

加强中介机构收费等行为监管 提高上市公司质量

《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》自2025年2月15日起施行

主要包括以下内容：

- 应当遵循诚实守信、勤勉尽责、独立客观的原则
- 配备具有相应专业能力和资质的从业人员，建立有效的利益冲突审查等风险控制制度
- 不得有配合公司实施财务造假、欺诈发行、违规信息披露等违法违规行为
- 不得协助不符合法定条件和要求的公司通过上述方式公开发行股票
- 制作、出具的文件不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

崔建斌/制图

■本报记者 吴晓璐

日前，国务院总理李强签署国务院令，公布《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》（以下简称《规定》），自2025年2月15日起施行。

《规定》明确了中介机构执业和收费的基本准则，加强中介机构独立性，并明确监管措施，明确地方各级人民政府不得以股票公开发行上市结果为条件，给予发行人或者中介机构奖励。

日前，司法部、财政部、证监会负责人（以下简称“相关负责人”）就《规定》答记者问时表示，出台《规定》，进一步加强对中介机构收费等相关行为的监管，防止中介机构与发行人不当利益捆绑，有利于提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。

聚焦收费问题

据相关负责人介绍，党中央、国务院高度重视资本市场健康发展。中央金融工作会议强调，着力规范市场秩序，培育独立、客观、公正、规范的中介机构。提高上市公司质量是推动资本市场健康发展的内在要求，关系广大投资者的切身利益，证券公司、会计师事务所、律师事务所等机构（以下统称中介机构）在推动公司上市和融资的过程中，发挥了“看门人”的重要作用。

“但部分中介机构在为公司公开发行股票提供服务的过程中，存在收费与公司股票发行上市结果挂钩，诱发财务造假等问题。我国现行会计法、证券法等法律对中介机构编制虚假财务会计报告，配合

实施财务造假等行为规定了监管措施和法律责任，但对具体收费行为的监管尚缺乏相应规范。”上述负责人表示。

《规定》坚持问题导向，聚焦规范中介机构在服务公司公开发行股票过程中的收费行为，增强中介机构独立性；坚持分类施策，在对中介机构作统一规范的前提下，针对行业特点，对不同中介机构提出了特定的监管要求；坚持从严监管，规范中介机构收费问题，加大对相关违法行为的惩治力度，促进资本市场健康稳定发展。

合理确定收费标准

据相关负责人介绍，结合资本市场实践并与证券法等法律衔接，《规定》对中介机构为公司公开发行股票提供服务作了四方面规定：一是应当遵循诚实守信、勤勉尽责、独立客观的原则。二是要配备具有相应专业能力和资质的从业人员，建立有效的利益冲突审查等风险控制制度。三是不得有配合公司实施财务造假、欺诈发行、违规信息披露等违法违规行为，不得协助不符合法定条件和要求的公司通过上述方式公开发行股票。四是制作、出具的文件不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

在收费方面，《规定》明确了中介机构为公司公开发行股票提供服务的收费原则，规定中介机构应当遵循市场化原则，根据工作量、所需资源投入等因素合理确定收费标准，并对各类中介机构提出了具体要求。

“《规定》立足于规范中介机构在服务公司公开发行股票过程中的收费行为，推动行业收费标准更加公开、公正、透明，增强中介机构

独立性，不影响中介机构的正常收费行为。”相关负责人表示，《规定》提出的具体要求，是对中介机构收费行为的进一步规范，目的是防止相关收费行为影响其客观公正执业，有利于形成公平、规范的市场秩序。实践中，绝大部分中介机构在执业过程中能够规范收费，对于少数不符合《规定》要求的收费行为，中介机构与发行人应当及时改正，否则将承担相应的法律责任。

清华大学法学院教授汤欣表示，发行人与中介机构应当注重提升中介服务费用的透明度。从投资者的角度来看，中介服务费用的成本会附加到证券发行价格上，最终由投资者承担，因而投资者有权知悉有关中介服务费用的信息。从市场的角度而言，中介服务费用的公开有利于市场评判中介机构的服务水平，促进中介机构之间的良性竞争，进而不断优化“看门人”机制，避免中介机构之间的恶意串通或恶性竞争。

约束地方政府奖励行为

谈及为何规定地方政府不得给予发行人或者中介机构奖励，相关负责人表示，实践中，有的地方政府希望通过给予发行人或者中介机构奖励，提高当地企业成功上市的几率，并以此产生带动区域经济的示范效应，然而逐步显现出一些弊端：一是可能引起区域之间的恶性竞争，增加财政负担，扭曲政绩观；二是可能诱导中介机构追求短期利益，偏离“看门人”的角色定位。因此，需要进一步约束地方政府的奖励行为，营造市场化、法治化营商环境，促使公司上市回归到支持实体经济发展的本源上来。

《规定》明确，自本规定施行之日起，地方各级人民政府违反规定给予发行人或者中介机构奖励的，应当追回。但根据相关法律规定，对《规定》施行前政府已经给予的奖励，不予追回。

相关负责人表示，证监会、司法部等部门将加强信息沟通与协调配合，按照职责分工，依法对中介机构执业行为加强监管，确保《规定》的有效实施。

一是加强宣传指导。引导中介机构规范服务行为，促进行业健康发展。二是严格落实《规定》。在日常监管工作中，以查促改，督促中介机构规范收费行为。加大对相关业务收费情况的执法检查力度，发现存在违反《规定》的相关情形的，依法依规严肃处理。三是加强沟通合作。各级证券监督管理、财政、司法行政等部门健全完善工作机制，密切配合，形成合力，共同做好《规定》贯彻实施工作。

提升投行执业质量

业内人士表示，对于证券行业而言，《规定》的出台有四个方面影响：

一是，《规定》区分了投行业务与保荐费用、承销费用，并不改变投行目前“保荐+承销”收费模式，而是着眼于收费的合理性、规范性，避免不当行为。预计《规定》不会对投行目前规范化的业务开展与收费行为造成不利影响。《规定》既规范保荐又规范承销，在承销费用方面，《规定》明确承销业务不得按照发行规模递增收费比例，目的在于抑制高价超募冲动，有助于提高投行执业质量，以及发行定价合理性。

二是，从短期来看，《规定》规

范了行业收费行为，从长期来看，《规定》有助于遏制不当竞争，推动证券行业健康发展，行稳致远。

三是，有助于推动投行充分发挥“看门人”作用，强化责任担当。《规定》破除了不当利益绑定，使投行更加独立，压实投行责任，提高执业质量，加快一流投行建设。

四是，从资本市场来看，《规定》有助于从根本上提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场长期健康发展。《规定》明确中介机构收费不得与股票发行上市绑定，遏制“带病闯关”冲动。

中金公司表示，培育独立、客观、公正、规范的中介机构是发现和培育优质上市公司、防范欺诈发行的重要条件。《规定》对于进一步规范IPO中介服务迈出了重要一步。公司将不断完善与《规定》相适应的投行业务管理机制；厚植合规风控文化，切实把好上市“入口关”；全面加强专业能力建设，为资本市场输送高质量的“源头活水”。

中信证券表示，《规定》通过进一步规范中介机构收费机制，提升了中介机构的独立性及专业性，敦促中介机构勤勉尽责做好企业与投资者之间的纽带与桥梁，更好地服务实体经济。公司将切实落实资本市场“看门人”责任。在项目准入、内部制度建设、强化专业能力及提升服务水平等方面，公司将进一步提高执业标准及职业素养，以专业、合规的服务建立长期持久的客户关系，以投资者需求为导向，坚持金融工作的政治性、人民性要求，坚持服务国家战略与实体经济，为建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场贡献力量。

央行在港发行今年第一期600亿元离岸央票 创下历史最大单次发行规模

■本报记者 刘琪

1月15日，中国人民银行（以下简称“央行”）通过香港金融管理局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台，以利率招标方式发行了2025年第一期央行票据。发行量为人民币600亿元，期限6个月（182天），中标利率为3.4%。此前，央行在1月9日已对这次发行进行了“预告”。

中国银河证券首席经济学家章俊在接受《证券日报》记者采访时表示，离岸人民币央票可以调节离岸人民币流动性，是央行稳汇率政策的重要工具之一。本次行动释放重要政策信号，展现央行坚决维护人民币汇率韧性的政策意图。

从此次发行规模来看，600亿元创下历史最大单次发行规模。中国银行研究院高级研究员王有鑫对《证券日报》记者表示，此次离岸央票发行规模创下新高，表明在外汇市场波动加大背景下，央行将采取及时有效的手段，坚决维护汇率稳定，避免单边走势和羊群效应。

“此次大规模发行离岸央票，旨在调节离岸市场人民币流动性，提高做空人民币成本，进而起到稳定汇率的作用，也有利于丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币收益率曲线，提升香港人民币金融市场的深度和广度。”王有鑫说。

除了发行离岸央票外，近期召开的中国外汇市场指导委员会会议部署加强外汇自律管理有关工作，央行、外汇局1月13日将跨境投融资宏观审慎调节参数上调至1.75，央行行长潘功胜日前在亚洲金融论坛开幕式上的致辞中再次强调“坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险”……一系列举措充分彰显央行维护人民币汇率稳定的决心。

Wind资讯数据显示，1月13日以来，离岸人民币对美元汇率有所回升。王有鑫认为，这在一定程度上表明了近期一系列稳汇率措施已经产生了积极效果，有助于遏制人民币贬值势头，稳定市场预期。短期看，离岸人民币对美元汇率波动将逐渐收敛，具备企稳的基础。但同时也需要重点关注相关外部政策变化对市场和跨境资本流动的影响。从中长期来看，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础。

“未来一段时间，外部环境复杂性、严峻性和不确定性可能进一步上升，但中国的经济基础坚实，经常账户保持顺差，跨境资本流动自主平衡，外汇储备充足，外汇市场有韧性，为保持人民币汇率基本稳定提供了确定性和有力支撑。”央行副行长宣昌能1月14日在国新办举行的新闻发布会上强调，央行汇率政策立场是清晰和一以贯之的，保持人民币汇率基本稳定的目标不会改变，多年来在应对外部冲击中积累了丰富的经验，有信心、有条件、有能力坚决实现目标。

预计2025年企业盈利复苏 外资机构看涨中国股市

■本报记者 孟珂

近期，高盛、摩根大通等知名投资机构纷纷发布研报，上调中国资产评级，看好2025年中国资本市场。外资机构普遍认为，2025年企业盈利复苏将为中国市场的上行提供支撑，增量资金有望持续涌入。

具体来看，高盛研究部首席中国股票策略师刘涛及其团队预计，2025年MSCI中国指数和沪深300指数的盈利增速将分别达到7%和10%，两大指数的假设合理市盈率将分别达11倍和14倍。摩根大通则在最新报告中提出，中国股市预计将在今年1月底前后迎来逆转。

“虽然2025年开年A股市场整体出现了一些波动，但基本面因素的改善并没有因此发生变化。”瑞银证券中国股票策略分析师孟磊在1月13日举办的第25届瑞银大中华研讨会上表示，2025年A股整体企业盈利将明显改善，沪深300指数的盈利增速预计在6%左右。

除了高盛、摩根大通和瑞银外，联博基金、汇丰前海、景顺等外资机构也纷纷看涨中国股市。那么对于外资机构如何看待中国资本市场？

联博基金的资深市场策略师黄森玮在最新发布的研报中表示，在企业盈利复苏、估值合理以及政策工具充足等多重利好因素的支撑下，A股有望迎来良好的表现。

黄森玮分析认为，一是，在政策作用下，国内经济逐步企稳，带动上市企业的盈利复苏。二是，A股当前的市盈率在全球主要股市中仍处于较低水平。三是，中国的政策空间依然充裕。在刺激消费方面也有着力空间，如果相关政策能够持续出台，有望为经济增长提供有力支撑，并增强股市投资者信心。

景顺中国内地及香港地区首席投资总监马磊在2025年投资展望中表示，2025年中国股票将有大幅的增长空间，对中国股票未来12个月的发展持乐观态度。随着企业基本面改善，预期营收将出现扭转。这可能会推动股本回报率的增长和盈利预期向上修正，从而增强投资者的信心。

孟磊表示，在估值层面上，当前万得全A指数以及沪深300指数的估值均处于五年均值的下方，而股权风险溢价指标处在历史均值上方一倍标准差的位置，这意味着A股具有很高的性价比，市场上还有充足的空间。在资金面上，个人投资者以及“耐心资本”有望为2025年A股市场贡献增量资金。一方面，随着更多稳增长政策落地，市场情绪扭转将推动新一轮个人投资者资金净流入；另一方面，以险资、社保基金为代表的长线资本已经开始流入市场。

深市有色金属企业把握机遇整合提质

■本报记者 田鹏

随着制造业对可循环金属原材料和产品需求的日益增长，有色金属行业的发展势头愈发强劲，产业质量和效益也在持续提升。去年，中国有色金属工业迎来了多重机遇与挑战，整个行业步入了新的增长周期。

据中国有色金属工业协会最新数据，2024年1月份至11月份，11648家规模以上有色金属工业企业实现营业收入81084.7亿元，同比增长15.2%；实现利润总额3885.9亿元，同比增长20.1%。其中，有色金属行业的相关上市公司堪称“优等生”，在业绩增长方面彰显出强劲实力与独特优势。

以深圳证券交易所市场（以下简称“深市”）为例，2024年前三季度，深市75家有色金属行业上市公司合计实现营业收入超8160亿元，其中17家公司营收增速超过20%；75家有色金属行业上市公司实现净利润近260亿元，其中18家公司净利润均超过5亿元。

对此，业内人士表示，考虑到2025年有色金属消费需求仍有较强

支撑，加之融资环境改善，行业现金流状况总体表现较好，预计行业信用基本面短期持稳。

借并购重组做大做强

2024年以来，我国有色金属行业整体呈现出生产稳步增长、投资加速推进、进出口活动频繁的积极面貌。这一系列积极向好局面的形成，得益于在国家政策的积极引导与大力支持下，有色金属企业积极拥抱新质生产力发展，朝着高端化、绿色化、智能化的方向稳步前行。

铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“铜陵有色”）相关负责人表示，《证券日报》记者表示，集团控股子公司铜冠铜箔自成立以来便专注“国产替代”，攻克了纳米级微细瘤化电沉积技术等5G铜箔材料及制造技术的“卡脖子”难题，成为国内5G高频高速PCB铜箔唯一国产供应商，同时已掌握3.5微米锂电池铜箔生产技术；分公司金威铜业微合金无氧铜带打破国外垄断，产品标准成功写入博世公司的技术标准，成为博世该材料国内唯一供应商。

在做强做大过程中，资本市场

工具也发挥了不可忽视的作用，特别是不少公司通过并购重组实现了跨越式发展与资源的高效整合。

中钨高新材料股份有限公司（以下简称“中钨高新”）2024年实施并购湖南柿竹园有色金属有限责任公司。据了解，中钨高新已于2024年12月24日取得证监会同意注册批复，12月27日完成资产交割，顺利实现2024年内并购。

“通过实施本次并购重组，中钨高新实现了钨产业布局向上游资源端的延伸，形成了集钨矿山、钨冶炼、硬质合金及深加工于一体的完整钨产业链。”中钨高新相关负责人对《证券日报》记者表示，本次并购产业链上游优质资产，将显著增强公司对下游硬质合金深加工业务的资源保障能力，有效抵御上游原材料价格波动的风险，提升公司的抗风险能力和对客户的交付能力。

内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司（以下简称“兴业银锡”）持续强化资源储备能力，积极开展并购活动。2024年，兴业银锡发起收购赤峰宇邦矿业有限公司股权项目，目

前已完成上述收购。此次收购使兴业银锡白银保有储量大幅跃升至24536.7吨，强化了兴业银锡的资源禀赋优势，更为其后续的业务拓展与市场竞争提供了强大的资源支持。

由此可见，这些企业通过并购重组，不仅实现了资源的有效整合与规模的迅速扩张，还在技术、市场、管理等多方面实现了协同效应，推动有色金属行业加速向高端化、集约化发展，在全球产业链中占据更为有利的位置。

紧抓行业发展机遇

迈入2025年，随着“双碳”目标持续推进，新能源汽车、光伏等新兴领域的发展为有色金属行业提供了增量需求空间。赛迪研究院研报预计，2025年，受全球经济逐步恢复和新兴产业增长拉动影响，我国有色金属行业有望延续良好运行态势。同时，随着企业持续推进智能化改造，加强在新产品、新工艺方面的研发投入，产业整体竞争力加速提升。

国泰君安有色行业首席分析师

于嘉懿在接受《证券日报》记者采访时表示，从1年至2年的周期来看，有色金属材料和深加工行业景气度较为明显，但更长周期来看，大机会或在需求有潜力或应用场景扩张的矿端。

在此背景之下，深市有色金属行业上市公司凭借先发优势与前瞻布局，在这场行业变革浪潮中乘风破浪，积极发挥引领作用。

四川黄金股份有限公司相关负责人对《证券日报》记者表示，公司将加强绿色矿山建设，提升资源储量，严守安全环保底线，将持续苦练内功，夯实高质量发展根基。未来公司将持续加大矿区深部、边缘等区域的“攻深找盲”步伐，为公司发展提供坚实的资源保障。同时，不断探索和应用先进的选矿技术和环保工艺，提高资源利用效率，增强公司可持续发展能力。

湖南黄金股份有限公司相关负责人表示，将始终坚持“矿业为主、资源为重、安全为基、效益为上”的经营理念，坚守主责主业，持续夯实资源根基，秉持安全绿色的发展路径，为建设社会主义现代化强国筑牢国家能源资源安全防线。