

债市“科技板”落地：为更多中小型科技企业引入资金活水

本报记者 郭婧婷 北京报道

千呼万唤始出来，债市“科技板”细则公布，引导金融资源向科技创新领域集聚。

5月7日，“一行一局一会”三大掌门人齐聚国新办新闻发布会现场。在谈到突出服务新质生产力发展重要着力点时，证监会主席吴清表示要抓好三件事，分别是近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施；抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监

管指引；大力发展科技创新债券。

中国人民银行行长潘功胜称，“债券市场‘科技板’相关政策和准备工作已经基本完成。”“目前有近100家市场机构计划发行超3000亿元科技创新债券。通过债市‘科技板’和风险分担工具等具体政策安排，有利于进一步拓宽科技型企业股权投资机构的融资渠道，也有利于进一步激发市场活力和信心，带动更多社会资本进入科技创新领域。”潘功胜说。

南开大学金融发展研究院院

36家企业公告发行科创债210亿元

注册发行科技创新债券的26家科技型企业，其募集资金灵活运用补充企业营运资金等，提升企业科技创新能力。

5月7日当天，中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告（以下简称《公告》），《公告》从丰富科技创新债券产品体系和完善科技创新债券配套支持机制两个方面提出了十三项举措，支持科技创新债券发行。

同日，沪深交易所发布关于进一步支持发行科技创新债券服务新质生产力的通知（以下简称《交易所通知》），交易商协会发布关于推出科技创新债券、构建债市“科技板”的通知（以下简称《协会通知》），对央行、证监会公告所提举措补充了实施细则。

记者注意到，《公告》从丰富科技创新债券产品体系和完善科技创新债券配套支持机制等方面，对支持科技创新债券发行提出若干举措。

主要包括：一是支持金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构（以下简称“股权投资机构”）发行科技创新债券。科技创新债券含公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具等。二是发行人可灵活设置债券条款，鼓励发行长期限债券，更好匹配科技创新领域资金使用特点和需求。三是为科技创新债券融

资提供便利，优化债券发行管理，简化信息披露，创新信用评级体系，完善风险分散分担机制等。四是将科技创新债券纳入金融机构科技金融服务质效评估。五是鼓励有条件的地方提供贴息、担保等支持措施。

对此，冯琳分析，与此前相比，《公告》新增支持商业银行、证券公司、金融资产投资公司等金融机构作为科技创新债券发行主体，这将拓宽金融机构科技贷款、债券、股权和基金投资的资金来源，增强金融机构支持科技型企业全生命周期、各类型融资的能力，撬动更多金融资源投向科技创新领域。

“新增支持股权投资机构募集资金用于私募股权投资基金，这将带动更多资金投早、投小、投长期、投硬科技。”冯琳表示。

记者注意到，银行间市场方面，《协会通知》宣布在银行间债券市场创新推出科技创新债券，发行主体包括科技企业和通过股权投资、基金出资等形式为科技型企业及产业提供股性资金支持的股权投资机构，暂未包含金融机构。

《公告》还鼓励金融机构和专业信用增进、担保机构开展信用保护工具、信用风险缓释凭证、信用违约互换合约、担保等业务，支持

长田利辉指出，通过债市“科技板”，科创企业可基于技术价值、团队能力等“软实力”发行债券，匹配其研发周期，避免因短期资金链断裂错失技术突破窗口。

《中国经营报》记者了解到，在目前科创债发行主体中，科技型企业以高等级央国企和头部民企为主，“在债市‘科技板’推出后，将鼓励更多的成熟期、成长期民营科技型企业通过发行科技创新债券进行融资。”东方金诚研究发展部执

行总监冯琳预计。

中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）公布的数据显示，截至5月8日，已有36家企业公告发行科技创新债券，发行规模合计210亿元；14家企业开展注册申报，注册规模合计180亿元。其中，26家科技型企业注册发行科技创新债券，预计总体规模235亿元，24家股权投资机构注册发行科技创新债券，预计总体规模155亿元。

首批部分发行科技创新债券企业

证券简称	债务主体	发行注册额度	计划发行总额
25立讯精工SCP001(科创债)	立讯精密工业股份有限公司	/	10
25恒力CP003(科创债)	恒力集团有限公司	50	5
25牧原食品SCP001(科创债)	牧原食品股份有限公司	50	3
25新希望CP002	新希望集团有限公司	100	3
25浪潮电子SCP002	浪潮电子信息产业股份有限公司	50	10
25吉利SCP003	浙江吉利控股集团有限公司	/	20
25京东方集MTN002(科创债)	京东方科技集团股份有限公司	70	10
25徐工集团MTN004(科创债)	徐州工程机械集团有限公司	/	10
25万华化学MTN002(科创债)	万华化学集团股份有限公司	/	4
25天津医药MTN002(科创债)	天津市医药集团有限公司	30	3
25渤海化工MTN002	天津渤海化工集团有限责任公司	80	3
25科大讯飞MTN001	科大讯飞股份有限公司	50	8
25TCL集MTN002	TCL科技集团股份有限公司	/	5

截止日期：5月8日 数据来源：Wind

科技创新债券发行和投资交易。

在国新办新闻发布会上，潘功胜透露，将创设科技创新债券风险分担工具，央行提供低成本再贷款资金，可购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化的增信措施，分担债券的部分违约损失风险。

在冯琳看来，这在提升科技创新债券投资者认可度、提高发债成功率的同时，也有助于保证债券市场“科技板”的持续稳定运行。

交易商协会最新公布的数据显示，目前有36家企业公告发行科创债210亿元。其中，在注册发行科技创新债券的26家科技型企业中，立讯精密、科大讯飞、吉利控股

等9家为民营企业，行业全面惠及人工智能、芯片制造、高端装备制造、生物医药等科技创新领域；募集资金灵活运用于补充企业营运资金等，提升企业科技创新能力。

与此同时，元禾控股、鲁信创投、金合盛等14家股权投资机构公告发行，预计发行规模60亿元；君联资本、启明创投、东方富海、毅达资本、金雨茂物、泰达科投、中科创新等10家股权投资机构进入注册通道，其中7家为民营企业，多家机构设置票面利率跳升、转股等条款。股权投资机构募集资金精准用于信息技术、智能制造等科技创新领域的基金出资和股权投资，为该领域的科技型企业提供股性资金支持。

公募重磅改革：超六成主动权益基金经理收入将下降

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

公募基金发展又迎来历史性时刻。

2025年5月7日，证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》（以下简称《方案》）。《方案》围绕五个重点方向，构建起改革的系统框架，对于未来公募基金行业

打破管理费“旱涝保收”

金鹰基金方面指出，在运营机制上，监管旨在推动基金管理费从固定收费模式向与业绩挂钩的浮动机制转变，打破“旱涝保收”的传统模式，强化基金管理人与投资者之间的利益联结。特别是对主动管理型权益基金，管理费率将根据基金在持有期内的业绩相对表现进行分档收取，行业头部机构率先推进，为投资者提供更具性价比的选择。

《方案》提出，要建立与基金业绩表现挂钩的浮动管理费收取机制。新设立的主动管理权益类基金大力推行基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式，对符合

发展起到了方向性的指引，公募基金整体考核将从历史上重规模向重回报改变。《方案》还强调了对投资者的保护，同时对于公募行业参与的各类机构也均提出了规范化的要求。

银河证券基金研究中心总经理、基金评价业务负责人胡立峰表示，《方案》提出的主动权益基金建

一定持有期要求的投资者，根据其持有期间产品业绩表现确定具体使用管理费率水平。“上述要求意味着，未来头部机构新发权益基金中将有大量产品采用业绩挂钩的浮动费率机制，由于管理费率是基金管理人的重要收益来源，因而与业绩挂钩的管理费体现了基金管理人与投资者的利益一致性。”国泰海通证券研究所基金经理评价团队指出。

国泰基金方面指出，近年来，公募行业不断探索能“提升投资者获得感”的费率模式。2019年首批浮动费率试点模式对基金获取绝对收益能力提出了较高的要

求，同时规范了计提时点。2023年在首批试点产品的基础上，进一步优化了与业绩挂钩模式的考核标准，同时考察绝对收益和相对收益，同时新增了与基金规模挂钩、与投资者持有时间挂钩的浮动费率模式。

易方达基金方面表示，《方案》提出建立与基金业绩表现挂钩的浮动费率机制，对新设立的主动管理权益类基金大力推行基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式，对符合一定持有期要求的投资者，根据其持有期间产品业绩表现确定具体适用管理费率水平。“推出这类浮动费率产品，

《方案》为契机，行业取得共识新增‘基准为锚’第五个支柱，行业发展基础日益稳固。”胡立峰强调，主动权益基金在资本市场高质量发展中扮演着重要角色，在上市公司价值挖掘、买方力量壮大等领域都需要基金公司等专业机构发挥更大作用，都需要主动权益基金规模与业绩的双增长。

“与此前浮动费率产品相比，本次收费模式更加强化业绩比较基准的约束作用。”国泰基金方面指出，产品业绩的考核始终与业绩比较基准挂钩，对于持有期间产品实际业绩表现明显低于同期业绩比较基准的，适用低档费率；显著超越同期业绩比较基准的，适用升档费率。改革后的费率体系强化了业绩比较基准的“锚定作用”，将管理人与投资者利益深度绑定。

产品业绩指标权重不低于80%

长久以来，“基金赚钱，基民不赚钱”的现象一直被投资者诟病。为解决此类问题，《方案》要求，基金公司全面建立以基金投资收益为核心的考核体系。

具体来看，《方案》提出，基金投资收益指标应当涵盖基金产品业绩和投资者盈亏情况，前者包括基金净值增长率、业绩比较基准对比等指标，后者包括基金利润率、盈利投资者占比等指标。基金公司股东和董事会对高管的考

核，基金投资收益指标权重不低于50%；对基金经理的考核，基金产品业绩指标权重不低于80%。对基金投资收益全面实施长周期考核机制，其中三年以上中长期收益考核权重不低于80%。

对此，晨星（中国）基金研究中心高级分析师代景霞表示，对基金公司而言，《方案》对绩效考核机制改革，促使基金公司更注重长期投资策略的制定，鼓励基金经理挖掘具有长期增长潜力的投资标的，避

免因短期业绩压力而频繁调整投资组合。并加大对投研方面的投入，吸引和培养优秀的投研人才，提升整体投研能力。

“建立以基金投资收益为核心的考核体系，会促使基金公司更加注重产品的长期业绩表现和风险控制，根据市场需求和自身投研能力，优化产品布局，开发更多符合长期投资理念的基金产品。基金经理将更加关注基金产品的长期业绩，避免过度追求短

期收益而采取高风险的投资策略；深入研究企业的基本面，选择具有稳定盈利能力的成长潜力的股票进行投资。”代景霞强调，新的考核机制给基金经理带来了更大的压力，需要更加努力地提升自己的投资管理能力，以应对长期业绩的考核要求。但同时，也为优秀的基金经理提供了更大的发展空间，能够通过出色的长期业绩获得更高的薪酬和更好的职业发展。

围绕产业逻辑“强身健体”，支持并购重组

证监会目前正抓紧修订《上市公司重大资产重组管理办法》以及相关监管指引，进一步完善“并购六条”配套措施，以更大力度支持上市公司并购重组。

吴清透露，近期将出台深化科创板、创业板改革政策措施，择机发布，在市场层次、审核机制、投资者保护等方面进一步增强制度包容性、适应性，同时尽快推动典型案例落地。

日前，上交所公布了2024年科创板经营业绩概览。截至2025年4月30日，科创板全部586家公司披露了2024年度主要经营业绩信息。2024年度，科创板公司共实现营业收入1.42万亿元，同比增长0.24%。近七成公司实现营业收入增长，同比增加3.09个百分点，其中54家公司增幅超过50%，285家公司营收创历史新高。全年共实现净利润475.23亿元，五成公司实现净利润增长，同比增加7.17个百分点，其中30家公司实现翻番，32家公司扭亏为盈。

数据显示，中芯国际、海光信息、金山办公、百利天恒等科创板市值前10名公司，2024年度合计实现营收、净利润同比增长21.2%和24.3%；较科创板上市前，累计增长175.6%和394.8%，实现跨越式发展。其中，中芯国际营收规模首次达成500亿元里程碑。

科创板重点服务的战略性新兴产业与新质生产力发展方向高度契合，新一代信息技术、生物医药、高端装备制造等新兴产业公司占比超八成，合计市值超5万亿元，成为推进新型工业化与经济高质量发展的重要支撑。

随着资本市场改革的不断推进，科创板的制度适应性与包容性也在不断提高，进一步支持新质生产力的发展。自2024年

6月“科创板八条”发布以来，科创板新增产业并购100单，已披露交易金额超247亿元。其中，32单涉及重大资产重组或发行证券，交易数量超过“科创板八条”发布前各年之和；27单涉及收购未盈利标的，7单涉及拟IPO企业，14单收购境外资产，资产评估、交易定价日趋市场化、多元化。

除此之外，证监会支持上市公司通过并购重组来转型升级。自去年“并购六条”发布以来，沪深两市披露重组项目近1400单，同比增长40%，其中重大资产重组超160单，同比增长2.4倍。

据悉，证监会目前正抓紧修订《上市公司重大资产重组管理办法》以及相关监管指引，进一步完善“并购六条”配套措施，以更大力度支持上市公司并购重组，围绕产业逻辑“强身健体”、激发活力、提高质量，不断提升创新能力以及风险抵御能力。

在并购重组的推动下，交易各方紧扣产业逻辑，积极推动补链强链、做强做优。例如，国产EDA（是指电子设计自动化，是一种利用计算机和软件工具来设计、验证和制造电子芯片的技术）领军企业概伦电子拟收购IP设计龙头公司锐成芯微，率先打造国产“EDA+IP”（是指将电子设计自动化工具与知识产权IP模块相结合，形成一种综合性的芯片设计解决方案）深度融合的产业形态；半导体封装材料头部企业华海诚科拟收购同行业公司衡所华威，巩固行业领先地位，致力于打造世界级半导体封装材料企业。

新增双重考核

一般而言，行业对过往主动权益基金的考核评价是以净值增长率为为核心的分类排名考核。《方案》则新增了以超额收益率为为核心的相对基准考核与利润率为核心的收益率考核。

此次《方案》进一步完善了证券基金经营机构薪酬管理制度，督促基金公司建立健全与基金投资收益相挂钩的薪酬管理机制。

《方案》对基金产品业绩和基金经理薪酬做了严格的绑定。对三年以上产品业绩低于业绩比较基准超过10个百分点的基金经理，要求其绩效薪酬应当明显下降；对三年以上产品业绩显著超过业绩比较基准的基金经理，可以合理适度提高其绩效薪酬。

针对上述要求，国泰海通证券研究所基金评价团队对公募基金历史滚动3年的超额收益情况进行了统计，统计结果显示，从所有公募基金的角度来看，历史上3年期间累计跑输业绩比较基准10%以上的比例较低。2017年至2025年4月底期间，所有公募基金3年累计跑输业绩比较基准10%以上的平均占比为15%左右。该比例随着市场环境的变化也会有所波动，在2024年年底时（业绩考察期为2022年至2024年），该比例一度提升至34%，但在2020年、2021年等市场环境中，该比例不到4%。

值得关注的是，主动权益基金的超额收益分布波动更大。根据国泰海通证券研究所基金评价团队统计，2017年至2025年4月底期间，主动权益基金3

年累计跑输业绩比较基准10%以上的平均占比为26%。而由于主动权益基金业绩的波动相对较高，因此其超额收益分布的波动也更大。在2020年、2021年等年份中，主动权益基金相比业绩比较基准，3年累计跑输10%以上的比例仅不到5%。但2024年年底时，在A股市场2022年至2024年期间持续下跌的背景下，主动权益基金3年累计跑输业绩比较基准10%以上的比例一度高达64%。

代景霞表示，《方案》中薪酬管理相关内容，将基金公司高管和基金经理的薪酬与业绩强关联。基金公司高管和基金经理的薪酬不再单纯取决于管理规模或短期业绩，而是与基金的长期投资收益紧密挂钩。长期业绩优秀的基金经理和高管能够获得更高的薪酬回报，而业绩不佳的则会面临薪酬下降的压力，这促使他们更加关注基金的长期业绩表现，提升投资管理能力，为投资者创造更好的收益。

《方案》还强化基金公司、高管与基金经理的强制跟投比例与锁定期要求。严格落实基金公司高管和关键岗位人员绩效薪酬延期支付制度，对于严重违法犯规的责任人员薪酬依法予以追索扣回。

为了落实绩效薪酬延期支付制度的措施，代景霞建议，基金公司应制定详细的绩效薪酬延期支付制度，明确规定高管和关键岗位人员绩效薪酬的延期支付比例、期限、支付方式等具体细节。