

资本洞见

中国资本市场“朋友圈”何以越拓越广

邢萌

日前,在国新办举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上,中国证监会主席吴清指出,“十四五”期间,新增核准13家外资控股证券投资基金管理机构来华展业,外资产持有A股市值3.4万亿元,269家企业境外上市。可以说,中国资本市场的“朋友圈”越来越大。

中国资本市场“朋友圈”持续扩容,显示出全球投资者对于中国资产的配置意愿不断提升,这既是中国金融市场高水平开放的生动缩影,也是中国经济与全球发展注入确定性的有力印证。笔者认为,这一良好局面的形成,是多重关键因素共同驱动的必然结果。

其一,中国资本市场改革开放向纵深推进,完善制度供给,优化营商环境,为全球投资者长期扎根中国市场奠定坚实基础。

近年来,中国资本市场始终以改革开放促发展,对内深化改革,对外扩大开放,以高水平制度型开放加速跨境资本高效流动,为

全球投资者提供更稳定、更透明、更可预期的市场环境。

在此进程中,监管部门多措并举、系统施策。一方面,深化投融资改革,完善中长期资金入市机制,加大服务科技创新,激发多层次市场活力;另一方面,全面取消行业机构外资持股限制,完善合格境外投资者制度,优化互联互通机制,提升跨境投资便利度。

从更深层次来看,这一系列改革开放举措的核心价值在于夯实资本市场的制度根基,推动资本市场内在稳定性与外在竞争力的同步跃升,既增强了中国资本市场应对外部波动的韧性,又提升了在全球资产配置中的吸引力,加速形成国际资本“愿意来、留得住、发展好”的良好生态。

其二,中国资本市场汇聚了全球稀缺的优质核心资产,发展前景好,投资潜力大,提供给全球投资者兼具稳定性与成长性的选择。

当前,我国正处于产业转型升级中,资本市场培育出一批在全球产业链中具备核心竞争力的企业,不仅有金融、能源、电力等传统行业的龙头企业,还有人工智能、新能源、高端制造等新兴产业的领军企业,它们共同构成全球资本配置的优质资产矩阵。这既能满足国际资本对于低波动资产的配置需求,为其提供抵御经济周期波动的“压舱石”,也能契合国际资本对于高成长领域的投资偏好,为其捕捉新质生产力发展的机遇,构建穿越周期的价值资产组合。

其三,跨境产品类型丰富多样,范围不断扩容,满足了全球投资者多元化配置需求。

近年来,随着资本市场制度型开放稳步扩大,沪深港通、债券通等互联互通机制持续深化,资本市场逐步构建起多层次、多维度的跨境投资产品体系,覆盖股票、债券、基金、衍生品等多种产品类别,满足不同风险偏好、投资期限和收益目标的国际

资本需求。

可以预期的是,随着中国资本市场改革开放全面深化,中国资本市场的“朋友圈”会越拓越广。立足全球视角,更大的“朋友圈”意味着更高效的资源配置效率、更多元的投融资渠道、更强的风险抵御能力,将有力增强中国资本市场服务实体经济质效,进一步提升中国资本市场的国际竞争力与影响力。



汽车产业正向「生态联动」进阶

刘钊

在传统汽车产业格局中,整车企业始终处于价值链顶端,零部件企业大多处于从属地位。然而,随着电动化、智能化浪潮席卷行业,汽车产品已从机械代步工具彻底转向融合机械、电子、通信、人工智能、能源的智能移动终端,生态联动正从可选策略变为汽车产业进阶的必然逻辑。而这也就意味着,掌控关键技术的零部件企业在产业生态中的话语权正在提升。

近期,华域汽车以2.06亿元收购上汽清陶49%股权,正是瞄准固态电池核心技术,构建传统部件与新能源技术协同的解决方案;此外,领益智造收购江苏科达则打通从部件到电子的链路,恒博股份、爱柯迪则补齐智能座舱与电驱系统生态。这些案例都释放出零部件企业正推动产业竞争从单一产品比拼转向生态系统较量的信号。

笔者认为,生态联动正成为汽车产业进阶的核心逻辑。生态联动是以技术融合为内核,以生态协同为骨架的产业思维变革。它打破传统产业边界,让零部件企业由从属者变为价值共创者,让产业链从线性链条变为网状生态。传统模式下各环节技术研发呈孤立状态,而如今智能电动汽车的技术需求倒逼产业链向多技术融合联动。

以动力电池领域为例,华域汽车掌握固态电池技术后,与底盘部件、热管理系统研发团队深度协同,在整车架构设计初期就确定电池包能量密度、安装布局 and 热失控防护方案,实现电池技术、底盘结构、热管理系统的三位一体技术联动,使电池成为优化整车续航与安全性能的核心变量。这种变革正是生态联动的典型缩影。

同时,技术融合推动产业链生态协同从线性供应到网状共生的升级。传统产业链是从整车厂到一级供应商再到二级供应商的线性结构,信息资源单向流动,协同效率低下;而生态联动模式下,产业链已升级为各环节主动共创的网状结构。

例如,大众汽车通过跨领域开发流程将研发周期大幅缩短,通过并联化设计和数字孪生技术,避免传统模式的资源浪费。供应链安全协同降低了单一依赖风险,商业模式协同让企业提升盈利空间,电池企业联合整车厂与能源服务公司,提供“销售+充电+回收”一体化方案,通过用户数据优化服务布局,形成全生命周期价值闭环。

另外,成功的生态整合不是简单的资源堆砌,而是要通过科学的机制设计,使各业务单元既保持创新活力又能产生协同效应。特别是在技术快速迭代的领域,如何平衡自主研发与外部整合的关系,成为企业需要深思的课题。

在汽车产业变革的下半场,唯有以开放心态接纳跨领域伙伴,以协同思维整合技术资源,以用户需求驱动创新的企业,才能占据主动。未来,随着5G、AI、储能技术的渗透,“汽车+能源”“汽车+科技”的跨界生态将不断涌现,推动汽车产业完成从机械工业到智能生态产业的质变。

公募REITs搭起房地产“重转轻”桥梁

王丽新

9月23日,深交所网站信息显示,华夏中海商业资产封闭式基础设施证券投资基金、华夏安博仓储物流封闭式基础设施证券投资基金审核状态均更新为“注册生效”。

据中指研究院统计,截至9月24日,我国公募REITs市场累计上市74只,累计募集资金(含扩募)达1991.5亿元。其中,包括园区基础设施类19只,总规模达到318.35亿元;消费基础设施10只,总规模达251.94亿元;仓储物流10只,总规模达211.21亿元;保障性租赁住房8只,总规模达121.48亿元。

自2020年4月份试点启动以来,中国公募REITs市场经过五年的发展已进入常态化发行阶段,规模逐渐壮大,包括理财公司在内的投资者投资公募REITs热情高涨。在笔者看来,这一创新金融工具不仅丰富了资本市场的产品矩阵,更在房地产行业转型的关键时期,搭建起连接“重资产开发”与“轻资产运营”的关键桥梁,这绝非简单的补充性融资手段,更是助力房地产企业重构发展逻辑、实现价值重塑的重要渠道。

第一,降低企业资产负债率,开拓新融资路径。随着房地产行业进入调整期,“拿地—开发—销售—再拿地”的重资产传统模

式的可持续性受到挑战,“向轻资产转型”成为行业共识,但转型过程中核心难题是盘活存量资产,尤其大量沉淀在商业地产、产业园区等领域的资产无法快速变现,制约企业资金周转。

公募REITs的出现,可以将地产业原本沉淀在自持物业中的资金释放出来,用于偿还债务、补充流动资金或投入新的轻资产项目。比如,招商基金蛇口租赁住房REIT由招商蛇口与招商基金携手发起设立,专注于租赁住房项目投资,通过专项计划100%持有两处位于深圳市南山区的租赁住房项目。该项目通过发行REITs最终募集资金达到13.635亿元,招商蛇口通过出售这些资产相关权益,提前回笼大量资金,减少企业自身对项目的资金投入,从而降低资产负债率。这种“非背负有息负债”的融资模式,打破了传统信贷依赖的局限,帮助企业降杠杆的同时,避免了因压缩投资而错失转型机遇,亦为企业谋求后续发展稳住财务盘面。

第二,打通商业地产“开发—运营—退出”堵点,形成良性循环通道。以往商业地产项目往往面临“建成易、盘活难、退出更难”的困境,大量项目因缺乏退出渠道,只能

长期自持却无法转化为现金流,陷入“重投入、低回报”僵局。

公募REITs通过将成熟物业打包上市,为投资者提供标准化的交易标的,也为地产企业搭建了清晰的退出通道——企业可在项目运营成熟后,通过注入公募REITs实现退出,回笼的资金再投入新的项目开发或升级运营服务,形成“开发培育—成熟上市—资金回笼—再投资”的闭环。

比如,华夏华润商业REIT底层资产是青岛万象城,华润置地项目出售给特殊目的载体(SPV)实现资产退出,通过发行上市的退出机制募集资金,将募集到的资金投入在建或新建消费基础设施项目中,形成新的优质资产,实现“投、融、建、管、退”的良性循环。这种循环模式不仅提升资产周转效率,更让商业地产从“重资产沉淀池”转变为“轻资产现金流引擎”,契合行业转型的核心需求。

第三,倒逼企业锤炼专业化运营能力,构建轻资产转型内核。公募REITs的收益主要依赖底层资产的租金收入、物业费运营收益,投资者对资产的运营效率、现金流稳定性、可预测的盈利能力有着严格要求,这会倒逼多数企业跳出“重开发、轻运

营”的惯性思维,从“开发商思维”转向“运营商思维”。

这意味着,地产企业若想通过公募REITs实现资产证券化,必须要在项目定位、招商管理、客户服务、资产增值等环节提升专业能力。例如,部分参与公募REITs的产业地产运营商,通过优化产业生态、引入优质企业、提供定制化服务,提升园区的出租率和租金水平;仓储物流运营商则通过智能化管理、优化配送效率,构建多资产组合及多元化租户体系等手段,增强底层资产盈利能力。这种“以市场需求倒逼能力提升”的机制,推动地产行业从“拼土地、拼资金”的粗放模式,转向“拼运营、拼服务”的精细化模式,为轻资产转型注入可持续动力。

五年实践证明,公募REITs搭建起房地产行业从重到轻、从粗放到精细的转型桥梁。对拥有优质运营性资产的房企而言,要抓住公募REITs带来的机遇,加速整合底层资产股权结构,构建以专业化运营为核心的新发展模式,持续为投资者创造长期价值。未来,公募REITs将持续作为连接金融资本与产业资产的纽带,为房地产行业高质量发展注入新动能。

“海选”高管能否助力中小券商差异化突围

周尚行

近日,某中小券商一次性公开选聘4名高管,引发行业关注。事实上,这并非个别现象,而是不少中小券商应对行业变革的战略选择。它们正以市场化选聘为切口,将外部人才势能转化为差异化发展动能,试图在头部券商主导的市场中开辟生存赛道。

笔者认为,中小券商之所以青睐以市场化的方式选聘高管,并非仅仅出于短期人才补充的考量,更是应对行业变革、突破发展瓶颈的战略性举措。这一趋势既有行业生态变化带来的外部推动,也蕴含着中小券商寻求突围的内在逻辑。

首先,政策导向以及行业竞争格局的变化,催生了中小券商对专业人才的需求。

政策导向的转变,让市场化选聘成为中小券商补齐专业短板的重要途径。《证券公司分类评价规定》明确摒弃“规模至上”的发展逻辑,转而鼓励中小券商走差异化路线。无论是深耕区域实体经济,还是聚焦居民财富管理,都需要具备实战经验的专业人才引领。然而,现实短板也十分明显:中小券商传统内部人才多集中于经纪等业务,对新规下的新业务、新规则缺乏实战经验,若仅靠内部培养,或将错过政策红利窗口期。而市场化选聘恰是“短平快”的补位方案,能快速引入熟悉细分领域的高管,比如善于搭建差异化财富平台的管理者,让中小券商在政策转向中抢占先机,避免因人才断层陷入被动。

行业竞争的“虹吸效应”,进一步倒逼中小券商通过市场化选聘高管寻求突破。上半年,行业前五大券商在资产、营收、净利中的高占比,直观展现出头部券商对资源的强大汇聚能力——资金优势支撑布局全业务链条,渠道优势抢占核心客户,品牌优势吸引优质项目,中小券商在传统业务领域的生存空间被持续压缩。同时,传统业务佣金率下行、资管业务净值化转型,进一步收窄了中小券商的盈利空间。因此,中小券商若想

避免同质化竞争,需开拓区域深耕、行业聚焦等差异化路径。市场化选聘的高管,往往能够根据公司的具体发展战略进行人才需求“定制”,帮助中小券商快速切入特色赛道。

其次,市场化选聘是打破内部路径依赖、优化治理机制的关键一步。

中小券商自身治理与发展中的痛点,更凸显了市场化选聘的必要性。长期以来,中小券商受股权集中、内部提拔模式影响,容易陷入“思维固化”的困境。而市场化选聘打破了封闭的人才体系,以“公开、竞争、择优”的选拔标准,既能引入具备新业务、新管理经验的外来人才,又能推动内部治理机制优化。

此外,市场化选聘还能优化内部人才生态。比如,部分中小券商在选聘外部高管后,同步建立“内部人才储备池”,通过带教、跨业务轮岗等方式培养内部骨干,形成“外部引才”与“内部育才”的良性循环,不仅解决了短期业务需求,也为长期发展储备了人才。

最后,对于市场化选聘高管来说,“留得住”人才是关键。

此前,部分中小券商存在重引进、轻融合的问题,外部高管入职后因企业文化不匹配、资源支持不足等原因,不久便离职,导致选聘成本高昂、效果不佳。可见,中小券商的人才战略,关键不在“引才”的声势,而在“用才”的智慧。第一,要注意避免战略模糊下的盲目引才,部分中小券商因战略定位不清,选聘标准与自身需求脱节,导致外部高管“水土不服”,难以融入公司发展。第二,要平衡薪酬激励的性价比,若薪酬过高会加重成本负担,若薪酬缺乏竞争力又难以吸引并留住人才。第三,要注重团队融合,外部高管的管理风格和业务思路可能与内部原团队理念存在冲突,因此,需要注重团队合作和执行效率。

市场化选聘高管是中小券商在迈向差异化

过程发展中的“人才攻略”,只有

将高管们的专业能力与券商自身资源禀赋结合,将人才优势转化为业务优势与治理优势,中小券商才能在行业分化中真正实现差异化突围。

