

# 深化资本市场改革 以制度包容赋能新质生产力发展

从科创板第五套标准扩容至人工智能领域，到加快推出储架发行机制；从推出商业不动产REITs试点，到加快研究推进人民币外汇期货试点……资本市场新一轮改革举措在2026陆家嘴论坛正式亮相。证监会围绕发行上市、再融资并购、长期资金入市、产品工具创新、跨境监管协作等领域推出系列新政，持续增强资本市场制度包容性与适应性。

市场人士认为，此番改革力度大、靶向准，标志着资本市场正从规模驱动向制度赋能跨越，科创企业融资环境、长期资本入市机制及双向开放制度体系均迎来重要突破。

● 本报记者 管秀雨

## 范围更广：

### 为硬科技铺就上市“快车道”

科创板和创业板是资本市场服务新质生产力发展的重要平台。在既有改革成果基础上，近期，科创板改革再度加码。

一方面，扩大第五套标准适用范围至人工智能领域，积极支持优质人工智能大模型企业上市。

中金公司首席国内策略分析师李求索表示，人工智能是当前全球科技浪潮的核心主线，其快速发展带动生产力提升，既助力企业降本增效，又拉动经济增长。我国在全球人工智能领域发展中位居前列，但相关上市公司仍较少。支持优质AI大模型企业上市，有助于丰富A股市场优质人工智能投资标的，推动人工智能产业链与资本市场深度融合，引导更多长期资本、耐心资本支持人工智能技术创新与产业化应用，助力我国在新一轮科技革命中持续进步。

平安证券投资银行事业部副总经理彭朝晖认为，人工智能大模型行业具有研发投入强度高、盈利拐点滞后等特点，传统以盈利为核心的上市门槛难以匹配其成长规律。此次制度优化紧扣服务新质生产力主线，推动“科技-产业-资本”良性循环，为技术壁垒较高、产业化路径明确但尚未盈利的优质人工智能大模型企业，打开了境内直接上市的通道。

另一方面，落实发展未来产业战略部署，支持量子科技、生物制造、具身智

能等更多领域“硬科技”企业在科创板上市。

华创证券首席策略分析师姚佩认为，这一部署将进一步拓宽科创板的行业覆盖边界，体现了国家对未来产业战略布局的系统性考量。量子科技、生物制造、具身智能都属于前沿技术密集、产业化处于早期但战略价值极高的领域；将其纳入科创板支持范畴，有助于形成从基础研究到产业化的全周期资本支撑。但他同时提醒，监管层对“硬科技”属性的审核标准并不会放松，只有真正具备技术稀缺性或明确产业化前景的企业才能获得入场资格。

与此同时，创业板改革也在有序推进，将加大对新型消费和现代服务业的支持力度，更好服务成长型创新创业企业发展。

在再融资与并购重组方面，证监会也推出系列政策。监管部门将抓紧修订《上市公司证券发行注册管理办法》等制度规则，加快推出储架发行等机制，进一步提升灵活性和便利度。

东吴证券首席经济学家芦哲分析，储架发行制度落地简化再融资流程，降低科创企业持续融资成本，叠加并购重组提速，上市硬科技公司面临的产业链整合和研发扩产资金约束显著缓解，科技企业现金流压力与盈利空间同步得到改善。

## 活水更足：

### 为长期资本疏通入市渠道

壮大耐心资本、丰富产品供给，是此次一揽子新政的另一条主线，核心逻辑在于为长期资金“开渠引路”，为科创企业成长提供稳定的资本支持。

在耐心资本培育方面，监管部门将会同有关方面积极拓宽资金来源，支持国资基金与社会资本优势互补，引导养老金、保险资金等加大股权投资力度，促进进一步畅通“募投管退”循环。

在投资产品和工具方面，支持在沪

深交易所推出主动ETF，推出商业不动产REITs试点，推出支持中小基金公司规范健康发展的一揽子措施将是重点举措。

芦哲分析，商业不动产REITs试点填补了商业物业盘活渠道，地产运营及商业物业资产有望迎来价值重估；主动ETF与中小基金差异化发展的扶持政策将进一步丰富投资者的权益配置标的，行业格局有望优化，中小特色基金迎来发展红利。

## 规则更优：

### 为制度型开放筑牢“安全线”

此次改革在增强制度包容性的同时，同步强化监管科技能力与跨境协作水平，构建“放得开、管得住”的制度体系，并持续提升开放制度的吸引力和竞争力。

在开放制度升级方面，监管部门将加快研究推进人民币外汇期货试点。同时，落实落细合格境外投资者制度优化方案，推动OFII平稳有序参与境内国债期货交易，支持香港于近期启动5年期人民币国债期货上市交易，不断提升外资长期配置中国资产的便利化水平和风险管理水平。

中国首席经济学家论坛理事陈雳认为，商品期货与外汇衍生品扩容叠加离岸金融试点，持续完善了我国国际化金融市场主体体系。新品种填补了国内风险管理工具的空白，提升了外资配置的便利度和风控能力，持续释放外资配置A股的潜力，进一步巩固上海作为连接境内外资本市场核心枢纽的地位。

在机构开放方面，证监会还将积极支持外资在华新设独资或合资证券投资基金机构，鼓励外资持牌机构参与基金投资顾问业务扩大试点等工作，更好促进在华展业兴业。

芦哲分析，资本市场对外开放力度

进一步加大，放宽外资证券基金期货机构准入、放开外资参与基金投顾试点，推进外汇期货及香港人民币国债期货，完善汇率对冲工具，外资机构业务边界随之拓宽，一方面有望长期带来增量外资入市资金，另一方面丰富了资本市场与国际市场接轨的渠道，有利于提升中国资本市场国际化定价的有效性。

在跨境监管协作方面，监管部门近期会同有关方面坚决查处了个别机构违法违规跨境展业等问题，明确表示持牌经营是国际通行规则，也是保护投资者合法权益的基本要求，打击的是违法违规跨境展业，对投资者合法合规的跨境投资活动予以支持。下一步将推动健全跨境监管协调机制，强化日常信息共享和市场沟通，开正门、堵偏门，切实维护市场秩序和投资者合法权益。

陈雳认为，监管部门明确区分机构违法违规与投资者合规跨境投资，避免“一刀切”监管，有效平衡对外开放的活力与跨境金融风险的防控。持续完善跨境协同监管机制，既能净化跨境金融生态、筑牢投资者保护的防线，也能为资本市场高水平制度型开放筑牢安全底座、夯实发展根基。

## 优机制 防风险 促开放 央行释放多重政策信号

● 本报记者 彭扬

在6月17日开幕的2026陆家嘴论坛上，中国人民银行行长潘功胜宣布了多项政策举措，其中包括进一步探索和优化利率调控机制，研究设立特定情景非银流动性支持宏观审慎工具等。专家表示，此次出台的政策举措将精准发力于短端利率调控，有效提升货币政策传导效率。同时，也有利于持续完善金融风险防控体系，筑牢金融安全网。

### 大幅收窄利率走廊范围

着眼于完善短端利率调控机制，人民银行表示，为灵活高效运用公开市场临时隔夜正、逆回购工具，决定6月17日起优化操作要素，将操作时间调整为工作日15:00-15:30，操作利率分别调整为公开市场7天期逆回购操作利率减点25bp和加点25bp。

专家表示，这是持续推动货币政策框架向价格型转型，使政策利率向市场利率传导能力不断增强的的重要举措。

2024年7月，人民银行宣布增加临时隔夜正、逆回购操作，操作利率分别是政策利率减点20bp和加点50bp，在突出政策利率地位的同时，为市场利率框定了一个更窄的“软走廊”，逐步降低了短端利率的波动性。据了解，工具推出以来，货币市场隔夜利率始终保持在临时回购利率区间内，运行更加平稳。

“今年以来，隔夜利率DR001基本在政策利率上下20bp的区间运行，央行将公开市场临时隔夜正、逆回购工具修改为7天期逆回购操作利率减点25bp和加点25bp，大幅收窄了利率走廊宽度。”中信证券首席经济学家明明说。

值得一提的是，人民银行此次还将临时隔夜正、逆回购的操作时间适当提前，并披露了工具的触发条件，即货币市场隔夜利率（DR001）持续低于或高于临时回购相应操作利率时。这能更好地稳定市场预期。

此外，人民银行行长潘功胜还透露，将适时增加公开市场隔夜逆回购操作品种。专家表示，这既是顺应市场需求，也有利于增强短端利率调控的精准性和有效性。隔夜逆回购的具体操作安排将结合市场需求确定，也体现了循序渐进的改革思路。

### 探索对非银机构紧急流动性支持

着眼于更好筑牢金融安全网，人民银行明确将研究设立特定情景非银流动性支持宏观审慎工具。专家表示，近年来随着金融市场发展，非银机构已成为金融市场的重要参与主体，对风险情景的流动性支持也有越来越多的需求。探索对非银机构的紧急流动性支持，有利于构建全面覆盖的宏观审慎管理体系。

人民银行通过互换方式向非银机构提供紧急流动性已积累成功经验。比如，2024年10月，人民银行创设两项支持资本市场的工具，其中面向证券、基金、保险公司的互换便利允许非银机构以股票等资产为抵押，从人民银行获得国债、央票等高流动性资产，增强自身融资能力和股票增持能力。“该工具创新打通了人民银行向非银机构提供流动性的渠道，也为进一步完善特定情景非银流动性支持工具提供了有益借鉴。”上述专家表示。

在机制设计上，潘功胜介绍，将综合权衡维护金融市场稳定运行和防范金融市场道德风险。

专家进一步分析，这意味着这项工具只在“特定情景”使用，即债券等市场出现系统性压力、正常流动性渠道受阻、可能引发系统性金融风险时，并不是用来满足非银机构的日常流动性需要，更不会为非银机构的经营风险兜底。工具设计上还会充分考虑道德风险，接受救助的非银机构需要满足宏观审慎要求，并提供高等级抵押品，既符合国际实践，又有利于保障公共安全。

### 便利境外央行类机构人民币流动性管理

为支持我国金融市场高水平对外开放，便利境外央行类机构人民币流动性管理，人民银行表示，将通过境外央行类机构回购工具，向符合条件的境外央行类机构提供人民币流动性。

“境外央行类机构回购工具是人民银行拓展对海外主权货币类机构流动性投放机制的一环。”明明预计，这将有助于推进人民币国际化，增强人民币汇率韧性，强化对国际资本的吸引力。

与此同时，面向境外央行类机构开展回购操作是海外主要央行的通行做法。据了解，美联储、欧央行在2020年先后创设了境外央行回购类工具，初期为临时性安排，后续都转为常备工具，并成为央行流动性管理的重要组成部分。

实践表明，在国际金融市场波动或流动性紧张时期，境外央行类机构回购工具可以及时提供应急流动性支持，发挥保障本市资产安全性与流动性的重要作用。在专家看来，本次人民银行推出境外央行类机构回购工具，既借鉴了国际主流做法，也结合中国债券市场的实际情况进行了创新性发展，有利于维护债券市场的稳定性。

此外，工具设计既参考国际经验，也贴合国内实践。根据人民银行发布的公告，境外央行回购工具期限包括7天、1个月、3个月，能较好满足境外央行中短期的资金需求，与央行间货币互换、商业性回购等构成多维度的人民币流动性支持体系。回购利率在公开市场操作7天期逆回购操作利率上加点确定，符合国际惯例，预计加点幅度不会太大，也体现了适度的政策支持。



视觉中国图片 制图/韩景丰

## 证监会公布 首批“资本市场科技金融实践样本”

● 本报记者 黄灵灵

6月17日，中国证监会主席吴清在2026陆家嘴论坛上宣布，支持上海浦东、北京海淀、广东深圳、江苏苏州、浙江杭州打造首批“资本市场科技金融实践样本”，促进资本市场更好服务经济高质量发展。

记者了解到，此举旨在通过加强央地协同，畅通资本市场创新政策落地执行机制，发现、支持更多符合政策导向的首单、首批示范案例落地，促进资本市场与地方经济高质量发展的良性循环。

### 科创产业根基深厚

证监会此次公布的首批5个“资本市场科技金融实践样本”，位处京津冀、长三角、粤港澳三大区域，均兼具雄厚的科创基础、成熟的产业底盘与扎实的金融实力。

作为京津冀科创核心，北京海淀区创新与金融资源高度集聚。2025年，海淀区GDP近1.37万亿元，占全市四分之一；金融业增加值1125.7亿元，同比增长8.6%。同时，海淀区汇聚了全国最顶尖的科教资源，拥有37所高校、96家国家级科研机构、692名两院院士；拥有263家上市公司、435家股权投资管理机构。

上海浦东聚焦三大先导产业，构筑高端科创产业集群。2025年，浦东新区实现地区生产总值1.88万亿元，同比增长5.7%。其中，集成电路产业规模达到3829.67亿元，同比增长13.7%；生物医药产业规模达到4494.25亿元，同比增长2.6%；人工智能产业规模达到1982.17亿元，同比增长11%。

深圳凭借雄厚产业基础，为资本市场改革落地筑牢根基。2025年，深圳地区生产总值达3.87万亿元，战略性新兴产业增加值1.67万亿元，占GDP比重达43%。深圳国家高新技术企业突破2.5万家，国家级专精特新“小巨人”企业达1372家，PCT国际专利申请量连续多年全国第一。

创新强劲、制造厚实、民企活跃，苏州“新”底色清晰可见。A股“苏州板块”中，主营电子、机械设备、电力设备、汽车、医药生物五大产业的企业数量占比超六成。同时，苏州上市公司中高新技术企业占比约85%，制造业占比约80%，民营企业占比约75%。

杭州经济发展持续“向新”，特色产业表现突出。2025年末，杭州有上市公司309家，其中境内上市231家。2025年，杭州数字经济核心产业增加值6780亿元，比上年增长9.3%，占GDP的比重为29.5%，比上年提高0.7个百分点；规模以上人工智能核心产业实现营业收入4600亿元，同比增长23.1%。

### 全周期金融服务体系完善

雄厚的实体经济根基之上，五大样本区域还搭建了覆盖股权、债券等长期资本的全周期金融服务体系，多层次融资工具协同发力，畅通科技成果向资本转化的路径。

——股权投资提质增效，上市培育服务链条延伸。据悉，北京海淀区建立区级上市工作专班，构建全周期服务链条，动态储备重点拟上市企业64家。推动沪、深、北、港四大交易所所在中关村西区集中设立服务窗口。截至目前，全区上市公司达263家，其中境内165家，两创板合计83家，占比约50%。

——债券融资持续创新，精准滴灌科创企业。以深圳为例，2025年，深圳企业债券融资规模达1.04万亿元。深圳债券创新走在全国前列，38家深圳企业发行科创债80只，规模达949.03亿元，规模占全国总量的四成以上，有效拓宽科技企业低成本中长期融资渠道。

——大胆资本托举，耐心资本陪伴。以苏州为例，近年来，国家集成电路产业投资基金、国家制造业转型升级基金、国家服务创新发展引导基金等国家大基金先后落户苏州；金融资产投资公司试点创新取得突破，国有基金效能持续释放，股权投资政策体系日益健全，“科技-产业-金融”的良性循环不断为苏州的创新发展注入金融活水。

业内人士表示，展望未来，资本市场作为科技金融实践样本区域，有望把产业与企业储备优势转化为上市公司高质量发展成果，推动更多优质企业登陆资本市场，助力龙头企业通过再融资和并购重组补链强链、做优做强。