

资本洞见

上市公司分红“合力”从何而来

■ 昌校宇

震荡市中的资金流向,最能折射投资者的真实偏好。Wind数据显示,截至5月31日,年内红利类ETF(交易型开放式指数基金)合计获资金净流入超220亿元,且连续3个月呈现净流入态势。此类ETF主要配置长期分红稳定、盈利稳健的上市公司股票,资金加速流入反映出对上市公司分红行为的高度认同。笔者认为,这并非一时之选,而是市场各方在分红上达成共识、形成合力的缩影。

合力,因制度护航而汇聚。近年来,监管部门持续推动上市公司提升投资者回报,脉络清晰可循。2024年4月份,新“国九条”明确强化上市公司现金分红监管;同年11月份,中国证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》,鼓励上市公司制定并披露中长期分红规划。2025年10月份,中国证监会修订发布《上市公司治理准则》,鼓励上市公司在符合利润分配条件下增加现金分红频次。

在此背景下,上市公司回报投资者意识持续

增强,分红总额逐年攀升:2023年为2.2万亿元,2024年达2.3万亿元,2025年达2.4万亿元。这反映出常态化分红机制渐成气候。另有越来越多的公司主动披露未来三年股东分红回报规划,分红已从“政策倡导”悄然内化为“主动选择”。

合力,因投资者利益的高度契合而深化。分红之所以能成为共识,在于其为不同属性的投资者提供了各自所需的价值——对机构而言,稳定分红意味着可预期的现金流回报和较低波动性,契合险资、养老金等长线资金的配置需求;对产业资本而言,持续分红传递出公司经营稳健的信号,有助于增强持股信心、弱化短期投机动机;对中小投资者而言,分红可直接转化为现金收益,降低对股价单边上涨的过度依赖,提升持有获得感。

以分红“主力军”银行为例,国有六大行2025年分红总额超4274亿元,分红比例普遍维持在30%及以上。正是这种可预期的分红,精准承接了不同类型资金的配置需求,让原

本诉求各异的市场主体在同一标的上找到利益交汇点,进而形成“稳健回报吸引长线、长线赋能企业提质”的良性循环。

合力,因上市公司在分红与成长间的理性权衡而稳固。

市场上有观点认为,分红可能削弱上市公司扩张能力、压制成长空间。这种看法实则误读了分红对经营治理的正向价值。事实上,合理分红并非“分光用尽”,反而有助于上市公司优化资本结构、提升资金使用效率。不妨再看银行,国有六大行在保持30%左右分红比例的同时,维持了稳健的资本充足率和充足的拨备覆盖水平,持续加大对实体经济的支持力度。这些公司用自身财报证明:分红与资本补充、业务拓展完全可以统筹兼顾。

这充分说明,分红与成长不是一道非此即彼的单选题。而上市公司在分红与成长间的理性权衡,正是这股合力最坚实的锚点。

当前,监管部门、上市公司与各类投资

者,正在分红上逐步形成深层次合力——可预期的分红,是监管层持续引导上市公司提升回报水平的关键目标,也是公司治理能力的直观标尺,更是投资者获得感的核心源泉。这股合力一旦形成,便不再是短暂的市场情绪,而是一股持久、坚韧的力量,为我国资本市场高质量发展筑牢坚实根基。



券商需调整人才结构以发力国际业务

■ 周尚行

港股IPO市场持续保持活跃,在海量申报项目检验投行综合服务承载力的同时,保荐签字人供给不足的问题也逐步显现。

今年1月份,为推动港股市场高质量发展、提升上市申请质量、规范保荐机构执业行为,香港证监会收紧监管要求,将保荐签字人同期在执行的活跃港股IPO项目上限降至5单。规则优化落地后,原有人才供给弹性进一步收缩。据中国证券业协会近期调研报告,香港保荐签字人已出现结构性短缺:目前在册签字人约440人,对应近370单已正式申报项目,供需基本处于“紧平衡”状态。

市场人才总量有限是客观背景,但相较于人数缺口,人才资源结构性分配失衡带来的约束更为突出。

一是头部投行项目与人才配比失衡。截至今年一季度末,中信证券、中金公司、华泰证券等3家中资头部投行申报港股IPO项目总量占到全市场61%,但其保荐签字人存量仅占市场总量13.8%,人均项目承载压力显著高于行业平均水平。二是持牌机构业务活跃度两极分化。香港120家持

牌投行中,超过60家近两年未落地任何港股IPO项目,但按照监管要求,每家机构需配备至少2名合规保荐签字人,由此造成大量持牌人处于闲置状态。

两极分化的资源格局,反映出部分券商跨境业务扩张中的配套短板:国际业务快速扩容,但国际化人才梯队搭建、跨境业务内部管控体系建设未能同步跟进,业务扩张节奏与专业承载能力出现错位。

面对短期人力缺口,不少机构选择以高薪招揽人才,但该模式仅能实现存量人才在机构间重新分配,无法扩充行业人才总供给。

在笔者看来,保荐签字人供需紧张本质上反映的是券商“出海”过程中重业务扩张、轻体系搭建

的系统性问题。破解这一难题,需跳出短期应急思维,从多个层面系统推进。

其一,当前保荐签字人与所属机构深度绑定,跨机构流转壁垒较高,闲置人才难以流向紧缺岗位。在严守合规底线、压实执业责任的前提下,可以探索建立保荐签字人跨机构临时执业机制,以“借调”或“项目合作”形式最大化释放现有人才价值。

其二,目前多数赴港上市企业的核心资产与运营团队在内地,业内提出的“一人双证、两地执业”思路具备现实参考价值,而这一设想落地,离不开两地监管部门在

资质互认、信息共享、联合监管上深化合作。

其三,建立长期化人才培养体系。人才培养离不开持续投入,头部券商可建立逆周期人才储备机制,在市场平稳阶段提前布局后备人才,避免行情升温后陷入“用人荒”;中小券商则要摒弃“盲目拿牌、闲置持证”的短视思路,推动持证人员深度参与实操业务。人才培养与资源投入互为支撑,近年来,一些大型中资券商增资境外子公司,便是搭建跨境业务人才梯队、完善运营体系的长期布局。

一枚保荐签字章,不仅承载着贯穿项目全生命周期的终身执业责任,也是资本市场双向开放进程中金融中介配套服务能力的直观体现。券商要在业务扩容与专业能力建设之间找到平衡,真正实现业务规模、风控水平、人才储备三者协同并进,以成熟完备的中介服务体系,护航资本市场高水平对外开放行稳致远。



基金行业加快建设一流投资机构

■ 吴珊

2026年是“十五五”开局之年,基金行业正站在一个承前启后的关键节点。6月6日,中国证监会主席吴清在中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会上,系统阐述了基金行业当前和今后一个时期的发展蓝图,明确提出力争“十五五”期间建设一流投资机构取得突破性进展。这为基金行业高质量发展锚定了方向。

近三十载栉风沐雨,基金行业砥砺前行,走出了一条不平凡奋进之路。如今,行业资产管理规模超过85万亿元,服务投资者超过8.6亿人,渗透率达60%……一系列亮眼数据,直观印证了基金行业的成长与蜕变。

更大的资产管理规模,意味着更大的使命担当。近年来,基金行业在完善多层次资本市场体系、服务投资者资产管理、支持实体经济和新质生产力发展等方面,发挥着不可

替代的作用。但也应看到,行业大而不强、大而不优的问题仍然突出,不少短板弱项依然存在。

粗放式规模扩张已然落幕,提质增效、做强做优成为基金行业发展的核心课题。笔者认为,基金行业必须锚定四个坚持核心导向,策马扬鞭,加快建设一流投资机构。

坚持规范为先。合规风控是行业机构的“生命线”,金融市场历次风险事件印证,信任的崩塌往往始于细微之处的合规松动。当前,政策体系持续优化完善,为行业规范发展提供了系统性保障。行业机构必须对标监管要求,构建全覆盖、穿透式的智能风控体系,把合规要求嵌入业务全流程;同时,持续完善内部合规制度,强化对“关键少数”的合规约束,严把产品设计、投资运作、信息披露等关键环节的“合规关”,厚植自律合规文化,真正把合规落到实处。

坚持客户为本。受人之托、代客理财是基金行业的本源。面对投资者日益多元化的财富管理需求,行业机构必须坚守信义义务,加快实现从“重规模”向“重回报”的转型,持续完善精细化研投体系,以长期主义和逆周期布局熨平短期波动,提升投资运作稳健性。同时,行业机构还需持续优化产品体系与供给结构,适配不同投资群体的差异化需求。

坚持功能为要。基金行业不仅是资本市场的稳定器,还是服务国家战略、培育新质生产力的核心枢纽。行业机构应主动跳出单纯的“财务投资者”角色,向产业创新“长期陪伴者”转型;深刻洞察宏观经济与产业升级路径,通过优化投前研判、细化投中配置、做实投后赋能,打造全链条服务体系,引导金融活水精准滴灌实体经济重点领域与薄弱环节,助力科技、产业、资本良性循环,在服务大局中实现自身价值跃升。

坚持创新为基。创新是行业机构突破发展瓶颈、实现提质升级的核心动能。行业机构一方面要持续提升产品、服务、业务、组织等方面创新的广度和深度,更加全面、更加有效对接市场需求;另一方面,要稳妥有序探索运用人工智能、大数据等新技术,加快数字化转型,同时,行业机构要平衡好创新与安全的关系,确保创新节奏、力度与管理能力相适应。

风起扬帆正当时,聚力奋进新征程。当前,基金行业承载着8.6亿投资者的财富托付,肩负着服务实体经济高质量发展的重任,唯有保持战略定力,坚守信义义务,以规范夯实底线,以回报赢得信赖,以功能彰显担当,以创新驱动成长,方能向着建设一流投资机构的目标加速迈进,为“十五五”经济社会发展和金融强国建设贡献力量。

金属材料企业勇答产业需求新答卷

■ 张敏

全球AI浪潮奔涌,算力产业迎来爆发式增长;量子科技、具身智能、脑机接口等产业蓄势聚力、落地步伐持续加快。这些产业的背后,都有着共同的“隐形主角”——金属材料。

受下游产业新需求拉动,铜、铝、锡、钨、钽、铌、铍等金属材料价格接连上涨,相关上市企业市值水涨船高。然而,需求爆发不等于红利均沾,企业不能沿用旧逻辑布局新赛道、抢占新市场。过去,金属材料行业的利润来源是矿产资源禀赋、大宗商品周期波动、市场淡季供需差,企业比拼的是成本控制、产能规模等。而当AI、具身智能、脑机接口等产业,对上游材料提出精细化、超高性能、定制化、高性能的要求,行业准入门槛大幅提高。技术短板突出、产品层级滞后、模式老旧的企业,已无法匹配下游采购要求,难以分得高端市场红利。

金属材料企业若想在新新一轮产业重构中占据一席之地,必须完成从卖资源向卖技术的战略转身。

首先,提升技术创新能力。产业需求的深刻变革,倒逼金属材料行业摆脱资源路径,迈向技术驱动的全新发展阶段。企业需攻坚高纯制备、特种合金工艺等,淘汰落后低端产能,布局高附加值高端材料,由此拿到高端入场券。

其次,推动发展模式革新。面对新的市场需求,行业竞争早已不是单一产品的比拼,而是综合解决方案的较量。金属材料企业需要构建综合服务模式,适配下游客户在材料性能、工艺适配、技术支持等方面的一体化需求。谁能率先完成转型,谁就能绑定核心客户。

最后,做好战略布局。一方面,企业应聚焦战略小金属、超纯电子材料、生物医用特种金属等赛道,集中资源攻坚核心技术,打造差异化竞争优势;另一方面,要深度贴合国家顶层规划,紧扣新材料产业、未来产业发展导向,主动参与高端材料行业标准制定,抢占行业话语权;同时,搭建产学研协同创新体系,联动高校、科研院所共建研发平台,加速科技成果转化落地转化。

潮涌千帆竞,奋楫正当时。产业需求迭代是国家制造业高端升级的微观缩影,对金属材料行业而言既是机遇也是挑战。这份时代考卷没有标准答案,但有核心准则:摒弃躺赢心态、坚持技术为王、推动模式革新、深耕战略布局。唯有顺势转型攻坚,金属材料企业才能承接产业需求、答好产业需求新答卷。

上市公司并购重组向“新”而行

■ 朱宝琛

日前,中微公司以15.76亿元收购杭州众硅64.69%股权的相关标的资产完成过户登记,后续将推进新增股份登记及配套募发行工作。该项目是自2025年5月份交易所修订重组审核规则、设立简易审核程序以来,科创板首个适用该程序并提交注册的市场案例,标志着科创板并购重组制度改革红利在“硬科技”领域实现实质性落地。

这是当前A股上市公司并购重组所呈现的其中一个特点的缩影:依托并购锚定发展方向,培育新质生产力,加速锻造向“新”引擎。

这一方向是监管部门所鼓励的。2024年9月份,中国证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(即“并购六条”),提出了助力新质生产力发展等六方面举措,具体举措包括“支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局,引导更多资源要素向新质生产力方向聚集”等。2025年5月份,中国证监会发布修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》,提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度。此举更加适应战略性新兴产业特点,有助于企业实施同行业、上下游并购重组,从而达到提升产业链优势、实现产业转型等目的。这充分体现出,资本市场制度的包容性、适应性持续增强,资本市场高效助力优质企业做优做强的作用更加突出。

与之相印证的是,“硬科技”等领域成为并购重组的核心主阵地。以沪市为例,立足实体发展、聚焦产业链协同、赋能新质生产力培育的并购行为成为主流。数据显示,在沪市今年以来超270单非重大重组收购中,多家公司基于主业的收购,或提升主业“新质”含量,或抓住时间窗口积蓄发展动能。

在看到并购重组向“新”发展、市场持续活跃的同时,也有一些问题需要重视。比如,有的上市公司对跨界并购认识不足、整合能力欠缺,有可能导致并购协同不及预期;有的上市公司重交易落地、轻后续整合,资源融合效率偏低,难以释放并购协同价值。这也再次提醒上市公司,要立足自身发展、审慎布局,真正实现资源互补、价值增值。

放眼未来,资本市场将引导更多资源向科技创新等关键领域倾斜,支持符合国家战略方向的并购重组项目,在服务新质生产力、推动上市公司高质量发展方面发挥更大作用。