

资本市场
观点说

中国资本市场“朋友圈”持续扩容 绘就开放包容新图景

■本报记者 孟珂

近日,证监会主席吴清在《<中共中央关于制定国民经济和社会
发展第十五个五年规划的建议>辅
导读本》上发表署名文章。文章指
出,稳步扩大资本市场高水平制度
型开放。开放包容是高质量资本
市场的重要特征。要坚持以我为
主、循序渐进,推动在岸与离岸市
场协同发展,促进资本高效流动、
要素合理配置和制度互学共鉴,提
高我国资本市场国际竞争力。

中国银河证券首席经济学家
章俊对《证券日报》记者表示,“十
五五”时期继续深化境内外资本市
场互联互通,一方面能够促进金融
要素的跨境流动,进而助力构建更
高水平开放型经济新体制;另一方
面能够拓宽新兴产业境外融资渠
道,从而服务新质生产力发展。

资本市场高水平制度型开放 稳步扩大

吴清表示,完善合格境外投资
者制度,稳健拓展互联互通,进一
步提升外资和外资机构参与我国
资本市场的便利度。

当前,中国资本市场的国际
“朋友圈”持续扩容,相关支持举措
接连落地,一方面,落实外商投资
准入前国民待遇加负面清单管理
制度,取消证券基金期货公司股比
限制,支持外资金融机构投资展
业。据证监会此前公布数据,“十
四五”期间,证监会新增核准13家
外资控股证券基金期货机构来华
展业兴业。

另一方面,健全合格境外投资
者制度,建立健全境外机构投资者
参与交易所债券市场制度,吸引境
外中长期资金。自2020年合格境
外投资者新规实施以来,合格境外
投资者数量增长迅速,投资范围不
断扩大。近日,中国证监会印发

截至今年9月底

共有**913**家境外机构获得合格境外投资者资格

截至10月31日

证监会已经完成**322**家境内企业境外上市备案

王琳/制图

《合格境外投资者制度优化工作
方案》,其中涉及优化准入管理的
两项措施,即合格境外投资者资格
审批与开户“一件事”和配置型外
资“绿色通道”于10月27日同步落
地。证监会网站数据显示,截至今
年9月底,共有913家境外机构获
得合格境外投资者资格。

东源投资首席分析师刘祥
东对《证券日报》记者表示,近年
来,中国资本市场开放步伐显著
加快,通过高水平制度型开放推
动资本要素双向流动与全球资源
配置,提升金融服务实体经济的能力。

“政策层面不断完善合格境外
投资者制度、稳健拓展沪深港通
与债券通、优化外资机构准入与
结算安排,吸引更多长期资本配
置中国,显著增强市场流动性。同
时,推进路径稳健有序、以风险管理

为前提,深化跨境监管协调与信息
披露,提升透明度和可预期性,强
化法治保障,确保开放与金融稳定
同步推进。”刘祥东说。

从A股上市公司2025年三季
报看,Wind数据显示,截至9月
末,QFII已进入1441家公司的前
十大流通股股东行列,持股市值
合计1504亿元,较去年同期增加
339亿元。

高盛研究部股票策略分析团
队近日发表的报告显示,MSCI中
国指数相对于2022年末的周期底
部已反弹了80%。目前中国股市
将步入更具持续性的上行趋势,
预计主要股指到2027年底将上涨
约30%。

摩根大通中国股票策略团队
近日发布研报表示,在中期维度
上,看好沪深300指数截至2026
年底的表现,主要原因是居民资产配

置逐步向股市转移。

支持企业用好 两个市场、两种资源

“支持企业用好国内国际两个
市场、两种资源。”吴清表示,“加
快建设世界一流交易所,培育一流
投资银行和投资机构。加快推进上
海国际金融中心建设和巩固提升
香港国际金融中心地位。”

在“走出去”方面,近年来,监
管部门发布了《境内外证券交易所互
联互通存托凭证业务监管规定》《境
内企业境外发行证券和上市管理试
行办法》等制度,境外上市渠道更加
畅通。证监会网站数据显示,截至
今年10月31日,证监会已经完成
322家境内企业境外上市备案。

值得一提的是,当前“A+H”上
市公司队伍不断壮大。Wind数据

显示,截至11月3日,年内共有14
家A股公司实现“A+H”两地上市,
合计募集资金超过1000亿港元。

谈及今年以来“A+H”公司数
量增多的原因,刘祥东分析称,一
是融资渠道多元化需求上升,企业
通过两地上市可充分利用不同市
场估值与流动性优势,优化资本结
构。二是政策积极支持,互联互通
与监管协调持续改善,沪深港通、
信息披露对接等方面改革降低了
双重上市的制度性交易成本。

随着资本市场高水平制度型
开放的深入推进,中国资产的吸引
力越来越大。刘祥东表示,这主要
缘于我国宏观基本面相对稳健,经
济具备长期增长潜力;资本市场对
外开放持续推进,相关制度不断完
善;相对合理的估值以及多样化的
资产供给,使中国资产具备更强的
吸引力与配置价值。

前三季度42家上市银行 非利息收入同比增长5%

手续费及佣金净收入实现正增长,
投资净收益增速放缓

■本报记者 熊悦

非利息收入是银行营收结构中的重要组成部分。在当前银行业利息净收入整体承压的背景下,非利息收入可以在一定程度上反映出银行的经营韧性。日前,A股42家上市银行今年前三季度业绩报告均已出炉,手续费及佣金净收入、投资净收益等非利息收入状况随之浮出水面。

Wind资讯数据显示,今年前三季度,42家上市银行的非利息收入合计1.22万亿元,同比增加583亿元,增幅为5%。其中,18家银行实现非利息收入同比增长,16家银行非利息收入在总营收中占比提升。

综合上市银行财务报表来看,受资本市场活跃度提升等因素影响,部分银行财富管理业务实现较好增长,拉动非利息收入。与此同时,今年以来,债市整体呈现震荡走势,多数银行的投资收益受到影响,其中,城商行、农商行等中小银行体现得尤为明显。

前三季度多家国有大行 非利息收入大幅增长

记者据Wind资讯数据梳理发现,今年前三季度,18家银行实现非利息收入同比增长。

具体而言,今年前三季度,紫金银行、常熟银行、张家港行3家位于江苏地区的农商行非利息收入增速颇为亮眼,分别同比增长54%、35%、22%,达到8.93亿元、19.84亿元、13.83亿元,增速位列上市银行前三。这3家银行的非利息收入对总营收的贡献度也同步提升,在总营收中占比分别上升至27%、22%、38%,表明银行对利息净收入的依赖度有所下降。

不同类型银行的非利息收入呈现分化态势。今年前三季度,6家国有大行的非利息收入均实现同比增长,其中5家同比增速达到两位数;与之形成鲜明对比的是,全国性股份制银行中,仅1家的非利息收入实现同比增长。

具体来看,今年前三季度,农业银行、邮储银行、中国银行、建设银行、工商银行的非利息收入均实现两位数增长,同比增幅分别为21%、20%、16%、14%、11%;交通银行非利息收入的同比增速为2%。

今年前三季度,在实现非利息收入同比增长的18家银行中,仅1家全国性股份制银行,即民生银行。该行非利息收入同比增长18.20%至329.99亿元,非利息收入在总营收中占比同比上升2.95个百分点至30%。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者分析称,今年前三季度,部分银行的财富管理业务呈现良好增长态势,主要得益于居民资产配置需求逐步从传统存款转向多元化理财,银行优化产品供给、银行业加快数字化转型等因素。

“国有大行与中小银行的非利息收入增长情况出现分化,反映出两类银行在资源禀赋、业务布局和风险承受能力上的差异。在财富管理领域,国有大行依托庞大的客户基础和综合服务能力,实现较高的中间业务收入占比,而多数中小银行财富管理业务竞争压力较大。在投资业务方面,国有大行以配置型投资为主,凭借规模效应应保持收益稳定,而中小银行则更多依赖交易型投资,受市场波动影响较大。”薛洪言表示。

超六成上市银行 手续费及佣金净收入同比增长

进一步拆解上市银行的非利息收入结构来看,手续费及佣金净收入、投资净收益是构成非利息收入的两大主要部分。Wind资讯数据显示,今年前三季度,42家上市银行的手续费及佣金净收入合计5782亿元,同比增长4.60%,增速较2024年前三季度由负转正。其中,27家银行的手续费及佣金净收入实现同比增长,占比超六成。

具体而言,今年前三季度,常熟银行、瑞丰银行的手续费及佣金净收入同比大增,增幅分别超过364%、162%,达到3.03亿元、0.96亿元。手续费及佣金净收入同比增速为两位数的银行有10家,包括农业银行、邮储银行、江苏银行等。

在存款利率下行、银行理财规模扩容、权益市场向上的背景下,今年以来,各类型银行抓住市场机会,积极开展财富管理业务。

国有大行方面,今年前三季度,6家国有大行的手续费及佣金净收入均实现同比增长;头部全国性股份制银行的财富管理业务也表现亮眼,例如,今年前三季度,招商银行的手续费及佣金净收入同比增长0.90%至562.02亿元,其中代理理财收入、代理基金收入、代理信托计划收入等多个细分收入均实现显著增长。对于代理基金收入同比大幅增长,招商银行提到“主要受权益类基金保有规模及销量同比提升影响”。

兴业银行计划财务部总经理林舒在该行2025年第三季度业绩说明会上表示,今年三季度以来,兴业银行客户资产配置行为显示出含权产品配置增加、第三方存管客户活跃度明显提高等特征,显示客户在资本市场交易更加活跃。

部分中小银行则积极拓展理财代销业务,比如常熟银行在2025年第三季度报告中提到,常熟银行手续费及佣金收入增加主要原因为代理理财业务等手续费收入增加。

值得关注的是,今年前三季度,上市银行的投资净收益同比增速有所放缓,部分银行的投资净收益受年内债市震荡等因素影响,告别去年的高增长模式,尤其是城商行、农商行等中小银行。

根据Wind资讯数据,今年前三季度,42家上市银行的投资净收益合计为4770.03亿元,同比增长21%,增幅较2024年前三季度的24%有所放缓。

苏商银行研究院高级研究员杜娟认为,在财富管理领域,国有大行和中小银行面向客群不同,后者需进一步推进差异化经营和细分领域深耕,为非利息收入提供支撑。

合格境外投资者可交易衍生品更加多元

■本报记者 王宁

近日,中国证监会印发《合格境外投资者制度优化工作方案》(以下简称《工作方案》),其中提到,“允许参与更多商品期货期权品种交易”。

多位受访业内人士向《证券日报》记者表示,《工作方案》的落地对于中国期货市场发展意义重大,一方面,合格境外投资者可交易期货及期权品种有望持续扩容;另一方面,有利于进一步丰富交易策略,提升市场流动性,使我国期货品种价格更具国际参考意义。相关举措将对行业高质量发展起到积极作用,未来期货市场大有可为。

可交易品种数量持续提升

近年来,中国期货市场国际化进程显著加快,对外开放程度持续深化。国际化品种和合格境外投资者可交易品种数量持续增加。据统计,截至去年底,已有24个境

内特定品种向境外交易者开放;同时,合格境外投资者可参与的境内期货和期权品种达46个,全年境外有效客户数同比增长17%。此外,从参与情况来看,境外客户持仓量在2024年末实现28%的同比增幅,参与度不断提升。

进入2025年,期货市场对外开放步伐进一步加快。10月9日,合格境外投资者获准参与以套期保值为交易目的的场内ETF(交易型开放式指数基金)期权交易,可参与的品种数量共有9个。近日,又有3个化工品月均价品种纳入可交易范围,至此,合格境外投资者可参与的境内期货和期权品种总数已达107个。整体来看,可交易品种基本涵盖能源、化工、农产品等多个关键领域。

中粮期货副总经理杨英辉向《证券日报》记者表示,当前,中国资本市场正在释放出巨大增长潜力,同时也为全球资本提供重要配置机遇,本次合格境外投资者制度的优化升级,有利于更好满足全球交易者把握中国发展机遇的需求,

为境外交易者打造更加便捷、透明、高效的投资环境。

境外客户增长显著

《工作方案》提出,“持续、滚动放开更多商品期货期权品种,满足外资多资产配置下大类资产配置,以及商贸实业类外资对冲现货价格风险等需求”。

近年来,在合格境外投资者可交易品种不断扩容的背景下,我国期货市场客户规模保持稳健增长态势,市场吸引力与国际化水平进一步提升。中国期货市场监控中心最新数据显示,今年前三季度,期货市场累计新增客户65万个,客户基础稳步增强。其中,境外客户增长更为显著,同比增幅达11%,交易者分布于40个国家和地区。

五矿期货国际业务部负责人王娟告诉记者,随着制度型开放的稳步推进,境外投资者参与程度不断提高,持仓占比持续增长,期货市场功能将得到进一步有效发挥。王娟说:“ETF期权等风险管

理工具的逐步开放,将与本次合格境外投资者制度优化形成协同效应,为外资提供更完善的投资配套服务。”

东证期货相关负责人向记者表示,外资持续参与中国期货市场交易,有利于进一步丰富交易策略、提升市场流动性,吸引更多长期资金入场,提升中国期货市场的国际地位。同时,外资的参与还推动市场不断优化交易、结算、交割、风控等制度安排,促进市场健康发展。

国际化进程稳步推进

业内人士认为,在客户需求多元化的背景下,我国期货市场品种体系日益丰富,对外开放水平稳步提高,服务实体经济的能力进一步增强,高质量发展步伐更加坚实。中国期货市场国际化进程稳步推进,高质量开放新格局正在加速形成。

谈及如何更好推动期货市场开放,王娟建议,一是持续、滚动

放开更多的商品期货期权品种,推动更多大宗商品期货向境外投资者开放,特别是要覆盖更多新能源、绿色低碳等新兴领域。二是深化境内外交易所合作,扩大结算价授权合作范围,推动与国际主流交易所建立常态化交流机制。三是优化结算、税收、汇兑等配套制度,提升跨境监管协作水平,稳步推进中国期货市场更高水平对外开放。

银河期货海外事业部总经理徐江岫向记者表示,中国期货市场未来发展空间广阔。例如,在品种开放方面,期货和期权品种有望进一步扩容,更多实体产业和金融机构希望借助衍生品市场管理风险、优化配置;在投资便利化方面,通过优化合格境外投资者准入流程等,将有效缩短外资机构入市时间,进一步提升中国资本市场对全球投资者的吸引力。

上述东证期货相关负责人也表示,希望期货市场不断优化境外客户参与我国期货市场的准入流程,为境外客户提供更多便利。

新基金发行升温 权益类产品担当主力

■本报记者 昌校宇

11月份以来,公募基金发行明显升温。根据公募基金数据,按认购起始日统计,预计本周(2025年11月3日至11月9日)全市场共有35只新基金启动募集,较前一周的27只显著提升。

市场热度不仅体现在数量上,发行节奏也同步提速。新基金的平均认购天数缩短至19天,显示出投资者认购意愿增强,资金入场步伐加快,市场供给端的活力进一步释放。

对此,排队网集团旗下融智投资FOF基金经理李春瑜对《证券日

报》记者表示:“这背后主要有三重驱动力:一是当前A股市场整体环境有所改善,增强了投资者的信心;二是居民理财观念持续转变,越来越多的愿意通过公募基金进行资产配置;三是前期一系列政策的积极效果正在显现,例如渠道拓宽、费率优化等,公募基金的吸引力进一步增强。”

从产品类型来看,权益类基金成为本周发行的主力——股票型基金和偏股混合型基金合计发行26只,全部为偏股混合型基金。朱润康表示:“这类基金在股票仓位上有较大灵活度,基金经理可根据

反映出公募机构看好权益市场,积极布局。”

具体来看,股票型基金表现尤为抢眼,本周共发行16只。其中,被动指数型基金达到13只,这类基金清晰的跟踪标的和低廉的费率是其备受市场欢迎的关键;指数增强型基金2只,此类产品在跟踪指数的基础上增加了主动管理,力求获取更高收益;还有1只普通股票型基金本周发行。

混合型基金方面,本周共发行10只,全部为偏股混合型基金。朱润康表示:“这类基金在股票仓位上有较大灵活度,基金经理可根据

市场变化及时调整债股配置比例,在控制风险的同时捕捉权益市场机会,进一步充实了权益类基金的供给矩阵。”

本周另一个观点是FOF(基金中的基金)产品发行升温,共有5只新产品启动募集,追平了今年以来的单周最高发行纪录。具体来看,偏债混合型FOF有4只,偏股混合型FOF有1只。李春瑜表示:“当前,投资者对波动较低、配置多元的基金产品需求上升,而部分FOF产品表现稳健、回撤控制较好,因此吸引了较多资金的关注。”

相比之下,债券型基金本周发

行保持平稳,仅有4只混合债券型二级基金启动募集。

从发行机构来看,本周共有25家公募机构推出新基金。其中,18家机构各发行了1只新基金,另有7家机构发行数量不少于2只。易方达基金发行数量最多,共有4只新产品,以被动指数型股票基金为主;汇添富基金紧随其后,共发行3只新产品,涵盖2只被动指数型股票基金和1只混合债券型二级基金。此外,交银施罗德基金、鹏华基金、平安基金、天弘基金、银华基金等多家公募机构也各有2只新产品“上架”。