

港交所集团行政总裁陈翊庭：

抢抓全球配置风口 打造多元资产生态圈

●本报记者 黄灵灵

当前，国际经济形势复杂多变，资产多元化配置需求持续升温。中国资产凭借稳健基本面与发展确定性，愈发受到国际资本青睐，这也使得担当“超级联系人”的香港资本市场重要性日益凸显。

日前，港交所集团行政总裁陈翊庭在接受中国证券报记者专访时表示，全球资本市场格局持续重塑，国际投资者对中国资产的态度已发生根本性转变，从过往纠结“能否投资”转向“必须投资”，并聚焦如何布局，预计这一趋势将长期延续。

为承接全球多元资产配置需求，港交所将打造多元资产生态圈列为首要任务。“这是现阶段优先级最高的核心战略，此方向是我们内部经过多轮研讨论证后确定的。”陈翊庭透露，未来港交所将加速完善指数产品体系，大力拓展债券、大宗商品业务，持续夯实香港作为国际金融中心的地位。

IPO储备项目现四大新趋势

近年来，香港IPO市场持续火热。2025年，港交所新股融资金额达2869亿港元，居全球榜首；2026年前5个月，新股融资金额已达1600亿港元。

“经常有人问我，香港市场能否承接数量众多的IPO项目。”陈翊庭说，承

接力强恰恰是公开资本市场的核心优势，此类市场并非体量固定的存量市场，而是能够持续扩容的增量市场。只要有优质企业上市，各类资金便会自然流入。

当前，港交所上市后备“管线”充足。截至5月29日，港交所正在处理的上市申请共500宗。“相较于数量，我们更重视上市公司的质量。”陈翊庭表示，港交所现有IPO储备项目呈现四大趋势。

——科技仍是主角，产业边界持续拓宽。“过去大家谈及AI，目光多聚焦于芯片、算力、大模型，如今从光伏、风电到储能，能源全链条与AI应用场景均受到关注，科技产业边界不断拓宽。”陈翊庭说。

——矿业企业回流港股，板块活力回升。2009年港交所优化上市规则后，曾吸引大批国际矿企登陆。如今全球再工业化进程提速，叠加储能、动力电池产业发展，工业金属需求上扬，矿业融资需求增加。陈翊庭透露，年内将迎来多个标志性矿业上市项目。

——“A+H”上市热度攀升，先H后A成新趋势。2025年全年共有19家A股企业赴港上市，而2026年前5个月，赴港上市的A股数量已追平去年全年，两地市场互补优势凸显。港股允许暂无营业收入、尚未商业化的企业上市，企业登陆港股、股价企稳后再回归A股，形成了良性循环。

——中国企业国际化能力提升，跨

国企业持续涌现。陈翊庭表示，她正积极推介“中国跨国企业”这一概念。去年港交所新上市公司中，半数企业过半的收入来自海外市场，部分企业甚至为纯海外营收，不应简单将其归为本土企业。打破“跨国企业等同于欧美企业”的刻板印象，有助于国际投资者更全面认识中国企业。

完善指数产品矩阵

“几年前，海外投资者还在纠结要不要布局中国市场，现在大家已经达成共识，中国资产是资产配置中不可或缺的一部分。”陈翊庭说。

她举例称，以往海外市场对中国五年规划的关注度较低，如今海外投资者普遍意识到，不了解相关规划就可能错失投资机会，研究“十四五”“十五五”规划已成为行业常态。

投资离不开配套金融工具，港交所正加大投入，补齐指数产品短板。“指数越丰富，投资者选择越多，资金流转越活跃，市场流动性自然提升。”陈翊庭称，指数也是衍生品发展的重要基础，美股海量的ETF、期权产品，均依托成熟的指数体系搭建。

陈翊庭透露，港交所未来将推出更多行业主题指数与覆盖范围更广的宽基指数。同时，港交所将以指数为核心抓手，逐步推出期货、期权等产品，构建完整的权益产品生态圈。

发挥“超级联系人”作用

全球资产配置格局正在重构，单一股票市场已难满足需求。陈翊庭表示，港交所将发力固收、大宗商品板块，打造股、债、商品协同发展的全品类资产生态。

债券市场发展与人民币国际化紧密相连。陈翊庭表示，如今越来越多国家和地区在石油、各类大宗商品贸易中使用人民币结算，但境外主体持有人民币后的投资渠道仍有较大拓展空间。

“银行与港交所合作的积极性很高，各方都希望将香港打造为全球固定收益及货币枢纽。”陈翊庭说，未来港交所将持续优化发行与交易平台，为投资者提供更加便捷的交易渠道，完善场内债券市场建设。

在大宗商品领域，港交所旗下伦敦金属交易所(LME)于今年一季度完成系统升级，交易量与产品研发能力同步提升。结合香港建设国际黄金交易中心的规划，港交所计划重新推出黄金期货产品，强化贵金属业务板块。

放眼未来，港交所确立了三大发展方向：一是全力构建多元资产生态圈；二是提升技术能力，通过优化支付方式、强化技术赋能等举措，提升投资者交易体验；三是拓展指数、数据等配套服务业务。而贯穿所有战略的核心定位，便是发挥香港资本市场“超级联系人”的作用。“港交所是中国国际化程度最高的交易所，我们将持续放大这一核心优势。”陈翊庭说。

国家铁路前五个月发送货物16.7亿吨

●本报记者 李峻峻

6月14日，记者从中国国家铁路集团有限公司获悉，今年1至5月，国家铁路累计发送货物16.7亿吨，同比增长1.8%；日均装车18.63万车，同比增长2.8%，其中5月2日装车20.24万车，创单日装车历史新高。国铁集团表示，“中国铁路物流”品牌影响力和市场竞争力持续提升，为降低全社会物流成本、保障国民经济平稳运行注入了新动能。

铁路部门发挥中国多式联运发展联盟作用，以市场需求为导向，优化物流产品供给，大力发展铁水多式联运。1至5月，国家铁路铁水联运量完成758万标箱，同比增长11.0%，“一单制”物流产品累计订舱4.7万标箱，受市场欢迎。

1至5月，国家铁路累计发送出口商品车82.4万台，同比增长55.5%，其中新能源汽车42.2万台，同比增长110.3%，为中国车企搭建了产品出海的“快车道”。

铁路物流服务提质升级。大力发展物流总包服务，全面融入企业供应链，为客户提供优质高效的定制化服务，今年累计签订物流总包合同1185个，合同运量达11.5亿吨。

此外，铁路部门精心组织“三夏”农收运输，1至5月份国家铁路发送粮食4880.6万吨，同比增长11.9%；积极支持各地迎峰度夏，加大电煤保供运输力度，1至5月份国家铁路发送煤炭8.7亿吨，其中电煤5.8亿吨，全国铁路直供电厂存煤均保持较高水平。

向确定性要溢价 中国资产提供全新坐标

(上接A01版)若跳出经济韧性的宏观叙事，将视线聚焦于微观肌理，新质生产力的加速勃发，正成为吸引全球资本竞相布局的强劲“磁石”。“我们看到，中国有许多新兴的技术犹如雨后春笋般涌现出来。这里有许多新的故事、新的可能性。”摩根大通资产管理中国资产管理解决方案首席专家海说。

从顶层设计到微观落地 筑起安全“护城河”

求木之长，必固其本；欲流之远，必浚其源。资产安全绝非单一维度的概念，而是宏观顶层设计、中观产业支撑与微观企业实践环环相扣的复杂体系。三者互为表里，共同构筑起中国资产安全溢价的“护城河”。

——能源安全夯实中国资产价值根基。在全球能源格局持续震荡的当下，中国能源自给率保持在80%以上，这源于国家能源安全网的坚实支撑。

广袤国土之上，多能互补的保供画卷已然绘就。戈壁滩上，中广核光热电站以“基础负荷+调峰电源”双重效能，破解新能源间歇性供电难题；煤炭战线，国家能源集团自产煤长期保持高位运行，筑牢能源安全“压舱石”；深海中，中国海油挺进1500米超深水，拓展油气供给安全边界；运输大通道上，中国神华依托“铁路-港口-船舶”一体化网络，畅通西煤东运大动脉。

这种“外部断供也不至于停摆”的系统韧性，正是中国资产安全溢价的底

气所在。国泰海通证券策略分析师黄维驰直言，这意味着，中国工业体系和经济运行对国际油价波动的敏感程度相对有限，使国内资产更可能成为全球资本的“避风港”。

——供应链韧性稳固中国资产供给底盘。能源自主筑牢底座，完备的工业体系更是把韧性变成了实打实的产业竞争力。虽有地缘政治冲突因素扰动，但中国制造业不仅产销不乱，还承接了全球订单的再分配，出现明显的订单回流。上海首席经济学家金融发展中心副主任、中国首席经济学家论坛理事刘煜辉表示：“买中国资产，就是买安全。”这是世界在动荡中形成的清醒共识，也是中国供应链与超大规模市场硬实力的直接映射。

从理念落到实战，关键在于企业。华锡有色董事长张小宁对此感触颇深：“国家强链补链，关键在于企业执行。”公司一边向外拓展资源网络，一边向内挖潜，依托复杂多金属矿协同回收技术，将锡、锑、铟等十余种稀有金属“吃干榨净”，让废渣、尾矿变身新资源，同步提高了资源利用率与经济效益。

——制度完善释放中国资产政策红利。中国资产的安全属性，既植根于实体经济韧性，也受益于资本市场的护航。近年来，资本市场持续深化改革夯实了“稳”的基础，高水平开放拓展了“进”的空间，为内外资共享“安全溢价”营造西煤东运大动脉。

分红生态的改善便是有力注脚。2025年，上市公司现金分红合计约2.55

万亿元，再创历史新高。一方面，真金白银的回馈为投资者提供了宝贵的确定性；另一方面，分红行为本身，也正在演变为上市公司估值溢价的重要标尺。国联民生证券基金联席首席分析师张义清说，对安全性与确定性有天然诉求的长期配置型资金，最为看重的是分红可持续性。因此，那些具备持久稳定分红能力的优质标的，将在新的定价体系中获得估值溢价空间。

创新能力驱动价值重估 构筑稳固竞争优势

如果说能源底气、供应链韧性 with 制度红利构成了中国资产安全溢价的“硬底座”，那么产业技术的创新壁垒，则是激活价值重估的“软引擎”。前者托住下限，后者打开上限，二者共同标定了中国资产在全球定价体系中的新坐标。

宝剑锋从磨砺出。在诸多关键领域，中国企业正是凭着数十年磨一剑的坚守，将“安全”淬炼为可持续的竞争优势。

作为全球轻稀土龙头，北方稀土的成长史，本身就是一部中国稀土行业的创新史。公司的前身可追溯到1961年在包钢体系内搭建的“8861稀土实验厂”。北方稀土董秘吴永钢回忆：“早年，我们提取不出稀土，国家只能花高价从国外购买。三代人闷头啃冶炼分离这块‘硬骨头’，奋斗了几十年，才把稀土真正做成中国的优势产业。”



探访平陆运河钦州水上服务区

这是6月14日拍摄的平陆运河钦州水上服务区(无人机照片)。

平陆运河钦州水上服务区，坐落于广西钦州市城区段平山岛左岸，是广西规模最大、功能最全的现代化内河水上服务区，也是平陆运河全线两大水上服务区之一、西部陆海新通道江海联运核心航运保障节点。

钦州水上服务区规划13个专业化泊位，集船舶停靠、物资补给、通航保障、政务服务、污染治理、船员便民、生态监测七大功能于一体，全泊位适配5000吨级江海直达船。

新华社图文

资本市场加力支持科技创新

(上接A01版)

长期陪跑：耐心资本持续深耕

在众硬科技企业成功上市的背后，耐心资本默默深耕，成为创新主体勇闯科技“无人区”的坚实后盾。

从智谱、MiniMax等大模型企业，到宇树科技等具身智能龙头，再到长鑫科技、长江存储等存储芯片领军者——这些科创标杆从技术孵化到产业化落地，全程都离不开耐心资本的长期扶持。

云端AI芯片领域的燧原科技便是典型一例。公司股东阵容包括国家集成电路产业投资基金二期、腾讯、武岳峰资本、上海国方、上海产投等知名国有资本与市场头部机构。这类资本以长期价值为导向，与企业深度绑定，共同穿越行业周期。其中，腾讯自2018年起连续多轮投资燧原科技。燧原科技与腾讯于2019年开始合作，双方围绕业务场景实现规模化部署，双方已形成深度合作关系，报告期内公司对腾讯关联销售金额持续增长。

国内知名的算力基础设施与智能化服务提供商超聚变同样受益于多元耐心资本的协同助力。超聚变招股说明书显示，公司现有股东53名。其中，国资股东包括中移资本、电信投资、中网投基金、国调二期、人保科创等。

壮大耐心资本，需要构建鼓励“长线长投”的制度生态。

北京大学光华管理学院院长田轩表示，在资金来源上，要引导社保、保险、企业年金等中长期资金加大股权投资力度；在管理机制上，要提升政府引导基金的市场化

私募监管新规驱动行业良性竞争

(上接A01版)二是客户信任度更加夯实。近年来，监管部门持续强化信息披露、资金监管，投资者适当性管理，叠加多轮行业风险排查与违规案例公示，让“合规等于资产安全”的认知深入人心。“我们也将继续秉持严格搭建全流程合规架构、不断深耕技术研发、打磨交易体系的发展路径，积极响应本次发布的《指导意见》。”张晔表示。

对此，玄信资产市场合伙人马可也表达了类似感受。马可表示，目前，私募基金行业正加速出清劣质机构，资金与客户资源正在向合规头部机构集中，募资渠道更加畅通，机构客户及高净值客户的信任度显著提升，合规经营的红利持续释放并处于良性循环之中。

这种“良币驱逐劣币”的效应，在制度设计上有着清晰的逻辑。紫荆资本法务总监汪澍分析，《指导意见》明确“按照评价结果对不同私募基金管理人实施差异化监管”，本质上，这是在推行基于风险的监管资源配置优化。

格上基金研究员毕梦婧认为，《指导意见》强调，根据出资主体、产品类型等不同维度实施“一类一策”监管。这种“有保有压”的制度安排，正在加速私募基金行业的优胜劣汰。

筑牢底线 交易监管走向“全流程”

在对私募基金行业“扶优限劣”的同时，《指导意见》对私募基金明确提出了“加大监测力度，强化交易行为监管”的要求。这意味着，合规已不再仅仅是“不做坏事”，而是要建立覆盖合规、投研、交易、风控全链条的精细化管理体系。

重阳投资相关负责人说，对私募基金基金而言，异常交易、程序化交易、杠杆使用、场外衍生品、跨产品公平交易、利益输送等领域将成为持续监管重点。私募基金基金管理人应进一步完善投研决策、交易执行、风控监测、异常交易复盘和全流程留痕机制。

在具体实践中，许多机构已开始行动。“主动从严管控交易行为、规范全流程运营，既是履行法定义务，也是维护自身品牌与长期发展的必然选择。”张晔表示，思睿投资已建成“事前防范、事中监测、事后追责”的全流程合规体系。在组织架构层面，公司坚持清晰的职责分工和内部制衡机制，持续完善投研、交易、风控、运营、合规之间的

运作水平，建立契合科创规律的考核机制与尽职免责制度；在退出渠道上，要依托多层次资本市场，拓宽并购重组、股权转让、S基金等多元化路径，形成“投资—退出一再投资”的良性循环。唯有打通这些制度堵点，才能真正增强耐心资本陪跑创新的能力。

制度革新：市场生态不断优化

制度红利持续释放、资本活水不断汇聚，催生大量优质科创后备资源。在资本市场“扶优、扶科”的鲜明导向下，A股硬科技上市后备力量有望持续扩容。

Wind数据显示，今年以来，交易所披露IPO已受理企业70家，辅导备案受理企业达210家，两项数据均高于去年同期水平。储备企业广泛覆盖半导体、生物医药、新材料、高端装备、商业航天、具身智能等前沿领域。

资本向“新”集聚仍将是资本市场发展的重要趋势。中信证券金融产业首席分析师田良表示，下半年，创业板、再融资领域的改革政策持续落实落地，将为股权融资市场向好带来高确定性。

上海证监局副局长赵国富表示，监管部门将全面推进实施新一轮资本市场改革开放，进一步发挥科创板改革“试验田”作用，持续增强我国资本市场制度的包容性、适应性和吸引力、竞争力，优化对科技型企业的全链条全生命周期金融服务，更好助力金融强国和中国式现代化建设。

中国首席经济学家论坛理事刘锋建议，应构建更为包容的上市融资机制，将优质新经济企业、科技创新类企业更早引导至境内市场融资。让高成长、高潜力的“独角兽”能够快速进入A股市场，扩大优质资产的场内供给。

私募监管新规驱动行业良性竞争

流程衔接，确保重大事项有制度依据、有审批流程、有留痕记录。

对于未来的监管趋势，汪澍分析，在此前出台的《私募证券投资基金运作指引》基础上，《指导意见》进一步提出“强化交易行为监管”，预计有关方面将对程序化交易、场外衍生品交易、高频交易等领域出台更细化的规则。业内人士认为，这要求私募基金不能将合规视为一次性投入，而要在交易系统、风控模型和合规流程上持续完善和迭代。

锚定长线 拓展资产配置新空间

在“强监管”的同时，《指导意见》同样为私募基金基金打开了发展的新窗口，明确提出“引导私募证券投资基金为中长期资金优化资产配置提供多元化支持”。这对于寻求高质量发展的私募证券投资基金而言，无疑是重要的战略指引。

好买基金研究中心研究员谢首鹏认为，保险资金、社保基金、养老金等中长期资金在资产配置中面临的核心痛点，是传统股债市场收益来源同质化、收益波动难以有效对冲。优质私募证券投资基金的多样化策略，恰好能为此提供解决方案。《指导意见》的相关举措，有望推动各类中长期资金参与私募证券投资基金投资。

面对这一机遇，机构已在思考和布局。“私募证券投资基金服务中长期资金，关键在于三点：收益来源要清晰、可解释；风险控制要前置、系统化；产品定位要真实、稳定，不能随市场热点频繁漂移。”张晔介绍。

马可表示，在中长期资金服务方面，玄信资产正聚焦机构投资者与高净值客户需求，持续丰富策略图谱，打造适配中长期配置的产品体系，并常态化与各方沟通权益类资产长期底仓配置价值。

从更宏观的视角看，扶优限劣的最终目的是推动行业高质量发展，更好地服务实体经济。国泰股权公司董事总经理黎黎对中国证券报记者表示，《指导意见》锚定“扶优限劣”，不仅有助于资本精准赋能科技创新与新质生产力培育，也为私募基金行业的长期规范与可持续发展奠定坚实的制度基础。

从监管层的高位推动到机构的主动响应，私募基金行业正站在从“量的扩张”走向“质的提升”的关键节点。在清晰的监管导向下，筑牢合规“生命线”、以专业投研能力服务中长期资金配置需求，正在成为行业共同选择。