

证监会将推进证券法修改

完善证券民事特别代表人诉讼制度

● 本报记者 詹秀丽

10月20日，证监会首席律师程合红在2026金融街论坛年会平行论坛上发表题为《深化金融法治建设,促进资本市场高质量发展》的主题演讲。

程合红表示，证监会将在深入评估的基础上，研究推进将证券法修改纳入下一届全国人大立法规划；证监会经过调研、评估,已向有关部门提出修改证券投资基金法的立法建议。

构建以金融法为“基本法律”的现代金融法律体系

目前，金融法草案已经全国人大常委会一读审议。程合红表示,有必要按照立法法的规定,将金融法在立法位阶上定位为“基本法律”,并由全国人民代表大会审议通过。

程合红还提出,强化系统观念,及时对专项金融法律进行配套修改完善。

他表示,目前,金融领域除制定金融法之外,制定、修改金融稳定法、人民银行法、商业银行法、银行业监督管理法等已列入全国人大立法议程。同时,证监会正在开展证券法实施效果评估和推进证券投资基金法修改工作。

程合红认为，有必要以金融法制定为契机,对照其基本原则和制度要求,抓紧修改完善其他相关金融法律。其中，在资本市场领域,证券法于2019年修改,至今已6年多,期间资本市场经历了非常深刻、重大的变化,证监

会将在深入评估的基础上,研究推进将证券法修改纳入下一届全国人大立法规划。

证券投资基金法于2012年修订，许多制度规定已经不适应当前实践需要和政策要求，需要抓紧完善，且证券投资基金法的修改也已纳入国务院发布的资本市场新“国九条”的部署安排。目前,证监会经过调研、评估已向有关部门提出修改证券投资基金法的立法建议。期货和衍生品法于2023年制定,虽然时间不长,但也需要对其实施情况进行跟踪评估,对照金融法的新规定,及时进行相应内容的配套修改完善。

完善证券特别代表人诉讼、先行赔付制度机制

自证券法建立证券民事特别代表人诉讼制度以来,投保机构已经提起了6件特别代表人诉讼案件,其中3件已经判决,实际赔付金额超过35亿元,涉及10万余名投资者,充分发挥了这一制度方便投资者集约处理纠纷的优势,把众多分散的个体矛盾纠纷,纳入集中、统一的诉讼法律轨道予以解决。

程合红表示,我国A股上市公司数量已超5500家,投资者数量超过2.5亿人,在进一步加强对证券违法犯罪活动立体追责防风险、强监管背景下，将会出现更多需要适用这一制度的案件。但目前仅由投保机构一家负责特别代表人诉讼工作，不能完全适应市场发展和投资者维权需要。金融法草案一读稿在总结特别代表人诉讼工作经验基础上，明确规定“投资者、投资者保护机构可以依照有关

法律规定代表具有同一种类诉讼标的的其他投资者提起诉讼，人民法院作出的判决、裁定，依法适用于原告及其所代表的所有投资者，但明确表示不参与或者退出诉讼程序的投资者除外”。这进一步拓展了提起特别代表人诉讼的主体范围，对于更好维护投资者合法权益,更集约、有效地化解证券市场矛盾纠纷、维护市场和社会稳定,具有非常重要的现实意义。

证监会日前还就《证券市场先行赔付指导意见》向社会公开征求意见。“积极推进落实证券先行赔付制度,增强市场自我修复的活力与韧性。”程合红表示,先行赔付制度是我国资本市场主体在自愿原则基础上的探索创新。目前广道数字案已经落地，实际赔付7680名投资者,赔付金额1.78亿元;清越科技案先行赔付工作也于近日启动，显示出这一制度高效赔付投资者的优势和潜力。

程合红还表示，深入研究探索建立证券公益民事诉讼法律制度，充分发挥检察机关维护投资者合法权益和资本市场公共利益的优势作用。新“国九条”提出，“探索开展检察机关提起证券民事公益诉讼试点”,证监会将积极配合有关方面,深入研究探索,努力尽早推动建立具有中国特色的证券民事公益诉讼制度,为充分发挥检察机关职能,更好保护广大中小投资者合法权益，促进资本市场高质量发展,提供新的制度保障。

严格落实中介机构连带赔偿责任

在发挥中介机构“看门人”作用方面,程

合红表示,中介机构在证券虚假陈述民事侵权案件中连带赔偿责任的明确,目的是通过加重责任形态、倒置举证负担,促使中介机构在执业过程中保持应有的职业怀疑和审慎态度,加大对受害投资者合法权益的正当保护。被损害的投资者可以请求发行人及中介机构中的一个或者多个连带责任人承担全部或者部分赔偿责任,承担连带责任的责任人不能因内部责任划分而对抗受害投资者的全额赔偿请求,但有权对超越自身应承担部分向其他连带责任人追偿。这一制度是在立足我国实际、借鉴国际实践、听取各方意见基础上,反复研究做出的立法安排,是当前有效的法律规定,在实践中应严格遵照执行。

程合红认为，不宜将这一有利于维护投资者合法权益、有利于促进中介机构勤勉尽责的规定,异化为按份责任、比例责任,削弱对投资者保护的力度,弱化中介机构的“看门人”职责。

程合红还表示，要依法用好相关法律的原则规定与授权、兜底,但书条款,进一步增强金融法律制度实施中的包容性、适应性。加强金融监管与金融司法协同，维护金融法治公正统一，包括充分发挥行政争议预防与实质化解的“3+N”工作机制作用,继续推进出台新的“3+N”证券相关行政执法司法政策文件，全面统一金融领域行政执法、行政复议、行政诉讼中有关重点问题的理解和认识；推动完善与金融领域集中统一监管体制相协调的行政诉讼管辖制度；对于因同一基础事实发生的金融刑事、民事、行政案件,研究实行集中统一管辖等。

工信部表示研究起草新一代智能制造有关政策措施

● 本报记者 杨洁

在10月20日举行的国新办新闻发布会上,工业和信息化部总工程师王卫明表示,今年前三季度,工业经济运行稳中提质,产业结构向新向优、先进制造走深走实、发展环境持续优化。

数据显示,前三季度,规模以上工业增加值同比增长5.3%,工业对经济增长的贡献率保持在35%左右;规模以上高技术制造业增加值同比增长14.3%，装备制造业增加值占规模以上工业比重较上年年底提高0.8个百分点。同时,创新药领域成果不断涌现,今年前三季度我国获批的创新药中,国产占比达80%。

王卫明透露,工业和信息化部正在研究起草新一代智能制造的有关政策措施,加快推动人工智能与制造业深度融合。

智能算力规模大幅增长

工业和信息化部新闻发言人、信息通信管理局局长谢存介绍，我国已建成5G基站525.4万座,5G-A网络覆盖逐步推进；截至2026年9月底,我国智能算力规模达2592E-FLOPS,同比增长146%；我国积极开展6G技术试验,促进关键技术优化成熟。

谢存表示,下一步将实施宽带提质专项行动,推动千兆升级、万兆启航,加快算力设施扩容提质,为先进制造业发展夯实网络和算力底座。前瞻布局6G技术创新,加强新一代通信网标准体系建设,深化5G、工业互联网应用创新。支持更多符合条件的企业申请卫星物联网业务商用试验,适时研究进一步扩大增值电信业务开放试点。

谢存表示,人工智能等热点领域创新活跃,成为拉动产业发展的主要动力。三季度,超20款人工智能手机和电脑新品集中发布,旗舰产品已具备端侧自主执行任务能力；截至目前,已有超百款人工智能终端产品符合L3辅助级能力要求,覆盖手机、电脑、电视、眼镜、汽车座舱、耳机等主要终端品类。

电子信息制造业固定资产投资回暖明显。谢存介绍,今年前三季度行业固定资产投



图为10月19日在位于海口空港综合保税区的大新华飞空港维修基地,工作人员进行维修作业。

新华社图文

资同比增长9.6%,人工智能算力服务器与数据中心加快建设,带动高密度互连板、封装基板及上游材料等多个项目落地，今年上半年国内PCB（印制电路板）新增披露投资金额合计约1691亿元，较去年上半年增长4倍以上,为产业发展提供了有力资金保障。

深化人工智能应用

工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青在发布会上表示，将着力做好扩大有效需求、打造创新引擎、培育增长动

能、优化发展环境四方面工作,全力实现年度预期目标,不断提升工业经济运行质效。

陶青表示,要纵深推进“人工智能+制造”行动,新建设一批领航级、卓越级智能工厂。数据显示,我国累计建成1.3万余家先进级智能工厂、500余家卓越级智能工厂。国产算力与大模型适配能力不断增强,在钢铁、汽车、医药等20个行业形成了1000多个应用场景,遴选推广了100余项凝聚“老师傅经验”的工业智能体。

新一代智能制造作为人工智能与先进制造技术深度融合的新型生产方式，是我国由

制造大国走向制造强国的核心战略支撑。王卫明介绍，工业和信息化部正在研究起草新一代智能制造的有关政策措施，加快推动人工智能与制造业深度融合。将充分发挥我国人工智能创新活跃和制造业场景丰富的独特优势,鼓励基础级、先进级智能工厂夯实数字化、网络化基础,在研发设计、生产制造等环节深化人工智能应用；支持企业研发智能工业母机、智能机器人、智能检测装备和智能控制装备；支持企业围绕研发设计、生产制造等核心环节,建设高质量工业数据集,开发先进适用的垂域大模型和各类工业专用模型。

国家数据集团有限公司成立

释放数据要素价值 服务人工智能发展

● 本报记者 刘丽靓

10月20日，国务院国资委发布公告显示,经国务院批准,组建国家数据集团有限公司,由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责，列入国务院国有资产监督管理委员会履行出资人职责的企业名单。

据新华社报道,10月20日，国家数据集团有限公司在河北雄安新区成立。该集团是一家以数据资源开发利用为主责主业的中央企业，总部位于河北雄安新区。

国家数据集团网站信息显示，简勤担任国家数据集团有限公司董事长、党组书记。国家数据集团是中央直接管理的国有重要骨干企业。公司类型为国有全资公司,由国务院、河北雄安新区管理委员会、中国电信集团有限公司、中国联合网络通信集团有限公司、中国移动通信集团有限公司、国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司共同出资组建。

据了解，国家数据集团成立旨在推进数据资源开发利用、释放数据要素价值、服务人工智能发展、繁荣数据产业生态。成立后,国家数据集团将在有关部门指导下,加强央地联动,深化产业协同,推动能力共用、经验共享、业务共拓,共同做大数据价值、做强数据产业、做优数据生态。

根据国务院国资委网站公布的中央企业名录,国家数据集团位列第28位。此次列入后,国务院国资委监管的中央企业由99家增至100家。

清华大学中国现代国有企业研究院研究主任周丽莎认为，国家数据集团的成立将实现国家级数据资源集约化配置,夯实数字中国底座；降低跨主体协同成本，支撑国家治理、产业规划、应急调度等全局性决策;衔接“东数西算”与全国算力网络,最大化数据要素基础价值。同时，该公司的成立也有助于释放数据要素市场潜力,推动数据从资源向资产转化;赋能实体经济与AI产业,培育新质生产力,形成全国统一大市场重要支柱；以国家队身份筑牢数据安全屏障,平衡流通与安全;规范市场秩序,杜绝数据滥用与非法交易;维护国家数据主权,保障数字经济行稳致远。

LPR连续17个月“按兵不动”

● 本报记者 彭扬

10月20日,中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率（LPR）,1年期LPR为3.0%,5年期以上LPR为3.5%,均连续17个月保持不变。

10月两个期限品种的LPR保持不变，符合市场预期。专家表示,一方面,这与主要政策利率保持稳定、LPR定价基础没有变化有关；另一方面,当前银行净息差仍处在历史低位附近，报价行也缺乏主动下调LPR报价加点的动力。

除上述因素外，东方金诚首席宏观分析师王青表示，近期LPR保持稳定的根本原因是三季度GDP增速回升到4.5%，以高技术制造业为代表的新质生产力领域加速发展。在此背景下,总量型货币政策保持定力,货币政策加大逆周期调节力度优先选择结构性货币政策工具发力。

招联首席经济学家董希淼表示,LPR连续17个月“按兵不动”不等于社会综合融资成本不变,社会综合融资成本仍将继续下行。10月LPR保持不变，更应理解为货币政策或将以定价基准多元化降低融资成本。

中国人民银行行长潘功胜日前在2026金融街论坛年会上表示，将研究择机把央行公开市场主要操作品种的期限切换为隔夜，公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率。

在王青看来,这意味着政策利率“换锚”的大方向已经确定,未来LPR的定价基础将由现在的7天期逆回购利率切换为隔夜逆回购利率。不过，在切换过程中带动LPR下调的可能性不大,未来LPR变化还是会主要跟随政策利率水平本身调整。

■【广发证券“投研财富+”投资者教育专栏(六)】

一直以来,广发证券主动担起金融机构的主体责任,发挥业务优势,打造丰富的投教载体,贯彻资本市场人民性立场,树牢金融为民的理念,引领投资者教育工作走在行业前列。随着一系列新政策的出台，我国资本市场进入新发展阶段,广发证券特在中国证券报开设“投研财富+”投教专栏,聚焦新质生产力方向和市场热点,向广大投资者普及专业投研框架、分享专业机构观点,帮助投资者掌握投资分析方法,更加有效维护投资者特别是中小投资者合法权益,持续提升投资者的获得感,聚力推动我国资本市场实现高质量发展。

2026年上半年A股投资者的体感颇为分裂：代表全市场的中证全指与大盘权重的沪深300和上行（上半年分别上涨10.69%和7.55%），而科创50上半年涨幅高达64.25%，不参与科技,眼看结构性机会走近;参与,又担心追高被套。有没有一种方式,既不押注单一赛道,又能力争把握产业趋势的成长机会?既要把握产业趋势的成长机会,又不想押注单一赛道,看似两难,其实并不矛盾,“产业趋势+红利”的哑铃组合,正是这样一套“鱼与熊掌兼得”的打法。一端以产业趋势主题策略捕捉AI等产业趋势从1到N扩散阶段的成长红利,负责进攻;一端以红利指增作为“压舱石”,用高股息资产平滑净值曲线,负责防守。其内核,是用价值端的确定性对冲成长端的不确定性,用成长端的弹性弥补价值端的收益天花板。

先看哑铃的成长端——产业趋势主题策略。产业趋势主题策略以产业生命周期和渗透率S曲线为研究框架,寻找渗透率突破临界点、进入成长期的赛道,在共识尚未充分定价时布局产业链中价值分配最丰厚的环节,赚取产业从1到N扩散阶段盈利与估值双击的收益。相比靠模型在全市场赚分散的、统计性超额

量化（基金经理更像工程师,优势在于宽度和纪律）,主观基金经理更像侦探,靠对产业逻辑的深度理解做前瞻预判,超额收益来自对赛道的深度挖掘。这种策略在极致分化的市场环境中尤为受益。上半年全市场6628只个股仅1715只上涨,占比31%,科创50却涨超40%。当资金高度集中于少数赛道时,认知差被急剧放大,深度研究的前瞻性更容易转化为超额收益。但站对赛道只是第一层考验,选对细分方向才是真正的难点,后者对基金经理的微观洞察力要求更高。以上半年为例:同属AI产业链,算力硬件一路大涨,应用端的游戏、传媒、软件却整体亏损,一条产业链内部的冷热悬殊可见一斑。更值得关注的是,产业主线本身也在动态迁移,下一阶段的价值分配或从硬件端向应用端转移。这意味着,即便赛道判断正确,如果未能及时识别产业链内部的利润迁移,超额收益依然难以兑现。当然,前瞻布局的本质是在不确定性中下注。产业逻辑可能验证及预期,技术路线的快速迭代也可能让当下的赢家迅速掉队——这正是主动管理的风险溢价来源,也是投资者需要理解并承受的部分。

产业趋势主题策略在当下依旧具备配置价值,支撑有二。其

一,产业趋势未逆转,AI商业化与大模型技术迭代双加速仍是科技投资的中长期逻辑。其二,业绩在真实兑现。中国上市公司协会数据显示,上半年上市公司净利润同比增长19.5%,其中深市电子、通信行业净利润增速分别达93.64%和68.51%,AI产业链业绩弹性突出。

再看哑铃的价值端——红利指增。红利端高股息、基本面扎实;上半年中证红利全收益指数上涨6.79%,跑赢多数主要股指;当前其股息率约4%,与1.6%左右的10年期国债收益率利差超过2%,低利率环境下提供了相对确定的现金流回报。

哑铃之所以有效,核心前提是两端低相关甚至负相关。今年7到8月即是明证,7月科技调整、主力资金净流出之际,红利资产走出独立反弹,中证红利指数自6月30日的年内低点最大涨幅接近10%;8月以后科技调整逐步消化,AI重新获得资金关注。一端调整时另一端提供缓冲,这就是跷跷板效应。哑铃的价值不在追求极致收益,而在优化风险收益比。

鱼与熊掌可以兼得,但前提是既要配得上策略风险特征,也要拿得住波动。哑铃组合更适配三类投资者：一是看好产业趋

势,但顾虑单一主观管理人业绩分化,希望通过FOF等分散方式降低“选人失误”风险;二是希望参与成长机会,又需要红利资产作为底仓、在一定程度上平抑组合波动;三是认可市场以结构性机会为主,而非期待指数级整体性行情。反过来,若资金流动性要求高,以短期博弈为目标,或对主观策略的管理人分化、产业趋势的验证风险缺乏认知,仅因短期热点跟风入场,就需要格外谨慎。同时,产业趋势主观和红利均属权益投资,红利端波动虽低,最大回撤也可能超过10%;产业趋势极端情形下回撤可达二三十个百分点,组合更适合一年以上资金。任何策略都有其适用环境和失效场景，投资者仍需在理解自身风险承受能力的基础上,作出独立判断。

作者
黄伟斌（广发证券财富管理部宏观及大类资产配置总监
投资顾问执业编号：S0260620080068）
王梦青（广发证券财富管理部标准化解决方案业务主理人
投资顾问执业编号：S0260625100017）