

央行加码净投放呵护流动性

■本报记者 刘琪

8月25日，中国人民银行(以下简称“央行”)以固定利率、数量招标方式开展了2884亿元逆回购操作，对冲当日到期的2665亿元逆回购后实现净投放219亿元。

与此同时，央行还以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元MLF(中期借贷便利)操作，期限为1年期。由于8月26日有3000亿元MLF到期，意味着8月份央行MLF净投放3000亿元，为连续第六个月加量续作。

从本月来看，央行还在8月8日开展了7000亿元3个月期买断式逆回购

操作，在8月15日开展了5000亿元6个月期买断式逆回购操作，累计12000亿元，对冲到期的9000亿元买断式逆回购，实现净投放3000亿元。

天风证券固收首席分析师谭逸鸣认为，8月份买断式逆回购、MLF净投放均为3000亿元，超7月份规模，而且呵护节奏更为前置。不同于7月份买断式逆回购集中于月中投放、MLF投放和到期集中在同一天的情形，8月份买断式逆回购两个期限品种分别于月初、月中时分投放，MLF投放前置于回笼。

回顾7月份，当月MLF和买断式逆回购分别净投放1000亿元、2000亿元。民生银行首席经济学家温彬对

《证券日报》记者表示，央行8月份中期流动性净投放规模达到6000亿元，相当于7月份的2倍，展现适度宽松的货币政策取向。

对于8月份央行中期流动性净投放规模显著扩大的原因，温彬分析，一方面，8月份处于政府债券发行高峰期，政府债券净融资规模或达到1.8万亿元，同时监管也在引导金融机构稳固信贷支持力度。央行持续注入中期流动性，体现了货币与财政政策之间的协调配合，有助于推动宽信用进程，更好满足企业和居民的融资需求。另一方面，受月中买断式逆回购到期、税期缴款及股市资金占用等影响，8月中旬以来银行体系流动性有所收

紧，融出规模下降，带动中长端市场利率普遍上行。央行通过MLF等政策工具加大资金投放，有助于保持市场流动性充裕，稳定市场预期。而目前债券市场能够维持相对稳定，就主要得益于资金面保持平稳，未面临明显的赎回压力。

展望后期，华西证券认为，8月份资金面有望平稳跨月。考虑到当前央行呵护的态度，预计资金面波动可能不会明显超出季节性。

在温彬看来，7月份经济数据中社零和投资增速回落，近期票据利率仍然呈现下行态势，且考虑到8月份至9月份政府债发行继续放量，央行要维持适宜的金融环境，流动性依然可以保持乐观。

慧眼观楼市

上海优化政策释放住房消费需求

■本报记者 张梦逸

8月25日，上海市住房和城乡建设管理委员会等六部门联合印发《关于优化调整本市房地产市场措施的通知》(以下简称《通知》)，从调减住房限购、优化住房公积金、优化个人住房信贷以及完善个人住房房产税等方面对政策进行优化。《通知》自2025年8月26日起施行。

8月份以来，“稳楼市”相关政策力度进一步加大。同为一线城市的北京在8月初已对限购、住房公积金等房地产市场相关政策进行了优化调整。8月18日召开的国务院第九次全体会议明确要求，“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”。

上海易居房地产研究院副院长严跃进认为，上海此次政策出台，深入落实相关政策精神和市场诉求匹配，全力支持各类群体购房和各区域的去库存，对于巩固楼市稳中向好态势具有积极作用，亦为全国新一轮政策调整优化带来启示。

“整体来看，本次上海跟进优化楼市新政，在优化限购、加大住房公积金政策支持方面与北京较为相似。”中指研究院政策研究总监陈文静对《证券日报》记者表示，上海本次出台的政策还进一步降低居民购房成本，明确不再区分首套、二套房房贷利率，并完善了房产税政策。

具体而言，在调减住房限购政策方面，《通知》明确，对符合上海市住房购买条件的居民家庭，包括上海市户籍居民家庭、在上海连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的非上海市户籍居民家庭，在外环外购买住房不限套数，包括新建商品住房和二手住房。同时，成年单身人士按照居民家庭执行住房限购政策。

为衔接优化住房限购政策，《通知》规定，对符合条件的非上海市户籍居民家庭购买的第一套住房暂免征收房产税；购买的第二套及以上住房在合并计算家庭全部住房面积后，给予人均60平方米的免税面积扣除。

严跃进表示，政策明确符合条件居民在外环外将不限购房套数，进一步放宽购房资格，将有力释放住房需求，对于外环外房屋去化具有积极作用，也将带动后续市场交易量的上升。配套完善个人住房房产税政策，也使得非沪籍居民家庭与沪籍居民家庭的政策口径

更为一致，有助于鼓励和吸引人才在沪工作生活，促进住房消费。

目前，在上海市新房、二手房市场上，外环外区域均为成交主力。中指研究院数据显示，截至8月23日，今年以来上海市新建商品住宅成交2.97万套，其中外环外成交超1.8万套，占比超60%。在二手房方面，今年前7个月上海市成交约12.7万套，其中外环外成交约6.5万套，占比约51%。

此外，《通知》进一步加大住房公积金支持住房消费力度，明确提高个人住房公积金贷款额度，支持提取住房公积金支付购房首付款、支持住房公积金“又提又贷”等举措。

政策施行后，个人住房公积金贷款首套最高贷款额度从160万元提高至184万元，多子女家庭首套房上浮比例可叠加计算，从192万元提高至216万元；二套最高贷款额度从130万元提高至149.5万元。

“最高可贷额度的提升进一步降低购房成本。对于总价不高的项目，住房公积金贷款基本可以覆盖购房贷款。”陈文静表示，另外，《通知》发布后，一线城市已全部支持提取住房公积金用于首付，预计未来更多城市跟进，进一步降低居民购房门槛。支持住房公积金“又提又贷”则是与提取住房公积金用于首付配套的政策，与北京此前发布的政策一致。

值得注意的是，《通知》还明确优化个人住房信贷政策。银行业金融机构根据上海市市场利率定价自律机制要求和本机构经营情况、客户风险状况等因素，在利率定价机制安排方面不再区分首套住房和二套房，合理确定每笔商业性个人住房贷款的具体利率水平。

严跃进认为，上海此次明确个人住房贷款利率不再区分首套和二套房，将在客观上促进二套房利率下调，有助于改善性住房需求释放。

“《通知》出台后，上海新房和二手房市场都将迎来利好。”谈及本次上海楼市新政的市场效应，严跃进表示，购房条件优化和成本下调有望促进住房消费需求释放，尤其是对于外环外新房和二手房市场将有明显活跃作用。

展望未来，陈文静表示，北京也存在继续优化房贷利率、降低居民购房成本预期。后续各地政策的进一步优化，有助于提振市场预期，促进市场“止跌回稳”。

A股并购重组活跃 产业整合趋势增强

■本报记者 毛艺麟

今年以来，并购重组市场持续升温，呈现出产业整合加速、支付方式多样化、私募基金深度参与等特点。同花顺iFinD数据显示，按首次公告日计，截至8月25日，年内A股市场累计披露3590单并购重组，同比增长10%。其中，107单涉及重大资产重组，同比增长114%。

中银证券首席策略分析师王君认为，在监管政策优化驱动下，结构性重组呈现上升趋势。后续在政策鼓励与资本市场改革共振的支撑下，并购市场有望进一步释放产业整合与价值重塑空间。

产业整合加速

今年以来，产业整合趋势增强，横向和纵向整合均有。例如，7月18日晚间，中国船舶工业股份有限公司发布公告称吸收合并中国船舶重工股份有限公司事项已获得证监会同意注册批复，本次吸收合并能够消除同业竞争，进一步整合双方的优势资源、充分发挥协同效应；8月13日，安源煤业公告称完成金环透选股份的过户及相关变更登记，通过重组将煤炭业务置出，注入装备制造行业优质资产，实现主营业务向新质生产力方向转型升级。

以科创板为例，并购交易均为产业并购，且主要集中在战略性新兴产业领域，围绕同行业或产业链上下游进行，服务新质生产力发展的效应不断显现。例如，8月15日晚间，江苏华海诚新材料股份有限公司(以下简称“华海诚科”)发布发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)(上会稿)，本次收购将显著提升公司在半导体环氧塑料领域的市场地位。

大型交易显著增多。例如，5月22日晚间，山东宏创铝业控股股份有限公司披露重组草案，拟收购山东宏拓实业有限公司100%股权，交易金额约635.18亿元。6月9日晚间，海光信息技术股份有限公司披露公告称，拟通过换股方式吸收合并曙光信息产业股份有限公司100%股权，交易金额约1159.67亿元。

深圳高禾资本控股有限公司管理合伙人刘盛宇对《证券日报》记者表示，政策创新引领、市场活力支撑、产业需求驱动的并购市场新气象不断呈现，高质量产业并购助力高质量



发展的格局日益稳固。

并购支付方式愈发多样化

在政策支持下，A股并购重组的支付方式更为灵活，差异化定价安排、自主业绩承诺等创新性交易方案增加。

一方面，现金收购和股权+现金结合的方式占比显著提升。例如，湖南五新隧道智能装备股份有限公司收购怀化市中兴科技股份有限公司、湖南中铁五新重工有限公司，采用股权、现金支付方式，并设定了业绩承诺；而部分交易则完全采用现金支付，如深圳市宇顺电子股份有限公司收购中恩云(北京)数据科技有限公司等。

另一方面，多家公司运用可转债、定增募资、并购贷款等实施并购。例如，华海诚科收购衡衡华威电子有限公司综合运用股份、定向可转债、现金的支付工具，通过多样化支付手段提升交易可行性。

今年3月份，国家金融监管总局开展科技企业并购贷款试点，适度放宽《商业银行并购贷款风险管理指引》部分条款，上海正帆科技股份有限公司等多家企业已积极参与试点。8月20日，国家金融监督管理总局发布了《商业银行并购贷款管理办

法(征求意见稿)》。

金杜银行与融资团队认为，《商业银行并购贷款管理办法(征求意见稿)》拟允许控制型并购贷款期限原则上不超过十年，有助于银行和企业设定更长的宽限期和更平滑的还款计划，减轻并购前期的现金流压力。

私募基金深度参与

随着并购市场持续活跃，私募投资基金也在积极调整策略，深度参与产业整合。

由地方国资或上市公司作为发起方设立的并购基金渐成趋势。地方国资频频出手，从加码投资到筹集基金，推动产业链并购整合。例如，今年以来，福建、浙江等地提出探索设立省级并购基金。这也意味着，地方国资参与并购的路径正在拓展，在直接发起并购重组的同时，也以基金的方式配置资源。

上市公司也在争相设立产业并购基金。同花顺iFinD数据显示，截至8月25日，年内180家A股公司合计设立约197家产业并购基金，预计募集资金规模上限约1874.68亿元，拟投资领域涉及机器人产业链、商业航天、生物医药、数字经济、新材料等。

去年9月份，“并购六条”明确支

持私募基金以产业整合为目的收购上市公司。今年5月23日晚间，郑州天迈科技股份有限公司公告称，启明创投通过设立并购基金收购公司26.10%股份，成为其控股股东。该交易采用“双GP+国资”的创新架构，为科技型企业提供了新的路径。

在此背景下，更多私募基金也逐渐以产业整合为目标，不仅局限于传统的“募投管退”模式，而是转向“投资+并购+产业整合”的全链条运作。投中研究院数据显示，2025年上半年，共计171只私募基金以并购的方式成功退出，规模约430.65亿元。

政策层面迎来更多“松绑”。证监会今年5月16日正式修订并实施的《上市公司重大资产重组管理办法》，对私募基金投资期限与重组取得股份的锁定期实施“反向挂钩”。今年6月6日，上海奥浦迈生物医药股份有限公司收购澎澎生物医药技术(上海)股份有限公司100%股权的公告落实了相关规定，即私募基金投资期限满48个月的，第三方交易中的锁定期由12个月缩短为6个月；同时，按标的业绩分三期发放支付。

中金公司研究部首席国内策略分析师李求索认为，从私募投资者角度看，缩短锁定期有助于资金循环，降低流动性风险，有效缓解“退出难”问题，畅通“募投管退”良性循环。

赛事“试金石”检验人形机器人产业发展成色

■本报记者 郭冀川

第二十七届中国机器人及人工智能大赛人形机器人专项赛全国决赛日前在安徽合肥开赛，该赛事也是中国首个全尺寸人形机器人赛事。赛事的举行有力推动机器人在运动操控、感知判断、小脑模型等关键领域的训练升级与迭代优化，对机器人技术的突破以及产业的蓬勃发展而言，无疑起到了“助推器”的关键作用。

赛事检验人形机器人应用价值

今年以来，人形机器人赛事活动不断。4月份，人形机器人半程马拉松赛在北京经济技术开发区(北京经开区)举行，让人们看到人形机器人如何从蹒跚学步演进到健步如飞。8月份，2025世界人形机器人运动会在国家速滑馆举办，吸引了全球500余台机器人同台竞技。

从半程马拉松到运动会再到专项赛，速度与技术的较量接二连三上演。有些机器人的成绩突出，已经不下于甚至超过专业运动员的水平。

在2025世界人形机器人运动会上，设置了场景赛，聚焦工厂、医院、酒店等实际场景，对机器人进行“实战演练”。在合肥召开的专项赛围绕新能源汽车制造典型场景，设置了智能搬运等三项任务，进一步检验人形机器人的实用功能。

北京加速进化科技有限公司副总裁魏晨在接受《证券日报》记者采访时表示，赛事检验了人形机器人在复杂工业环境下的地形行走、动态避障与精细操作能力，比如在足球比赛这样的复杂情况下，机器人的平衡要做得非常好，避免过多碰撞，另外机器人之间的通信和职责分配也是非常重要的。

魏晨认为，经过这些赛事考验的人形机器人，才能有实际应用价值，尤其是医疗、养老、教育等场景对专业化服务机器人需求正在增长。

8月20日，天太机器人有限公司与山东未来机器人技术有限公司、山东未来数据科技有限公司、港仔机器人集团等战略合作伙伴，共同签订具身智能人形机器人1万台订单。这是全球人形机器人行业诞生以来数量最大的单笔订单，曾被视作“科幻”的人形机器人，正作为

一种可量产、可交付、可解决实际问题的生产工具，逐步走进千行百业。

将为资本市场注入新活力

人形机器人产业的蓬勃发展，离不开政策的支持和资本的赋能。2025年《政府工作报告》对“具身智能”与“智能机器人”的发展提出了明确的支持。地方层面，今年多地发布具体支持措施，如《北京具身智能科技创新与产业培育行动计划(2022—2027年)》《上海市具身智能产业发展实施方案》等，各地积极踊跃地抢抓这一极具潜力与前景的发展机遇。

从地方支持政策可以看到，一方面通过资金与税收政策，降低企业创新成本；另一方面，积极开放应用场景研究，加速人形机器人产业的商业化进程。中国电子商务专家服务中心副主任郭涛对《证券日报》记者表示，一系列支持人形机器人产业发展的政策文件密集出台，不仅明确了产业战略地位，更通过资金、场景、标准、生态等多维度支持，推动行业从技术探索迈向规模化落地，在政策引导下，人形机器人的应用场景得到了全方位的拓展。

郭涛说：“政策鼓励企业间的合作与协同创新，有利于推动人形机器人产业形成基础研究、零部件生产、整机制造到系统集成与应用的完整产业链条。此外，国家产融合作平台的运用，支持领军企业上市融资，进一步推动了科技、产业、金融良性循环，为产业生态的持续优化注入了强大动力。”

陕西西丰投资资讯有限责任公司首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示，资本不仅关注单一企业，还会围绕新兴科技产业布局上下游企业，促进产业生态的完善。在人形机器人产业中，资本会投资于零部件供应商、软件开发商、系统集成商等不同环节的企业，这种全方位的投资有助于形成完整的产业链，提高产业的整体竞争力。

张翠霞说：“随着人形机器人产业的不断发展，将有更多相关企业上市融资，为资本市场注入新的活力。这些上市公司的业绩增长和市值扩张会吸引更多投资者的关注，进一步提升资本市场的吸引力。”

(上接A1版)

更经济的切割方案也推动成本下降。北京洛数合图科技有限公司发布的报告显示，京东方A、TCL华星利用10.5代线实现100英寸与115英寸的面板经济切割，单片成本得以降低，产能利用率获得提升。惠科股份有限公司在8.6代线突破116英寸套切技术，提升了材料利用率及超大尺寸生产灵活性。

范博毓表示：“伴随成本下降与技术迭代，大尺寸化趋势将持续，未来大屏产品市场仍将延续增长势头。”

“这一趋势背后存在多重驱动。其一，家庭消费端，人们对沉浸式大屏需求增长；其二，企业端，数字化转型不断深化，刺激大型会议室、指挥中心对百寸级交互平板的采购需求；其三，伴随成本下降与技术持续迭代，百寸产品正从高端商用的‘技术标杆’，迅

速向智慧医疗、文博展示、智慧交通等新兴领域拓展。尤其在手术示教、远程会诊、文化遗产数字化展示及综合交通调度等场景中，大屏交互价值日益凸显，成为多个产业智能化升级的关键基础设施。”众和昆伦(北京)资产管理有限公司董事长柏文喜对《证券日报》记者表示。

多种技术路线并行发展 竞逐未来产业制高点

“新型显示产业是信息时代的终端基础和数字经济的关键领域，是现代产业体系的重要组成部分。在国家的大力支持和全行业共同努力下，近年来我国新型显示产业发展成绩显著，成为全球新型显示行业的重要一极。”工业和信息化部副部长熊继军如是说。

尽管取得了显著成就，中国显示产业仍面临多重挑战。一方面，技术迭代的压力持续存在。另一方面，供需错配的风险亦不容忽视。价格下降虽然有利于消费者，但可能压缩企业利润，影响其研发投入与长期竞争力。

面对挑战，中国显示产业正在寻找新的增长路径。在获得LCD市场的较大市场份额之后，中国显示产业已瞄准更前沿领域：深度布局可实现曲面、折叠、卷曲、拉伸的OLED技术，可应用于智能眼镜的Micro-LED等高端技术领域，竞逐万物互联时代的屏幕话语权。

当下，国产折叠屏手机乃至折叠屏笔记本电脑等硬科技产品，正是企业技术跨越的明证。例如，在柔性显示领域，2001年，维信诺科技股份有限公司(以下简称“维信诺”)点亮了国内首款柔性显示器件，2013年点亮国

内首款AMOLED柔性屏，2015年点亮全球首款3毫米弯曲半径下的全屏柔性屏。公司打造多款全球首创的柔性终端概念产品，已成为全球OLED赛道头部企业。

维信诺首席品牌官杨淑娟对《证券日报》记者表示：“近年来，我国OLED厂商持续在新技术方面进行大力投入，能很好地响应市场快速变化的需求。”

未来，显示产业将呈现多种技术并行的格局。“企业将针对大屏、高端手机、车载显示、智能眼镜等不同的终端产品和应用场景各展所长，竞速产业发展制高点。”北京中航海岸营销顾问有限公司首席顾问梁振鹏向《证券日报》记者表示。

从规模领先到价值制胜，中国显示产业正坚定地走向全球价值链的最高端迈进，点亮万物互联的无限可能。