

中国证监会召开资本市场和金融形势专家座谈会

共同把资本市场建设好 更好回报广大投资者

本报讯（记者田鹏）10月10日，中国证监会党委书记、主席吴清在北京召开座谈会，与部分上市公司负责人、证券基金机构专家深入交流，就当前资本市场和金融形势充分听取意见建议。

座谈会上，大家一致认为，我国宏观经济

稳中向好，产业结构转型持续深化，资本市场运行总体稳健，多层次市场功能有效发挥，虽然面临一些风险挑战，但高质量发展的态势不会改变，对经济运行和资本市场充满信心。

同时，与会专家对更好推动资本市场平稳健康发展提出了具体建议，主要包括：持续加

强稳市机制建设，进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，发展壮大耐心资本；推动有条件的上市公司加大分红回购力度，完善投资者回报和权益保护机制；优化发行上市制度，支持不同类型、不同行业、多元化的优质企业发展壮大；强化交易监管，加强跨境风险监

测应对；研究储备更多增量政策工具；等等。

吴清表示，上市公司和行业机构是市场的重要主体，希望大家积极建言献策，共同把资本市场建设好，更好回报广大投资者，为中国式现代化建设积极贡献力量。

中国证监会有关司局负责同志参加座谈。

年内A股公司回购金额超1300亿元 同比增近两成

■本报记者 杜雨萌

作为稳定市场预期、提振投资者信心的重要手段，上市公司股份回购一直是市场关注的焦点。

据Wind数据统计，今年以来截至10月11日（记者发稿，下同），A股上市公司已实施的股份回购金额约1327亿元，较去年同期增长17.66%。

“今年以来A股上市公司股份回购金额同比增长，反映出常态化资本运作工具日益成熟，回购已从过去的‘被动防守’、临时护盘’转向‘常态化市值管理与股东回报工具’，表明上市公司对资产负债表和权益资本的管理能力明显提升。”中央财经大学资本市场监管与改革研究中心副主任李晓在接受《证券日报》记者采访时表示，企业管理者对自身内在价值的判断，通常先于二级市场财务投资者；回购金额的放量说明企业管理者认为当前股价已具备较高安全边际和配置性价比。

“真金白银”传递信心

上市公司正借助股份回购这一常态化资本运作工具，持续向市场释放积极信号。从股份回购的月度金额来看，今年前9个月中，有4个月的回购金额均超过150亿元。其中，7月以216.55亿元创下年内单月峰值。从对应的市场表现来看，7月A股市场曾出现深度调整。Wind数据显示，当月上证指数累计下跌6.4%，深证成指累计下跌16.57%，创业板指累计下跌22.49%，科创综指累计下跌29.29%。

无独有偶，受外围市场波动等诸多因素影响，9月A股市场再现调整行情。对此，部分上市公司延续逆势回购的操作逻辑，以198.29亿元的回购金额创下年内单月第二高，进一步凸显其把握低估值窗口、以回购“护盘”的坚定态度。

其中，一些股价已深度调整的科技类股票，如中际旭创股份有限公司、兆易创新科技股份有限公司、深圳佰维存储科技股份有限公司、恒玄科技（上海）股份有限公司、上海晶丰明源半导体股份有限公司等多家上市公司，也基于对公司未来发展前景的信心及长期价值的认可，相继抛出回购计划或加速推进回购进展。

可以看到，在市场剧烈调整、投资者信



在市场剧烈调整、投资者信心脆弱的阶段，上市公司通过“真金白银”的回购操作力挺自家股票，以实际行动向市场传递对自身价值的认可和对未来发展的信心

图片素材来源：视觉中国

心脆弱的阶段，上市公司通过“真金白银”的回购操作力挺自家股票，以实际行动向市场传递对自身价值的认可和对未来发展的信心。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问杨昌龙在接受《证券日报》记者采访时表示，在市场波动加剧、投资者情绪偏谨慎的复杂环境下，龙头企业密集推进股份回购，有利于进一步形成示范效应，带动更多上市公司通过回购稳定股价、优化资本结构，同时有助于逐步修复投资者预期、提振市场信心。

年内新增回购计划增长

与此同时，年内新增回购计划明显增多、密集落地。据同花顺数据统计，今年以来截至10月11日，A股上市公司共发布了607单回购计划，较去年同期的480单回购计划增长约26.46%。从实施进度看，上述607单回购计划中227单已完成，占比37.4%。

从上市公司股份回购用途来看，通常被用于员工持股、股权激励、注销、市值管理或可转换债券等。在具体实践中，用于

员工持股或股权激励计划的数量最多。上述607单回购计划中，有368单用于股权激励或员工持股计划，占比约60.63%。

其次是回购注销，上述607单回购计划中，用于注销减少公司注册资本的回购计划共70单，占全部回购计划比例约11.53%。

在李晓看来，上市公司回购股份用于注销，减少流通股本，可以增厚每股收益和每股净资产，此举进一步向市场传递管理层对公司长期发展的看好，有助于增强该公司股票持有人信心。

“用于股权激励的回购，股份留存后续会重新流通，存在潜在抛压。而注销式回购则是彻底减少总股本，没有后续减持压力，是更直接回馈全体股东的方式，对上市公司股价基本面支撑更强。”杨昌龙说。

近年来，注销式回购的升温，离不开监管层面的引导。从《关于加强上市公司监管的意见（试行）》提出，“上市公司以现金为对价，采用要约方式、集中竞价方式回购股份并注销的，回购注销金额纳入股利支付率计算”“推动优质上市公司积极开展股份回购，引导更多公司回购注销，增强稳市效果”；到新“国九条”（即《国务院关于加强

监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》）进一步明确，引导上市公司回购股份后依法注销；再到《上市公司监管指引第10号——市值管理》鼓励上市公司将回购股份依法注销，李晓认为，监管引导是注销式回购明显升温的主要原因。此外，在特定估值环境下，注销式回购具备税收递延效应，且相较于现金分红能够兼顾“分红属性”与“股价催化属性”。

杨昌龙预计，未来注销式回购比例有望持续提升。

另外，从企业性质来看，今年以来，越来越多的国有控股上市公司将回购视为市值管理的重要手段。同花顺数据显示，上述607单回购计划中，国有控股上市公司（包括央企国资控股、省属国资控股、地市级国资控股、其他国有）抛出的回购计划共计61单，拟回购金额在237.47亿元至378.84亿元之间。

“总的来看，民营企业在股份回购数量上的优势与国有控股上市公司在股份回购金额上的相对体量优势形成了互补，两者共同构筑了当前A股以‘提高股东回报、稳定市场预期’为导向的回购新生态。”李晓说。

公募基金加速从“重规模”转向“重回报”

■ 吴晓璐

时隔12年，公募基金运作层面的制度框架迎来系统性重塑。10月9日，中国证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见，覆盖基金分类、产品注册、申购赎回、投资限制、收益分配、持有人大会、监管等全链条。

此次制度修订坚持宽严相济，既在放活产品上“做减法”，也在管住行为上“做加法”。“一减一加”清晰传递出改革导向，推动公募基金回归“受人之托、代客理财”的本源，加快行业从“重规模”向“重回报”转型，切实提升投资者获得感，吸引更多中长期资金入市，助力资本市场稳健发展。

“做减法”的核心逻辑在于减少不适应市场发展的监管约束。其中，最受市场关注的是降低权益类基金成立门槛，让产品在市场低迷时也能成立，既增强了行业的逆周期布局能力，也将减少“帮忙资金”保成立乱象，让产品发行决策回归投资价值本身。

同时，此次修订还放宽投资运作限制，适度豁免完全被动复制型指数基金的举牌、短

线交易、减持等限制，放松增强型及抽样复制指数基金交易限制，删除发起式基金满3年规模不足2亿元强制清盘规定，允许FOF（基金中基金）投资ETF（交易型开放式指数基金）联接基金，支持“固收+”（以固定收益类资产为主导的投资策略）产品通过股票ETF增值。此外，适度限缩持有人大会召开情形，降低基金运作成本，提高治理效率。

如果说“做减法”是为了释放行业发展活力，那么“做加法”则是为了筑牢行业发展底线。此次修订直指暗箱操作、风格漂移等行业顽疾，在基金合同、业绩比较基准、投资运作等领域收紧约束；明确逆周期布局要求，纠正高位发行等行业惯性；督促建立迷你基金强制退出机制等。同时大幅提高违法成本，夯实行业合规运营根基。

目前，公募基金规模已接近40万亿元，成为投资者共享中国经济发展红利的重要渠道。不过，行业仍存在“大而不强、大而不优”等问题，“基金赚钱、基民不赚钱”的痛点有待破解。为解决这些问题，证监会推出系列改革举措：2023年启动费率改革，改革完成后每年可为投资者让利约500亿元；2025年5月印

发《推动公募基金高质量发展行动方案》，明确要求行业机构从“重规模”向“重回报”转变。此后，新模式浮动费率基金稳步扩容，业绩比较基准改革全面铺开，长周期考核机制落地，这些举措持续强化基金公司投资者利益绑定。此次公募基金运作层面的改革一脉相承，是行业践行“以投资者为本”理念的又一关键落子，具有多重意义。

对投资者而言，此次修订直击行业痛点，增强投资者获得感。过去，行业普遍存在市场高位产品密集发行现象，投资者追涨买入后长期被套；部分基金“挂羊头卖狗肉”，迷你基金长期“僵而不死”，投资者利益被隐性消耗。本次修订通过制度约束遏制基金高位发行、严控风格漂移，推动迷你基金有序出清；同时压实管理人履职尽责，杜绝诱导短期申赎等损害投资者利益的行为。投资者回报正成为衡量行业高质量发展的核心标尺。

对行业而言，此次修订引导机构精耕细作，提升产品、服务的深度，更加全面有效对接市场需求。权益类基金门槛降低后，公募基金逆周期布局能力增强，中小基金公司也可以差异化布局细分赛道产品。同时，投资

运作限制放宽后，基金资产配置效率有望提升，更好为投资者提供与其风险偏好、收益目标相适应的产品和解决方案。具备扎实投研能力、能够为投资者创造持续回报的基金公司，将获得更大的发展空间。

对资本市场而言，“长钱长投”的通道有望进一步拓宽，吸引更多中长期资金通过公募基金入市。养老金、保险资金等中长期资金交易频率低，追求长期稳健回报，公募基金正成为其配置权益资产的重要通道。权益类基金成立门槛降低，使管理人能够在市场低位逆周期布局，为中长期资金提供更丰富的配置工具；新增“无固定期限封闭式基金”并删除强制分红要求，为机构投资者通过封闭式基金进行长期配置创造了更适配的制度条件。

当制度的天平从“重规模”转向“重回报”，行业机构只有将自身利益与投资者利益对齐，才能在新的竞争环境中立足，更好地服务居民财富管理和资本市场稳健发展。

今日视点

今日导读

政策加码
四季度增量资金入市可期

A2版

8家银行
玩转“省超”金融新场景

A3版

现房销售正以“确定性”
提振楼市信心

A4版

从“同行”到“共赢”：
兴业证券产业投行的进阶之路

B1版

深圳新房加速入市
房企融资与拿地逻辑生变

B2版

中国物流业景气指数 连续5个月处于扩张区间

■本报记者 孟珂

10月11日，中国物流与采购联合会发布数据显示，2026年9月，中国物流业景气指数为51.5%，较8月回升0.6个百分点，连续5个月处在扩张区间。

中国物流信息中心主任刘宇航认为，景气指数连续5个月处在扩张区间，业务总量指数、新订单指数环比回升，反映出政策和市场联动效应持续显现，促消费、惠民生政策带动物流需求产生积极变化。同时，物流供需市场环境也在稳步改善，高效绿色智能物流供给加快增长，对物流需求的适配性不断增强。

具体来看，业务总量指数和新订单指数处在扩张区间。业务总量指数为51.5%，环比回升0.6个百分点。分地区看，东部、中部和西部地区业务总量指数分别为51.3%、51.2%和51.7%，环比均有所回升，其中东部地区业务总量指数环比回升1个百分点，是业务总量指数回升的主要动力。新订单指数为51.2%，环比回升0.4个百分点，但区域出现分化，东部地区和中部地区新订单指数分别为51.4%和51.6%，环比分别回升0.2和1个百分点，西部地区新订单指数环比回落0.5个百分点。

值得关注的是，资金周转率指数为51.6%，环比回升0.5个百分点，连续两个月回升；设备利用率指数为50.1%，环比回升0.5个百分点，今年以来首次回到扩张区间；库存周转次数指数连续5个月回升，与同步的平均库存量指数环比回落0.2个百分点；主营业务利润指数9月与8月环比持平，三季度均值与二季度持平。

对此，中国物流信息中心副总经济师胡焰对《证券日报》记者表示，今年前9个月，主营业务成本指数均处于52%以上高位，9月主营业务成本指数环比回升0.4个百分点，企业反映人力资源、物流管理和能源成本在刚性上涨。尽管面临成本压力，企业运营和盈利仍保持稳健。

此外，基础设施投资保持活跃，从业岗位规模扩张，市场预期向好。固定资产投资完成额指数环比回升0.4个百分点，连续多月在高景气区间运行。业务量和需求增长带动就业就业扩张，从业人员指数环比回升0.2个百分点，三季度均值较二季度回升0.7个百分点，比一季度回升0.8个百分点。业务活动预期指数为56.2%，环比回升1.8个百分点，企业对四季度保持乐观预期，投资意愿和企稳信心同步增强。

在胡焰看来，物流运行发展呈现多维度改善态势，传递积极信号。一是实物量增势平稳，调研的部分道路运输企业反映在旺季消费带动下干线运输量环比增长3%左右，铁路运输业务、道路运输业和邮政快递业业务总量指数环比分别回升0.5个百分点、0.8个百分点和0.3个百分点。二是需求基本盘持续巩固，新订单指数保持扩张，行业物流需求进一步改善。三是运营效率出现拐点，设备利用率回升至扩张区间，同时产业链全链条库存周转加快，企业产销衔接效率提升。展望四季度，随着“六张网”建设推进，各地结合“十五五”规划复盘建设方向，梳理项目储备，政府和市场层面共同发力，物流运行将保持稳中有进态势。

从后期来看，刘宇航表示，物流业务需求增长，微观经营趋稳，四季度物流景气平稳运行具备较好基础。

本版主编：沈明 责编：余俊毅 制作：曹秉琛
本期校对：白杨 石柳 美编：王琳 崔建岐