

国家发展改革委：

# 支持民间资本有序流向高价值服务行业

●本报记者 欧阳剑环

国家发展改革委11月11日召开专题新闻发布会，介绍进一步促进民间投资发展有关情况，包括细化民间资本参与项目建设的具体要求，支持民间资本有序流向高价值服务行业；鼓励民营企业围绕重点领域和重点产业链，建设一批具有较强行业带动力的重大中试平台；支持更多符合条件的民间投资项目发行基础设施REITs，抓紧推动新资产类型项目实现首单上市，将适合发行上市的各类资产逐步纳入发行范围。

## 支持民间资本更多投向生产性服务业领域

国家发展改革委固定资产投资司副司长关鹏介绍，《关于进一步促进民间投资发展的若干措施》对鼓励支持民间资本参与重点领域项目建设提出了明确要求，充分释放了促进民间投资发展的信号。

在民间资本持股比例方面，关鹏表示，经过充分论证后，对于一些具备条件的项目，持股比例可在10%以上。比如近年来，国家发展改革委持续推动核电等重大项目引入民间资本，有的核电项目最高参股比例已达20%。

关鹏表示，在鼓励支持民间资本参与

重点领域项目建设的同时，也一视同仁积极支持各类经营主体参与项目建设，促进各种所有制经济优势互补、共同发展。下一步，国家发展改革委将推动行业主管部门和各地方结合实际细化民间资本参与项目建设的具体要求，共同抓好政策落实。

在支持民间资本更多投向生产性服务业领域方面，国家发展改革委产业发展司副司长李春芳表示，将支持民间资本有序流向高价值服务行业。聚焦工业设计、共性技术服务、检验检测、质量认证等重

点环节，鼓励民营企业进入附加值更高的科技服务业等行业，加大力度支持民营企业参与生产性服务业重点项目建设，分领域推进生产性服务业高质量发展。

同时，以改革试点为抓手树立转型升级典型样本。结合深化先进制造业和现代服务业融合发展试点工作，鼓励有条件的地区先行先试，创新多元化政策工具，支持民营企业持续探索制造业服务化的路径模式，推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸。

## 支持民营企业建设重大中试平台

《若干措施》提出，支持民营企业建设重大中试平台。

李春芳介绍，中试一头连着创新，一头连着产业，是创新链与产业链融合的重

要环节。“我们强化投资支持，鼓励民营企业围绕重点领域和重点产业链，在先进制造业集群等进行一体化布局，建设一批具有较强行业带动力的重大中试平台。同时，中试是产品大规模量产前的中间试验，并不是真正的生产环节，我们鼓励地方按照这一特点探索简化项目建设前置要件审批程序。”李春芳说。

支持面向民营企业开放中试服务。李春芳表示，国有企业、高等院校、科研院所都有很好的中试资源，国家发展改革委强化政策导向，鼓励这些单位面向民营企业提供市场化中试服务，更鼓励有条件的单位与民营企业联合建设中试平台，通过共享试验设备、应用场景、人才队伍，构建开放共享的中试生态体系。

近年来，科技创新型企业和互联网平台、行业龙头等，都在持续投入数智化转型。国家数据局数字经济司副司长陆冬森表示，将采取系列措施，推进重点领域先行先试，突出数据对转型的赋能作用。

陆冬森介绍，将支持行业龙头企业带动，建设综合性数字赋能平台，通过产业链协同转型带动中小企业进入转型生态，在订单获取、贷款融资、销路拓展等方面取得实实在在的转型收益。发挥互联网平台、数据企业等第三方服务商作用，提供共性技术工具，补齐数字化基础能力短板。通过培育更多既懂行业又懂数字化的服务

商，着力发挥转型赋能外溢效应，带动更多企业转型、更多资金投入。

## 进一步拓宽民营企业融资渠道

《若干措施》提出，积极支持更多符合条件的民间投资项目发行基础设施REITs。

关鹏介绍，国家发展改革委积极支持符合条件的民间投资项目发行基础设施REITs。截至目前，已向证监会推荐18个民间投资项目，14个项目已发行上市，发售基金总额近300亿元。民间投资项目成为多个领域的“首单”项目，发挥了良好的示范带动效应。

关鹏表示，下一步，国家发展改革委将加强与证监会的协同配合，在严防风险、严把质量的基础上，支持更多符合条件的民间投资项目发行上市，进一步拓宽民营企业融资渠道、促进形成投融资良性循环。积极推动市场扩围扩容。加大成熟资产类型项目申报推荐力度，抓紧推动新资产类型项目实现首单上市，将适合发行上市的各类资产逐步纳入发行范围，推动市场规模稳步增长。加强专项协调服务。指导各地建立健全民间投资项目发行基础设施REITs专项协调服务机制，实行靠前服务、主动协调、申报单列，加快推动解决民间投资项目培育中的困难和问题。

# 以“工业化”提升核心投研能力为投资者创造长期价值

(上接A01版)

## 破局之道：以“专业化、工业化、数智化”升级投研体系

面对服务实体经济与满足居民财富管理需要的双重使命，公募基金行业亟需突破传统发展模式的局限，在保证产品质量和服务品质的同时实现规模化生产，变革传统生产方式，实现资产管理工业化发展。行动方案明确指出，行业应强化核心投研能力建设，加快构建“平台化、一体化、多策略”的投研体系建设，为公募基金投研体系转型指明了发展方向。遵循监管精神，中欧基金近年来着力构建“专业化、工业化、数智化”的投研体系，旨在提升核心投研能力，具体来看包含以下三方面。

一是以专业化夯实深度研究的基石，解决“洞见”来源问题。专业化是工业化的前提，致力于解决研究深度的问题，提升金融产品的底层质量。资产管理行业的超额收益来源于“洞见”，即超越市场一致预期的认知。而“洞见”的产生，必然依赖于长期、聚焦的深度研究。

从过往投研实践经验来看，一名基金经理若要构建一个覆盖30-50只股票（相对集中）或100只以上股票（相对分散）的投资组合，至少需要持续筛选跟踪500只股票，这远非个人或小团队所能胜任，需要研究员团队的系统化支持。因此，工业化体系下的专业化，首先是精细化的分工。

中欧基金将投研领域分为超80个细分领域，全面覆盖权益、固收、量化等各个业务板块。在这一体系下，公司鼓励研究人员在特定领域长期深耕，甚至“研究一个行业一辈子”。例如，中欧基金科技研究团队拥有13名研究员和11名基金经理，每人都有精专的细分方向。这种“做窄、做深、做久”的专业化模式，旨在让每个成员在自身领域成为顶尖权威，从而为整个组织提供持续、多元的“阿尔法”来源。

专业化的另一个维度是人才培养的长周期。中欧基金打造了“10+10”的人才培养计划，即一名成熟的股票基金经理需要十年研究积累加上十年投资实践。具体来看，研究一个行业需3-5年，贯通多个行业以具备全局视野则需十年；投资生涯需经历至少两个完整的牛熊周期（约十年）来锤炼心性与策略。这正是行业高质量发展的时间壁垒与长期主义的体现。

二是以工业化构建协同作战的流水线，解决“洞见”转化问题。工业化是专业化的延伸，致力于解决协作效率与品质可控问题，实现各环节协同和策略稳定性。其核心目标是将个体专家的“洞见”高效转化为组织的集体投资成果。

传统模式下，即使有好的研究洞察，也常因表达不清、理解偏差、流程脱节而无法落地。其根源在于投资理念与流程的“语言”不统一。为此，中欧基金工业化的核心是推动“投资理念和投资流程的一致性”。公司推行了如“五要素选股模型”等标准化工具，要求所有研究员和基金经理在统一的框架下分析公司、表达观点。这套“共同语言”极大地提升了沟通效率。

在实践层面，中欧基金多资产团队打造的“MARS工厂”模式是工业化的典型案例。该模式将传统“固收+”产品管理由依赖基金经理个人经验的“手工生产”升级为可复制的工业化流程。它以多元配置解决方案（Multi-asset Solutions）为核心，以可预期的（Anticipated）风险回报为导向，以可复制的（Repeatable）资产配置流程为支撑，以可解释的（Specific）收益来源和风险归因为落脚点。流程上，借鉴制造业，分解为“设计、生产、组装和检测”四个环节，并建立严格品控，系统性地解决了基金投资过程中收益波动过大、业绩不可预期等问题。

三是以数智化沉淀数据资产和模型，解决“洞见”规模化问题。数智化是三化中最倚靠技术力量的一环，致力于解决效率与规模问题，旨在保质保量满足大规模社会资金管理需求。

数智化包括“数字化”和“智能化”两个层面。数字化是将历史研究报告、思维模型、外部数据等海量信息转化为结构化数据并归档存储，形成机构的“数据资产”。智能化则是通过技术手段将人的选股逻辑、投资方法论转化为系统模型，让机器辅助甚至替代部分流程，实现经验的固化与复制。

行动方案鼓励基金公司加大对人工智能等新兴技术的应用。可以看到，AI的融入正深刻改变投研工作。通用大模型负责基础信息处理，其优势在于通用知识强，可将研报等文本信息高效转化为结构化数据；自有训练模型则专业知识性更强，可精准输出特定预测目标，生成策略信号，并通过迭代不断提升预测准确性。

## 转型之效：从产品到服务 以“长期主义”提升投资者获得感

通过“专业化、工业化、数智化”的投研体系升级，公募基金行业正在实现从依赖超级个体到依托体系化的根本性转变，将个人经验转化为组织能力，实现超额收益的规模化和可持续化，力争提供长期超额更稳定的高质量产品，以更好的持有体验减少非理性投资行为，从而促进产品长期持有、提升持有人账户收益。

除了产品端的深耕，中欧基金在服务端也践行“长期主义”理念，实现客户全生命周期的服务与陪伴。今年9月，中欧基金发布服务公约，提出“常走动、常分享、常沟通、常创新”四大服务准则，以优质客户服务提升投资者获得感。具体来看，一是常走动，与投资者线下多见面。自2006年公司成立以来，中欧基金累计举办超过3000场线下交流活动，以更有温度的方式，零距离了解并解答投资者的真实需求和困惑。同时，中欧基金打造了服务IP牛欧欧，不仅在线上平台陪伴了超250万用户，更是走进线下活动，拉近跟客户之间的距离。

二是常分享，陪投资者看市场变化。中欧基金通过文字、视频、音频等多种形式，提供专业、多元、有温度的陪伴。以近年来开始流行的播客来说，中欧基金在播客平台用户近一年收听时长就超过4000万分钟。

三是常沟通，有AI更有人情味地服务投资者。从2007年收到第一封客户来信以来，中欧基金已为超46万客户提供专属的一对一服务，2021年AI智能客服的加入，让客户响应更加及时。从邮件、电话到互联网、人工智能，沟通媒介在变，但服务的温度不变。

四是常创新，以投资者为中心创新产品。创新不流于表面，而是要从投资者角度出发进行产品创新。2013年，作为行业产品创新的引领者，中欧基金推出了行业首批点对称浮动管理费基金，并积极参与了此后历次浮动费率产品创新试点和首批养老目标基金发行，满足不同阶段、不同市场环境下的投资者需要。

从产品制造到客户服务，中欧基金始终坚持以投资者为本，牢固树立以投资者最佳利益为核心的经营理念，以“长期主义”提升核心投研能力，以“长期主义”践行客户服务，真正为投资者创造长期价值，助力行业共同迈向高质量发展的新征程。

# 首超新车总销量50% 10月新能源汽车卖了171.5万辆

●本报记者 李媛媛

11月11日，中汽协发布数据显示，2025年10月，我国新能源汽车产销同比保持快速增长，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的51.6%，占有率首次过半。10月，新能源汽车产销分别完成177.2万辆和171.5万辆，同比分别增长21.1%和20%。

中汽协副秘书长陈士华表示，10月，车企抢抓年底政策切换窗口期，生产供给保持较快节奏。企业新品继续密集上市、行业综合治理工作稳步推进，汽车市场延续良好发展态势，月度产销创同期新高。其中，乘用车市场稳健增长，商用车市场持续向好，新能源汽车较快增长，对外贸易呈现较好韧性。

今年以来，我国新能源汽车产销量保持快速增长态势。1至10月，新能源汽车产销累计完成1301.5万辆和1294.3万辆，同比分别增长33.1%和32.7%。

总体来看，1至10月，汽车产销累计完成2769.2万辆和2768.7万辆，同比分别增长13.2%和12.4%。

“今年前十个月汽车产销总体增长速度超出年初预期，‘两新’政策对市场的拉动作用非常明显。预计，今年汽车产销量均会超过3400万辆，达到历史新高。”陈士华说。

陈士华表示，明年是“十五五”开局之年，提振消费依然是重点工作之一。自去年下半年以来，汽车“以旧换新”政策带动效果显著，建议明年继续优化实施相关政策，并尽早发布实施细则，稳定市场预期，助力行业平稳运行。



新华社图片、图表

# 综合运用多种工具 保持社融相对宽松

(上接A01版)

## 创新金融工具

围绕充分发挥货币信贷政策导向作用，报告提出，扎实做好金融“五篇大文章”，大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融，加力支持国家重大战略、经济社会发展的重点领域和薄弱环节。持续优化并用好支持科技创新的货币政策工具，加强科技金融领域数据开

发利用的政策引导，加快构建与科技创新相适应的科技金融体制。

数据显示，9月末，支持做好金融“五篇大文章”的结构性货币政策工具余额为3.9万亿元。专家表示，央行的结构性工具主要是激励引导金融机构支持国家重大战略、经济社会发展的重点领域和薄弱环节。目前“五篇大文章”相关领域的贷款增速都超过10%，明显高于全部贷款增速，其中养老产业贷款增速更是接近60%。同时，覆盖的主体范围也更加多元。

报告明确，进一步完善系统重要性银行附加监管，指导入选银行持续完善恢复和处置计划，探索发挥风险管理前瞻指引作用。健全全球系统重要性银行跨境危机管理小组机制，加强跨境监管合作与信息共享。稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域。在市场化、法治化原则下稳妥推进中小金融机构改革化险，完善权责对等、激励相容的风险处置责任机制，严格防范道德风险。充实风险处置资源，继续扩大存款保险基金、金融稳定保障基金积累，探索建立后备融资机制。

行附加监管，指导入选银行持续完善恢复和处置计划，探索发挥风险管理前瞻指引作用。健全全球系统重要性银行跨境危机管理小组机制，加强跨境监管合作与信息共享。稳步拓宽附加监管覆盖范围至非银领域。在市场化、法治化原则下稳妥推进中小金融机构改革化险，完善权责对等、激励相容的风险处置责任机制，严格防范道德风险。充实风险处置资源，继续扩大存款保险基金、金融稳定保障基金积累，探索建立后备融资机制。

# 锚定高水平 资本市场开放举措将更有力度

(上接A01版)外资机构的增资行为进一步印证了增配趋势。例如，富达基金管理（中国）有限公司日前发生工商变更，注册资本由1.82亿美元增至2亿美元，增幅近10%。今年以来，已有多家外资机构相继增加注册资本。

## 多重利好共振

外资积极增配中国资产，离不开政策支持、经济基本面改善与估值优势的多重利好共振。

从经济基本面看，中国经济展现出较

强韧性。近期，多家外资机构上调对中国经济增长预期。高盛首席中国经济学家闪辉将中国2026年与2027年GDP预期分别从4.3%和4.0%上调至4.8%与4.7%，为2019年以来最大幅度的预期上调。

德意志银行研究上调中国全年增速预期调升至5.0%。“中国经济第三季度实

现超预期增长，增量财政资金的落地，有望对冲短期需求压力，推动全年中国经济增长。”德意志银行中国区首席经济学家熊伟说。

经济基本面向好的同时，企业盈利增长前景与估值优势成为外资增配的重要加分项。景顺投资认为，随着经济和企业基本面持续改善，中国股市具备进一步上涨的潜力。

瑞银证券中国股票策略分析师孟磊认为，当前市场的中期上行驱动力并未改变，包括整体盈利复苏、场外资金净流入、科技叙事助力估值重构及资本市场建设完善等因素，共同支撑市场中期展望向好。

联博基金在2025年第四季度权益市

场展望报告中提出，当前中国股市在流动性充沛、结构改革和盈利改善的多重推动下，具备中长期配置价值。居民配置思维转变、外资持续增配等因素，将进一步增强市场稳定性。中信证券宏观与政策首席分析师杨帆建议从三方面吸引外资、优化配置：一是为配置型外资准入绿色通道，二是允许外资使用更多ETF及商品期货期权开展风险管理，三是放开境内机构对外资的

投资顾问服务，提升外资本地化投资水平与境内机构国际竞争力。

外资持续加码背后，是资本市场制度型开放向纵深推进的坚实支撑。市场普遍预期，相关部门将进一步优化对外开放举措，在提升跨境投资便利化水平、稳步推进内地与香港资本市场合作、提升互联互通水平。香港交易所集团行政总裁陈翊庭日前透露，互联互通优化措施的筹备工作正在紧锣密鼓地进行。目前，香港交易所正与沪深交易所就沪深港通纳入REITs、引入大宗交易机制以及人民币柜台纳入港股通等项目进行紧密合作，希望可以尽快落实，为境内外投资者提供更多便利和投资选择。

开放与监管并重是稳步推进对外开放的关键。中国国际经济交流中心科研信息部副部长刘向东表示，开放环境下，需同步强化监管与风险防范能力，统筹发展和安全。应深化跨境监管执法合作，加强资本流动监测，通过信息共享、政策互通、处置协同防范风险跨境传染；也要持续推进“穿透式监管”，防范跨境套利，完善跨境资本流动宏观审慎管理。