

资本市场改革提速 更好支持经济回升向好

证券时报记者 程丹

“改革”是资本市场的永恒主题。证监会近日召开的系统工作会议,在研究部署2025年重点工作时明确表示,将加快改革开放,深化资本市场投融资综合改革,研究制定更好支持新质生产力发展的政策安排,有力支持经济回升向好。

中国银河证券首席经济学家章俊认为,资本市场改革要聚焦长远发展,目标是通过资本市场改革的持续推进,投资者结构的优化以及直接融资机制的完善,不断提升资本市场的效率与吸引力,不仅要为创新型企业提供更加便捷的融资渠道,还要通过吸引中长期资金入市,提高市场稳定性与资源配置效率,平抑短期波动,推动资本市场走向更加健康理性的发展路径,助力经济转型升级。

改革——资本市场关键词

从2024年4月国务院出台新“国九条”,提出“多措并举促进资本市场健康发展”,到2024年7月中共中央政治局会议明确“提升资本市场内在稳定性”,再到“稳住楼市股市”的定调,中央科学研判资本市场发展形势并为市场改革指明了方向。与之相应落地的,是证监会制定修订的60多项制度规则,形成“1+N”政策体系,系统性重塑资本市场基础制度和监管底层逻辑。

改革范围之广、力度之强,涉及资本市场的方方面面,主线是防风险、强监管、促高质量发展,目的是努力实现支持经济回升向好与推动自身高质量发展的良性互动。

当前,一批重点措施在落实过程中,市场可以观察到一些积极的变化,权益类ETF规模已先后突破2万亿元和3万亿元大关,较2024年年初增长106.6%。2024年有144家企业获境外首发备案和全流通备案,越来越多的企业走出国门,

南向“扫货”叠加龙头回购 港股创近一月最大涨幅

证券时报记者 胡华雄

2025年以来,港股市场整体表现低迷,一度陷入连续调整,但南向港股通资金却加大净买入力度,就在上周,南向港股通资金周度净买入额达489亿港元,创出近四年的周度新高。另外,以腾讯控股、友邦保险为代表的多家港股龙头公司近日也加大回购力度。

在多种积极因素积聚之下,昨日,港股做多动能终于迸发,当天恒生指数上涨1.83%,创出2024年12月9日之后最近一个多月最大单日涨幅。

多位专家在接受证券时报记者采访时认为,港股后续还会受到内外等多种因素影响,不少专家对港股前景表示看好。

南向资金加码“扫货”港股

Wind数据显示,刚刚过去的2024年,南向港股通资金全年合计净买入超过8000亿港元,创下净买入年度历史新高,较2023年翻了一倍多,日均净买入额接近700亿港元。

进入2025年以来,港股通资金“扫货”港股的势头不仅未减弱,还进一步加强。据Wind统计口径,截至昨日,南向港股通资金已连续18个交易日净买入,日净买入金额更频频超过100亿港元。值得注意的是,就在上周,南向港股通资金周度净买入额达489亿港元,创出近四年的周度新高。2025年初至今不到半个月的时间,南向港股通累计净买入额已超过800亿港元,超过2024年月均净买入额。

“港股通上周净买入创下阶段周度新高,体现了港股市场估值优势,与全球其他市场相比,存在估值洼地的低估现状,其中多只蓝筹股价格处于历史分位数的低分位点,这对于追求价值投资和低价格买入优质企业的投资者有吸引力。在内地政策推进金融开放的支撑下,持续优化额度管理,放宽投资限制,降低了南向资金投资门槛。从外围市场环境来看,多个国家进入降息周期,遭遇资金流出,港股市场作为开放且低估的市场吸引了国际资金,南向资金也顺势增加了购买力度。” 优美利投资总经理贺金龙表示。

排排网财富管理师姚旭升则认为,南向资金的持续流入为港股市场提供了重要的资金支持 and 流动性补充。在市场调整期间,南向资金的大幅净流入,显示出内地投资者对港股市场的信心和长期价值的认可。资金的逆市流入,有助于稳定

■ 去年以来新上市的公司中,近七成为专精特新企业;市场发行的科技创新公司债券规模同比增长65%;2131单并购重组交易在A股涌现,体现出科技领域活跃、央企大单增多、地方国资踊跃入主上市公司等特征。

用好两个市场,用足两种资源。交易所市场债券融资13.43万亿元,公募REITs市值创历史新高。15个期货期权品种平稳上市。

这些变化改善了市场预期,一定程度上提振了投资者信心。“2025年资本市场面临的形势仍然复杂多变,外部输入性风险加大与内部风险因素交织叠加。”证监会系统工作会议研判了当前的市场形势,要确保市场长期平稳健康运行,改革不可或缺,要以自身发展的确定性应对外部环境的不确定性。

华福证券首席经济学家燕翔认为,必须坚持用改革的办法,持续推动资本市场“1+N”政策体系落地见效,破解制约市场健康平稳发展的深层次矛盾和问题,提升资本市场自身投资价值,健全各方合力稳市机制。

投融资——改革重中之重

投资与融资是资本市场的一体两面,

二者相辅相成,相互促进。在投资端,证监会表示,要以深化投融资综合改革为牵引,进一步打通中长期资金入市卡点堵点,协同推动各类中长期资金建立长周期考核机制,提高权益投资比例,深化公募基金改革。

过去一段时间,资本市场下大力气多措并举推动中长期资金入市,不仅加快落实中长期资金入市指导意见,大力发展权益类公募基金,分类施策打通中长期资金入市的堵点痛点,构建支持“长钱长投”的政策体系,还积极推动股票回购增持再贷款政策工具的落地实施,为A股市场引入增量资金。

“下一阶段发力的重点方向将进一步聚焦打通中长期资金入市的堵点,为资本市场提供稳定的资金来源。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳预计,未来将从三方面入手:一是进一步形成鼓励长期投资的资本市场生态,通过提高上市公司质量,鼓励上市公司回购增持以及分红等,有效提升上市公司投资价值;二是进一步完善适配长期投资的资本市场基础制度,包括完善中长期资金交易监管,完善机构投资者参与上市公司治理配套机制;三是推动ETF市场扩容,为权益市场注入增量资金,满足居民资产配置的需求。

中国人民银行原行长戴相龙指出,应扩大机构投资,支持长期资金入市,建议加大养老金对股市的投资力度,扩大保险资金对权益类产品的投资比例,进一步发挥信托公司的投资功能,建立股票市场特定稳定机制。

章俊认为,未来政策将着力吸引中长期资金入市,包括保险资金、养老金等稳健型资本,在进一步增强市场韧性的同时,也将平抑短期波动,推动资本市场朝着更加健康、理性的方向发展,为市场长期稳定注入强大动力。

多元化融资——支持经济回稳向好

在投资端改革的同时,融资端改革也不容忽视。证监会表示,研究制定更好支持新质生产力发展的政策安排,深化科创板、创业板、北交所改革,增强制度的包容性、适应性。

当前,我国正处于经济转型和产业结构优化升级的关键时期,资本市场作为现代金融体系的重要组成部分,市场化配置资源的主战场,需要更好发挥枢纽作用,持续提升服务实体经济发展质效,培育新质生产力。过去这一年,证监会先后发布“科创十六条”“科创板八条”“并购六条”等规则,完善资本市场支持科技创新的政策框架,支持优质资源向新质生产力领域集聚。

去年以来新上市的公司中,近七成为专精特新企业;市场发行的科技创新公司债券规模同比增长65%;2131单并购重组交易在A股涌现,体现出科技领域活跃、央企大单增多、地方国资踊跃入主上市公司等特征。

当前,我国科技创新与资本市场的“双向奔赴”仍然存在一些堵点,如何通过制度创新,突破体制机制约束,发挥科技与资本的协同效应,是当下改革需要解决的问题。章俊建议,优化资本市场体系支持科创企业,强化科创债与机构投资者作用,出台新质生产力企业认定标准,加快构建科学评估与风控体系,全面推行“两强两严”的监管新模式,加快完善注册制配套监管机制。

据了解,监管部门将持续抓好“科创十七条”“科创板八条”等落地实施,发展多元化股权融资,培育壮大耐心资本。提高产业债融资比重,加快公募REITs市场建设。提升行业机构服务新质生产力和居民财富管理综合能力,推动建设一流投行和投资机构。

从业人员做足准备 楼市“金三银四”值得期待

证券时报记者 吴家明

“即将到来的春节假期,我们店里每天都有同事值班,现在已经对店里挂盘的几套二手房进行推广策划,准备春节后再加一把劲。”在深圳罗湖翠竹片区,一位工作超过8年的资深房产中介经理对记者表示,“希望今年的‘金三银四’能将市场热度延续下去。”

每年春节过后的三四月份,各地楼市几乎都会出现不同程度的“小阳春”。记者走访发现,多位一线从业人员表示,已经做好了迎接“金三银四”销售旺季的充分准备,但市场成交仍由“以价换量”带动。

在一系列楼市“止跌回稳”政策推进下,2024年主要城市的楼市“翘尾”收官。就在2024年的最后一个月,北京、上海、广州和深圳等一线城市楼市交出不错的答卷,其中二手房成交量均创下年内新高。

北京市住建委网签数据显示,2024年12月北京二手住宅网签量突破2.1万套,同比增长66%,网签量创下21个月新高;上海二手房成交量更是逼近3万套;广州市房地产中介协会的数据显示,去年12月(统计周期为2024年11月26日至12月25日),广州市二手住宅网签约1.1万套,同比增长17.33%;乐有家研究中心的数据显示,去年12月,深圳二手住宅的网签量达到了8282套,为2020年10月以来的最高水平。

记者在深圳多区走访时,多位一线从业人员反馈,从去年10月开始明显感觉到市场出现了转折。一系列政策作用下,购房者的入市意愿明显增强,低价“笋盘”和次新房的成交速度也大大加快。不过,楼市的热度还是以“低价”为推动力,房价依旧维持稳定状态。

而在新房市场,不同开发商对待市场的态度似乎开始发生改变。在深圳龙华区,两处新房项目“隔路相望”,一边是由于低价入市立即“日光”的新盘,另一边则是不愿大幅降价的新盘,项目相关销售负责人对记者表示,“我们项目的居住品质较高,现在购房者对品质的要求也越来越高,相信市场热度能够延续,不会为了快速销售而大幅度打折。”

展望2025年,中指研究院指数事业部分析师孟新增表示,二手房价格止跌,新房销售企稳或是房地产市场止跌回稳的关键标志,“2025年的市场肯定还是有看头的,关键就看有没有好产品,具体市场表现还要看各项项目的竞争力。”上海中原地产资深分析师卢文曦表示。

<<上接A1版

据估算,去年12月全国地方债务化解共减少贷款1.2万亿元,其中专项债置换减少贷款1.1万亿元。

另一方面,年末不少银行为改善资产质量,密集挂牌转让和处置不良贷款。贷款核减会导致当月贷款存量减少,影响金融总量数据的同比增速。据估计,12月全国金融机构改革化险处置不良资产规模可能超过3000亿元。

在地方化债和不良贷款核减的影响下,12月人民币贷款能够新增近万亿元,也反映出一揽子增量政策持续显效。

“往年,金融机构在年底会留有余力,等待年初‘开门红’。2024年底贷款能在上年高基数上继续投放较多,说明9月份以来一揽子增量金融政策效果逐步显现,实体经济融资需求出现一定回暖迹象。”上述权威专家称。

金融总量稳定增长 M2两年平均增速8.5%

2024年12月末,M2同比增长7.3%,较上月回升0.2个百分点;人民币存款余额增速较上月下降0.6个百分点至6.3%。

业内专家认为,这可能受三方面因素影响:一是春节假期错位带来短期扰动。2025年春节时点有所提前,居民取现需求等季节性因素的影响更早开始显现,对2024年12月存款增速产生下拉作用,但不影响M2。二是财政支出提速,财政存款向企业存款转化。12月为财政支出大月,前期发行的政府债券资金在年末集中拨付,财政支出强度加大、进度加快,不计入M2的财政存款余额大幅减少,释放出的资金进入实体经济向企业存款,带动M2增速回升。三是非银机构调整资产配置。《关于优化非银同业存款利率自律管理的倡议》已于12月1日生效,非银同业活期存款利率降至7天期逆回购操作利率及以下,套利空间收窄,货币市场基金等非银机构将部分同业存款资金向其他资产形式转化,下拉存款增速。从长期看,非银机构合理摆布资产配置、适度降低银行存款比重,有助于促进直接融资发展。

2023年是新冠疫情平稳转段的第一年,M2增速明显加快,导致基数较高,从剔除基数影响的两年平均增速看,2023年和2024年末M2平均增长8.5%。宣昌能也在发布会上表示,2024年货币政策取得了较好成效,M2、社融、人民币贷款等反映金融总量的同比增速均高于名义经济增速。

有市场专家认为,从宏观政策出台到企业、居民投资决策调整,从信贷需求改善到信贷数据增长,都还需要一定时间。随着后续各项政策持续发挥效果,有效融资需求有望进一步改善,金融部门也将持续发力引导金融资源更多流向重大战略、重点领域和薄弱环节,共同支持金融总量持续稳定增长。

进一步完善工具设计和制度安排

过去一年,央行持续加大对重点领域支持力度,设立5000亿元科技创新和技术改造再贷款,推出3000亿元保障性住房再贷款,还创设了两项资本市场的支持工具,有效改善资本市场预期。宣昌能指出,下阶段,央行将科学运用好结构性货币政策工具,发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。

据央行货币政策司司长邹澜介绍,截至2024年末,证券、基金、保险公司互换便利累计操作超过1000亿元,金融机构已和超过700家上市公司或是主要股东签订了股票回购、增持贷款合同,金额超过300亿元,2024年全市场披露回购、增持计划上限接近3000亿元。

邹澜指出,在股票市值被明显低估时,上市公司、主要股东和证券机构从自身利益出发,将有足够意愿运用两项工具提供的低成本增量资金去回购或者增持股票,“这样就形成内在的稳定平衡机制,能够有效发挥稳定市场作用,遏制市场负向循环”。

邹澜表示,央行将根据前期实践经验,进一步完善工具设计和制度安排,不断提升工具使用的便利性,相关企业和机构可根据需要随时获得足够的资金来增加投资。



图虫创意/供图 胡华雄/制图 周靖宇/制图

市场情绪,缓解市场下跌的压力,为市场的企稳和反弹奠定基础。

港股龙头公司加大回购力度

除港股通资金之外,港股上市公司的回购也为港股市场注入了更多的流动性,在一定程度上提振了投资者对港股的信心。

以港股龙头公司腾讯控股为例,尽管在各种因素影响下股价波动加大,甚至在近日跌破400港元关口,但公司反而加大了回购力度。数据显示,从2025年1月7日开始,腾讯控股日回购金额较此前数个交易日的7亿港元翻了一倍以上,达到15

亿港元,并已连续保持了数个交易日。

无独有偶,另一港股龙头公司友邦保险近日也加大了回购力度。数据显示,在2025年1月9日之前,友邦保险已连续11个交易日回购金额约0.62亿港元。但自2025年1月9日开始,日回购金额提升至1亿港元以上,当日达到2.41亿港元,1月10日进一步提升至3.62亿港元。

据Wind数据,2025年以来,已有多家港股公司累计回购金额超过1亿港元,其中腾讯控股、友邦保险回购金额已超过10亿港元。

同威投资研究总监冯翔指出,不光是腾讯控股和友邦保险,小米、安踏和快手也在回购。