

综合施策提升资本市场韧性 制度改革护航高质量发展

证券时报记者 程丹

证监会近日召开党的建设暨监管工作座谈会,会议定调了资本市场的全年目标任务,强调将综合施策全力维护市场平稳运行,深化改革提升制度包容性适应性,从严监管维护市场“三公”,扶优限劣促进上市公司做优做强,分层分类推动行业机构高质量发展等。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示,近期,监管部门频频通过座谈会向外释放稳市场、强监管、促高质量发展的信号,多措并举防止市场非理性下跌,并通过长效机制建设为市场的稳定健康发展“修路搭桥”,以期建设一个由长期资金主导、上市公司注重回报、交易行为更加规范的资本市场。

稳市场提升韧性

近期,受全球金融市场联动共振风险上升等因素影响,A股市场震荡加剧。此次会议明确,综合施策全力维护市场平稳运行,提升资本市场韧性。更加精准有效实施逆周期调节,推动中长期资金稳步提升入市规模和比例,加强应对全球市场波动和风险跨境传导的政策储备,筑牢防范外部风险冲击的防波堤防浪堤。

“全力维护市场平稳运行”,是近期证监会各类会议的高频词,面对市场波动,证监会本周连续召开多场座谈会,涉及投资者、行业机构、上市公司、专家学者等,听取市场声音,及时传递稳预期信号。从资金动向看,各类市场参与主体以真金白银逆势加大布局力度,打出稳市“组合拳”,以实际行动传递对资本市场发展前景的坚定信心。上市公司密集回购与增持,以期更好地维护公司价值和全体股东利益。

参与专家学者座谈会的田利辉指出,这是精准有效实施逆周期调节的生动实践,尽管近期市场出现较大波动,但资本市场的政策逻辑、创新逻辑、安全逻辑并没有改变,短期波动不会改变经济向新向好、市场长期向好的基本面。座谈会反复强调“增强市场内在稳定性”和“推动稳市机制制度化”,监管的思路已从应对短期波动的救火式干预,转向构建能够抵御风险、自我修复的长期制度体系。

推动中长期资金扩容入市,是增强资本市场内在稳定性的抓手,关键是通过制度优化,让中长期资金“愿意来、留得住、发展得好”,真正

实现“长钱长投”的格局。目前中长期资金入市已取得阶段性成效,社保基金、基本养老保险金、企业年金、保险资金的权益投资比例持续提升,公募基金指数化产品、长期投资类产品规模持续扩容。

中长期资金入市空间仍然广阔。北京大学光华管理学院院长田轩建议,打通中长期资金入市渠道堵点,适度放宽保险资金、企业年金投资比例限制;优化考核机制,对社保基金、养老金等长线资金探索建立“长周期考核+容错机制”,规避短期业绩考核压力引发的投资行为扭曲;完善配套保障体系,落实税收优惠政策、丰富风险对冲工具,加快推动不动产投资信托基金(REITs)等创新金融产品扩容提质。

强监管维护“三公”秩序

从严监管是完善资本市场“三公”秩序,夯实高质量发展根基的保障。会议指出,坚持打大打恶打重点,提高监管执法质效,依法严查严处财务造假、内幕交易、操纵市场等违法违规行为,加强新型业务监管,推进人工智能在监管中的应用。

今年以来,多起典型监管案例形成强力震慑。其中,连续4年财务造假的际华集团,证监会已出具行政处罚告知书,对公司及13名相关责任人合计开出超2000万元罚单,公司股票已被实施风险警示;4名自然人组成的团伙操纵市场,合计被罚没6.27亿元;私募基金攻瀛资产、腾创投资通过运作基金资产向实控人输送利益,并以虚假信息掩盖真实经营状况,被证监会罚没近6000万元,创下私募基金领域史上最重处罚纪录。

随着强监管持续深化,行政、民事、刑事立体化追责机制常态化落地,构建起全方位、全链条的违法惩戒闭环,持续净化资本市场生态。以建设财务造假综合惩防体系为例,证监会启动了多轮打击和防范上市公司财务造假专项行动,显著加大行政执法力度,通过财产处罚、资格处罚双重举措抬高违法成本,实现退市追责与行政执法无缝衔接,压实中介机构“看门人”主体责任,严厉追责第三方协同造假行为。刑事追责层面,严格落实“应移尽移”原则,及时将涉嫌犯罪线索移送公安机关;民事赔偿层面,特别代表人诉讼、普通代表人诉讼、先行赔付、示范判决等多元维权机制协同发力,完善投资者赔偿体系。

与此同时,监管部门持续织密风险监测预警网络,优化分类监管模式,常态化开展风险预

警信号监测排查,完善监管大数据信息查询体系,依托A1财务舞弊监管大模型强化科技赋能,加快建设财务舞弊非现场监测发现中心、第三方协同造假监测中心,全面提升违法违规行为的早发现、早预警、早处置能力。

田轩表示,立体化追责体系仍存优化空间,需简化诉讼流程、扩大先行赔付范围;部分中介机构处罚偏轻,需压实连带赔偿责任;刑事追责衔接需进一步畅通,应明确各部门线索移送、证据衔接的标准流程,缩短办案周期,力争“应移尽移、应判尽判”。

促改革谋高质量发展

会议就充分发挥市场功能和促进市场参与主体高质量发展进行了部署,包括深化改革提升制度包容性适应性,扶优限劣促进上市公司做优做强,分层分类推动行业机构高质量发展。

具体来看,新的提法包括持续释放并购重组活力,推出更多典型案例;健全证券公司“1+N+X”监管制度体系,加快落实推动基金公司规范发展的一揽子措施,尽快出台期货公司监管办法等。

今年以来,A股并购重组持续保持高活跃度,截至目前,全市场共有近2000家上市公司披露并购重组实质性进展,涉及交易总价值逾万亿元。田利辉指出,政策红利与产业需求形成共振效应,驱动着并购逻辑从规模扩张转向价值整合,此轮变革本质是资本市场服务实体经济的范式转换,彰显中国产业升级的路径选择,即以并购重组为工具,推动产业链向高端化、国际化跃迁。

证券行业的整合升级趋势尤为凸显。2025年国泰君安吸收合并海通证券,合并后资产总额达1.68万亿元,跃居行业首位。中金公司拟换股吸收合并东兴证券、信达证券,交易对价达1139亿元,合并后新公司总资产将突破万亿元,一系列行业并购重组案例,标志着证券行业发展逻辑从规模扩张向质量提升,实力做强深度转型。

后续证券公司“1+N+X”监管制度体系的出台,将通过分层分类推动行业向新而行。一家券商相关部门负责人指出,未来券商行业将呈现“头部集中+特色分层”并存的发展态势,少数具备国际竞争力和影响力的大型券商,以及一批区域型和特色化机构,将共同构成多层次的行业生态。

央行将在7月末8月初 开展多次隔夜逆回购操作

证券时报记者 贺觉渊

为更好匹配银行体系短期流动性需求,中国人民银行7月24日发布公告称,将在7月29日至7月31日、8月3日开展隔夜逆回购操作,采用固定利率、数量招标。7月29日至7月31日每日开展6000亿元,8月3日开展3000亿元。

不同于7天期逆回购,隔夜逆回购操作期限更短,在月末等时点,金融机构的临时性资金需求通常会增加,隔夜操作灵活性更强,在一些特殊时点可以起到“削峰填谷”作用。因此,央行此次预告将在7月末和8月初开展隔夜逆回购操作,将有助于熨平跨月资金面波动。

在此之前,央行在6月17日宣布优化临时隔夜正逆回购操作机制,将操作利率分别调整为7天期逆回购操作利率减点25个基点和加点25个基点,并调整操作时

间。在6月29日、6月30日,央行在公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种。该工具落地后,短端利率平稳运行,7月以来隔夜利率DR001整体处于1.41%至1.35%区间。

近些年,在货币市场回购交易中,隔夜品种的占比已接近90%。“隔夜融资已成为金融机构流动性管理的重要手段,市场需求也很大,特别是在月末等短期需求波动较大的时点。”央行副行长邹澜近日在国新办新闻发布会上表示,部分机构的短期流动性需求可能只有两三天,央行若仅开展7天期逆回购操作,流动性会有一定淤积,此时开展隔夜逆回购操作,可以提高流动性管理效率、降低金融机构成本。

邹澜同时强调,目前,隔夜逆回购操作看重的不是利率,而是对超短期流动性的调节能力。现阶段7天期逆回购操作利率还是主要政策利率。

首批8只北交所三个月持有期 主题基金即将上报

证券时报记者 郭博昊

7月24日,记者从北交所了解到,首批北交所三个月持有期主题基金已确定8家管理人,包括华夏、汇添富、易方达、南方、嘉实、东财、富国、中信建投基金相关公司。7月24日起,相关基金管理人将向证监会正式递交产品注册申请材料。

所谓北交所三个月持有期主题基金是指主要投资北交所股票标的、投资者最短持有期限为三个月的主动权益类基金产品。北交所表示,基金管理人选取综合考虑了管理人综合实力、投资者回报等情况,覆盖头部及中小基金公司。

回顾北交所公募产品发展历程,2021年

11月北交所正式开市之际,首批8只北交所主题基金同步面市,全部采用两年定期开放运作模式,单只募集上限5亿元,合计募资40亿元,半日即告售罄,成为普通投资者参与北交所市场的首批“正规军”。

“三个月持有期产品的推出是北交所投资端改革的关键一步。”南开大学商学院副教授赵乐向记者表示,此前两年定开产品封闭周期较长,一定程度上抑制了普通投资者的参与意愿;而纯开放式产品又容易因短期申赎冲击基金经理的投资布局,不利于北交所中小市值标的的稳定定价。三个月持有期在流动性和投资稳定性之间找到了平衡点,有望显著提升公募产品对个人投资者的适配性,进一步拓宽增量资金入市的通道。

证券公司分类评价结果出炉 14家券商获评AA级

<<上接A1版

延续设置投行执业质量评价和支持上市公司并购重组专项加分,引导证券公司加强投行专业能力建设,发挥好直接融资“服务商”和资本市场“看门人”作用。继续开展参与北交所市场改革专项评价,引导行业为中小企业提供优质金融服务。

在涵养行业生态方面,评价体系延续行业文化建设实践评估专项评价,引导行业践行“五要五不”的中国特色金融文化。持续加强廉洁从业监管,对存在从业人员行贿受贿多发、主要负责人受到刑事处罚或被采取留置措施等情形的公司予以扣分,并取消其行业文化建设加分;同时,评价规则也关注证券能否自主发现问题,及时处理并有效整改。连续3年设置稳健薪酬专项指标,引导证券公司健全长效激励约束机制。

值得注意的是,去年以来,证券行业并购重组节奏加快,行业整合进入纵深推进阶段。中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券的“三合一”的行政许可申请已被证监会受理,交易对价达1139亿元;国泰海通整合效应持续释放,2025年营收同比增长87.4%;国联民生证券通过战略性并购实现2025年归母净利润增长405.49%。在建设一流投资银行的目标和评价体系的推动

下,证券行业新一轮并购重组迈入实质整合、业务融合、业绩兑现的新发展周期。

严监严管坚守合规底线

今年的分类评价考核仍突出坚守合规底线。

一方面,评价范围覆盖证券公司及其分支机构、境内外子公司,以及董事高管、分支机构负责人和主要业务人员等主体。行政处罚、监管措施、自律措施、申请行政执法当事人承诺、开展先行赔付等情形,均被纳入评价范围,传递强化全面合规风控的鲜明信号。另一方面,对合规风控能力较弱,特别是存在明显问题或一定风险隐患的公司,注重整体实质判断,按照相关评价规则予以扣分。

此外,评价体系持续加强对从业人员的监管,对董事高管、营业部负责人、主要业务人员违规买卖股票、违规代客理财、参与场外配资等行为从严扣分,督促公司健全人员管理机制。

据接近监管层的相关人士介绍,下一步,证监会有关部门将重点做好2026年证券公司分类评价工作的解读,通过专题培训等方式,向证监局和行业机构通报分类评价工作的导向和评价标准,进一步增强评价工作的透明度。

证券时报第十四届 创业投资大会在深圳举行

<<上接A1版

本次活动特别设置了“知名创投机构和明星被投项目的故事”环节,国中资本与大普微、毅达资本与帕西尼感知科技、基石资本与北一半导体等3对投资人与创始人同台对话,讲述资本与科技“双向奔赴”的故事。随后的“科创大圆桌”环节以“70后、80后、90后投资家代际碰撞”为主题,5位投

资人结合各自的投资实践,分享了独到的观察思考,展示出创投行业生生不息、薪火相传的蓬勃生命力。

据了解,自2009年首次举办以来,证券时报创业投资大会已走过十余载春秋,成为促进行业交流与合作的重要平台,有力地发挥了凝聚行业合力的作用,共塑开放协同、投融共生的优质创投生态,持续助力新质生产力与实体经济的高质量发展。

港交所：秘密递表扩至所有拟IPO公司

证券时报记者 吴瞬

港交所重磅改革正式落地。今年3月13日,港交所旗下的联交所刊发咨询文件,就一系列旨在提升香港上市机制竞争力的建议征询市场意见。时隔四个多月,港交所于7月24日发布咨询总结,修订后的《上市规则》当日起生效。

值得注意的是,本次港交所的改革中,有不少亮点,比如所有新申请人均可以非公开形式递交上市申请;如果上市时市值≥400亿港元,不同投票权比率上限可提高至20:1;优化退回机制:在退回上市申请时,除了公开保荐人名称外,也会公开所有参与准备申请材料的专业机构名称及角色,同时注明退回原因。

据介绍,此次咨询,联交所一共收到来自市场各界的73份回应意见。联交所之前在咨询文

件中提出的所有建议均获得广泛支持,不少建议更获得近半数支持。联交所将悉数采纳,部分建议稍有修改。

港交所上市主管伍洁旋表示:“此次改革是提升香港上市机制灵活性和多样性的重要一步,确保我们的上市机制与时俱进,能够应对日益激烈的国际竞争。在维持高水准的企业管治和投资者保障的前提下,希望通过拓宽公司上市渠道,吸引更多类型的优质公司来香港上市,为投资者创造更多机遇,从而巩固香港作为全球首选上市地的地位。”

本次改革聚焦三大领域:首次上市规定及上市安排、不同投票权架构、海外上市发行人。

首次上市规定方面,两大举措备受关注。一是秘密递表扩展至所有新申请人,均可非公开递交上市申请;二是强化监管力度,退回申请

时将公开保荐人及所有参与材料准备的专业机构名称与角色,并注明退回原因,对提交低劣招股书的中介机构形成显著震慑。

在不同投票权方面,一是市值门槛降低,比如在市值门槛上,从400亿港元下调至200亿港元;二是如果上市时市值≥400亿港元,不同投票权比率上限可提高至20:1。同时还将优化“创新产业”公司规定,为采用业务模式创新而非科技创新的发行人明确提供以不同投票权架构上市的途径。

针对海外上市发行人的优化,则主要聚焦在“第二上市”和“转为主要上市”两大方面,旨在降低门槛、简化流程。

据悉,本次咨询总结列出的各项改革,为联交所上市机制竞争力检讨的第一阶段划上句号。联交所将继续检讨上市机制,未来将会就其他改革范畴发布咨询文件,适时展开咨询。

提升了多用途预付卡业务管理的规则统一性和可操作性。

《办法》对原有多用途预付卡业务管理规则进行衔接、整合和完善:为完善多用途预付卡业务规则,《办法》要求预付卡支付机构进一步加强用户身份识别,压实特约商户管理责任,加强交易信息管理,提升交易透明度;为兼顾防范风险和便民支付需求,《办法》适当允许预付卡支付机构线上展业,并提出配套风控要求;为强化风险管理要求,《办法》持续健全多用途预付卡业务及资金风险防控体系;为立足行业健康发展,《办法》要求预付卡支付机构自建受理网络。

针对多用途预付卡“先充值、后消费”的业务特点,《办法》将消费者权益保护作为制度安排的重要内容,重点围绕规则透明、资金安全、信息保护和责任约束等方面做出规定。

《办法》强化了告知义务和规则公示,要求

预付卡支付机构向购卡人提供多用途预付卡章程或签订协议,并通过经营场所、官方网站、移动互联网应用程序等渠道予以公示,保障客户知情权。

《办法》完善了查询和挂失服务,要求预付卡支付机构免费向持卡人提供特约商户名录、卡内资金余额及一年以内的交易明细查询服务;向记名多用途预付卡持卡人提供紧急挂失服务。

《办法》加强了信息安全管理,要求预付卡支付机构依法处理用户信息,公开信息处理规则,明确处理目的、方式和范围,提升消费者用卡的信息安全性。

《办法》还强化了责任约束,对未按规定落实购卡告知、提供查询服务等用户权益保障要求的行为,依法追究相应法律责任,提高预付卡支付机构的违规成本。

加强消费者权益保护 央行拟强化多用途预付卡业务管理

证券时报记者 贺觉渊

为加强金融法治建设,中国人民银行7月24日发布《储值账户运营Ⅱ类业务管理办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》),并面向社会公开征求意见。《办法》拟进一步明确多用途预付卡业务边界和管理要求。

所谓储值账户运营Ⅱ业务,即多用途预付卡业务。多用途预付卡由专营发卡机构(非银行支付机构)发行,具有可跨地区、跨行业使用的特点。在商超零售、餐饮服务、园区商圈、公共交通等特定消费场景下,多用途预付卡是银行卡、移动支付等通用非现金支付方式的有益补充,有助于丰富支付服务供给,构建层次分明、互补共生的支付行业生态。

此次《办法》在适应业务分类、回应市场发展需求、保持制度总体延续性的基础上,进一步