

收入小幅增长支出靠前发力 前两个月财政运行平稳开局

证券时报记者 贺觉渊

3月19日,财政部公布的2026年1—2月财政收支运行情况分析显示,今年前两个月全国一般公共预算收入达4.42万亿元,同比增长0.7%;全国一般公共预算支出4.67万亿元,同比增长3.6%。总体来看,开年以来财政收入小幅增长,支出靠前发力、进度加快,财政运行实现平稳开局。

今年1—2月,全国一般公共预算收入同比增长0.7%,其中税收收入同比增长0.1%,非税收入同比增长3.4%。开年以来,主要税种收入表现分化。今年前两个月,国内增值税同比增长4.7%,而国内消费税、企业所得税、个人所得税分别同比下降6.2%、3.9%、6.9%。

现行增值税、企业所得税等主要税种均按现价征收,与企业产品价格和利润高度绑定。财政部有关负责人指出,国内增

值税增长主要受工业服务业增长、工业生产者出厂价格降幅收窄等因素带动;企业所得税下降,主要是去年同期部分汇算清缴所得税靠前入库、抬高基数。

个人所得税同样受到春节假期因素与基数效应影响。记者了解到,今年前两个月个人所得税下降,主要是去年春节较早,集中发放年终奖奖金分征缴纳的个人所得税入库较早、抬高基数,而今年春节在2月中下旬,相关税收将延后入库,并相应带动3月份个人所得税增幅明显回升。

经济运行决定税收。今年前两个月,我国外贸进出口数据超预期增长,相关税收收入也有所体现——进口货物增值税、消费税同比增长12.9%;出口货物退增值税、消费税同比增长9.7%;证券交易印花税499亿元,同比增长1.1倍,反映年初以来我国股票市场交易保持活跃,成交额持续增长。

分行业观察税收收入,装备制造业、现代服务业等行业继续表现良好。其中,计算机通信设备制造业税收收入增长9%,电气机械器材制造业税收收入增长9.5%,科学研究和技术服务业税收收入增长15.8%,文化体育娱乐业税收收入增长9.8%。

开年以来,全国一般公共预算支出靠前发力,同比增长3.6%。各级财政部门通过统筹用好各项资金,推动支出进度合理加快,基层“三保”等重点支出得到较好保障。从主要支出科目看,今年前两个月社会保障和就业支出、卫生健康支出、住房保障支出、城乡社区支出、节能环保支出分别同比增长8.6%、17.3%、9%、7.7%、5.4%。

近年来,全国一般公共预算中医疗、教育、社会保障和就业以及住房保障支出等占比持续提高。粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒指出,未来优化财政支出结构的大方向是从重视投资到投

资消费并重、从重视供给到供给需求并重、从重视企业到企业家家庭并重,进一步向居民端和民生保障倾斜。

重点领域支出保障有力的同时,各类政府债券发行节奏进一步前置。今年1—2月,全国政府性基金预算支出同比增长16%,显示出各级财政在年初加快债券资金使用。今年前两个月,国债、地方政府债发行规模分别同比增长12.2%、8.5%,有力支撑社会融资规模。

上海财经大学中国公共财政研究院副教授汪峰接受证券时报记者采访时表示,2026年或延续去年“先化债、再投资”的总体思路。2万亿元置换债券或继续在一、二季度集中发行。同时,新增专项债券中用于化债清欠的部分靠前发行,用于项目建设的部分将在二季度明显提速。此外,2026年超长期特别国债或继续在二季度启动发行,与专项债券并行发力。

A股惊现千亿市值ST公司 专家建议理性看待

证券时报记者 胡华雄

目前A股市场上,一些ST公司市值超过不少非ST公司,部分ST公司市值已超过100亿元,甚至已出现市值超过1000亿元的ST公司,这一现象引起市场关注。多位专家在接受证券时报记者采访时表示,出现上述现象的原因多样,需要理性看待ST公司的市值。

在普通投资者昔日印象中,ST公司(含ST和*ST两类情况)某种程度上被视为问题公司的代名词,此类公司一般业绩差、问题多、市值小,但眼前的A股市场正在打破这一刻板印象,正出现一个市值超过百亿元,乃至超过千亿元ST公司群体。

Wind数据显示,截至目前,A股市场共有14家ST公司市值超过100亿元,包括*ST松发、*ST新潮、*ST人福、*ST铖昌在内的多家ST公司市值均超过200亿元。其中,*ST松发市值已超过1000亿元,引起市场广泛关注。

梳理目前市值超过百亿元的ST公司可以发现,相关公司被ST的原因多样,包括财务指标不达标、审计问题、虚假记载问题等。从行业分布来看,上述公司广泛分布在各个行业。其中,国防军工、医药生物等行业公司相对较多。这里面,一些ST公司资产规模相对较高,拥有较多固定资产,或仍有较高的营收规模;部分公司行业地位重要,在产业链中具有较高的战

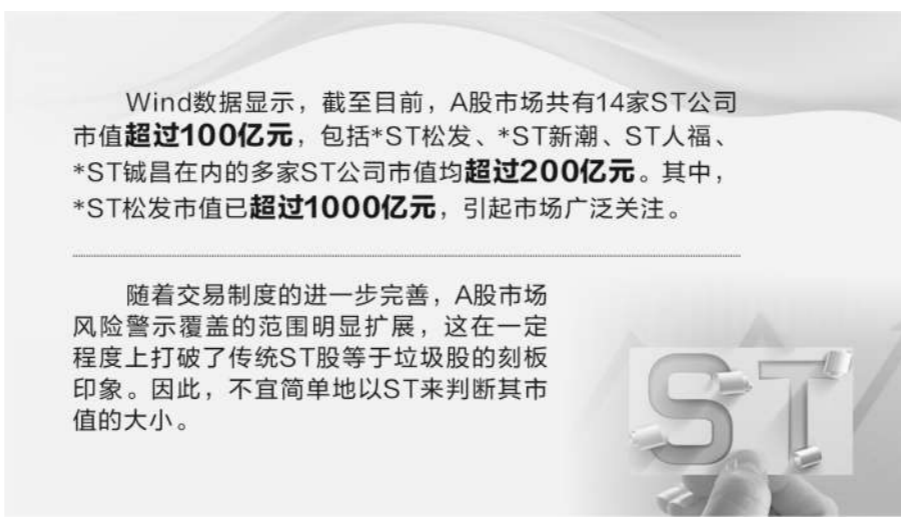
略价值;一些公司转型预期强烈,市场对其重组、转型或业务改善有较高期待。

资深市场人士桂浩明指出,一些ST公司市值较高,存在多方面原因,包括公司本身规模较大、公司本身未亏损但却因其他非财务原因被戴上“ST帽子”、公司被资金看中利用重组等概念炒高股价和市值等。

中国(深圳)综合开发研究院金融发展分析所副所长、注册国际投资分析师余洋在接受证券时报记者采访时表示,部分被实施风险警示(*ST、*ST)的上市公司市值高于非ST公司,是A股市场估值逻辑精细化分化、标的个体价值差异化定价的客观结果,打破了“ST公司等同于低市值、低价值”的传统刻板认知。

银泰证券策略分析师陈建华在接受证券时报记者采访时表示,A股市场风险警示制度自诞生以来,经历了多次重大修订,监管思路亦从前期单纯的“保护投资者”向“优胜劣汰、常态化退市、高质量发展”转变。他认为,随着交易制度的进一步完善,A股市场风险警示覆盖的范围明显扩展,这在一定程度上打破了传统ST股等于垃圾股的刻板印象。因此,不宜简单地以ST来判断其市值的大小。如一些因为“其他风险警示”而被ST的公司,其资产规模、持续经营能力可能依然具备一定的竞争力,市值因此仍具一定规模。

对于ST公司的核心潜在风险,余洋指



图虫创意/供图

出,具体包括几个方面:一是强制退市风险。触发财务类、交易类、规范类、重大违法类退市指标将被终止上市,投资者面临本金大幅亏损的极端风险,为ST公司最核心风险。二是财务与内控治理风险。ST公司普遍存在业绩亏损、内控失效、信息披露违规等问题,财务真实性、持续经营能力存在重大不确定性。三是市场流动性风险。板块整体交易活跃度偏低,部分标的易出现连续跌停,无法变现的流动性枯竭风险。四是估值泡沫破裂风险。仅靠题材炒作、无基本面支撑的标的,估值严重脱离

实际,预期落后后将引发股价快速回调、市值缩水。五是股东权益稀释风险。ST公司破产重组可能性提升,重整中的债转股、定向增发等运作,可能大幅稀释中小股东权益,存在利益分配失衡风险。

陈建华也指出,当前的风险警示制度下,毫无疑问被ST的公司在某一方面会存在明显瑕疵,因此ST板块整体依然是市场风险最高的区域之一。建议投资者理性参与,不宜盲目跟风炒作,更多应从基本面出发,仔细甄别上市公司持续经营、合规治理等全方位整改情况。

北京大学经济与管理学部副主任刘晓蕾:

打通资本循环关键堵点 更好服务科技创新

证券时报记者 韩忠楠

2026年政府工作报告提出,要“持续深化资本市场投融资综合改革,进一步健全中长期资金入市机制,完善投资者保护制度,拓展私募股权和创投基金退出渠道,提高直接融资、股权融资比重”。“十五五”规划纲要提出“持续深化资本市场投融资综合改革,增强资本市场制度包容性、适应性,提高直接融资比重”。

近日,在2026年北大光华两会后经济形势和政策分析会上,北京大学经济与管理学部副主任刘晓蕾围绕资本市场投融资综合改革话题展开深度分析。刘晓蕾表示,资本市场投融资综合改革,旨在优化资本市场支持企业融资的功能,同时强化其服务投资者、实现投资者资产增值与财富管理的作用。

夯实“长钱长投”制度基础

当前,资本市场改革的关键,不在于简单扩大融资规模,而在于围绕“投融资协同发力”,系统重塑资金供给、配置与退出机制,在投资端与融资端之间形成闭环运行的制度体系。刘晓蕾认为,一方面,要通过完善投资者保护、优化投资回报机制,使资本市场更好地服务居民财富管理需求;另一方面,要通过提高直接融资和股权投资比重,引导资金更高效地流向创新型企业与新兴产业,从而推动资本市场在促进经济高质量发展中发挥更加重要的作用。

投融资协同能否真正落地,关键在于投资端能否形成稳定、可持续的长期资金供给。从当前实际情况看,我国资本市场面临的突出问题,并不是缺少资金,而是长期资金进入权益市场的制度约束仍然较强,难以充分发挥“稳定器”和“压舱石”作用。

一方面,中长期资金规模可观,但配置不足。另一方面,考核机制的短期化在很大程度上约束了长期资金行为。针对这一系列难点,近年来政策已开始着力推动长周期考核机制改革。通过建立3年以上,甚至5年以上的绩效评价体系,降低当期收益指标权重,提高中长期考核指标占比,政策正在从制度层面重塑长期资金的行为逻辑。

刘晓蕾认为,改革的核心意义在于,从制度层面重塑长期资金的行为逻辑,真正成长为服务资本市场和科技创新的耐心资本。从更宏观的角度看,投资端改革的核心目标,是构建一个以长期资金为主体、以投资回报为导向、以制度保障为支撑的资本供给体系。只有让真正愿意长期配置、能够长期持有的资金进入市场,资本市场才能具备稳定的资金来源和更有效的价格形成机制。

因此,从制度逻辑上看,改革的关键在于构建“进得去、退得出、转得动”的资本循环体系。只有退出通道更加多元、资本流转更加顺畅,资金才能在不同阶段、不同类型企业之间实现有效配置,资本市

场也才能真正提升服务创新和服务实体经济的能力。

打通资本循环关键堵点

解决“钱从哪里来”的问题后,还要关注资金如何使用及退出的问题。当前我国资本市场融资端的主要问题,不在于融资渠道缺失,而在于资本循环机制尚不顺

畅,尤其是退出渠道存在结构性约束。

刘晓蕾进一步分析,首先,一级市场对IPO退出依赖较强。相比成熟市场更加多元的退出结构,我国股权投资市场长期以来对IPO退出存在较高依赖性,IPO等待期较长、不确定性较高。一旦IPO节奏收紧,创投和私募股权投资的退出链条就会受到直接影响,从而影响整个创新融资链条的运转效率。

其次,并购市场的发展仍有较大提升空间。并购不仅是资本退出的重要方式,也是促进产业整合、推动资源优化配置的重要机制。一个成熟活跃的并购市场,能够让资本在不同发展阶段、不同类型企业之间更加顺畅地流动,也有助于提高创新资本的周转效率。近年来,监管层持续推进并购重组市场化改革,围绕简化审核流程、优化重组定价机制、支持上市公司通过并购实现产业整合等方面出台了一系列举措,为并购市场功能的进一步发挥提供了重要制度支撑。

最后,多层次退出体系尚未完全成熟。尽管近年来S基金与股权份额转让市场逐步发展,但整体规模仍然有限,尚未形成成熟的二级市场交易体系。这意味着大量资本在退出环节面临流动性约束,从而影响其进入早期创新领域的意愿。

因此,从制度逻辑上看,改革的关键在于构建“进得去、退得出、转得动”的资本循环体系。只有退出通道更加多元、资本流转更加顺畅,资金才能在不同阶段、不同类型企业之间实现有效配置,资本市

三部门部署进一步规范 新能源汽车产业竞争秩序

证券时报记者 韩忠楠

工业和信息化部、国家发展改革委、市场监管总局日前联合召开新能源汽车行业企业座谈会,部署进一步规范新能源汽车产业竞争秩序,提升产业创新能力,扩大汽车消费,优化行业管理等工作。中国汽车工业协会及17家重点汽车企业相关负责人出席会议。

会议要求加强部门协同,强化创新驱动,持续推动产业高质量发展。具体举措包括巩固深化规范产业竞争秩序工作成效,加强价格监测和成本调查,研究规范汽车金融政策,常态化、长效化深入整治行业网络乱象,督促企业严格落实60天账期承诺等。

同时,会议指出要实施新一轮重点产业链高质量发展行动,加快补齐汽车芯片、基础软件等短板,推动扩大应用规模,迭代提升质量性能;加快自动驾驶技术攻关突破,优化准入试点流程,加快相关标准制定,为规模量产创造有利条件。

此外,还将深入实施提振消费专项行动,扎实推进汽车以旧换新,推动新能源重卡规模化应用,编制发布促进汽车改装市场健康发展的政策性文件,充分激发市场消费潜力;提升金融信贷服务水平,加强国际物流运输保障,支持汽车出口贸易和海外发展。

在制度体系完善方面,会议指出要加快推进《机动车生产准入管理条例》立法进程,建立健全开放、科学、高效的汽车行业治理制度体系;要加强风险隐患识别,严把产品准入关,强化生产一致性监督检查,守牢产品质量安全底线。

AI工厂时代 产业竞争逻辑重构

证券时报记者 陈霞昌

英伟达CEO黄仁勋在GTC大会做了一场演讲,其中一个核心主题是“AI工厂”时代的来临,即数据中心从过去存储文件的地方,变为生产Token(指大模型处理文本的最小计量单位,也是模型理解与生成内容的基础单元)的工厂,而每一家云服务商、每一家AI公司,未来都将以“Token工厂效率”作为核心经营指标。

过去几年,AI行业的核心叙事一直围绕“模型竞赛”展开:从千亿级参数到万亿级参数,从单一语言模型到多模态模型,企业们陷入了“参数越高、能力越强”的认知误区,却忽视了一个关键问题——脱离成本控制与效率提升的模型,终究难以实现规模化商用。黄仁勋的发言,正是要打破这种失衡:数据中心不再是单纯存储文件的“仓库”,而是像传统工厂生产商品一样,批量、高效、低成本地生产Token——这种承载着AI能力的数字“大宗商品”,将成为未来AI应用落地的核心载体,而“Token工厂效率”,即单位算力产出的Token数量、Token生成成本、迭代速度,将取代“模型参数”,成为云服务商、AI企业的核心经营指标。

这一转变,标志着AI产业从“技术探索期”正式迈入“工业化落地期”。更深层次来看,黄仁勋所倡导的“AI工厂”时代,不仅是技术与商业模式的升级,更是AI产业发展逻辑的根本性转变——它让AI从“实验室里的黑科技”,真正走向“千行百业的生产力工具”。Token作为“AI工厂”的产品,其分层定价与高效供给,将打破AI应用落地的成本壁垒,让AI能够真正融入金融、医疗、工业、出行等各个领域;而“Token工厂效率”的竞争,将推动整个产业从“粗放式发展”走向“精细化运营”,倒逼企业在算力优化、算法迭代、生态协同上持续投入,最终实现AI产业的高质量发展。

“AI工厂”时代的来临,也并非没有挑战。标准化的生产模式可能会在一定程度上限制技术创新的多样性,过度依赖单一生态可能导致产业格局失衡,而Token的安全、合规与伦理问题,也将随着规模化生产日益凸显。但可以预见的是,AI产业的未来不再是单一模型的“孤勇较量”,而是整个产业的“协同工业化”。

去年上海新设外资企业 超过6300家

记者从上海市商务委获悉,截至2026年2月底,上海跨国公司地区总部和外资研发中心分别达到1084家和647家;2025年,上海新设外资企业超过6300家,同比增长6.8%。

在18日举行的第42批跨国公司地区总部和研发中心颁证仪式上,上海为30家跨国公司地区总部、15家外资研发中心颁发证书。

费尼亚集团此次获颁亚太区总部证书。费尼亚集团全球副总裁杨宏勇说,公司计划持续加大在华投资,目前已立项执行的投资项目总额超过亿元人民币,主要涉及汽油直喷系统和甲醇乙醇等替代燃料。

“中国不仅是艾伯维全球最重要的市场之一,更是我们创新战略的核心引擎。”艾伯维中国区制药总经理董莉君说,此次总部能级跃迁,意味着将承载更全面的战略规划、投资决策、资金管理、研发协调及区域服务职能,“未来更多关键决策将在上海做出,对中国市场的反应速度和对本土需求的洞察将更加敏捷和深入”。

“总投资3亿元人民币的利洁时全球科创研发中心即将投入运营,这是利洁时在亚洲规模最大的研发中心投资项目,有助于更好实现为中国消费者设计的愿景。”利洁时大中华区集团事务及可持续发展负责人陈骏说,中国是利洁时全球最大的市场之一,未来将持续深化在华业务布局。

下一步,上海将持续打造制度型开放高地,持续优化国际一流营商环境,支持外资扩大在沪投资,提升跨国公司地区总部和外资研发中心能级,拓展研发创新、财务管理、供应链管理等功能,进一步立足上海、布局全球,实现更好更大发展。

(据新华社电)