



前三季度我国涉外收支总规模11.6万亿美元

■本报记者 刘琪

10月22日,国家外汇管理局公布2025年9月份银行结售汇和银行代客涉外收付款数据。数据显示,按美元计值,2025年9月份,银行结汇2647亿美元,售汇2136亿美元。2025年1月份至9月份,银行累计结汇18533亿美元,累计售汇17901亿美元。

按美元计值,2025年9月份,银行代客涉外收入6812亿美元,对外付款6843亿美元。

2025年1月份至9月份,银行代客累计涉外收入58705亿美元,累计对外付款57508亿美元。

国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示,9月份我国外汇市场平稳运行,主要呈现两个特点:

一是跨境资金流动保持活跃、均衡态势。9月份,企业、个人等非银行部门跨境收入和支出合计为1.37万亿美元,环比增长7%。经常项下和资本项下跨境收支均保持增长态势,显示我国涉外经济稳健发展。受“十一”假期对

跨境收付的季节性影响,9月份跨境资金小幅净流出31亿美元,10月份以来已转为净流入。分项目看,我国外贸稳步增长,9月份货物贸易项下资金净流入保持高位;服务贸易、投资收益等项下跨境资金流动较为平稳。

二是外汇市场供求较为平衡。9月份银行代客结汇和售汇环比均明显增长,企业等主体根据自身需求灵活开展外汇买卖。9月份结售汇顺差为510亿美元,其中上中旬净结汇较多,下旬结售汇差额趋向均衡。10月份以来银行

代客结汇和售汇大体相当,外汇市场供求基本平衡。

“今年前三季度我国涉外收支总规模为11.6万亿美元,创历史同期新高。跨境资金净流入1197亿美元,银行结售汇顺差632亿美元,均高于上年同期水平。”李斌表示,总的来看,面对复杂多变的外部环境,今年以来我国外汇市场稳健运行,市场预期平稳,供求基本平衡,外汇市场保持着较强的韧性和活力。

企业债券发审职责划转两周年：

实体经济获精准高效融资支持

■本报记者 田鹏

10月23日,沪深北交易所承接企业债券发审职责已满两周年。

据Wind资讯数据统计(全文数据来源),两年来,共有82家企业通过交易所市场成功发行企业债券123只,募集资金规模达893.98亿元,资金精准流向铁路公路运输、建筑与工程、电力等国民经济重点领域,既为重大基础设施建设注入稳定资金活水,也为产业升级提供了高效融资支撑。

展望未来,接受《证券日报》记者采访的专家表示,随着改革持续深化,企业债券市场将在丰富创新品种、优化投资者结构、强化风险防控等方面持续发力,更好衔接国家重大战略与实体经济融资需求。

建机制:筑牢规范发展根基

回溯改革背景,受历史发展因素影响,我国信用债市场曾长期处于“多龙治水”的监管格局。其中,企业债券与公司债券分属不同监管体系,审核标准不一、流程衔接不畅、市场化程度不同等问题日益凸显,既推高了市场主体融资成本,也制约了债券市场资源配置功能的有效发挥。

在此背景下,2023年10月份,企业债券发审职责正式划转至沪深北交易所。以此为起点,一场聚焦破解市场长期发展体制机制障碍的系统性改革持续深化。

两年来,监管层按照统一公司债券和企业债券的思路,持续强化以偿债能力为核心的信息披露要求,系统优化审核注册全流程,从制度层面为企业债券市场健康发展筑牢“四梁八柱”。

在信息披露方面,监管层不断推动披露要求从“形式合规”向“实质有效”深度转型。例如,今年3月份,沪深交易所同步修订发布《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项(2025年修订)》和《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第2号——审核



重点关注事项(2025年修订)》,通过细化偿债能力信息披露框架,要求发行人全面披露资产结构、现金流状况、债务偿付安排及风险缓释措施等核心内容,同时强化对募集资金用途、项目合规性及后续使用监管的披露要求,让投资者能够清晰掌握发行人真实经营状况与偿债能力,从源头压实发行人信息披露主体责任。

在优化流程方面,监管层构建全周期改革体系的步伐持续提速:前期通过简化新增项目审核流程、压缩反馈周期,已实现增量供给效率的显著提升;今年进一步聚焦存量市场痛点,精准发力推进改革,破解存量债券融资灵活性不足、二级市场流动性偏弱等难题。

2025年5月份和7月份,上交所和深交所先后发布关于试点公司债券(含企业债

券)续发行和资产支持证券募业务有关事项的通知,以市场化机制创新为存量资产融资注入新动能。至此,“增量扩容+存量激活”的全周期改革框架已初步成形,形成了覆盖债券发行、存续、再融资全链条的流程优化闭环。

东方金诚研究发展部执行总监于丽峰对《证券日报》记者表示,企业债券发行发审职责划转后,发行审核标准向公司债券看齐,沪深北交易所均建立了一体化发行审核标准和流程,强化了以偿债能力为重点的信息披露要求,优化了审核流程,市场化定价程度提高,企业债券发行效率持续提升。

优生态:释放市场内生动力

在坚实的制度体系护航下,企业债券市

场既守住了服务实体经济的核心特色,又通过规则优化持续放大融资优势,在主体结构、品种生态、风险韧性等关键维度呈现一系列标志性新变化,市场内生动力持续迸发。

其一,主体资质的提质升级成为最鲜明特征。一方面,随着统一审核标准的落地和信息披露要求的强化,市场准入门槛更趋合理,优质主体占比稳步提升。数据显示,AAA级发行主体占比从企业债券发审职责划转一周年时的43.1%提升至目前的47.1%。另一方面,市场结构进一步优化,非城投企业债券数量占比从一周年时的51.14%逐步下降至目前的36.59%,产业类主体涵盖能源、制造、基础设施建设等多个国民经济核心领域,有效降低了市场对单一类型主体的依赖,提升了市场多元化发展水平。

(下转A2版)

5亿用户叩开智能时代的大门

■谢若琳

我们正从“数字时代”迈向“智能时代”。近日,中国互联网络信息中心发布《生成式人工智能应用发展报告(2025)》(以下简称《报告》)。《报告》显示,截至2025年6月份,我国生成式人工智能(AIGC)用户规模达5.15亿人,普及率为36.5%。

与去年底相比,在短短半年内,用户规模增长了2.66亿,增幅高达106.6%。可以说,市场爆发前夜已过,智能时代正在开启。

用户规模的爆发式增长源于技术的成熟与产品的丰富。一方面,我国已形成了覆盖基础层、框架层、模型层、应用层的完整人工智能产业体系,国产AIGC产品取得显著进步,具体表现为逻辑推理能力显著提升、多模态能力跨越式发展、模型推理成本显著降低。《报告》显示,超九成用户首选国产大模型。另一方面,AIGC能成为实实在在的“工具”。截至2025年8月份,我国累计有538款生成式人工智能服务完成备案,以大模型为

核心的技术体系逐步下沉至千行百业。其应用场景覆盖问答问题、日常办公、休闲娱乐、内容创作等多个领域,从消费端向生产端、从通用场景向行业核心场景纵深渗透。

更为深远的影响是,AIGC为产业的持续发展注入了强劲动力,不仅仅是效率的线性提升,更是从生产范式、价值创造到竞争核心的一次系统性重塑。这种重构主要体现在三个层面:

一是生产逻辑从“流程驱动”进入“人机协同”。传统工业生产和服务业依赖于标准化的流程,核心是“工具辅助人”,而AIGC的普及,催生出“生成式生产”模式,其底层逻辑的转变在于:人工智能不仅替代重复性劳动,更开始承担知识性、创意性工作的初级部分。例如,在编程、设计、文案、法律文书、市场分析等领域,人工智能可以生成草稿、提供方案、排查错误;在药品研发、材料科学、工程架构等领域,AIGC能够通过挖掘海量数据和模拟复杂场景,发现人类专家难以察觉的规律,不仅成为研发人员的助手,甚

至在某些环节实现主导,极大地压缩了研发周期和成本,使得产业创新的速度与门槛被重新定义。

二是产业组织从“链式生态”发展到“网状生态”。AIGC的渗透打破固有的产业边界,催生出更加灵活的网络状生态。例如“去中心化”的生产与创作,在媒体、娱乐、教育等内容产业,AIGC工具极大地降低了专业内容生产的门槛。一个小团队甚至个人,借助AI也能产出接近专业水准的动画、音乐、课程。而即插即用的智能服务,使得大模型通过API(应用程序接口)成为像水电煤一样的基础设施。各行各业的中小企业无需自建昂贵的AI团队,即可按需调用最前沿的AI能力,快速开发个性化应用。

三是企业竞争逻辑从“规模”转向“生态”。在智能时代,模型的性能高度依赖于高质量的数据和用户反馈。因此,拥有丰富场景、并能形成“用户使用—产生数据—优化模型—提升体验—吸引更多用户”闭环的企业,将建立起动态护城河。竞争的焦点从

静态的规模经济,转向动态的数据生态和用户体验优化能力。尤其是行业模型的渗透,对于绝大多数应用型企业而言,重要的不再是自研底层大模型,而是对垂直行业需求的深刻理解,以及将通用AI能力与具体业务场景深度融合的“最后一公里”能力。

但是,在借助于AIGC效率提升的同时,我们必须警惕繁荣背后的暗流。新的“数字鸿沟”正在形成,善用AI者与不善用者之间的差别,将充分体现在企业之间、个体之上。伦理与规则的挑战空前严峻。5亿用户意味着5亿个信息输入与输出的节点,AI的偏见、隐私数据的滥用、深度伪造的欺诈,以及责任归属的模糊,都从理论风险演变为迫在眉睫的社会问题。

5亿用户叩开的,不仅是产业智能的大门,更是一个崭新文明形态的入口。在智能时代,AIGC帮助人类扩展认知能力的边界。



今日导读

中外药企
将在更高维度展开竞争

A4版

五粮液:
战略定力引领高质量发展

B2版

互联互通机制优化
为境内外投资者提供更多便利

■本报记者 毛艺融 田鹏

10月22日,香港交易所集团行政总裁陈翊庭在2025香港交易所中国机遇论坛上发表致辞时表示:“在过去11年间,互联互通机制持续优化升级,硕果累累。沪深港通方面,上半年沪深港通和港股通平均每日成交额均创新高。截至9月底,沪股通和深港通的日均成交额达到2064亿元,同比上升68%。而港股通的日均成交额达到1260亿港元,是2024年的两倍以上。”

ETF扩容已经顺利实施。截至9月底,南向及北向交易分别有17只及273只ETF纳入。前九个月南向ETF的日均成交额达到42亿港元,北向ETF的日均成交额达32亿港元。

债券通方面,北向通的交投维持增长态势,截至今年8月份,日均成交额为440亿元。互换通平均每日结算金额也创下220亿元的新高,同比上升69%。这些都证明互联互通机制已经成为推动中国资本市场双向开放的重要桥梁。

互联互通优化措施的筹备工作正在紧锣密鼓地进行。“目前,我们正与沪深交易所就沪深港通纳入REITs、引入大宗交易机制以及人民币柜台纳入港股通等项目进行紧密合作,希望可以尽快落实,为境内外投资者提供更多便利和投资选择。”陈翊庭介绍。

展望未来,陈翊庭表示,港交所将不遗余力地推动旗下市场与基础设施持续提升国际竞争力,精准对接包括广大内地投资者在内的全球投资人日益多元的投资需求。同时,将继续与各方深化协作,持续优化上市制度安排,不断拓展优化互联互通机制,丰富产品,提高市场效率,进一步推动两地资本市场的共同发展。

上海证券交易所国际合作部总监张斌在同一场合提到,2014年11月17日正式开通的沪港通机制开创了跨境证券投资的新模式,探索出金融高水平对外开放新路径。

自开通以来,沪港通机制不断优化,交易品种逐渐丰富,交易机制日臻完善。2016年取消总额度限制;2018年双向扩大每日额度至四倍;2019年将不同投票权架构公司股票纳入港股通股票范围;2021年将科创板股票纳入沪股通股票范围;2022年将ETF产品纳入标的证券;2023年双向扩大可交易日历,股票范围双向扩容。

张斌表示,从交易数据看,截至今年9月底,外资通过沪股通累计成交总额达90.1万亿元,沪股通日均成交金额由2014年开通首月的47亿元增长至2025年9月份的1456亿元,9月份沪股通交易金额占沪市A股交易金额比重近7%;南向方面,内地投资者通过沪市港股通累计成交总额达37.5万亿元,沪市港股通日均成交金额由2014年开通首月的6亿元增长至2025年9月份的894亿元。沪港通已成为内地投资者配置香港市场,以及境外投资者配置内地市场的重要渠道。

沪港合作方面,去年4月份,中国证监会发布了5项资本市场对港合作措施。今年6月份,上海、香港两地签署《沪港国际金融中心协同发展行动方案》,聚焦推进沪港两地基础设施互联互通、上海与香港离岸金融的战略互补等方面,为两地多层次、多领域的金融合作赋予了新的内涵。

展望下一个十年,张斌表示:“上交所将继续携手港交所,在两地证监会的指导下,持续优化沪港通机制,积极服务境外投资者,推动在岸和离岸市场协同发展,提升沪港两地国际金融中心的竞争力、影响力。同时,也欢迎更多的境外投资者参与境内市场,共建开放包容高效的生态,共享中国经济高质量发展红利。”

深圳证券交易所国际合作部总监陈峰表示,近年来,凭借大湾区经济、政策、区位等系列优势,深港两所合作成果丰硕,促进实现资金融通、信息互通、技术联通,助力香港巩固提升国际金融中心地位。其一,持续深化两地互联互通。其二,促进深港债券市场合作。其三,加强两地金融基础设施共建。陈峰提到,未来,深交所将在中国证监会领导下,充分发挥政策区位优势,深化改革,扩大开放,优化服务,增强市场吸引力、包容性。期待与港交所、上交所精诚合作,共同推进跨境金融创新,充分发挥资本市场枢纽功能,更好服务科技创新与新质生产力发展,为经济社会高质量发展提供有力金融支撑。

本版主编:沈明 责编:刘慧 制作:闫亮
本期校对:包兴安 曹原赫 美编:崔建巍 魏健祺