

资本洞见

拆解证券交易印花税高增长的底层逻辑

■ 邢 萌

日前发布的最新税收数据显示,资本市场交易带动证券交易印花税、企业所得税、个人所得税、国内增值税等增长。今年资本市场总体较为活跃,前8个月A股日均股票成交额2.7万亿元,较去年同期增长72.8%,带动相关税种、行业税收较快增长,其中证券交易印花税增长82%。

证券交易印花税以股票卖出成交额为计税依据,由证券登记结算机构扣缴,其收入规模与市场活跃度高度相关。股票成交额越大、交易越频繁,税基就越大,税收增长也越快。因此,证券交易印花税的大幅增长,直观反映出A股市场交投活跃度提升、投资者参与意愿增强。

这一积极变化,是资本市场政策端、资产端与资金端协同发力的结果:投融资改革稳定市场预期,优质资产供给增强投资吸引力,财富配置转型拓宽资金来源。三者同向发力,共同促进A股市场交投活跃,也折射出资本市场生态持续优化、服务实体经济效能不断提升。

其一,资本市场投融资综合改革纵深推进,市场预期趋于稳定。

近年来,证券监管部门深入推进资本市场投融资综合改革,在融资端提升发行上市制度包容性,在投资端完善中长期资金入市机制,两端协调发展,持续优化市场生态。

从融资端看,“两创板”改革持续深化。科创板设置科创成长层,将第五套上市标准适用范围扩大至人工智能、商业航天、低空经济等领域;创业板启动第三套上市标准,增设第四套上市标准,支持优质未盈利企业上市。从投资端看,中长期资金入市渠道持续拓宽。银行理财被纳入网下投资者范围,提高保险资金、社保基金、养老金等长线资金权益投资比例,健全中长期考核。

投融资改革协同推进,既提升了资本市场对科技型企业的服务能力,也增强了中长期资金的配置意愿,推动市场供求结构优化、投资者预期趋稳,为A股市场交投活跃提供制度基础。

其二,上市公司质量稳步提升,优质资产供给持续扩容。

今年以来,硬科技企业加速上市,半导体、人工智能、新材料等领域的优质标的不断涌现,

A股市场资产结构逐步优化,“含科量”显著提升。与此同时,上市公司尤其是科技型企业进入业绩兑现期。以科创板为例,板块公司上半年合计实现营业收入1.01万亿元、净利润1448.87亿元,同比分别增长38.6%、437.6%,盈利能力改善,成长性突出,进一步丰富市场可配置优质资产选择。

优质资产扩容与业绩改善形成共振,增强投资者持股信心与交易意愿,推动股票成交额活跃度提升。

其三,居民财富配置走向多元化,增量资金入市意愿增强。

在利率下行的大背景下,存款、理财等传统固收类产品收益率走低,权益资产相对吸引力上升,居民资产配置逐步从固收类产品向权益类资产转移。同时,股市“赚钱效应”显现,进一步强化了资金入市意愿。今年以来A股月度新开户数持续保持高位,增量资金持续入场,有力增强市场流动性。

当然,也要理性看待证券交易印花税高增

长的现象,既要看到市场活跃度回升的积极信号,也要关注市场内在稳定性、上市公司质量和中长期资金占比等深层指标,避免以单一税收数据判断市场走势。

总体来看,证券交易印花税高增长,是观察A股市场活跃度回升的重要窗口。透过这一指标,可以感受到资本市场投融资综合改革颇具成效、A股市场资产质量稳步提升、增量资金入市意愿持续增强。



邢萌

金融机构营销产品不能当“甩手掌柜”

■ 李 文

《金融产品网络营销管理办法》(以下简称《办法》)将于9月30日正式实施。《办法》规范金融产品网络营销全流程,标志着我国金融产品网络营销迈入全面规范、权责清晰的新阶段。

过去,不少银行、基金、券商等金融机构习惯于将线上获客外包。由第三方平台承接短视频投放、直播间引流、用户触达等环节,金融机构承接开户、金融产品购买环节,把流量当作外部采购资源,客户运营、风险识别、营销内容审核大量依赖第三方平台。这种模式曾是流量时代快速做大规模的捷径,但也埋下了适当性错配、误导销售、权责模糊等风险隐患,是《办法》监管整治的重点。

首先,《办法》的实施,将重构金融机构与第三方平台的权责关系,打破平台负责引流、机构只管产品兑付的分工模式。《办法》明确“金融机构不得因委托第三方互联网平台为金融产品网络营销提供服务而免除自身对金融产品应当承担的责任”。这意味着,流量渠道只是触点,风险、客户、营销内容的管理权,必须收归持牌金融机构。如果金融机构继续当“甩手掌柜”,一旦营销出现误导、未尽适当性

义务等情况,责任主体仍是金融机构本身。这就要求金融机构的主动管理要覆盖渠道合作的全流程管控。

其次,金融产品网络营销内容的规范化,要求金融机构把营销风控、投资者适当性管理从后台前置到流量触达的前端。过去很多线上金融产品营销,放大短期收益、简化风险提示,用“低门槛”“稳收益”等话术吸引用户,将营销和风险提示割裂。《办法》明确“通过公众号、直播、短视频营销金融产品的,应当在金融机构自营平台或金融机构在第三方互联网平台合法开设的账号进行,营销人员应当为金融机构从业人员,具备从事相关业务的资格,并获得金融机构授权同意”。这意味着,金融机构不能再把营销内容创作、流量推荐策略完全交给平台,需自建营销内容审核体系,对短视频、图文、直播脚本、算法推荐规则做穿透式审查。金融机构的主动管理不再只体现于投研、资产配置层面,而是前置到用户接触产品的第一眼。

最后,《办法》将推动金融机构重新审视自身的长期服务能力。过去,第三方平台掌握用

户触达入口,金融机构在交易环节“露脸”,导致服务链条出现断裂,难以形成真正的客户服务。《办法》实施后,机构必须承担起客户识别、风险测评、持续服务的全周期责任,这意味着金融机构的客户关系管理不能再依赖平台“喂数据”,而要靠自身的产品配置能力、投顾服务能力和数字化运营能力来沉淀信任。

《办法》并非限制金融线上化的活力,而是为行业划定更清晰的赛道,强化持牌机构主体责任。金融产品销售的核心,从来不是吸引点击、促成下单,而是匹配风险、理性投资、长期服务。金融机构也需要进行配套组织架构改造,建立网络营销管理体系,依靠数字化系统对第三方平台营销内容、用户触达效果、风险事件进行实时监控。短期看,部分依赖外包获客的金融机构会经历阵痛;长期看,那些把主动管理能力内化为核心竞争力的金融机构,将在规范经营中赢得可持续的发展空间。

流量可以“采购”,但产品质量、风险把控、客户信任、投资者保护,只能由金融机构自主管理。当行业告别流量套利,金融服务的价值才会真正凸显。

“广深港”创新集群何以蝉联全球第一?

■ 李雯珊

近日,世界知识产权组织发布的最新报告显示,在全球创新指数(GII)集群研究中,“广深港”(广州、深圳、香港)创新集群排名第一,蝉联榜首。

这一排名,是我国依托粤港澳大湾区(以下简称“大湾区”)制度优势、探索跨区域协同创新的标志性成果,也是中国科创集群深度参与全球顶尖科技博弈、实现能级跃迁的关键印证,为我国培育世界级产业创新集群、发展新质生产力提供了重要样板。

当前,全球科技创新格局深度重构,竞争早已从单点技术比拼,转向产业集群、创新生态、制度体系的综合较量。纵观全球顶尖科创高地,其核心竞争力均源于跨城市、跨领域、跨要素的深度融合,而非单一城市的资源堆砌。

“广深港”创新集群突破了传统单一行政区划创新发展的局限,将大湾区的资源禀赋与创新

优势,通过生态协同、产业赋能、迭代升级三重维度层层落地,构筑起持续领跑全球的坚实根基。

多维协同与优势互补,构筑全球独有的湾区创新生态。“广深港”集群构建起“基础研究+技术攻关+产业化落地”的完整创新闭环,形成了区别于全球其他科创集群的核心竞争优势。

三地打破行政边界,融通创新资源,形成了错位发展、互补赋能的创新格局。中国香港凭借国际化科研体系、全球金融资本与高端知识产权服务优势,搭建起链接全球科创资源的重要枢纽;广州依托雄厚的高校科教资源,筑牢基础研究与原始创新根基,产出大量高水平科研成果;深圳立足先进制造赛道,以海量龙头企业与专精特新企业为主体,实现技术创新高效落地、快速转化。

产研融合赋能,打造集群领跑的核心硬实力。当前,“广深港”创新集群在数字通信、先进

装备、新材料、生物医药等核心赛道的创新优势突出,精准契合全球产业升级趋势。

一方面,大湾区大量制造业主体直面全球市场,主动布局国际技术专利,持续构建全球技术壁垒,筑牢产业创新的市场根基;另一方面,依托广州顶尖高校科研力量与中国香港国际化科研网络,“广深港”创新集群在基础研究领域取得丰硕成果,超七成科研成果实现跨区域协同共创,基础学科研究与湾区实体产业需求高度适配,为技术迭代、产业升级提供了源源不断的创新活水。

“广深港”创新集群的持续领跑,是我国区域创新高质量发展的生动缩影,更是中国深度参与全球科技治理、引领产业创新发展的重要体现。随着大湾区科创协同深化、创新生态优化,“广深港”集群必将持续打造世界级科技创新策源地,为我国培育新质生产力、推动产业转型升级、建设科技强国注入不竭动能。

北证观察

9月23日,江苏凯达重工股份有限公司(以下简称“凯达重工”)在北京证券交易所(以下简称“北交所”)上市。作为国家级专精特新“小巨人”企业,该公司曾于2023年2月在全国中小企业股份转让系统(以下简称“新三板”)挂牌,并于同年6月自基层层调至创新层。

2026年以来,北交所上市新股数量已达60只,超过去年全年的26只。在新股数量快速增长的同时,其创新属性也愈发凸显。Wind数据显示,今年北交所新增上市公司中,有48家为国家级专精特新“小巨人”企业,占比达80%。

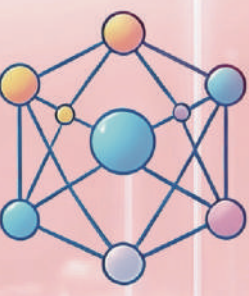
对处于技术研发、成果转化和规模扩张阶段的中小企业而言,直接融资具有重要意义。北交所依托覆盖创新型企业成长全周期的梯度培育生态,为符合条件的中小企业提供了高效的直接融资渠道。近年来,越来越多创新型中小企业沿着“新三板挂牌—创新层培育—北交所上市”的路径成长。

截至目前,新三板共有挂牌企业5781家,包括基础层3499家、创新层2282家,年内已有超200家新三板挂牌公司调入创新层。

稳定的上市后备力量与持续成长的企业梯队,是保持市场活力的重要基础。北交所正在搭建全链条培育、递进式上市通道。基础层承接更广泛的中小企业,创新层进一步聚集具有成长性和创新能力的企业,符合条件的企业则可通过北交所上市获得更充足的资本支持。

从北交所上市公司的表现来看,创新驱动已成为企业发展的鲜明特征。2026年上半年,北交所上市公司研发投入合计53.46亿元,同比增长9.63%;研发强度中位数为4.52%。超半数公司研发投入同比增加,17家公司研发投入超过5000万元。

未来,随着更多优质中小企业进入资本市场、上市公司质量持续提升、投融资两端形成良性循环,金融赋能实体经济的综合效应将持续显现,为新质生产力发展注入更多资本市场动能。



基金经理要做好职业发展『加减法』

■ 吴 珊

近期,又有资深基金经理选择卸下行政管理职务,专注于投资管理工作。拉长时间线来看,近年来,多家公募基金先后披露高管变更公告,不少投研出身的高管卸任管理职务,回归投资一线。公募基金行业长期以来“投而优则仕”的晋升路径,正被重新审视。

这些人事变动,源于公募基金在行业评价体系调整背景下的理性选择。近年来,监管部门持续引导公募基金行业从“重规模”转向“重回报”,在基金运营模式、考核评价制度等多个关键领域进行了系统性安排,把强化核心投研能力建设摆在重要位置,促使公募基金和基金经理重新校准职业定位,厘清个人价值实现路径。

对基金经理而言,扎根市场、做好投研,为投资者创造长期稳健回报,是投资岗位的核心价值。当然,职业发展并非只有回归投研这一条路。部分基金经理选择对繁杂的行政事务做“减法”,把精力集中到产业研究、持仓优化和投资框架迭代上,提高获取长期超额收益的能力;也有部分基金经理选择在经营管理领域做“加法”,凭借投研积淀参与团队建设和机构运营,拓宽个人价值的实现渠道。几种选择没有优劣之分,关键在于是否契合个人能力特质、所处职业阶段与发展诉求。

从公募基金治理角度看,这轮岗位调整,反映出公募机构管理思路的转变。过去依靠流量打造“明星基金经理”、粗放扩张规模的经营模式,已经难以适配公募基金行业高质量发展要求。当前,公募基金更加注重人才特质与岗位需求相匹配,投资能力与策略容量相匹配,把核心资源集中到价值创造环节,优先保障投资运作质量和持有人长期收益,践行“以投资者为本”的行业理念。

立足行业长远发展,基金经理合理规划职业发展路径,是公募基金行业回归本源、提质增效的重要基础。随着人才归位、专业归位、价值归位,公募基金行业将不断提升投研核心竞争力,行业生态也将进一步规范成熟,形成投资者、从业者、机构互利共赢的良性发展格局,为资本市场高质量发展与居民财富保值增值提供有力支撑。

总之,基金经理算好职业发展的“加减法”,公募机构根据人才特点调整岗位配置,二者的核心目标都是让专业的人做专业的事,让行业资源精准服务于价值创造。毕竟,长期收益创造能力才是机构立足的根本。

以优质体育赛事激发消费活力

■ 贾 丽

近期,2026中国网球公开赛、2026年国际篮联洲际杯等多项体育赛事相继开赛,这不仅点燃了大众运动热情,更带动餐饮、文旅、制造等多个领域需求共同释放。赛事经济已然成为扩大内需、推动经济稳定增长的重要抓手。

9月18日召开的国务院常务会议指出,要增加高质量体育赛事供给,盘活用好各类体育场地设施和赛事资源,统筹发展竞技体育赛事、职业赛事和群众赛事。要推动体育赛事与文化、旅游、商务等融合发展,加快新技术运用,提升观赛体验,放大综合效应。

这为行业发展划定清晰路径。为把握赛事经济发展窗口期,推动产业提质升级,产业链各方应协同创新、精准施策、系统推进。

精进赛事品质,夯实产业发展基础。各方需持续优化赛事运营、服务保障与观赛体验,统筹培育本土特色自主品牌赛事,引进国际顶级赛事资源,搭建层次丰富、类型多元的赛事供给体系,让赛事本身更具吸引力和持续力。

深化跨界融合,拓展赛事消费场景。各方要打破行业壁垒,推动赛事活动与本地文旅资源、商业业态、城市IP深度绑定,开发赛事主题文旅等衍生产品,积极发展运动培训、体育文创、智慧观赛、体育康养等高附加值业态,推动体育消费从短期单次消费转向全链条长效增值,持续拉长产业链条。

强化数字赋能,推动产业升级。各方应主动拥抱数字变革,将AI、大数据、云计算等新技术融入赛事筹备、现场运维、观众服务、内容传播全流程,打造智能观赛、精准运营、全域传播的新型赛事场景。同时,各地应立足资源特点与产业基础,因地制宜打造差异化赛事品牌,避免同质化办赛和低水平竞争,持续优化营商环境,引导资本规范有序布局体育赛道,健全赛事配套保障机制,实现资本投入与产业发展同频共振、良性循环。