

## 三部门发布互联网平台价格行为规则

## 规范价格竞争秩序 构建良好平台生态

●本报记者 欧阳剑环

国家发展改革委12月20日消息，为深入贯彻落实党的二十大和二十届历次全会精神，推动平台经济创新和健康发展，近日，国家发展改革委、市场监管总局、国家网信办联合发布《互联网平台价格行为规则》。

据介绍，上述三部门于2025年8月23日至9月22日就《行为规则》公开征求社会意见。根据各方意见，进一步修改完善《行为规则》，着力规范价格行为，推动公开透明、增强各方协同，构建良好平台生态。

《行为规则》的主要内容包括，规范价格竞争秩序。根据现行法律法规规定，细化实化监管要求，为平台经营者、平台内经营

者提供明确的价格行为指引，推动形成优质优价、良性竞争的市场秩序。

保护经营者自主定价权。完善对平台内经营者自主定价权的保护规定，明确平台经营者不得对平台内经营者的价格行为进行不合理限制或者附加不合理条件。

保护消费者合法权益。落实明码标价制度，推动动态定价、差别定价等规则

公开，规范免密支付、自动续期、自动扣款等服务，更好保护消费者的知情权、选择权。

《行为规则》将于2026年4月10日起实施，为经营者留出必要的规范调整时间。上述三部门将组织主要平台经营者对照《行为规则》各项监管要求开展自查，自觉规范价格行为，切实抓好政策落实。

## 商务部：深化外商投资促进体制机制改革

●本报记者 王舒嫄

商务部20日消息，12月20日，商务部党组扩大会议在京召开。会议提出，2026年是“十五五”规划开局之年，做好商务工作责任重大。会议明确，要深刻领悟“两个确立”的决定性意义，增强“四个意识”、坚定

“四个自信”、做到“两个维护”，深入贯彻落实党中央决策部署，更好统筹商务高质量发展和国际经贸斗争，更好统筹商务发展和安全，做强国内大循环、畅通国内国际双循环、拓展国际循环，为经济实现质的有效提升和量的合理增长贡献商务力量。

要强化党建引领，树立和践行正确政绩

观。大力提振消费，扩大优质商品和服务供给，释放服务消费潜力。推动贸易创新发展，推进贸易投资一体化、内外贸一体化，推动进出口平衡发展。鼓励支持服务出口，积极发展数字贸易、绿色贸易。稳步推进制度型开放，有序扩大服务领域自主开放，深化外商投资促进体制机制改革，优化自由贸易试

验区布局范围，塑造吸引外资新优势。引导产业链供应链合理有序跨境布局，完善海外综合服务体系。推动共建“一带一路”高质量发展。推动商签更多区域和双边贸易投资协定。

要以商务高质量发展的实际成效为“十五五”开好局、起好步作出新贡献。

## 从“及时雨”到“合伙人”

(上接A01版)通过‘人才贷’系列产品‘以人定贷’为公司前期研发提供了500万元的信用贷款支持。”浙商银行科创金融部负责人李林说。

这笔信用贷款对人才企业关键时期的发展给予了关键助力。随着康霖生物的项目研发活动由早期研发进入临床试验阶段，企业对流动资金的需求逐步增加。

2024年初，康霖生物核心管线KL003进入临床试验阶段，浙商银行帮助其对接多家投资机构，成功撮合投资机构与企业达成合作，落地一笔4000万元的股权投资；同时，根据企业股权融资进度，为企业申报3000万元授信，实现了有效的投贷联动服务。

“从500万元到7000万元的组合支持，在为康霖生物带来金融‘活水’的同时，也让它在临床试验、引入股权融资等方面更加游刃有余。”李林说。

## 银企携手共同成长

如果说对科创企业早期的金融支持是“雪中送炭”，那么全周期的金融服务则为它们的成长持续增添助力。

在安徽，越来越多的科创企业与金融机构签署“共同成长计划”，构建起更为深度的合作关系。

相较于传统信贷模式，“共同成长计划”有三重优势，人民银行安徽省分行信贷政策管理处副处长李新介绍，首先，在期限上转为3年左右的中长期贷款；其次，在额度上最大能放大约3倍；再次，在利率上采用“远期共赢”利率定价，前低后高，相对灵活。

这一计划的实际成效，在合肥万豪能源设备有限责任公司的发展历程中得到生动体现。

万豪能源近年来凭借核心技术突破实现快速扩张，但业务规模的持续扩大导致现金流面临阶段性压力。“生物甲烷生产及液化行业市场前景好，但需要投入资金较大、成果产出周期较长。我们公司在发展的过程中，就面临资产负债率及融资收入比高居不下、固定资产中绝大部分为机械设备变现难度较大等难题。”万豪能源董事长杨美蓉说。

在这样的发展困境下，“共同成长计划”为企业注入了关键动能。通过与工商银行合肥分行签订3年期的“共同成长计划”，万豪能源获得了3000万的信贷支持，解了“燃眉之急”。

随着科创企业需求不断升级，金融服务模式也在持续迭代。在前期基础上，今年3月，“共同成长计划”迎来了2.0版本，进一步深化了银企合作的深度与广度。

“2.0版本创新了银企收益共享的模式，将银行传统的存贷款和中间业务收益，与银行远期收益进行互换操作，实现银行远期收益的当期兑现。”李新说。

在“共同成长计划”2.0版本推出后，工商银行合肥分行第一时间与万豪能源商讨合作细节，在结算账户等关键环节达成共识。

根据“共同成长计划”2.0版本，万豪能源的结算业务逐步向工商银行合肥分行倾斜，实现与企业的深度合作。近期在万豪能源获得股权融资后，已将部分部门合同回款迁移至该行，实现了共同发展。

数据是合作成效最直观的证明。人民银行安徽省分行最新数据显示，截至2025年11月末，安徽省已落地1172笔“收益互换模式”业务。

在金融“活水”的支持下，万豪能源今年在蚌埠投产了4亿元左右的新项目。

正如杨美蓉所言，科创企业的重要性不是因为它体量大，而是因为它前景广阔，未来发展难以估量。“3000万元贷款对我们来说非常重要，它不仅是信贷上的支持，更为重要的是它打开了银行对民营企业的认同。”她说。

## 协同破局融资瓶颈

记者在调研中还发现，随着企业持续发展，单一银行服务能力有限，难以满足科技型企业全生命周期，特别是大额长期的研发投入需求。尤其是，当前科技金融领域还面临着商业银行竞争加剧的挑战。

如何破局？人民银行浙江省分行给出了一个新的“解题”思路。

“今年7月，我们创新推出‘浙科联合贷’服务模式，通过搭建银银合作的长期伙伴关系，形成更具耐心的贷款供给模式。”人民银行浙江省分行相关业务负责人介绍，也就是由多家银行联合为单家科技企业提供信贷支持。

杭州“科创六小龙”之一的杭州云深处科技股份有限公司正是“浙科联合贷”落地见效的有力例证。

记者走进云深处科技，一只机器狗立刻映入眼帘，只见它时而翻跟头，时而跳跃转身，甚至还能灵活爬楼梯，引得众人关注。

当前，云深处科技正处于技术迭代深化与规模化量产衔接的关键阶段，既需要稳定资金支撑研发与产能落地，也需要高效盘活阶段性闲置资金。

在“浙科联合贷”模式下，商业银行对云深处科技的金融服务各有分工。如，杭州银行以“深、透、快”的行业研究与灵活工具

精准切入，服务早；兴业银行、浙商银行提供“大、稳、全”的资金支持，形成多层次、全周期的金融服务方案。

尤为关键的是，多家银行通过联合尽调、信息共享、优势互补的合作模式，不仅大大提高了授信效率，而且拓宽了企业融资渠道，为企业提供更专业、更便利、更综合化的金融服务。

“我们依托‘浙科联合贷’技术流授信、多元产品适配核心优势，强化与杭州银行的合作，为企业核定了1亿元综合授信额度。”兴业银行杭州城西支行行长张国伟说。

人民银行浙江省分行数据显示，自该政策推出以来，浙江省已有27家银行参与“浙科联合贷”，累计为197家企业发放贷款108.7亿元。

值得一提的是，“浙科联合贷”政策的推出，也是商业银行抵制不良竞争和稳定企业融资环境的一次有益尝试。“它能有效避免商业银行的非理性竞争，保障银行自身盈利的可持续性。”杭州银行公司金融部总经理助理彭彬说。

在张国伟看来，多家银行联合授信也能够有效分散风险，避免单一银行因项目失败而承担过高的风险损失，也防止了个别银行因担忧风险而提前抽贷，从而稳定企业的融资环境。

从早期的“雪中送炭”到全周期的“精准滴灌”，从携手成长的“共同成长计划”到联合贷款的协同破局……商业银行正以产品创新打破传统信贷桎梏，以协同思维破解科创企业融资难题。当政策引导与市场力量形成合力，必将为科创企业注入源源不断的金融动能，铺就一条覆盖其从初创到成熟全生命周期的金融赋能之路，让科技创新的活力持续迸发。

## 聚焦功能跃迁 券商竞合开新局

(上接A01版)并购重组动因呈现多元化：既有旨在打造国际一流投行的强强联合，也有头部券商整合特色券商，还有特色券商之间为提升综合竞争力而进行的合并。

“不同于以往市场化自发整合，本轮证券行业并购浪潮是在建设金融强国和打造一流投行的战略指引下推进的，呈现出‘自上而下、政策驱动、目标明确’的特征。”在广发证券非银金融首席分析师陈福看来，本轮并购浪潮中，并购主体以中央汇金、地方国资等国有资本为主导，体现出资源整合与国家战略高度协同，此外在形式上也更加多元，包括换股合并、控股收购等，且在监管支持下推进效率高。

兴业证券非银首席分析师徐一洲认为，中金公司推出的吸收合并信达证券和东兴证券的方案直接改变了头部券商的竞争格局，对其他公司产生了明显的竞争压力。在目前行业倡导资本集约型发展模式下，市场化的定增融资或配股融资预计存在一定的执行难度。

“通过并购重组实现规模扩张已经成为头部券商唯一的跨越式增长的手段，未来头部券商接下来五年内会积极通过并购重组手段实现自身业务规模和资本实力的提升。”徐一洲说。

在天风证券非银首席分析师杜鹏辉看来，这轮券商并购浪潮呈现出三点新变化：一是驱动逻辑升级。本轮并购在一系列重大国家战略框架的战略部署下展开，如中央金融工作会议明确指出的“培育一流投资银行和投资机构”、“新‘国九条’”等，旨在通过并购重组优化金融供给、提升机构综合实力以服务国家金融强国战略。

二是发展模式从简单的规模扩张转向功能跃迁。对于本轮并购而言，并购的目标不再是简单的资产叠加，而是追求“1+1>2”的协同效应，实现从做大做强的关键一跃，通过打通业务链条、提升资本效率、增强抗周期能力，最终构建覆盖企业全生命周期的综合金融服务能力。

三是产业逻辑多元并包。从当前已经落地的几组大型案例来看，国泰君安与海通证券的合并实现了“强强联合”打造券业巨头的目标，合并完成后新主体在净资产、总资产、净利润等关键指标上跃居行业前列；中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券的案例通过“精准互补”实现协同，注重业务和资源的深度融合；湘财股份换股吸收合并大智慧的案例，旨在嫁接互联网基因和用户资源，体现了金融科技与券商主业的深度融合。

政策驱动行业整合  
券业“十五五”瞄准打造头部机构

“十五五”规划建议明确提出“优化金融机构体系，推动各类金融机构专注主业、完善治理、错位发展”。在中国证券业协会第八次会员大会上，证监会主席吴清表示，证券行业要进一步增强资源整合的意识和能力，用好并购重组机制和工具，实现优势互补、高效配置，力争在“十五五”时期形成若干家具有较大国际影响力的头部机构。

徐一洲表示，证券行业在“十五五”期间的并购重组前景主要受两方面因素影响。其一，行业景气度是重要变量。从历史经验看，市场化的并购多发生于市场走势较弱时期。由于中小券商盈利呈现高度顺周期性，在此阶段更易面临市场化出清压力，估值随之下走，从而为并购方提供了较好的窗口期；而在市场处于强势时期，行业整体盈利能力改善会推高中小券商估值，一定程度上抑制并购动力。

其二，监管政策的松紧程度尤为关键。对头部券商而言，单纯收购同质化牌照的价值有限，其真正意义在于获取更广泛的客户基础。若未来监管允许在并购过程中将牌照与客户资源分开交易，将更有力地推动行业并购重组。

在杜鹏辉看来，本轮重组浪潮起点更高、政策导向更明确、整体目标更具体，重组后的新主体有望实现行业功能发挥迈上新

台阶、专业服务能力展现新提升、差异化特色化发展取得新突破等预期结果。未来或有更多具有标杆意义的案例落地，形成一批具有示范效应的重组并购范例。

从另一个维度看，兼并重组还能有效改善行业价格战导致的恶性竞争，引导行业整体盈利能力回归合理范围，顺应金融领域“反内卷”的政策导向，提升全行业的资源使用效率和资本配置效率，为有效服务实体经济贡献新动能。

券商战略分野：  
头部券商向中小券商向内

并购重组浪潮，彰显了行业对规模扩张与竞争力提升的迫切渴望。随着行业“马太效应”持续深化，市场高度关注头部券商如何夯实“护城河”，以及中小券商如何凭借差异化路径构建生存空间。

杜鹏辉认为，头部券商首先应强化其服务实体经济与新质生产力的使命担当。凭借链接资本与企业的枢纽作用以及研究与定价专家，头部券商能够精准识别创新潜力、高效匹配融资资源、助力产业整合，从而夯实金融活水滋养创新动能。在创新主体地位日益凸显的背景下，头部券商应重点围绕人工智能、生物医药、量子科技、绿色能源等前沿领域，主动服务新一轮科技革命与产业变革，聚焦新质生产力发展需求。

其次，应持续提升专业服务能力，更好发挥行业功能。围绕做好金融“五篇大文

章”，加大资源投入，立足实体经济与产业发展实际需求，创新业务工具、拓展服务范围、优化业务结构。

再者，推动高水平制度型开放，实现内外双向赋能。当前中国经济转型成效初显，中国资产正成为全球配置中的重要组成部分，头部券商应积极引导海外资本“走进来”，畅通“投资中国”渠道。同时，伴随我国产业链、供应链国际化布局深化，

头部券商也应为出海企业保驾护航，在跨境融资、并购等领域提供专业支持，建设能够高效动员全球资源的金融服务平台，助力“中国投资”进程。

陈福认为，头部券商应重点把握三大方向：一是强化境内外一体化运营能力，以香港为桥头堡，逐步向亚太、欧美辐射，服务中资企业跨境融资需求；二是深化“投行+直投”“投行+交易”等协同机制，在半导体、人工智能等战略性新兴产业构建“价值发现—产业链整合”闭环；三是加快科技赋能，提升做市定价能力与机构客户平台建设，对标国际先进模式。

对于中小券商，陈福认为，应聚焦“区域深耕、专业禀赋、客群聚焦”三大维度，走“专精特新”之路，并依托本地产业资源，在绿色金融、科技金融、普惠金融等细分领域建立护城河：“例如，中小券商可积极参与区域性科创板改革试验区建设，通过‘投早、投小、投硬科技’理念，联动政府引导基金，提供全生命周期服务；同时，在财富管理、ESG投资、特定行业研究等垂直赛道形成特色产品与服务体系。”

在徐一洲看来，中小型特色券商在未来五年中应把握两大发展路径：一方面，要充分发挥自身的属地产业优势。在投资银行等总部型业务上，尽管难以与头部券商正面竞争，但可借助当地特色产业或股东产业资源，打造差异化、具有产业深度的投行服务体系，并通过直接投资与另类投资等业务实现一二级市场联动，从而形成独特的发展潜力。

另一方面，零售财富管理业务的转型发展仍离不开线下分支机构的精细化运营。中小型券商在属地内的网点覆盖密度通常高于头部券商，未来可依托高密度的分支机构和投顾团队扩大客户覆盖的广度，并通过深化投教服务来提升客户覆盖的深度。这不仅有助于实现居民资产的保值增值，也是证券行业履行其功能性定位的重要实践。

## 前11个月

## 我国航空货运整体形势向好

●本报记者 王婧涵

12月21日，记者从中国民航局获悉，2025年前11个月，我国航空货运整体形势持续向好，业务规模不断扩大。

前11个月，民航全行业共完成货邮运输量924.3万吨，同比增长13.6%。其中，国际航线货邮运输量同比增长21.8%，成为推动航空货运市场较快增长的主要驱动力。

前11个月，我国货运航班持续增长，目前已累计通航70个国家、170个城市，较去年分别增长8个国家、27个城市，周均航班量较去年增加15.7%。

据悉，网络直播、即时零售等新消费模式快速发展，为航空货运的稳定需求提供了重要来源。

为完善航空货物运输信息管理、规范信息备案活动，日前，民航局根据《民用航空货物运输管理规定》，制定发布了《民用航空货物运输备案事项实施办法》，系统性构建民航货物运输备案实施的制度框架，将《规定》中原则性、概括性的备案义务转化为清晰、明确、可执行的具体规范，夯实了规章落地的制度基础。《办法》自2026年1月1日起实施。

民航局运输司相关负责人表示，《办法》实施后将进一步推动行业运行透明化与规范化，增强市场透明度。备案信息的真实性与及时性要求，也将倒逼企业完善内部管理、自觉合规经营。

海富通基金  
领航债券ETF蓝海

(上接A01版)海富通基金总经理任志强坦言，公司较早就把债券ETF作为海富通的一个特色重点发展，在业内率先投入较多的力量发展债券ETF业务。在监管部门和交易所的指导下，以及广大投资者和合作伙伴的支持下，业务取得了一定的成绩。“一路走来，确实不容易，没有经验可以借鉴，我们做了很多探索工作，解决了很多具体的技术性问题，也积累了很多经验。”

## 从拓荒到引领 精细运营与规模破局

产品布局是基础，而将产品做活、做大，则考验着管理人的精细化运营与生态共建能力。海富通中证短融ETF的成长史，便是很好的注脚。

2020年8月成立后，该产品一度陷入规模仅5000余元的“至暗时刻”。公司上下没有放弃，销售团队以“场景化”思路精准定位核心客群，基金经理团队则通过“玩转债券ETF”系列分享等方式，深入沟通客户，普及产品价值。同时，团队全力攻克流动性瓶颈，积极与做市商沟通，优化交易体验。投资部门则将“保证流动性和信用安全”作为首要目标。

扎实的“内功”修炼，遇上了市场对高效现金管理工具需求增长的“风口”。短融ETF以其收益稳健、交易便捷(支持T+0回转交易)，费率低廉的特点，逐渐被市场认可。Wind数据及定期报告显示，该产品成立以来至2025年9月30日净值增长率达到12.40%(同期业绩比较基准为0.68%)，基金净值近2年最大回撤不超过0.04%。其流动性也极为充沛，2025年以来日均成交额超148亿元，在全市场所有ETF中名列前茅。

量变引发质变。今年11月，海富通中证短融ETF规模突破700亿元，完成了从“无人问津”到行业标杆的华丽转身。同样的故事也发生在海富通上证国债ETF上，依托2023年化债政策带来的风口，以及产品自身信用资质适度下沉带来的票息优势，其规模从十几亿元增长至目前的超280亿元。海富通基金债券ETF产品普遍呈现的“头部效应”表明，当产品定位清晰、流动性充足后，便能形成“规模提升—流动性增强—吸引更多资金”的良性循环。

## 锻造可持续竞争力 用专业内核共建和谐生态

产品规模的增长，离不开背后专业、审慎的运作管理体系作为支撑。对于信用类ETF，海富通基金将信用安全视作生命线，坚持信用评级团队、风险管理团队独立于投资团队