

## 资本市场

□ 李华林

## 用好用足回购增持再贷款工具

首批回购增持贷款案例正式落地。近日,23家上市公司公告表示,已与银行签署合作协议或取得贷款承诺函,获得贷款额度,用于公司股票回购或进行股东增持,规模合计逾百亿元。

从9月24日宣布设立股票回购增持再贷款工具,不到一个月时间,即完成实践案例的落地,凸显出高层提振资本市场的决心和力度,反映出市场对再贷款工具的欢迎和热情。用好用足该项政策工具,对于提振信心、稳定预期、增强资本市场内在稳定性等,大有裨益。

资本市场“长钱”得以充实。投融资失衡、长钱不足一直是我国资本市场备受诟病的短板,回购增持再贷款工具旨在从投资端发力,给市场带来真金白银的利好。按照政策安排,央行通过发放低息再贷款,定向降低

银行端资金成本,支持上市公司和主要股东进行股票回购或增持,首期额度3000亿元,后续还可能增加。相当于为资本市场打造了一个稳定资金池,可持续注入流动性,动态促进市场投融资功能相协调。

上市公司有了更好的市值管理抓手。借助再贷款工具,上市公司市值管理能力和意愿可实现“双提升”。再贷款利率相对较低,原则上不超过2.25%,相较向其他金融机构借钱成本更低,直接解决了上市公司和大股东想回购增持却苦于资金不足的问题。再者,不超过2.25%的贷款利率,意味着上市公司只要分红率高于2.25%,公司和主要股东使用再贷款增持回购就是划算的,甚至有利可图,也就更有动力在股价下跌时贷款进行回购或增持,有助于引导上市公司更加重视市值管理,提升整体回报能力。

市场信心可获有力提振。作为上市公司优化股权结构、回报投资者的重要工具,回购增持能够向市场传递出企业内在价值被低估、看好自身未来发展等积极信号,进而赢得投资者支持,提升公司估值水平。加之按照规定,利用再贷款进行增持或回购,只能通过集中竞价方式进行,可直接增加相关股票交易量、提升活跃度,对股票价格起到支撑作用。就在首批案例落地次日,大部分相关公司股价开盘即拉升,投资者的认可“价格可见”。

当然,回购增持再贷款工具不是“万能药”,既不能直接增厚上市公司营收,也不能从根本上改善企业基本面,上市公司还得按需申请。毕竟,利率再低的贷款,终究是要还本付息的,倘若盲目跟风大规模举债,一旦后续经营不佳,无疑将为企业发展带来负担。

上市公司应从自身实际出发,科学审慎决策,理性评估风险和收益,确保再贷款工具的使用惠及全体股东利益,促进企业可持续发展。

还要看到,支持上市公司回购增持,不代表无条件“输血”。对于再贷款资金的使用,相关部门做了严格规定,要求“专款专用,封闭运行”等。从首批再贷款落地情况看,商业银行把关较为审慎,贷款对象更倾向于那些基本面健康、债务履行能力强、发展前景好的上市公司。如此放管结合,可防止资金滥用走偏,确保政策工具真正发挥稳市场的作用。

近段时间以来,一揽子有针对性的增量政策接续发力,“努力提振资本市场”效应渐显,市场交投升温、信心回暖。相信随着回购增持再贷款等政策工具的成熟应用、落地落实,当前良好势头将会延续,推动资本市场行稳致远。

□ 本报记者 武亚东

## 财金纵横

## 构建巨灾保险保障体系

随着全球气候变化加剧,极端天气和自然灾害的发生频率和强度显著上升,巨灾对社会经济造成的损失不断增加。在这一背景下,巨灾保险作为应对自然灾害和管理风险的重要市场化工具,逐渐获得了社会各界的广泛关注。

## 保障机制初步确立

国家金融监督管理总局数据显示,2024年上半年,我国自然灾害造成的直接经济损失高达932亿元,显著高于去年同期的382亿元。在巨灾频发和损失加剧的背景下,保险行业在防灾减灾中的作用日益突出。专家表示,巨灾保险的发展对于完善和创新我国多层次的国家风险治理和保险保障体系有着重要的意义。

我国的巨灾保险发展起步相对较晚,但随着自然灾害频发,政府与市场逐渐意识到建立完善巨灾保险制度的必要性。2016年,我国正式推动巨灾保险制度的建设,地震巨灾保险的全国推广标志着巨灾保险迈出了重要一步。

与国际先进水平相比,我国的巨灾保险拥有较大的发展空间。目前,国际上已有不少国家建立了完善的巨灾保险机制。以美国的国家洪水保险计划(NFIP)和日本的地震保险体系为例,这些国家通过政府与市场的协同运作,在高风险区域为公众提供保障。政府通过财政支持和补贴,帮助保险公司降低承保风险,提高投保率。这些成功经验也为我国提供了有益借鉴。

近年来,随着顶层设计的不断完善,我国的巨灾保险保障范围也逐步扩大。2024年初,国家金融监督管理总局与财政部联合发布文件,进一步扩大了城乡居民住宅巨灾保险的保障范围,将台风、洪水、滑坡等自然灾害纳入其中,并将基础保险金额翻番。

同年9月,国务院发布的《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》进一步提出了对巨灾保险的新要求,强调巨灾保险要更好地服务于防灾减灾救灾。国家金融监督管理总局财产保险监管司(再保险监管司)副司长陆玉华在2024金融街论坛上表示,巨灾保险保障机制已初步确立,并在巨灾事件中发挥了重要的损失补偿作用,有效减轻了灾害造成的风险。

巨灾保险作为市场化的风险管理工具,在自然灾害发生后为受灾地区提供了经济补偿,帮助受灾居民和企业快速恢复生产生活。数据显示,2024年1月至8月,巨灾保险共同体为全国4283万户次居民提供了约9万亿元的巨灾风险保障。而在台风“摩羯”期间,保险业已赔付和预赔付的保险款项达32.33亿元,展现了巨灾保险作为经济“减震器”和社会“稳定器”的作用。

## 技术产品不断创新

随着各地巨灾保险试点的不断推进,地方政府也在积极探索区域性巨灾保险项目。在台风和洪水频发的地区,试点开展了巨灾保险项目。例如,广东省自试点以来,巨灾保险的保费收入已达8.6亿元,赔付金额则达19.3亿元,巨灾保险在地方防灾减灾中的作用日益显著。

尽管我国的巨灾保险制度已初具雏形,但覆盖面和赔付比例依然较低。陆玉华表示,发展巨灾保险仍需进一步加力推进。当前我国保险业在应对灾害事故中的角色日益重要,但与全球水平相比仍有很大提升空间。2024年上半年,全球自然灾害经济损失约1200亿美元,其中保险赔付达600亿美元,占比50%。而我国的保险赔付占比仅为10%,仍有很大的提升空间。

赋能,不断提升灾害风险评估、理赔和风险管理的能力,尤其在巨灾风险模型和数据应用方面取得了显著进展。例如,中国再保险(集团)股份有限公司开发了多个具有自主知识产权的巨灾风险模型,涵盖地震、台风、洪水等灾害。基于大数据和气象信息,这些模型能够帮助保险公司更准确地预测灾害发生的可能性和损失规模,从而提高保单定价能力和风险管理水平。

中国再保险(集团)股份有限公司党委书记、董事长和春雷表示,再保险作为“保险的保险”,其核心职能是分散转移风险,助力应对重大、复杂及特殊风险,是建立健全国家巨灾保险保障体系的关键。再保险护航保险业稳定发展,跨周期、跨市场、多渠道分散巨灾风险,同时支持保险业扩大巨灾保险供给,推动产品创新。

在科技应用方面,无人机、卫星遥感和人工智能技术也被广泛应用于巨灾保险领域。例如,人保财险利用无人机进行灾害现场的查勘定损,大幅提升了理赔速度和准确性。中华财险通过研发天气指数保险,将海洋牧场的气象风险与保险产品结合,成功为养殖企业提供了定制化保障。

保险产品的创新同样推动了巨灾保险体系的完善。据不完全统计,2017年至2024年间,在中国保险行业协会注册平台上累计注册的巨灾保险产品约165个,其中在售产品98个,全国性产品33个。例如,平安财险在广东省的巨灾保险项目中,应用了指数保险,投保人向地方政府,保障对象为地方财政。当台风风速或降雨强度达到预设阈值时,保险公司无需查勘即可直接赔付,确保资金能够及时到位,用于灾后救助和重建。

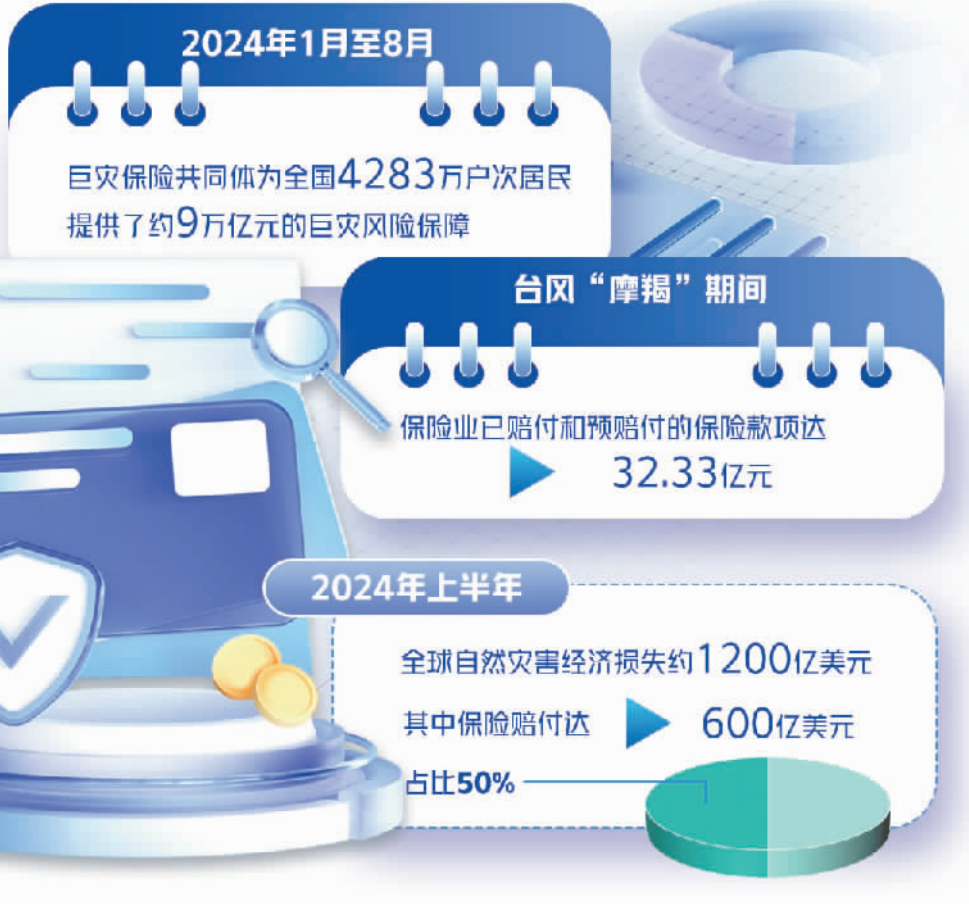
巨灾保险的成功实施也离不开跨行业的协作。国家气候中心副主任袁佳双表示,保险公司与气象部门的紧密合作,可以确保在灾害发生前通过预警系统和风险模型及时提供预警,帮助各方提前应对。通过与政府和科研机构合作,保险公司能够获取更全面的气象和地质数据,从而提升其在巨灾保险中的风险评估能力。

此外,再保险机制也是保险公司分散巨灾风险的重要手段。例如,中再产险通过发行巨灾债券,将巨灾风险转移至全球资本市场。2015年,中再产险在百慕大发行了中国首只巨灾债券,为国内台风风险提供了再保险资金保障。中再产险总经理王忠耀表示,这种通过资本市场分散风险的方式,不仅提升了巨灾保险的承保能力,也为全球风险管理提供了中国智慧。

## 保障体系逐步完善

近年来,我国发展巨灾保险取得了显著进展,但过程中仍面临诸多问题。专家指出,部分省份已开展巨灾保险试点,但整体覆盖面仍然有限,尤其在灾害多发的南方省份之外,其他地区的巨灾保险普及率较低。数据显示,当前巨灾保险试点地区主要集中在广东、云南等少数高风险地区,覆盖率不足30%,导致部分地区在灾害发生后缺乏足够的经济保障,影响了灾后重建的速度和效果。

同时,虽然保险公司推出了一些创新性的巨灾保险产品,如台风指数保险和暴雨指数保险,但总体来看,巨灾保险产品的多样性和创新性仍有待提高。巨灾保险的高效运行离不开精准的灾害预警和风险评估,而这些都需要大量的气象和灾害数据支撑。然而,保险公司与气象部门之间的合作尚不足,数据共享和互通不够充分,导致风险评估的精确性受到影响,进而影响产品定价和理赔,尤其是在农业保险和天气指数保险等领域。



尽管发展巨灾保险面临诸多挑战,但其在我国的发展前景依然广阔。陆玉华表示,未来巨灾保险的发展将继续以扩大覆盖面为核心目标。政府将在现有试点基础上,鼓励更多省份加入巨灾保险体系,推动其从南方灾害多发地区向全国扩展。例如,广东省的巨灾保险试点取得了显著成效,未来可以推广至其他风险较高的地区,如地震多发区。

对于巨灾保险的未来发展,中国人民财产保险股份有限公司党委委员、执行董事、副总裁降彩石建议,应加快巨灾保险立法,明确巨灾保险的法律地位、保险保障范围和运作机制,为巨灾保险发展提供坚实保障。同时,需加强财政支持和相关配套政策,建立巨灾财政保费补贴和税收优惠机制,激励各方广泛参与。此外,还应加快完善多层次的风险

分散体系,建立全国或区域性的巨灾保险基金,支持国内巨灾证券化。

在丰富巨灾保险产品供给方面,降彩石强调,要深化供给侧改革,完善政策性和商业性巨灾保险产品的供给,进一步拓展巨灾保险的内外延,发挥保险行业的资源集聚优势,不断提升风险减量能力。同时,应加强构建减灾防灾大数据信息共享机制。保险行业应与相关部门协同合作,构建全国统一的防灾减灾大数据平台,充分利用自然灾害风险普查成果,形成灾情灾损数据库,为灾害研究和防灾救灾提供有力的数据支持。

未来,随着立法的完善和风险管理手段的多样化,巨灾保险将在中国防灾减灾体系中发挥更加重要的作用,为经济社会的稳定与可持续发展提供强有力的保障。

10月21日至24日,被誉为金融界“奥运会”的环球银行金融电信协会(SWIFT)国际银行业运营大会2024年会(以下简称“Sibos2024年会”)在北京举办。这是该年会举办44届以来,首次在中国内地城市举办。与会嘉宾就本次会议主题“未来金融,协同互联”及相关议题展开探讨交流。

据了解,Sibos年会是由全球性同业合作国际组织环球银行金融电信协会组织召开的金融行业标志性国际会议,始办于1978年,由欧洲、美洲和亚洲的国际金融中心城市轮流举办,中国香港曾于1991年和2009年举办过Sibos年会。

北京市委副书记、市长殷勇在开幕式上表示,作为全球金融界顶级盛会,环球银行金融电信协会国际银行业运营大会2024年会在北京举办,既彰显了中国和北京高质量发展的生机活力,也展示了中国金融对外开放的坚定决心,将有效推动世界金融机构深化沟通交流,为国际金融合作发展作出北京贡献。

近年来,中国取消了银行、证券、保险等领域的外资持股比例限制,吸引超过110家外资金融机构来华展业。中国人民银行副行长陆磊在开幕式上说:“中国人民银行正持续推动中国金融业高水平对外开放。我们将拓展境内外金融市场互联互通,进一步支持优质中资企业到境外上市、发债。同时我们也鼓励中国主权财富基金、金融机构以及其他经营主体持续对外投资。”

本次年会头部机构云集,参展机构国际化率高。展览分为主体展和金融科技展,主体展有133家金融机构和第三方机构参展,其中外资114家,占比86%。其中,包括摩根大通、花旗银行、汇丰银行、美国银行、法国巴黎银行、中国工商银行、中国银行等24家全球系统重要性金融机构,以及中央国债登记结算有限责任公司、中国外汇交易中心、人民币跨境支付系统、香港金融管理局、香港交易及结算有限公司、上海清算所等。金融科技展区有50余家企业参展,包括首次参展的国际清算银行创新中心等。

摩根大通环球企业支付部大中华区主管、大中华区产品总监顾玮表示,通过聚集来自全球不同市场的参与者进行各种探讨和交流,Sibos2024年会将推动中国和世界各金融机构之间的沟通合作,进一步促进全球金融业之间的互联互通,有助于扩大中国金融市场开放的广度和深度。

“中国金融业的开放是中国发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融,加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的优质金融服务发展的重要支撑。”毕马威亚太区及中国金融业主管合伙人张楚东说,Sibos2024年会为我们提供了一个与全球金融界共同探讨如何应对变革、把握机遇的平台。

随着在国际金融体系中的地位不断攀升,人民币已经成为全球支付第四大活跃货币。汇丰亚太区联席行政总裁廖宜建表示,人民币在全球的使用与中国目前的经济规模还远不成正比。过去几年,随着经济增长,各项加速人民币国际化的举措不断推出,包括人民币支付和贸易融资的规模持续上升,数字人民币试点项目稳步推进,内地和香港之间的多项“互联互通”机制也不断优化和扩大。尽管如此,人民币在香港及全球市场的使用仍有很大的增长空间。

“未来,中国产业结构升级和科技创新将为金融机构开辟新‘蓝海’,资产管理服务需求快速增长会带来巨大市场机遇,中国经济社会全面绿色转型将需要更加多元化金融支持,人民币国际化会进一步丰富全球货币体系和金融市场选择,外资金融机构参与中国市场发展将迎来更优越条件和更广阔空间。”中国银行董事长葛海蛟表示。

陆磊在年会上还表示,中国人民银行将进一步支持符合条件的各国银行机构加入人民币跨境支付系统(CIPS),畅通跨境人民币清算。

本版编辑 祝惠春 美编 王子莹

## 更好发挥风险投资在资本市场中独特作用

本报记者 李丹

母基金……根据清科研究中心统计,截至2023年,我国累计设立政府引导基金2086只,认缴规模约7.13万亿元;共有104只市场化母基金,管理总规模936亿元。

在投资方向上,人工智能大模型成为投资热点。报告显示,2023年全国人工智能领域共发生了680起融资事件,累计披露的融资金额922.24亿元。单笔融资金额超过亿元的案例202起,合计融资金额高达874.36亿元,占全年融资规模总额的94.81%。

风险投资作为实现技术、资本、人才等创新要素与创新企业有效融合的投融资方式,是推动科技创新转化的“助推器”和创新发展的“加速器”,更是发展新质生产力的重要载体。中央经济工作会议明确提出“鼓励发展创业投资、股权投资”,表明创业投资在中国经济高质量发展中的战略地位不断提升。这在一定程度上提振了创业投资行业的发展信心,给当前面临较大压力的行业各经营主体注入了一剂“强心剂”。

“近年来我国科技创新和产业发展很快,但创新体系整体效能还不高,一些关键核心技术仍受制于人,同时不少对中国的投资受到限制。”清华大学国家金融研究院院长、五道口金融学院副

长田轩认为,风险投资者在支持创业企业时,需要对创业者个性更宽容,营造包容失败的氛围。

要做到投早、投小、投长期、投硬科技,就需要耐心资本。一组关于2004年至2008年在深圳中小板上市的273家企业的比对研究显示,有风险投资支持的企业,在上市12个月后有比没有风险投资支持的企业表现更差。“原因是上市12个月以后,风险投资可以套现走人了,因而体现为有风险投资的企业业绩更差。”田轩表示,风险投资要立志做耐心资本,帮助企业 and 行业成长,不仅仅是发挥临门一脚的作用,“如果企业风险投资(CVC)对试错展现出更多包容,对被投资企业提高创新的数量和质量都会有更好的作用。要大力发展容错、包容的风险投资”。

中国人民大学原副校长、国家金融研究院院长吴晓求认为,风险投资是资本市场发展重要的源头活水,而资本市场的发展又为风险投资提供了退出机制和有效激励,两者相辅相成,是一种良性的循环。“证监会正着力改善中国资本市场的制度架构,但制度变革需要时间。中国资本市场的生态链正在发生重大变化,要坚守改革的态度,正视困难和问题,相信中国风险投资行业和中国资本市场未来可期。”吴晓求说。