

资本市场

两融余额量质齐升释放积极信号

□ 李华林

截至8月18日，A股融资融券余额突破2.1万亿元，融资余额突破2.08万亿元，均创近十年以来新高，呈现出量质齐升的积极变化。

量的增长，直接反映出市场活跃度与吸引力的提升，传递出信心修复的信号。两融余额尤其是融资余额，是市场情绪的“温度计”，其数量的攀升意味着投资者看好市场走势，乐观预期在回温，这从投资者参与量中也能得到印证。Wind数据显示，截至8月18日，两融市场中的个人投资者数量约为756万名，越来越多投资者选择参与两融交易，用行动投下“信任票”。

质的提升，更彰显出市场结构和交易行为的优化成熟。两融余额并非单线增长，而是与市场扩容同步进行。近日A股总市值突

破百万亿元，两融余额占比为2.1%，处于可控范围内。同时，与以往部分资金追逐题材炒作不同，本轮融资资金更倾向于选择基本面稳健、具备核心竞争力的优质赛道，更多地流向科技成长板块，资产配置趋于理性。

资金更稳健，投向更精准，交易更理性，两融余额量质齐升，背后是经济向好态势稳固、稳市政策持续发力、市场环境不断优化等的同频共振。

经济发展“进”的步伐，支撑市场信心。今年以来，我国加紧实施更加积极的宏观政策，纵深推进全国统一大市场建设，生产需求持续增长，就业物价总体稳定，新动能成长壮大。7月主要指标累计增速保持总体平稳，规模以上工业增加值同比增长5.7%，社会消费品零售总额同比增长3.7%。我国经济基

础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的基本趋势没有改变，为资本市场行稳致远提供了强劲引擎。

资本市场“稳”的内核，托起了投资者乐观预期。当前，稳住资本市场已成为提振信心、稳定预期的关键抓手，被放在关系国民经济运行的重要位置。从去年9月中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联手打出稳增长、强信心的“组合拳”，再到今年以来一揽子稳资金、稳杠杆、稳预期金融支持政策的陆续落地，稳的力量不断汇聚。以中央汇金为代表的“国家队”增持动作频频、保险和银行理财增量资金跑步进场、上市公司大手笔增持回购……中国资产迎来价值重估。

上市公司“优”的质效，夯实了市场价值底座。在加快发展新质生产力、实现新型工

业化的背景下，传统企业加速转型，新兴企业茁壮成长，上市公司质量稳步提升，尤其是“科技叙事”引领发展浪潮。目前A股已披露2025年半年报的上市公司中，约有66%实现归母净利润同比增长，软件应用、半导体、消费电子等行业净利润增长超50%，高比例分红、巨额分红频现，上市公司积极践行提质增效重回正轨。这既是稳市场的成果，也为投资者更好地分享经济发展红利创造了机遇。

时隔10年，两融余额重新突破2.1万亿元，释放出多重积极信号。也要看到，两融余额并不能单独决定市场走向，投资者还需结合宏观经济、政策环境和行业趋势，基于对上市公司真实价值充分了解，理性投资、长期投资，合力构建资本市场高质量发展新局面。

中国人民银行近日发布的《2025年第二季度中国货币政策执行报告》显示，过去10年间，信贷投向结构发生深刻演变，新增贷款结构已由2016年的房地产、基建贷款占比超过60%，转变为目前的金融“五篇大文章”领域贷款占比约70%。

目前，我国社会融资规模存量和广义货币M₂余额已分别突破430万亿元和330万亿元。随着经济高质量发展扎实推进，在保持金融总量合理增长的同时，需要不断优化资金供给结构，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业。

“报告设置的4个专栏，均与优化信贷结构有关。”中国民生银行首席经济学家温彬表示，4个专栏分别聚焦小微金融服务、金融支持科技创新、信贷结构优化、金融支持高品质服务消费，着力引导信贷结构向经济结构转型的方向不断优化，提升金融服务实体经济质效。

近年来，金融支持“五篇大文章”的政策安排不断完善，一方面注重发挥市场高效配置资源的优势，激发金融内生动力；另一方面注重发挥结构性货币政策工具的牵引带动作用，在合理适度范围内给予政策支持和激励引导，增强金融机构支持重点领域的能力和意愿；此外，还注重发挥好货币信贷政策与财政贴息、风险补偿等政策的协同效应，不断增强金融支持重点领域的实效。

业内专家表示，去年下半年以来，每份货币政策执行报告都会安排金融“五篇大文章”相关主题专栏，体现了人民银行引导金融机构做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”的政策导向。在宏观调控思路上也注重落实中央金融工作会议关于“盘活被低效占用的金融资源，提高资金使用效率”的要求。

温彬表示，报告继续提出“发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，用好各项结构性货币政策工具”，在加力支持方向上，则重点提及“科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸”等。这主要源于5月央行推出的一揽子金融政策，下一阶段要加强上述领域政策的落实落地。

今年5月人民银行推出的一揽子金融政策中，有不少是结构性政策工具。一方面，创设服务消费与养老再贷款和科技创新债券风险分担工具，额度5000亿元，专门用于激励引导金融机构加大对服务消费重点领域和养老产业的金融支持。科技创新债券风险分担工具支持股权投资机构发行科技创新债券融资，同时支持债券市场“科技板”建设。另一方面，从量上增加并优化了部分工具的额度。增加了科技创新和技术改造再贷款、支农支小再贷款额度各3000亿元，将证券、基金、保险公司互换便利5000亿元额度和股票回购增持再贷款3000亿元额度合并使用。同时，从价格上降低了再贷款利率。将支农支小再贷款、抵押补充贷款和各个专项结构性货币政策工具的利率下调了0.25个百分点。

在信贷结构优化的同时，我国总体融资结构也在不断改善，直接融资占比持续上升。报告显示，从社会融资规模存量构成看，企业债券、政府债券和非金融企业境内股票融资等直接融资占比已由2018年末的26.7%稳步提升至2025年6月末的31.1%，上升了4.4个百分点。“后续这一占比有望继续提升。”温彬表示。

报告强调，下一阶段，金融体系将继续坚持服务实体经济的根本宗旨，聚焦国民经济重大战略、重点领域和薄弱环节，围绕科技创新和扩大消费等支持主线，持续优化信贷结构，推动信贷供给与经济结构调整和经济动态平衡更加适配，进一步满足实体经济有效融资需求，为经济高质量发展提供更加有力、高效的支撑。

本版编辑 于泳 彭江 美编 高妍

浙江稠州商业银行
下沉服务激活共富引擎

在扎实推动金融高质量发展重要时期，浙江稠州商业银行（以下简称“稠州银行”）坚持金融政治性、人民性价值取向，始终秉持金融服务实体经济初心投身国家乡村振兴建设大局。

为助力偏远地区走好“振兴”步子，稠州银行推动金融服务基础设施下沉进村，着力建设农村金融服务站。服务站按需布局乡镇及行政村，补充城商行机构网点服务“盲区”，为村民提供转账汇款、小额取款、代缴代扣等“家门口”的金融服务。稠州银行优先聘任党员村民为服务站站长，优势互补开展支部共建、金融知识及反诈宣传、便民服务等各类活动。浙江省湖州市的长洲村地处偏远，村民去镇上办理银行业务要花费至少半天时间。村民俞大叔接受服务站便民委托，开展金融富民政策宣讲、畅通24小时联络渠道，5年来，自发接送行动不便的老人近百趟，使金融服务“不出村”成为现实。

农村金融服务站让治理服务“下前线”、基础业务“随手办”，激发出乡村产业资源“活起来”的实质需求。“回应民生所盼，不仅在延伸‘最后一公里’，更要发挥金融工具在兴业、强县、富民方面的专业所长。”稠州银行乡村振兴部有关负责人表示，“以金融服务站为锚点，融资服务能够精准下沉至具体产业。”稠州银行建设农村信用体系，向涉农薄弱环节倾斜资源。

稠州银行深化“乡村振兴贷”涉农信贷创新，基于数字化整村授信技术，重点解决“三农”融资难问题，“无抵押、纯信用”的全流程线上体验得到农户信赖。2025年上半年，“乡村振兴贷”授信村居9700余个，签约金额达440亿元。

（数据来源：浙江稠州商业银行）

·广告

金融支持新型工业化

□ 本报记者 祝惠春 赵东宇

资本市场赋能产业“航母舰队”

日前，中国人民银行等7部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》（以下简称《意见》）明确提出，支持上市公司通过整体上市、定向增发、资产收购等形式进行行业整合和产业升级。用资本市场手段推动企业规模扩大、资源集中，从而完成行业整合和产业升级，将有力赋能打造现代化产业体系的“航母舰队”。

助力集群化发展

新型工业化并非传统制造业的简单延续，而是打造以科技创新为引领、先进制造业为骨干的现代化产业体系。《意见》明确要求聚焦新型工业化重大战略任务，为建设现代化产业体系提供高质量金融服务。这标志着我国金融政策与产业政策的协同深化进入新阶段。

在新型工业化的进程中，打造产业“航母舰队”是建设现代化产业体系的核心载体之一，其以重点产业链链主企业为“航母”，配套企业为“护卫舰”，形成集群化发展的“航母舰队”编队。一方面要确立“航母”领航地位，重点培育具有核心技术优势和市场主导力的产业链链主企业，使其成为带动集群发展的核心引擎；另一方面要组建“护卫舰”协同编队，通过政策引导与市场机制，推动上下游配套企业围绕链主企业形成紧密协作网络。

资本市场在产业“航母舰队”的锻造过程中扮演重要角色。清华大学国家金融研究院院长田轩表示，通过整体上市或并购重组，能够有效推动行业资源的优化配置，提升产业链上下游协同效率，助力形成具有国际竞争力的产业集群。具体来看，上市可以为企业提供更广阔的融资渠道，使企业能够更好地应对产业升级中的资金需求，满足新型工业化对高质量发展的需求。并购重组则通过强强联合或优势互补，实现产业链上下游的整合，加速落后产能的淘汰，为新兴产业腾出发展空间，助力企业快速获取先进技术、优质资产，促进新型工业化跨越式发展。

优化并购重组政策

8月15日晚间，中国神华披露向控股股东国家能源投资集团有限责任公司收购资产的交易预案。本次交易共涉及13家标的公司，业务覆盖煤炭、坑口煤电、煤化工等多个领域。中国神华表示，通过一次性注入多项核心优质资产，中国神华与控股股东在煤炭、坑口煤电、煤化工及物流运输领域的业务重叠将得到实质性解决。上市公司的资产规模和盈利能力将进一步增强。

中国证监会于2024年9月发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”），旨在优化并购重组机制，

推动产业升级和新质生产力发展。“并购六条”发布以来，截至2025年7月底，上市公司累计披露资产重组1800余单，其中重大资产重组208单。今年以来，截至7月底，上市公司累计披露资产重组超1000单，是去年同期的1.4倍，其中重大资产重组133单，是去年同期的2.7倍。

资本市场通过资本纽带将技术突破与产业升级深度耦合，为打造现代化产业体系提供支撑。在支持关键技术和产品攻关方面，对突破关键核心技术的科技企业，适用上市融资、并购重组、债券发行绿色通道；在支持产业链自主可控方面，完善并购贷款政策，支持链主企业聚焦产业链上下游开展“补链”“延链”型投资，带动全产业链协同发展；在推动产业转型升级方面，支持上市公司通过整体上市、定向增发、资产收购等形式进行行业整合和产业升级。

中国银河证券首席经济学家章俊表示，资本市场的创新工具为上市公司行业整合提供了高效支持。政策通过简化流程、提升效率，为突破关键核心技术的企业提供了上市融资和并购重组的“绿色通道”，加速了企业的资源重组和技术突破。与此同时，政策明确支持上市公司通过定向增发、资产收购、整体上市等多元化融资手段开展行业整合，为资本的精准配置和产业资源的高效流动提供了重要保障。

“此外，在产业链整合方面，政策特别强调了链主企业的作用。为此，政策完善了并购贷款政策，鼓励链主企业聚焦产业链上下游开展横向与纵向整合，从而提升产业链的协同效应与市场竞争力。供应链金融创新也为企业提供了新的融资途径，通过探索基于‘数据信用’的融资模式，降低了对核心企业担保的依赖，这为中小企业在并购整合过程中提供了更灵活的融资选项，进一步推动了资源高效流动与产业整合加速。”章俊说。

从长远意义来看，章俊认为，《意见》通过一系列精准的政策布局，从资本市场创新工具、产业链整合到对产业升级的支持，形成了多维一体的政策体系，为上市公司在行业整合、技术创新与绿色转型等方面提供了强有力的支持，为推动中国制造业向高端、智能、绿色方向转型提供源源不断的动力，为经济高质量增长奠定了坚实基础。

行业整合初见成效

近年来，上市公司通过并购掀起行业整合浪潮，成为锻造产业“航母舰队”的核心引擎。

横向并购快速扩大规模优势。今年5月，国内导电银浆龙头企业帝科股份以6.96亿元现金收购浙江索特60%股权，浙江索特成为



其控股子公司。此次横向并购使帝科股份整合竞争对手产能与技术，市场份额进一步巩固，同时获得浙江索特的全球销售网络，显著强化规模效应与定价权。

纵向并购打通产业链壁垒。今年3月，北方华创以16.87亿元分两笔协议受让芯源微17.9%股份，此次并购旨在补齐国内半导体设备产业链短板。芯源微作为国内唯一实现前道涂胶显影设备量产的企业，其技术填补了国产设备在光刻工序的空白。北方华创通过整合，直接对标国际巨头，国产化率提升至25%以上。并购后，双方客户实现共享，技术协同加速前道领域攻关，成为国内半导体设备产业链整合的标杆案例。

“企业应积极把握政策带来的机遇，拥抱金融支持新型工业化的战略方向，加快自身转型升级步伐。”田轩表示，科技型企业应聚焦全周期融资布局，充分利用多元化融资工具，加大研发投入，推动关键技术突破和产业化应用；传统制造企业应抓住融资模式创新机遇，通过数字化改造实现生产流程、供应链管理透明化，提升自身在产业链中的信用可见度，增强融资能力；中西部地区企业可以把握产业转移的政策机遇，主动对接东部地区转出产业，利用差异化授信政策获得搬迁

改造、技术升级的资金支持。

专家表示，支持上市公司通过整体上市、定向增发、资产收购等形式进行行业整合和产业升级，将在资本市场出现更多优秀案例。在用整体上市、定向增发、资产收购等资本市场手段支持新型工业化和产业升级的同时，要注意合规性、战略匹配、资金安排、整合执行等方面的精细化操作。

在合规性与政策要求方面，整体上市、重大资产重组、非公开发行等都需经过证监会（或交易所）审批，信息披露要求高，必须全面、及时披露交易背景、资金用途、整合计划，避免信息不对称引发投资者质疑。对于未完成的项目、尚未盈利的资产，要防止过度包装或误导性陈述。如果收购或注入的资产来自控股股东或关联方，需要评估定价公允性并接受独立财务顾问意见，避免利益输送嫌疑。

在战略匹配与产业协同方面，新注入或收购的资产必须与主业高度相关，而不是单纯做规模，要避免盲目多元化。跨行业收购若缺乏管理能力和市场理解，容易造成资源分散、协同失败。

在产业链协同方面，要在交易前明确整合后的供应链、研发、市场协同路径，否则整合难以转化为竞争力。新型工业化项目往往投资周期长、回收期慢，要有匹配的资本结构和偿债安排。过度依赖外部融资、举债并购，可能市场环境变化时引发财务风险。

在整合与执行方面，要注重防风险。并购完成后企业文化、管理流程、IT系统等方面的整合成本和难度往往会被低估。资金到位后要确保技术改造、产线升级按计划实施，否则也会背离“金融支持新型工业化”的初衷。

消费金融公司优服务促消费

本报记者 王宝会

近日，财政部、中国人民银行、金融监管总局印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》（以下简称《方案》），从《方案》中涉及的贷款经办机构看，除了6家国有大型商业银行和12家全国性股份制商业银行外，多家消费金融公司被纳入其中。《方案》提出，5家其他个人消费贷款发放机构，包括深圳前海微众银行股份有限公司、重庆蚂蚁消费金融有限公司、招联消费金融股份有限公司、兴业消费金融股份有限公司、中银消费金融有限公司。

中央财经大学中国互联网经济研究院副院长欧阳日辉表示，《方案》把5家其他个人消费贷款发放机构纳入贷款经办机构，可以从两个层面理解，一是监管部门认可消费金融公司在个人消费贷款中的作用。二是从消费群体来看，新市民逐渐成为消费的主力，这些消费者高度接受消费金融公司在智能终端进行业务操作的模式和做法，是消费金融公司发展的强大支持者。

《方案》发布后，消费金融公司积极响应。例如，招联消费金融将依法依规积极推进个人消费贷款贴息相关工作，助力激发消费市场活力。兴业消费金融将严格执行《方案》及相关要求，依法依规、积极有序推进个人消费贷款贴息政策实施工作。中银消费金融将遵循市场化、法治化原则，确保财政贴息的精准直达消费者，进一步释放消费潜力。

目前，各家消费金融公司正启动具体操作指引等实施细则，后续将通过官网、消费金融APP等渠道发布。招联消费金融相关负责人表示，招联作为首批入选《方案》的贷款

经办机构，将积极响应国家“国补”政策号召，全力推进个人消费贷款贴息政策落地。该公司将依托数字化优势，简化办理手续，确保政策红利快速直达消费者。同时，强化风险管控，保障资金合规使用，提升财政资金使用效率，切实发挥金融对消费的提振作用，为激发市场活力、促进惠民生与促消费深度融合持续贡献力量。

消费是拉动经济增长的重要引擎，消费金融公司在促消费中发挥生力军的作用。《中国消费金融公司发展报告（2025）》显示，截至2024年末，消费金融公司的资产规模及贷款余额分别达13848.59亿元和13456.03亿元，

业务规模实现稳步增长，成为助力提振消费的重要金融力量。

消费金融公司应加快顺应居民消费信贷新趋势，优化产品和服务，满足消费者多元化需求。中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示，消费金融公司应以贴息政策为契机，在加大消费贷款投放力度的同时，也需要降低个人消费信贷成本，通过简化申请流程、提升办理效率，让居民更便捷地获得消费贷款。同时，围绕重点消费领域推出定制化金融产品。在客户营销过程中通过大数据分析精准营销，识别居民消费潜力，精准匹配消费需求。