

资本洞见

央行开展买断式逆回购操作的三重意义

■ 苏向泉

近日，中国人民银行（以下简称“央行”）开展10000亿元买断式逆回购操作，引发市场广泛关注。央行买断式逆回购操作能够直接影响当下的流动性，进而影响金融市场走势以及实体经济融资成本。市场各方也通过观察央行买断式逆回购操作的规模和频次，判断货币政策动向和流动性趋势。

近期，我国股票市场持续回暖，债券市场波动加剧。与此同时，实体经济正加速转型。在这一背景下，金融市场和实体经济均对资金流动性状况格外关注。央行也及时“回应”市场流动性需求，频频开展买断式逆回购操作。据笔者梳理，今年以来截至9月10日，央行已经开展了17次买断式逆回购操作，去年全年为4次。

通俗来讲，央行进行买断式逆回购，是指央行从一级交易商（如大型商业银行）手中购买债券，并约定未来由交易商回购相同数量同种债券的交易行为，以此实现向市场投放流动性。笔者认为，结合当前金融市场运行状况、金融机构经营情况以及实体经济融资需求来看，央行今年以来频频开展买断式逆回购操作主要有三方面意义。

其一，保持市场流动性合理充裕。

从全球央行货币政策实施经验来看，保持市场流动性充裕的手段多样，达到充裕并非难事，例如降准降息等方式可迅速提升市场流动性。但要实现“合理充裕”却并非易事，主要原因在于各国央行需兼顾多项指标，寻求抑制通胀、刺激经济增长、维护金融稳定和保障就业等诸多方向间的微妙平衡。

因此，保持流动性“合理充裕”是一项精细工作，需要监管部门准确把握货币政策实施的力度和节奏。从我国央行近期的公开市场操作来看，在前期总量与结构性货币政策基础上，央行根据资金面松紧频频开展买断式逆回购，有助于实现社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，持续营造稳定适宜的金融环境。

其二，促进股票与债券市场平稳运行。股票与债券市场的健康平稳运行，既关乎居民财富保值增值，也关系实体经济的良性发展。近期股市持续回暖，债券市场受股债“跷跷板”效应影响出现波动，在这一背景

下，投资者对流动性变化尤为敏感。央行通过买断式逆回购操作向市场投放流动性，既避免了流动性过度宽松，也防止流动性过度紧张。近期银行间市场隔夜及7天期回购加权平均利率持续小幅波动就是佐证。总体而言，相关操作有助于稳定市场预期，对市场顺周期行为进行纠偏，促进股票与债券市场平稳运行。

其三，推动金融机构高效服务实体经济。

央行买断式逆回购操作采用“利率招标、多重价位中标”的市场化方式，其操作利率通常低于同期限中期借贷便利（MLF）利率。这有助于直接缓解商业银行在息差收窄背景下的负债成本压力。银行负债成本下降为贷款端利率下行提供了空间，使货币政策利率能够更顺畅传导至实体经济，最终降低企业综合融资成本。

此外，与央行传统的7天、14天质押式逆回购相比，买断式逆回购期限更长（3个月、6个月），填补了短期工具与MLF之间的“期限空白”。这意味着商业银行可获得稳定、可

预期的中期资金支持，便于其进行中长期信贷规划，减少因短期资金波动导致的信贷投放谨慎情绪。

央行近期频频开展买断式逆回购操作，不仅为金融市场注入了适宜的中期流动性，更彰显我国货币政策调控框架日趋成熟与精细化。它犹如一套精密的水利系统，既能有效防范资金“洪涝”与“干旱”，又能精准灌溉实体经济，确保金融活水畅流于国计民生的经脉。



消费品牌如何提升“年轻力”

■ 矫月

“十一”假期即将到来，各大平台预订情况显示出旅游消费群体年轻化趋势。事实上，不仅是旅游产业，其他消费产业也正积极拥抱年轻化消费群体。

年轻客群的消费观念更强调个性化、情感化、社交化和理性化，这给消费品牌带来了新的挑战与发展契机。在此背景下，众多传统消费品牌纷纷加速推进年轻化战略。在笔者看来，

消费品牌需从以下三个方面挖掘“年轻力”。

首先，消费品牌需要加强创新，根据年轻人的需求和喜好，不断改良产品。例如泸州老窖早在行业调整期来临前就观察到低度化趋势，通过品质技术创新满足年轻消费者和女性群体对轻饮的需求。又如，茅台与瑞幸联名推出酱香拿铁，广受年轻消费群体追捧。

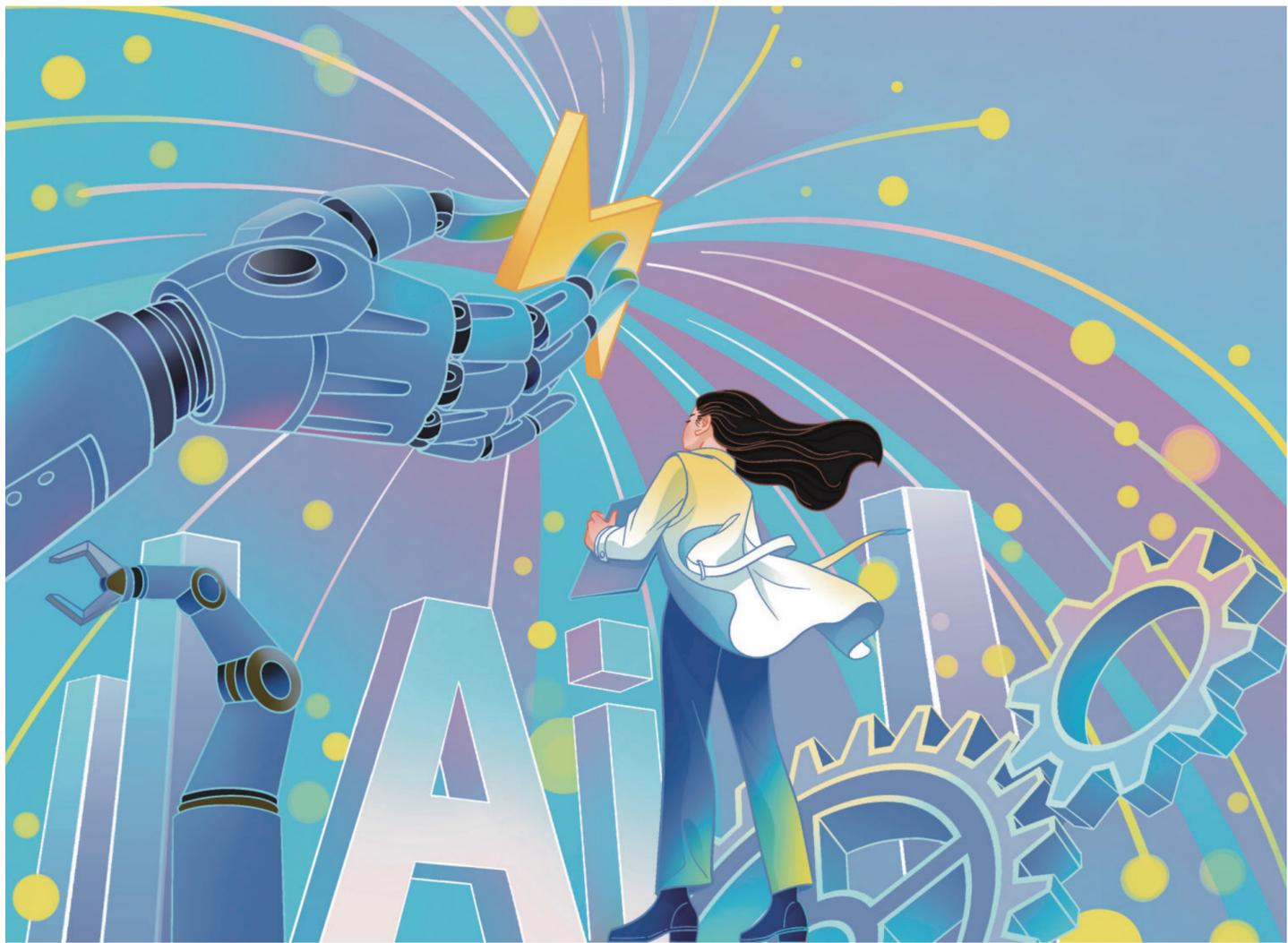
消费品牌邀请年轻消费者参与产品设计、推广，也不失为一个好办法。例如太平鸟在抖音发起“国潮改造”，苗绣卫衣由网友投票量产，进而增强年轻消费者对品牌的认同。

其次，消费品牌也需要塑造年轻、时尚且富有活力的品牌形象。例如李宁于子品牌“中国李宁”登陆纽约时装周，其产品着力将中国文化与潮流设计相结合；又如颜值色

把《山海经》神兽萌化为“萃奶茶小鸟”杯贴，以取悦年轻消费者。

最后，消费品牌要与时俱进，不断创新营销方式，加强与年轻消费群体的互动。

总之，消费品牌不能因循守旧，要紧跟行业趋势和消费者需求变化，不断发现、满足年轻群体的消费需求，而这也有利于扩大内需，进而促进中国经济发展。



以“AI+”消除新能源“成长的烦恼”

■ 李婷

国家能源局数据显示，截至7月底，今年以来我国可再生能源发电新增装机2.83亿千瓦，总装机达到21.71亿千瓦，占全国电力总装机容量的近六成；可再生能源发电量2.18万亿千瓦时，同比增长15.2%，接近全国总发电量的四成。

全球能源转型加速，绿色消纳成为可再生能源规模化发展的关键瓶颈。部分地区消纳与调节难题凸显，折射出绿色增长与消纳能力不匹配的矛盾，成为新能源产业“成长的烦恼”。当前，亟需通过提升电力系统调节能力、优化绿色适配水平，构建新型电力系统。

在此背景下，9月8日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》（以下简称《意见》），提出能源领域人工智能发展的

分阶段目标，明确到2027年，能源与人工智能融合创新体系初步构建。

笔者认为，《意见》的出台技术与制度双维度为绿色消纳破题，既聚焦AI在风光出力预测、跨区域负荷调配等领域的技术落地，也明确建立产学研协同机制与技术标准体系。在技术路径上，AI通过精准预测风光发电波动、实时优化绿色与传统电力配比，可有效缓解“弃风弃光”问题；在制度保障上，融合创新体系能打通技术研发与电力系统应用的壁垒，确保AI技术稳定服务于绿色消纳。具体而言，为破解“成长的烦恼”，可从以下三方面发力。

首先，提升AI精准预测能力，从源头破解新能源“波动性”困局。新能源发电的间歇性、随机性是消纳难

题的核心症结——在电源侧，风电、光伏等新能源发电“靠天吃饭”，精准预测是破局第一道防线。《意见》明确要求发展“新能源功率预测”智能化应用，正是基于AI可显著降低预测误差的实践成效。随着预测精度提升，可通过开展电力供需预测、电网智能诊断分析、规划方案智能生成等电网规划设计应用，在电力供需上实现智能化调度，为绿色“腾挪”更多消纳空间，从源头减少弃电。

其次，加强AI在优化电网调度方面的作用，提升“源网荷储”协同水平。我国电网正从传统“源随荷动”模式向“源网荷储互动”新模式转型，AI正是这一转型的“智慧大脑”，它打破传统电力系统时空壁垒，通过多主体协同优化提升绿色消纳能力，这正好与《意见》中“提升负荷侧群控优

化和动态响应能力”的要求相契合。

最后，推动AI技术与储能运营进一步融合。储能是平抑新能源波动的核心支撑，AI则推动储能设施从“被动储电”转向“主动增效”。据中关村储能产业技术联盟全球储能数据库不完全统计，截至2025年6月底，中国电力储能累计装机规模164.3GW，同比增长59%。随着AI技术的深度应用，市场潜力将进一步释放。

从技术优化到模式创新，“AI+能源”的深度融合有望推动绿色消纳实现“三重跃迁”。人工智能不仅是破解绿色消纳难题的技术方案，更是推动能源结构转型、培育新质生产力的战略支点。在AI技术驱动下，我国绿色消纳必将迈上新台阶，为实现“双碳”目标与能源高质量发展注入动力。

近日，某上市公司董事长及其明星女友因涉嫌内幕交易被刑事拘留，引发市场关注。本案中，从证监会行政处罚到公安机关刑事立案的顺畅衔接，不仅体现出我国资本市场监管持续保持高压态势，监管协同机制不断完善，也向市场参与者发出强烈信号：内幕交易者终将付出沉重代价。

内幕交易是指证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前，买卖相关证券、泄露内幕信息、建议他人买卖该证券。由于作案难度较低，内幕交易是金融领域高发的犯罪案件。

值得关注的是，近年来，并购重组相关的内幕交易案件频频发生。

本案中，董事长作为公司核心管理人员，本应恪守诚信义务，却将涉及重大资产重组的未公开信息泄露给女友，试图利用信息不对称牟取非法利益。这种行为直接破坏了资本市场的“三公”原则，损害了其他投资者的合法权益。

必须强调的是，内幕交易的社会危害性在于行为本身，无论当事人是否获利、获利多少，都对市场秩序造成了严重损害。

诚信与法治建设，是资本市场健康发展的基石。近年来，监管部门持续提升资本市场法治化水平，坚持以“零容忍”态度切实震慑资本市场违法违规犯罪行为。2025年2月份，证监会在介绍协同司法机关“立体追责”工作情况时表示，2024年共移送各类案件163件，移送涉嫌犯罪主体600余人。

此次“行刑衔接”的顺畅运作，同样起到了“抓前端、治未病”的作用，对违法犯罪行为的合力打击，进一步强化了对“关键少数”的警示震慑与刚性约束。

当前，我国已经形成了较为完备的资本市场法律法规体系，但也应看到，市场形势不断变化，市场实践不断丰富，部分法律法规需进一步优化细化，以适应当前审判实践需要。

为了进一步健全司法保护机制，一方面，可以创新监管科技工具，让内幕交易难以隐匿，比如，利用异常交易监测、大数据筛查、智能化分析等多维技术手段，通过“穿透式”线索筛查体系精准识别，让犯罪行为无所遁形。

另一方面，应推动法律法规进行更加精细化的修订与解释，弥补规则空白，明确模糊地带，统一裁判尺度。例如，由最高人民法院发布更多指导性案例和典型案例，针对实践中争议较大的问题提供明确指引，诸如内幕交易民事赔偿中的因果关系认定、损失计算方式、系统风险扣除比例等。

法网恢恢，疏而不漏。此案警醒所有市场参与者，只有恪守诚信、尊重法治，才能真正在资本市场中获得长久发展。对于普通投资者而言，也应从此案中汲取教训——坚持价值投资，远离内幕消息诱惑，共同维护资本市场的健康生态。

公募基金2025年中报披露结束，部分基金经理再讲股市中的“长情故事”——其管理的基金产品长期重仓持有成长股，践行了长期主义理念。

Wind资讯数据显示，二季度公募基金重仓持股集中于高成长性行业，超1700只产品持有宁德时代，腾讯控股则被1200多只产品持有。事实上，公募基金对这类成长股的持有并非短期行为，重仓持有有一些个股的时间甚至超过了5年。

在充满变量的资本市场里，保持重仓股多年不变，不仅需要坚定的投资理念，更需要耐得住波动。相关基金经理为何如此执着于某一只或某几只股票？笔者认为，这背后既有长期主义的坚守，也包含了对于行业逻辑、企业成长性等因素的多重考量。

首先，坚守长期主义的背后，是监管导向、市场规律与基金经理职业认知等因素的共振，其核心逻辑在于通过时间复利实现稳健增值，同时降低短期波动对组合的冲击。

其次，长期业绩决定了公募基金基金经理的声誉与行业地位，而只有在波动中保持定力，坚持长期主义，才更有可能在市场中证明自己。反之，若基金经理频繁追逐涨跌，机构行为为散户化，甚至导致其管理的基金业绩波动加大，则很可能被市场和投资者“用脚投票”。

最后，真正的长期主义，体现在基金经理深入理解行业演变规律，筛选出具备持续竞争优势的企业，并以长期持有策略分享企业价值增长的红利，形成正向循环、动态互促的良性关系。

未来，A股市场需要更多基金经理以实际行动讲好“长情故事”，坚守长期主义，深入研究企业内在价值，从而陪伴优质企业成长，又为投资者带来稳健回报，助力资本市场高质量发展。

股市为什么需要基金经理多讲「长情故事」

■ 王宁