



2024年，中國資本市場建設蹄疾步穩。「1+N」政策體系不斷擴容、中國人民銀行推出支持資本市場創新工具、多部門力促中長期資金入市等形成合力，全面優化市場投資生態。在中國證監會主席吳清看來，今年內地宏觀政策取向更加積極有為，逆周期調節力度加大，資本市場自身投資價值料進一步凸顯。全國兩會召開在即，市場憧憬政策面繼續加力，提升股市「賺錢效應」，讓更多中小投資者得以共享資本市場繁榮碩果。有學者預計，圍繞推動註冊制走深走實、構建「長錢長投」生態、深化直接融資渠道、完善監管體系等方面，更多制度改革方向的細化政策值得期待，有望持續激發資本市場活力。

●香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

吳清今年2月在《求是》雜誌發表了《奮力開創資本市場高質量發展新局面》的署名文章。他表示，中國資本市場體系、結構和制度機制不斷完善，發展勢能不斷積聚，高質量發展的基礎和條件不斷鞏固。2024年，國務院出台《關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》（新「國九條」），中證監會同有關方面制定修訂若干配套文件和制度規則，形成「1+N」政策體系，系統性重塑資本市場基礎制度和監管底層邏輯。



●同濟大學經濟與管理學院教授阮青松

憧憬政策面加碼 提升A股「賺錢效應」

註冊制優化料為重點方向

同濟大學經濟與管理學院教授阮青松對香港文匯報表示，全國兩會將至，市場對中國資本市場制度建設向縱深推進的預期增強，憧憬出台更多有力細化舉措。其中，進一步優化註冊制料是重點方向。「儘管全面註冊制已經落地，但如何提高上市公司的質量、增強信息披露的透明度、優化發行定價機制、強化投行及中介機構的責任，尤其要如何確保註冊制能夠真正遴選出優質企業，而不是滋生『講故事』公司，是市場關注的焦點。」

同時，資本市場監管體系也有望進一步完善。阮青松說，在股市快速發展的過程中，一些不法行為如市場操縱、財務造假、內幕交易等依然存在，損害了市場的公正性和投資者利益，市場對「零容忍」監管有更高期待，比如提高違法違規成本、完善集體訴訟制度，以確保投資者合法權益得到切實保護。他還預計，深化直接融資渠道或也是兩會重要議題，未來政策可能會進一步推動科创板、創業板、北交所發展，拓寬多層次資本市場體系，利於創新型企業更便捷地獲得資金支持。

讓中心投資者分享市場碩果

2024年A股滬綜指累升12.67%，深成指年漲9.34%，創業板指年漲13.23%。但Wind數據顯示，當年共有2,222隻股票獲得正收益，佔比不足五成。事實上，「賺指數不賺錢」一直都是內地資本市場的痼疾。據上海財經大學社會經濟指數系列課題組的一項調查結果，即便在數度掀起大行情的第四季度，期內個人投資者信心指數已經大幅回升，但在回應「對自己最近3個月裏的投資收益感到如何」時，表示滿意的受訪者佔比也僅為14%（前值為5%），表示一般的受訪者佔比為47%（前值為29%），表示不滿意的受訪者佔比為40%（前值為66%）。

新「國九條」強調，必須始終踐行金融為民的理念，更好滿足人民群眾日益增長的財富管理需求。當前，廣大中小投資者迫切希望，能夠分享資本市場繁榮的碩果。對此，阮青松也直言，A股確實仍存在「賺指數不賺錢」的現象，部分個股去年表現低迷，不少中小投資者感受到市場結構分化帶來的壓力，故此各方普遍期待，需從提升上市公司質量、構建「長錢長投」制度環境、加大分紅力度、優化市場交易機制等多方面持續深化改革，夯實市場公平性和穩定性，帶動股市「賺錢效應」。他認為，兩會期間，政策面亦有望聚焦前述中小投資者關切，增強投資者獲得感。

盼完善投資者賠償救濟機制

去年，資本市場加速「換血」，全年A股退市企業數量達到52家。隨著史上最嚴退市新規於今年年初正式實施，將進一步強化優勝劣汰機制。此舉無疑有助於提升市場整體質量，不過一旦有公司退市，總有散戶遭受較大損失。在此背景下，盡快完善投資者賠償救濟機制，成為A股市場亟待解決的問題。阮青松建議，針對因財務造假、欺詐發行等原因退市的公司，或可建立強制性賠償基金，以更好地保障受損投資者權益。另外，完善市場化重組與併購機制也是降低退市損失的重要手段，對於符合條件的退市公司，可探索更加高效的市場化併購重組模式，使部分企業有機會重新進入資本市場，同時給予投資者更多的退出選擇。

內地開放穩步推進 外資續加碼

安永最新發布《中國金融改革開放2024年度報告》指，2024年內地金融改革與對外開放取得了一系列顯著成果，為全球經濟增長和金融市場繁榮注入了新的活力。期內中國資本市場制度型雙向開放穩步推進，圍繞資本市場互聯互通機制，監管層面陸續出台了拓寬境內外市場互聯互通範圍、深化內地與香港資本市場合作、提升境外資金投資內地便利度等務實舉措。

安永中國金融改革工作組主管江海峰在接受採訪時以DeepSeek為例指，諸如此類的優秀科技企業不僅需要內資支持，亦需要外資助力，國家支持境外機構投資境內科技型企業，將有力推動中國新質生產力的發展。他表示，隨着境外投資者進入內地市場投資流程進一步簡化，可投資產種類逐步豐富，特別是去年9月一系列資本市場刺激措施的出台，境外投資者對人民幣資產的信心和需求持續提高。同時，外資券商也持續加碼中國金融業務、拓展業務範圍、補全業務資質。

2024年3月，摩根士丹利證券變更兩項業務範圍，一是增加證券投資諮詢業務，二是將「債券（包括政府債券、公司債券）自營」變更為「證券自營」。6月，滙豐前海證券獲准開展融資融券業務。12月，高盛中國獲取公募代銷資格。



●安永中國金融改革組主管江海峰

外資積極進入內地金融業

內地首家外資新設獨資券商渣打證券已於去年3月正式宣布開業，法巴證券也於4月獲得證監會核准設立，標誌着外資券商在中國市場的進一步拓展。據安永統計，截至去年10月末已有18家外資參控股證券公司在中國設立，包括4家外資獨資券商和7家中外合資券商。摩根士丹利期貨公司和摩根大通已成立獨資期貨公司，另有花旗證券、青島意才證券、瑞穗證券在等待批覆中。

另據中國基金業協會數據，截至2024年末，已有51家外資投資基金管理公司（包括中外合資和外商獨資）在中國開展業務，其中外商獨資公募基金公司共9家。外資公募大幅增資，也成為其加速搶灘中國市場的縮影，年內富達基金、路博邁基金及聯博基金增資幅度均超越20%。

學者：更多制度改革細化政策有望出台

●全國兩會召開在即，市場憧憬政策面繼續加力，支持內地股市發展及提升估值，讓更多中小投資者得以共享資本市場繁榮碩果。

資料圖片

新經濟獲多方位扶持 科技板塊行情可期

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）開年以來，DeepSeek、機器人等概念板塊在A股市場掀起投資熱潮。在同濟大學經濟與管理學院教授阮青松看來，隨着全球經濟競爭加劇，科技創新和產業升級成為各國發展的重點方向，料今年全國兩會將加大對人工智能、半導體、新能源、數字經濟等戰略新興產業的政策支持力度，並在財政、稅收、信貸等多個方面提供激勵措施，以推動產業高質量發展。

他預計，人工智能領域將迎來更大力度的政策扶持，政府將推動更多企業加大研發投入。此外，算力基礎設施的建設也可能成為政策支持的重點，特別是大規模數據中心和高性能計算平台的投資。

對芯片供應鏈支援有增無減

半導體行業的重要性也不言而喻。阮青松認為，國家將繼續加大自主可控芯片產業鏈的支持力度，預計兩會將提出進一步的產業扶持政策，包括對國產芯片研發企業的稅收減免、政府採購優先支持、產學研一體化合作機制的深化等。此外，為應對國際貿易摩擦對芯片產業帶來的挑戰，政府可能會加強供應鏈自主可控能力，推動內地關鍵材料、設備和軟件的自主研發。

他提到，新能源產業是資本市場的長期投資熱點，預計兩會將圍繞「雙碳」目標進一步推出激勵政策，包括對光伏、風電、氫能等領域的資金補貼、技術創新支持以及電網基礎設施優化。隨着全球能源結構的轉型，中國新能源企業在海外市場的布局也將受到政策鼓勵。此外，數字經濟的發展或也是今年兩會的重點議題。政府預計將進一步推動5G、物聯網、雲計算、區塊鏈等技術的發展，並加強數字基礎設施建設，以促進傳統行業的數字化轉型。特別是在金融科技、智能製造、智慧醫療等領域，政府可能會推出針對性的扶持政策，以提升企業競爭力。

重點關注科技成長板塊

基於上述政策預期，阮青松建議，投資者可重點關注科技成長板塊，如人工智能、半導體、雲計算、網絡安全等細分領域，這些領域的政策支持力度較大，具備較強的成長空間，尤其是自主可控技術和數據安全相關的個股。光伏、風電、鋰電池、氫能等領域，特別是儲能和智能電網方向，長期投資價值較高。另外，工業互聯網、機器人、精密製造等高端製造與智能製造板塊，亦具有良好的發展前景。同時，圍繞數字人民幣、元宇宙、數據要素市場化等概念的個股，也可能會在A股市場中受益。

市場關注「惠港5條」 政策落實落地

提及下一階段資本市場重點任務時，中證監主席吳清在《奮力開創資本市場高質量發展新局面》署名文章中指出，要繼續推動資本市場「惠港5條」落實落地，大力支持香港鞏固提升國際金融中心地位，積極穩妥拓展與境外市場合作。

「在全球金融市場格局不斷變化的背景下，香港作為國際金融中心的地位正面臨諸多挑戰，『惠港5條』政策的落地和深化，也是今年兩會市場關注的重點議題之一。」同濟大學經濟與管理學院教授阮青松預計相關政策將進一步細化落實，涵蓋互聯互通機制的優化、人民幣國際化進程的深化、跨境金融產品的創新等多個方面，「這不僅有助於鞏固香港的國際金融樞紐地位，也能進一步增強內地資本市場的國際化水平，提升中國金融市場的全球競爭力。」

優化互聯互通為核心方向

他續指，互聯互通機制的優化將是推動兩地資本市場合作的核心方向，滬深港通機制已成為國際投資者參與中國市場的重要渠道，未來可能會繼續擴大投資標的範圍，優化交易結算機制，以提升市場流動性和便利度。此外，跨境ETF產品的擴展、基金互認計劃的深化，也將進一步推動兩地市場的互聯互通，為全球投資者提供更多元的投資選擇。隨着人民幣在全球貿易和投資中的使用不斷增長，香港作為離岸人民幣中心的作用日益凸顯，未來政策可能會推動更多人民幣計價的金融產品在香港發行，鼓勵中資企業在香港市場融資，提升人民幣資產的國際吸引力。

阮青松預計，跨境債券市場的合作，也將是政策推動的方向之一。「債券通」的成功實施為境外投資者進入中國債券市場提供了便捷通道，未來可能會進一步擴大互聯互通範圍，提升境內外投資者的參與度。同時，香港可以發揮自身在綠色金融方面的優勢，加強與內地在綠色債券、ESG投資等領域的合作，推動中國資本市場的可持續發展。「前述舉措均將有助於提高市場效率、增強投資者信心，為中國資本市場的高質量發展提供重要支撐。」



●中國證監會去年公布「惠港5條」支持內地龍頭企業赴港上市。圖為香港交易廣場。

資料圖片