经济日报社主管主办
《证券日报》社有限责任公司出版
证券市场信息披露媒体
官方网站：证券日报网 www.zqrb.cn
新闻热线：010-83251730 010-83251760

证券日报
SECURITIES DAILY

创造·发现·分享
中国价值新坐标

证券日报公众号 证券日报微博 证券日报视频号 证券日报抖音号 证券日报APP

2026年11月3日 星期二
第237期 总第7843期 今日40版

中国人民银行、金融监管总局、中国证监会召开支持资本市场两项工具座谈会：

支持资本市场健康稳定发展

本报记者 刘 琪

11月2日，中国人民银行会同国家金融监督管理总局、中国证监会等部门先后召开证券、基金、保险公司互换便利座谈会和股票回购增持再贷款座谈会，听取金融机构业务进展及意见建议，研究部署用好用足政策工具有关工作，支持资本市场健康稳定发展。

会议认为，支持资本市场两项工具自2024年10月推出以来，证券、基金、保险公司互换便利已多次展期，目前余额为1050亿元，充分发挥了行业机构的专业投资能力和带动效应；政策支持下，股票回购增持贷款签约金额约4400亿元，累计发放量超2800亿元，满足上市公司市值管理的融资需求。两项工具的市场内在稳定机制作用逐步显现，行业机构稳市和上市公司市值管理的意识、能力持续提升。

会议提出，为维护资本市场稳定，提升市场韧性和信心，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会将继续加强政策支持，进一步优化政策要素和实施细则，激励金融机构用好用足政策工具。适时开展证券、基金、保险公司互换便利操作，进一步增加参与机构数量，适当降低互换费率，优化质押和操作模式。股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排，再贷款利率由1.25%降至1%；金融机构坚持市场化定价原则，在再贷款利率基础上合理加点并增加贷款投放。

同日，中国证监会有关部门负责人就近期稳市场稳预期相关工作答记者问时表示，中国证监会将会同中国人民银行组织相关市场主体用好用足这两项工具，协同发挥好稳市支持作用。

一是扩大互换便利业务的参与机构范围和资金额度。经相关机构申请，中国证监会商中国人民银行已经同意31家证券公司和基金管理公司开展第三批互换便利操作，申请额度超过1000亿元，近日就开始操作。中国证监会将继续督促证券公司和基金管理公司加强合规风控管理，充分发挥专业投资能力，更好稳定资本市场。

二是提高上市公司股票回购增持专项再贷款覆盖率。中国证监会将引导推出更多权重指数公司、龙头科技股等具有较强市场影响的标志性案例。同时，督促已披露回购增持贷款计划的上市公司加快实施进度，已经申请贷款的公司加大回购实施力度，延续当前贷款回购增持的良好势头，为资本市场稳定积极贡献力量。

央行今日开展第三次证券、基金、保险公司互换便利操作

本报记者 刘 琪

11月2日，中国人民银行发布公告称，为支持资本市场健康稳定发展，中国人民银行将于11月3日开展证券、基金、保险公司互换便利（以下简称“互换便利”）操作，互换期限1年，可视情展期。目前有31家证券、基金公司申报需求，申请额度超过1000亿元。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时认为，近期资本市场出现波动，本次操作释放了稳定市场预期的信号，有助于稳定市场情绪，促进资本市场平稳健康发展。

2024年10月，中国人民银行创设互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票ETF（交易型开放式指数基金）、沪深300成分股等资产为抵押，从中国人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。这项工具能够大幅提升机构的资金获取能力和股票增持能力。

自互换便利创设以来，中国人民银行分别于2024年10月和2025年1月开展了两次操作，操作金额分别为500亿元、550亿元，均有20家机构参与投标，中标费率分别为20个基点、10个基点。中国人民银行发布的数据显示，截至2025年3月末，互换便利累计操作1050亿元，支持28家机构增持股票和ETF约820亿元，推动了资本市场内在稳定机制建设。与此同时，互换便利的操作机制根据市场需求不断完善，参与机构范围持续扩大。

招联首席经济学家董希淼对《证券日报》记者表示，此前两轮各有20家机构参与，而此次扩容至31家，旨在让更多非银机构获得稳定的资金补充渠道。同时，申报额度与参与机构数量的提升，也印证了互换便利作为逆周期稳定市场工具的重要作用已在机构层面形成共识。

“机构以债券、股票ETF、沪深300成分股等抵押换入央行票据等高等级流动性资产，再通过回购融入资金投向资本市场，以‘以券换券’方式降低入市边际融资成本。”董希淼表示，互换便利稳步开展能为A股注入可观测增量资金，夯实资本市场内在稳定性的结构性基础。

让稳市场底气更足

■ 苏向杲

11月2日，中国人民银行（以下称“央行”）会同金融监管总局、中国证监会等部门，先后召开证券、基金、保险公司互换便利（以下简称“互换便利”）座谈会和股票回购增持再贷款座谈会。会议释放出明确信号：金融管理部门将继续优化政策安排，激励金融机构用好用足工具，让政策支持更有效地转化为市场自身的稳定力量。

此次部署既有降低成本、优化操作的具体举措，也有着眼长远的制度安排。互换便利将适当降低费率、扩大参与机构范围；股票回购增持再贷款利率由1.25%降至1%，并由阶段性安排转为长期制度性安排。同日，央行宣布将于11月3日开展新一轮互换便利操作，已有31家证券、基金公司申报需求，申请额度超过1000亿元。随着相关举措落地，两项工具有望从三个方面增强资本市场内在稳定性。

其一，降低融资成本，提升市场资金供给能力。

市场一旦出现集中抛售，买入资金跟不上，跌势就容易加剧。两项工具的着力点，是帮助有投资意愿的市场主体缓解融资约束。通过互换便利，符合条件的证券、基金、保险机构可以用合格资产换入高流动性资产，再通过市场融资投资股票；借助回购增持再贷款，银行能够获得央行提供的低成本资金，进而支持上市公司回购和主要股东增持。

此次优化进一步改善了相关主体的融资条件。互换费率降低、质押和操作模式优化，可以减轻机构融资负担；再贷款利率下调，则为银行合理确定贷款利率、增加贷款投放提供了空间。资金成本下降、操作更加便利，符合条件的机构和企业就更有条件将投资计划付诸行动，在市场承压时形成实际买盘，减轻集中抛售对股价的冲击。

其二，发挥专业投资和市值管理作用，促进市场合理定价。

市场价格并非总能及时、准确地反映企业价值。尤其在快速调整时，情绪性抛售可能使经营稳健的公司也受到冲击。要改善这种状况，不能只靠增加买入资金，还要让专业投资者基于企业价值作出决策。从前期实施成效看，两项工具已在发挥机构专业投资优势、提升上市公司市值管理能力等方面取得积极进展。此次政策进一步优化，有望更好发挥专业投资和回购增持在市场价值发现中的积极作用。

专业机构凭借投研优势，可以从盈利能力、成长前景和估值水平出发寻找投资机会；上市公司及主要股东则可通过依法合规的回购、增持，表达对公司长期发展的信心。与口头表态相比，承担资金成本和市场风险的实际买入，更能为投资者提供参考。当更多投资决策建立在企业基本面之上，短期情绪对股价的过度干扰有望减弱，市场的价值发现功能也将得到更好发挥。

其三，完善长期制度安排，增强市场抵御冲击的能力。

稳定资本市场，既要在波动时有工具可用，也要让市场主体平时就能做好准备。此次将回购增持再贷款由阶段性安排转为长期制度性安排，使上市公司和主要股东在制定回购、增持计划时，对融资渠道有了更稳定的预期。互换便利明确适时开展操作，并将增加参与机构数量，也有利于专业机构统筹流动性管理和投资安排。

这一变化的意义，不只是某一次操作能够带来多少资金，更在于帮助市场主体形成更加主动的应对能力。当股价明显偏离基本面时，机构可以结合自身判断和资金状况调整配置，上市公司和主要股东也能根据需要实施回购、增持。随着这些市场化力量不断成长，资本市场抵御外部冲击、自我修复的能力有望逐步增强。

资本市场的稳定，不仅关系投资者信心，也关系企业融资环境和经济发展的资金保障。当市场运行更加稳健、价值发现更加有效，资本形成和资源配置也将更加顺畅，优质企业特别是科技创新型企业有望获得更持续的资本支持。由此看，用好用足两项政策工具，既是维护资本市场健康稳定发展的现实举措，也是提升金融服务实体经济质效、助力经济高质量发展的长远之策。

今日视点

筑牢市场内生稳定根基

中国证监会拟调整优化护盘式回购

本报记者 田 鹏

11月2日，中国证监会相关负责人在答记者问时透露，为进一步提高上市公司开展股份回购的便利度，发挥市场内在稳市功能，近期中国证监会拟对《上市公司股份回购规则》进行修订，围绕为维护公司价值及股东权益所必需而回购股份（即“护盘式回购”）作出调整优化。

开展股份回购是上市公司进行市值管理的重要工具，也是上市公司稳定自身股价、展现和传递发展前景及信心的重要途径。2023年12月，中国证监会修订《上市公司股份回购规则》，提升了股份回购便利度，完善了上市公司股份回购的常态化机制性安排，此后回购规模、数量总体呈上升态势。

接受记者采访的专家表示，本次修订将进一步完善护盘式回购规则，短期能够拓宽上市公司稳定股价的操作空间，缓解市场非理性下跌带来的冲击；中长期将压实上市公司主体责任，减少“忽悠式回购”，引导产业资本持续入市，夯实资本市场长期稳定运行的基础。

四方面优化护盘式回购

从修订内容来看，本次制度调整兼顾放宽操作限制、压实主体责任两大方向，优化举措集中在四大维度。

一是新增股价“破发”作为可以开展护盘式回购的情形之一，规定护盘式回购不适用“公司股票上市已满六个月”的限制，取消护盘式回购中开盘和收盘集合竞价阶段不得申报的限制等。

二是要求上市36个月内的上市公司当股价触及护盘式回购情形的，严格认真履行上市承诺中的稳定股价措施。

三是要求存在超募资金的上市公司在触及护盘式回购时及时实施回购。

四是要求上市公司在年度现金分红计划中明确一定比例资金纳入回购专项基金，要求存在超募资金的上市公司将一定比例的超募资金纳入回购专项基金并专项用于股份回购注销，要求上市公司通过集中竞价卖出护盘式回购股份的所得收益纳入回购专项基金。

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，护盘式回购规则优化，核心是针对新股破发、回购操作不便、回购资金缺乏稳定来源等市场痛点，放宽交易约束、扩大触发场景，同时强化刚性约束、建立制度化资金池，引导上市公司把回购从选择性动作变成稳定股价、回馈股东的常态化机制。

（下转A2版）

健全长钱长投生态 投资端改革持续发力

本报记者 田 鹏

11月2日，中国证监会相关负责人在答记者问时透露，后续将在投资端推出多项改革举措，以更好满足中长期资金投资需求，构建中长期资金“愿意来、留得住、投得长”的良好生态。

具体来看，相关改革一方面不断完善支持“长钱长投”的政策环境，强化长周期考核，支持证券基金经营机构推出更多适配长期投资的产品；另一方面，聚焦深化公募基金改革，持续加大权益类基金产品供给和创新力度。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，壮大中长期资金队伍是资本市场投资端改革的核心内容。中长期资金是市场平稳运行的“压舱石”，持续引导社保基金、养老金等入市，既能为A股带来稳定增量活水，对冲短期资金追涨杀跌行为、平抑市场波动、增强市场韧性；也能够重塑市场估值体系，引导投资理念回归价值投资，进一步优化投资者结构，为资本市场高质量发展夯实制度根基。

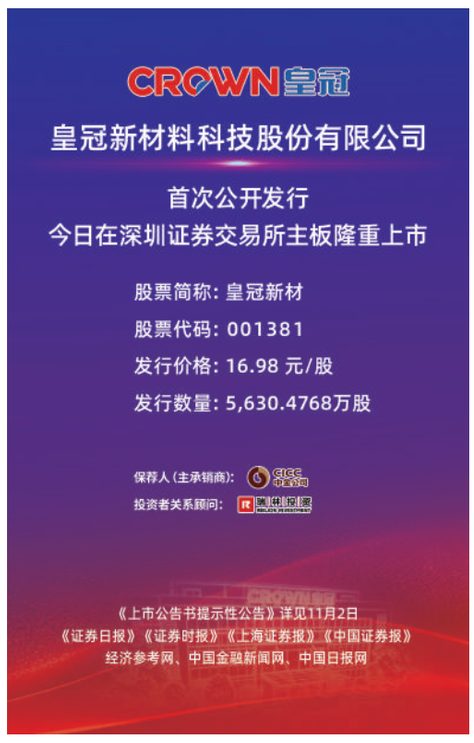
制度不断优化

制度供给是引导中长期资金入市的基础支撑。近年来，监管部门持续推进制度体系优化，聚焦长周期考核、入市渠道、配套规则等关键环节破除堵点难点，不断畅通社保基金、养老金、年金基金、保险资金等长线资金入市路径，为各类机构践行长期投资、价值投资扫清制度障碍。

具体来看，一是不断健全支持“长钱长投”的政策环境。2025年7月和9月，财政部、人力资源和社会保障部分别牵头出台《关于引导保险资金长期稳健投资 进一步加强国有商业保险公司长周期考核的通知》《关于完善长周期考核机制促进年金基金长期投资的指导意见》，从拉长业绩指标考核周期、淡化季度和年度业绩指标、完善三年以上长周期考核要求等方面健全完善保险资金、年金基金的长周期考核制度，引导相关机构投资者理性看待业绩短期波动，更好践行长期投资、价值投资理念。

二是持续完善中长期资金入市机制。2025年以来，中国证监会修订出台了《证券发行与承销管理办法》《证券期货法律适用意见第18号》《关于短线交易监管的若干规定》等制度文件，支持全国社保基金、年金基金、保险资金等作为IPO（首次公开募股）优先配售对象、以战略投资者身份参与上市公司定增，按产品（或组合）适用短线交易要求。

（下转A2版）



广告

今日导读

消费基础设施REITs市场空间进一步打开 ……A2版
信托行业基础制度建设持续完善 ……A3版

10月份公募调研超万次 医药生物与电子行业受青睐

本报记者 彭衍菘

近期，公募机构调研活动明显升温。公募排排网数据显示，10月共有156家公募机构参与A股上市公司调研，覆盖29个申万一级行业的525只个股，累计调研10613次，环比增长228.58%。

从行业来看，医药生物行业获2101次公募调研，位居首位，涉及77只个股；电子行业紧随其后，获1639次公募调研，覆盖81只个股。此外，公募对机械设备、电力设备、计算机及轻工制造等行业的调研次数均不少于600次。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示，10月公募调研活动明显升温，与上市公司三季报集中披露密切相关。基金经理通过调研了解企业经营情况、盈利变化及未来发展规划，以此验证投资逻辑，重点关注产业创新及企业基本面变化。

从个股来看，多家科技领域上市公司受到公募机构较多关注。数据显示，10月共有20只个股获得超过60次公募调研。其中，协创数据获111次调研，数量居首，涉及70家公募机构；天孚通信获101次调研，涉及51家公募机构。此外，胜宏科技、新易盛、源杰科技、中富电路及中际旭创等企业获公募调研次数分别为84次、84次、82次、77次和76次。

从调研内容来看，机构更加关注科技企业新业务进展、产业化能力及业绩兑现情况。例如，协创数据在近期公募调研中介绍，公司正推进物理人工智能及机器人算力方向的业务布局，并在上海张江布局相关训练集群。不过，现阶段该业务规模仍然较小，相关收益尚未在财务报表中充分体现。天孚通信则介绍，公司面向CPO（共封装光学技术）架构的相关配套产品已实现稳定量产交付，并根据客户订单及未来需求预测推进备货和产能准备。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒向《证券日报》记者表示，机构对科技企业的研究正进一步深入到订单落地、产能建设、技术竞争力及盈利兑现等方面。技术突破与商业化进展并不完全同步，公募机构需要持续跟踪企业经营数据，综合评估成长空间与估值水平。

从基金公司来看，部分大型公募机构调研较为积极。数据显示，10月共有102家公募机构调研次数不少于20次，其中41家机构调研次数超过100次。富国基金以268次调研居首，南方基金、嘉实基金分别调研264次、245次。

本版主编：陈 炜 责 编：张 博 制 作：李 波
本期校对：包兴安 吴 澍 美 编：崔建岐

● 国内统一连续出版物号：CN 11-0235 邮发代号：1-286 ● 地址：北京市西三环南路55号顺和国际·财富中心大楼东侧 3A区501号/502号 ● 邮编：100071 ● 定价：3元
● 编辑部：010-83251730 E-mail：zmzx@zqrb.net ● 广告部：010-83251716 ● 发行部：010-83251713 ● 监督电话：010-83251700 ● 广告经营许可证号：京宣工商广字第093号(1-1)
北京 上海 深圳 成都 同时印刷