



证券日报

SECURITIES DAILY

“十四五”答卷·资本市场篇

“十四五”资本市场蝶变 为经济高质量发展注入活力韧性

■本报记者 吴晓璐

2025年是“十四五”规划收官之年。近五年,A股上市公司数量从4100多家增至5400多家,总市值从70万亿元迈上100万亿元,交易所市场股债融资合计达到57.5万亿元,上市公司分红回购金额合计达到10.6万亿元……资本市场实现了量质齐升,为实体经济转型升级构筑了坚实的金融支撑,为经济高质量发展注入活力与韧性。

展望未来,清华大学国家金融研究院院长田轩对《证券日报》记者表示,下一步,我国资本市场改革围绕深化注册制改革、大力发展多层次市场体系、全面提升上市公司质量、大力发展机构投资者、扩大高水平制度型开放、健全资本市场风险防控体系等重点展开,进一步提升市场功能、优化市场结构、防范市场风险,更好地服务实体经济高质量发展。

向“新”而行 投融资协调发展

投资和融资是资本市场的一体两面,两者相辅相成,相互促进。

“十四五”期间,以深化投融资改革为牵引,资本市场不断加大科技创新和新质生产力的支持力度,推动中长期资金入市,培育壮大耐心资本,有力促进了科技、资本、产业良性循环。

一方面,完善多层次市场体系,为科技型企业提供从风险投资到上市融资、并购重组的全链条、接力式服务,满足不同发展阶段企业需求。去年以来,证监会先后推出“科创板八条”、“科创板1+6”改革等系列举措,增强资本市场制度的包容性、适应性。

据Wind资讯数据统计,自2021年以来截至2025年10月10日,A股新增1444家上市公司,上市募资合计1.63万亿元。其中科技型企业1305家,占比90.37%,募资合计1.41万亿元,占比86.6%。目前,A股市场战略性新兴产业公司数量占比已超过一半,科技板块市值占比超过四分之一,一批新经济龙头正在崛起。

同时,发挥股债联动优势,不断丰富产品服务体系,加强对重大战略、关键领域的融资服务。如2021年3月份推出的科技创新公司债券,截至今年8月底,已累计发行1.77万亿元,有力支持了科技强国战略。

另一方面,打通中长期资金入市卡点堵点,提高长期资金投资规模和比例,推动创新资本形成。数据显示,截至今年8月底,各类中长期资金合计持有A股流通股市值约21.4万亿元,较“十三五”末增长32%。其中,公募基金持有A股流通股市值7万亿元,较“十三五”末增长46%,公募基金投资制造业和科创领域股票规模超5万亿元,较“十三五”末增长39%。

此外,私募股权创业投资基金已成为促进科技创新和新质生产力发展的关键驱动力之一。截至今年二季度末,我国私募股权创投基金管理规模达到14.4万亿元,在投资项目15万个,在投本金8.97万亿元。其中,投向高新技术企业数量和在投本金占比分别为50%和54%。

“下一步,需要通过制度、资金与治理的协同发力,完善‘科技、产业、金融’良性循环



的市场生态,提升资本市场服务科技创新的能力和效率。”中国银河证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示,在制度层面,深化科创板、创业板与北交所改革,优化发行定价与并购重组机制,畅通私募股权投资基金“募投管退”全链条,构建覆盖不同发展阶段科技企业的股权融资通道与转股通道;在资金层面,通过完善长周期考核、净值化管理与税收递延等政策,推动各类中长期资金转向“主动赋能”;在治理层面,坚持“以信息披露为核心”的穿透式监管,持续提升上市公司质量,严打财务造假与“伪创新”,完善分红回购与股权激励约束机制,健全估值与退市体系,营造稳健、透明、可预期的市场环境。

吸引力增强 A股活跃度显著提升

投资者是市场之本,上市公司是市场之基,投资者和上市公司都是资本市场发展的源头活水。

“十四五”期间,监管部门持续推动完善上市公司高质量发展的制度机制,支持上市公司做优做强;增强投资者回报,提升投资者对市场的信任和信心,A股活跃度显著提升。

在资产端,持续提高上市公司质量和投资价值,为市场提供更多优质标的。出台“并购六条”,支持上市公司做优做强、提升投资价值,并购重组活跃度显著提升。推动优胜劣汰,实施两轮退市制度改革,拓宽多元退出渠道,2021年以来超200家公司平稳退市。出台市值管理指引,鼓励上市公司分红回购,上市公司回报投资者意识明显增强。据统计,近五年A股上市公司分红回购合计10.6万亿元。

在交易端,把握好公平与效率,维护正常交易秩序。规范减持,堵住各类“绕道”减持漏洞;规范发展量化交易,夯实资本市场长期稳定发展基础。

在执法端,坚持监管“长牙带刺”、有棱有角,坚持打大、打恶、打重点,不断强化对欺诈发行、财务造假、内幕交易等违法行为

的打击惩治,“十四五”期间作出行政处罚2214份,罚没414亿元,较“十三五”期间分别增长58%和30%。

此外,投资者保护机制不断完善,代表人诉讼、示范判决、持股行权、当事人承诺、支持诉讼等一系列投资者保护机制落地,极大地提升了投资者权益保护效率。个人投资者和各类专业机构投资者规模不断壮大,A股投资者数量突破2亿。

今年以来,A股活跃度显著提升。8月份,A股成交额突破3万亿元,截至10月10日,A股已经连续37个交易日成交额在2万亿元以上,年内日均成交额达1.66万亿元,同比增长100%。

田轩表示,进一步提升资本市场吸引力、增强内在稳定性,关键在于持续提高上市公司质量,丰富市场产品和服务体系,引入长期资金、优化市场监管,完善投资者保护体系。

“资本市场的长期吸引力,取决于制度的确定性、资产的成长性、与资金的稳定性。”章俊认为,在制度与监管端,要提升政策的透明度和可预期性,构建“融资有序、投资有道、交易有度、监管有力”的市场生态;在资产端,要坚持以提升上市公司质量为核心主线,培育稳定、持续、可预期的股权回报文化,让“投资价值”真正成为市场共识;在资金端,要持续壮大“耐心资本”的供给,发挥中长期资金的“压舱石”作用。

“朋友圈”扩容 双向开放提速

开放是中国式现代化的鲜明标识,外资是中国资本市场的重要参与者、建设者。

“十四五”期间,资本市场从局部管道式开放向全面制度型开放转变,市场、产品和机构双向开放不断深化,境内外市场互联互通机制优化,境外上市渠道持续拓宽,“引进来”“走出去”不断深化。

“引进来”方面,越来越多外资金融机构来华投资展业。外资控股证券投资基金期货公司数量大幅增长,自2021年以来截至2025年9月底,证监会新增核准14家外资控股证券基

金期货公司;合格境外投资者制度不断优化,投资范围持续扩大,截至2025年8月底,共有907家境外机构获得合格境外投资者资格。

与此同时,中国股市对外资吸引力持续增强。证监会数据显示,截至今年8月底,外资持有A股市值3.4万亿元。9月份,汇丰发布的“新兴市场投资意向调查”显示,全球机构投资者对新兴市场的增长前景愈加乐观,尤其看好亚洲的经济增长和股市前景,而中国股市则成为其投资新兴市场的首选。

“走出去”方面,监管部门持续完善企业境外上市监管制度,优化互联互通存托凭证业务机制安排,拓宽境外上市融资渠道,支持企业用好境内境外“两个市场、两种资源”。截至目前,有269家企业境外上市。其中,“A+H”公司队伍持续壮大,截至今年10月10日,“A+H”公司达161家。

田轩表示,近年来,国内证券基金经营机构积极“走出去”,通过设立境外子公司、参与境外市场业务等方式,拓展国际业务布局,跨境服务能力与国际竞争力显著提升。

上海申银万国证券研究所有限公司政策研究室主任、首席研究员龚芳在接受《证券日报》记者采访时表示,未来,资本市场持续深化双向开放步伐可从以下两方面发力:一是持续深化互联互通机制,将覆盖的市场及资产产品类型进一步拓展,可考虑进一步升级“中美通”,推出“中日通”“中韩通”,扩大内地与香港ETF互认的范围和规模。二是鼓励和允许证券公司及资管机构加大跨境产品的创新,更好满足境内外投资者跨境及全球投资的需求,持续提升资本市场的吸引力。

章俊认为,除了深化互联互通机制外,还需要加快推出更多人民币计价的期货、期权与债券产品,完善跨境清算与中央对手方互联互通,强化人民币资产的全球定价功能。

“十四五”规划收官在即,“十五五”新征程的号角即将吹响。我们坚信,下一个五年,资本市场将以更深层次的改革开放,塑造一个活力充沛、韧性更强的健康生态,精准滴灌新质生产力,让创新发展的红利惠及千家万户,为中国经济巨轮破浪前行注入不竭动力。

物流业景气指数跑出“加速度”释放三大信号

■ 苏诗钰

10月11日,中国物流与采购联合会发布数据显示,今年9月份中国物流业景气指数为51.2%,环比回升0.3个百分点,升至近六个月新高。

作为经济运行的“晴雨表”,物流业景气指数的加速攀升,绝非简单的行业数据波动,而是从需求、经营、预期三个维度,向市场释放出中国经济内生动力持续增强的鲜明信号。

信号一,物流需求“双向发力”,印证消费与产业活力稳步释放。物流是经济运行的“大动脉”,需求则是其中流动的“源头活水”。从结构上看,居民消费物流与产业物流“双轮驱动”,共同为经济注入活力。居民消费物流领域,夏季高温结束后,开学季和旅游季联动,民生消费物流较快回升,网络购物热度攀升,冷链鲜食、家

电3C、旅游户外等品类订单量激增,彰显出居民消费潜力的持续释放。产业物流领域同样表现亮眼,能源运输、电子元器件、医药化工、通信设备、家居家电耐用消费品等行业物流需求向好,折射出产业链供应链的稳定运行。

从消费端的“烟火气”到产业端的“生产线”,物流需求的多维发力,正是经济活力不断积蓄的直接体现。

信号二,企业经营“指标向好”,彰显市场主体韧性持续增强。企业是市场经济的“细胞”,经营指标的变化直接反映市场主体的生存状态。9月份物流行业多项经营指标持续改善,物流服务价格指数、从业人员指数、主营业务利润指数连续回升,三季度物流服务价格指数累计回升0.9个百分点,道路运输业、水上运输业服务价格指数摆脱前期低迷态势,一系列

数据勾勒出企业经营稳中有进的良好态势。

经营活力的提升,意味着物流企业有更多资源投入技术创新与服务升级。有的企业加大智能分拣设备研发,有的优化运输路线降低成本,有的拓展一体化物流服务,这些举措不仅提升了行业效率,更带动了上下游产业协同发展。企业经营活力的释放,不仅为物流行业自身发展注入动能,更通过产业链传导,为经济内生动力持续“充电赋能”,推动经济循环更加畅通高效。

信号三,行业预期“信心满格”,传递经济发展前景持续向好。预期是市场主体的“定心丸”,良好的预期能激发更大的发展动能。9月份物流业新订单指数扩张至53.3%,铁路运输业、道路运输业、航空运输业、多式联运领域新订单指数环比回升均超0.5个百分点,反映出市

场需求的持续升温;业务活动预期指数连续处于55%以上高景气区间,彰显出行业对未来发展的坚定信心。

当企业对市场前景充满期待时,便会主动扩大投资、扩招员工、拓展业务。行业预期的持续向好,不仅稳定了市场主体的发展心态,更激发了增长潜力,为经济高质量发展注入强劲信心。

见微知著。9月份物流业景气指数的回升,看似是一个行业的短期变化,实则是中国经济内生动力不断增强的有力印证。从需求端的活力释放,到企业端的韧性彰显,再到预期端的信心提振,三大信号层层递进,共同印证了中国经济活力的持续增强。

MARCO POLO
马可波罗控股股份有限公司
首次公开发行股票
今日网上申购
申购简称:马可波罗
申购代码:001386
申购价格:13.75元/股
网上初始发行数量:3,226.25万股
网上单一证券账户最高申购数量:32,000股
网上申购时间:2025年10月13日(09:15-11:30,13:00-15:00)
保荐人(主承销商):CMS 招商证券
投资者关系顾问:Equinox

今日导读
物流业向“智”而行
换挡提速 A2版
港股打新千倍认购背后
有三重逻辑 A4版
租赁型不动产
缘何成险资“心头好” A4版

9月份中国中小企业 发展指数为89.0

■本报记者 孟珂

10月12日,中国中小企业协会发布数据显示,9月份中国中小企业发展指数(SMED I)为89.0,较8月份下降0.1点,高于去年同期。

中国中小企业协会常务副会长马彬表示,当前,外部环境复杂严峻,国内需求缓慢增长,中小企业既面临困难挑战,也存在诸多机遇。9月份中小企业发展指数微降,部分指标显示发展趋稳向好。

分项指数来看,9月份劳动力指数和效益指数较8月份分别上升0.1点、0.2点。宏观经济感受指数、综合经营指数、市场指数、成本指数、资金指数和投入指数较8月份分别下降0.2点、0.4点、0.1点、0.1点、0.2点和0.1点。

分行业指数来看,9月份,建筑业、交通运输业和批发零售业的指数分别较8月份上升0.2点、0.4点和0.1点。社会服务业指数与8月份持平。工业、房地产业、信息传输软件和住宿餐饮业指数分别较8月份下降0.2点、0.3点、0.1点和0.8点。

分区域指数看,9月份,西部地区发展指数为88.4,较8月份上升0.1点;中部地区发展指数为89.6,与8月份持平;东部地区和东北地区发展指数分别为90.0和81.3,较8月份分别下降0.2点、0.1点。

中国国际经济交流中心科研信息部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示,从9月份中小企业发展指数来看,成本压力继续改善,企业效益稍有好转。同时,中国中小企业发展指数高于去年同期也说明企业在应对困难过程中积累了一定韧性,且存在诸多机遇等待挖掘。政府应继续加大对中小企业的扶持力度,针对不同行业和区域的特点制定差异化政策。对于上升行业和区域,可进一步优化政策环境,促进其持续发展;对于下降行业和区域,出台专项扶持政策,如财政补贴、税收优惠、贷款支持等,帮助企业渡过难关。

马彬表示,近期,多部门加力实施宏观政策,经济运行保持稳中求进的势头。下一步,首要仍是做大市场需求,从政策、市场、帮扶三方面发力,为中小企业创造更多发展机遇和增长动能,巩固回升向好基础。

本版主编:陈炜 责编:白杨 制作:曹秉琛
本期校对:吴涛 姜美 编:崔建岐 魏健祺