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21日 星期六
第253期 总第7859期 今日56版

LPR连续18个月保持不变

本报记者 刘 琪

11月20日，新一期贷款市场报价利率（LPR）出炉。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，11月20日，1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。两个期限品种LPR均维持前值不变，至此LPR已经连续18个月保持不变。

这是政策利率“换锚”后的首次LPR报价。10月30日，中国人民银行宣布自11月2日起每个工作日开展隔夜逆回购操作招标，采用固定利率、数量招标，并明确隔夜逆回购的操作利率为1.25%。与此同时，7天期逆回购操作调整为固定数量、利率招标、多重价位中标。这意味着政策利率“换锚”正式落地。

需要注意的是，尽管政策利率从原来的7天期逆回购操作利率1.4%切换为隔夜逆回购操作利率1.25%，但这并非政策利率下调，因此LPR定价基础未变，这也很大程度上决定了本月LPR保持不变。

民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，政策利率期限切换为隔夜，更多体现为货币政策框架演进下的制度层面改革，而非货币政策态度转变。在2024年确立7天期逆回购操作利率为政策利率后，LPR主要随政策利率变动。今年11月2日起，政策利率切换为隔夜逆回购操作利率，利率水平确定为1.25%，虽然较前期1.4%的水平有所降低，但更多体现为针对期限缩短的调整，而非货币政策态度的转变。因此，从货币政策态度层面来说，LPR的定价基础并未改变。

东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示，三季度GDP增速回升到4.5%，出口延续高增，以高技术制造业为代表的新质生产力领域加速发展，完成全年经济增长目标难度不大。在此背景下，近期包括全面降息在内的总量货币政策保持定力。

从银行层面来看，招联首席经济学家董希淼对《证券日报》记者表示，目前商业银行净息差处于约1.41%的低位，边际改善主要来自存款利率下行对负债成本的传导，资产端定价仍受约束，报价行主动压缩LPR加点的动力相对不足。

展望后期，温彬认为，随着各项政策逐步显效、生产供给保持良好势头、消费市场持续扩容、外贸保持韧性、新动能继续快速成长，实现全年经济增长预期目标有基础有支撑。同时，随着以DR（存款类机构质押式回购利率）为定价基准的贷款投放增加，有望进一步降低实体经济融资成本。总体来看，年内实施总量降息的必要性不大，LPR将保持稳定。

个人养老金制度 四年答卷

制度覆盖范围扩大 资金积累水平提升

第三支柱养老保险体系建设扩容提质

本报记者 苏向杲 冷翠华 王 宁

开栏语：今年11月25日，我国个人养老金制度启动实施已满四年。四年来，从部分地区先行实施到全国全面实施，制度不断完善、覆盖面持续扩大、产品和服务日益丰富，居民养老储备意识逐步增强。个人养老金制度运行渐入佳境，我国多层次、多支柱养老保险体系建设迈出坚实步伐。

“十五五”规划纲要明确提出，加快发展多层次、多支柱养老保险体系，完善个人养老金政策。站在新的发展起点上，如何进一步释放制度红利、提升养老资金积累质效，更好满足人民群众多样化的养老保障需求，值得深入探讨。为此，本报推出“个人养老金制度四年答卷”系列报道，系统回顾制度实施以来取得的成效，深入观察银行、保险、基金业的创新实践，展望个人养老金高质量发展的新路径。



图片素材来源：视觉中国

2022年11月25日，人力资源社会保障部会同财政部和国家税务总局印发《人力资源社会保障部办公厅 财政部办公厅 国家税务总局办公厅关于公布个人养老金先行城市的通知》（以下简称《通知》），个人养老金制度正式启动实施。随着政策体系日臻完善，我国第三支柱养老保险体系建设迈入扩面提质的新阶段。

个人养老金制度已经落地四周年。《证券日报》记者近日采访保险、银行理财、公募基金、证券等领域机构及业内专家，系统盘点四年答卷。多家机构的相关负责人认为，个人养老金制度不仅拓宽了居民养老储备渠道，也为金融机构深化养老金融服务、资本市场培育中长期资金创造了有利条件。

面向未来，如何进一步激发居民参与热情、推动个人养老金从“广覆盖”走向“实积累”，成为各方关注的焦点。受访人士普遍认为，随着激励机制不断完善、金融服务质效持续提升，个人养老金制度将释放更大红利，更好地满足人民群众多样化的养老保障需求。

制度建设迈出坚实步伐

个人养老金制度是指政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营、实现养老保险补充功能的制度。实行个人账户制，缴费完全由参加人个人承担，自主选择购买符合规定的储蓄存款、理财产品、商业养老保险、公募基金等金融产品，实行完全积累，按照国家有关规定享受税收优惠政策。

在个人养老金制度实施之前，我国已初步建立起多层次、多支柱养老保险体系。其中，第一支柱为基本养老保险，承担保基本的功能；第二支柱为企业年金和职业年金，主要发挥补充保障作用；第三支柱是个人养老金和其他个人商业养老金融业务，旨在满足居民多样化、个性化的养老保障需求。

长期以来，我国养老保险体系以第一支柱为主体，第二、第三支柱尚有较大发展空间。《2025年度国家老龄事业发展公报》显示，截至2025年末，全国基本养老保险参保人数达10.76亿人，参加企业年金的职工人数为3343万人。发展第三支柱，对于优化养老保障结构、提高居民养老保障水平具有重要意义。

2022年11月25日，《通知》明确，个人养老金在36个城市（地区）先行实施。此后，经过两年先行试点，2024年12月10日，《人力资源社会保障部 财政部 国家税务总局 金融监管总局 中国证监会关于全面实施个人养老金制度的通知》发布，个人养老金制度在全国实施，税收优惠政策同步扩大至全国。

随着制度覆盖范围扩大，养老资金积累稳步推进。《2025年度国家老龄事业发展公报》显示，截至2025年末，个人养老金累计缴存金额达1452亿元。人力资源社会保障部2026年1月份披露，个人养老金制度运行平稳有序。

四年来，个人养老金产品供给持续扩容。国家社会保险公共服务平台数据显示，截至2026年10月底，在售个人养老金产品已接近900款，其中基金351款、储蓄281款、保险223款、银行理财39款、国债2款，为不同年龄、不同风险偏好的居民开展养老投资提供了更多选择。

个人养老金领取机制也在不断完善。制度实施之初，参加人达到领取基本养老金年龄、完全丧失劳动能力或出国（境）定居，可以按规定领取个人养老金。2025年9月1日起，符合规定的其他情形被纳入领取范围，申请渠道也进一步拓宽，在坚持养老属性的同时，更好地兼顾居民特殊情形下的资金需求。

多家受访机构的相关负责人表示，从扩大覆盖范围、丰富产品供给，到完善领取机制、优化经办服务，个人养老金制度在实践中持续完善，为养老资金长期积累夯实了基础。

多重积极效应逐步显现

近四年来，随着个人养老金制度深入实施，个人养老金在健全养老保险体系、促进养老金融发展、培育中长期资金等方面的作用逐步显现。

按照现行政策，参加人向个人养老金资金账户缴费，在每年1.2万元限额内可从综合所得或经营所得中据实扣除，计入账户的投资收益暂不征收个人所得税，领取时单独按3%的税率缴纳个人所得税。

“个人养老金为居民增加退休收入拓宽了渠道。特别是对于未参加企业年金或职业年金的劳动者而言，个人养老金为其积累补充养老资金提供了新的制度安排。”中宏保险相关负责人表示。

从资本市场发展来看，个人养老金制度为培育中长期资金、倡导长期投资提供了新的制度支撑。

个人养老金实行完全积累制，具有鲜明的长期投资属性。通过公募基金、保险、理财等金融产品，部分养老资金可以进入资本市场，进一步丰富中长期资金来源。2024年12月12日，中国证监会发文指出，加快发展多层次多支柱养老保障体系的重要举措，有利于更好发挥资本市场财富管理功能，构建完善“长钱长投”的政策体系。（下转A3版）

硬科技企业如何赢得资本青睐？

■ 张 敏

一边是国内大模型企业DeepSeek完成新一轮产业资本入股，一边是海外AI（人工智能）龙头Anthropic登陆纳斯达克创下史上最大IPO（首次公开募股）。近期，AI赛道接连发生的两起标志性资本事件，为观察硬科技企业成长逻辑与资本选择方向提供了新的窗口。

天眼查App信息显示，DeepSeek工商主体杭州深度求索人工智能基础技术研究有限公司近日完成工商变更，新增股东杭州程硯企业管理咨询合伙企业（有限合伙）。从股权构架来看，杭州程硯企业管理咨询合伙企业（有限合伙）新增31名合伙人，这些合伙人包括腾讯、中国移动、中国电信、宁德时代等产业主体，以及中信证券等机构。

大洋彼岸，当地时间11月19日，美国AI企业Anthropic在纳斯达克挂牌上市，公开募资约813亿美元，加上同步私募配售合计融资超千亿美元，创下全球IPO募资规模纪录。

当前全球大模型赛道进入加速分化期。面对高昂的算力与研发投入，投资者愈发审慎地测算投入产出比，投资逻辑已从早期比拼资本开支、追逐参数规模，转向优先验证商业化落地能力、现金流创造与业绩兑现。通过上述两起案例不难看出，资本正持续向具备底层技术壁垒、长期价值的头部标的集聚。

投资人的选择，本质上是对企业成长能力的投票。硬科技赛道普遍存在研发链条长、试错成本高、商业化见效慢的特点，不少细分领域从基础理论突破、原型验证到规模化盈利，往往需要5年至10年甚至更久。想要获得资本的持续加持，企业就需要练好内功、夯实自身实力，依靠稳定的成长预期建立跨越周期的信任。

一方面，筑牢公司治理底盘，夯实长期发展根基。

稳定的控制权、连贯清晰的发展战略，是企业行稳致远的基础，也是资金愿意入场的前提。如果企业控制权频繁变动、技术路线摇摆不定，投资者很难安心陪伴企业走完漫长的技术转化周期。放眼国内硬科技领域，不少芯片、生物医药龙头企业会在多轮融资中，通过一致行动协议、有限合伙持股平台等方式维持创始团队控制权，本质上都是为公司长期发展筑牢治理安全垫。

另一方面，锚定清晰产业化路径，稳步兑现技术价值。

企业要把长期技术目标拆解为可落地、可验证的节点：比如，基础大模型企业可以设置基座能力迭代、行业适配版本落地、客户试点签约、算力成本优化等节点；创新药企业则可以把IND（新药临床试验申请）、一期/二期/三期临床推进、NDA（新药上市申请）、获批上市作为关键路标。企业常态化同步节点完成情况、复盘卡点、动态调整方案，让技术价值的转化过程可跟踪、可感知。透明可核验的阶段性成果，既是企业自我管理的抓手，也是资本甄别优质硬科技项目与概念炒作的重要标尺。

技术的价值最终要在产业场景中兑现，产业化推进越深入、标杆案例越扎实，企业的成长路径就越清晰、确定性就越强，自然更容易获得资本的持续青睐。

总而言之，硬科技企业唯有自身根基扎得牢、成长路径清晰、价值兑现稳定，才能获取更多投资人的主动靠近和持续相伴。

今日视点

五部门联合发文 提升海洋产业投融资质效

本报记者 郭冀川

11月20日，自然资源部、国家发展改革委、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会五部门联合发布《海洋产业投融资指导目录（2026版）》（以下简称《目录》）。《目录》共有11个大类、42个小类，总计185条。

自然资源部介绍，《目录》明确了今后一个时期我国海洋产业转型升级的重点，旨在提升投融资质效，在推动海洋经济高质量发展进程中锻造海洋产业竞争新优势。《目录》提出了三个政策导向：

一是智能化发展是提升海洋产业竞争力的关键手段。鼓励在海洋装备制造中应用先进的信息技术、人工智能技术和自动化技术，研发制造智能船舶、智能海洋工程装备、智能海洋监测设备等，提高海洋产业的生产效率和智能化水平。支持海洋信息科技产业发展，加强大数据、物联网、卫星通信等技术在海洋领域的应用，推动海洋产业数字化转型，实现海洋资源高效开发保护。

二是绿色化发展是实现人海和谐的必然要求。鼓励发展海上风电、海洋能等可再生能源，推动海洋传统能源绿色发展，持续优化海洋能源结构，进一步加快建设新型能源体系。推动港口码头、海洋装备制造绿色发展。积极支持海洋生态保护修复，实施海洋生态系统修复、海洋生物多样性保护等工程项目，保护海洋生态平衡，促进海洋生态环境持续改善。

三是融合化发展是海洋产业发展的重要趋势。鼓励海洋产业融合发展，积极培育海洋新场景新业态，如海上风电+海洋能、海上风电+海洋牧场等融合发展，游艇+海钓、低空海洋观光等海洋旅游新业态，培育新的经济增长点。推动海洋科技创新与产业创新深度融合，实现创新链产业链资金链人才链一体贯通，支持高新技术企业和科技型中小企业发展，突破一批制约海洋产业发展的关键核心技术，提升我国海洋科技自主创新能力和国际竞争力。

《目录》强调，国家相关部门将强化协调联动，梳理细化政府补贴、金融支持、海域使用、经贸合作、行业监管等配套政策，进一步健全海洋产业投融资支持的政策框架。

巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示，《目录》有望引导各类资本转向“精准滴灌”，在避免盲目重复建设的同时，加快关键核心技术突破，推动海洋领域投资全面转向“质量效益型”。

深海赛道项目普遍具有投资回收周期长的特点，多数核心项目从技术攻关到商业化落地的周期长达10年以上。对此，广东海洋大学经济学院教授闫玉科建议，通过设立深海产业专项风险缓释基金，发行匹配项目周期的长期、超长期海洋领域专项特别国债，加大财政性引导资金的前置投入力度，通过深化跨境产业协作撬动多元化社会资本入局，鼓励保险机构定制开发深海赛道专属场景化保险产品，系统性补齐深海长周期项目的投融资风险分担短板。

前10个月 全国一般公共预算收入平稳增长

证券交易印花税同比增长54.1%

本报记者 韩 昱

11月20日，财政部发布今年1月份至10月份财政收支情况。数据显示，全国一般公共预算收入平稳增长，今年1月份至10月份，全国一般公共预算收入195671亿元，同比（下同）增长4.9%。其中，全国税收收入162622亿元，同比增长6%；非税收入33049亿元，同比下降0.2%。分中央和地方看，中央一般公共预算收入88036亿元，同比增长7.5%；地方一般公共预算本级收入107635亿元，同比增长2.9%。

分税种看，1月份至10月份，国内增值税61996亿元，同比增长5.3%，主要是工业和服务业持续增长、PPI（工业生产者出厂价格指数）上行等带动；进口货物增值税、消费税16988亿元，同比增长13.2%，主要是外贸进口较快增长；企业所得税41480亿元，同比增长5.9%，主要是企业利润较快增长；个人所得税16428亿元，同比增长22.9%，其中10月份增长89.6%，主要是加强离岸信托个人所得税征管等因素带动；证券交易印花税2511亿元，同比增长54.1%；出口货物退增值税、消费税19563亿元，同比多退1442亿元，有力支持外贸出口增长。

分区域看，东部、中部、西部、东北地区收入分别增长3%、1%、4.3%、2.4%，多数地区收入保持增长。

从支出看，1月份至10月份，全国一般公共预算支出228042亿元，同比增长1%。分中央和地方看，中央一般公共预算本级支出36608亿元，同比增长5.4%；地方一般公共预算支出191434亿元，同比增长0.2%。

全国主要支出领域中，投资于人相关支出增长较快。社会保障和就业支出39544亿元，同比增长4.8%；教育支出34590亿元，同比增长1.4%；卫生健康支出18191亿元，同比增长7.8%，主要是发放育儿补贴等增加；科学技术支出7889亿元，同比增长0.5%。

本版主编：陈 炜 责 编：余俊毅 制 作：刘 雄
本期校对：包兴安 曹原赫 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