

财政政策多维度发力 护航中小微企业发展

■本报记者 韩 昱

中小微企业是经济活力的重要源泉,但也面临着融资难、融资贵、抗风险能力较弱等诸多挑战。而财政政策则可通过政府采购、融资担保等工具,为中小微企业纾困赋能,夯实其发展基础。

财政部11月12日公布的2024年全国政府采购简要情况显示,2024年,全国政府采购规模为33750.43亿元。在支持中小企业发展方面,全国政府采购授予中小企业合同金额为24230.91亿元,授予中小企业合同总金额占全国政府采购规模的71.79%。其中,授予小微企业合同金额15310.35亿元,占授予中小企业合同总金额的63.19%。

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,政府采购在实际操作中持

续向中小企业倾斜,意味着有更多政府采购资金流向中小企业,这极大地增强了其生存发展能力,有效稳住了中小企业发展预期,扩大了发展空间,为稳市场、促就业、活经济发挥了重要作用。

“从相关数据来看,政府采购主要通过稳定订单供给、优化竞争环境、联动金融扶持等方式带动中小企业发展。”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记者,大规模的订单直接为中小企业开辟了稳定的市场空间,帮助企业缓解订单不足的压力,保障其基本生产经营与现金流稳定。此外,多地政府搭建“政银企”合作体系,推出“政采贷”等金融产品,破解中小企业融资难、融资贵的问题,进一步缓解企业资金周转压力。

记者注意到,除运用政府采购政策

促进中小微企业发展外,财政政策还从更多方面为其提供支持。财政部日前发布的《2025年上半年中国财政政策执行情况报告》显示,财政有力推动中小企业高质量发展。强化企业创新主体地位,深入实施专精特新中小企业奖补政策,对新一批1200多家“小巨人”企业给予奖补,带动梯度培育更多创新型企业。择优选取35个城市开展中小企业数字化转型城市试点工作,推动中小企业加快数字化转型步伐。

同时,在实施惠企助企政策方面,聚焦融资发展,持续指导全国政府性融资担保体系落实科技创新专项担保计划,加大引导金融资源支持科技创新企业融资发展。今年上半年,科技创新专项担保计划已支持2.2万户科技创新类中小企业获得贷款约900亿元。

张依群表示,今年我国实施更加积

极的财政政策,通过加大相关企业扶持力度等举措,一方面稳住了中小企业的基本面,让更多中小企业可以从政府采购中获益,形成了针对中小企业的普惠效应;另一方面凝聚了中小企业的创新力,财政通过奖补、贷款贴息、担保等政策措施,持续加大对以专精特新中小企业和“小巨人”企业为代表的创新类中小企业支持力度,有效发挥中小企业技术新、机制优、经营活、质效高、成长快等优势,构建起引领培育我国科技创新的中小企业创新链、产业链、生态链。

朱华雷也认为,财政实施的专精特新中小企业奖补等多项政策,构建了覆盖企业经营、创新、转型等多维度的帮扶体系,既解决了中小企业当下的生存挑战,又为其长远发展奠定基础。同时,这也进一步支持了地方经济的增长,对促进国内经济发展具有积极意义。



记者观察

“惩防治”并举 维护资本市场行稳致远

■ 吴晓璐

11月12日晚间,浙江东尼电子股份有限公司(以下简称“ST东尼”)发布公告称,公司收到浙江证监局行政处罚决定书,公司因重大合同进展披露不及时,2022年年度报告、2023年半年度报告存在虚假记载,公司及相关负责人被罚款金额合计1570万元。而在收到行政处罚事先告知书时,公司股票简称已经“戴帽”(实施ST)。

在严监管背景下,监管部门对财务造假、信披违法行为查处效率提高,正在逐步从“事后惩戒”向“事前预防”和“事中纠偏”转变,呈现出“惩防治”并举的监管思路。笔者认为,此次对ST东尼的处罚传递出三重监管信号。

第一,执法提速,早发现、快惩处、严纠正。

在此次行政处罚之前,去年,浙江证监局已分别就上述两项违法行为对公司采取行政监管措施,监管部门现场检查核实验证,实现早发现,及时阻断财务造假等违法行为,防止风险延续。但是,行政监管措施并不能代替行政处罚,在进一步查清公司上述两项违法违规行为之后,监管部门对公司和6名相关责任人给予相应的处罚。

值得一提的是,ST东尼从被立案调查到对其正式下发行政处罚决定书用时不到7个月,体现了监管部门“从严、从重、从快”对财务造假等违法行为进行打击。这种“长牙带刺”的严厉惩戒,不仅对违法违规上市公司形成威慑,也给市场敲响了警钟,是净化市场环境、维护市场“三公”秩序的重要保障。

第二,保护并重,筑牢投资者权益保护与上市公司良性发展的基础。

此次处罚也兼具“保护”内

涵。一方面,给了上市公司纠错机会。因为监管部门的及时查处,ST东尼没有触及退市红线,仅仅被实施ST和罚款,公司有了整改的机会,未来可以通过完善内控,修复治理缺陷,改善经营,实现“强筋健体”。

另一方面,有利于投资者合法权益的保护。监管及时介入让上市公司“悬崖勒马”,没有让错误的财务数据继续误导投资者,影响投资决策;同时,监管部门的定性处罚,也为权益受损的投资者提供了索赔依据。构建起投资者权益保护与企业纠错机制并重的双重防护体系。

第三,整改可期,ST制度给企业重塑信任的机会。

ST制度也是给上市公司重塑信任的“考卷”。根据相关规定,在证监会作出行政处罚决定书满12个月后,公司完成对涉事年报的追溯重述,就可以向交易所申请撤销ST。能否顺利通过这场“大考”,直接决定了企业能否重获投资者信任,挽回声誉。

实践中,已有不少公司通过整改成功“摘帽”。据Wind数据统计,截至11月13日,今年以来,已经有27家ST公司实现“摘帽”,19家*ST公司完成“摘星摘帽”。希望未来一年,ST东尼切实整改,完善内控体系、合规经营、恢复盈利、积极与市场沟通,并强化投资者回报,以实际行动修复市场信任。

正如证监会主席吴清所言,强监管不是严而无度,关键是通过依法有效监管,使市场各方各尽其责、各得其所,促进强本强基。未来,随着监管执法能力提升,常态化长效化的财务造假防治机制建立,监管部门通过“零容忍”惩治违法“已然”,震慑违法“未然”,有力推动各方各尽其责,夯实市场强基基础,促进资本市场健康稳定发展。

A股并购涌动新趋势 硬科技投资需警惕“时差陷阱”

■本报记者 田 鹏

11月12日至13日,2025年上海证券交易所国际投资者大会顺利召开。此次大会聚焦“价值引领 开放赋能——国际资本投资并购新机遇”主题,集结市场核心参与主体,系统拆解A股并购市场新风向,全面解锁国际资本与上市公司融合发展新机遇。

并购与融资作为资本市场资源配置的重要驱动力,共同支撑起资本市场功能发挥。自《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”)发布以来,A股市场并购热潮持续涌动。据Wind资讯数据统计,自“并购六条”发布以来,截至目前,A股市场新增203起重大资产重组项目,交易总价值合计达7650.94亿元。

“‘并购六条’等政策精准发挥了市场催化作用,有效激活并购市场活力,推动交易规模与估值水平同步提升。”晨壹投资管理合伙人刘晓丹表示,从本质而言,受中国经济格局重塑、产业竞争态势演进、企业家代际传承及公司治理体系优化等多重因素交织作用,中国并购市场的战略重要性持续提升。

新需求催生新趋势

去年以来,A股上市公司并购重组进入了一个新的活跃周期。在此过程中,A股并购市场呈现出跨境并购精准化、新质生产力领域并购常态化、产业并购深度化三大鲜明特征,持续为资本市场注入强劲活力与发展动能。

首先,跨境并购转向“核心资产聚焦”的精准布局,并成为上市公司链接全球资源、提升国际竞争力的重要路径。一方面,A股企业主动“走出去”,聚焦海外细分领域的核心技术,通过并购快速补齐产业链短板;另一方面,外资积极“引进来”,通过并购A股优质资产深度参与中国新兴产业发展。

摩根士丹利证券(中国)有限公司首席执行官钱菁表示,近年来,中国企业海外并购市场呈现出多维度演进的鲜明特征,国有企业与民营企业“双轮驱动”格局凸显。同时,中国先进产业对外资的吸引力正持续释放,生物医药和新能源两大领域已成为外资布局的重点方向。

中金公司投行部并购业务负责人陈浩表示,有些中国企业“走出去”时,会和很多国外合作伙伴进行联合收购、联合开发,后续这些国外合作伙伴也能

自“并购六条”发布以来,A股市场并购热潮持续涌动

截至目前,A股市场新增203起重大资产重组项目,交易总价值合计达7650.94亿元

当前,A股并购市场呈现出跨境并购精准化、新质生产力并购常态化、产业并购深度化三大鲜明特征



通过跨境换股,把股权注入上市公司层面来获得流动性,这对中国企业在国外寻找合作伙伴非常有利。

其次,围绕新质生产力培育的并购重组持续升温,成为激活创新动能、推动产业升级的核心动力。华泰联合并购部负责人董光启认为,并购通过资源向高效领域转移,契合新质生产力发展需求,既可以实现规模经济,提升产业集中度与市场竞争力,又能整合产业链上下游。

再次,以产业链协同为核心的产业并购不断深化,成为上市公司夯实主业、提升抗风险能力的关键选择。在行业集中度提升的趋势下,龙头企业通过横向并购整合行业资源、优化市场布局,实现规模化发展与成本控制;同时,企业通过纵向并购延伸产业链条,打通“上游研发—中游制造—下游终端”关键环节。

正如隆基绿能董事长钟宝申所言,光伏行业以民营企业为主,且是技术驱动型产业,技术迭代快。因此,单纯并购不太容易发生,企业应通过产业并购合作,延伸产业链,快速提升产品场景创新能力、系统化解决方案能力,建立差异化的竞争优势。

新挑战考验新能力

伴随着新趋势的逐渐显现,A股并

购市场在迎来发展机遇的同时,也面临多重挑战,这对市场参与主体的综合能力提出了更高要求。

对于上市公司而言,首要挑战集中于跨界并购中的认知断层与整合难题。

毕马威全球中国业务发展中心、中国业务负责人李瑶认为,跨境并购交易后的整合,是一项复杂的系统工程,需要从文化、管理、法律、沟通、员工、财务等多个方面进行综合考虑和系统规划。其中,文化整合的成功与否直接关系到并购后的企业运营效果。为了有效应对文化冲突,收购方和目标企业必须互相充分了解各自所在国家的本土国情和文化特点,做到文化理念的双向融入。

中芯聚源董事长高永岗则表示,并购说起来简单,实则难度很大。在跨行业并购方面,上市公司选择标的要避免急功近利,应当从产业长远发展的角度出发主动寻找并购标的。只有通过一系列成功并购案例形成示范效应,才能促进产业并购的长期良性发展。

对中介机构而言,挑战主要集中在专业服务能力的适配升级上。随着并购交易向细分领域深化,项目筛选难度显著加大,需要穿透式理解新技术、新模式;交易结构设计的复杂度不断提升,涉及多方利益平衡与创新工具运

用;而并购后的赋能服务也成为差异化竞争的关键,要求中介机构从单纯撮合交易向全流程赋能转型。

信宸资本高级合伙人信跃升认为,当前行业核心逻辑是“跨国公司分拆收购+治理与数字化改造+上市公司并购退出”的闭环体系,这一模式能够有效实现资产价值重构与资源优化配置。而并购基金作为专业整合者,在其中扮演着关键角色,未来将为中国资本市场高质量发展提供重要支撑。

对投资者而言,市场结构优化带来的估值体系多元化,考验着价值判断与风险识别能力。一方面,科技类并购的高成长性 with 高不确定性并存,需要投资者具备产业深度研究能力;另一方面,传统产业转型并购中的低估值红利与价值重估机遇,也要求投资者精准把握行业转型节奏与企业整合效果。

金证评估董事长蒋骁用“时差陷阱”来形容硬科技投资的挑战——在投资高峰期,因为整体研发投入基本都在当期费用化了,当(后续)企业研发成功并逐步达到量产规模化时候,报表毛利极高,“亮丽到让人不敢相信”“因为研发成本在之前年度已被消化掉,此时便是‘时差陷阱’”。因此,在硬科技投资中,很难直接从报表中看出企业的核心竞争力,评估时也要跳出报表看企业价值。

供需两端发力 楼市政策效果逐步显现

■本报记者 张梦莲

近段时间以来,全国多地释放房地产政策利好,从供需两端入手,持续发力稳楼市。

从需求端来看,优化住房公积金政策成为多地楼市政策发力的方向。

如泰州市住房公积金管理委员会办公室于11月12日发布《关于开展提取住房公积金支付物业费业务的通知》,支持缴存人合理住房消费,降低生活成本。其中明确,缴存人本人及配偶可以提取住房公积金支付泰州市行政区域内自有住房自2025年度起的物业费。

重庆市发展和改革委员会等8部门在11月7日发布的《进一步清理消费领域限制性举措持续扩大消费若干措施》则提出“优化购买存量住房的公积金提取方式”“放宽全款购房的公积金提取条件”等举措,促进住房消费健康发展。

上海易居房地产研究院副院长严跃进

进对《证券日报》记者表示,通过优化住房公积金政策,如放宽提取条件、延长提取时限等,降低了购房门槛,提高了购房者的支付能力,有助于激发市场活力,从需求端持续优化供求关系。

从供给端来看,各地正持续推进收购存量商品房工作。

11月11日,杭州市安居集团有限公司发布《杭州市安居集团有限公司关于持续推进收购存量商品房用作保障性住房工作的通告》,提出为进一步加大收购力度,按照“市场化、法治化”原则,现面向社会持续公开征集符合条件房源。

值得注意的是,杭州市安居集团曾于今年5月份完成了万科河语光年府2幢房屋不动产产权转移登记,房屋收购后将纳入保障性租赁住房,预计年底投入使用,这也是杭州市本级首个落地的收购存量商品房用作保障性住房项目。

严跃进分析称,收购存量商品房用作保障性住房,有助于消化市场上的过

剩库存,平衡供需关系。

“收购存量商品房的推进,有利于周边新房价格止跌,并有效减缓二手房挂牌量价波动。”58安居客研究院院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示,当前,收购存量商品房工作呈现价格市场化、用途多元化、标准精细化的特征。在价格上,收购价一般较市场价低30%至50%;在用途上,除了转作保障性住房,还有不少房源转为学生宿舍、养老设施;在标准上,不少城市优先考虑中小户型。

11月13日,荆门市也公布了收购存量商品房用作保障性住房工作落地情况。据悉,截至目前,荆门市已合计收购存量商品房用作保障性住房651套。同时,利用银行贷款收购的599套、7.78万平方米存量商品住房,将用作市场化租赁住房。

“随着住房公积金政策进一步放松,加

之保障性住房再贷款和收购存量商品房等政策落地,2025年末,楼市有望在分化中筑牢‘市场底’。”张波认为,楼市年末将延续核心城市成交稳定、三四线温和去库存的分化格局,政策托底效应逐步显现。

严跃进表示,随着各地楼市政策的持续优化和落地,房地产将具有更加稳定的基础。当前在市场充分调整的基础上,房价波动幅度明显减小,市场供需关系更加平衡。今年第四季度,结合“好房子”等利好政策,购房市场活跃度持续。

严跃进建议,各地可对已经执行政策做进一步优化,比如支持住房公积金提取用于认购二手房,增加房贷有关的可选房源的种类等。此外,各地还可以适当增强利好政策的覆盖面,持续挖掘市场需求。



慧眼观楼市

更多资金投入生产研发,稳步发展壮大,也有助于激活消费潜力,畅通经济循环。

政策积极效应会不断累积

近年来,我国社会融资规模和广义货币M2增速总体上保持在8%以上,高于同期名义GDP增速约4个百分点,社会融资成本持续处于低位,利率水平低于5%左右的潜在经济增速。

业内专家表示,从量、价两个维度观察,当前我国货币政策立场都是支持性的,为促进物价合理回升营造了适宜的货币金融环境。也要看到,根据理论和国际实践经验,货币政策通常存在一定的时滞,去年央行先后实施了四轮力度比较大的货币政策调整,今年5月份又推出了一揽子货币政策措施,这些政策的效果还会持续显现出来,政策积极效应也会不断累积。

该专家进一步表示,货币政策虽然还有一定空间,但边际效率已明显下降。过度放松货币金融条件可能产生的一些负面效果也需要关注。比如,资金空转、资本市场波动加大等。未来要继续实施好适度宽松的货币政策,把握好力度和节奏,保持对实体经济的较强支持力度。

央行在《报告》中明确,实施好适度宽松的货币政策,同时提到“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量,推动物价保持在合理水平”。

“当前物价低位运行是供需两端多种因素共同作用的结果,促进物价合理回升也需要发挥宏观政策的组合拳效应,保持政策取向一致性。”上述市场人士认为,要逐步转变宏观调控思路,从过去高度依赖投资的发展模式更多转向促消费、惠民生。供给端要着力构建全国统一大市场,改善供给结构,推动低效、无效供给市场化出清。需求端要优化财政支出结构,重点向民生、社会保障、低收入群体倾斜,同时加快推动收入分配制度改革,切实增强居民消费能力和消费意愿。