



证监会：系统谋划推出更多有力度开放举措

■本报记者 吴晓璐

11月4日，中国证监会副主席李明在2025年国际金融领袖投资峰会上表示，中国证监会将紧紧围绕防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，锚定深化资本市场制度型开放的目标任务，系统谋划推出更多有力度的开放举措。

“无论国际形势如何变幻，中国资本市场始终坚定不移扩大对外开放，以协同发展、合作共赢的定数应对外部环境的变数。”李明表示，“十四五”期间，面对错综复杂的国际形势，中国证监会坚持市场化、法治化、国际化方向，从市场准入到规则对接，步履稳健推出了一批牵引性强、含金量高的标志性开放举措，取得了积极成效。

5年来，行业准入全面放开，市场互联互通持续深化，产品开放稳步推进。

对于下一步对外开放，据李明介绍，主要有三方面。一是进一步提升跨境投融资便利化水平。中国证监会将切实增强政策的稳定性、透明度和可预期性，持续加强与国际投资者常态化沟通，推动各项政策措施加快落地见效。

二是进一步深化内地与香港资本市场的务实合作。着力提升境外上市备案质效，扩大沪深港通标的范围，支持将人民币股票交易柜台、REITs等纳入港股通，积极支持香港推出国债期货，丰富香港离岸人民币风险管理工具，坚定支持香港巩固提升国际金融中心城市地位，推动形成在岸与离岸协同发展、良性互动的新格局。

三是进一步加强开放环境下监管能力和风险防范能力建设。统筹发展和安全，深化与包括香港证监会在内的跨境监管与执法合作，加强资本跨境流动和风险监测，推动信息共享、政策互商、处置协同，坚决防范风险跨境传

染与共振，共同推进全球资本市场治理改革，推动资本市场更加公平、公正、包容、有韧性。

李明表示，中国证监会热忱欢迎更多国际机构和长期资本来华展业、兴业，共同发展，互利共赢。

同时，李明提出三点倡议，一是做投资价值发现者。随着新“国九条”和资本市场“1+N”政策体系加快落地见效，中国资本市场基础制度不断完善，上市公司质量和投资价值持续提升，市场内在稳定性和抗风险能力明显增强。今年上半年，A股上市公司营收、净利润实现同比双增，前三季度上市公司现金分红2.1万亿元，再创同期新高。上证综指年化波动率14.1%，较去年同期下降了6.1个百分点。在稳健性日益成为资产配置的首选项和稀缺资源的当下，具有强大韧性的中国经济和资本市场将提供不可替代的投资机遇。希望国际机

构从理解中国式现代化的深刻内涵中，发现投资价值，抓住机遇投资中国、深耕中国，共享中国发展红利。

二是做改革发展的贡献者。面对新一轮科技革命和产业变革，如何与时俱进，深化资本市场制度改革和机制创新，为新产业、新业态、新技术企业提供更加精准包容的投融资服务，更好服务高质量发展，成为摆在我们面前的一个重要课题，希望国际机构发挥专业优势，分享有益经验，提出宝贵意见。

三是做市场稳定的维护者。稳定和安全是资本市场扩大开放的保障。希望国际机构在华投资展业始终坚持以符合法律法规、监管要求为第一准则，坚持长期主义，健全内部风险管控体系，加强与监管部门沟通协作，参与构建多元共治的风险防控体系，共同筑牢资本市场“安全网”。

金融深一度

半数“潜水基”逆袭 基金经理们做对了什么？

■本报记者 方凌晨

今年以来，A股市场企稳回暖且结构性机会显著，上证指数一度突破4000点，众多净值“潜水”的公募基金也迎来反弹，截至11月4日，净值低于1元的“潜水基”数量较年初缩减五成以上。

若拉长周期来看，部分昔日的“潜水基”不仅经受住了市场波动的考验，更在中长期维度实现了出色的投资回报。受访公募机构人士表示，短期净值波动未必能定义产品的长期价值，持续而扎实的运作才是穿越周期的关键。

随着公募基金行业改革与竞争步入“深水区”，基金管理人正面临一场从理念到能力的全面升级。各家公募机构正全力夯实投研体系，提升投资效能，力求构筑核心壁垒，以硬实力接受市场与投资者的检验。

“潜水基”数量缩减超五成

在众多基金产品中，主动权益类基金的净值“潜水”现象尤为引人关注。此类基金的基金经营可运用选股、择时、调仓等一系列灵活操作应对市场波动，创造超额回报，理论上对净值拥有更强的“掌控力”。也正因如此，主动权益类基金一旦出现净值“潜水”，就会面临投资者更严苛的审视与质疑。

今年以来，“潜水基”数量明显缩减。Wind资讯数据显示，截至11月4日，“潜水基”数量为1447只，较年初的3219只缩减55%，其中，净值“潜水”的主动权益类基金从年初的1870只缩减至909只。

晨星（中国）基金研究中心高级分析师李一鸣对《证券日报》记者表示：“今年以来，A股市场持续回暖，带动基金净值‘水涨船高’。同时，近年来，市场风格切换较快，也给部分基金净值带来了影响。如果是由于市场风格与基金持仓风格不匹配，且基金的投资逻辑、基本面没有发生根本变化，那么当市场风格回归时，基金业绩往往能够修复。”

这一观点也在公募基金三季报中得到印证。记者梳理上述“潜水基”三季报发现，在摆脱净值“潜水”的基金中，某只成立时间不足一年的混合型基金在其三季报中提到，今年红利资产相对市场跑输较多是阶段性市场风格的



若拉长周期来看，部分昔日的“潜水基”不仅经受住了市场波动的考验，更在中长期维度实现了出色的投资回报。受访公募机构人士表示，短期净值波动未必能定义产品的长期价值，持续而扎实的运作才是穿越周期的关键

王琳/制图

原因。长期依然看好红利资产的前景，社会流动性充裕、上市公司分红提升、稳健资产的投资需求都是红利资产长期向好的基础。截至11月4日，该基金净值已达到1.15元。

“对于‘潜水基’不应一概而论。”李一鸣表示，“潜水基”现象在市场波动中较为常见。投资者要深入分析其背后原因，结合自身投资目标和风险承受能力，决定是继续持有，还是及时调整投资组合。

今年以来，实现净值增长的主动权益类基金占比整体提升，已从去年同期的约70%跃升至超98%。随着A股市场结构性行情深化，基金经理凭借对AI、创新药等主线的精准把握，部分基金年内净值增长率已突破50%甚至100%。

宜长周期审视“潜水基”

“潜水基”净值修复的还有投资者信心。有着6年投资经验的女文士对记者说：“之前基金一直‘潜水’，我纠结短期波动只

会徒增烦恼，所以必须转变投资心态和行为习惯。现在基金账户翻红了，一方面考虑‘落袋为安’，另一方面也给了我坚定‘长期投资’的信心。”

作为资本市场重要的机构投资者，公募基金在服务实体经济与国家战略、促进资本市场改革发展稳定、满足居民财富管理需求等方面重要性日益提升。中国证券投资基金业协会发布最新数据显示，截至2025年9月底，公募基金资产净值合计达36.74万亿元。规模不断提升的背后，公募基金也面临强化投研能力、提升投资者回报、增强投资者信任等重要课题。

受访机构人士普遍表示，“净值是基金经理的生命线”。随着公募基金行业改革逐步深化，对于公募机构而言，投研能力是立身之本，把投研做厚做实，成为告别产品净值“潜水”、创造长期稳健收益、赢得投资者信任的关键所在。

今年5月份，中国证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》（以下简称《行

动方案》）推行长周期考核机制，被视为锚定行业生态变革的核心支点。在长周期考核框架下，基金经理可以不再为短期业绩而疲于奔命，更加从容地践行自己的投资理念，深入研究企业的基本面，挖掘具有长期增长潜力的优质资产。

实际上，如果拉长观察周期就会发现，那些曾经净值“潜水”的基金中，有部分产品不仅在多变的市场中站稳了脚跟，更实现了出色的长期回报。例如，数据显示，最近3年，东吴新趋势价值线混合、华商润丰混合等149只主动权益类基金年化收益率已超20%。

“一套可复制、胜率相对较高的投资策略体系至关重要。”东吴基金权益投资总监刘元海对《证券日报》记者表示，我的投资策略核心点是产业趋势投资，即努力寻找与时代发展相一致、具有大产业趋势的行业作为重点研究对象。在市场波动时，具有大产业趋势的行业也可能会调整，但市场企稳回升后，其业绩可兑现性甚至超预期的可能性就比较大。

（下转B1版）

进博八年 跨越式发展不凡征程

■ 贾丽

浦江潮涌，世界瞩目。第八届中国国际进口博览会（以下简称“进博会”）11月5日在国家会展中心（上海）拉开帷幕，这不仅是一场年度经贸盛会，更是中国与世界深度交融的生动缩影。

回望八年不凡征程，进博会实现了从“新平台”到“强引擎”的跨越式发展。从首届的惊艳亮相，到如今世界500强与行业龙头“回头率”持续攀升，进博会展馆面积、参展商数量与国别数量屡创新高，成为全球资本投下信任票的“引力场”；它从最初的以货物贸易、服务贸易为主拓展至人工智能、生物医药等前沿领域；它不仅是商品的展台，更是思想的策源地，同期举办的高规格论坛汇聚全球智慧，为完善

全球经济治理贡献着“进博方案”；其溢出效应日益凸显，“展品变商品、展商变投资商、采购与合作”的良性循环已经形成，有效链接中国大市场与全球优质资源，为国内产业升级和消费升级注入新动能。

本届进博会在守正创新中，展现出更鲜明的时代特色与蓬勃活力，集中体现在“新、绿、智、暖、链”五大亮点上。进博会上“新”意盎然，461项新产品、新技术、新服务轮番登场，尖端芯片、创新药物、智能装备等全球首发竞相亮相，彰显进博会作为全球创新成果“首秀地”的核心地位，也反映了世界对中国市场创新活力的高度认可；“零碳进博”理念贯穿始终，从绿色展台到环保展品，无不展现中国推动绿色转型的坚定决心，与全球可持续发展浪潮同频

共振；进博会通过线上线下深度融合，运用大数据、元宇宙等新技术提升了参展的便捷性与沉浸感，并设立数字贸易专区探讨前沿议题，探索着数字经济时代开放合作的新可能；面对全球经济波动，进博会逆势而上，“暖”意融融，促进合作共赢，传递出温暖底色；进博会“链接”内外，43个交易团、700多个交易分团到会洽谈采购，各地采购商不仅引进商品，更注重吸收先进技术、标准与管理经验，有力促进国内外产业链供应链的优化与韧性提升。

风好正是扬帆时。笔者认为，要让进博会这颗“开放明珠”更加璀璨，产业链各方需在“提质、增效、扩容、链接”上持续精进。其一，在“提质”上下功夫。聚焦全球前沿科技，提升内容的标杆性与引领性，深化论坛内涵，打造

更具全球影响力的思想交流平台；其二，在“增效”上做文章。优化服务保障，强化知识产权保护，推动“展商”向“深耕中国市场的合作伙伴”深度转化，放大长效溢出效应；其三，在“扩容”上求突破。吸引更多发展中国家、中小企业和创新力量参与，增强平台的包容性与普惠性；其四，在“链接”上促深化。加强与共建“一带一路”、自贸区提升战略等国家战略的协同联动，形成更大范围、更深层次的开放合力。

潮涌东方，气象万千。进博会这扇窗口，让世界看到一个通过自身高质量发展，并不断以新成就惠及全球的开放中国。展望未来，进博会这颗“开放明珠”将继续打磨成色，以更精准的链接、更高效的平台，让中国市场的红利惠及更多伙伴，与世界携手，在互利共赢的道路上行稳致远。



今日视点

前三季度 我国服务贸易稳步增长

■本报记者 刘 萌

11月4日，商务部公布数据显示，2025年前三季度，我国服务贸易稳步增长，服务进出口总额59362.2亿元（人民币，下同），同比增长7.6%。其中，出口26015亿元，增长14.4%；进口33347.2亿元，增长2.8%；服务贸易逆差7332.2亿元，同比减少2382.4亿元。

对外经济贸易大学国家对外开放研究院教授陈建伟在接受《证券日报》记者采访时表示，今年前三季度，我国服务贸易在出口的强劲拉动下实现稳定增长，结构优化趋势明显。其中，出口高速增长是服务贸易逆差大幅收窄的根本原因，这种“强出口、弱进口”的格局，反映出国内服务业竞争力的提升以及国内服务消费的相对疲软。

知识密集型服务是我国服务贸易的主力军。数据显示，前三季度，知识密集型服务进出口22705.9亿元，增长6.4%。知识密集型服务出口13177.6亿元，增长9.2%；知识密集型服务进口9528.3亿元，增长2.8%；顺差3649.3亿元，比上年同期扩大857.3亿元。

商务部国际贸易经济合作研究院副研究员宋思源对《证券日报》记者表示，我国在专业服务领域的国际认可度和市场竞争力持续提升，技术服务、知识产权等领域“出海”能力增强，涵盖研发设计、法律咨询、检验检测等在内的高端专业服务业出口额稳步增长，进一步扩大知识密集型服务贸易顺差。

“前三季度，知识密集型服务出口增长快速，占服务出口的比重超五成。”陈建伟表示，知识密集型服务出口的快速增长，主要得益于中国在全球数字经济和高技术服务领域的持续投入与竞争力提升，“中国智造”和“中国服务”的数字化转型正在加速对外输出。

今年以来，旅行服务政策红利加速释放。数据显示，旅行服务出口增长最快。前三季度，旅行服务进出口达16372.5亿元，增长8.8%。其中，出口增长54.4%，进口增长2.7%。

陈建伟表示，今年以来，中国持续推出入境便利化政策，如对多国实施免签政策、离境退税“即买即退”、支付便利化措施等，极大地促进了外国人来华。鉴于全球商务和旅行活动仍在恢复，且利好政策效应将继续释放，预计今年四季度及2026年旅行服务出口仍将保持高增长态势，但基数抬高后增速将逐步放缓。

值得一提的是，最新税收数据显现，相关政策措施实施以来，办理离境退税人数明显增加，退税金额显著增长。今年前三季度，办理离境退税境外旅客人数同比增长229.8%，退税金额同比增长97.4%。

谈及如何让我国服务贸易继续保持稳步增长，宋思源认为，未来，还需在政策落实、产业支撑、国际合作等方面综合推进，持续提升服务贸易全球竞争力。

具体来看，第一，强化政策赋能，推动重点领域出口提质增效。加快便利化措施落地实施，支持企业开展跨境研发，加速知识产权转化，破解企业“轻资产融资难”问题，放大知识密集型服务顺差优势。第二，强化服务贸易产业支撑，推动服务贸易与制造业深度融合，加快服务贸易数字化转型，引导企业加强关键领域核心技术自主研发攻关，增强服务贸易核心竞争力。同时，重视国内产业统筹布局，建立梯度转移机制，综合提升各地区服务出口能力。第三，深化国际合作，强化互认体系建设，完善跨国检验检测资质互认等机制。针对相关国家服务需求，实施重点领域精准对接。

本版主编：沈 明 责编：刘 慧 制作：曹秉琛
本期校对：包兴安 曹原赫 美 编：王 琳