

## 债券通“南向通”上线四周年：“吸金”魅力持续上升

■本报记者 刘琪 韩昱

作为我国金融市场双向开放的关键一步，2021年9月24日，在债券通“北向通”平稳运行四年多的基础上，债券通“南向通”正式上线，标志着债券通实现双向通车。如今，这一机制已平稳运行满四周年。

四年来，从起步探索到优化扩容，债券通“南向通”在深化内地与香港金融互联互通、推动人民币国际化等方面作用持续显现。

“债券通‘南向通’促进了金融市场的国际化进程，增加了我国金融机构与国际市场的交流合作，提高了我国金融市场的国际竞争力。”景顺固定收益高级投资组合经理丁一飞在接受《证券日报》记者采访时表示，展望未来，“南向通”机制的不断完善和发展，预计将进一步加强我国金融市场与国际市场的互联互通，提供更加广阔的投资机会和创新产品，为我国金融体系的全球化发展作出积极贡献。

## 参与机构将扩容

通俗而言，债券通“南向通”是指内地机构投资者通过内地与香港基础服务网络连接，投资于香港债券市场的机制安排。

回顾四年发展历程，“南向通”从初期的探索起步，逐步走向优化与扩容，不仅持续深化内地与香港金融市场的互联互通，更为香港离岸人民币债券市场的蓬勃发展注

入新动能。

彭博行业研究亚太区固定收益首席策略师陈伟利对《证券日报》记者表示，“南向通”机制的推出为内地投资者提供更多选择，也推动了人民币国际化的发展。

四年来，“南向通”在运行中不断优化，今年更是迎来了一项重要升级——参与机构扩容。

今年7月初，中国人民银行和香港金融管理局在债券通有限公司举办的“债券通周年论坛2025”上公布了三项对外开放优化措施。其中之一是完善债券通“南向通”运行机制，支持更多境内投资者走出去投资离岸债券市场，近期将扩大境内投资者范围至券商、基金、保险、理财等四类非银机构。

在彭博大中华区总裁汪大海看来，参与机构扩容为境内机构投资者提供了新的境外投资渠道，有助于优化资产配置，获得更具吸引力的投资回报。从长远看，这也将进一步增强人民币资产的国际吸引力。

“不同类别的投资者可以参与市场，能够给市场带来更多的活力和深度。”丁一飞表示，券商、基金、保险、理财与此前参与机构的投资风格不同，这也会促使更多的做市商来参与市场，从而更好地服务不同类型的投资者，这对现在做市商的服务内容和质量也会提出更高的要求。

## 托管数量及余额大幅增长

在投资者范围扩容的同时，债

截至2025年8月末

通过金融基础设施互联互通方式托管“南向通”

债券已达971只

余额5742.1亿元

分别同比增长6.8%、20.5%



王琳/制图

券通“南向通”的“吸金”魅力也在持续上升。上海清算所数据显示，截至2021年9月末，也就是“南向通”刚开通时，通过金融基础设施互联互通方式托管“南向通”债券仅35只，余额55.25亿元。

从最新公布的数据来看，截至2025年8月末，通过金融基础设施互联互通方式托管“南向通”债券已达971只，余额5742.1亿元。托管数量、余额较2024年同期（909只，4763.3亿元）分别增长6.8%、20.5%，规模扩张趋势十分明显。

陈伟利表示，当前全球金融市

场波动加剧，而人民币汇率相对稳定，“南向通”不仅可以扩大离岸人民币债券规模，还能吸引外资，提升市场流动性。预计市场规模还将持续增长，节奏循序渐进。

丁一飞表示，“南向通”进一步拓展了国内投资者在国际金融市场配置资产的空间，提升了他们获取海外投资机会的渠道。同时，“南向通”增加了我国金融机构与国际市场的交流合作，提高了我国金融市场的国际竞争力。

在取得显著成绩的同时，受访专家认为，“南向通”的运行机制可

在下一步持续优化。

丁一飞认为，7月份“南向通”宣布增加参与的投资者种类，后续可进一步扩大范围，逐步开放至个人投资者，提供更加广泛的参与机会和投资选择。这有助于促进投资者的资产配置多样化，进一步提升市场活力。同时，可进一步简化投资的流程，降低交易成本，吸引更多投资者参与，进一步增强市场流动性。还应持续加强信息沟通和透明度，向投资者提供准确、全面的市场信息，有助于不断提升市场信心和参与度。

## 29家上市公司率先预告前三季度经营情况

■本报记者 桂小婵

同花顺数据显示，截至9月23日，共有29家上市公司对前三季度经营情况进行预告。从预告数据来看，有6家公司预计今年前三季度归属于母公司股东的净利润超过1亿元（按预告下限排序，下同）。

梳理这些上市公司预告的细节可知，技术积淀与全球化布局的优势，让企业经营持续展现出强劲韧性。

受访行业人士表示，我国产业

正在经历从传统领域向新兴领域、从规模扩张向创新驱动的结构性转变，从上市公司的经营动能变化来看，增长路径日益呈现出“消费筑基、科技引领”的双轮驱动特征。

“一方面，集成电路、生物医药等产业正成为上市公司业绩增长的新引擎。另一方面，传统产业纷纷通过技术升级与数字化改造跃升高附加值环节，凭借提升产品竞争力和生产效率，实现业绩稳健增长。”深圳市前海排排网基金销售有限公司

任公司研究员隋东对《证券日报》记者表示。

上述29家上市公司中，预计归属于母公司股东的净利润最高的是立讯精密工业股份有限公司（以下简称“立讯精密”），公司预计前三季度净利润约为108.9亿元至113.4亿元。立讯精密将以“智能制造升级”和“底层技术创新”为双轮驱动，全面提升全产业链的运营效率与成本管控能力。此外，公司将加速多元化业务战略布局，持续加大在AI智

能终端、光电高速互联产品以及汽车智能电子电器等前沿领域的研发投入与市场渗透，以不断提升核心竞争力等。

珠海黑崎资本投资管理合伙企业首席战略官陈兴文对《证券日报》记者表示，硬科技企业业绩向好，得益于政策、市场和技术多重力量共同作用，既是经济转型与自主创新的必然结果，也是全球科技竞争加剧背景下的战略选择。与此同时，消费升级与数字中国建设催生了庞

大内需市场，5G基建、智能汽车等场景加速落地，技术快速实现商业化闭环。此外，企业通过技术交流与合作，吸收国际先进经验，加速技术迭代，企业品牌溢价也得以提升。

隋东表示，近年来，硬科技企业逐步迎来市场需求增长，这一趋势源于政策支持及自身乃至行业技术创新的积累。同时，资本市场改革也为硬科技企业提供了关键助力，使其顺利完成从技术研发到市场落地的跨越。

## 厦门四宗宅地揽金81.25亿元 本地房企悉数底价竞得

■本报记者 陈潇

9月23日，厦门迎来新一轮集中土拍。当天，位于厦门集美、思明、湖里、海沧区的四宗涉宅用地顺利出让，合计揽金81.25亿元，均以底价成交。

本次出让的四宗地块分布于岛内和岛外两大板块。

思明区地块与湖里区地块位于岛内，起始住宅楼面价均为4万元/平方米。其中，思明区地块由厦门国贸房地产有限公司（以下简称

“厦门国贸”）以底价22.20亿元竞得。湖里区地块由建发房地产集团有限公司以底价20.38亿元收入囊中。

从位置和配套来看，岛内地块条件并不逊色。以湖里区地块为例，中指研究院相关负责人对《证券日报》记者表示，该地块所在的湖里中心板块处于发展阶段，所在位置交通便利，周边配套完善。

从岛外两大地块来看，集美区地块起始住宅楼面价22000元/平方米。该地块由厦门象屿置业有限公司

和厦门集美发展集团建设运营有限公司联合以底价22.69亿元竞得，成交住宅楼面价22000元/平方米；海沧区地块由厦门地铁上盖投资集团有限公司以底价15.98亿元竞得，成交住宅楼面价18000元/平方米。

从供应和需求两端看，厦门房地产市场并非缺乏支撑。厦门市住房和城乡建设局数据，2025年上半年，全市新建商品房销售面积149.75万平方米，同比增长24.6%，新建商品住宅去化周期为16个月，整体处于合理区间。

“厦门新房市场呈现分化格局。好地段，好产品去化速度较快，但普通项目竞争相对激烈，去化周期偏长。今年以来，厦门土地市场仅有五缘湾、将军祠等个别优质地块实现溢价，其余大多以底价成交。”上海易居房地产研究院副院长严跃进对《证券日报》记者表示。

从销售表现来看，本地国企占据厦门新房市场的重要份额。据克而瑞地产研究数据显示，建发房产上半年厦门商品房销售额（不含竞配建，下同）达78.96亿元，占据厦门

市场份额27.4%，位列第一；厦门轨道交通建设发展集团有限公司销售额为52亿元，占比18.1%，位列第二；厦门国贸为34.09亿元，占比11.8%，位列第三。上述三家房企合计市场份额已超半数，牢牢占据市场主导地位。

“本轮土拍拿地金额不低，国企凭借资金实力和城市开发经验，成为土地市场的稳定力量。”严跃进认为，国企积极参与拿地，有助于稳定市场预期，若改善需求持续释放，土地市场有望逐步活跃，但整体市场信心修复仍需时间。

(上接A1版)

一年来，逾10家上市公司披露收购优质未盈利资产计划，打通产业链的堵点、难点，解决“卡脖子”问题。如沪硅产业收购控股子公司剩余少数股权，提升大尺寸硅片规模化生产能力，强化产业链自主可控，加速国产替代进程。

潘宏胜表示，“并购六条”有助于发挥资本市场推动科技与产业融合发展的作用，为上市公司向新质生产力方向加快产业升级和加大自主创新创造更有利的制度条件和市场环境。

此外，上市公司收购拟IPO资产增多，且作为并购标的的拟上市资产多属于科技型企业。如上海概伦电子股份有限公司作为国内首家EDA上市公司，拟收购成都锐成芯微科技股份有限公司（曾申报科创板）和纳能微电子（成都）股份有限公司股权，实现“EDA工具+半导体IP”深度协同，打通从芯片前端工具支撑到后端知识产权赋能的全链条能力。

杨超表示，并购拟IPO企业的案例增加，反映了资本市场对优质标的的渴求，也体现出企业希望通过并购快速获得技术和人才等核心资源，为后续发展奠定基础。

## “工具箱”扩容：提高交易灵活性和成功率

在“并购六条”支持下，上市公司并购重组支付方式日益多元化。除传统现金收购、发行股份等方式外，定向可转债、并购贷款、并购基金等创新工具的使用，显著提高并购重组交易灵活性，减轻企业成本压力，降低交易风险，促进交易达成。

上市公司利用定向可转债的案例逐渐增多。“并购六条”发布以来，已披露的重大资产重组中近10单将定向可转债作为支付方式之一，安徽富乐德科技发展股份有限公司、江苏海诚新材料股份有限公司发行股份和定向可转债购买资产已获证监会注册；并购基

金、并购贷款也成为公司缓解资金压力、提升并购成功率的重要手段。

潘宏胜表示，上市公司运用多样化、组合化支付工具的案例增多，能较好满足多个利益主体的差异化诉求，优化风险分担机制，有效提高了并购交易的成功率，起到了活跃市场交易、优化资源配置的积极作用。

此外，《重组办法》建立了重组股份对价分期支付机制。奥浦迈在已披露的重组方案中引入重组股份对价分期支付机制。中金公司研究部首席国内策略分析师李求索对记者表示，该机制有助于降低一次性估值带来的风险，尤其适用成长性较强但业绩不确定性较高的科创企业参与并购重组交易。

“多元化支付工具的广泛应用，标志着A股并购市场正朝着更加市场化、灵活化方向发展。”杨超表示，未来，随着政策的进一步优化和市场机制的不断完善，预计并购支付方式将更加多样化，助力企业实现

高质量发展。

## 效率提升：激发更多优质并购案例落地

“并购六条”提高监管包容度和审核效率，提高并购重组效率。一年来，随着审核流程优化，审核周期缩短，重组效率明显提升，一批典型案例发挥了示范效应。

2025年以来，交易所审核通过、证监会注册生效的重组项目数量已超过2024年全年水平，是去年同期的2.4倍。2025年已注册项目交易所平均审核用时约一个月，低于去年同期审核用时。杨超表示，这体现了监管政策对产业整合的支持，有助于激发更多优质并购案例的落地。

《重组办法》建立简易审核程序，对上市公司之间吸收合并，以及优质大市值上市公司发行股份购买资产，实行“2+5+5”审核机制，进一步大幅简化审核流程，缩短审核时限。

“审核效率的提升，能够激发市场主体开展并购重组的积极性，对

企业准确把握市场机会，推动进行产业整合、转型升级都具有重要作用。”潘宏胜表示，随着相关制度深入落地实施，相关操作流程不断优化，各方会更为熟练相关申请、审核和注册等各环节，整体审核效率会进一步提高。

与此同时，监管部门对“忽悠式”重组、内幕交易、操纵市场、违规利益输送等违法行为进行从严惩治，坚决打击“浑水摸鱼”，维护了并购重组市场秩序，保护中小投资者合法权益，保障了资本市场生态的健康稳定发展。

潘宏胜表示，下一步，监管部门将更加强调依法监管，压实中介机构责任，强化信息披露，确保并购质量，防止“忽悠式”重组和资产“拼盘”，切实保护投资者利益。

展望未来，杨超认为，并购重组市场将沿着几个关键方向开展，产业整合为主流，战略性新兴产业成为并购重点方向，国企并购加速等。与此同时，支付工具将进一步完善，审核效率有望持续提升。

## 金价屡创新高

## 黄金矿企“含金量”受关注

■本报记者 贺玉娟

近期，黄金价格屡创新高，再度成为资本市场焦点。Wind资讯数据显示，北京时间9月23日，COMEX黄金盘中一度涨超3824.6美元/盎司，伦敦金现（现货黄金）也以3791.08美元/盎司的价格屡创历史新高，SHFE黄金最高触及856.30元/克。

金饰方面，9月23日，周大福、周大生、老庙黄金、潮宏基等黄金珠宝品牌足金报价逼近1100元/克。以周生生为例，金投网数据显示，1月2日，周生生足金报价803元/克，9月23日，周生生足金报价1100元/克，以此计算，年内该品牌金价已上调297元/克，涨幅为36.99%，与SHFE黄金价格年内涨幅基本持平。

## 产业链上下游喜忧参半

事实上，市场对于金价上涨，开启长牛模式早有预期。北京时间9月18日，美联储宣布降息25个基点，成为金价上涨的关键催化剂。深圳市前海排排网基金销售有限公司研究总监刘有华对《证券日报》记者表示，黄金本轮上涨主要源于美联储降息导致美元资产收益率下行，降低了持有黄金的机会成本，同时美元走弱也增强了黄金吸引力。此外，地缘政治局势持续紧张，推升市场避险情绪，进一步助推金价走强。

金价走高直接利好上游金矿企业；上半年，国内金价涨幅达24.50%；加权平均价格较上年同期上涨41.07%。在此背景下，A股市场10家黄金矿企上市公司营收、归母净利润同比双双大增。

与矿企“冷暖不一”的是，中国黄金集团黄金珠宝股份有限公司（以下简称“中国黄金”）、老凤祥股份有限公司、周大生珠宝股份有限公司等老牌金饰上市公司业绩承压。其中，中国黄金营收同比下滑11.54%，归母净利润同比下滑46.35%。中国黄金协会数据显示，上半年我国黄金首饰消费量同比下降26.00%。

进入三季度以来，金价继续飙升。Wind资讯数据显示，7月1日至9月23日，SHFE黄金整体涨幅已达11.84%，这也意味着，三季度黄金矿企的业绩有望进一步增厚。不过，对于上市公司而言，持续上升的金价为黄金消费市场带来不小的挑战。

记者注意到，近期，随着国庆节、中秋节“双节”临近，多家金饰品牌推出营销活动，例如，部分周六福店铺推出满减150元的活动，但商场内该店铺客流稀少，几乎没有询价、购物的客户；其他品牌门店客流也较一季度明显减少，且多数店铺对降价销售态度谨慎。“金价的成本摆在那里，降价空间有限。”某门店销售人员直言。

有券商分析师认为，金价持续上行对消费需求总体呈负向影响，但仍有部分公司能取得较快的业绩增长表现，如投资金条产品占比较高的金饰上市公司，以及品牌属性更强、产品差异化设计的金饰上市公司。品牌产品设计属性更强，拥有差异化设计以及卖点的单品，能够巩固企业的竞争护城河。同时，设计属性强的产品多采用“一口价”销售模式，相比“克重+加工费”模式利润空间更高。

## 黄金矿企扩产积极性高

谈及未来金价走势，苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示：“整体而言，美联储鸽派立场、通胀预期以及宏观不确定性共同推动黄金价格重心转移，中长期看涨逻辑不变。”

刘有华表示，市场短期需警惕黄金市场利好出尽后的技术性回调风险，尤其是降息预期兑现后的获利了结压力及超买信号的出现。但长期来看，黄金仍具备较强的上行支撑。

在金价有望长期上行的背景下，市场对于黄金矿企的资源储量以及产销进度十分关注。四川黄金股份有限公司（以下简称“四川黄金”）披露，行业目前正处于黄金价格高企的有利时期，也面临矿山露天转地下开采阶段的挑战，公司将锚定年初经营目标，全力以赴保生产。为确保梭罗沟金矿生产稳定、持续生产，四川黄金8月27日公告称，目前该公司已开始实施梭罗沟金矿东、西采区接续开拓工程，在金价上行阶段，该项目的产出预计将对公司盈利产生重大影响。

赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司管理层在其投资者交流活动中表示，公司将努力完成下半年产金目标，已将生产任务分解到各个矿山。此外，未来三年内公司一方面将通过现有矿山扩能改造提升产量，另一方面将通过并购在产矿山实现产量增加。

山东黄金矿业股份有限公司披露，当前公司正统筹发力扩产增储与资源并购，深度融入新一轮找矿突破行动，持续加大地质勘查力度，上半年累计完成探矿工程量29.3万吨，探矿新增金属量18.8吨。此外，公司也将持续跟踪关注矿山周边和国内外重要成矿带优质资源，稳步推进并购工作。

中金黄金股份有限公司提到，将加大资源增储力度，夯实资源保障根基，上半年公司累计完成增储金属量13.82吨，变更延续矿业权10宗（面积27.21万平方米），整合采矿权1宗（面积6.71万平方米），竞拍取得探矿权4宗（新增面积21.90万平方米），资源储备厚度与版图进一步拓宽。

在国信证券看来，未来随着金价一直保持强势，企业连续几年实现高利润状态之后，资产负债率持续改善，业绩兑现度有望持续稳步提升。