

政策加码 四季度增量资金入市可期

■本报记者 毛艺融

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。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,其中包括“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”。

进入四季度,在政策持续加码、基本面修复的背景下,多路增量资金持续流入。一方面,保险资金、社保基金等中长期资金加速入场,成为市场稳定的“压舱石”;另一方面,融资融券(以下简称“两融”)等交易型资金不断流入。同时,外资正打开增配通道。

多方资金合力,共同为四季度市场稳定提供支撑。国信证券策略首席分析师吴信坤表示,随着市场风险偏好修复,居民资金入市有望加速。同时,受益于今年险企保费收入增长以及大型国有险公司新增保费的30%用于投资A股等要求,在国内无风险利率下行的背景下,险资亦有更大入市空间。

长钱入市提速

以保险资金、社保基金、年金等为代表的中长期资金持续流入,为A股市场提供了坚实支撑,持续夯实市场基本盘。

体量可观的保险资金作为核心长线资金,增配力度持续提升。国家金融监督管理总局数据显示,截至2026年二季度末,保险资金运用余额约40.82万亿元,其中,股票和证券投资基金配置余额合计6.39万亿元。

去年1月,吴清在国新办举行的新闻发布会上介绍,《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》明确了稳步提高中长期资金投资A股规模和比例的具体安排。其中,“对商业保险资金,力争大型国有险公司从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股”。

“从今年以来大型国有险资金入市情况看,2026年上半年五大上市险企



净流入A股规模或为3523亿元,占其同期经营现金流的27.3%。”吴信坤介绍,若今年五大上市险企能落实30%的入市目标,三季度、四季度其增量资金入市规模或超过2000亿元。

险资等机构投资者年末对稳健收益的需求可能增加。国海证券研究所策略组首席分析师赵阳认为,随着年底红利配置需求提升,部分配置资金倾向于提前布局。

四季度,社保、年金等有望持续加码。多家机构在四季度展望里提到,社保、年金对高股息红利资产有天然增配需求,四季度红利资产有望迎来长线资金增配。

从政策面看,近期,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,也将促进增量资金入市。浙商证券研究所副所长廖静池对《证券日报》记者表示:“公募基金‘行业规则’再次迎来系统性修订,这有望加快增量资金入市步伐,提升ETF资金容纳能力,弱化市场的顺周期波动。”

交易型资金蓄势

在长钱之外,两融等交易型资金

对市场情绪和赚钱效应高度敏感,会随着市场风险偏好修复加速流入。

从居民储蓄资金看,申万宏源研究所A股投资策略首席分析师傅静涛表示:“居民资产向权益市场迁移的趋势明确,增量资金入市空间依然较大。权益配置与低风险、低波动结合的产品快速发展,未来依然大有可为。”

汇添富基金副总经理袁建军认为,低利率时代,居民储蓄有望持续向权益资产迁移。

从两融资金看,截至10月8日,两融余额2.57万亿元,占A股流通市值2.69%,占比不算高。这说明市场整体处于相对理性的状态,为后续增量资金留出了空间。

渤海证券策略分析师宋亦威表示,若市场情绪企稳,两融资金的杠杆属性有望放大市场弹性。

外资增配可期

除长钱、活钱之外,外资机构的最新动向同样不可忽视。四季度以来,外资机构对中国资产的预期升温,多家机构给出超配评级。

外资中有相当一部分是中长期资金,包括相当多全球知名的主权基金、养老金、公募基金、商业保险资金等。这些机构多年来积极参与A股市场,越来越认可“中国资产”。从数据来看,今年以来,以配置型资金为主体的耐心资本大幅增持A股,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。

多家外资机构也看好四季度A股。渣打银行明确看好A股后续表现,将原材料、健康护理、金融三个行业上调至超配。瑞银给予中国A股“具吸引力”评级,原因在于境内上市公司能够直接受益于AI基础设施建设、高端制造业发展以及科技驱动的生产率提升。

“政策预期的稳定性和上市公司盈利能否持续兑现,是决定海外资金是否进一步增配中国资产的关键。”摩根士丹利中国首席经济学家邢自强对《证券日报》记者表示。

在政策持续加码、基本面修复的背景下,各路增量资金涌入,有望为四季度A股行情提供坚实支撑。对于投资者而言,把握各类资金的偏好方向,或能在四季度行情中占得先机。

今年超长期特别国债发行即将收官

■本报记者 韩 昱

10月10日,财政部发布公告称,10月16日,财政部拟第三次续发行2026年超长期特别国债(五期),本次续发行国债为20年期固定利率附息债,竞争性招标面值总额200亿元。此次发行完成后,今年超长期特别国债发行也将随之收官。

从发行节奏看,4月24日,今年首期超长期特别国债成功发行,10月16日预计最后一期发行,至此,发行总规模将达到1.3万亿元。其中,二季度发行9只,共计5720亿元;三季度发行11只,共计6050亿元;四季度发行(包括待发行)3只,共计1230亿元。

A股公司年内分红总额超2万亿元 “一年多次分红”渐成常态

■本报记者 郭之宸

A股市场常态化分红机制持续完善。《证券日报》记者根据Wind数据统计,以股权登记日计算,截至10月11日,今年以来3723家A股上市公司合计分红金额超2万亿元。其中,565家公司已实施中期分红,11家公司已实施特别分红,“一年多次分红”渐成常态。

得益于上市公司经营基本面稳步改善,以及《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》(以下简称“新‘国九条’”)等政策持续引导,A股常态化、可持续的股东回报机制不断完善。

分红金额持续提升

近年来,上市公司分红金额有所增长。Wind数据显示,2023年至2025年,A股上市公司分别分红2.13万亿元、2.4万亿元、2.63万亿元。2026年以来,A股上市公司分红金额已超2万亿元。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,分红金额逐年增长,是政策指引、企业基本面向好、市场生态变化等多重因素共同作用的结果。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对《证券日报》记者表示,今年超长期特别国债从启动发行到最终收官,整个过程节奏平稳有序,体现出宏观政策在跨周期调节上的成熟考量,也为全年财政资金的精准落地打下了坚实基础。不同于常规期限的国债安排,这批超长期品种的设置,从一开始即锚定长期发展的结构性需求,让财政资金的使用周期和重大项目的建设周期形成高效匹配。

中国商业经济学会副会长宋向清在接受《证券日报》记者采访时说,超长期特别国债把长周期资金和稳增长目标结合起来,是跨周期调节的典型安排,为后续项目开工落地、资金尽快形

成实物工作量打下坚实基础。

从资金的下达情况看,9月30日,国家发展改革委发布消息称,近日,国家发展改革委会同财政部,向地方下达了今年第四批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。至此,全年2500亿元消费品以旧换新资金已全部下达。此前,8000亿元“两重”资金、2000亿元超长期特别国债支持“两新”设备更新资金也已全部下达。

宋向清认为,随着超长期特别国债资金逐步下达,四季度稳增长的政策效能将进一步释放。一方面,“两重”项目加快开工建设能够拉动基建产业链相关投资,带动上下游企业订单与用工需求;另一方面,全年2500亿元消费品以旧换

新资金全部到位,将持续撬动居民家电、数码、汽车等领域消费,巩固消费回暖势头。存量项目加快施工、新增投资接续落地叠加消费补贴持续发力,有助于支撑四季度经济运行,也能够引导市场预期稳定,推动宏观经济持续向好。

可持续回报生态加快形成

从今年以来的情况看,上市公司分红呈现出稳定性增强、频次增加、行业分布更加多元的鲜明特点。

首先,上市公司分红稳定性增强。Wind数据显示,以股权登记日计算,截至10月11日,年内已有3723家A股上市公司实施分红,占A股上市公司总数的66.8%。中上协数据显示,A股共有3067家上市公司连续三年分红,占比同比提高3个百分点;共有2235家上市公司连续五年分红,占比同比提高3个百分点。

其次,“一年多次分红”加快走向常态化。Wind数据显示,以股权登记日计算,目前已有565家公司实施中期分红,同比增长19.20%。

最后,分红主体更加多元。从分红规模看,银行、石油化工、通信等行业排

名靠前;从分红家数看,机械设备、医药生物、基础化工、电力设备等行业企业数量较多。年内已实施单笔分红金额前三名分别为中国工商银行股份有限公司、中国移动有限公司、中国建设银行股份有限公司,分红金额分别为602亿元、544亿元和531亿元。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,A股上市公司正将分红纳入中长期财务规划,分红频次稳步增加;传统高现金流板块依然是分红主力,随着新兴产业公司纷纷加入分红行列,股东回报意识正在向更广泛的企业群体渗透。

展望未来,可持续回报生态有望持续完善。日前,中上协发布的2026年上市公司现金分红榜单显示,上市公司强化回报投资者理念,分红生态持续优化,“促多分”与“防超分”并重,“资金进”与“市场稳”的良性循环逐渐形成。

在田利辉看来,未来,中期分红的覆盖面将继续扩大,未来三年分红规划的披露有望从局部试点变为普遍实践,分红可预期性将显著提升。此外,科技制造领域随着盈利稳定和自由现金流改善,分红参与度将持续上升,分红将成为衡量公司治理水平的重要标尺。

服务新质生产力发展 资本市场体制机制持续优化

■本报记者 张梦逸

10月9日,中共中央、国务院发布《关于发展新质生产力的意见》(以下简称《意见》)。《意见》要求,全方位推进科技创新、产业创新、发展方式创新、体制机制创新、人才工作机制创新,加快形成同新质生产力更相适应的生产关系,营造有利于科技创新和产业创新深度融合的良好发展生态,更好支撑高质量发展。

在扎实推进体制机制创新方面,《意见》提出,“加大金融创新产品供给”“丰富科技创新债券产品体系,支持优质科技型企业上市融资,优化科技型企业并购重组、股权激励等制度”。

近年来,资本市场持续深化改革,不断提升服务新质生产力发展质效。

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,注册制改革之后,多层次资本市场更好地发挥直接融资优势,为研发周期长、前期投入大、短期难以盈利的硬科技企业提供股权资金。

国研新经济研究院创始院长朱克力分析称,随着多层次资本市场包容性不断提升,不少处在研发投入阶段、尚未实现大规模盈利的科技主体,可以借助上市、再融资、科创债券等工具获取长期资金,有效破解科技创新前期投入大、回报周期长带来的融资痛点。

Wind数据显示,截至10月11日,年内共有124家企业在A股市场上市,其中,共有109家企业为高新技术企业,占比达88%。

“资本市场引导社会资本向战略性新兴产业、未来产业集中,既支持新兴赛道企业成长,也赋能传统产业智能化绿色化改造,推动创新链、产业链、资金链相互衔接。”

具身智能产业迈入高速成长期

■本报记者 寇佳丽

近日,中共中央、国务院印发《关于发展新质生产力的意见》(以下简称《意见》)。《意见》强调“前瞻布局未来产业”,并进一步提出“推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等未来产业发展,加快形成比较完备的产业生态”。

首都科技发展战略研究院特邀研究员、中关村发展集团资深专家董晓宇告诉《证券日报》记者,我国具身智能已具备一定产业智能,《意见》的发布将进一步提升具身智能的市场关注度,更好地引导各类资源持续投入该领域,有效推动技术进步和应用探索,从而不断增强产业链上下游协同性,助力产业生态建设提速。

年内融资金额超千亿元

当前,国内具身智能产业呈现出多条技术路线并行、投融资快速增长、区域集群错位发展等特点。

IT桔子数据显示,截至10月11日,年内具身智能领域一级市场投融资事件已发生565起,金额共计1126.22亿元;2025年全年,具身智能领域一级市场投融资事件共379起,金额共计395.11亿元。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来,资本对具身智能的投资脱离“宽泛叙事”,重点聚焦核心零部件、操作系统、垂直场景专用整机、配套基础设施等细分赛道,为提升企业商业闭环能力、促进产品工程化交付提供了有力支撑。

中国电子信息产业发展研究院(赛迪研究院)中国软件评测中心于4月正式发布的《具身智能产业发展趋势及路径研究报告(公开版)》显示,我国具身智能产业呈现“东部集聚引领、中西部协同支撑”的空间格局,京津冀、长三角与粤港澳大湾区构成核心集群,分别在技术策源、产业链协同与规模化制造方面形成优势,中西部与东北地区依托重点城市形成特色能力,与东部实现梯度

朱克力对《证券日报》记者表示,此外,并购重组制度的优化完善,也有利于上市公司围绕补链强链开展产业整合,加速科技成果从实验室走向产业落地,提升整个产业体系的创新效率。

近年来,并购重组相关政策持续优化,为上市公司转型升级、发展新质生产力提供支持。2024年发布的《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》明确,“助力新质生产力发展”“支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局,引导更多资源要素向新质生产力方向聚集”。

今年2月,沪深北交易所推出优化再融资一揽子措施,突出“扶优、扶科”导向。例如,上交所提出,更好适应科技创新企业再融资需求。研究推出交易所主板上市公司“轻资产、高研发投入”认定标准。

朱克力认为,根据《意见》,未来政策端有望持续优化并购重组与股权激励相关制度,围绕关键核心技术突破,畅通科技企业产业整合通道,完善适配科创企业的估值方式与支付工具,简化股权激励实施流程,进一步调动科研人员的创新积极性。同时,政策也将继续动态优化上市评价标准,更加尊重科技企业的成长规律,覆盖科技企业从初创到成熟的全生命周期融资需求。

“依托市场化定价与优胜劣汰机制,引导资本、人才、技术等创新要素向优质科创主体集聚,通过并购重组推动产业链补短板,能够助力新兴产业集群发展。”宋向清表示,未来,还应完善长期资金考核、尽职免责机制,壮大耐心资本。同时,强化知识产权保护、健全科技企业信息披露与全链条监管,营造鼓励创新的市场生态,持续增强资本市场对科技型企业的服务能力。

互补。

具身智能在工业场景的应用已从“试点演示”转向“稳定创造可核算产业价值”阶段。“相关产品在汽车制造、仓储物流、高危作业等领域已有落地案例,在特定场景中的商业闭环初步形成,不过投资回报周期、服务标准化程度等方面仍有待优化。今后,伴随先进制造业持续发展,具身智能的工业需求将进一步释放。”深度科技研究院院长张孝荣对《证券日报》记者表示。

各地持续加码布局

我国具身智能产业已迈入高速成长期。中商产业研究院发布的《2026—2031年中国具身智能市场调研分析及投资前景研究报告》显示,2025年中国具身智能市场规模约9150亿元,同比增长20.4%;中商产业研究院分析师预测,2026年中国具身智能市场规模将达到10904亿元。

与此同时,各地持续加码布局,“抢赛道”“争落地”。例如,8月25日,河南省具身智能产业对接活动在郑州航空港区举行;9月16日,黑龙江省首期具身智能机器人技术专项能力提升培训班在哈尔滨科学技术职业学院开班;10月10日,安徽省具身智能创新中心揭牌。

现阶段,存量政策和增量政策协同发力,地方实践持续推进,共同为具身智能产业高质量发展营造了良好环境。为加快形成比较完备的产业生态,今后,各方应重点推进哪些工作?

张孝荣表示,业内企业需加大研发投入,开展一系列技术攻关,向具身大模型演进,真机交互数据集建设、灵巧手产品优化、关节模组协同设计与自动化制造等方向寻求突破。

此外,受访专家普遍认为,相关部门、行业协会应针对产业共性痛点,加快建立统一的技术规范体系、安全测评标准,拓展实景实训应用场景,创建专业化中试验证平台,完善复合型人才培养体系,进一步引导社会资本加大对具身智能的投入;同时,鼓励并支持各地错位发展,避免盲目布局、同质化竞争。