

国务院国资委研究部署下半年工作任务：

抓好新一轮国资国企改革方案的高质量实施

■本报记者 杜雨萌

7月21日至22日，国务院国资委举办中央企业负责人研讨班，总结上半年工作，研究部署下半年任务。

会议指出，今年以来，各中央企业紧咬全年目标，扎实开展提质增效专项行动，保持了平稳有序的发展势头。数据显示，今年上半年，中央企业运行态势持续向好，实现利润总额1.4万亿元；完成固定资产投资同比增长4.5%。

中央企业生产经营稳中提质的同时，其科技创新效能也在加快提升。一方面，中央企业科技攻关提速

加力，今年上半年，中央企业完成研发经费投入同比增长3.8%；第四批9个创新联合体启动组建，8家行业共性技术研究院设置47个专职研发机构，新型电力系统等4个领域基本建成具有全球影响力的原创技术策源地。另一方面，中央企业创新活力得到有效激发。国务院国资委着力加强支持政策精准供给，国有资本经营预算向科技创新倾斜。

再从中央企业的产业布局结构来看，向新、向优特征愈发明显。今年上半年，中央企业“AI+”专项行动纵深推进，成立“AI+”具身智能、轨道交通装备、产业共同体，牵头建设8个国家行业应

用中试基地，累计布局超1200个应用场景，开源“焕新社区”汇聚超2万个模型、3000个数据集。数字化转型加速落地，累计打造智能工厂超2000个，生产设备设施数字化率达67%。

对于下半年的国资央企发展改革工作，本次会议从巩固中央企业经济运行良好态势，推进原始创新和关键核心技术攻关，推动产业深度转型升级，抓好新一轮国资国企改革方案的高质量实施，防范化解重点领域风险，以及提升战略支撑保障能力六个方面，进一步明确了中央企业的工作要点。

其中，为着力巩固中央企业经营

运行良好态势，会议提出，要持续扩大有效投资。以《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》为指引，系统谋划一批打基础、利长远、增后劲的重大工程项目。持续优化投资结构，推动资源向新兴支柱产业培育、大规模设备更新改造、保障性基础设施建设等重点领域集聚。

另外，在推动中央企业产业深度转型升级方面，会议强调，要制定实施好本企业“十五五”规划，加快推进国有资本“三个集中”，更好促进现代化产业体系建设。要统筹推进钢铁、有色、建材、石化、化工等重点行业绿

色化改造，加快先进绿色技术示范应用。要因企制宜培育新兴产业和未来产业。坚持分类推进、梯次培育、长期主义，巩固提升焕新、启航行动成效，加快打造新兴支柱产业。

值得一提的是，随着深化国资国企改革方案正在抓紧落地实施，国务院国资委党委书记、主任程福波强调，中央企业要抓好方案任务的全面落实，细化分工、压实责任，切实抓好重点任务的有效落实。要抓好改革工作的纵深推进。主业管理方面，要进一步完善企业功能分类。重组整合方面，要高质量抓好新重组、新组建企业的起步运营。

证监会连续召开座谈会，提及投资者保护制度建设

资本市场投资者长效保护体系加速形成

■本报记者 田 鹏

7月20日上午，证监会召开投资者座谈会表示，“不断健全投资者保护长效机制，坚决维护公开、公平、公正的市场秩序，让投资者更好分享经济和资本市场高质量发展成果”；随后，7月20日下午至21日，证监会召开上市公司、行业机构、专家学者系列座谈会再次表示，“完善投资者合法权益保护长效机制，更好推动资本市场长期平稳健康发展”。

座谈会先后聚焦投资者保护长效机制，充分彰显监管部门高度重视投资者权益保障、夯实资本市场发展根基的鲜明导向。事实上，今年以来，监管部门围绕制度体系迭代升级、市场生态综合治理、投资者维权效能提升三大主线系统施策，稳步落地各项配套举措，全方位构筑立体化、常态化的投资者保护长效机制。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，展望未来，资本市场投资者长效保护机制还需要从更多维度向纵深推进；制度层面，落地相关民事赔偿司法解释，设立退市赔偿基金、完善吹哨人制度并延长违法追溯期限；执法层面，依托数字化智能监管打击各类新型违法活动，加强跨境监管合作；司法层面，优化代表人诉讼流程与发起主体范围，普及先行赔付，健全示范判决结合批量调解的维权路径；市场层面，压实机构长周期考核，引入中长期资金、

深化公募改革，补齐退市阶段投资者保护举措等。

三条主线齐头并进

今年以来，监管部门锚定投资者保护更加有力、更加有效的目标，从三方面加快升级投资者权益保护长效机制。

具体来看，其一，监管部门加快制度供给，密集修改制定了一系列与投资者保护相关的规章和规范性文件，涵盖发行上市、交易运行、经营机构、退市救济等全链条。

例如，4月7日《关于短线交易监管的若干规定》施行，5月13日《衍生品交易监督管理办法（试行）》审议通过，5月15日中国证券业协会就两项投资者保护类团体标准公开征求意见……紧锣密鼓的制度出台节奏，不断织密资本市场制度防护网，持续夯实投资者权益保护的根基。

其二，制度的生命力在于执行。今年以来，一方面，监管部门不断加强执法精准度，紧盯财务造假、内幕交易、操纵市场、违规短线交易、中介机构履职失守等违法乱象，聚焦实控人、董监高、第三方服务机构实施全链条穿透式追责。

以中介机构为例，据Wind数据统计，今年以来，截至7月22日，监管部门共计针对54家中介机构下发113份自律监管函或处罚决定书，原因包括提供虚

假材料、隐瞒真实情况、信息披露虚假记载等。

另一方面，跨部门执法协同机制不断完善，行刑民三方衔接不断深化。例如，近日，证监会组织财务造假综合惩防跨部门培训，来自证券监管、公安司法、宣传网信等领域的业务专家围绕提高综合惩防工作的系统性、整体性和协同性，构建更加严密的监管发现网络，发挥行政刑事、民事全方位立体式追责提高违法成本，加强跨部门协作提高监管执法效率效果进行了讲解研讨。

中国社会科学院大学教授、博士生导师陈洁对《证券日报》记者表示，刑事、行政、民事三位一体的追责体系高效运转，形成了全方位、多层次的权益保护与违法惩戒格局，有效保障了资本市场投资者的合法权益。

其三，今年以来，监管层面常态化推进投资者救济机制落地，切实提升投资者损害赔偿的效率和覆盖面，打通投资者维权“最后一公里”。以先行赔付制度为例，自2019年实施以来，截至目前，A股市场已有六起先行赔付实践案例。

此外，特别代表人诉讼制度常态化运行，已有三例作出实体审判结果，两例正在推进中。例如，7月20日，康美药业收到广州中院一审判决，判令马兴田、许冬瑾向公司赔偿13.96亿元，正中珠江会计师事务所承担补充赔偿责任。

广东天梭律师事务所律师李铭颜对《证券日报》记者表示，康美药业相关判决落地作为A股市场追责体系形成标志性闭环的典型案件，一方面打通了股民获赔、先行赔付、终局追偿的完整责任链条，补上了过去上市公司为造假行为兜底、实际控制人规避责任的制度短板；另一方面明确了违法主体最终承担相应责任的司法准则，理顺了资本市场长期存在的权责不对等乱象，同时严厉约束了市场失信行为，推动A股市场诚信交易环境重构升级。

进一步细化保护路径

长效保护机制体系建设虽已取得阶段性成效，但投资者权益保障工作并非是一蹴而就的阶段性任务，而是贯穿资本市场改革发展全过程的长久之课题。当前市场业态持续迭代、证券违法手段日趋隐蔽复杂，都给长效保护机制发挥效果带来了挑战。

在陈洁看来，一方面，司法救济体系运行有待进一步畅通，例如，财务造假涉案企业常出现资不抵债、退市情形致使胜诉判决难以执行兑现，即便已有制度文件明确民事赔偿优先规则，但实际操作仍存局限，层层问题持续消磨中小投资者维权意愿。另一方面，伴随退市机制常态化推进，市场出清成本过多转嫁至普通中小投资者群体，股民既要直面退市造成的直接财产亏损，还要面临维权

途径受阻、市场信息不对称、赔付款项追偿困难等多重困境。

李铭颜补充称，实务层面投资者维权依旧面临多重堵点：一方面，投资者自行举证门槛高、时间与资金成本居高不下，针对违法主体的财产惩戒落地执行力度不足；另一方面，行政、刑事、民事三类追责机制衔接壁垒尚未完全破除，协同追责、一体惩戒的运行效能仍有较大提升空间。

正因如此，如何破解上述问题成为未来投资者合法权益保护长效机制效果发挥的关键所在。陈洁表示，构建长效的投资者保护机制，要在精确打击和实际救济上做文章，探索建立证券投资者赔偿救济制度，完善民事赔偿机制，缩短投资者维权周期；出台相关司法解释，细化中介机构等主体的相关责任标准；强化科技赋能，利用大数据、人工智能加强异常交易监控；加强跨部门协同，形成司法部门与证券监管部门的常态化协作机制。

李铭颜则建议，为投保机构批量追偿诉讼开通便利通道，精简立案、审理相关流程，压降整体司法成本；搭建证券违法案件全流程财产保全及穿透式执行体系，保障追偿类判决有效执行落地；此外，应进一步普及特别代表人诉讼制度，减轻中小投资者维权成本、提升维权效率，构筑起事前形成对违法行为的震慑、事中约束市场行为、事后落实损失追偿的全链条长效投资者保护体系。

多家外资机构对中国资产前景保持乐观判断

■本报记者 孟 珂

近日，花旗集团发布研究报告，将中国股市在新兴市场资产配置中的评级由“中性”上调至“超配”。

事实上，7月份以来多家外资机构强调中国资产的投资逻辑和长期价值并未改变。例如，渣打银行在报告中维持中国股票“超配”评级。高盛也维持“超配”A股立场。摩根士丹利中国首席股票策略师王滢发布最新观点称，近期的全球路演反馈显示国际投资者对中国股票的兴趣正在升温，预计未来数月将出现资金逐步重新配置的趋势。

对于外资对中国股票上调或维持超配评级的逻辑，渣打银行表示，在于相对全球主要市场依然存在显著估值折让，叠加AI（人工智能）主线贯穿与产业升级趋势深化。王滢表示，大多数投资者认为，海外投资者考虑增加中国股票仓位的原因主要是多元化配置需求，以及潜在的政策支持。花旗集团报告认为，中国股市有望在今年全球股市普遍上涨、全球增长环境有所改善中获益。当前新兴市场投资机会正在出现结构性变化。如果地缘政治风险有所缓解，全球流动性环境得到改善，市场宏观环境保持有利，那么市场存在进一步上涨空间。

值得关注的是，外资机构对A股公司也密集展开调研。Wind数据显示，截至7月22日记者发稿，年内累计已有581家外资机构对A股公司开展超4000次调研。其中，家用电器、AI、软件等行业是外资机构关注的重点。

展望未来，王滢表示，7月底至8月份将是中国市场实现可持续复苏的关键时期，原因在于电商板块二季度业绩将确认价格竞争对盈利的冲击正趋于消退，以及AI商业化前景取得进一步进展。短期波动可能持续，全球市场仍在寻求企稳，对中国股票显著低配的投资者，可考虑利用此机会逢低吸纳基本面稳健的优质标的。

瑞银证券中国股票策略分析师孟磊表示，在科技板块的交易拥挤有所释放后，科技和AI仍是下半年的市场主线。

今年新增专项债发行进度过半
三季度进入供给高峰期

■本报记者 韩 昱

今年以来，作为落实更加积极的财政政策的重要抓手，地方政府专项债券（以下简称“专项债”）在带动扩大有效投资、稳定宏观经济大盘中发挥着关键作用。

记者梳理Wind数据发现，截至7月22日，年内各地发行新增专项债规模已达到22473亿元，发行进度（全年额度4.4万亿元）达到51%。

“今年新增专项债发行进度过半。一季度适度靠前发力，二季度节奏有所放缓，但6月份开始明显提速。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问宋华雷在接受《证券日报》记者采访时表示。

从季度看，今年一季度，各地发行新增专项债11599亿元，二季度发行9068亿元，其中6月份单月放量发行5716亿元，开始明显提速。截至7月22日，三季度以来各地发行新增专项债1806亿元。

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，当前新增专项债发行完成全年额度的51%，兼顾财政靠前发力与项目质量风控需求，节奏安排务实合理、适配全年稳增长目标。从政策目标来看，过半进度预留充足发行空间，将大部分剩余额度集中安排于三季度发行，契合三季度施工黄金窗口期，有利于债券资金快速转化为基建投资实物工作量。

记者注意到，各地也在密集部署后续的地方政府债券（以下简称“地方债”）发行计划。中国债券信息网发布的消息显示，7月22日，天津发布8月份地方政府债券发行计划，8月份天津计划发行192.8亿元地方债，其中包含113.2亿元新增专项债。7月21日，山东发布的计划显示，8月份山东（不含青岛）计划发行1177亿元地方债，其中包含425亿元新增专项债。

从整体看，目前，8月份各地计划发行地方债合计规模达到11075亿元，其中新增专项债为6289亿元。三季度各地计划发行地方债合计规模为25418亿元，其中新增专项债为13726亿元。

宋向清认为，结合各地已披露的发行计划来看，三季度进入全年新增专项债发行高峰。地方集中发债可以快速补齐重大项目资金缺口，保障交通、新基建、城市更新、产业园区、民生配套等项目全速开工建设。

朱华雷也认为，三季度新增专项债发行预计呈现8月份放量，7月份、9月份平稳的节奏。三季度集中发行新增专项债有助于推动资金在三季度末至四季度转化为基建实物工作量，发挥专项债稳投资作用。

年内A股百家公司控制权变更 产业协同成核心驱动力

■本报记者 张梦莲

7月20日，宁波杉杉股份有限公司发布关于控股股东、实际控制人变更完成的公告，明确该公司控股股东变更为皖维集团，实际控制人变更为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会。

今年以来，A股市场控制权变更活跃，产业整合逻辑持续强化。《证券日报》记者梳理发现，截至7月22日，今年以来共有100家A股上市公司实际控制人发生变更。

东源投资首席分析师刘祥东在接受《证券日报》记者采访时表示，今年A股市场控制权变更呈现实体化、小微化、产业化三大结构性特征，行业分布向硬科技实体集中，围绕技术互补与市场共享展开的系统性产业协同成为控制权变更的核心驱动力。

中小市值公司占比近六成

从行业分布来看，发生控制权变更的上市公司集中于计算机、机械设备、基础化工、电子等行业，分别有13家、12家、12家、8家。

“机械设备、计算机、基础化工等领域控制权变更较为活跃，这说明控制权变更的驱动力正在由过去的偏重资本运作，转向对技术、产能、客户和产业链位置等方面的考量。”中央财经大学资本市场监管与改革研究中心副主任李晓对《证券日报》记者表示。

从市值规模来看，中小市值公司更受资本偏爱。年内控制权发生变更的100家上市公司中，50亿元以下总市值的公司共有57家，占比接近六成。在李晓看来，中小市值的上市公司估值和交易成本相对可控，股权结构调整的可操作性也更强。同时，其中部分公司拥有细分技术、生产资质或客户资源，但面临

融资能力不足、治理机制不完善、第二增长曲线缺失等问题，因此更容易成为产业资本的整合对象。

目前，产业资本与地方国资正在成为收购上市公司控制权的主力。值得关注的是，今年发生控制权变更的公司中，有15家民营企业引入地方国资后转变为国有控股，交易围绕产业协同与国资布局优化展开。

“控制权交易活跃度提升，背后既有部分上市公司原股东化解流动性压力、改善治理的现实需求，也反映出产业资本和地方国资正加快整合上市平台与产业资源。”李晓表示，地方国资可以借助上市公司平台整合区域产业资源，培育战略性新兴产业，并提高国有资本在关键产业链环节的配置效率。

资源配置效率提升

无论是地方国资“入主”上市公司，还是产业资本收购上下游企业，这两种情形大多都是通过股权重构实现技术互补、市场共享、降本增效的目标。控制权变更正成为产业资源整合的“加速器”。

国资收购意在优化区域产业结构。比如，法兰泰克重工股份有限公司（以下简称“法兰泰克”）7月10日发布公告称，该公司的控股股东已变更为锡新投启航并购投资合伙企业（有限合伙），实际控制人已变更为无锡市新吴区人民政府。法兰泰克是国内中高端起重机及物料搬运设备领域的龙头企业，通过控制权变更纳入无锡市新吴区国资体系后，法兰泰克将成为区域布局高端装备制造产业的重要上市载体，助力区域高端装备制造产业链强链、补链、延链。

产业资本收购重在产业链整合。比如，西藏华钰矿业股份有限公司（以下简称“华钰矿业”）4月份



发布公告称，河南万洋启新管理有限公司（以下简称“万洋启新”）通过协议转让受让西藏道衡投资有限公司持有的11%股份，并与其约定了一致行动关系，合计控制上市公司15.22%的表决权，成为上市公司新任控股股东。华钰矿业主要从事有色金属勘探、采矿、选矿及贸易业务，万洋启新上层股东同样处于有色金属产业链，从事有色金属冶炼和压延加工业。万洋启新明确表示，将充分发挥产业协同，为上市公司主营业务发展赋能。

“产业链协同已成为控制权变更的重要逻辑，这意味着上市公司控制权变更正在回归并购重组的本源，即通过产权和治理结构调整提高资源配置效率。”李晓表示，过去部分控制权交易主要关注上市平台价值、融资功能或者短期估值提升。如今，交易双方更加关注技术能否互补、客户和渠道能否共享、供应链能否整合、成本能否下降，以及新业务能否真正导入上市公司。控制权交易因不再是单纯的股权买卖，而是产业链资源

重新组合的起点。

刘祥东认为，产业链协同成为主导逻辑，控制权交易动从短期估值套利转向长期价值共生，买方更关注标的公司的技术、产能与客户网络能否嵌入自身产业链，而非单纯财务并表收益。

“长期锁定”传递深耕决心

今年以来，上市公司控制权变更中，受让方普遍承诺“长期锁定”，将锁定期延长至60个月。此外，在多单案例中，受让方还承诺不改变上市公司主营业务。

比如，好利来（中国）电子科技股份有限公司7月5日发布公告称，公司控股股东将由旭昇亚洲投资有限公司变更为厦门产投科技创新投资有限公司（有限合伙）（以下简称“产投科创”），公司实际控制人将变更为厦门市财政局。受让方产投科创承诺，在本次权益变动中取得股份，自过户登记完成之日起60个月内不进行转让；在上述股份过户登记完成之日起36个月内，不将该股

份用于质押；同时，在3年内不向上市公司注入资产。

受让方通过超长锁定期和坚持主业，向市场传递了长期持有、深耕产业的决心。这也充分表明，无论是产业资本还是地方国资，更多以存量上市平台为载体进行产业链补强，而非简单置换原有业务。

展望未来，李晓认为，上市公司控制权变更中，产业资本将进一步成为主要参与者。围绕先进制造、数字基础设施、新能源、人工智能应用、高端材料和生命健康等领域，横向整合与纵向产业链延伸可能更加活跃。同时，中小市值公司仍将是控制权交易的重要标的，但市场分化会更加明显。

“随着注册制深化与产业周期更替，控制权变更将从偶发事件演变为上市公司战略重组的常规选项。”刘祥东表示，契合新质生产力发展方向，具备关键零部件、核心软件、先进材料等硬科技属性的企业将更受青睐，控制权交易将成为科技要素重组的重要通道。