

聚焦资本市场的活力和韧性

宏观之“稳”与产业之“进”同频共振

A股长期价值根基坚实

■本报记者 郭之宸

今年以来,我国经济呈现稳中有进的运行态势:一方面,稳增长底座不断夯实;另一方面,新质生产力加快发展,产业创新成为经济增长的新亮点。多位券商分析师认为,宏观基本面的“稳”与产业创新的“进”同频共振,持续夯实A股长期价值根基。

具体来看,国家统计局数据显示,9月,制造业PMI升至50.1%,重返扩张区间。在调查的21个行业中,有12个行业PMI高于临界点,比上月增加4个,制造业行业景气面有所扩大。

投资端,中国人民银行下调PSL(抵押补充贷款)一年期利率25个基点至1.5%,叠加8000亿元新型政策性金融工具,助力降低重大项目融资成本、加快形成实物工作量。与此同时,科技创新与技术改造再贷款增加2000亿元,进一步推动设备更新和科技创新投资。在东方证券研究所宏观与战略团队看来,这些举措有助于稳定房地产市场、缓解地方财政压力并托底投资需求。

出口方面,海关总署数据显示,今年前三季度,我国货物贸易进出口39.94万亿元,同比增长18.8%。其中,出口23.2万亿元,

增长16.4%;进口16.74万亿元,增长22.3%。出口结构持续向新向优,装备制造业贡献了近九成出口增量,中间品占出口总值比重超过一半,集成电路出口增长99.1%,电动汽车、锂电池出口分别增长72.3%、36.4%。

新兴产业加速壮大,成为新动能。国家统计局数据显示,今年1月至8月,以高技术制造业、数字产品制造业等为代表的新动能领域,对全部规模以上工业增加值增长的贡献率超过五成。以新能源汽车、锂电池为例,今年1月至8月,新能源汽车产销同比分别增长10.8%和110.7%;三元电池产量累计同比增速达33.5%,磷酸铁锂电池产量累计同比增速达63.3%。

与此同时,传统产业也在积极转型升级,焕发新机。华创证券首席经济学家张瑜对记者表示,2025年我国出口中的中间品占比已达约47.5%,中间品占比持续上行,直接反映我国出口附加值与技术含量的系统性提升。竞争力的提升从A股上市公司报表中得以体现,截至2026年上半年,A股中游装备制造业上市公司的营业利润连续六个季度保持两位数增长,海外业务毛利率达23.1%,较2021年的19.4%大幅提升,明显高于其约18%的国内业务毛利率水平,中国



图片素材来源:视觉中国

制造正从“以量取胜”转向“以质定价”。以机械制造业企业为例,三一重工股份有限公司推动互联网、大数据、人工智能与制造业深度融合,通过建设“灯塔工厂”实现生产自动化、数字化与智能化。上半年公司海外市场实现收入320.4亿元,同比增长21.82%,创历史同期新高,占总营收比重约61.33%。

数字技术与实体经济深度融合。工业和信息化部数据显示,截至2026年上半年,全国规模以上工业企业数字化改造覆盖率已

达九成,关键工序数控化率达69.5%,规模以上制造业企业人工智能技术应用普及率超过30%,累计建成1260家5G工厂,9000余家先进级智能工厂。以北京首钢股份有限公司为例,2026年以来上线AI智能体45个、累计落地智能化应用场景929个,热轧生产AI智能体使方案排程效率提升80%。张瑜表示,新兴产业壮大、传统产业转型、产业融合深化,三股力量共同驱动A股盈利结构持续优化,2026年上半年,A股新经

济营业利润占整体的比重达到35%,较2021年的30%明显提升。

张瑜认为,产业创新对A股长期价值的赋能,本质上是把“成长性”切实转化为“盈利性”,让指数的上涨有利润的支撑、有产业的根基。

在多位分析师看来,宏观积极因素为市场提供了稳定的基本面环境,产业创新则为市场提供了可持续的盈利来源。在两者共振之下,A股长期价值的根基将越扎越牢。

影院变身赛事“第二现场”

“跟着电影去运动”解锁消费新场景

■本报记者 韩昱

近日,国家电影局、国家体育总局联合印发《关于开展“跟着电影去运动”行动 推动电影与体育双向赋能的通知》(以下简称《通知》)。

在主要任务方面,《通知》提出,立足电影和体育各自产业特点、行业优势,推动电影与体育跨界合作,促进资源共享、优势互补,繁荣发展电影文化、体育文化,强化消费联动,创新服务供给,激发广大人民群众参与电影欣赏、体育

运动的热情,丰富精神世界、促进身体健康、享受品质生活,不断满足人民群众对美好生活的向往,促进人的全面发展。

“电影与体育双向赋能,能够打通二者的消费场景、客群与传播渠道,实现消费流量互相导流。”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,通过创造复合型消费需求,可将单一项的观影或运动消费,升级为沉浸式体验消费,拉动文旅、零售等衍生消费,放大整体促消费效果。

具体看,《通知》提出:一是深化电影文化与体育文化宣传合作;二是促进电影消费与体育消费有机联动;三是推动电影公益与体育公益事业协同发展。

在“促进电影消费与体育消费有机联动”方面,《通知》明确,“支持电影院、体育场馆、体育赛事举办方、互联网平台企业、商业银行、支付结算机构等联合开展‘电影+体育’促消费活动,设立活动专区专栏,推出观影健身优惠套餐、观影赛事票根联动和双向积分兑换

奖励、消费满减等促消费优惠举措,实现消费联动”“鼓励在电影院设置体育主题影厅,打造观赛‘第二现场’,利用电影院空闲时段开展重大体育赛事直播”等。

记者注意到,在打造观赛“第二现场”方面,地方已有较多实践。例如,今年以来,全国已有超过千家电影院尝试引入体育赛事直播,内容涵盖足球、网球、电竞等。今年美加墨世界杯期间,全国超过1400家电影院组织了超2.8万场赛事直播。

宋向清认为,地方推进“跟着电影去运动”行动落地,要坚持市场化导向,同时做好配套保障,规范活动运营、票务与宣传,兼顾大众普惠性,持续培育稳定的复合型消费习惯。

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,各地应统筹影院、体育场馆、文旅机构多方资源,结合本地特色设计活动,兼顾短期引流效果与长期商业可持续性。

动力煤价格重返千元上方

上市煤企业绩有望继续增长

■本报记者 贺王娟

受冬储补库需求以及供给偏紧影响,近期动力煤价格时隔3年再度重返千元上方。中国煤炭市场网(以下简称“CCCTD”)发布的数据显示,10月12日,CCCTD环渤海5500大卡动力煤现货价格报1004元/吨,此后多日上涨;截至10月16日,环渤海5500大卡动力煤现货价格报1025元/吨,较年初上涨47.27%。

“煤价上行的核心驱动仍是供需格局偏紧。”深圳市排排网基金销售有限公司研究员张鹏远对《证券日报》记者表示,“供给端存在刚性约束,如安全监管常态化,新增产能释放受限,国内原煤产出弹性偏弱,叠加海外煤炭供应扰动,支撑

煤价中枢抬升。需求端具备韧性,夏季用电负荷走高,煤电保供、电厂持续补库,叠加能源安全定位强化,煤炭作为基础能源的战略价值被重估。与此同时,国际油价维持高位,能源替代效应显现,煤化工相对油化工经济性提升,同时高油价推升海运成本,抬高进口煤到岸价,对国内煤价形成外部支撑。”

库存方面,CCCTD监测数据显示,截至10月16日,沿海和内陆地区域动力煤终端用户库存维持在1.2亿吨左右,较去年同期下降6.3%。同时,随着天气转冷,北方多地已启动10月上半月陆续启动冬季供暖,10月下半月,冷空气活动频繁,供热区域将进一步扩大,内陆地区电厂日耗或随之提升,电厂将积极进

行冬储采购,市场活跃度将提升。

中泰证券认为,虽然复产增产保供政策有望推动产地供应逐步恢复,但实际增量释放仍需时间,叠加大秦线秋检尚未结束,港口调入或继续受到制约。与此同时,随着供暖范围扩大,电厂冬储采购逐步释放,下游拉运需求仍有支撑。因此,供需偏紧格局有望延续,煤价易涨难跌。

“煤炭行业成本相对稳定,煤炭价格上涨可以直接改善煤炭企业的盈利预期,对业绩改善形成支撑。”广东华辉创富投资管理有限公司总经理袁华明对《证券日报》记者表示。

受今年以来煤价上行影响,上半年已有八成动力煤行业上市公

司业绩同比改善。进入三季度,煤价进一步上行,继续增厚上市公司利润。

以广汇能源股份有限公司(以下简称“广汇能源”)为例,该公司近日发布的前三季度业绩预增公告显示,预计2026年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为27亿元至28亿元,同比增长166.83%至176.71%。其中,第三季度实现归属上市公司股东的净利润预计为14.2亿元至15.2亿元,同比增长795.08%至858.12%。

对于业绩增长的原因,广汇能源表示,2026年1月至9月,国内能源行业持续回暖,供需格局稳步改善,其中8月、9月公司主要产品产量持续走高,生产端快速修复,公

司抢抓行业上行机遇,主营产品销售价格中枢抬升,吨产品净利逐步修复。在产品价格上涨与内部管理增效的共同作用下,公司盈利空间持续拓宽,盈利能力及经营质量稳步提升。

10月12日,河南神火煤电股份有限公司发布2026年前三季度业绩预告,预计今年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润74亿元,同比增长112.05%。业绩增长的主要原因为报告期内,受电解铝、煤炭产品售价同比上涨、主要原材料氧化铝价格同比下降等因素影响,公司盈利能力大幅增强。

展望未来,业内普遍认为,煤炭价格预计维持高位震荡运行态势,上市煤企业绩有望继续增长。

中小市值公司成主要受益者

(上接A1版)

从实际运行来看,每当市场出现阶段性调整压力,工具的托底功能便会充分释放。例如,2025年4月市场承压阶段,回购增持相关业务申请规模显著冲高;2026年7月市场再度出现波动,国有资本运营平台加大专项再贷款运用力度,带动当月业务规模再次走高。

中国商业经济学会副会长宋向清向《证券日报》记者表示,更为重要的是,该工具与新“国九条”提出的“推动上市公司提升投资价值”“引导上市公司回购股份后依法注销”等相关要求相互呼应。二者形成“考核压力+资金支持”的闭环;前者从制度层面督促上市公司重视市值管理,后者以低成本资金提供实操支撑,共同夯实上市公司提质增效的制度与资金基础。

资金使用逻辑转变

得益于政策的持续完善,一方面,金融机构业务范式逐步成型,国有大行作为主力军率先打通业务流程、完善风控体系,股份制银行、政策性银行接续跟进,业务梯队持续扩容。

例如,中国农业银行股份有限公司在2026年中期报告中披露,2026年上半年,公司深入开展股票回购增持再贷款业务,完善总分支行高效联动机制,制定从前期营销到后续管理全链条服务方案,精准匹配优质上市公司融资需求,实现多领域贷款投放。

此外,《证券日报》记者梳理发现,目前,北京银行、上海银行、宁波银行、江苏银行、南京银行等区域性银行也在积极布局相关业务。

另一方面,越来越多的上市公司依托专项信贷资金开展股份回购与股东增持。万得数据显示,自回购增持再贷款推出以来,截至目前,A股上市公司共申请回购增持贷款1113笔、金额上限约2332.78亿元。

从结构上来看,民营企业占比约六成,实现广泛覆盖;央企企虽然业务笔数占比不高,但单笔贷款规模更大,中国国新、中国诚通等国有资本运营平台依托专项再贷款开展数百亿元级别的增持操作,成为维护市场稳定的重要“压舱石”。从单笔贷款规模观察,3亿元以下的中小额贷款占全部业务笔数超八成,反映出中小市值上市公司是专项贷款最主要的受益群体。行业分布上,传统高股息支柱产业,与新能源、生物医药、高端装备等战略性新兴产业齐头并进。

值得注意的是,在使用过程中,上市公司回购资金使用逻辑正在加速升级,不少经营基本面稳健的头部企业,选择动用自有、自筹资金实施回购,专项再贷款也由此从最初市场回购的主力资金来源,转变为一项低成本的首选安全垫。数据显示,政策落地第二年(2025年10月18日至2026年10月18日),A股上市公司共申请回购增持贷款366笔、金额上限约816.46亿元,笔数、金额较首年分别下滑约51%、46%。

在宋向清看来,究其根源,是上市公司资金来源结构发生了实质性转变。尤其在市场行情回暖之后,部分龙头上市公司经营性现金流持续改善,依靠自身经营利润就可以支撑回购行为;并且相比杠杆贷款,自有资金开展注销式回购,向市场传递的企业发展信心信号也更为强烈。

此外,伴随资金使用逻辑的转变,上市公司回购的内在导向也同步升级。田利辉认为,回购的功能定位,正从以往偏向股权激励工具,加速向股东回报导向转型。不少企业通过回购注销缩减总股本,增厚核心财务指标,让回购真正回馈全体股东,A股上市公司的市场化市值管理理念,也在这一过程中不断深化。

仍需持续优化

经过两年实践,回购增持再贷款在短期提振市场信心、完善资本市场逆周期调节工具箱、普及市场化市值管理理念方面取得了实实在在的成效。但作为一项创新性政策工具,它尚未完全成熟,实践过程中也暴露出多重现实挑战。

在宋向清看来,一方面,市场结构性矛盾依旧突出,不同行业、不同体量上市公司的融资意愿出现明显分化,增持端收缩问题尤其值得关注;另一方面,风控合规与业务便利性之间还需要进一步平衡,如专户封闭运行筑牢了资金安全的底线,但客观上提升了企业操作成本。同时,如何防范伪市值管理行为,杜绝借回购增持炒作股价、信贷资金变相挪用,也对多部门协同监管提出长期要求。

面向长远,市场各方对工具的持续优化也形成诸多共识。

田利辉建议,构建长效机制的重心应从单纯额度管理,转向激励相容的规则设计。其一,理顺银行风险收益匹配机制,若在风险权重或监管考核上予以差异化安排,能够有效提升银行向中型、小市值上市公司投放的意愿,推动政策覆盖面真正下沉。其二,以注销式回购作为差异化支持锚点,可通过利率、期限、额度倾斜的价格信号,引导企业转向以回馈长期股东为目标的回购行为,而非依靠行政约束。其三,建立与执行成效挂钩的动态激励机制,可设置按实际执行比例分档的配套政策,足额完成回购的主体在后续申请中享受更优条件,将一次性申请博弈转化为长期重复守信激励。

广州思益得首席策略官陈彦颐对《证券日报》记者表示,要让政策红利真正落到长效上,还需建立动态评估机制,把“贷款发放后是否真实用于注销式回购、是否与分红形成组合、是否伴随大股东减持”纳入工具使用效率的跟踪框架,让“专款专用”不仅体现在资金流向上,更体现在行为质量上。

公示

根据《新闻记者证管理办法》等相关规定,经我单位审核,现将拟申领新闻记者证人员名单予以公示,公示期2026年10月19日——2026年10月30日。

拟申领新闻记者证人员名单:

序号	姓名
1	齐平

公示平台:证券日报网(网址:www.zqrb.cn)

监督举报电话:

《证券日报》社有限责任公司 010-83251887

新闻记者证核发办公室:010-8318953

《证券日报》社有限责任公司

2026年10月19日

(上接A1版)

“计算卫星的不同架构对应不同需求。”锦沙资本总经理、管理合伙人刘尚告诉《证券日报》记者,集中式路线有利于形成规模效应,降低单位算力成本并实现集中运维,但扩展灵活性相对不足;分布式路线扩展灵活、抗单点失效能力较强,但星间协同调度复杂,单星资源受限;星上智能布局成本更低,但可满足的需求相对有限。

从能源获取方式来看,02组卫星的发射时间为19时40分,卫星发射至晨昏轨道。与传统太阳同步轨道相比,晨昏轨道能够最大化能源获取效率,但相对牺牲满足多种任务需求的灵活性。

从散热方案来看,02组卫星采

取的是“万瓦级液冷流体回路”与“超大尺寸展开式辐冷翼”的组合方案,相对于“被动导热+冷板”的解决方案,优势在于热量搬运与最终排解解耦,可支撑万瓦级高功耗载荷持续运行。

“02组卫星的一系列技术探索与在轨验证,其目标不在于单点技术的展示,而在于以多样化路径并行探索、系统集成,推动太空算力从实验验证走向业务化运营。”曹梦表示。

目前来看,太空算力产业的技术验证期在短时间内仍将持续。在刘尚看来,若太空算力技术验证与商业验证取得实质进展,预计到2030年前后,部署规模与需求将有望充分释放,届时产业规模才具备可测度基础。在此之前,行业主线仍是技术攻关与

验证。

全产业链协同降本

记者实地走访了解到,当日到场的观众不仅有火箭企业以及卫星制造方,还有金融机构以及能源、制造工艺、配套保障等产业链上下游的供应商。

这正是太空算力产业版图逐步扩大的缩影。今年以来,在政策的积极引导下,太空算力产业迎来越来越多的重要参与者。央企已有积极举措,比如,8月19日,中国移动通信集团有限公司的“天基智算载荷1.0”成功搭载发射入轨。

实现“天数天算”需要全产业链协同发力。曹梦表示,太空算力产业要想成为新一代算力基础设施,实现产业化运营,首先需要解决成本问题,一方面是空间进入的成

需求日趋提升是产业愈发“热闹”的直接原因。华泰证券通信行业首席分析师王兴向《证券日报》记者表示,随着卫星遥感、卫星通信等载荷产生的数据量快速增长,卫星数据需要更实时地处理,以缓解数据下传带宽瓶颈、提升信息获取和响应时效。

中国信通院云计算与数字化研究所地空算力与国际化部主任谢丽娜表示:“从模式上看,我们积极探索从‘天感地算’向‘天数天算’转型,卫星获取数据后在轨直接完成AI处理,无需将全部海量数据下传至地面,大幅节省星地传输时间。”

实现“天数天算”需要全产业链协同发力。曹梦表示,太空算力产业要想成为新一代算力基础设施,实现产业化运营,首先需要解决成本问题,一方面是空间进入的成

本,另一方面是卫星制造的成本。

“目前太空算力卫星单星成本处于千万元量级,按照工业化卫星生产目标,成本至少需降至百万元量级,远期目标则需进一步下探至数十万元量级。”曹梦表示,成本下降不能仅依赖于上游制造端,还需贯穿整条产业链并延伸至应用端。只有系统级建设成本降至足够低的水平,才能催生更多应用需求,推动更多场景落地。

“尽早开展空间基础设施验证十分必要。”曹梦认为,目前太空算力产业正在达成有争议的共识,即尽管太空算力的经济性尚待验证、爆发时点仍不清晰,但需求爆发的技术验证与能力储备绝不能缺位。从人工智能发展趋势看,算力需求是无限的,太空算力终将迎来拐点。