

## 前10个月我国货物贸易进出口增长3.6%

■本报记者 寇佳丽

11月7日,海关总署发布货物贸易进出口最新成绩单。据海关统计,2025年前10个月,我国货物贸易延续平稳增长态势,进出口总值37.31万亿元人民币,同比(下同)增长3.6%。其中,出口22.12万亿元,增长6.2%;进口15.19万亿元,与去年同期基本持平。

中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来,中央和地方共同推动

政策红利释放,优化出口退税体系、强化融资支持、促进内外贸一体化发展等措施,为货物贸易进出口创造了更好的外部环境。

前10个月我国进出口主要呈现以下特点:一般贸易、加工贸易进出口增长;对东盟、欧盟进出口增长;民营企业、外商投资企业进出口增长;机电产品占出口比重超六成,集成电路和汽车出口增长明显;主要大宗商品进口价格下跌,机电产品进口值增长。

具体来看,前10个月,东盟为我

国第一大贸易伙伴,我国与东盟贸易总值为6.18万亿元,增长9.1%,占我国外贸总值的16.6%。欧盟为我国第二大贸易伙伴,我国与欧盟贸易总值为4.88万亿元,增长4.9%,占我国外贸总值的13.1%。美国为我国第三大贸易伙伴,我国与美国贸易总值为3.38万亿元,下降15.9%,占我国外贸总值的9%。同期,我国对共建“一带一路”国家合计进出口19.28万亿元,增长5.9%。

前10个月,我国出口机电产品13.43万亿元,增长8.7%,占我国出

口总值的60.7%。其中,自动数据处理设备及其零部件1.19万亿元,下降0.7%;集成电路1.16万亿元,增长24.7%;汽车7983.9亿元,增长14.3%。同期,出口劳密产品3.38万亿元,下降3%,占我国出口总值的15.3%。其中,服装及衣着附件9050亿元,下降3%;纺织品8441.9亿元,增长1.8%;塑料制品6145.5亿元,下降0.1%。出口农产品5989.8亿元,增长2%。

中央财经大学数字经济融合创新发展中心主任陈端对《证券日报》

记者表示,机电产品已经成为我国货物贸易进出口结构优化、质量齐升的核心驱动力,其亮眼的出口表现恰恰是我国深入实施创新驱动发展战略的丰硕成果之一。伴随产业链上下游、大中小企业协同创新步伐不断加快,今后,我国机电产品在海外市场上的表现将会更加强劲。

此外,从单月看,10月份,我国货物贸易进出口总值3.7万亿元,增长0.1%。其中,出口2.17万亿元,下降0.8%;进口1.53万亿元,增长1.4%,已连续5个月增长。

### 金融数据前瞻

## 10月份新增信贷及社融或环比回落

■本报记者 刘琪

今年以来,金融总量合理增长,贷款利率持续处于低位,为提振金融市场信心、推动经济回升向好发挥了积极作用。10月份金融数据发布在即,《证券日报》记者采访了多位专家和多家机构,对新增信贷及社融数据等进行前瞻。

总体来看,业界普遍预计,10月份新增信贷及社融环比回落。回顾9月份,当月新增人民币贷款1.29万亿元,新增社融3.53万亿元。

在新增信贷方面,东方金诚首席宏观分析师王青表示,10月份是信贷小月,预计新增人民币贷款约5000亿元,环比季节性下行。10月份,5000亿元新型政策性金融工具投放完毕,会带动配套贷款大幅增加。四季度稳增长政策加力,也会对其他贷款有较强拉动作用。此外,今年隐性债务置换已接近尾声,其对新增信贷数据的扰动也会有所减弱。

兴业研究研报认为,要重点关注新型政策性金融工具对企业中长贷的拉动作用,预计10月份新增人民币贷款5000亿元。

华源证券研报分析,由于信贷需求偏弱,季初月新增贷款往往较低,季末月银行偏好冲信贷规模以做大季末时点贷款规模,预计10月份新增人民币贷款3000亿元。

在新增社融方面,浙商证券首席经济学家李超表示,预计10月份新增社融7500亿元。伴随5000亿元新型政策性金融工具落地,10月份委托贷款可能实现当月同比多增,对当月社融形成支撑。

王青预计,10月份新增社融约1.5万亿元。5000亿元新型政策性金融工具投放,会直接带动当月社融中的委托贷款大幅增加。受政府债券发行节奏调整等影响,10月份政府债券净融资会延续同比少增,但当月企业债券净融资规模扩大,同比会保持较大幅度多增,进而对整体社融形成支撑。

华创证券研报认为,预计10月份新增社融1.1万亿元,社融存量增速预计回落至8.6%左右。

目前,距离2025年结束仅剩一个多月。展望后期,王青认为,着眼于稳定今年四季度及明年一季度宏观经济运行,更大力度促进房地产市场止跌回稳,年底前货币政策将进一步加力,年内仍有降准降息的可能。同时,预计央行还将用好各类结构性货币政策工具,引导更多金融资源流向科技创新、制造业转型升级、绿色发展、小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节。

在李超看来,伴随近期国债买卖操作重启,预计四季度降准、降息的概率下降,更大幅度的宽松政策预计将预留至2026年年初,为全年经济平稳开局蓄力。

## 年内新增专项债券发行突破4万亿元 进度已超九成

■本报记者 韩昱

今年的新增专项债券发行已步入收尾阶段。《证券日报》记者梳理Wind数据发现,截至11月7日,各地发行新增专项债券规模约达到40097.92亿元,超过4万亿元关口。今年我国安排地方政府专项债券4.4万亿元,由此计算,当前新增专项债券发行进度已超91%。

“今年专项债券发行进度总体符合预期,呈现出加大逆周期调节的明显特征。”吉林省财政科学研究所所长、研究员张依群在接受《证券日报》记者采访时表示。

具体来看,今年前三季度,新增专项债券发行规模逐季增加,分别为9602.41亿元、12004.12亿元、15165.71亿元,合计发行36772.24亿元。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷告诉《证券日报》记者,从整体看,当前专项债券的发行进度和节奏较为合理。后续剩余额度的发行能够确保完成全年发行任务,为稳增长、

稳投资提供有力资金支持。这种节奏安排与项目建设周期相匹配,有助于提高资金使用效率,避免资金闲置,确保资金在项目建设的关键时期及时到位,推动项目顺利实施。

从投向看,今年专项债券资金使用也不乏亮点,尤其是加大了对房地产、政府投资基金等领域的支持力度。

张依群分析,今年专项债券资金投向发生明显变化,向稳金融、稳房地产方向侧重,形成由点及面更为宽泛的投资方向,债券投资的灵活度和适应性在不断增强,以通过增强政府投资力度更好满足经济稳定和发展需求。

“总体看,今年以来的专项债券发行有四大亮点。”张依群认为,一是发行节奏稳定,规模均衡;二是专项债券的逆周期调节作用更加明显;三是形成了政府投资的强大拉动作用;四是更多资金向土地储备、政府投资基金等方向倾斜,为实现经济全局稳定发展提供了有力支持。



## 财政部在香港成功发行美元主权债券 认购倍数创新高

■本报记者 韩昱

据财政部消息,11月5日,中华人民共和国财政部代表中央政府在香

港特别行政区成功发行了40亿美元主权债券。其中,3年期20亿美元,发行利率为3.646%;5年期20亿美元,发行利率为3.787%。

此次美元主权债券受到市场热烈欢迎,国际投资者认购踊跃,总认购金额1182亿美元,是发行金额的30倍。据了解,这是历次美元主权债券发行中最高的一次。其中,5年期认购倍数更是高达33倍。

“本次财政部发行的美元主权债券认购达到高倍数,反映出国际投资

者对中国主权信用的高度认可。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,在全球经济形势存在诸多不确定性的背景下,如此高的认购倍数说明投资者对中国经济的长期稳定发展充满信心。

据悉,汇丰在本次美元主权债券的发行中担任联席主承销商及账簿管理人。汇丰亚洲及中东地区联席行政总裁廖宜建对《证券日报》记者表示,本次发行亦体现了中国正继续深化与全球资本市场的双向互动,为国际投资者的多币种资产配置提供丰富选择。

“与此同时,这是财政部自2021年以来再次在港发行美元债券,有助

于扩大香港债券市场的深度和广度,并在离岸市场建立更完善的收益率曲线,为中资企业海外发行美元债券提供利率基准参考。”廖宜建表示。

本次发行的债券将全部在香港联合交易所上市。此外,此次美元主权债券投资者类型丰富,地域分布广泛。亚洲、欧洲、中东、美国投资者分别占比53%、25%、16%、6%,主权类、银行和保险、基金资管、交易商等类型投资者分别占比42%、24%、32%、2%。

明明认为,我国在国际金融市场当中展现了较强的吸引力,众多亚洲、欧洲、中东和美国的投资者参与认购,地域分布广泛,说明这种影

响力不局限于特定区域,而是跨越全球范围。

事实上,自2009年起,财政部已连续17年在境外常态化发行主权债券,包括境外人民币国债、美元主权债券和欧元主权债券,我国境外主权债券发行机制不断完善。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷对《证券日报》记者表示,财政部在境外常态化发行主权债券,不仅吸引了更广泛的国际投资者参与,同时也提升了中国在全球金融市场中的地位和影响力。

从发行美元主权债券角度看,明明表示,这一方面可以优化债务

结构,发行美元债券可以增加中国外债的币种多样性,使得结构更加合理;另一方面,可以提升我国在国际金融市场的影响力,持续发行美元主权债券并获得国际市场的积极响应,使中国在国际金融规则制定和金融事务中拥有更多的话语权。

“自2009年以来,汇丰积极参与财政部的境外主权债券发行,包括去年11月份在沙特阿拉伯发行美元主权债券、去年9月份在法国发行欧元主权债券,以及今年4月份在伦敦发行首笔人民币绿色主权债券。”廖宜建表示,展望未来,汇丰将一如既往地继续支持境内外金融市场的互联互通。

## 10月份CPI同比增速有望回升

■本报记者 孟珂

对于即将出炉的10月份居民消费价格指数(CPI)与工业生产者出厂价格指数(PPI)走势,《证券日报》记者近日采访了多位业内专家。综合业内分析来看,10月份物价运行总体稳定,国庆中秋假期对文旅消费价格形成提振,CPI同比增速有望回升;受反内卷政策力度缓和及需求端支撑有限影响,PPI同比或小幅变动。

对于10月份CPI走势,民生银行首席经济学家温彬对《证券日报》记者表示,预计10月份环比、同比涨幅均为0。中金公司则预计,10月份CPI同比或由负转正至0.1%。

具体来看,温彬分析称,食品价格呈现结构性上涨:受气候异常影响,主产区蔬菜产量下降,推动蔬菜价格环比上涨3.4%,水果价格环比上涨2.0%;不过,国庆中秋节后需求减少,加之供应充足,猪肉价格环比下跌8.1%,鸡蛋价格环比下跌7.5%。在能源方面,受OPEC+增产影响,叠加美国多家炼油厂进入秋季检修期,对原油需求下降,国际油价走低,带动国内成品油价格下调;受产地供应恢复缓慢、进口蒙煤供应收缩、下游补库需求释放三重因素推动下,煤炭价格上涨;由于北方地区气温下降,推动城市燃气和工业补库需求激增,天然气价格出现显著上涨。

在核心通胀方面,温彬认为,10月份,服务业商务活动指数回升至50.2%,比9月份上升0.1个百分点。受国庆中秋以及“双11”促销活动影响,耐用消费品类、衣着类价格将有所回落。

中金公司预计,食品方面,前期生猪产能持续释放,消费端并未出现较强需求,10月份猪肉批发价继续环比走弱;28种重点监测蔬菜和7种重点监测水果价格回升,随着去年的高基数逐渐消退,蔬果价格同比有所改善。非食品价格或继续边际回升,国内燃油价格随国际油价变化而有所下调,而去年低基数带动同比降幅收窄;“以旧换新”政策或对相对品类消费品价格仍有支撑;国庆中秋假期带动居民出行服务需求,服务类价格表现或整体温和。

在PPI方面,温彬预计,10月份,PPI环比持平,同比下跌2.2%。中金公司预计,10月份PPI同比或从-2.3%走弱至-2.5%。

“从国际看,10月份CRB指数(路透商品研究局指数)月度均值环比下跌1.2%,其中,布伦特原油期货价格大幅下调是主要拖累因素。金属价格月度均值环比上涨3.9%,主要由铜铝价格高涨带动。从国内看,10月份南方工业品指数月度均值环比下降2.0%,反内卷政策力度整体缓和,而需求端支撑有限,导致工业品价格走低。”温彬说。

## 10月份电商物流指数升至113.1点

■本报记者 孟珂

11月7日,中国物流与采购联合会、京东集团联合发布数据显示,2025年10月份中国电商物流指数为113.1点,比9月份回升0.4点。

中国物流信息中心副总经济师胡焰对《证券日报》记者表示,今年以来,电商物流指数连续8个月回升,在双节假期消费推动下,10月份指数继续走势趋好。

分项指数中,电商物流总业务

量指数再创新高。10月份,电商物流总业务量指数为132.9点,比9月份回升0.4点。分地区来看,四大地区总业务量指数均有所回升。西部地区电商物流总业务量指数回升0.8点,涨幅最高。

电商物流农村业务量指数继续回升。10月份,农村电商物流业务量指数为133.0点,比9月份回升0.3点。分地区来看,除东部地区环比持平外,其他地区均有所回升。东北部地区电商物流总业务量指数

回升1.9点,涨幅最高。

胡焰表示,从需求端看,电商消费持续旺盛,国家邮政局数据显示假日期间快递包裹达72.3亿件。电商物流总业务量指数和农村业务量指数达到132.9点和133点,其中农村业务量指数超过去年同期水平。热销订单中,为应对秋冬换季,防寒服饰、温补食品、居家保暖等品类增长明显。

企业服务质量回升供给能力增强。企业积极提升服务能力和质

量,10月份物流时效指数、满意率指数和人员指数环比分别上升0.2点、0.3点和0.3点。

库存周转率指数和成本指数有所回落。为应对11月份电商购物节的到来,10月份企业备货意愿明显增强,库存周转次数环比回落0.8点。履约率指数环比持平,继续保持100点以上。同时,在各项降本措施的推动下,成本指数环比下降0.2点,实现连续5个月下降。

“从供给端看,企业通过增设揽

收点、冷链仓、优化干线路由、加大航空资源投入,保障节日礼品及时送达。各项指数均有突出表现,除库存周转指数受企业备货增多有所回落外,物流时效、履约率、满意率、人员和实载率指数均达到年内新高。其中人员指数连续7个月上升,并于年内首次突破110点。”胡焰说。

胡焰预计,后期来看,随着“双11”等促销活动陆续启动,需求有望继续保持回升趋势。

(上接A1版)

从形式来看,业绩说明会已经从线下会议室走向线上与线下同步进行,利用实时直播、预先录制视频播放、电话会议以及文字交流等多元形式,业绩说明会的呈现手段和互动方式越来越丰富。

一位90后投资者王先生已经连续多年参加上市公司业绩说明会。在他看来,线上线下各有优势。“线上观看业绩说明会比较方便,随时都可以看。现场参会可获得更多提问机会,如果回答不清楚,不明白还可以补充提问,大家更加聚焦公司当下面临的问题和未来发展趋势。从最近几年来看,上市公司线下业绩说明会的场地越来越大,参会投

资者也越来越多。”王先生说。

目前,业绩说明会对资本市场各方产生了深远而积极的影响。田利辉表示,对上市公司而言,它已成为展示战略定力、回应市场关切、传递长期价值的核心战场;对投资者来说,它有效破解了信息不对称,提供了更清晰的决策依据;对资本市场而言,它推动了信息披露质量提升,促进了市场生态优化,为高质量发展注入了新动能。部分企业通过业绩说明会精准传递技术战略,有效提升了市场认知度与估值合理性。

### 推动“质效双升”

上市公司管理层愈发深刻认

识到业绩说明会的重要意义,业绩说明会逐步告别“走过场”,也吸引越来越多的投资者关注和参与。

去年11月份,证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》,强调上市公司与股东和投资者的沟通,持续提升信息披露透明度和精准度。如“董事、高级管理人员应当积极参与提升上市公司投资价值的工作,参加业绩说明会、投资者沟通会等各类投资者关系活动,增进投资者对上市公司的了解”“上市公司应当积极做好与股东的沟通,引导股东长期投资”。

从目前来看,业绩说明会对

上市公司进行市值管理的作用有待进一步提升。在田利辉看来,业绩说明会下一步应聚焦“质效双升”:首先,深化内容质量,避免“走过场”,强化实质性交流;其次,拓展覆盖广度,确保中小市值公司也能有效参与;再次,创新互动形式,利用AI技术实现更精准的投资者匹配;最后,建立长效评估机制,将业绩说明会质量纳入公司治理评价体系,推动其从“标配”升级为“标杆”,让其真正成为资本市场高质量发展的“助推器”。

郑志刚认为,一是要提高交流质量,建议上市公司可以根据企业特色,以及自身的发展状况和

阶段,让业绩说明会更加灵活,提高中小股东参与热情;二是给企业更多的相机决策权,鼓励企业一年多次召开业绩说明会,让业绩说明会成为企业合规治理的自觉行为,变成上市公司重视投资者、尊重投资者、投资者长期有效沟通的平台。

中上协相关负责人对《证券日报》记者表示,下一步,协会将立足监管要求与公司需求,充分发挥桥梁、平台作用,加强实务培训,提升专业能力;拓展平台协作,强化最佳实践引领;深化调研宣传,注重正向引导,推动上市公司提升业绩说明会质量,增强与投资者沟通实效。