

推动资本市场高质量发展

□ 本报记者 祝惠春

# 资本市场赋能新质生产力发展

削减资源

「壳」资源

彭江

国务院日前印发的《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》明确提出，进一步削减“壳”资源价值；加强并购重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，加大对“借壳上市”的监管力度，精准打击各类违规“保壳”行为。

“壳资源”主要指的是上市公司的上市地位。一些上市公司可能业绩不佳甚至接近破产，但因为它们拥有稀缺的上市地位，使得其他未上市的公司愿意通过收购、兼并等方式获得这种“壳”，以实现变相上市，即通过“借壳”上市来绕过严格的IPO审核过程，更快地进入资本市场。

A股公司昂贵的“壳”价值使得大量寻租动机和行为在资本市场滋生。“壳资源”的存在本身就是对市场的破坏，市场中“炒壳”行为频现，增加了市场的不确定性和风险。在“炒壳”行为下，还存在着一些市场操纵举动，通过控制消息的释放和股价的推动，诱导普通投资者跟风投资，最终损害普通投资者的利益。

“壳”资源价值的存在也导致我国企业主动退市的意愿不强。退市制度是资本市场关键的基础性制度，有进有出，市场才更有活力，这也是提高存量上市公司整体质量的重要途径。退市机制不健全、常态化退市生态不完善是导致资本市场供需失衡的重要因素。截至去年底，A股年化退市率提升至1%，且以强制退市为主，主动退市的上市公司比例较低。相比之下，境外资本市场企业主动退市的意愿更强，其中美股退市公司中自愿退市的占比近八成。差异产生的原因主要是由于我国上市公司“壳”资源价值仍存，企业保“壳”意愿更强烈。

为此，有必要进一步削减资本市场“壳”资源价值，推动公司主动退市，通过优胜劣汰提升上市公司的质量，构建一个更加健康、积极的投资环境。削减资本市场“壳”资源价值有助于用市场的手段筛选出优质的上市公司，使得市场资源得到有效配置，资金流向有发展潜力和良好治理的公司。这不仅有利于投资者获得更好的投资回报，也将促进经济健康发展。削减资本市场“壳”资源价值需要监管部门多措并举加强监管。着力重组监管，强化主业相关性，严把注入资产质量关，防止低效资产注入上市公司。从严监管重组上市，严格落实“借壳等同IPO”要求；严格监管风险警示板上上市公司并购重组。加强对收购的监管，压实中介机构责任，严把收购人资格、收购资金来源，规范控制权交易。此外，还要从严厉打击“炒壳”背后的市场操纵、内幕交易行为，维护市场秩序。对于不具有重组价值的公司，坚决出清，推动建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

本版编辑 曾金华 武亚东 美 编 倪梦婷

两严”，依法从严加强监管，严厉打击欺诈发行、财务造假、市场操纵等违法违规行为，维护市场“三公”秩序，切实保障资本市场平稳健康运行，“做好资本市场监管工作时，进一步深化对资本市场发展一般规律和中国国情国情的认识，在实践中继续探索完善，走好中国特色金融发展之路”。

## 壮大耐心资本

4月30日，中共中央政治局会议提出，要因地制宜发展新质生产力。要加强国家战略科技力量布局，超前布局建设未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级。要积极发展风险投资，壮大耐心资本。

“全球经济和股票市场的‘王者’越来越为科技强者主导。”清华大学和上海财经大学教授张为国告诉记者，按销售收入排名的世界财富500强，传统企业排在前面，但按股票市值排名的榜单在最近10年发生很大变化，市值高的都是新质生产力公司或持续高研发投入的公司。欧盟一项年度研究表明，2020年全球2500家研发投入最高的公司中，中国公司数超过欧盟，居第二位。

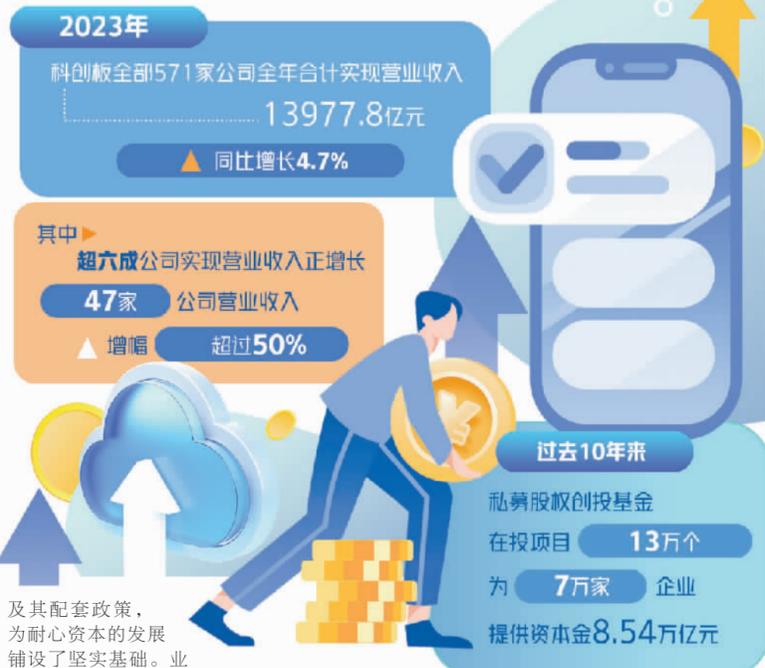
我国科技实力的崛起，离不开创投基金的支持。统计显示，过去10年来，我国私募股权创投基金快速发展，私募股权创投基金在投资项目13万个，为7万家企业提供资本金8.54万亿元。注册制改革以来，在科创板、创业板、北交所新上市公司中，私募股权创投基金支持率分别为89%、57%、100%。

但是，从长期来看，我国耐心资本等中长期资金总体规模依然存在较大提升空间。专家表示，当下资本市场短期行为多，缺少长期耐心资本。风险投资规模小，更多着眼于成熟期的科技企业，对初期和早期科技型企业的关注和支持较少，我国不缺钱，缺的是能够长期投入并承受短期波动的耐心资本。这种资本的重要性在于它能够经济提供稳定的资金支持，促进企业的创新和发展。

耐心资本是陪伴“硬科技”长跑的重要搭档。在业内人士看来，耐心资本为传统产业转型升级、培育壮大新兴产业、建设未来产业提供稳定的金融活水，也是发展新质生产力的重要“助推器”。国资委表示，推动国有资本向前瞻性、战略性、新兴产业集中，坚守主责、做强主业，当好“长期资本”“耐心资本”“战略资本”。

专家指出，今年以来，发展新质生产力与耐心资本之间的关联逐渐加深。中共中央政治局会议对“壮大耐心资本”的部署，是对以往“快速快出”式短期资本现象的及时矫正，对于风险投资高质量发展和发展新质生产力具有重要意义。

发展耐心资本，重点是资本市场高质量发展、风险投资体系建设、市场激活措施和优化支持风险投资生态系统。新“国九条”



及其配套政策，为耐心资本的发展铺设了坚实基础。业内专家表示，耐心资本的来源多样，包括社保基金、养老金、企业年金、职业年金、产业资本以及具有长期投资理念的各方投资者等。我国正在积极推动风险投资体系的建设与发展，打造投早、投小、投科技的风向标，营造政府领投、机构跟投的氛围，驱动更多资本成为长期资本、耐心资本。

## 中国“新引力”凸显

建设中国式现代化，发展新质生产力，金融要素的聚集和配置是重要一环。我国正在加强监管框架，防范金融风险并推动资本市场高质量发展，其中，吸引外资进入资本市场已成为重要一环。

2024年《政府工作报告》强调“打造‘投资中国’品牌”。今年以来，中国开放的大门打得更开。随着上市公司一季报的披露，QFII（合格境外机构投资者）在多家公司的十大流通股股东的名单中出现，增持态势明显。贝莱德等多家外资公募基金的一季度重仓持股情况陆续亮相，施罗德基金、联博基金发行了首只权益产品，释放出持续加码中国市场的信号。

“为了提升透明度和标准化，我国已全面实施注册制，使中国资产对海外投资者更具吸引力。同时，市场正在向更可持续的投资策略转变，促进资本市场健康发展的系列政策，正在加速‘多头资金’进入市场。”相关人士表示。

日前，中国证监会与香港方面深化合作，采取5项措施拓展优化沪深港通机制、助力香港巩固提升国际金融中心地位，共同推动两地资本市场高质量发展。5项措施主要包括：扩大深港通及互联互通式指数基金（ETF）合资格产品范围、将基础设施

证券投资基金（REITs）纳入沪深港通、支持人民币股票交易平台纳入港股通、优化基金互认安排、支持内地行业龙头企业赴港上市来展开。专家表示，这将为全球投资者提供更多的投资机会，也将促进资本、产品和信息在两地市场间更自由流动，推动两地市场一体化。

外资在华展业步伐加快。今年2月份，联博基金管理有限公司、东方汇理金融科技（上海）有限公司、开德私募基金管理（上海）有限公司三家外资金融机构集体开业；3月份，中国首家新设外商独资证券公司渣打证券宣布正式展业；4月份，外资独资公募基金公司安联基金宣布获准展业，外商独资券商法巴证券也获批设立……据统计，目前已有10家外资控股证券公司、9家外商独资基金管理公司、3家外资控股期货公司获准在华开展业务。在基金公司中，有6家为2020年取消基金管理公司外资股比限制政策出台后新设的。截至今年一季度末，这6家新设外商独资基金公司共获批32只公募基金产品，产品规模合计超268亿元。

中国资本市场对全球资金的吸引力增强。高盛的一份报告表示，新“国九条”为未来几年中国资本市场的发展指明了方向。新“国九条”有望支持现金回报的提升，能吸引更多的配置资金；中国资产的估值便宜，在美债利率大幅波动的背景下，能提供更强的稳定性。桥水基金投资创始人瑞·达里欧在题为“我为何投资中国”的最新文章中表示：“关键问题不是我是否应该在中国投资，而是我应该投资多少。”受访外资普遍认为，中国培育和发展新质生产力、推进高质量发展，必将创造无限商机，中国市场“新引力”越来越强。

# 互联网保险需求趋向多元化

日前，清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心和元保集团联合发布《2023年中国互联网保险消费者洞察报告》。作为连续3年发布的主题报告，《报告》持续追踪调研互联网保险消费者的特征，全链路分析消费者的需求痛点和购险行为，并对互联网保险行业新趋势进行研判。

有研究机构的数据显示，从2012年至2022年，互联网保险的保费规模由不足300亿元增至近4800亿元，占到全行业保费收入的10%。原中国保监会副主席周延礼表示，互联网保险已成为保险业创新发展的新引擎。互联网保险对满足消费者多元化需求、推动保险行业数字化转型、增强保险行业抗风险能力、助力社会保障体系完善有着深刻的意义。面对未来保险行业发展的新局和新机，互联网保险必须站在时代潮头，积极拥抱变革，通过创新驱动发展，提高服务质量，加强风险管理，保护消费者权益。

《报告》显示，互联网保险在发展中具有以下几个特点值得关注：一是消费者健康保险保障意识突出，其中重大疾病保险产品，有60%的受访者表示持有重疾险。除重疾险外，商业医疗险、惠民保等健康保险产品持有率也较高，分别为44%和30%。二是特定险种兴起。例如，随着宠物数量以及在人们生活中的重要性不断增加，宠物险广受青睐。《报告》显示，有27%的养宠人配置了宠物险，未购买宠物险的人群中有35%的消费者计划购买。三是家庭财产保险的需求将向三线及以下城市延伸。2023年，各地自然灾害时有发

方面的功能。此外，随着老龄化加剧，消费者的养老需求带动了商业养老险和长期护理险的购买热情。《报告》显示，商业养老险在未来计划购买的险种中排名第二。中国保险学会秘书长黄志强表示，互联网保险凭借便捷高效的服务流程和强大的数据算力优势，在核保、理赔等方面积极探索，成功探索出众多行之有效的解决方案。这些方案为解决传统保险固有的难题提供了有力支持，展现了互联网保险在行业发展中的巨大潜力和广阔前景。近年来，大数据的广泛应用、大模型以及人工智能技术的突破，为保险行业打开了智能化的大门。《报告》显示，有71%的受访者认为智能化理赔提升了售后体验。当前，有线上理赔经验的消费者中，超八成对理赔满意。伴随大模型技术的深入应用，消费者对理赔的困扰有望进一步消除。元保集团CEO方锐表示，智能化趋势将为保险行业带来前所未有的机遇和挑战。随着通用大模型愈加成熟，成本逐渐降低，结合保险行业大量的数据训练和应用后，保险行业将迎来全面智能时代，未来保险将更简单、更个性、更智能。清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心主任魏晨阳分析，经济发展带来的保障需求增加，人口老龄化和家庭结构变化带来的养老、医疗保障需求增长，都是互联网保险增长的关键所在。我国保险业将继续受益于经济发展和人民日益增长的风险意识，成为支撑经济稳定和社会安全的重要力量。

# 一季度贷款更多投向重点领域

本报记者 姚进



信贷总量和投向一直是市场关注的重点。近日，中国人民银行公布的2024年一季度金融机构贷款投向统计报告显示，一季度末，金融机构人民币各项贷款余额247.05万亿元，同比增长9.6%，一季度增加9.46万亿元。

具体来看，工业、服务业和基础设施相关行业中长期贷款保持较高增速。据披露，一季度末，本外币工业中长期贷款余额23.43万亿元，同比增长23.6%，增速比各项贷款高14.4个百分点，一季度增加1.66万亿元。

同时，普惠金融、绿色贷款、涉农贷款等领域贷款增长较快。数据显示，一季度末，普惠小微贷款余额33.41万亿元，同比增长20.3%，一季度增加2.38万亿元；本外币绿色贷款余额33.77万亿元，同比增长35.1%，比上年末末1.4个百分点，高于各项贷款增速25.9个百分点，一季度增加3.7万亿元，季度增量创历史新高；本外币涉农贷款余额60.19万亿元，同比增长13.5%，增速比各项贷款高4.3个百分点，一季度增加3.72

万亿元。此外，贷款支持科技企业力度较大。一季度末，获得贷款支持的科技型中小企业21.73万家，获贷率47.9%，比上年末末1.1个百分点。科技型中小企业本外币贷款余额2.7万亿元，同比增长20.4%，比同期各项贷款增速高11.2个百分点。

值得关注的还有，一季度房地产贷款环比多增。数据显示，一季度末，人民币房地产开发贷款余额13.76万亿元，同比增长1.7%，增速比上年末末0.2个百分点，一季度增加6090亿元。个人住房贷款余额38.19万亿元，同比下降1.9%，增速比上年末末0.3个百分点，一季度增加51亿元。一季度末，人民币房地产贷款余额53.52万亿元，同比下降1.1%，比上年末末增速低0.1个百分点；一季度增加6095亿元，比去年四季度多增1.16万亿元。

“从行业投向来看，新增贷款主要投向制造业、基础设施业、服务业等重点领域，房地产业贷款增速也有所回升。贷款行业投向结构持续优化。”中国人民银行调查统计司负责人张文红表示，下一步，人民银行将保持信贷合理增长、节奏平稳，持续优化信贷结构，注重提升效能，切实加强重点领域和薄弱环节的优质金融服务。

专家认为，一季度银行贷款呈现多方面增长趋势，主要体现在对实体经济的全面支持、重点领域的重点扶持、普惠金融的促进、绿色发展的推动、农村经济的振兴以及科技创新的支持等方面。金融机构在政策落实和风险控制方面取得了一定成效，为经济持续健康发展提供了坚实的金融支撑。

从总量来看，一季度贷款新增额低于上年同期。对此，张文红表示，这主要是受上年基数较高的影响。如果拉长时间来看，今年一季度新增贷款比2022年同期还是高出1.13万亿元，金融体系对实体经济的信贷支持仍保持在较高的水平上。此外，今年一季度，新发放企业贷款利率为3.75%，新发放个人住房贷款利率为3.71%，分别较上年同期低0.22个和0.46个百分点。

近日召开的中共中央政治局会议提出，要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，加大对实体经济的支持力度，降低社会综合融资成本。招联首席研究员董希淼认为，预计央行将综合运用多种货币政策工具，量价并举、长短结合、激活存量、用好增量，提高金融资源配置能力和效率，在总量上保障流动性更加充裕，在价格上适度降低社会综合融资成本，在结构上加强“精准滴灌”，进一步稳定经营主体的信心和预期。