

# 国资委：树牢科学市值管理理念 更好维护资本市场稳定

● 本报记者 刘丽靓

12月23日至24日，国务院国资委召开中央企业负责人会议。国务院国资委主任张玉卓表示，中央企业要牢固树立科学市值管理理念，把市值管理的立足点放在切实提升上市公司发展质量上，综合运用并购重组、股份回购增持、现金分红等多种手段不断提升价值实现能力，更好维护资本市场稳定。

## 切实抓好发展质量效益提升

国资委公布的数据显示，中央企业运行顶住压力、稳中有进，经济效益总体平稳。1至11月，中央企业实现增加值9.3万亿元；完成固定资产投资（含房地产）4.2万亿元，同比增长2.2%，四季度稳投资力度明显加大。1至11月，中央企业完成战略性新兴产业投资2万亿元，同比增长18.7%，占投资总额比重首次突破40%。截至11月底，国企改革深化提升行动主体任务平均完成率已超过70%。

张玉卓表示，2025年中央企业要切实抓好发展质量效益提升，更好发挥在保持经济稳定增长中的重要作用。结合当前形势任务，国务院国资委研究决定2025年“一利五率”经营指标体系总体稳定、个别优化，“一利”仍为利润总额，用“营业收现率”替换“营业现金比率”，净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率和资产负债率继续作为“五率”指标。具体要求是“一增一稳四提升”，即利润总额稳定增长，资产负债率保持总体稳定，净资产收益率、研发经费投入强度、全员劳动生产率、营业收现率同比提升。

## 加大力度推进重组整合

在国有经济布局优化和结构调整方面，张玉卓表示，要加快国有资本“三个集中”。聚焦主责主业，进一步明晰各类企业的功能定位，立足比较优势、推进差异化布局。加大力度推进战略性重组和专业化整合，不断增强产业控制力影响力。进一步深

化国有资本投资、运营公司改革，打造市场化运作的专业平台，有力推动创新投资和战略性投资，助力存量资产盘活和低效无效资产处置。

他表示，要推动重点产业提质升级。紧盯“结构优化、托底保障”两大目标，持续推进产业焕新行动、未来产业启航行动。壮大长期资本、耐心资本，开展高质量并购，加速掌握核心资源与关键技术。以制造业为重点，以大规模设备更新为抓手，深入实施国有企业数字化转型行动计划，深化“AI+”专项行动，加速智改数转。加快钢铁、有色、化工、建材等产业绿色转型。

同时，要优化生产力空间布局。坚持龙头牵引、沿链谋划、优势互补，深入落实区域协调发展战略，加大战略性新兴产业、物资储备基地和基础设施投入力度，共同建设一批世界级优势产业集群。

## 出台支持原始创新激励政策

张玉卓表示，2025年，各中央企业要结

合实际细化目标任务，扎实开展提质增效专项行动，以中央企业的稳增长助力稳预期、强信心。

在扩大有效投资方面，他表示，要聚焦新质生产力培育，产业链强基补短、基础设施建设、能源资源保障等，谋划实施一批强牵引、利长远的重大项目，不断提高投资效益，有力支撑扩大内需；国务院国资委将分业施策、因企施策做好负债率管控，支持企业扩大有效投资。

在自主创新能力建设方面，要健全科技型企业梯度培育体系，着力打造龙头型、高速成长型科技领军企业。完善多元化投入机制，深化科技成果赋权改革，以创新创造为导向在科研人员中开展多种形式的中长期激励。把握科技研发渐进性、成果转化阶段性、产业培育长期性特点，强化顶格、管用、解渴的出资人政策支持，出台支持原始创新激励政策，推动各类激励措施动态优化，根据需求完善实施细则，着力解决基层不敢用、不会用、不想用问题。



## 青海羊曲水电站实现全容量投产发电

这是12月24日拍摄的羊曲水电站（无人机照片）。

当日，位于青海省黄河上游的羊曲水电站最后一台 6号 机组通过72小时试运行正式并网发电，标志着羊曲水电站按期实现全容量投产发电目标。

羊曲水电站位于青海省海南藏族自治州兴海县与贵南县交界处的黄河干流河段，是国家规划建设的重点水电工程，电站主要设备国产化率达到90%以上，在国内首创采用镶嵌混凝土面板堆石坝新坝型，达到行业领先水平，为我国300米级高面板堆石坝建设提供了实践经验。

新华社图文

# 财政政策靠前发力 2025年地方债蓄势待发

● 本报记者 欧阳剑环

12月23日至24日召开的全国财政工作会议提出，2025年要实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，安排更大规模政府债券。据中国证券报记者统计，目前已有9地公布2025年一季度地方债发行计划，规模合计超3800亿元。其中，四川、海南等地计划于2025年1月份启动新一年的地方债发行工作。

多位专家表示，2025年地方政府债券发行可适度靠前，推动尽早形成实物工作量。为进一步提高资金使用效益，要实行专项债券投向领域“负面清单”管理，扩大用作项目资本金的范围。

## 9地公布明年一季度发行计划

中国债券信息网显示，截至12月23日，已有四川、贵州、福建等9地公布2025年一季度地方债发行计划，拟发行规模合计3855.12亿元。

从各地披露情况看，2025年一季度，四川以1495亿元的地方债发行计划量暂列首位；山西、福建分别以467亿元和446亿元的

发行计划量紧随其后。

从债券品种看，各地拟发行的地方债品种涵盖新增专项债、新增一般债、再融资专项债和再融资一般债；其中，四川、海南拟于2025年一季度发行新增专项债，规模分别为700亿元和100亿元。

多位专家认为，2025年财政政策更加积极，新增专项债额度有望扩大。广开首席产业研究院院长连平预计，2025年新增地方政府专项债额度有望提升至4.5万亿元以上，加上2万亿元的化债额度，合计将超过6.5万亿元。地方政府财务状况改善有利于进一步加大对基建、农林水利、能源、仓储物流、保障性安居工程等领域的投资支持。

## 尽早形成实物工作量

日前召开的国务院常务会议明确，要做好明年专项债券发行使用，尽早形成实物工作量，为推动经济持续回升向好提供有力支撑。

按照近几年惯例，国务院在每年四季度确定并提前下达下一年度部分新增地方政府债务限额，财政部有关负责人此前透露正在制定提前下达工作方案。专家认为，

地方债“提前批”额度下达将便于地方做好前期准备工作，确保在2025年1月尽快启动地方债发行工作，尽早形成实物工作量。

从发行节奏看，四川、海南、云南、河北、山西拟于2025年1月份启动新一年的地方债发行工作。中诚信国际研究院研究员闫彦明表示，实施更加积极的财政政策，需把握好财政发力的节奏，宜早不宜迟，专项债可适度靠前发力，推动尽早形成实物工作量，促进稳增长政策效应及时显现，更好稳定市场预期。

华福证券首席固收分析师徐亮表示，2025年财政政策将靠前发力，推动经济持续回升向好，预计2025年上半年政府债供给量较大。国盛证券首席固收分析师杨业伟预计，2025年一季度地方政府专项债供给量为1.2万亿元至1.6万亿元，其中1月供给量为4000亿元至9000亿元。

## 提高资金使用效益

为确保用足用好地方政府专项债，提高资金使用效益尤为重要。前述国务院常务会议明确，要实行地方政府专项债券投向领域“负面清单”管理，允许用于土地储

备、支持收购存量商品房用作保障性住房，扩大用作项目资本金范围。要优化项目审核和管理机制，适度增加地方政府自主权和灵活性，提高债券发行使用效率。

中国社科院财经战略研究院财政研究室主任何代欣表示，实行投向领域“负面清单”管理、优化项目审核和管理机制等部署，有助于解决当前专项债发行使用中的难点、堵点，进一步优化专项债运行管理，推动尽早形成实物工作量，提升债券资金使用效益。

在闫彦明看来，实行“负面清单”管理，是以清单方式明确列出专项债禁止投向领域，禁止投向领域之外的其他领域均可使用专项债资金，这将为专项债投向领域有序拓宽奠定良好的制度基础。此外，预计地方专项债项目审核自主权将有序下放，或先从经济大省以及部分有条件的计划单列市开始试点。

“为提高专项债的支出进度并降低风险，有必要从‘先定额度再找项目’变成‘根据项目储备情况定额度’，避免有额度但无处支出；同时，分配上要向债务负担轻、产业基础好和人口流入地区倾斜。”粤开证券首席经济学家罗志恒建议。

# 2024银行业财富管理论坛在京举行

（上接A01版）加强信用体系建设等方式打通金融服务实体经济的“卡点”“堵点”。在今后的若干年中，为经济社会发展提供高质量服务，做好五篇文章是金融工作的主旋律。

在经济动能切换之下，银行理财作为服务实体经济的生力军，也在适应宏观经济的变化中成长和转型。以科技金融为例，不少银行理财机构聚焦新质生产力领域，为科创企业量身定制金融服务方案，缓解创新型中小企业融资难题。

中国银行业协会党委书记、秘书长徐浩勤表示，近年来，在监管部门引领下，理财行业回归本源，实现平稳增长，净值化转型成效显著，理财业务公司制改革取得积极进展，规范发展迈入新征程。

## 探寻机构竞合之道

“银行理财作为中国独有的金融业态，

是中国特色金融发展之路的有机组成部分。”工银理财总裁高向阳表示，但在当前“低利率”的市场大环境下，理财行业资产收益与负债成本之间的匹配难度越来越大，满足客户低波稳健投资需求的难度也较大。

首创证券党委书记、总经理张涛表示，在当前低利率、资产荒的背景下，财富管理行业经历着深刻的变革。银行理财、券商资管、保险资管、信托等都面临新的监管环境、新的市场环境、新的客群结构，以及新的竞争格局。金融同业机构比以往任何时候都更需要高效、深度的合作。在低利率时代，合作是谋求高质量发展的关键路径之一。

“银行理财有着广泛的品牌知名度，券商资管有着较强的投研和交易能力，信托机构产品设计上的优势最为突出，保险资管在资金期限上有着优势。不同类型的资

管机构各有所长，合作将能够最大限度发挥彼此的优势，在低利率时代走出一条新的增长曲线。”张涛说。

高向阳表示，应充分吸收借鉴各类资产管理机构和财富管理机构的先进经验，构建客户、机构、渠道等相关主体互相促进、共同繁荣的资产管理生态圈。

## 推动银行理财“二次转型”

作为连接实体经济高质量发展与居民财富保值增值的桥梁，下一步，如何推动银行理财“二次转型”？

徐浩勤表示，应在以下方面着重发力：一是坚持银行理财的政治性、人民性。资产端配置要持续加大对实体经济的支持，扎实做好五篇文章；兼顾质的有效提升与量的合理增长，坚定不移走净值化转型之路；树立正确经营观、业绩观和

风险观，大力发展普惠理财，为促进全体人民共同富裕作出积极贡献；二是强化投研能力建设。持续培育投研文化，加强投研体系建设，稳步提升权益投资水平；三是抓好数字化转型与科技赋能。强化数字化转型战略引领，推动科技与业务融合发展，高度重视科技风险管理；四是做好消费者权益保护和客户陪伴。加强金融消费者适当性管理，持续做好消费者权益保护宣传工作。帮助消费者更好地了解自身权益、规避金融风险、分享金融发展成果。

高向阳表示，银行理财应通过投研能力、客户服务能力和金融科技能力的提升，在转型发展中更好地满足投资者财富保值增值需求。坚持资产管理和财富管理双轮驱动，完善资产管理和财富管理的协同融合，真正实现客户联动、策略联动、投资联动、风险联动、管理联动。

## 第二届大学生基金知识竞赛 C组小组赛成绩今日揭晓

● 杨婉玉 黄美燕

为贯彻落实党中央、国务院将投教纳入国民教育体系的战略部署，第二届大学生基金知识竞赛线下赛程在12月陆续播出。其中，线下竞赛阶段的C组小组赛的比赛结果于12月21日揭晓。

12月24日，本届大赛C组小组赛第一场、第二场播出。C组4支参赛队伍先后亮相，两场小组赛结束后，华南理工大学易方达基金代表队以两场合计590积分在小组赛中领跑。中国科学技术大学中欧基金代表队获得430积分，暂居小组第二。中国人民大学工银瑞信基金代表队、香港中文大学（深圳）招商基金代表队均只出场一次，分别赢得180积分和160积分。

12月25日，C组小组赛第三场、第四场播出。每场小组赛共四轮，第一轮为必答题，第二、三、四轮为抢答题，每场比赛每队基础分为100分。C组小组赛结束后，将有2支队伍晋级1/4决赛，2支队伍遗憾离场。

线下小组赛将在中证金牛座App，中国证券报官方视频号、抖音号、bilibili号，中证网，新华社客户端，新华每日电讯官方视频号、抖音号，半月谈官方视频号、抖音号等平台播出。

第二届大学生基金知识竞赛由中国证券投资基金业协会指导，中国证券报主办。

## 2024：国企改革深化提升攻坚之年

（上接A01版）以市场化方式推动国有经济战略性重组、专业化整合和前瞻性布局，有力推动“三个集中”，即向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。

业内人士认为，凭借更强的资源整合能力、更充裕的资金体量和逐步完善的考核机制，央企企并购重组浪潮方兴未艾，国有资本改革新的战略机遇期已经到来。

## 新赛道——战新兴产业加码布局

这一年，锚定“到2025年央企战略性新兴产业收入的占比要达到35%”的目标，国资央企不断加码发展战略性新兴产业，提高企业核心竞争力。

一方面，央企加快布局新赛道，塑造经济发展新优势。12月18日，超大压缩空气储能电站——华能金坛盐穴压缩空气储能发电二期项目在江苏常州开工建设。该项目建成后，年发电量将达到9.24亿度，全年可节约标准煤27万余吨，减少二氧化碳排放超52万吨，进一步填补我国大规模压缩空气储能商业化应用的空白。

“抓住了战略性新兴产业和未来产业的发展窗口期，企业增长的‘第二曲线’将自然形成。”国务院国资委研究中心研究员胡迟说。

另一方面，“国”字头基金积极行动，做实资金要素强保障。日前，中国诚通、中国石化、中国航油、北京市海淀区政府共同签署合作框架协议，组建诚通科创投资基金，基金总规模300亿元，首期规模不低于100亿元，将着重关注新材料、新一代信息技术、先进制造等方向。另据中国国新数据，截至2024年10月底，国新基金投资战略性新兴产业项目金额占比近80%，实现了战略性新兴产业子领域全覆盖。

国务院国资委公布的数据显示，2024年前三季度，央企在战略性新兴产业领域持续加大资源投入力度，累计完成投资1.4万亿元，同比增长17.6%，占总投资规模的近40%。

关于央企下一阶段布局战新兴产业，国务院国资委主任张玉卓近期撰文明确了三方面重点：对于新一代移动通信、航空航天、轨道交通、海工装备等优势领域，加强集群式发展，更好促进产业聚集，提高产业链竞争力；对于新能源汽车、集成电路等具有发展基础但未形成竞争优势的产业，加大布局力度，抓紧迎头赶上；对于生物医药等产业基础比较薄弱的领域，鼓励运用并购重组、股权投资、产业基金等多种方式，宜控则控、宜参则参，努力掌握产业核心资源和关键技术。

## 新价值——市值管理加速破局

这一年，市值管理纳入央企负责人业绩考核成为新要求，推动国资央企用好市值管理“工具箱”，积极借力资本市场促进价值提升与实现。

天山股份完成对法人股东中国建材的15.53亿股股票的回购注销，中国建筑、宝钢股份、辽港股份、中国石化等全年股份回购数量均超过1亿股，“招商系”“电科系”旗下上市公司集中披露回购股份计划或股东增持计划……在这一轮A股市场掀起的回购增持大潮中，央企控股上市公司担当主力军。

招商证券数据显示，2024年以来，央企控股上市公司已累计回购股份79.3亿元，央企控股上市公司的控股股东及其一致行动人累计增持96.1亿元。从回购计划来看，2024年以来，22家A股央企控股上市公司拟回购股份117亿元，计划回购的企业数量和金额分别较2023年同期增长57.1%、19.0%。

央企控股上市公司也是分红大军的“领头羊”。Wind数据显示，2024年，中国移动的分红总额高达510.40亿元，中国石油、中国海油分红总额分别为402.65亿元、321.55亿元。此外，中国石化、中国电信的年度现金分红总额也超过百亿元。

国务院国资委产权局相关负责人表示，国务院国资委将把提升中央企业控股上市公司投资价值、强化投资者回报作为一项长期工作来抓，指导推动中央企业用好市值管理手段，积极回应市场关切，维护投资者利益，为促进资本市场高质量发展作出新的更大贡献。

“随着相关制度不断推出、要求不断提高、工具箱不断丰富，央企破净股有望在市值管理深化改革过程中迎来估值修复契机。”南方基金中国国企ETF基金经理龚涛说。

发展出题目，改革做文章。锚定做强做优做大国有资本和国有企业的总体目标，国资央企在一次又一次的改革中不断蜕变。在改革之路上，国资央企正破浪前行，持续为经济发展注入生机活力。