

■ 2025金融街论坛年会聚焦创新变革重塑下的全球金融发展

中国人民银行行长潘功胜：将恢复公开市场国债买卖操作

● 本报记者 彭扬

中国人民银行行长潘功胜10月27日在2025金融街论坛年会上表示，年初，考虑到债券市场供求不平衡压力较大、市场风险有所累积，人民银行暂停了国债买卖。目前，债市整体运行良好，人民银行将恢复公开市场国债买卖操作。

继续打击境内虚拟货币的经营和炒作

关于数字人民币和虚拟货币，潘功胜表示，历经近年来的稳妥推进，数字人民币生态体系初步建立。下一步，人民银行将进一步优化数字人民币管理体系，研究优化数字人民币在货币层次之中的定位，支持更多商业银行成为数字人民币业务运营机构。

“近年来，市场机构发行的虚拟货币特别是稳定币不断涌现，但整体还处在发展早期。”潘功胜说，2017年以来，人民银行会同相关部门先后发布了多项防范和处置境内虚拟货币交易炒作风险的政策文件，目前这些政策文件仍然有效。下一步，人民银行将会同执法部门继续打击境内虚拟货币的经营和炒作，维护经济金融秩序，同时密切跟踪、动态评估境外稳定币的发展。

关于征信修复，潘功胜表示，为帮助个人加快修复信用记录，同时发挥违约信用记录的约束效力，人民银行正在研究实施一次性的个人信用救济政策，对于疫情以来违

国家外汇管理局局长朱鹤新：

近期将发布境内企业境外上市资金管理政策

● 本报记者 彭扬

中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新10月27日在2025金融街论坛年会上表示，国家外汇管理局将全面落实党的二十届四中全会部署，统筹发展和安全，持续深化外汇领域改革开放，守住不发生系统性风险底线，着力构建“更加便利、更加开放、更加安全、更加智慧”的外汇管理体制机制。

约在一定金额以下且已归还贷款的个人违约信息，将在征信系统中不予展示。这项措施将在履行相关的程序后，由人民银行会同金融机构进行必要的技术准备，计划在明年初执行。

持续完善跨境资本流动宏观审慎管理

宏观审慎管理体系是在防范系统性金融风险中发挥积极作用的一整套制度安排。潘功胜说，下一阶段，人民银行从强化系统性金融风险的监测和评估体系、完善并强化重点机构和重点领域风险防范举措、持续丰富宏观审慎管理工具箱、不断健全协同高效的宏观审慎管理治理机制四方面重点推进。

在完善并强化重点机构和重点领域风险防范举措方面，潘功胜表示，将适时发布系统重要性保险公司名单，推动附加监管工作落地。持续完善跨境资本流动宏观审慎管理，根据形势及时采取逆周期调控措施，保持跨境资本流动总体平稳。做好房地产金融宏观审慎管理工作，健全房地产金融分析框架，优化房地产金融基础性制度。

在不断健全协同高效的宏观审慎管理治理机制方面，潘功胜表示，下一步，人民银行将在中央领导下，加强货币政策、宏观审慎管理、微观审慎监管以及与财政政策、产业政策等协同配合，形成合力。加快推动人民银行法、金融稳定法等立法修法，强化宏观审慎管理的法治保障。

具体而言，朱鹤新说，将完善“越诚信越便利”的外汇政策体系。推动银行外汇展业改革和贸易投资便利化改革提质扩面，目前凭指令即可办理业务的企业数较2020年末增长5倍以上。聚焦贸易便利化，近期将新出台9条政策措施，主要是扩大跨境贸易高水平开放试点范围和轧差结算业务种类，优化贸易新业态主体外汇资金结算，放宽服务贸易代垫业务管理，更大力度推动贸易创新发展。

将推动外汇领域高水平制度型开放。朱鹤新表示，加强

金融监管总局局长李云泽：

加快推进金融强国建设

● 本报记者 张佳琳

金融监管总局局长李云泽10月27日在2025金融街论坛年会上表示，“十四五”时期，我国经济社会发展取得新的历史性成就，金融业高质量发展迈出坚实步伐，防范化解金融风险攻坚战取得重要阶段性成果。

金融监管总局将锚定“十五五”时期经济社会发展目标任务，坚定不移走中国特色金融发展之路，加快推进金融强国建设，为确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展贡献更多金融力量。

具体而言，着力提升经济金融适配性，更好促进经济社会持续健康发展；坚定不移深化改革扩大开放，不断增强金融业发展动力和活力；更好统筹金融发展和安全，以新安全格局保障新发展格局。

推动构建金融服务新模式

李云泽表示，金融监管总局将推动构建直接融资与间接融资协同、投资于物与投资于人并重、融资期限与产业发展匹配、国内市场与国际市场联动的金融服务新模式，强化对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持，助力经济实现质的有效提升和量的合理增长。

高效服务现代化产业体系建设和新质生产力发展。聚焦智能化、绿色化、融合化方向，为传统产业优化提升、新兴产业和未

改革整体谋划，统筹推进人民币国际化与资本项目高质量开放，深化直接投资、跨境融资、证券投资等重点领域外汇管理改革。9月份，推出了跨境投融资一揽子政策，近期还将发布实施跨国公司本外币一体化资金池、境内企业境外上市资金管理政策，并在自贸试验区实施集成式外汇管理改革创新，助力拓展自主开放新局面。

将提高开放条件下外汇监管和风险防范能力。朱鹤新表示，加强外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理，运用

来产业培育壮大提供更多金融资源。锚定高水平科技自立自强，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策，强化全周期综合金融保障，推动科技创新和产业创新深度融合。

金融监管总局将坚持问题导向，进一步深化金融供给侧结构性改革，促进机构布局更加合理，发展质量和韧性持续增强，国际影响力明显提升。引导不同类型、不同规模的机构找准定位、专注主业、错位竞争，实现特色化经营、差异化发展，共同构筑多元有序、健康持续的金融生态。加快健全中国特色现代金融企业制度，引导金融机构树牢正确的经营观、业绩观、风险观，苦练内功、降本增效。坚决纠正无序竞争行为，切实维护健康公平的金融秩序。

坚定履行防风险首位主责

金融监管总局将坚定履行防风险首位主责，积极识变应变求变，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。筑牢风险防控坚固屏障。巩固风险处置成果，稳妥有序推进中小金融机构兼并重组、减量提质。加大不良资产处置和资本补充力度，丰富处置资源和手段，保障金融体系稳健运行。

加快构建与房地产发展新模式相适应的融资制度，助力化解地方政府债务风险。持续提升金融监管效能。加快金融法律和监管规制“立改废释”，健全导向鲜明、精准有效的分级分类监管框架。强化科技赋能，优化资源配置，为“五大监管”提供有力支撑。

人工智能、大数据等赋能智慧监管，强化跨境资金流动监测预警，提升打击违法违规活动效能，有效防范外部风险冲击，为促进开放合作、提升经贸韧性提供更多稳定性和确定性。

此外，朱鹤新表示，国家外汇局将一如既往地支持北京先行先试更多首倡性外汇政策，推进跨境贸易投资高水平开放试点、“科汇通”等政策提质增效，更好服务北京“四个中心”和“两区”建设，助力北京在全球经贸行稳致远中发挥更重要的作用。

加强中小投资者保护

“23条”政策措施出台

（上接A01版）

更好发挥投保机构职能作用

投资者保护机构作为从事资本市场投资者保护的专门机构，要充分发挥其在纠纷解决中的作用，通过支持诉讼、提起股东代表诉讼、代表人诉讼等方式，更好维护投资者合法权益。

数据显示，截至2025年9月，投服中心累计支持投资者提起诉讼90件、提起普通代表人诉讼19件、另外参与特别代表人诉讼4件，支持6万余名投资者获赠约28.95亿元；累计提起股东代位诉讼11件，为投资者挽回损失约11.5亿元。

随着中小投资者的法治观念与权利意识不断增强，为满足中小投资者日益增长的维权需求，巩固、深化中小投资者依法理性维权的观念，有必要更加充分地发挥投资者保护机构的作用。

对此，若干意见从三个方面提出了举措：丰富投资者保护机构支持中小投资者维权的具体场景，支持投资者保护机构在上市公司破产清算、破产重整等程序中，接受中小投资者委托申报民事赔偿债权、参与表决；强化典型案例示范作用，丰富投资者保护机构提起支持诉讼、股东代位诉讼等制度实践，加强对典型案例的宣传解读，引导中小投资者充分知权、依法行权、理性维权；要求投资者保护机构向上市公司发出质询函或者提起相关民事赔偿诉讼时，依法以适当形式对外公告行使股东权利以及提起民事诉讼的有关信息，以便中小投资者及时知悉投资者保护机构正在开展的行权、维权活动，从而为投资者行使股东权利、维护自身合法权益提供便利。

健全退市过程中的投保机制

若干意见对健全退市过程中的中小投资者保护制度机制作了规定。

一方面，强化对存在退市风险上市公司的持续监管。若干意见提出，督促存在退市风险的上市公司充分揭示退市风险，保障投资者知情权，同时强化对存在退市风险的上市公司股票异常交易监控，防止非理性炒作公司股票。

另一方面，强化重大违法强制退市中的投资者保护。若干意见提出，引导存在重大违法强制退市风险的上市公司控股股东、实际控制人等主动采取先行赔付或者其他保护投资者合法权益的措施，弥补投资者因上市公司及相关主体违法行为遭受的损失。加强相关民事、行政与刑事案件办理工作的衔接配合，合力维护投资者合法权益。

强化上市公司主动退市中的投资者保护。若干意见提出，主动退市的上市公司应当提供现金选择权等保护措施。同时，为强化对境内上市外资股（即B股）投资者合法权益的保护，若干意见提出，发行B股的公司拟通过全面要约收购或者股东会决议主动终止B股上市交易的，支持收购人或者有关现金选择权提供方开立B股临时账户。

中证金融研究院首席经济学家潘宏胜表示，若干意见的监管原则非常明确，即对上市公司不管是主动退市还是强制退市，都要实施全方位、全过程的中小投资者保护，也就是说从风险提示到异常交易监管，再到责任追究以及后续的权益保障，每个环节都不放过，都不放松，其目的就是要让中小投资者的权益在退市过程中得到全方位的保障和保护。

加快高水平科技自立自强 资本市场合力打通创新“血脉”



● 上海证券报记者 祁豆豆 孙小程 王敬博

10月28日，上海证券交易所迎来一场久违的集体上市仪式，禾元生物、西安奕材、必贝特3家未盈利公司同时敲响上市之锣，成为首批增量的科创板科创成长层公司。

这是深化科创板改革“1+6”政策措施落地的一步，也是资本市场包容性攻坚的一步。这一步走得不易，让未盈利企业盼来重启第五套标准的佳音；这一步走得坚定，让优质科技型企业重燃对中国资本市场的信心。

党的二十届四中全会提出，加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力。全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，明确“十五五”时期经济社会发展主要目标，包括科技自立自强水平大幅提高，重点领域关键核心技术快速突破，科技创新和产业创新深度融合。

创新为舵，合力为帆。展望“十五五”，加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力，为资本市场高质量发展锚定新航向。资本市场各方参与者戮力同心、向新而进，以包容之心拥抱科创、以改革之力破局前行、以奋斗之姿谋高质量发展之道。

增强改革包容性 提升资本市场吸引力

海纳百川，有容乃大。以科创板试点注册制改革为起点，中国资本市场支持科技创新、服务发展新质生产力的能级日益强大。

确立多元包容的上市标准、建立小额快速融资制度、创设灵活的股权激励机制、支持收购优质未盈利企业……在一系列包容创新的制度推动下，“十四五”期间，资本市场服务科技创新跑出“加速度”，资本市场含“科”量进一步提升。

数据显示，近五年，新上市企业中，九成以上都是科技企业或者科技含量比较高的企业。目前A股科技板块市值占比超过1/4，已明显高于银行、非银金融、房地产行业市值合计占比。市值前50家公司中，科技企业从“十三五”末的18家提升至当前的24家。我国资本市场实现了量的稳步增长和质的有效提升，也为“十五五”高质量发展打下了坚实基础。

一批硬科技企业上市，助力支持关键核心技术攻关，加速“科技—产业—资本”良性循环。中芯国际科创板IPO募资达532亿元，有力支持了集成电路产品创新研发和扩产，同时牵引、带动一批国产半导体设备、材料、设计等产业链上下游企业协同发展；百济神州的抗肿瘤药泽布替尼已成为首个全球销售额超10亿美元的国产新药，惠及18万患者。科创板开板至今共支持54家未盈利公司上市，22家公司上市后实现盈利并“摘U”。

与时俱进，包容纳新。新“国九条”和资本市场“1+N”政策体系发布实施以来，资本市场以更大的包容性、适应性，进一步服务科技创新和新质生产力发展。科创板第五套标准适用范围先后在新药、创新医疗器械领域试点，还将进一步拓展至人工智能、商业航天、低空经济等未来产业。今年6月以来，沐曦股份、摩尔线程等国产GPU芯片龙头冲刺科创板IPO已顺利过会。本源量子、星河动力、星际荣耀等一批未来产业

企业密集启动IPO辅导。

资本市场是科技创新与产业创新的“助推器”，但当前在支持优质科技型企业上市，加速产业创新整合方面还面临难点、堵点：一是市场整体对包容未盈利科技型企业上市尚未形成共识；二是境外资本市场以宽松的上市条件吸引科技创新企业上市；三是优质科技型企业甄别难度高，可控核聚变、量子计算等前沿科技领域，技术门槛较高，科创属性难以明确把握。

逢山开路，遇水搭桥。资本市场建设者、参与者凝心聚力，从基础制度、市场功能、监管执行等方面，积极建言献策“十五五”。

持续提升包容性，深化投融资综合改革。中国证监会表示，将进一步深化投融资综合改革，持续增强我国资本市场的包容性、适应性和吸引力、竞争力，更好服务“十五五”发展目标和金融强国建设。其中，着力提高资本市场制度的包容性、适应性。深化科创板、创业板改革，充分发挥新三板、私募股权和创业投资等多层次股权市场培育功能，强化债券和期货市场功能发挥。

合力构建良好生态，充分发挥资本市场枢纽功能。“包容性不单是监管的事，而是一个生态，包括监管、公司、投资机构、中介机构等各个市场参与者有序规范运行，才能形成一个良好的生态，充分发挥枢纽功能，促使资本市场成为全球科技创新的‘主战场’。”上海新金融研究院理事长、上交大高级金融学院创院理事长屠光绍说。

增强改革定力和可预期性，完善政策执行机制。多家上市公司董事长呼吁，持续深化对科技创新规律的认识，提升对科技创新企业成长的包容性，希望制度设计能更多考虑科技型企业的成长规律，在规范与发展之间取得平衡，助力实体经济高质量发展。在并购重组、再融资方面，建议提升审核的精准性、高效率，及时响应并支持科技型企业的产业整合、创新研发需求。

耐心培育硬科技 优化产业投资新生态

资本市场是一个复杂的生态系统，既要维持投资与融资、一级市场与二级市场的平衡，又要促进“科技—产业—资本”的良性循环。在加快实现高水平科技自立自强的背景下，一股“投早、投小、投硬科技”的投资新风在一级市场蓬勃兴起。

特金智能如今已是低空经济领域的头部企业，但在2019年，公司现金流一度告急，关键时刻，来自北京、上海、深圳的创投机构轮番出手驰援。回想起那些四处“找钱”的日子，公司创始人姜化京感慨道：“所有没钱的时候，都是九死一生。”

多次帮助这些“硬科技”穿越生死线的，正是一级市场的创投力量。来自上交所的数据显示，约九成科创板公司在上市前获得创投机构投资，一级市场投资总额约4500亿元。

迈向“十五五”，如何更好投资硬科技，畅通“科技—产业—资本”的良性循环？

大力培育耐心资本，精准浇灌创新之源。清华大学国家金融研究院院长田轩建议，大力培育专注“投早、投小、投硬科技”的长期资本，并通过设计差异化的金融政策，引导更多社会资本敢于布局基础研究这片“价值洼地”。一村资本总经理于彤分析称，硬科技的突破往往源于高校、科研院所或小型初创团队的原始创新。一级市场资金在此刻注入，如同为技术的“种子”阶段提供养分，是促使创新从实验室走向市场的第一推动力。

灵活引入长期资本，畅通多元退出渠道。目前一级市场主要资金来源于地方政府和国有企业，市场化资金不足，这与资本市场目前退出不畅、没有形成良性的回报机制有一定关系。资深投资人士何侯呼吁，针对真正支持科创的投资机构，给予更宽松的环境，并且在退出机制上更为灵活；优化资金结构，通过税收递延、优化考核等引入长期资金。