

多措并举提高上市公司质量 促进资本市场投融资功能协调

本报记者 吴晓璐

“促进投融资功能协调，必须牢牢抓住提高上市公司质量这个关键。”1月11日，证监会副主席陈华平表示，治理健全、回报水平高或者成长性强的上市公司，本身就是资本市场的源头活水，自然会吸引更多资金长期稳定参与投资，进而形成“上市公司质量高—投资有回报—资金积极入市—融资效率提升”的良性循环。

上市公司是市场之基，拥有一批高质量的上市公司，资本市场投资、融资功能才能更好发挥。

中国银河证券首席策略分析师杨超在接受《证券日报》记者采访时表示，在提高上市公司质量方面，预计今年监管部门将重点围绕优化公司治理、强化股东回报、提升经营效能与规范信息披露四大维度系统推进。健全公司治理机制，强化“关键少数”责任约束；提升股东回报，推动分红与回购常态化，推动更多企业建立“持续、稳定、可预期”的分红政策，尤其鼓励具备稳定现金流的央企、国企提升分红比例；优化经营结构，引导上市公司聚焦主业、降本增效，从“规模扩张”转向“质量提升”，培育新增长引擎；提升ESG信披质量，推动关键数据的数字化披露水平，推

动绿色融资与合理估值形成正向循环。

上市公司 是投融资功能“枢纽节点”

资本市场的健康发展，离不开高质量上市公司的坚实支撑。作为连接投融资两端的核心载体，上市公司质量直接关系到资本市场资源配置效率，投资者信心与实体经济活力。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，上市公司是投融资功能的“枢纽节点”。高质量的公司通过稳健经营、透明治理和持续回报，向市场传递可靠信号，吸引长期资本，形成“价值创造—资金流入—融资效率提升”的正向循环。因此，上市公司质量的提升，直接决定资本市场的健康度与可持续性，是实现“源头活水”的核心支点。

新“国九条”出台以来，资本市场推出了一系列改革举措，推动提高上市公司质量和投资价值，出台“并购六条”以及配套规则，强化上市公司现金分红，出台市值管理指引，修订信息披露规则，加大对财务造假查处力度等。

证监会数据显示，2025年，A股上市公司现金分红2.55万亿元，证监会将推动上市公司提升价值创造能力。包括进一步深化并购重组

再创历史新高，是同期IPO和再融资规模的两倍；2025年，全市场披露的重大资产重组超过200单，活跃度明显提升。另外，2024年以来截至2025年底，证监会累计查办财务造假案件159起，做出行政处罚111起，罚没金额81亿元；18家严重造假公司实质性触及重大违法强制退市。

上海申银万国证券研究所有限公司政策研究室主任、首席研究员龚芳在接受《证券日报》记者采访时表示，新“国九条”出台以来，资本市场推出了一揽子政策，在提升上市公司创值能力、优化上市公司治理、提升投资者回报水平上取得了一系列成绩。比如，从分红水平看，2025年A股上市公司整体分红创历史新高，投资者整体回报水平得到明显提升。

田利辉表示，新“国九条”出台以来，一系列改革举措成效初显，如A股市场现金分红屡创新高，“并购六条”激活重组活力，市值管理指引引导市场理性估值等。

以“三化”推动质量跃升 驱动投融资动态平衡

据陈华平介绍，下一步，证监会将推动上市公司提升价值创造能力。包括进一步深化并购重组

改革，更好发挥公司治理内生约束作用，督促上市公司严格规范信息披露等行为，强化股东回报意识，提升分红的稳定性、持续性和可预期性，同时，巩固深化常态化退市机制，促进上市公司结构不断优化。

“整体来看，下一步，提高上市公司质量的核心抓手是聚焦治理现代化、回报可持续化和退市常态化这‘三化’。”田利辉进一步表示，治理上，要深化内控约束，杜绝“内部人控制”。回报上，要建立分红长效机制，提升可预期性。同时，还要严把退市关，实现“能进能出”。随着“三化”落地，监管部门将质量提升置于战略高位，以质量跃升驱动投融资动态平衡，资本市场可从“规模扩张”迈向“质量跃升”，为实体经济注入更持久动能。

去年12月份，证监会就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》公开征求意见，完善上市公司治理要求，进一步强化信息披露监管，规范并购重组行为，加强投资者保护，严厉打击违法违规行为。

证监会于去年年底发布《上市公司董事会秘书资格管理办法》，对上市公司价值创造能力，推动上市公司持续提升盈利能力、优化经营效率、完善激励约束机制和创新发展模式，以更高质量的经营回报，提升资本市场的整体表现与投资者获得感。

资本市场 热点说

悦己经济成中国消费市场提质升级重要引擎

本报记者 田 鹏

翻翻账单，你“悦己”了吗？它或许仅是一杯手冲咖啡、一场沉浸式的话剧演出、一套提升居家质感的香薰摆件……这些消费无关他人眼光，只为愉悦身心、滋养精神，在快节奏的生活里为自己积攒一份踏实的情绪价值与精神支撑。

这正是近年来悦己经济持续升温并不断激活消费潜力的生动注脚。

艾媒咨询数据显示，中国经济市场规模呈上升趋势，2024年达23077.67亿元，预计2029年将突破4.5万亿元。

《证券日报》记者近日在实地调研时注意到，当下，悦己消费正加速从年轻人的“小众选择”演变为全年年龄段的“消费共识”，其消费形态正从商品消费向体验消费、服务消费不断延伸，同时驱动供给端加速创新，催生出一批新场景、新业态与新职业，成为中国消费市场提质升级的重要引擎。

情绪消费愈发理性

“小时候总羡慕橱窗里的数码宝贝手办，如今有了经济能力，就想把这份童年遗憾补上，立志集齐全套款式。”河北承德手办爱好者小杨（化名）在接受《证券日报》记者采访时表示，他收藏的手办价格从几百元到几千元不等。

事实上，如小杨这般愿为情怀买单的消费者，早已不再是少数组群体。当下，越来越多的消费者将“情绪价值”列为消费决策的核心考量因素，花钱买开心、买安慰、买陪伴，正成为主流消费趋势，催生出规模持续扩张的情绪经济新蓝海。

全联并购公会信用管理委员会专家安光勇在接受《证券日报》记者采访时表示，这一消费趋势的背后，是“情绪补偿机制”与社会结构变迁的双重驱动。消费者越来越倾向于通过低成本、高频次的“即时愉悦消费”，对冲现实压力与未来预期的不确定性。

同时，人口老龄化进程加快，叠加单身人群比例持续攀升，进一步推动居民消费重心从“家庭责任导向”转向“个体自我关爱导向”。

当“为情绪买单”愈演愈烈的同时，情绪消费也正向着更具细分性、理性的全新趋势演进。

从消费群体来看，悦己消费正打破“青年专属”的刻板印象，实现全龄段覆盖。上海市青少年研究中心联合Soul App发布的《2025 Z世代情绪消费报告》显示，2025年，愿为情绪价值买单的人群占比达56.3%，较2024年增长16.2个百分点。除了年轻人愿意为情绪价值买单，中年人和银发族的消费也



图①游客在承德小布达拉宫景区旅拍 图②粉丝在演唱会现场大合唱 图③主题卡牌店面商品琳琅满目

求意见稿》，进一步压实董秘在信息披露和公司治理责任，并健全履职保障。

在上市公司治理方面，证监会修订发布的《上市公司治理准则》于今年1月1日起施行。同时，证监会将于今年开展新一轮公司治理专项行动，推动该政策落地见效。

龚芳认为，下一步，可从以下三个方面提高上市公司质量：一是强化上市公司在现代化产业体系建设中的引领作用，通过优化并购重组机制、完善产业整合政策环境等，引导上市公司在关键核心领域和战略性新兴产业中更好发挥龙头企业带动作用，促进产业结构优化升级；二是全面提升上市公司的公司治理水平，强化外部董事的专业性与独立性，完善其履职机制，同时鼓励机构投资者践行股东积极主义，参与公司治理；三是进一步提升上市公司价值创造能力，推动上市公司持续提升盈利能力、优化经营效率、完善激励约束机制和创新发展模式，以更高质量的经营回报，提升资本市场的整体表现与投资者获得感。

优化消费品以旧换新政策实施 推动商品消费扩容升级

本报记者 刘萌

日前召开的全国商务工作会议部署2026年八个方面重点工作。其中，“深入实施提振消费专项行动，打造‘购在中国’品牌”是重点工作之首，具体提出“优化消费品以旧换新政策实施，推动商品消费扩容升级”等举措。

商务部数据显示，2025年，以旧换新相关商品销售额超2.6万亿元，惠及超3.6亿人次。其中，汽车以旧换新超1150万辆，家电以旧换新超1.29亿件，手机等数码产品购新超9100万部，家装厨卫“焕新”超1.2亿件，电动自行车以旧换新超1250万辆。

商务部等七部门近日联合印发《关于提质增效实施2026年消费品以旧换新政策的通知》。2026年，中央继续安排超长期特别国债资金，各地按比例安排配套资金，支持消费品以旧换新政策实施。

“2026年消费品以旧换新将通过优化补贴标准与范围、强化资金保障与发放效率、统筹全国市场与地方自主权等举措，进一步放大扩消费、促转型的政策红利。”中国数实融合50人论坛智库专家洪勇向《证券日报》记者表示，具体而言，政策将定额补贴调整为按车价比例进行补贴，对新能源乘用车和燃油乘用车分别给予不同比例的补贴。同时，对个人消费者购买冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器等6类家电中1级能效或水效标准的产品，按产品销售价格的15%给予补贴，拓展智能眼镜等新品类，并赋予地方自主支持智能家居、适老产品的空间。此外，中央将继续安排超长期特别国债资金，各地按比例配套，通过迭代升级补贴信息系统，建立补贴资金预拨制度，提高补贴发放效率和资金监管效能，确保政策红利直达消费者。

苏商银行特约研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示，2025年以旧换新政策成效显著，不仅相关商品销售额大幅增长，还推动了新能源汽车、1级能效家电等优质产品的进一步普及，助力产业绿色转型，为2026年升级部署奠定基础。2026年的优化举措精准针对政策实施中的细节问题进行完善，通过政策的提质增效，为打造“购在中国”品牌、实现消费扩容升级提供强有力支撑。

谈及如何进一步推动商品消费扩容升级，洪勇认为，可从拓展消费品类、优化消费环境、创新消费模式等方面协同发力。一方面，继续支持汽车、家电等传统领域补贴政策，同时扩大至智能终端等新兴领域，培育壮大消费新动能。另一方面，可以打造国际化消费环境，发展数字消费、绿色消费、健康消费，激发下沉市场消费活力。此外，还可以通过进一步健全现代市场和流通体系，推进全国统一大市场建设，加强制度保障，优化设施载体，推动零售业创新发展，完善现代商贸流通体系，深入推进试点城市建设，从而实现商品消费的扩容升级。

付一夫表示，一是进一步完善消费供给体系，聚焦“人工智能+”行动，支持智能终端、绿色低碳产品研发，鼓励企业推出适配不同人群的个性化、定制化商品；二是优化消费场景体验，升级线下商业设施设备，打造智慧商圈与体验式消费场景，同时健全农村消费网络，提升县域及农村地区消费便利度；三是强化消费生态支撑，完善废旧商品回收循环体系，加强质量与价格监管，打击假冒伪劣和“先涨后补”等行为，同时优化支付、售后等服务，降低消费顾虑，释放多层次消费潜力。

2025年12月份新增信贷、社融或同比少增

本报记者 刘琪

去年以来，适度宽松的货币政策持续发力显效，金融总量合理增长，社会融资成本处于低位，信贷结构不断优化。2025年12月份金融数据发布在即，综合《证券日报》记者对业内人士的采访及多家机构前瞻预测，业界普遍判断，2025年12月份新增人民币贷款、新增社融或同比少增。

回顾2024年12月份金融数据，当月新增人民币贷款9900亿元，新增社融2.86万亿元。

从对2025年12月份金融数据预判来看，浙商证券首席经济学家李超在接受《证券日报》记者采访时预计，2025年12月份新增人民币贷款9000亿元，新增社融2.2万亿元；预计2025年12月末M2增速为7.9%，较前值回落0.1个百分点。

光大证券金融业首席分析师王一峰分析，综合季节性特征、票据利率走势等因素，预计2025年12月份新增贷款在8000亿元至10000亿元区间。社融层面，政府债券发行进入尾声，对社融增长贡献度下降，但年末信贷季节性放量、贷款核销加大等对社融读数支撑作用显现，预估当月社融新增2万亿元至2.2万亿元。

中金公司研报提到，2025年12月份票据利率有所反弹，或意味着贷款投放政策支持下有所回升，预计当月新增贷款或达9000亿元；2025年12月份政府债券净发行5002亿元，同比明显下降，预计2025年12月份新增社融1.84万亿元，社融增速或降至8.2%。与此同时，货币供应增速或将继续回落，预计2025年12月末M2同比增速降至7.9%。

中泰证券研究所研报预计，2025年12月份，新增人民币贷款介于8000亿元至9000亿元之间，对应月末人民币贷款增速回落至6.3%附近；新增社融规模为1.9万亿元至2.1万亿元，社融存量增速回落至8.3%附近。

需要注意的是，虽然业界普遍预计去年12月份新增人民币贷款、新增社融规模或同比少增，但是观察金融数据不宜盯住个别月份总量和增速的波动，更不宜以个别时段金融数据波动来判断政策力度，应从更长的时间维度来分析金融数据。

此外，截至2025年11月末，我国人民币贷款余额已达271万亿元，社融规模存量超440万亿元。中国人民银行此前发布的《2025年第三季度中国货币政策执行报告》显示，随着基数变大，未来金融总量增速有所下降是自然的，与我国经济从高速增长转向高质量发展是一致的。社会融资规模、货币供应量增长与名义经济增速基本匹配的同时，贷款增速略低一些也是合理的，反映我国金融供给侧结构的变化。

李超表示，中长期看，信贷增速逐步放缓对应的是经济结构转型升级使得信贷需求“换挡”及直接融资的良性替代。未来合理评价金融支持力度，可更多关注利率下降的成效，以及对科技创新、绿色发展、中小微企业等重点领域金融支持强度等。

不再局限于基础阶段，全人群覆盖的消费格局，让“悦己消费”成为了一片广阔的消费蓝海。

Wind资讯数据显示，截至目前，A股市场共有悦己消费相关上市公司35家，流通市值合计达315.44亿元；2025年前三季度合计实现营业收入和归母净利润分别达669.26亿元和28.33亿元，同比增长3.74%和50.16%。

另一方面，商家们不再局限于产品功能迭代，而是通过文化赋能、场景创新、服务升级等多元路径，精准对接“被看见”、“被治愈”、“被认同”的消费需求，催生出一批新场景、新业态与新职业。

例如，居然智家新零售集团股份有限公司表示，计划于马年春节前后陆续在北京北四环店与十里河店率先打造跨品类的“生活场景集合馆”，重点关注居家办公、人共居、亲子互动等细分沉浸式体验需求，融入“智能、原创、适老、萌宠、泛家居”元素。

从催生的新业态与新职业来看，沉浸式体验服务商这一业态正加速崛起，这类商家不再售卖单一产品，而是围绕“情绪疗愈”

“兴趣社交”等核心需求，打造复合型消费空间。例如，承德小布达拉宫景区推出的藏服旅拍服务，将民族文化体验与摄影消费深度绑定，游客不仅能租借精美藏服、佩戴特色配饰，还能享受专业化妆、场景选点、精修成片的一站式服务。

该项目运营负责人李经理表示：“我们推出这项服务，正是抓

住了游客告别走马观花、渴望深度融入文化、留存专属记忆的需求。我们的摄影师会追着光影造景，化妆师也会结合藏文化特色打造造型、搭配配饰，让游客既拍得好看，也能感受文化底蕴。”

在安光勇看来，悦己消费的崛起正推动消费供应链与品牌生态发生根本性变革，核心体现为两大关键转向：供应链端从“规模溢价”转向“敏捷响应”的精细化运营，以适配碎片化、个性化的情绪价值需求，打破规模化生产的同质化瓶颈；品牌叙事则从“功能驱动”转向“意义共塑”，让产品超越工具属性，成为消费者的情绪出口、价值观载体与身份认同符号，通过文化赋能、场景创新等路径构建差异化壁垒，实现从“卖产品”到传递情感价值的升级。这一全链条的系统性重构不仅催生了多元新业态，更倒逼企业全方位迭代，推动消费市场向注重情感共鸣与个性化表达的方向进阶。

推动行业高质量发展

热潮之下，痛点亦存。悦己消费在加速渗透、催生多元业态的同时，行业发展的不均衡、不规范问题也逐渐显现，成为制约其向高质量发展进阶的短板。

据“秒回师”小任介绍，“秒回师”行业现在几乎没有门槛，谁都能进来。有的人只是随便应付几句，收了钱就敷衍了事，不仅让