

资本市场

多措并举壮大耐心资本

□ 李华林

今年以来，耐心资本成为热词。继4月召开的中央政治局会议提出“要积极发展风险投资，壮大耐心资本”后，在近日举办的2024陆家嘴论坛上，耐心资本又被频频提及，成为各界关注的重点。

越是推动经济高质量发展，越需要壮大耐心资本。发展新质生产力，更强调科技创新的原发性、颠覆性、革命性，也就意味着要走一条更漫长、艰苦的长路，而面临投入、长周期、经营不确定性等重重挑战，需要资本作为长跑“搭档”，持续不间断地提供源头活水，将各类创新创业的种子精心浇灌成参天大树。

用可预期的投资环境来滋养耐心。当前，有创投机构反映找不到好的投资对象，解决好钱往哪里投的问题是让资本有耐心的前提。这就要继续坚定走好科技创新这步“先手棋”，多措并举激发各类创新主体的积极性和创造性，多管齐下提高上市公司整体质量，为耐心资本提供一批优质投资标的。同时要持续优化投资环境，保持各类政策的连续性和稳定性，为耐心资本铺平“长跑”的跑道。投资标的“磁吸力”足够强、投资环境足够平稳可预期，自会有更多资本敢投、愿投、长投。

以机构投资者为榜样作用来培养耐

心。作为资本市场“压舱石”，机构投资者拥有资金、人才、信息等多方面优势，一举一动都影响着市场风向，理应担当耐心投资的表率。机构投资者要放眼长远，摒弃急功近利、挣快钱的浮躁心态，以创新潜力作为投资目标，通过建立长期考核评价体系、打造长期投资文化、提升专业研判水平等，坚定做创新创业的发现者、陪伴者，帮助更多创新创业者实现价值创造，支持一批优质上市公司做优做强，维护市场价值中枢稳定。

让更多资本有耐心，除了看不见的“无形之手”外，“看得见的手”也要发挥带动

作用。一方面创新多样化的科技创新金融服务模式，鼓励银行与创业投资基金等加强对接，畅通社保基金、养老金、企业年金等长线入市通道，切实解决“长线”从哪里来的难题。另一方面积极探索政府领投、社会跟投的可行路径，以“四两拨千斤”的撬动作用，带动有实力、有意愿的社会资本做耐心资本，扶早、扶小、扶优，支持更多具有发展潜力的硬科技企业始于技术、成于资本。

正如成功往往需要等待，壮大耐心资本也非能一蹴而就，离不开经年的耕耘和各方面的努力。但只要坚持做难而正确的事，多些耐心和定力，相信定会收获时间的玫瑰。

财金纵横

□ 本报记者 姚进

打造科技金融生态圈

科技金融发展再次迎来政策利好。中国人民银行等七部门近日联合印发《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》（以下简称《工作方案》），加强基础制度建设，健全激励约束机制，推动金融机构和金融市场全面提升科技金融服务能力、强度和水平，为各类创新主体的科技创新活动提供全链条全生命周期金融服务。

强化支持针对性

我国科技实力正从量的积累迈向质的飞跃、从点的突破迈向系统能力提升，金融要加快建设科技强国创造更加有利的条件。专家表示，科技创新复杂多元，创新链条不同环节、科技型企业生命周期各阶段的金融需求区别较大，需要提供有针对性的金融支持。

《工作方案》围绕培育支持科技创新的金融市场生态，提出了一系列有针对性的举措。比如，建立科技型企业债券发行绿色通道，从融资对接、增信、评级等方面促进科技型企业发债融资。强化股票、新三板、区域性股权市场等服务科技创新功能，加强对科技型企业跨境融资的政策支持。将中小科技型企业作为支持重点，完善适应初创期、成长期科技型企业特点的信贷、保险产品，深入推进区域性股权市场创新试点，丰富创业投资基金资金来源和退出渠道等。

招联金融首席研究员董希淼认为，当前，我国实现高水平科技自立自强迫切需要金融的强力支持。加大力度支持科技创新，也是金融自身实现高质量发展的必然选择。

近年来，金融机构和金融市场对科技创新的支持力度明显提升。过去5年，科技型企业贷款持续增量扩面，高技术制造业中长期贷款余额年均保持30%以上的增速，科技型中小企业获贷率从14%提升至47%；科创类债券建立注册发行绿色通道，发行规模持续提升，科创类债券累计发行8000亿元；服务科技创新的股权融资市场快速发展，超过1700家专精特新企业在A股上市，创业投资基金管理规模达3万亿元。

董希淼表示，《工作方案》引导金融资本投早、投小、投长期、投硬科技，将推动金融支持科技创新的强度和水平持续提升。“科创领域是当前金融服务的薄弱环节，金融服务适配性、定价效率、覆盖面等方面的短板更加突出，因此必须深化金融供给侧结构性改革，完善各类金融机构定位，强化市场规则，打造现代金融机构和市场体系，为科技型企业提供精准优质服务。”董希淼说，一系列有针对性的举措，有利于培育支持科技创新的金融市场生态，进一步增强金融市场的多层次性，助力科技型企业发展壮大。

“金融机构需要提升服务科创企业意识，重塑相关业务管理流程，积极培育专业化服务团队，开发符合科创企业需求的产品，创新和拓展抵押品范围等；金融机构通过数字化技术赋能，加强与相关部门、市场机构合作，可以更有效地管理风险。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，《工作方案》的出台，有利于提升金融服务科技创新能力与质量，有助于缓解科技创新融资难题，促进科技创新发展，加快构建现代产业体系，推动我国产业转型升级。

打好服务“组合拳”

当前，我国总体金融结构仍然以银行信贷等间接融资为主，调整优化信贷投向结构成为提升科技创新金融支持广度和强度的重要方面。专家认为，要加强宏观信贷政策指导，推动银行构建相对独立的集中化科技金融业务管理机制，完善信贷额度管理、内部资金转移定价、绩效考核等政策安排，探索建立标准清晰的尽职免责制度，大力支持科



技创新，逐步形成与科技强国建设相适应的信贷结构。

“要把服务科技型中小企业作为重点，引导银行构建与之适配的风险评估模型和业务流程，进一步丰富和完善‘贷款+外部直投’、知识产权质押贷款等科技金融产品，提升科技支行和业务团队专业化水平，着力解决信息不对称、信贷收益与风险不匹配等问题。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏说。

科技创新是高投入、高风险的长周期活动，而股权融资“风险共担、收益共享”的特征天然适应科技创新融资需求，其中的创业投资、私募股权投资在开辟新领域新赛道、培育“独角兽”科技企业等方面具有独特优势。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示，要发挥科创板、创业板、北交所、新三板、区域性股权市场等功能，推动注册制改革走深走实，满足不同类别、不同生命周期阶段的科技型企业股权融资需求。要把推动科技型企业高质量发展作为重点，畅通“募投管退”全链条，特别是拓宽创业资金来源和退出渠道，提升创投机构综合性服务能力，发挥好政府投资基金的引导作用，精准服务种子期、初创期科技型企业。

“同时，也要进一步发展股债混合类的科创类债券产品，建立面向科技型中小企业的高收益债券市场，培育专业投资机构 and 评级机构，扩大科技型企业债券发行规模。”田利辉说。

与多元创新生态相对应，科技金融也是一个生态系统，涉及金融体系内部各类机构衔接协作、金融体系与科技体系相互配合。如何产生“1+1>2”的化学反应？业内人士认为，要顺应科技型企业 and 产业培育具有较长周期、科技创新融资需求多元等规律，立足我国金融结构特点，进一步增强金融市场的多层次性，推动资本市场各板块、大中小银行差异化发展，形成功能互补。支持大型银行发挥平台资源优势，在依法合规、风险隔离可控前提下强化与内外部投资、证券、融资担保、保险等机构合作，为科技型企业提供“天使投资—创业投资—私募股权投资—银行贷款—资本市场融资”的多元化接力式金融服务。

平衡创新与风险

针对科技金融运行全过程，《工作方案》要求，强化相关基础制度和机制建设。优化激励引导政策体系，完善科技创新和技术改造再贷款、支小再贷款、科技专项金融债券等政策工具，建立科技金融服务效果评估机制，充分调动金融机构的积极性。同时，建立健全科技金融标准体系和统计制度，完善常态化投融资对接、信息共享、创新试点、风险分担和防控等配套机制，增强金融支持精准性和可持续性。

“发展科技金融，需要推动供给侧结构

性改革与优化，尤其不应该静态、片面地追求特定金融产品的规模与数量，而是要更加动态平衡、结构合理地推动科技金融服务优化。”中国社会科学院国家金融与发展实验室副主任杨涛建议，例如，面对科技型企业及创新项目“看不准、转化难、风险复杂”的挑战，可构建具有特色的全面风险控制体系，努力为科技活动提供基于全产业链、全生命周期的服务。

专家认为，在金融支持科技型企业与科技创新的基础制度和机制上，一方面，需要厘清金融功能配置的重点，不应只着眼于融资、投资等资金匹配，更应该关注风险管理、信息管理等金融市场基本功能的供给，以缓解科技金融服务功能失衡的矛盾；另一方面，也要探讨发展科技金融的中间目标与最终目标，不应只局限于科技信贷、科技债券等衡量科技金融产品与服务的中间指标，更应该明确科技金融发

展目标的优先次序。科技研发和成果转化都具有高度不确定性，加强金融风险防控是推动科技金融健康发展的应有之义。业内人士表示，要坚持市场化、法治化原则，压实各方风险管理责任，严守不发生系统性金融风险底线。推动金融机构落实风险防控主体责任，强化信贷风险管理和资金用途监控，切实提升风险评估专业水平，不过度依赖第三方融资担保和科技外部评估。密切监测科技金融风险情况，强化对科技创新重点领域的风险评估和预警，防止一哄而上、盲目投资和低水平重复建设。

中国人民银行有关负责人表示，下一步，将与有关部门建立工作联动机制，加强信息共享和政策协同，深入开展科技金融服务能力提升专项行动，搭建经验交流和研讨平台，推动工作方案各项举措落到实处，全力做好科技金融大文章，引导金融资本投早、投小、投长期、投硬科技，以高质量科技金融服务助力实现高水平科技自立自强。

据不完全统计，6月份以来，已有中银理财、交银理财、招银理财、光大理财、民生理财等10余家银行理财子公司宣布下调旗下部分理财产品费率，实施阶段性费率优惠，涉及固定管理费、销售服务费等。

“费率下调能在一定程度上增强理财产品吸引力，是理财公司短期内稳住规模、吸引投资者的重要手段。”招联金融首席研究员董希淼表示。

董希淼认为，理财公司通过费率下降传递出对自身投资能力的信心，同时将公司与投资者利益捆绑得更为紧密，有助于增强投资者黏性。此外，费用下调也有助于理财公司扩大与公募基金竞争的优势。

从调降费率的理财产品类型来看，主要以固定收益类和现金管理类为主。中国银行研究院研究员杜阳表示，受市场波动等因素影响，固定

收益类理财产品投资收益有所下降，降低费率有助于提高投资者实际收益。

“近期，贵金属表现亮眼，投资标的资产价格上涨，商品及金融衍生品类理财产品表现较好。而固定收益类产品主要投向于存款、债券等债权类资产，风险相对较低，该类理财产品收益较稳定。”普益标准研究员李霞表示。

普益标准数据统计显示，截至6月16日，理财产品近6个月平均年化收益率为3.7561%，其中现金管理类、固定收益类、混合类、权益类、商品及金融衍生品类理财产品的近6个月平均年化收益率分别为2.1017%、

日前，中国人民大学统计学学院、中国人寿再保险有限责任公司与上海镁信健康科技集团股份有限公司在北京举行新闻发布会，正式发布《带病体保险发展研究报告》（以下简称《报告》）。《报告》从社会保障需求出发，围绕探索保险服务带病体人群、促进优化国民健康保障体系、带动医药行业创新发展等方面开展专项研究，总结带病体保险发展规律并对我国带病体保险发展提出建议。

近年来，随着我国人口老龄化的加速进展，慢性疾病、带病人群的数量快速增长。《全国第六次卫生服务统计调查专题报告》显示，我国慢病人群数量已超4亿人，公众对于带病保障需求日趋增强。如何切实发挥保险行业社会稳定器功能，为人民群众提供全方位全周期健康服务，已成为行业高度关注的热点话题。

《报告》全面梳理国内外带病体保险市场发展历程。国外带病体保险的经营呈现出较为明晰的三大发展阶段。在发展初期，通过政策或法案界定“既往症”，规避销售纠纷；在发展中期，出台政策给予符合条件的带病体保费补贴，引导带病体参保；在发展后期，放开带病体投保和待遇限制，并对保险公司提供补贴或税费减免等优惠政策。

国内带病体保险的经营更依赖于保险公司自有的风控手段，并据此形成了三类承保形式。一是以“惠民保”为代表的 unlimited 被保险人患病状态的健康险，这是接近国外带病体市场发展后期的产品。二是以费率可调长期医疗险为代表的“提前上车”逻辑。三是为疾病进展、复发提供保障的慢病保险、疾病复发保险。

中国保险学会副会长龚明华认为，健康保险费用报销式的管理模式已经不适应现在的发展需要。从行业发展模式转变的角度看，还是要把健康保险和健康管理有机地结合起来，推动行业的产业链、价值链重塑。这需要保险公司转变观念，改变产品开发设计、定价风险等方面的传统做法。

记者在采访中了解到，2023年我国商业健康保险市场规模首次突破9000亿元，但赔付支出仅为3800多亿元，在社保补充和覆盖程度上仍有提升空间。这一数据也从侧面说明，带病体保险的产品供给还不够充足，对特定群体的覆盖面也比较有限，还没有形成成熟的解决方案。梳理各保险公司在售产品也不难发现，在售的面向带病体人群的产品数量较为有限，有的保险公司仅有两三款产品，且需要严格的告知告知。横向比较各公司的产品也可以发现，产品设计较为同质化，尚不能满足大多数带病体人群的保障需求。

辉瑞全球生物制药商业集团中国区副总裁钱云表示，从产业链发展的角度看，对健康全过程的管理更重要，而过去医药行业更多地关注疾病本身。事实上，从疾病预防到疾病管理整个链条的服务中，医药行业有更多的发展空间。希望研究机构对保险、医药产业融合深度进行进一步研究，比如从短期健康险到长期健康险的发展过程中，医药行业如何参与其中，怎样解决发展的痛点，都是值得思考的问题。

多位业内专家在圆桌讨论环节表示，发展带病体保险有助于填补带病体人群保障缺口，应对老龄化危机，降低经济社会的运行成本。从保险行业发展的角度看，借助带病体保险的侧结构性改革，还可以借由带病体保险推动药品保险支付联动，促进医药行业创新发展。

中国人民大学副校长王轶表示，中国人民大学于2021年成立“公共健康与风险管理联合实验室”，2023年成立健康大数据研究院，为健康中国建设提供人才保障、智力支持和理论贡献，期待通过《报告》的发布对推动带病体保险相关政策的进一步完善，为带病体人群提供更好的保障和服务。

本版编辑 陈果静 美编 王子莹

如何看待银行理财打折促销

□ 本报记者 彭江

中银理财日前发布优惠公告称，公司将于6月18日至7月18日对中银理财一乐享天天4号产品A份额费率进行优惠。其中，固定管理费费率由0.15%（年化）下调至0.05%，产品销售费率由0.2%下调至0.15%。优惠期结束后，产品费率将恢复为约定比例。

据不完全统计，6月份以来，已有中银理财、交银理财、招银理财、光大理财、民生理财等10余家银行理财子公司宣布下调旗下部分理财产品费率，实施阶段性费率优惠，涉及固定管理费、销售服务费等。

“费率下调能在一定程度上增

强理财产品吸引力，是理财公司短期内稳住规模、吸引投资者的重要手段。”招联金融首席研究员董希淼表示。

董希淼认为，理财公司通过费率下降传递出对自身投资能力的信心，同时将公司与投资者利益捆绑得更为紧密，有助于增强投资者黏性。此外，费用下调也有助于理财公司扩大与公募基金竞争的优势。

从调降费率的理财产品类型来看，主要以固定收益类和现金管理类为主。中国银行研究院研究员杜阳表示，受市场波动等因素影响，固定

收益类理财产品投资收益有所下降，降低费率有助于提高投资者实际收益。

“近期，贵金属表现亮眼，投资标的资产价格上涨，商品及金融衍生品类理财产品表现较好。而固定收益类产品主要投向于存款、债券等债权类资产，风险相对较低，该类理财产品收益较稳定。”普益标准研究员李霞表示。

普益标准数据统计显示，截至6月16日，理财产品近6个月平均年化收益率为3.7561%，其中现金管理类、固定收益类、混合类、权益类、商品及金融衍生品类理财产品的近6个月平均年化收益率分别为2.1017%、3.9893%、3.0327%、-0.0845%、9.3073%。

董希淼认为，费率高低不应作为投资者选择理财产品的关键因素。投资者应基于自身的风险偏好、流动性需求、投资能力等因素进行资产配置。

专家认为，未来降费趋势有望延续，但银行理财产品的整体费率水平下降的空间已较为有限。目前，银行理财子公司收取的费用主要集中在固定管理费、托管费、销售费和超额业绩报酬。今年以来，银行理财固定管理费率 and 超额业绩报酬计提比例呈现下降趋势，而托管费率和销售费率总体上升。