

# 沪深港交易所共绘互联互通新蓝图

■本报记者 毛艺融

9月8日,香港交易所上海举办香港交易所中国机遇论坛2026。香港交易所集团行政总裁陈翊庭在会上表示,沪深港通持续稳健发展,北向和南向交易均保持活跃,反映国际和内地投资者对跨市场资产配置的需求不断提升。

在“互联互通迈入新阶段”的分论坛上,来自上海证券交易所、深圳证券交易所、香港交易所的相关负责人针对互联互通的未来发展,提出了进一步优化互联互通机制、有序扩大标的资产范围的具体建议。

## 上交所：丰富投资标的类型

上海证券交易所国际合作部总监张斌表示:“后续,我们将在两地证监会的统筹指导下,在已经覆盖股票、ETF等产品标的的基础上,进一步推动REITs产品纳入互联互通机制,丰富互联互通投资标的类型;同时,积极推动人民币股票交易柜台纳入互联互通机制。此外,积极听取国际投资者的意见建议,探索更多在交易机制、标的范围、投资者门槛方面的优化举措,满足全球投资者配置中国市场的需求和诉求。”

张斌介绍:“在过去十多年时间里,沪港通互联互通机制在投资便利性、产品多样性和市场流动性等方面不断优化创新,自开通以来已推行了20余项制度优化举措,包括扩大投资额度、拓宽标的范围和标的类型、优化交易日历等方面,很多举措都是在听取境内外长期资本和耐心资本投资者的建议后反馈推行的,展现了中国资本市场对于长期资本、耐心资本的包容性,为长期资本、耐

心资本发展扫清制度障碍,提供制度保障。”

截至目前,借助沪港通和QFII(合格境外机构投资者)渠道,已经吸引了包括GIC(新加坡政府投资公司)、阿布扎比投资局、淡马锡、科威特政府投资局等全球最具代表性的长期主权财富资金投资A股市场。

从数据来看,今年以来,以配置型资金为主体的长期耐心资本大幅增持A股股票,特别是科创板股票,加大了对新能源、人工智能、高端装备制造等高成长赛道的配置,体现了长期资金深度参与中国战略性新兴产业和新质生产力的积极性。

## 深交所：提升跨境投资便利度

深圳证券交易所会员管理部总监王圣辉表示,深港通开通十年来,交易运行平稳有序,成交规模持续提升,市场影响稳步扩大,这离不开两地在制度机制方面的紧密衔接。

“下一步,在两地监管机构指导下,我们将持续优化制度机制,推进人民币股票交易柜台、REITs纳入互联互通的各项准备工作,支持两地指数公司及市场机构加强合作,丰富跨境投资品种,同时持续深化跨境监管协作,健全风险测和信息共享机制,保障互联互通行稳致远。”王圣辉表示。

具体来看,王圣辉认为,接下来可考虑从以下三方面持续推进。

首先,持续加大投资标的供给。“深港通开通以来,我们积极支持深市创新企业纳入港股通标的。近年来,又相继将香港市场的不同投票权架构公司、生物科技公司、特专科技公司等纳入港股通标的。2022年以来,将创业板ETF、恒生科技ETF等一大批科



毛艺融/摄

技创新类ETF纳入深港通标的。下一步,我们将与相关各方一道,研究推动更多符合条件的科技创新企业和产品纳入互联互通标的,更好满足两地市场投资需求。”王圣辉介绍。

其次,持续提升跨境投资便利度。“深港通开通以来,我们从提高每日额度、优化交易日历等方面,持续推进互联互通机制优化,为两地投资者提供更多投资便利,助力A股纳入MSCI、富时罗素等国际指数。下一步,我们将与相关各方共同努力,持续优化互联互通机制安排,推动跨境交易更加便利高效,为两地投资者提供更多分享中国科技创新和经济发展成果的投资机会。”王圣辉表示。

再者,持续夯实市场运行基础。“下一步,我们将深化跨境监管

协作,为科技创新企业跨境投融资营造更加稳定、可预期的市场环境。”王圣辉介绍。

## 港交所：发挥双向枢纽功能

香港交易所市场主管余学勤介绍,互联互通的发展目标,不局限于单一股票市场打通,而是构建多元资产的跨境投资生态圈,进一步满足境内外投资者多元化资产配置需求。从股票到ETF、债券、利率衍生品,整个互联互通产品生态圈正在不断丰富。

此外,港交所正积极与国际市场开展更多对接,把互联互通从沪深深港通渠道,进一步延伸为连接全球资金、全球发行人与全球产品的网络。

余学勤表示,香港市场将持续发挥双向枢纽功能:一方面承接内地优质企业IPO融资,服务中资企业“出海”;另一方面助力中资金融机构拓展海外业务,例如,ETF等资管产品在港发行规模持续增长,既引入国际资本投资中国,也支持内地机构借助香港平台对外布局。

余学勤表示:“过去十年,互联互通最大的成就是实现了市场之间的连接。但未来十年,更重要的是双向协同。这种协同,不只是资金的流动,而是中国市场与国际市场在投资者、产品、规则和定价体系上的进一步协同。香港交易所期待继续发挥连接作用,推动国际投资者更便捷配置中国资产,同时协助内地投资者更便利参与国际市场。”

## 年内新增专项债发行近3万亿元

■本报记者 韩 昱

据中国债券信息网消息,9月7日,湖北省招标发行了一批新增专项债券,其中153.56亿元拟专项用于“黄石港棋盘洲港区火山作业区鄂东散货公用码头工程”等201个项目的建设,3.5亿元棚改专项债券拟专项用于武汉东湖新技术开发区滨湖街“城中村”改造项目等。湖北这批投向民生服务和基础设施的债券,成为当前地方加快专项债券发行、扩大有效投资的缩影。

《证券日报》记者据Wind数据梳理发现,在刚刚过去的8月份,各地发行新增专项债券5188.3003亿元,为年内单月发行第二高(第一高为今年6月份,达5716.3962亿元)。截至9月8日,年内新增专项债券发行规模达到29785.4349亿元,逼近3万亿元关口,发行进度(全年额度4.4万亿元)达到68%。

“当前新增专项债券发行进度整体体现出更加积极的财政政策加力提效的节奏安排。”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,上半年发行保持适度平稳,三季度开始提速,充分利用施工黄金窗口期加快资金投放。这一节奏既避免集中发债带来的市场冲击,也为项目储备等预留时间,反映出政策兼顾稳增长与风险防控的考量。

从季度看,今年一季度新增专项债券发行规模为11599.4490亿元,二季度为9067.9180亿元,三季度至今已发行9118.0679亿元。Wind数据显示,三季度各地计划发行新增专项债券规模合计为13193.91亿元,有望成为发行规模最大的一个季度。

“专项债券能够直接补齐重大基建、城市更新项目的资金缺口,保障项目开工建设。”陕西巨丰投资高级投资顾问于晓明对《证券日报》记者表示,当前专项债券发行进度整体靠前发力,三季度计划发行规模相较于一季度、二季度进一步抬升,8月单月发行规模处于年内高位,契合三季度基建施工黄金窗口期。后续关键在于加快债券资金拨付落地,切实转化为实物工作量。

“专项债券加速发行对项目建设和有效投资具备多重拉动效应。”宋向清认为,专项债券将有效发挥财政杠杆作用,撬动银行配套信贷以及社会资本参与项目建设,放大投资乘数效应,带动工程机械、建材、施工服务等上下游产业链需求释放。

## 政策引导叠加技术突破 数字消费展现强劲动能

■本报记者 郭之宸

9月7日,国新办举行新闻发布会,介绍第五届全球数字贸易博览会有关情况。商务部有关负责人在会上介绍,2026年上半年,我国居民数字消费规模达到13.3万亿元,同比增长4.1%。

具体来看,智能助行外骨骼、消费级3D打印机等众多新一代数字产品受到广大消费者的青睐。网络微短剧、虚拟现实乐园等数字服务同比增长7.0%。个人为大模型付费显著增长。数字消费对上半年我国商品和服务消费的拉动作用持续显现。

苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示,数字消费已经成为上半年拉动国内商品和服务消费增长的重要力量,对消费大盘形成有效托底。数字消费打通商品流通与服务供给的线上渠道,拓宽居民消费选择空间,带动实体商品流转效率提升,也激活各类服务类消费需求。

面对万亿元级数字消费市场,上市公司从硬件终端、平台服务、数字内容、AI(人工智能)技术赋能等多个维度加大布局力度,覆盖数字消费上游供应链、中游产品制造、下游场景服务全链条,抢抓AI技术变革带来的产业机遇。

在硬件终端层面,AI智能硬件成为数字消费增长的重要载体。歌尔股份有限公司通过资本整合拓展智能眼镜光学元件领域,推进“显示芯片+光学模组+消费级镜片”全产业链布局,持续加码研发投入,夯实智能终端硬件供给能力。美的集团股份有限公司、海信家电集团股份有限公司持续推进智能家居产品迭代,将AI能力嵌入家电产品,拓展家庭数字消费场景。

在平台与数字服务领域,相关企业持续迭代商业模式,将AI深度融入电商、本地生活、内容文娱。例如,焦点科技股份有限公司将大模型嵌入跨境电商交易链路,推出多款AI智能体产品,提升平台运营效率,拓展跨境数字消费市场空间。

上海证券研报认为,AI+消费、情绪经济、新质零售分别从技术端、需求端、供给端三大维度引领新消费的变革。随着AI技术加速渗透,政策催化叠加资本响应,AI+消费发展前景广阔。

“上市公司用技术能力去创造新的消费需求,推动消费从单一硬件购买向‘硬件+AI功能+持续服务’一体化模式转变。”在南开大学金融学教授田利辉看来,上市公司积极布局数字消费,体现出企业从“模式创新”向“技术创新”的范式转换。

与此同时,资本市场也持续完善制度供给,为数字消费领域企业打通上市、再融资等多元融资渠道。

今年4月份,中国证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》,明确提出积极支持优质未盈利创新企业和新型消费、现代服务业等领域优质创新企业发行上市。5月份,证监会专门召开资本市场支持现代服务业和新型消费企业发展座谈会,面向现代服务业和新型消费领域企业代表听取诉求,明确资本市场将加大对新型消费企业支持力度,引导企业善用资本市场工具发展壮大。

从指数端看,数字消费相关主题指数已成为投资者布局的重要工具。例如,中证智能消费主题全收益指数选取智能穿戴、智能家居、互联网医疗、智能汽车等领域代表性公司作为样本,年初至今收益率达2.43%。

展望未来,武泽伟对记者表示,随着政策持续加码、技术加速落地,资本活水持续注入,数字消费有望成为拉动内需、培育新质生产力的重要增长极,为经济高质量发展注入源源不断的动能。

# 年内已出现4个主动退市案例,涉及5家上市公司 资本市场“有进有出”良性生态加速形成

■本报记者 田 鹏

9月7日,中国国际金融股份有限公司(以下简称“中金公司”)发布公告称,公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司事项正式获得中国证监会核准批复,该交易完成后,东兴证券、信达证券将因吸收合并实施主动终止上市,中金公司作为存续主体继续上市。

而在不久前,康佳集团股份有限公司(以下简称“\*ST康佳”)公告称,公司拟以股东会决议方式主动撤回A股和B股股票在深圳证券交易所的上市交易。

无论是并购整合下的吸收合并退市,还是通过股东会决议方式主动退市,都反映出资本市场退出机制更加成熟多元。接受《证券日报》记者采访的专家表示,在退市新规严格执行,并购重组政策利好持续释放、投资者保护制度逐步完善等多重因素驱动下,一个“有进有出”、优胜劣汰的良性市场生态正在加速形成。

## 主动退市案例增加

今年以来,上市公司主动退市在规模、方式和溢价上实现了新的

突破。据Wind数据统计,截至9月8日,年内资本市场已出现4个主动退市案例(含推进中),涉及5家上市公司。具体来看,德邦股份已于3月31日摘牌,瓦轴B要约收购完成,\*ST康佳主动退市获董事会审议通过,中金公司吸收合并东兴证券、信达证券已获得证监会批复。

从规模来看,中金公司“三合一”是2026年规模最大的主动退市相关交易。这一方案涉及交易对价约1139亿元,超过2025年国泰君安吸收合并海通证券的规模,若该交易顺利完成,将成为A股历史上最大规模的券商整合案。

从退出方式来看,上市公司主动退市呈现出私有化、股东会决议退市、吸收合并等多条路径并行的新格局。其中,德邦股份属于“并购后资源整合”,瓦轴B属于“要约收购型”私有化,\*ST康佳属于“求生型”退市,中金公司“三合一”属于“吸收合并型”退市,各类主动退市并行,意味着资本市场多元化退市格局持续完善。

值得注意的是,瓦轴B已于2026年2月27日完成B股要约收购,主动退市已成定局。这是近年来资本市场罕见的通过全面要约收购实现私有化退市的案例。

根据监管要求,私有化退市、

股东会决议退市的公司应当提供现金选择权等投资者保护措施。实践中,这些公司现金选择权的行权价往往较股票停牌前收盘价出现一定溢价。从溢价表现来看,德邦股份的主动退市成为2026年最具标杆意义的案例。据了解,京东物流运输有限公司作为提供方,以19.00元/股的价格向符合条件的股东提供现金选择权,较停牌前收盘价溢价约35%,创下A股主动退市历史上的最高溢价水平。高溢价方案确保了退市过程的平稳推进,也树立了主动退市中投资者保护的新标杆。

兆远影响力研究院院长高承远对《证券日报》记者表示,主动退市正深度重塑A股市场生态,一方面,壳价值快速消解,有退市风险的个股股价持续走低;另一方面,推动上市公司加速由被动保壳转向主动提质,市场逐步实现良币驱逐劣币,引导投资者摒弃题材炒作,重视基本面投资。

## 退得下还要退得稳

主动退市案例增加、路径不断丰富的同时,一场关乎亿万中小股东切身利益的考验随之而来。

“不同于面值退市、财务退市

等被动退市,主动退市属于上市公司主动作出的市场化抉择,在私有化、换股吸收合并、自救退出等不同方案下,股东所持股份将失去公开交易的流通渠道,异议股东能否得到公允对价、退出通道是否顺畅,成为衡量主动退市改革成色的核心标尺。”高承远表示。

目前,现金选择权已经成为主动退市中保护中小投资者最核心的工具。例如,德邦股份给出约35%的高溢价现金方案,为异议股东离场提供了充足保障。再比如,\*ST康佳设置A股、B股差异化现金选择权,兼顾不同类别股东的权益诉求。

中航证券首席经济学家董忠远对《证券日报》记者表示,从方案设计初衷来看,差异化定价尊重A股、B股两个独立市场估值体系、汇率及流动性差异,相比价格一刀切更合理,为异议中小股东提供了一条确定性退出通道。

但案例分化之下,不同标的现金选择权定价差异较大,部分退市方案对价与二级市场估值存在偏差,定价公允性争议时有发生。

董忠云认为,当前主动退市现金选择权定价主要由上市公司、控股股东主导,多以停牌前一段时间交易均价作为锚定基准,中小股东没有议价渠道,小幅溢价并不完全

等同于企业公允价值,估值话语权不对等问题仍然突出;同时,操作门槛依然存在。B股投资者还面临外汇结算、账户操作、行权申报流程复杂等问题;质押、两融账户的股份行权需要提前办理解除手续,部分中小投资者会因为操作流程复杂而错过行权窗口期。

受访专家认为,为了推动主动退市常态化,还需要完善制度机制,保障上市公司“退得稳”。

康德顾问团法律专家、北京京本律师事务所主任连大有对《证券日报》记者表示,监管层面需要强化制度供给与过程监管,建立分类定价指引,完善异议股东救济规则,优化B股退市专项规则;同时,上市公司需压实信息披露义务与诚信责任,落实全过程信息披露,搭建与中小股东沟通机制,保障承诺履行;中介机构要提升专业把关能力,推动独立财务顾问实质履职,由独立律师事务所出具专项法律意见强化外部监督,对未尽勤勉尽责义务的机构落实监管措施与民事赔偿;此外,优化特殊场景相关规则,探索B股股东向A股股东转换路径,完善行业整合类退市机制并保障投资者选择权,设置换股价格调整机制,防范市场大幅波动损害对价公允性。

“未来中国服务贸易增长的关键,在于把我国已有的产业基础、技术能力和市场优势进一步转化为可跨境交付的服务供给,拓展服务贸易的新增量。”吕越表示,

文化等数智化服务领域增长潜力巨大;研发设计、运维、专业咨询等生产性服务,将随货物与投资“出海”实现“产品+服务”的持续输出;而绿色低碳服务、中医药与传统文化特色服务有望成为中国服务贸易增长的新赛道。

(记者毛艺融对本文亦有贡献)

# 服务贸易驶向质优新程

(上接A1版)

## 未来可期

密集的政策红利为服务贸易发展筑基铺路,而以服贸会为代表的国家级展会平台,通过链接全球资源、对接国际市场,赋能业态创新,成为撬动服务贸易持续扩容升级的重要支点。

本届服贸会首次设立“出海服务”专区,正是这一功能的集

中体现。当前,企业“出海”已从“把货卖出去”走向“当地扎下根”,货走到哪里,研发设计、物流仓储、人才与合规服务就要跟到哪里。

“中资企业全球化布局走向纵深,对专业服务的需求也从单一环节向全生命周期延伸。”中国国际技术智力合作集团有限公司相关负责人表示,对《证券日报》记者表示,本届服贸会上,该公司将集中呈现覆盖中资企业“出海”筹备

期、拓展期、运营期、成熟期的一站式综合服务底座,搭建产业对接桥梁,共探中资企业高质量“出海”新路径。

在宋思源看来,服贸会对“中国服务”的集中展示,将为优质服务资源寻找国际市场、形成品牌效应提供更大空间,推动更多优质“中国服务”走向世界。

“展望未来,中国服务贸易发展将再上新台阶。”宋思源表示,具体来看,我国的云服务、软件、数字

文化等数智化服务领域增长潜力巨大;研发设计、运维、专业咨询等生产性服务,将随货物与投资“出海”实现“产品+服务”的持续输出;而绿色低碳服务、中医药与传统文化特色服务有望成为中国服务贸易增长的新赛道。

“未来中国服务贸易增长的关键,在于把我国已有的产业基础、技术能力和市场优势进一步转化为可跨境交付的服务供给,拓展服务贸易的新增量。”吕越表示,