

# 促进资本市场健康稳定发展

资本市场在现代金融运行中牵一发而动全身,建设一个稳定健康运行的资本市场,是金融强国建设的重要支撑。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出,“提高资本市场制度包容性、适应性,健全投资和融资相协调的资本市场功能”,为建立健全功能完善的资本市场、进一步提升我国资本市场核心竞争力与国际影响力指明了方向。

## 迈向更高质量发展

党中央、国务院对资本市场发展高度重视。2023年中央金融工作会议提出,更好发挥资本市场枢纽功能。2024年中央经济工作会议提出,深化资本市场投融资综合改革。再到“十五五”规划建议提出,提高资本市场制度包容性、适应性。充分凸显出资本市场在金融强国建设中的重要性。

过去5年,我国资本市场改革持续向纵深推进,规模稳步扩大,体系不断健全,功能更好发挥,尤其是2025年以来,A股市场总体稳健活跃,总市值超过100万亿元,实现了量的合理增长和质的有效提升。当前,世界百年变局加速演进,内外部环境发生复杂深刻变化,都对资本市场功能作用发挥提出了新任务、新要求。

“十五五”时期加快建设金融强国,需要建设更高质量的资本市场,“强大的资本市场是建设金融强国的重要组成部分。”中金公司研究部首席国内策略分析师李求索表示,我国已是金融大国,资本市场规模居世界第二位,但对于全球资本市场的影响力尚不能与经济影响力匹配。在强大经济基础之上,金融强国需要拥有强大的货币、强大的中央银行、强大的金融机构、强大的国际金融中心、强大的金融监管、强大的金融人才队伍,建设资本市场是其中不可或缺的一环。

在国研新经济研究院创始院长朱克力看来,“十五五”时期,资本市场应成为连接实体与资本、贯通国内与国际的关键枢纽,在资源配置、创新驱动、风险缓释中发挥不可替代的作用。首先,作为资源配置的核心平台,要精准对接国家战略,引导资金向科技创新、绿色转型、高端制造等重点领域集中,推动“科技—产业—金融”深度融合。其次,作为创新资本的培育载体,要为不同发展阶段的企业提供全生命周期融资服务,助力新产业、新业态、新模式成长壮大。再次,作为金融风险的缓冲机制,要通过多元化的直接融资工具分散风险,优化社会融资结构,降低间接融资的依赖,筑牢金融安全防线。

2025年12月,中国人民银行办公厅、农业农村部办公厅、金融监管总局办公厅联合印发《关于推广农业设施和畜禽活体抵押融资的通知》(以下简称《通知》),鼓励金融机构拓展农村合格抵押物范围,创新推广畜禽活体抵押融资模式。中国农业科学院农业经济与发展研究所研究员吕开宇表示,《通知》为畜禽活体抵押的全面推广提供了制度依据,将促进金融机构加快应用数字技术、研发新产品,有助于盘活农村沉睡资产、提升经营主体扩大再生产能力、推进乡村全面振兴。

国家统计局数据显示,2025年前三季度,全国猪牛羊禽肉产量7312万吨,同比增加268万吨,增长3.8%。虽然产业发展态势良好,但“家财万贯,带毛不算”的俗语道出了畜禽活体抵押融资评估难、监控难、风险高的痛点。中国农业大学金融系教授何婧表示,畜禽活体是养殖户重要的生产性流动资产,具备一定的市场价值与较为清晰的变现渠道,且与养殖业生产经营周期高度契合,畜禽活体抵押的推广为拓宽农村抵质押物范围提供了有效路径。

《通知》对规范确权登记、科学评估价值、完善抵押登记模式、完善抵押物处置机制等作出了明确规定。中信银行呼和浩特分行将产业链成熟、价值稳定、流通性强的奶牛作为活体抵押突破口,采取“确权先行+保险保障”,构建了覆盖抵押权属、价值评估、存续监管的风险防范闭环,落地活体畜禽抵押融资业务800万元,为奶牛养殖企业解决了冬季饲料储备难题。

畜禽活体抵押这一创新信贷模式的推广离不开新产品、新技术的配套支持。《通知》鼓励推广电子耳标、生物识别等数字化技术应用;鼓励有条件的地区建设数字化管理平台,赋予抵押资产专属“二维码”,探索与乡村振兴领域数字一体化平台对接。何婧认为,畜禽活体价格有天然

“‘十五五’时期,资本市场在金融强国建设中的定位,不再只是融资平台,而是要成为连接实体经济、科技创新与社会资本的核心枢纽,承担的是引导资源流向、发现价格和分散风险的关键职能,能够高效配置长期资本、对风险进行市场化定价并支持经济结构升级。”招商基金研究部首席经济学家李湛表示,未来我国资本市场要实现的,是从规模型扩张向功能型提升转变,不仅要让企业融得到资金,更要让资金流向最具成长性和国家战略价值的领域;只有这样,资本市场才能真正成为金融强国的重要基础设施和核心引擎。

## 更好服务新质生产力

当前,全球科技格局深刻演变,以人工智能、生物医药为代表的新产业、新业态蓬勃发展。“十五五”规划建议将建设现代化产业体系和发展新质生产力摆在重要位置,对建设更具包容性和适应性的资本市场的需求日益迫切。

近年来,相关部门加大对硬科技企业的融资支持力度。2025年5月,债市“科创板”落地,引导金融资源向新集聚;2025年6月,科创板深化改革“1+6”政策体系推出,设置科创成长层,对尚未盈利但具备重大技术突破、商业前景广阔、持续研发投入大等特征的科技型企业敞开大门;同时宣布,将在创业板正式启用第三套上市标准,专门支持优质未盈利创新企业上市。一批标志性改革落地,显著提升了资本市场制度的包容性、适应性。“总的来看,资本市场制度建设仍有提升空间。”朱克力表示,比如,部分新兴产业企业盈利周期长、轻资产、高研发投入,现有上市标准、估值体系难以充分适配,导致优质创新企业融资渠道受限;同时,不同板块之间定位边界不够清晰,存在功能交叉,未能完全实现对不同类型企业的精准赋能;此外,长期资金入市通道不够顺畅,入市规模和效率有待提升,国际资本的配置潜力也未充分释放。

进一步提高资本市场制度包容性、适应性,重在主动适应科技创新发展需要和科技型企业成长需求,更好服务新质生产力。对此,朱克力建议,要深化板块差异化改革,根据不同产业特点、企业发展阶段优化上市标准,对科技型企业进一步放宽盈利要求,强化研发投入、技术壁垒等指标权重,让更多优质创新企业能够登陆资本市场。要完善长期资金入市配套机制,优化中长期资金的考核周期和风险评价体系,推出更多适配长期投资的金融产品,同时拓宽合格境外机构投资者

## 畜禽活体抵押融资模式

于洪亮等如何进一步发展股权、债券等融资模式,是此前撰文提出多项举措,包括要以深化科创板、创业板改革为抓手,积极发展多元股权融资,提升对实体经济的全链条、全生命周期服务能力。进一步健全科技创新企业识别筛选、价格形成等制度机制,更加精准有效地支持优质企业发行上市。持续提升中介机构高标准专业化服务能力。积极发展私募股权和创投基金等。

“积极发展直接融资体系,核心不在于简

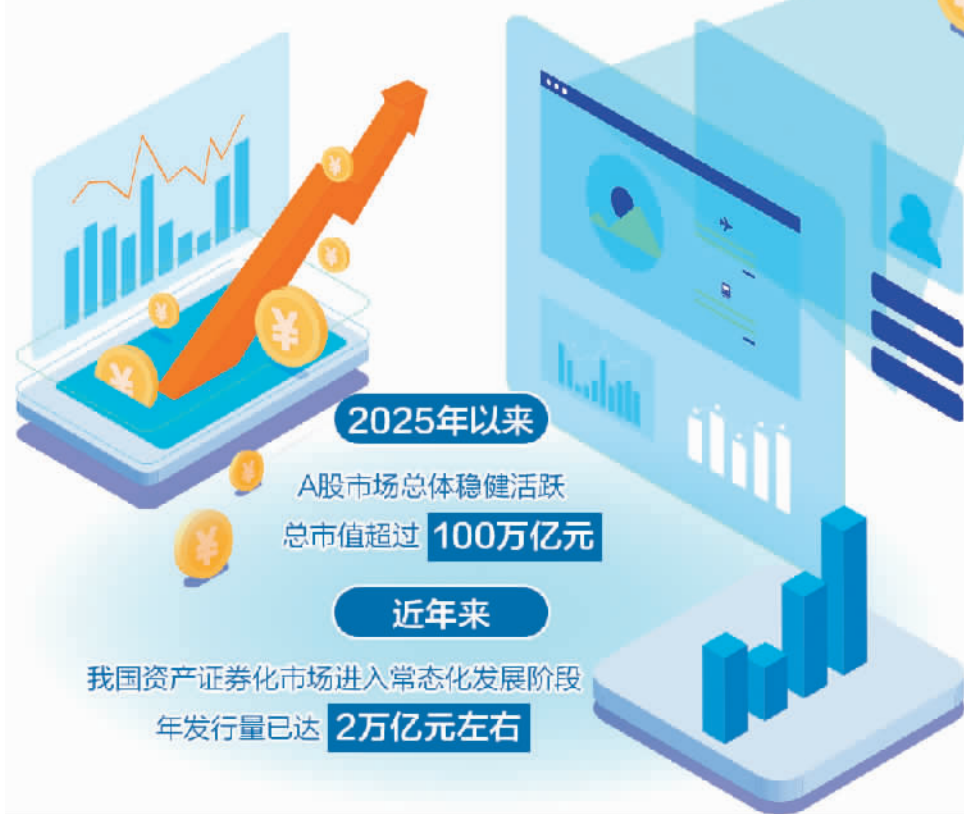
于洪亮等如何进一步发展股权、债券等融资模式,是此前撰文提出多项举措,包括要以深化科创板、创业板改革为抓手,积极发展多元股权融资,提升对实体经济的全链条、全生命周期服务能力。进一步健全科技创新企业识别筛选、价格形成等制度机制,更加精准有效地支持优质企业发行上市。持续提升中介机构高标准专业化服务能力。积极发展私募股权和创投基金等。

“积极发展直接融资体系,核心不在于简

于洪亮等如何进一步发展股权、债券等融资模式,是此前撰文提出多项举措,包括要以深化科创板、创业板改革为抓手,积极发展多元股权融资,提升对实体经济的全链条、全生命周期服务能力。进一步健全科技创新企业识别筛选、价格形成等制度机制,更加精准有效地支持优质企业发行上市。持续提升中介机构高标准专业化服务能力。积极发展私募股权和创投基金等。

在风险共担上,《通知》鼓励探索“农业保险+融资”模式,加强信息共享与融资对接服务;提出建立健全信贷风险分担和监测机制,探索创新担保服务路径,扩大保险覆盖范围。贵州省铜仁农商银行推出以活体资产为核心抵押物的产品,通过“一次授信、循环用信”机制,依托“银行+保险+活体抵押+科技监管”综合服务框架,累计授信超3000万元,让养殖户的钱袋子鼓了起来。这体现了银行、保险、担保等多方协作,打造“保险保风险、担保增信用、银行放贷款”闭环服务体系的方向,结合多级联网交易平台,将共同为农业经营主体打通低成本融资通道。

畜禽活体抵押融资的健康发展,需要政策激励与业务创新的协同发力。一方面,发挥货币信贷、贷款贴息、风险补偿等政策的激励效应;另一方面,金融机构不断创新供应链金融、中长期贷款、银租联动等模式,加强科技赋能、动态风控与生态共建。吕开宇表示,金融机构要构建科学的价值评估体系,动态的贷前、贷中、贷后监控,完善的风险预警与协同处置机制,将畜禽活体资产转变为可融资的硬通货,突破融资瓶颈,助力产业升级与乡村全面振兴。



(QFII)等互联互通渠道,吸引国际长期资本配置中国资产。

中国证监会主席吴清曾撰文表示,要坚持目标导向、问题导向,紧紧围绕健全投资和融资相协调的资本市场功能,进一步全面深化资本市场改革,持续提高资本市场制度包容性、适应性和吸引力、竞争力。

“整体来看,我国资本市场存在一个比较突出的结构性问题,就是融资功能相对较强,而投资功能相对偏弱,这种不平衡是制约资本市场长期健康运行的短板。”李湛表示,要补齐短板,一方面应通过制度设计引导养老金、保险资金等长期资本更大规模进入市场,优化投资者结构;另一方面应强化上市公司分红约束和市值管理,完善退市和并购重组机制,让资本能够在优胜劣汰中实现良性循环。只有当投资者敢投、愿投并能够长期持有,市场融资功能才能真正可持续,资本市场的投融资协调才能落到实处。

## 股债联动引金融活水

“十五五”规划建议明确提出,积极发展股权、债券等直接融资,稳步发展期货、衍生品和资产证券化。业内认为,这既是优化企业融资结构的关键一环,更是促进资本市场健康稳定发展的重要举措。

于洪亮等如何进一步发展股权、债券等融资模式,是此前撰文提出多项举措,包括要以深化科创板、创业板改革为抓手,积极发展多元股权融资,提升对实体经济的全链条、全生命周期服务能力。进一步健全科技创新企业识别筛选、价格形成等制度机制,更加精准有效地支持优质企业发行上市。持续提升中介机构高标准专业化服务能力。积极发展私募股权和创投基金等。

“积极发展直接融资体系,核心不在于简

单做大规模,而是在于提升结构质量和风险配置效率。”李湛表示,在股权融资方面,重点应放在更好服务科技创新和产业升级上,通过注册制、信息披露和发行定价机制的进一步完善,让资本更加顺畅地流向具有核心技术、成长潜力和国家战略价值的企业。在债券融资方面,应加快从银行信用向市场定价为核心转型,重点发展公司债、产业债、科创债等品种,完善信用风险定价和违约处置机制,使债券市场真正成为企业中长期融资的重要渠道。

作为提升市场完备性、丰富金融产品的重要工具,期货、衍生品和资产证券化的稳步发展同样不可或缺。近年来,我国资产证券化市场进入常态化发展阶段,年发行量已达2万亿元左右,在价格发现、风险分担等方面发挥越来越重要的作用。

“发展资产证券化的意义不仅在于盘活存量资产,更在于通过风险分层和收益重构,把长期、稳定现金流转化为可交易的金融资产,提高资本市场对不同风险资金的适配能力。”李湛表示,在期货和衍生品领域,未来要更多围绕实体经济的风险管理需求发力,推动利率、汇率、大宗商品和新能源相关衍生品体系建设,帮助企业对冲价格波动和不确定性。

要构建更加完善的直接融资体系,让资本市场具备更高的资源配置效率。朱克力认为,未来应立足企业全生命周期需求,构建全链条融资体系。在企业发展早期,强化区域性股权市场与天使投资、创业投资的联动,通过政府引导基金让利等政策,鼓励各类创投机构加大对初创企业的投入。进入成长期,要充分发挥北交所、创业板的作用,优化定向增发、可转债等融资工具的发行流程,支持企业扩大生产规模、加大研发投入。对于成熟期企业,则依托主板、科创板推动并购重组市场化改革,支持企业通过产业整合提升核心竞争力。

近期,太保产险完成全国首单农作物(水稻)新品种制种保险赔付,向受异常天气影响的制种农户支付赔款约75万元。近年来,我国多地积极推动落实制种保险保障机制,体现了我国农业保险服务不断迈向专业化、精准化。农业保险不仅关乎农民收入,也为保障粮食安全、巩固拓展脱贫攻坚成果与推进乡村全面振兴提供了坚实保障。

农业生产活动大多是“靠天吃饭”,极易受自然风险和市场风险的影响,农户可能面临颗粒无收或增产不增收等问题。农业保险可以很大程度上改善这一局面。在经历了20年的探索之后,我国的农业风险管理水平不断提升,农业保险的保费收入稳居世界第一位。然而,面对日益复杂的气候风险和市场风险,农业保险仍有创新空间。

一方面,要继续扩围保障标的,积极向特色产业拓展。“地方保特色”是农险扎根乡土的生命力所在。我国农业地域禀赋千差万别,即使是同一农产品在不同省份面临的风险敞口也不尽相同。因此,为地方特色产业量体裁衣就显得尤为重要。例如,2025年浙江桐乡共开设地方特色险种12个,涵盖养蚕保险、杭白菊采摘期降水指数保险、生猪养殖保险、小龙虾价格指数保险、晒烟种植保险等多个品类。为特色农业量身定制覆盖生产、价格、品质的全链条风险保障,不仅是产品的创新,更是思维的重塑。只有与地方产业血脉相通,不断满足广大农户不断增长的差异化保险需求,农险才能更有效地服务农业农村现代化和农民增收,增强地方特色农业抗风险能力。

另一方面,要发展多层次农业保险,将更多农业基础设施纳入保障范围。近年来,我国农业的生产方式发生重大变革。高标准农田、智能温室、仓储冷链等成为现代农业的重要基础设施,家庭农场、农民合作社等新型农业经营主体成为乡村全面振兴的重要推动力量。农业基础设施投入大、价值高,传统的农险模式已无法覆盖现代农业生产的新型风险。未来应强化财政补贴引导,鼓励保险公司创新产品服务,将更多农业基础设施纳入保障范围,更好满足“三农”领域日益增长的风险保障需求。

此外,要创新承保、查勘、定损、理赔方式,推动农险转向科技驱动的精准理赔。“理赔难、手续繁、到账慢”曾广受农户诟病,如今保险机构可以利用无人机、大数据、遥感等技术手段查勘定损,有利于投保主体能够及时、足额得到应有的赔偿。在发生损失后,人工智能可以分析损失照片、气象数据、卫星图像等数据,进行智能化审核与定损,快速判断损失程度,提高了理赔的准确性和效率。未来要鼓励保险公司扩大科技手段在农业保险领域的应用,持续推进业务线上化,以多种方式解决痛点难点,促进农业保险提质增效,更好地服务农业强国建设。

本版编辑 于泳 勾明扬 美编 夏祎

# 推动构建高效国际税收环境

本报记者 董碧娟

近日,国家税务总局更新发布90份《国别(地区)投资税收指南》(以下简称《税收指南》),对美国、加拿大、法国等85个近年来税制变化较大的国家(地区)税制情况进行更新,新增葡萄牙、智利、刚果(金)、津巴布韦、哥伦比亚5国税收指南。至此,《税收指南》总数增加至115份,基本覆盖我国企业“走出去”主要目的地。

作为“税路通”跨境服务品牌旗下的重要知识产品,《税收指南》主要通过对外投资目的地税制进行全景式介绍,帮助“走出去”企业及时全面掌握东道国有关税制情况,进一步提高税收合规水平,更好防范涉税风险。为方便“走出去”企业了解东道国税收政策,国家税务总局还依托“税路通”品牌推出了《全球税讯》等产品,按月对相关国家(地区)涉税信息进行动态更新。

国家税务总局国际税务司有关负责人表示,当前全球税收规则正经历深层次、全方位的持续变革,这对跨国企业税收合规水平提出更高要求。《税收指南》《全球税讯》等聚焦“走出去”企业需求,帮助其及时了解东道国投资环境和税制情况,充分享受国与国之间的税收协定待遇,有效规避税收风险,得到了跨境投资者的广泛认可。新版《税收指南》已在国家税务总局官方网站“税路通·税收服务‘一带一路’”专栏发布,纳税人可以登录查询,同时了解“税路通”旗下其他国际税收知识产品。

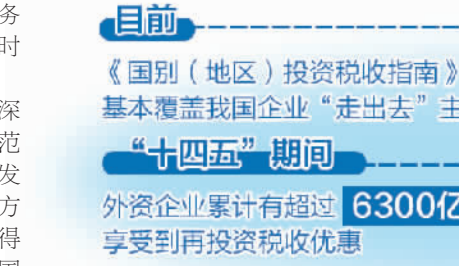
近年来,税务部门主动服务对外开放战略,深度融入国际税收治理,助力我国对外开放向更大范围、更深层次、更宽领域推进。2019年,我国首倡发起“一带一路”税收征管合作机制,致力于推动各方共建共享,目前已在全球范围内建成北京、利雅得多所“一带一路”税务学院,培训覆盖120多个国

家和地区的6000多名财税官员,助力各国税收征管能力提升。

2025年9月举行的第六届“一带一路”税收征管合作论坛,以“共建优质营商环境 共享纳税服务新进展”为主题,吸引了来自45个国家和地区的税务部门、13个国际组织以及近50家中外跨国企业的400余名代表参与。论坛取得了8项重要成果,其中包括《“一带一路”税收征管产品体系(1.0版)》《“一带一路”纳税服务产品体系(1.0版)》等,为推动构建更加公平、高效的国际税收环境注入新动力。

“我们通过联合国、经济合作与发展组织(OECD)等国际组织平台广泛参与国际税收治理,逐步成为国际税收规则制定和全球税收治理的重要参与方和贡献者。”国家税务总局副局长王道树此前在国新办举行的高质量完成“十四五”规划系列主题新闻发布会上介绍,通过积极利用税收协定下的相互协商机制解决跨境税收争议,“十四五”以来,累计为我国纳税人避免和消除国际重复征税近百亿元。

税收有力支持了投资和消费,让国内市场“引进来”的吸引力越来越强。“十四五”期间,外资企业累计有超过6300亿元的利润享受到再投资税



收优惠。在政策落实中,税务部门为超过1000个“引进来”重点外资项目配备了服务人员和团队,帮助其更好适用中国税收政策。

离境退税政策和服务也进一步优化。税务部门通过12366多语种智能咨询服务热线以及发布17种语言的《境外旅客离境退税指南》,制作万余个视频、图文等宣传产品,组织千余场线上线下培训等方式,全方位为境外旅客提供咨询服务。同时,优化升级退税信息系统,与发票系统互联互通,开发二维码便利措施,退税办理效率提升45%。各地还通过设置集中退付点“全城通办”等提高退税商品审核效率、丰富退税支付渠道,推动退税体验不断改进提升。2025年1月至11月,办理离境退税的境外旅客数量同比增长285%,退税商品销售额和退税额同比增长98.8%。

