

年内外资调研A股公司近6000次

外资机构调研路径呈现科技为主,消费、医药为辅的格局

■本报记者 毛艺融

近日,为吸引更多境外中长期资金入市,促进国际投资者对沪市公司投资价值的了解,推动资本市场高水平对外开放,上交所再次组织开展“国际投资者赴境内调研上市公司”活动。来自英国、法国、新加坡等国近20家国际资管机构代表走进沪市科创企业一线,感受沪市科创企业坚实的经营基本面对多元增长动力。

今年以来,外资机构调研A股上市公司的次数持续攀升。Wind数据显示,截至9月27日,年内已有640家外资机构参与A股上市公司调研,调研总次数达5949次。

头部海外机构调研积极性突出。高盛亚洲证券以160次调研位居首位,Point72资产管理公司、美银证券、摩根大通等8家外资机构的调研次数也均超过百次。

外资机构的调研路线,是观察国际投资者对A股配置思路的重要窗口。外资机构的密集调研行程,反映出国际资本对中国经济韧性、产业升级成效和科技创新能力的肯定。中国资产所具有的确定性、稀缺性及全球配置价值正不断显现,长期吸引力日益增强。

调研版图持续拓宽

从调研时间节奏来看,A股公司的财报窗口期是外资机构调研的高峰时段。机构借财报节点与上市公司管理层直接沟通,了解经营情况。

从行业来看,外资机构调研路径呈现科技为主,消费、医药为辅的格局。其中,集成电路、半导体设备、电子仪器、光伏设备、电气设备等高端制造领域的上市公司备受外资机构青睐。年内澜起科技、

奥比中光、奥普特分别接受298家、222家、151家外资机构调研,新业务放量节奏、产线扩产与交付情况、下游业务应用场景等被重点关注。

创新药、医疗器械同样是外资调研的重要方向,年内百济神州、迈瑞医疗、联影医疗分别接受184家、116家、112家外资机构调研,研发管线进展、高端产品商业化能力、海外布局等被重点追问。

消费赛道同样获得外资机构关注。安井食品、东鹏饮料等消费细分龙头分别获得41家、90家外资机构调研,上市公司的渠道建设与产品矩阵、分红规模、毛利率等因素被重点关注。

不同类型的外资机构,调研出发点与关注赛道也出现明显分化。对冲基金层面,Point72资产管理公司、Millennium(千禧管理)、DYMON ASIA(鼎亚资本)等对冲基金聚焦科技成长赛道,对科创板电子、半导体标的调研占比很高,交易风格相对灵活。

高盛、美银、摩根大通、摩根士丹利、花旗等国际投行的调研覆盖面广,兼顾科技、制造、消费。贝莱德、富达、施罗德、安联等大型海外资管,调研侧重具备长期成长逻辑的制造、医药龙头,更看重上市公司的长期基本面。

调研的外资机构以欧美机构为主,亚太地区机构参与度也有显著提升。沙特、韩国、马来西亚、泰国等国的机构调研次数逐步增多,反映出A股资产对全球资本吸引力的提升。

部分外资机构已经将研究判断落实到持仓调整上。Wind数据显示,截至9月27日,部分A股公司在三季度披露的回购、重大资产重组公告中更新了最新的前十大股东名单,高盛、巴克莱银行等多家外资机构在三季度新进入35家A股公司的前十大



图片素材来源:视觉中国

股东名单。

看好中国产业升级前景

中国资产正愈发受到国际投资者的认可。近年来,A股市场高科技赛道呈现爆发式发展,在人形机器人、算力产业链、半导体设备等领域涌现了一批优秀企业,获得了众多外资机构的增持,这些外资机构不仅看中A股资产的估值优势,而且看中中国产业转型升级的发展前景。

野村证券中国首席经济学家陆挺表示:“过去若干年,中国储蓄了大量资金,进行了大量投资,形成了庞大的资本积累,并建立了世界上优良的基础设施体系;同时,中国制造业具有规模优势,高端化、智能化、绿色化转型升级加快,国际投资者也因此对中国制造业充满信心。”

瑞银投资银行资深研究顾问汪涛表示:“中国企业的创新能力、科技发展和高端制造业的进步,世界都有目共睹。中国制造业能力不断增强、制造业产品不断升级、能生产的品类更多、效率更高,并形成了规模效应,汽车等行业尤其明显。”

外部环境扰动下,中国资产的确定性进一步夯实了A股市场稳定性。瑞银中国股票策略研究主管王宗豪对《证券日报》记者表示,中国股市的总体表现更多由国内状况而非外部利率驱动,A股市场受到的影响通常小于H股。

“目前我们对整体市场及行业的判断均未改变,预计本轮加息周期不会持续太久。油价上涨和美联储加息将使得中国股票在全球区域内更具吸引力。”王宗豪表示,在科技领域,看好存储、代工和半导体设备。科技领域以外,看好银行、有色金属和“出海”的股票。

外资机构密集调研、持续布局A股,离不开中国资本市场持续推进的制度型开放与营商环境优化。近年来,我国资本市场坚定不移深化改革开放,全方位提升外资投资便利度,为长线资本入驻、扎根、深耕营造了稳定、透明、可预期的制度环境。

制度红利的持续释放,让中国资本市场的吸引力正从“阶段性机遇”升级为“长期性优势”。对于如何进一步增强中国资产的吸引力,华福证券首席经济学家管涛建议,中国资产要以自身竞争力赢得国际投资者和使用者的信心。要持续夯实实体经济基础,使外资持有中国资产能够获得合理回报;深化资本市场改革,推动国内规则、规制、标准和管理与国际接轨,改善投资者的投资体验;稳步推进资本项目开放,提高外资进出中国市场的便利度和确定性。

监管多点发力压实中介机构“看门人”责任

■本报记者 田鹏

9月24日,中秋节前最后一个交易日,证监会及其派出机构集中挂出超20张监管罚单,覆盖券商、会计师事务所等资本市场核心中介机构,此次集中警示释放出从严压实中介主体责任的明确信号。

把时间拉长来看,今年以来,监管层对中介机构的追责执法始终保持多点发力、持续加码。据Wind数据统计,截至目前,年内证监会及各地证监局共下发147份处罚文书,涉及63家中介机构,涵盖35家会计师事务所、10家券商、13家资产评估机构、5家律师事务所。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,当前监管层坚持一案双查、机构与个人同步追责,不再只针对发行人,而是穿透核查中介执业全流程,倒逼券商、评估机构、律所等中介摒弃“走过场式尽调”,真正守住信息披露第一道关口。严监管的目标不是抑制中介机构发展,而是通过持续惩戒淘汰劣质主体,推动行业建立质量优先的执业文化,从源头净化资本市场生态,保护中小投资者

合法权益,为上市公司质量提升筑牢制度根基。

惩戒规则双向发力

2026年以来,监管层持续推进资本市场中介机构履职能力的建设。一方面,以高频、精准的处罚手段提高监管震慑,让中介机构清晰感知执业底线不可逾越。

具体体现在,其一,“双罚制”已成监管标配。监管追责不再局限于保荐代表人、签字会计师等一线执业人员,投行业务负责人、质控内核负责人、会计师事务所合伙人,乃至券商董事长、高级管理人员均已被纳入问责范畴。例如,2026年3月,湖北证监局公布的行政处罚决定书显示,天风证券因相关项目执业违规,湖北证监局对公司给予警告,同时对公司时任董事长和时任副总裁、财务总监采取终身市场禁入措施。

其二,“资格罚”步入常态化阶段,暂停证券服务业务、认定为不适当人选不再属于偶发的惩戒措施。例如,4月,河北证监局披露公告显示,中天国富证券在财务顾问项目履职中存在未勤勉尽责问题,对其作出暂停财务顾问业务许可6

个月的处罚,同时对2名相关保荐代表人采取认定为不适当人选的监管措施。

其三,刑事追责构建终极约束。例如,2月,上海市第三中级人民法院以犯提供虚假证明文件罪依法判处大华会计师事务所广州分所构成单位犯罪,分别判处范某、胡某等主犯有期徒刑三年六个月、二年。

眺远影响力研究院院长高承远对《证券日报》记者表示,2026年以来,监管层常态化从严执法,核心目的在于构建长效监管震慑,向全市场传递合规无死角、失职必追责的鲜明信号。整体来看,本轮严监管清晰界定行业发展逻辑:合规从来不是行业发展的成本项,而是机构稳健经营、长远发展的生存项与核心价值项。

另一方面,监管层持续优化规章制度体系,补齐中介机构监管规则短板。据《证券日报》记者不完全统计,今年以来,监管层出台或修订多项涉及中介机构的重要政策文件,覆盖券商、会计师事务所、律所、评级机构、评估机构等全部类型。例如,2月,沪深交易所修订并发布发行承销违规行为监管指引,建立发行承销业务专项检查制度。

整体来看,刚性处罚形成强大外部约束,制度建设提供清晰执业指引,推动中介机构主动把控执业风险,让“看门人”职责从纸面规定落到业务实操之中。

在高承远看来,后续中介机构监管将走向全周期穿透式监管,依托执业质量评价、大数据监测把监管关口继续前移,不再局限于事后处罚。

优质机构获更大发展空间

中介机构是连接融资企业与广大投资者的桥梁,中介机构执业质量,直接关系到资本市场信息披露质量、风险防控水平与投资者权益保护。年内监管层持续加码压实“看门人”责任,短期或会带来行业合规压力上升,但从长期来看,将对注册制行稳致远、服务实体经济、保护中小投资者具有深远意义。

屿策智库秘书长侯文杰在接受《证券日报》记者采访时表示,机构大额罚没、暂停业务、高管及一线人员市场禁入,直至追究刑事责任的案例接连落地,倒逼机构将合规风控嵌入业务全流程,从管理层、质控内核部门,到项目团队,层层落实责任,推动合规从被动应付监管,转变为机构内在经营需求。

同时,执业能力不足、内部管控薄弱机构的市场空间被压缩,重视专业能力、风控体系完善的优质机构获得更大发展空间,促进行业资源向高质量主体集中。

“注册制以信息披露为核心,上市公司信息的真实性、准确性、完整性,高度依赖券商、会计师、律师等中介的核查验证。监管层压实中介责任,就是从源头减少财务造假、虚假披露,减少资本市场风险隐患,让市场能够依靠真实信息开展价值判断。”高承远表示。

未来,资本市场各类中介机构必须主动适应监管新形势、新要求,持续完善内部质控体系,强化从业人员全流程管理,将专业服务能、合规风控能力打造为核心竞争力,切实履行好资本市场“看门人”的核心使命与职责。

针对中介机构合规体系建设,侯文杰提出细化建议:一是将合规管控要求深度嵌入业务全流程各环节,实现合规与业务协同发展;二是强化总部对分支机构的垂直化、常态化管控,打通内控管理传导链条;三是常态化开展合规教育培训与内部问责工作,筑牢全员合规意识;四是依托金融科技赋能,智能化提升风险防控与动态监测能力。

金价回落叠加节日促销 黄金零售市场迎来消费旺季

■本报记者 孟珂

进入9月,国际金价回落带动国内金饰挂牌价持续下行,本月下旬,主流品牌足金零售价回落至1290元/克附近,单克价格较前期高点下跌超100元,市场观望情绪有所缓和,不少消费者抓住价格回调窗口选购婚嫁金饰与日常佩戴黄金产品。恰逢中秋、十一“双节”叠加,各大金店集中推出促销活动,黄金零售市场迎来传统消费旺季。

《证券日报》记者对比国内黄金饰品报价发现,国内主流黄金珠

宝品牌足金挂牌价较8月高点普遍大幅下调,品牌间因成本、品牌溢价差异呈现小幅价差。9月27日,老凤祥足金报价1292元/克,较1个月前每克下调100元;周六福足金报价1287元/克,较1个月前每克下调103元。

本轮品牌集中调价,也正式拉开“双节”黄金促销大幕,各大门店依托价格优势推出多种优惠活动,激活节日消费市场。

记者走访商场黄金专柜了解到,主流促销形式包含黄金按克立减、金额满减活动、旧金换新减免折旧费等多种形式。例如,菜

百首饰上线金秋专属活动,设置阶梯式满减福利,适配不同消费需求;老铺黄金王府中环店推出限时福利,9月19日至27日期间,消费者到店购物可享每满1000元减100元、商场10倍积分权益,优惠活动吸引了大量消费者到店选购。

金价回落叠加节日促销,有效提振了终端消费信心,婚嫁刚需与年轻悦己型消费双线回暖。“随着单克价格回落超百元,一套50克左右的婚嫁金饰,采购成本相比1个月前的高点可节省数千元,极大刺激了备婚群体的采购

意愿。”丽泽天街商场周大福柜台销售人员告诉记者。据其介绍,近期门店到店咨询、试戴、下单客流持续攀升,多数消费者会提前对比金价走势,专门借助“双节”促销节点入手婚嫁“三金”“五金”。除婚嫁刚需外,年轻群体悦己购金需求持续释放,轻量款足金吊坠、手链、配饰等小件黄金饰品销量亮眼,成为节日消费新增亮点。

对于此轮金价阶段性回调,山东招金金银精炼有限公司副总经理梁永慧在接受《证券日报》记者采访时分析称,核心源于美国

经济数据韧性超预期,市场上调美联储维持高利率甚至再度加息的预期,加息预期对无息资产黄金形成双重压制。此外,地缘政治冲突对金价的作用从“直接避险”转为“油价一通胀一利率”的间接传导,避险买盘反而被抑制。金价前期连续冲高积累大量获利盘,高位多头集中了结,叠加阶段性避险溢价回落,共同带动金价阶段性下行。

展望后市,梁永慧认为,短期金价仍将维持宽幅震荡态势,中长期上涨基础并未破坏,金价中枢仍具备抬升空间。

三季度新增专项债发行提速

■本报记者 韩昱

三季度以来,新增专项债发行明显提速。《证券日报》记者梳理Wind数据发现,截至9月27日,三季度各地发行新增专项债规模已达到12981.49亿元,成为年内发行量最大的一个季度。今年一季度,各地发行新增专项债11599.45亿元,二季度发行9067.92亿元,三季度尚未结束,发行规模就已接近1.3万亿元,增速明显。

从整体进度看,截至9月27日,年内新增专项债发行量已达到33648.86亿元,发行进度(全年额度4.4万亿元)达到76%。

“专项债作为拉动基建投资的重要财政工具,发行提速有利于加快项目资金落地,托底地方基建投资。当前发行进度处于有序推进区间,后续发行节奏需要结合剩余额度、项目储备情况综合观察。”陕西巨丰投资高级投资顾问于晓明在接受《证券日报》记者采访时表示。

中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示,当前新增专项债发行进度达到76%,三季度发力冲刺特征十分明显。这样的节奏安排,一方面兼顾上半年项目储备、资金评审的周期约束,另一方面抢抓下半年施工窗口期,把专项债资金集中投向基础设施、民生工程、产业配套等领域。

“需要注意的是,债券发行完成不等于资金落地,后续核心看点是加快资金拨付、推动项目开工建设,尽快形成实物工作量,把债券资金转化为有效投资,避免资金沉淀。”宋向清说。

地方也在部署相关工作。例如,南昌市财政局9月21日发布消息称,南昌市财政局组织召开南昌市债务管理重点工作调度会,会议强调重点做好工作包括积极谋划专项债项目,加快相关债券发行使用进度、加大核查整改推进力度。其中,在发行使用方面,会议强调,南昌各县(区)要积极采取有效举措,加快相关债券拨付使用进度,发挥债券资金效益,助推经济社会发展。

“四季度专项债仍有一定发行空间,资金落地后主要投向基建等方向,能够对地方投资形成有力支撑。”于晓明表示。

宋向清表示,四季度新增专项债将进入收尾发行阶段,整体发行节奏会保持紧凑,多数额度有望在10月底前基本落地。三季度集中发行的债券资金,有望在四季度集中拨付、投入项目施工,对基建投资形成直接托底。

“各地要把握年末施工黄金期,加快项目调度,强化资金闭环管理,在拉动内需稳增长的同时,防范地方政府债务风险,放大专项债的综合效益。”宋向清建议。

A股并购市场保持活跃

产业整合与跨界硬科技成两大主流

■本报记者 杜雨萌

今年以来,在政策红利与产业转型升级的双重驱动下,A股并购市场保持活跃态势。同花顺iFinD统计数据显示,剔除交易失败案例,截至9月27日记者发稿,年内已有2649家A股上市公司合计披露了4991单并购交易计划。其中,56单涉及“重大资产收购/出售/置换”。

“在政策引导、产业转型升级与市场环境改善这三重因素共振下,今年A股并购重组案例持续‘上量’。”中国社会科学院上市公司研究中心秘书长张小溪在接受《证券日报》记者采访时表示,从政策面来看,证监会于2025年修订了《上市公司重大资产重组管理办法》,新设简易审核程序、建立股份对价分期支付机制、对私募基金锁定期实施“反向挂钩”,直接降低了交易的制度性成本与时间不确定性。从产业层面看,当前中国经济正处于增速换挡与结构调整并行的阶段,传统行业需要通过并购重组提升集中度、出清低效产能,新兴行业则需要借助并购实现补链、强链。此外,叠加A股市场估值总体处于历史相对低位,以及市值管理考核不断强化,上市公司“逢低买入优质资产”的意愿和能力同步上升。

记者梳理年内披露的56单涉及“重大资产收购/出售/置换”交易案例发现,不少项目聚焦主业协同,或沿产业链上下游延伸整合,通过收购同业及相关资产提升集中度、完善业务布局;也有案例借助资产出售、置换剥离低效业务、回笼资金,推动资源进一步向核心主业集中。

比如,上海新华传媒股份有限公司拟以发行股份的方式购买上海界面传媒科技股份有限公司100%股权。湖南黄金股份有限公司拟通过发行股份方式,购买湖南黄金天岳矿业有限公司合计100%股权及湖南中南黄金冶炼有限公司100%股权。

除围绕既有主业做加法外,跨界并购也成为年内并购重组市场的重要特征,且标的资产日益向硬科技领域集中。

比如,以市政园林工程业务为主的杭州市园林绿化股份有限公司发布公告称,该公司正筹划以发行股份及支付现金的方式购买杭州华澜微电子股份有限公司控股股权(以下简称“华澜微”)。华澜微是一家面向数据存储和信息安全领域的芯片设计企业,主营存储控制器芯片、模组及系统解决方案。再比如,主业为玻璃绝缘子研发、生产、销售及技术服务的金利华电气股份有限公司,也拟通过发行股份及支付现金的方式购买西安中科西光航天科技集团有限公司82.50%的股权,以切入商业航天领域。

苏南银行特约研究员武泽伟在接受《证券日报》记者采访时表示,目前,A股并购市场愈发形成产业整合与硬科技并购两大主流逻辑。其中,主业协同并购以横向整合、纵向延伸为主,核心目的是收拢行业资源,优化业务结构,提升市场份额和经营效率,化解行业分散竞争的发展痛点。硬科技跨界并购则聚焦技术突破与赛道转型,帮助传统上市公司切入高成长新兴领域。

武泽伟判断,未来A股科技领域的并购重组将集中涌向前沿核心赛道,半导体产业链、人工智能、高端装备制造、生物医药等将是重点方向。