QDII额度再扩30.8亿美元 进一步增强市场信心

本报记者 刘 琪

新一批合格境内机构投资者（以下简称“QDII”）投资额度获批。6月30日，国家外汇管理局（以下简称“外汇局”）披露的最新一期QDII投资额度审批情况表显示，截至2025年6月末，银行类、证券类、保险类、信托类等机构累计批准额度为1708.69亿美元，较5月末的1677.89亿美元增加30.8亿美元。

实际上，此次QDII额度扩容此前已有“预告”。6月18日，中国人民银行副行长、外汇局局长朱鹤新在2025陆家嘴论坛上发表主题演讲时就提到，近期将新发放一批QDII投资额度，有序满足境内主体境外投资合理需求。

QDII制度是我国金融市场开放的重要制度安排之一。QDII允许符合条件的境内金融机构在一定额度内，从境内汇出本外币资金，投资境外金融市场。

近期外汇市场形势平稳向好，适时发放一定额度，可有序满足市场参与主体合理投资需求，有利于QDII制度健康运行发展。同时，在国际形势复杂多变背景下，发放新一批QDII额度，是持续推进金融市场高水平对外开放的体现，也有利于进一步增强市场和投资主体的信心。

“在当前低利率环境下，持续稳健开展全球资产配置，是保险资金分散风险、提升收益的有效途径。外汇局坚持常态化、规则化发放QDII额度，对稳定预期、提升境内机构国际化水平发挥了重要作用。”中国人寿方面表示，作为国内最大的保险机构，中国人寿此次获批新QDII额度，有利于进一步精准布局全球优质资产，提升收益稳定性及国际竞争力。

博时基金方面认为，此次增加QDII额度，有利于满足投资者对海外多元化资产配置的合理需求，助力投资者跨境投资的便利化，进一步做好“普惠金融”大文章。同时，QDII额度增加不仅有助于推动我国金融市场高水平开放，推动构建金融双向开放新格局和跨境资本双向流动，促进跨境资本流动保持平衡，还将推动境内资本市场与国际接轨，促进跨境资产管理的发展。

“QDII机制是中国特色金融开放的关键实践，不仅通过制度型开放吸引外资参与中国的发展，还以‘普惠性’降低了个人投资者参与全球市场的门槛。自2006年QDII制度实施以来，境内投资者通过这一渠道进行全球资产配置已成为常态。投资者的视野越来越‘国际化’，其对美股、港股及海外债券的投资需求持续增长。”星展银行方面表示，新获批的QDII额度将帮助客户通过多元化资产组合分散风险、把握海外市场机遇。这一扩容进一步优化了资本市场双向流动的生态，为市场注入长期信心。

长期以来，外汇局始终坚持统筹发展和安全，综合考虑QDII机构管理资产规模、内控合规等因素，秉承公平公正、公开透明的原则，有序发放QDII额度，不断完善发放机制和规则，持续加强事中事后监管，QDII业务的国际化、市场化、规范化水平不断提高。

关于未来对QDII额度发放有何进一步考虑，外汇局有关部门负责人表示，下一步，外汇局将更好统筹金融开放和安全，稳妥有序推进金融市场高水平双向开放，有序发放QDII额度，支持投资管理能力强、产品认可度高、合规意识和管理水平高的市场机构发挥更好作用，同时将持续强化事中事后监管，推动跨境证券投资平稳健康发展。

北证专精特新指数喜迎开门红 发布首日涨幅为1.23%

本报记者 孟 珂

6月30日，北证专精特新指数正式发布，成为继北证50指数之后，北交所第二只指数。截至当日收盘，北证专精特新指数报收2500.49，当日涨幅为1.23%。

该指数从北交所专精特新“小巨人”上市公司证券中选取市值最大的50只作为指数样本，以反映北交所专精特新上市公司证券的整体表现。根据指数编制方案，北证专精特新在北交所专精特新“小巨人”企业中选取市值规模和流动性排名靠前的证券作为指数样本。首发样本涵盖生物医药、高端装备制造、新材料、新一代信息技术等重点领域；创新性突出，2024年合计研发支出17.9亿元，同比增长2.6%，研发强度5.6%，显著高于市场平均水平；成长性较强，依托稳定的创新投入，2024年营收、净利润分别同比增长8.6%、9.6%。

北京南山投资创始人周运南在接受《证券日报》记者采访时表示，北证专精特新指数喜迎开门红。北证专精特新指数的样本股股性活跃、市场吸引力较强。

西部证券北交所首席分析师曹森元对《证券日报》记者表示，新推出的北证专精特新指数，聚焦50家市值最大的专精特新“小巨人”企业，填补了主题投资空白。

曹森元表示，北证专精特新指数的战略意义在于完善市场生态，与北证50形成“规模+主题”双指数体系，其样本企业研发强度5.6%、营收增速均超均值，有望引导数十亿元增量资金入市，未来也将为新型北交所主题基金产品和ETF产品提供重要基础。

“全市场首个专精特新指数的发布体现了北交所服务创新型中小企业主阵地的定位，有利于引导市场关注和支持那些在细分领域有专长、创新能力强、成长潜力大的专精特新中小企业。”周运南表示，北证专精特新指数的推出不仅是北交所指数体系完善的关键一步，更是资本市场服务实体经济、培育新质生产力的战略举措，将引导社会资源向专精特新等关键领域和战略性新兴产业集中，推动相关产业创新发展。

值得关注的是，Wind资讯数据显示，截至6月30日，北交所上市企业中，国家级专精特新“小巨人”企业达到148家，数量占比超五成。

开源证券北交所研究中心总经理诸海滨对《证券日报》记者表示，北交所专注扶持的细分行业的龙头中小企业，通常处于产业链关键环节。在产业链景气度较高时，这部分细分行业龙头公司成长速度会随之加快，投资价值升高。

2025年半年报 回眸与展望

上半年A股定增规模同比增长逾6倍

银行、非银金融等行业募资规模较大

本报记者 吴晓璐

今年以来，定增市场持续回暖。据Wind资讯数据统计，截至6月30日，年内已有70家上市公司实施定增（以定增股份上市日统计），合计募资6959.19亿元，同比增长611.62%。其中，19家央企和央企控股上市公司定增募资合计5886.8亿元。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，下半年A股定增市场规模有望持续增长，政策驱动下国企主导的产业升级与并购重组项目将加速推进，聚焦新质生产力领域以及契合国家战略方向的产业。

定增大单频现 参与主体类型多元

今年以来，上市公司定增大单频现。上述70家公司中，有8家定增募资均超百亿元，而去年同期仅1家公司定增募资超过百亿元。

其中，银行业成为A股定增“主力军”，建设银行、邮储银行、交通银行、中国银行4家银行定增于6月份落地，募资规模均超过千亿元，分别为1050亿元、1300亿元、1200亿元、1650亿元，合计5200亿元。

除了银行业，今年以来，非银金融、公用事业、国防军工等行业定增募资较多，分别定增募资454.92亿元、246.28亿元和205.06亿元，较去年同期大幅增长。

参与定增的主体类型也更加多元化。财政部参与“四大行”定增落地，认购金额合计5000亿元。全国社会保障基金理事会作为战略投资者参与中国核电、国投电力定增。

此外，今年以来，随着二级市场回暖，定增收益也有所提升。据Wind资讯数据统计，截至6月30日，年内定增项目超九成浮盈，赚钱效应提升。田利辉表示，这有利于形成“盈利—资金流入”的正向循环，提升投资者参与热情。

深圳大象投资控股集团总裁周力在接受《证券日报》记者采访时表示，上半年，资金高度聚集在国资主导的能源、电力等重资产行业，以及半导体、AI等硬科技领域。另外，定增市场赚钱效应增强，促使机构积极参与。

定增预案翻倍增长 政策红利持续释放

今年以来，A股公司发布的定增预案也明显增多。据Wind资讯数据统计，截至6月30日，年内175家上市公司披露定增预案（以首次披露预案日统计），同比增长103.49%，涉及项目236单，同比增长143.30%。

周力认为，2025年上半年定增市场规模大增，主要受三重因素驱动。首先，政策红利释放，监管部门放宽战略投资者认定标准，允许公募基金、保险资金等长期资金以战略投资者身份参与锁价定增；其次，产业升级，半导体、AI、新能源等新质生产力领域技术迭代加速，企业迫切需要资金支持；最后，宏观经济回暖，企业盈利预期改善，叠加央行降准释放流动性，市场风险偏好提升。

今年1月份发布的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》提出，允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。

此外，并购重组市场活跃，也进一步带动了定增市场回暖。上述236单项目中，用于融资收购其他资产的有72单。

市场人士认为，下半年定增市场规模有望继续增长。周力认为，预计政策红利会持续释放，为定增市场带来增量资金；行业分化会更明显，市场资金可能进一步流向转型中的国企以及真正有技术优势的高端制造行业。此外，随着参与机构增多，定增折价空间可能被压缩，未来收益会更取决于行业趋势和公司竞争力。

上半年港股IPO募资规模超千亿港元 “A+H”阵营不断壮大

本报记者 毛艺融

6月30日，3只新股在港交所上市，分别是泰德医药、IFBH、云知声。2025年上半年，港股新股市场火热。Wind资讯数据显示，截至6月30日，年内港股共有43只新股上市，首发募资合计1067亿港元，数量和规模较去年同期分别增长43%、708%。

近期港股IPO节奏明显加快，仅6月份，就有15家新股在港上市。此外，6月底还有多家企业扎堆递表。港交所官网显示，仅6月25日至6月30日，就有39家企业递交上市申请。当前，港交所IPO储备项目相当丰富。据Wind资讯数据统计，按最新公告日计，目前还有超200家企业的状态为“处理中”。

华商律师事务所执行合伙人齐梦林对《证券日报》记者表示，上半年港股IPO十分火热，这体现了市场信心与流动性恢复。

内地公司占比超九成

从行业分布来看，上半年在港上市的消费、科技、医药等领域公司较多。

“消费、科技和医药等领域公司是赴港上市的‘主力军’，其共性在于拥有技术护城河以及国际化诉求明确，在港股上市可助力其实现全球资源的整合。”沙利文大中华区执行总监朱一鸣对《证券日报》记者表示。

从地域分布来看，上半年在港上市企业超九成为内地公司。齐梦林表示，中国证监会支持内地行业龙头企业赴港上市；港交所下调特专科技公司市值门槛，并在5月份推出“科企专线”，让消费、科技、医药企业赴港上市更加便利。

据记者梳理，在港上市的内地企业首发募资额普遍较高，不少A股公司赴港二次上市，构建“A+H”双融资平台，如赤峰黄金、钧达股份、恒瑞医药、宁德时代等。

不过，齐梦林提醒，对于财务规范以及红筹架构的搭建、VIE架构的设计等挑战，拟赴港上市的企业要提前做好充分准备。

多家A股公司筹划赴港上市

今年以来，赴港上市的A股公司队伍愈发壮大。截至6月30日，年内已有7家A股公司在港顺利上市；安井食品正在招股中，预计7月4日正式挂牌上市；还有超60家A股公司发布公告称筹备赴港上市事宜。

多家公司意在通过赴港上市推进全球化战略。例如，亿纬锂能公告显示，计划发行H股并在港交所主板上市，目的是增强资本实力、提升国际品牌影响力，以及支持其全球化战略。

朱一鸣介绍，两地上市能够使股价更平稳，实现估值上的“锚定”。

国际投资者也在积极参与港股IPO市场。高盛中国股票策略分析师付思表示，今年参与港股IPO的基石投资者中，不乏海外主权基金、养老金等长线投资者。付思说：“这轮赴港上市的企业质地都不错，吸引更多海外长线资金参与。”

齐梦林提醒，有意赴港上市的A股企业，需建立两地合规团队，统一协调A股和H股信息披露，建立内幕信息隔离机制，避免静默期违规交易，尤其是要做好内幕信息知情方的管理。

展望下半年，齐梦林表示，港股IPO募资规模将持续扩张，更多大型IPO有望出现。

(上接A1版)

活跃度有望进一步提升

展望未来，在政策驱动与制度优化以及产业升级与发展需求驱动之下，A股并购重组活跃度有望进一步提升。

从政策层面来看，当前，监管层围绕“科技创新、产业升级”主线，构建了全方位、多层次的政策支持体系。一方面，通过顶层设计破除制度障碍，自2024年“并购六条”发布以来，陆续推出多项配套政策，放宽支付方式限制，优化审核流程，试点“小额快速”通道，大幅提升并购效率；另一方面，聚焦半导体、生物医药、人工智能等战略性新兴产业，通过再融资额度倾斜、并购贷款贴息、跨境并购补贴等措施，引导资源向关键领域集聚。

证监会主席吴清在日前召开的2025陆家嘴论坛上表示，证监会将坚持目标导向、问题导向，不断完善上市公司全链条的监管制度安排，抓好“并购六条”和重大资产重组管理办法落地。这一表态，为A股并购重组市场的稳健发展指明方向，释放出政策持续加码、助力市场扩容提质的积极信号。

从市场需求层面来看，越来越多的上市公司将并购重组视为产业结构深度调整与企业战略升级的关键抓手。中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司董事会秘书吴三强对《证券日报》记者表示，公司的国际化进程与并购重组深度绑定，通过“产业并购+资本整合”双轮驱动，实现公司业务快速扩张与全球资源整合。

与此同时，据Wind资讯数据统计，今年以来，截至目前，A股市场共有403家上市公司披露《市值管理制度》。细看相关内容不难发现，并购重组被寄予厚望，相关公司纷纷表示，公司可适时开展并购重组业务，通过收购优质资产，强化主营业务核心竞争力，实现公司资产规模、盈利能力和整体估值的提升。这充分反映出，在当前市场环境下，并购重组已成为上市公司实现可持续发展、提升市场价值的重要战略手段，市场对并购重组的需求正不断释放。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示，未来A股并购重组市场将呈现三大趋势，注册制改革推动“小额快速”并购审核机制普及，分拆与跨界并购更为频繁；政策倾斜下，围绕“卡脖子”技术的并购将迎来爆发，技术领先但未盈利标的估值溢价提升；跨境并购呈结构性回暖，关注政策与估值体系的协同完善。

深交所发布 创业板“轻资产、高研发投入”认定标准

支持企业加大研发投入

本报记者 田 鹏

6月30日，深交所发布《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指引第8号——轻资产、高研发投入认定标准》（以下简称《指引》），自发布之日起施行。

《指引》贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》相关要求，在总结前期发布相关认定标准和落地案例的基础上，根据创业板上市公司成长性、创新性特点明确了创业板“轻资产、高研发投入”的认定标准，有助于创业板更好服务科技创新和新质生产力发展。

明确认定标准 提升政策透明度和可预期性

本次发布的《指引》共13条，明确了创业板上市公司再融资适用“轻资产、高研发投入”的范围、具体认定标准、信息披露要求、中介机构核查要求和募集资金监管要求等具体事项，旨在针对科技型上市公司特点，更好支持科技创新，提高募集资金使用效率，促进科技型上市公司做优做强，服务新质生产力发展。

具体来看，《指引》适用于具有轻资产、高研发投入特点的创业板上市公司，认定指标具体明确、可量化，政策的透明度和可预期性进一步提升。

一是明确“轻资产”认定标准。具有轻资产特点的企业，要求公司最近一年末固定资产、在建工程、土地使用权、使用权资产、长期待摊费用以及其他通过资本性支出形成的实物资产合计占总资产比重不高于20%。相关资产项目与会计科目一致，上市公司财务数据经审计后可直接评估判断是否满足“轻资产”条件。

二是明确“高研发投入”认定标准。具有高研发投入特点的企业，要求公司最近三年平均研发投入占营业收入比例不低于15%；或最近三年累计研发投入不低于3亿元且最近三年平均研发投入占营业收入比例不低于3%。创业板上市公司“高研发投入”认定标准无研发人员占比要求，这与创业板首发上市板块定位标准一脉相承。同时，对于适用研发投入不低于3亿元标准的上市公司，新增研发投入占比不低于3%的底线要求，旨在保障研发投入质量，避免仅因规模体量大而满足“高研发投入”标准。

三是明确负面情形。《指引》明确，上市公司股票被实施风险警示的，发行证券募集资金用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的30%，体现出“扶优限劣”的监管导向。

增强制度适应性 鼓励企业加大研发投入

创业板是A股市场服务科技创新的先行板块和重要组成部分。设立十五年来，创业板的改革效应持续显现，培育形成了一大批优质科技企业和战略性新兴产业集群，在落实创新驱动发展战略、完善市场制度机制、提升市场功能等方面发挥了重要作用。

目前，创业板上市公司中战略性新兴产业企业占比超六成，正处于快速成长期，迫切需要通过融资加快实现创新链、产业链、人才链深度融合。前述上市公司通常具有研发投入大、周期长、非资本性支出金额较高等典型特征，对资金使用灵活度有较大需求。本次明确认定标准，增强了制度的适应性，符合相关标准的上市公司不再受30%补流比例限制，无需提前规划资本性支出项目，有效提升了相关公司融资灵活性，助推其加大主营业务相关研发投入，提升科技创新能力。

提高直接融资比重，畅通股权融资渠道，是资本市场服务科技创新的重要方式。此次发布《指引》，能够更好地满足科技型企业的直接融资需求。经初步测算，符合创业板“轻资产、高研发投入”标准的上市公司共计200余家，主要集中在信息技术、生物医药等战略性新兴产业。迈瑞医疗、华大九天、智飞生物、江波龙等科技型龙头企业，基本在以上标准的覆盖范围内。

同时，“高研发投入”认定标准的设置，也将进一步巩固创业板上市公司的创新成色。2022年至2024年，1380家创业板上市公司累计研发投入中位数为2.09亿元，研发投入占比中位数为6.47%。此次《指引》将“高研发投入”标准中最近三年累计研发投入金额下限确定为3亿元，研发占比下限确定为15%，显著高于创业板上市公司的中间水平，体现出《指引》鼓励创新特点鲜明的上市公司通过再融资进一步提升主营业务的技术先进性及核心竞争力，真正实现高质量发展。

深交所有关负责人介绍，后续将紧紧围绕支持新质生产力发展这一关键着力点，支持更多符合“轻资产、高研发投入”标准的创业板上市公司积极利用该政策工具，推动典型案例落地，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。