

进一步提高制度包容性、适应性

资本市场更有效服务新质生产力发展

■本报记者 田 鹏

9月10日,在新国办举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上,中国证监会副主席李超系统阐释“十五五”时期资本市场改革发展八项重点任务,其中,进一步提高资本市场制度包容性、适应性被摆在首要位置。

“十五五”是我国培育壮大新质生产力、推动产业结构深度迭代的关键窗口期,资本市场作为资源配置的核心枢纽,主动优化制度体系、提升市场适配能力,是顺应时代发展的必然举措。接受《证券日报》记者采访的业内专家普遍认为,资本市场制度层面的优化升级,将为各类新业态、新模式、新产业提供更加包容、灵活的发展环境。与此同时,制度体系的持续完善,能够有效打通科技创新、产业发展、资本赋能的良性循环,畅通社会资本向科技创新领域流转的渠道,充分激发融资端市场活力、优化投资端生态环境。

动态完善上市标准体系

提高资本市场制度包容性、适应性,首要抓手便是持续优化发行上市相关制度,为新质生产力主体拓宽资本入口。近年来,证监会以“两创板”改革为突破口,创业板落地第四套上市标准,科创板恢复第五套上市标准、并将其适用范围拓展至人工智能大模型等前沿领域企业,精准适配硬科技、新业态企业的发展特征,显著提升资本市场制度的适应性及包容性。

从成效来看,据 Wind 数据统计,截至9月11日,年内A股新增上市企业113家,其中109家归属于战略性新兴产业,占比高达96.46%。相关企业覆盖新一代信息技术、新材料、高端装备制造等核心领域,充

分印证资本市场已成为培育、赋能新质生产力发展的重要平台。

但也要认识到,当前,新一轮科技革命与产业变革加速演进,新质生产力以创新为主导,涉及新兴产业、未来产业以及传统产业转型升级,企业技术路线、盈利模式、成长周期差异显著,对资本市场的制度弹性、服务广度提出更高要求。

在此背景下,李超表示,“十五五”时期将优化发行上市制度,支持新兴产业、未来产业、传统产业转型升级和现代服务业、新兴消费等不同类型、不同行业、多元化的优质企业发展壮大。与此同时,明确“动态完善上市标准体系,有序扩大向新向优的覆盖面”的发力方向。

川财证券首席经济学家陈雳对《证券日报》记者表示,资本市场发行上市制度的优化,核心是构建差异化、精准化的市场准入体系,精准匹配各类市场主体的发展特质与融资需求。新兴产业、未来产业企业可依托包容门槛,打通科技成果资本化通道;传统转型企业借助资本市场完成技改升级;服务业、新消费企业拓宽直接融资渠道。随着多元主体资本供给持续扩容,有利于引导要素向新质生产力领域集聚,进而助力产业创新迭代。

招商基金研究部首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示,发行上市制度的优化并不等于降低上市质量,而是从相对单一的评价尺度,转向更加多元、更加精准的企业价值识别体系。

李湛进一步解释称,不同产业的成长规律存在明显差异,如果用完全相同的收入、利润和资产规模等指标衡量所有企业,很容易出现错配问题。因此,可以进一步发挥多层次资本市场不同板块的差异化定位优势,并根据行业特点动态完善上市标准。对于前沿科技企业,

据Wind数据统计

截至9月11日,年内A股新增上市企业113家

其中109家归属于战略性新兴产业,占比高达96.46%



相关企业覆盖新一代信息技术、新材料、高端装备制造等核心领域,充分印证资本市场已成为培育、赋能新质生产力发展的重要平台

图片素材来源:视觉中国

可以更多考察研发投入、核心技术、知识产权、产业化进度和市场空间;对于传统产业中转型升级的企业,则可以重点考察其转型投入的实际成效、现金流、竞争优势和盈利的可持续性。但无论采用哪一种上市标准,财务真实性、公司治理、信息披露和合规经营等基本要素都不能降低。

持续放大改革效果

事实上,优化发行上市制度,带来的直接影响是丰富A股市场优质科创标的供给。

在李湛看来,本轮改革的意义并不只是让更多企业上市,而是提高资本市场识别不同类型优质企业的能力,使资本能够更早、更精准地

进入技术创新和产业升级环节。最终形成“科技创新—资本形成—产业扩张—再创新”的正向循环,推动资本市场更有效地服务新质生产力发展。

但需要注意的是,优化发行上市制度不能单纯地从融资端理解。资本市场要长期健康发展,融资功能和投资功能实际上是一体两面;只有投资者能够获得与风险相匹配的长期回报,市场才能形成稳定的资金供给,企业融资功能才能持续发挥。

“因此,一方面,要提高资本市场对不同成长阶段企业的包容度,让真正具有创新能力和成长潜力的企业获得资本支持;另一方面,企业越是处于早期阶段、盈利模式越不确定,对其信息披露、风险揭示和中

介机构把关的要求反而应该越高。”李湛表示。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,市场入口端改革只是起点,持续放大效果需要全链条机制协同。第一是退出机制的匹配,私募创投基金“募投管退”循环必须畅通。第二是长钱长投生态的构建,社保、年金、保险等中长期资金需要更顺畅的入市渠道和更健全的考核机制。第三是多层次市场体系的纵向贯通,北交所与新三板一体化高质量发展,区域性股权市场与全国性市场的转板衔接,让企业在不同成长阶段都能找到适配的融资平台。第四是监管能力的同步升级,包容性提升意味着审核判断的复杂性增加,对信息披露质量和中介机构执业能力的要求更高。

中国资产确定性夯实A股市场稳定性

■本报记者 毛艺融

近期,业界对“流动性”的讨论有所升温。从全球市场看,以美债为代表的多国国债收益率飙升,引发市场对流动性挤压的普遍担忧;从A股市场看,近日成交额有所回落,也被部分观点解读为市场流动性趋紧的信号。

接受《证券日报》记者采访的多位市场专家表示,当前A股流动性仍处于健康区间。从长期看,中国经济及政策稳定性、科技创新加快引领产业格局变迁以及全球市场对中国资产安全性的认可,都将推动A股独立定价能力进一步夯实。

市场流动性有强劲支撑

“下半年,A股市场将在多重积极因素共振下展现出更强韧性,延续震荡上行格局,市场机会或将更加多元化。”长江证券策略负责人戴清在接受《证券日报》记者采访时表示。

首先,宏观流动性层面,货币信贷环境保持合理充裕。中国人民银行7月份发布的统计数据显示,7月末广义货币(M2)同比增长7.7%,社会融资规模存量同比增长7.4%;7月银行间同业拆借加权平均利率为1.4%、质押式回购加权平均利率为1.42%。

从A股成交数据看,8月份以来截至9月11日,A股日均成交额2.17万亿元。

一位资深策略分析师表示:“市场并不缺乏流动性,但在外部扰动因素增多的情况下,部分投资者的观望情绪可能有所抬升,这需要进一步坚定对市场内生稳定性的共识。”

从市场资金供求看,内生修复信号在增多。天风证券策略分析师吴开达认为,两融规模重新出现净流入迹象,近期两融交易额占A股成交额比重较前期有所回升,显示市场投资情绪正在修复,资金参与度重新趋于活跃,资金供给端压力明显缓解,长线资金正积极入场布局,A股流动性的“健康成色”鲜明可见。

未来,市场资金面有望保持充裕格局。戴清认为,外部层面,随着地缘因素带来的通胀影响逐步消化,海外流动性收紧压力最大的阶段或已经过去,对A股的外部约束正在缓解;内部来看,中国人民银行明确表示,将继续实施好适度宽松的货币政策。增强政策前瞻性灵活性针对性,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,把握好政策实施的力度、节奏和时机,加强与财政政策的协同配合,支持经济稳定增长、高质量发展和金融市场平稳运行。

戴清表示,宏观流动性层面仍有宽松预期,充裕的资金面有望持续为市场估值修复提供动力。

外部冲击不改市场长期走向

近期美联储加息预期上升,十年

期美债利率快速上行,逼近5%重要关口。海外市场对流动性的担忧显著增加,避险情绪升温,全球股市出现震荡调整。

东北证券策略团队负责人张超越对《证券日报》记者表示:“当下美国非农就业同比增长仅0.4%,同时叠加高房贷利率影响,美国核心服务通胀潜力依然较低,不太可能进入连续加息周期。若真正实施预防性加息,反而可能有助于压制长端利率,市场走向利空出尽的逻辑。”

短期扰动实际影响不大,决定市场中长期走向的内生力量正在增强。2026年半年报披露的基本面数据显示,A股内部盈利底盘已经发生结构性变化,外部流动性冲击已更多影响短期情绪,难以决定中长期市场走向。

蓝筹公司继续发挥“压舱石”作用。比如,今年上半年,上证180指数标的公司实现营业收入17.87万亿元、净利润2.36万亿元,同比分别增长6.9%、14.8%。即便外部流动性反复,国内上市公司盈利韧性也正为市场构筑坚实的底部缓冲。

中国资产正在输出全球稀缺的“确定性”溢价。尽管海外流动性收紧预期对A股的风险偏好带来扰动,但从长期来看,中国正在向全球输出稀缺的稳定性,这是A股长期信心的坚实支撑。

政策端对资本市场的支持力度仍在。“资本市场高质量发展离不开

高质量的上市公司群体。要更大力度释放并购重组改革活力,支持上市公司转型升级做优做强。”中国证监会副主席李超9月10日在国务院新闻办新闻发布会上表示。

在戴清看来,围绕活跃资本市场、提振投资者信心的政策导向持续明确,央企上市公司回购、产业资本注入市等举措陆续落地,叠加AI(人工智能)、5G等重点领域政策支持不断加码,市场风险偏好有望持续修复,投资者信心有望逐步回暖。

内外双重确定性叠加,使得A股所处的政策环境,在全球主要经济体中具备突出的稳定性与可持续性。

科技产业成为新支点

兴业证券股份有限公司首席经济学家王涵表示,全球AI竞争格局正在发生变化,在产业利润逐步分配至上下游的过程中,中国等东亚经济体将展现出明显的比较优势,这也为A股进一步夯实独立性提供了支撑。

这一逻辑正在科创板业绩中得到印证。今年上半年,新一代信息技术行业的科创板公司业绩增长明显,整体营收、净利润分别同比增长73.1%、896.1%。

五矿证券宏观首席分析师尤春野表示,判断科技股中期走势,关键不在某一次美联储加息或美债收益率的某个关口,而在于AI资本开支能否持续转化为收入和现金流的闭环,只要盈利兑现强于资本成本上升,中国科技产业的成长逻辑就有坚实支撑,A股走向独立定价的步伐就会更加坚定。

长远来看,海外流动性扰动频发,考验的正是市场的成色与定力。“中国经济基本盘的稳固、上市公司盈利的韧性、科技产业变革中的比较优势,都在为A股积蓄独立定价的力量。短期的风浪,改变不了长期向好的航向,中国资产的确定性价值,将在全球资金的再配置中被重新发现。”市场人士表示。

张超越介绍,对于A股市场而言,一方面,AI浪潮下,中国资本市场的吸引力持续上升。另一方面,国内出口数据韧性较强,政策工具箱储备较多,阶段性扰动不改中国资本市场的长期叙事。

富达国际亚洲经济学家刘培乾表示:“投资者正在寻找具备强劲结构性主题、基本面持续改善以及估值具备吸引力的投资标的。中国市场具备这些优势,其投资吸引力较全球其他地区更为突出。”

聚焦中国资产安全性 系列报道

瞄准中秋、国庆黄金档期 多地发放消费券

■本报记者 刘 萌

近日,《证券日报》记者从江西发布微信公众号获悉,江西将于9月14日起启动2026年全省体育消费券发放活动,投放21万余张体育惠民消费券。其中,重点发放时间为中秋节和国庆节。

进入9月份,多地发放或计划发放新一轮消费券。比如,2026广东金秋文旅消费季于9月11日正式启动,一直持续到10月底,覆盖中秋、国庆两个黄金档期,发放总额3000万元的文旅消费补贴;湖北宣布将于9月24日起发放三份“金秋消费超级大礼包”,覆盖吃、住、行、游、购、娱、体七大消费场景;云南于9月5日发放首期“2026年商圈商超周末消费消费券”,还将在9月12日、19日继续投放。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问宋华雷对《证券日报》记者表示,各地统筹兼顾本地居民与外来游客需求,紧扣中秋、国庆消费旺季,推动多业态联动融合,是抢抓假日消费契机、扩大内需、提振服务业的精准举措。

相较于以往单一补贴模式,今年各地金秋消费券从简单补贴转向场景联动。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,过去消费券多聚焦超市、家电等单一商品,如今,消费者凭交通票据或文体演出凭证即可领取组合券包,将出行、观演、住宿、餐饮串联成完整的消费链条。这种设计抓住了当下“为一场演出赴一座城”的消费新习惯,用跨业态联动替代单点补贴,使政策更具吸引力。

值得关注的是,今年以来,消费券逐渐告别同质化,补贴范围持续拓宽,覆盖婚庆、文旅、体育、餐饮、电影等领域,促消费政策思路迭代升级。

在付一夫看来,这一变化顺应了消费升级的内在逻辑。服务消费具有天然的联动放大效应,比如,一张电影票能带动餐饮、周边购物等多个环节。当前,居民消费重心从购买实物转向追求体验,核心是从侧重商品消费转向商品与服务消费并重。同时,服务消费涉及大量中小商户和灵活就业者,补贴服务场景能更直接地惠及基层经济单元。

朱华雷认为,消费券告别“千券一面”,是促消费政策的优化升级,这既能拉动实物商品销售,又能扶持文旅、餐饮、体育、婚庆等服务业,补齐服务消费短板;同时可以带动更多就业,激活体验型消费潜力,更好释放内需潜力。

对于如何进一步放大政策效能,付一夫从三个维度提出建议:一是打通跨区域、跨平台的票证互认机制。二是将消费券嵌入城市特色IP和节庆事件,结合本地文化、赛事、演艺资源定制主题消费路线,让消费券跟着内容走,把每一次发放都变成城市品牌推广的机会。三是从一次性发放转向常态化会员制运营。通过长期权益池或积分体系,将短期促销升级为持续消费激励。

(上接A1版)

针对相关业务申请安排,《实施公告》提出,在《办法》施行之前,期货公司或其境内子公司(以下简称“子公司”)已开展期货做市交易业务、衍生品交易业务、资产管理业务,期货公司在《办法》施行之日起十二个月内申请相应业务资格的,不受《办法》第十五条“期货公司每次最多申请增加一种业务,且距离前次增加业务申请获得中国证监会核准的时间间隔不少于六个月”的限制。

相关业务过渡安排方面,《实施公告》明确,在《办法》施行之前,子公司已经从事期货做市交易业务和衍生品交易业务的,要逐步取消,在《办法》施行十八个月后,不得从事期货做市交易业务和衍生品交易业务。

此外,《实施公告》还提出,《办法》施行后,依照《办法》取得期货资产管理业务资格的,期货公司可以按照《办法》及其他相关规定从事期货资产管理业务;未依照《办法》取得期货资产管理业务资格但此前开展资产管理业务的期货公司、子公司,不得新增业务,并应当在《办法》实施后的二年内终止资产管理计划。

对于业务监管指标规则适用方面,《实施公告》表示,期货公司从事期货做市交易业务、衍生品交易业务的有关风险监管指标,参照适用中国期货业协会《期货风险管理公司风险控制指标管理办法(试行)》等规则,计算风险资本准备。中国证监会对相关业务风险监管指标作出规定后,适用其规定。

关于境外子公司管理规则方面,《实施公告》明确,《办法》对期货公司境外子公司未作规定的,参照适用《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》关于证券公司境外子公司的管理规定。中国证监会发布实施期货公司境外子公司管理办法后,适用其规定。

此外,记者从接近监管人士处了解到,为确保《办法》顺利实施,中国证监会将从以下四个方面做好保障工作。具体来看,一是做好《办法》解读培训工作。中国证监会将指导期货交易所、期货业协会、派出机构对《办法》进行培训;二是指导期货交易所等适应性调整信息技术系统;三是完善配套规则。《办法》发布后,中国证监会将抓紧修订《期货公司风险监管指标管理办法》《期货公司从业人员管理办法》等规章。同时,将指导期货业协会、期货交易所做好相关自律规则的“立、改、废、释”等工作;四是公布行政许可目录。据了解,中国证监会期货监管司正在按照《办法》的规定,根据行政许可条件,完善行政许可事项服务指南。修订完成后,将在中国证监会官网上公布。

破除四类卡点堵点问题

市场监管总局专项行动取得阶段性成效

■本报记者 寇佳丽

9月11日,国家市场监督管理总局(以下简称“市场监管总局”)召开“破除妨碍统一市场和公平竞争卡点堵点专项行动”专题新闻发布会。

会上,市场监管总局竞争协调司副司长赵春雷介绍称,今年以来,市场监管总局部署开展破除妨碍统一市场和公平竞争卡点堵点专项行动,紧盯人民群众和经营主体关心关切,

立足市场监管职能,依法破除顽固性强、涉及面广、危害性大,企业反映最为强烈的四类卡点堵点问题:一是妨碍企业公平准入自主经营问题;二是限制商品要素自由流动问题;三是资质认定内外有别问题;四是不当实施信用评价设置招标投标区域壁垒问题。

4个月以来,市场监管总局坚持建标并举,系统施治,统筹整体推进和重点攻坚,清理存量和遏制增量,

推动全系统同题共答、形成合力。

“我们加强公平竞争审查和滥用行政权力排除、限制竞争执法,规范政府不当干预市场竞争行为;我们充分发挥信用、竞争、质量、计量、标准、认证等监管职能作用,推动统一市场基础制度规则;我们曝光典型案例,面向社会公开征集线索,深化与企业常态化沟通,加大向相关行业主管部门通报建议力度,确保问题整改到位。”赵春雷说。

赵春雷透露,目前,专项行动取得了三方面阶段性成效:第一,清除隐性壁垒,商品要素流动更加顺畅;第二,强化监管执法,公平竞争环境更加优化;第三,健全长效机制,基础制度保障更加坚实。

围绕上述三方面,赵春雷披露了多组数据:深入推动地方标准管理制度改革,组织31个省(区、市)全面开展地方标准清理,截至6月底已废止地方标准7400余项;上半年各地市