

问道科技创新

证监会汇聚合力强信心 推动资本市场高质量发展

本报记者 罗辑 北京报道

作为市场化配置资源的主战场，资本市场高质量发展相关议题受到市场关注。

为资本市场高质量发展集思广益、凝聚共识，2024年全国两会，

市场共论四大主线议题

提高上市公司质量、提升制度公平性、发展壮大专业投资力量、持续推进市场化法治化建设成为四大主线。这也成为应对资本市场高质量发展多方面改革建设任务的“破题抓手”。

资本市场涉及方方面面，越是在形势复杂严峻的时候，越要广开言路，集思广益，凝聚共识。

《中国经营报》记者注意到，除了专家学者、业内人士积极对外发声，围绕当前市场关切建言献策外，监管层也积极行动。在吴清上任后，证监会已连续召开多场座谈会。这些座谈会由吴清和证监会领导班子成员分别主持，专家学者、中小投资者、上市公司、拟上市公司、证券基金经营机构、会计师事务所、私募基金、外资机构等多方参与。

各方共论之下，多个议题浮出水面。其中最为聚焦的是提高上市公司质量、提升制度公平性、发展壮大专业投资力量、持续推进市场化法治化建设四大主线。而这四条主线，也成为应对资本市场高质量发展多方面改革建设任务的“破题抓手”。

参与座谈会的各方认为，资本市场健康发展直接关系亿万投资者的“钱袋子”，关系经济社会发展大局，必须严之又严抓监管，汇聚合力强信心。由此各方提出四个方向的建议，即严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司，从根本上提高上市公司质量，增加投资回报；坚持以投资者为本的理念，规范各类交易行为，提升制度公平性；发展壮大专业投资力量，推动更多中长期资金入市；坚持市场化法治化方向，坚定不移深化资本市场改革，

多位专家学者和业内人士围绕多项当前市场关切的热点问题建言献策。2月27日，证监会党委书记、主席吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。在此之前，证监会已连开十数

场座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展等议题广泛听取各方面意见建议。

梳理来看，当前如何稳定预期、坚定信心，如何从制度建设入手，推动市场从“重融资”向“重投

资”转变等问题被反复论及，且备受市场关注。而在如何“破题”上，提高上市公司质量、提升制度公平性、发展壮大专业投资力量、持续推进市场化法治化建设等四条主线议题成为破解上述问题的核心抓手。

A股十年主要股指涨跌幅

单位：%

年份	上证综指	深证综指	沪深300	深证成指	创业板指	上证50	科创50	北证50
2023年	-3.7	-6.97	-11.38	-13.54	-19.41	-11.73	-11.24	14.92
2022年	-15.13	-21.92	-21.63	-25.86	-29.37	-19.52	-31.35	-5.79
2021年	4.8	8.62	-5.2	2.67	12.02	-10.06	0.37	--
2020年	13.87	35.2	27.21	38.73	64.96	18.85	39.3	--
2019年	22.3	35.89	36.07	44.08	43.79	33.58	--	--
2018年	-24.59	-33.25	-25.31	-34.42	-28.65	-19.83	--	--
2017年	6.56	-3.54	21.78	8.48	-10.67	25.08	--	--
2016年	-12.31	-14.72	-11.28	-19.64	-27.71	-5.53	--	--
2015年	9.41	63.15	5.58	14.98	84.41	-6.23	--	--
2014年	52.87	33.8	51.66	35.62	12.83	63.93	--	--

截止日期：2023年12月

数据来源：证监会官网

扩大制度型开放，夯实资本市场高质量发展的制度基础。

就如何提高上市公司质量的具体施策问题，国家发展与政策研究院院长、中国经济体制改革研究会副会长毕生从证券市场的入口与出口，以及上市公司本身的质量建设和全过程监管等多方面建言：“入口上，要守住高门槛的注册制大门，要借鉴国际成熟的经验，关键是抓住落实中介机构的责任。合理灵活运用证监会手中证券许可和市场准入资格等工具，对于涉嫌欺诈上市或重大造假虚报业绩、保荐上市项目频现业绩变脸的中介机构，可运用吊销许可、停业整顿等雷霆手段。同时，退市力度可进一步加强。此外，上市公司本身的质量建设和全过程监管上，从公司治理结构问题入手，重新修订独立董事提名和选举产生办法，让上市公司的董事会和治理结构安排能够真正代表和保护投资者的利益。”

全国政协委员、国浩律师(上

海)事务所合伙人吕红兵今年也带来了一份关于建立健全上市公司证券合规制度、大力提高上市公司质量的提案。他建议，将证券合规管理明确为上市公司的“规定动作”即法定义务，具体可由证券监管部门制定合规管理办法，并由上市公司协会或者证券交易所制定专门的合规指引。

在提升制度公平性方面，全国人大代表、清华大学五道口金融学院副院长田轩，今年带来的建议中便有《关于实行“T+0”交易制度保障投融资两端动态平衡的建议》。田轩提到，目前的股票市场T+1交易制度下，一旦当日股票市场出现较大波动，机构投资者可利用股指期货、ETF套利、融资融券反向操作来弥补损失甚至盈利，而中小投资者却缺乏相应工具。这不仅不利于市场公平性原则，也将对金融稳定产生不利影响。对此，田轩建议，试点逐步恢复T+0股票交易制度。在主板市场蓝筹股试点

并逐步扩大T+0交易制度范围；先行在个人投资者中试点T+0，成熟后再向机构投资者过渡；先行试点单日多次T+0，成熟后向单日多次T+0过渡，直至完全覆盖。

发展壮大专业投资力量方面，中央财经大学金融学院教授贺强提到，资金是宝贵的社会资源，当前二级市场供求结构、一二级市场结构以及社会资金结构存在失衡的情况，引入增量资金，对于资本市场健康发展极为重要。他建议，一方面“开源”，引进包括长期战略投资者、平准基金等在内的增量资金入场。一方面“节流”，对于违法违规的资本市场套现行为应从严处罚，对不合理的高溢价发行、过度融资等现象也应予以关注。

天相投顾董事长、总经理林义相相呼应由央行通过创造基础货币的方式设立独立运行的股市稳定基金，规模5万亿~10万亿元，使之成为“中国股票市场的压舱石和定海神针”。

多方合力共建良性市场

A股市场的基因正从“重融资”转向“重投资”，即“以投资者为本”的理念将进一步突显，“股市经济”的战略地位得到明确。

随着近期各方发声建言，凝聚共识，多位机构人士提到，这向市场传递出积极向好的改革发展信号。

“A股市场的基因正从‘重融资’转向‘重投资’，即‘以投资者为本’的理念将进一步突显，‘股市经济’的战略地位得到明确。”黑崎资本首席投资执行官陈兴文提到，可以看到，监管层正广开言路，广纳贤言，积极回应市场各方的发声，对投资人的重视与呵护态度是空前的。同时，资本市场的高质量发展已上升到国民经济“动力引擎”的高度，各方重视程度显现。我们期待一个更为蓬勃发展、正本清源的中国股市在两会后诞生。”

而除了期待，资本市场的参与者也正在从自身角色出发，围绕上述市场共论的四条主线议题，凝聚合力，推动资本市场高质量发展。

从提高上市公司质量方面来看，中介机构正在通过严把项目质量关、强化风控、完善体系建设等积极作为，落实资本市场“看门人”责任。

“当前，不仅监管正在压实中介机构责任，包括券商在内的中介机构也正积极响应监管举措、积极作为，落实‘看门人’责任。”国金证券投行相关负责人提到。

据其介绍，目前投行在项目承揽端便关注重大风险、严把项目“入口关”。对于通过整改即可化解重大风险的项目，采用“时间换空间”策略；对于重大风险无法化解或需要付出重大代价的项目，则需考虑是否放弃或者作为储备项目培育，待规范后再申报。在承做阶段，投行更不断夯实尽调基础，做到全面尽调、准确识别发行人主要风险因素，并就重难点事项进行审慎分

析和核查，保证申报文件真实、准确、完整等。此外，在持续督导方面，过去重发行申报轻持续督导的普遍现象被逐步纠正，券商投行内部正不断向项目组强调持续督导工作的重要性，加强对督导人员的考核力度等。

从发展壮大专业投资力量方面来看，陈兴文也从私募机构的角度提到，作为连接资金与企业之间的桥梁，近年来私募机构不断提升合规风控水平和专业管理能力，已成为引入中长期资金的重要渠道。同时，私募灵活、敏锐的特性，能高效对接融资需求，为资本市场注入活力，推动资本市场良性发展，助力资本市场更好推动新兴产业发展。

除了市场一线参与者的凝心聚力外，着眼制度改革、持续推进市场化法治化建设方面，执法司法的高效协同正在路上。

在2月27日召开的资本市场法治建设座谈会上，全国人大常委会法工委、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部有关负责人以及部分专家学者和律师代表参加座谈。与会者提到，办好资本市场，必须坚持市场化法治化改革方向，加快上市公司监管、证券公司监管、证券投资基金监管、债券监管等各领域立法修法，及时评估完善业务规则，从制度上保障资本市场良法善治。进一步完善中国特色证券期货执法司法体系，优化行刑衔接机制，加强执法司法高效协同，加大行政、民事和刑事立体追责力度，全面提升“零容忍”执法效能等。

吴清强调，证监会将与有关方面一道共同推动加大法制供给、提升执法效能、强化司法保障，更好发挥法治在资本市场高质量发展中的固根本、稳预期、利长远作用。

信托革新服务模式 助力科创企业自立自强

本报记者 樊红敏 北京报道

中央金融工作会议提出，金融要为经济社会发展提供高质量服务，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章。“科技金融”被放在“五篇文章”之首篇，为我国金融服务实体经济指明了方向。

多模式助力

信托作为一种灵活的制度安排，拥有强大的资源配置能力。近几年，信托行业不断调整业务结构，投向房地产、基础产业等传统领域的业务不断下降，其中投向房地产领域占比已由高峰时的15%左右降至目前的6.7%左右，投向基础产业领域占比由高峰时的16%左右降至目前的10%左右；持续保持工商企业领域投资力度，2023年上半年占比在24%以上。

中国信托业协会发布的《2022年信托业专题研究报告》显示，截至2021年年末，29家信托公司参与服务战略性新兴产业，直接参与9个科创类政府引导基金，投入资金11.05亿元；直接支持新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等战略性新兴产业的信托资金1736.33亿元。

其中，股权投资业务作为信托业重要创新转型方向，是信托支持科技自立自强的重要抓手。根据中国信托业协会书面问卷调查，目前部分信托公司已围绕生物医药/医疗健康、半导体及电子设备、机械制造、IT、化工原料机加工、互联网等

文章”的首篇，为我国金融服务实体经济指明了方向。

《中国经营报》记者注意到，信托作为我国金融体系的重要组成部分，正紧密围绕科创强国战略积极转型，在经营战略、业务方向、产品设计、服务方式等多个维度进行创新探索。

交银国际信托近期发布的数据显示，该公司通过私人股权投资(PE)基金直接或间接投资了近470家优质科创企业股权，助力国家战略新兴产业的集群形成。

创新人才的业务工具。以知识产权信托为例，2023年9月，北方信托建立知识产权信托服务办公室，与天开发展集团在天津签署合作协议，发布天津市首单知识产权信托产品。该信托是针对南开大学首批入驻天开园的李伟教授科研团队提供的专业化服务产品，着力于专利成果转化之后的收益管理需求，为知识产权权利人和研发团队提供财产保管、执行监督、收益分配等基础服务，以信托服务促进知识产权保护运营、保障收益，通过积极联络转化路径、灵活设计收益分配机制等方式，推动知识产权转化的战略新兴产业发展。

在知识产权证券化方面，据记者了解，2023年4月，外贸信托发行江苏省首单支持民营企业的知识产权科创票据，以金融创新赋能知识产权，切实解决中小微科创企业融资难题，助推中小微科创企业高质量发展。

慈善信托方面，为助力科技型人才培养人才，财信信托成立袁隆平慈善信托，以“金融+公益+科技”运营模式大力支持科技型企业发展。2023年11月，袁隆平慈善

建信信托2023年年底发布的信息也显示，其旗下一私募股权一直将支持科技自立自强作为股权投资的核心逻辑，依托建信信托及建行集团的资源优势，先后投资科创型企业超300家，其中已IPO(或已申报)超50家。

事实上，私募股权投资业务在支持战略新兴产业发展、推动科技创新和产业升级方面发挥着日益显著的作用。但业内人士透露，信托公司开展私募股权投资还存在多方面障碍：一是受限于“三类股东”影响，不同于市场主流的IPO退出方式，股权信托投资多数项目主要以回购、LP份额转让等方式退出，客观上限制了股权投资信托业务规模的快速提升；二是虽然有不少信托公司年报中显示高度重视并积极开展股权投资信托业务，但真正建立起专业团队、有相应业务管理制度、有专业决策审批流程的信托公司仍不多；三是信托公司开展股权投资业务多数仍以参股私募股权投资基金的模式展业，主动性由普通合伙人(GP)掌握，信托公司多数以有限合伙人(LP)角色参与，限制了信托公司打造更为专业的股权投资能力。

如何更好发挥信托功能优势，服务战略性新兴产业发展呢？中国信托业协会在《2023年信托业专题研究报告》中建议：一是打通私人股权投资信托作为发起人的IPO退出渠道。随着科创板推出，证监会对“三类股东”投资上市公司的态度已从

信托PE投资障碍犹存

实际上，科技发展、产业升级也给信托公司转型发展带来了较大机遇，但实践中信托公司围绕科技新兴产业在业务探索中也面临一些困难。

“严格禁止”变为“逐渐放开”。发行企业存在“三类股东”情形的，应根据《首发业务若干问题解答(2019年3月25日)》满足相关要求并进行严格的信息披露，符合条件的，不再要求全面穿透，也不需要还原股份。应继续推动该政策扩展到创业板、中小板、主板市场，为信托公司通过股权投资服务实体提供畅通的退出渠道。二是对信托公司参与资本市场业务给予公平待遇。资管新规要求对各类金融工具开展资产管理业务实行平等准入、给予公平待遇。应比照私募股权基金、资管计划在相关业务中的政策要求，推动证监会放开信托产品直接参与上市公司定向增发的不必要限制，放开信托计划持股企业在新三板挂牌的股份还原要求。

中国信托业协会特约研究员袁田则期盼信托行业加强顶层设计，制定科技信托业务转型实施规划，形成覆盖监管机构、行业协会、信托公司的多层次科技信托整体推进方案。

“围绕以高风险、高投入、轻资产为特点的科创企业开展投融资业务，信托公司首先要优化自身的人力资源配置，从战略新兴产业底层资产的维度配置人才，完善考核评价和激励约束机制；其次，要有成熟的投研体系，‘无投研不投资’。”某信托公司投资管理部人士表示。