

完善中国特色现代企业制度 上市公司需当好“先锋队”

本报记者 吴晓璐

6月11日召开的中央全面深化改革委员会第五次会议审议通过了《关于完善中国特色现代企业制度的意见》。会议指出，完善中国特色现代企业制度，要尊重企业经营主体地位，坚持问题导向，根据企业规模、发展阶段、所有制性质等，分类施策、加强引导。

上市公司是现代企业制度的“示范样本”。在清华大学法学院教授汤欣看来，上市公司理应为完善中国特色现代企业制度的代表性力量，当好“先锋队”。

接受采访的专家均表示，在完善中国特色现代企业制度的同时，上市公司也将实现高质量发展，同时助力经济高质量发展和资本市场平稳健康发展。未来，需进一步发挥董监和审计委员会作用，完善内控机制和风控体系，强化激励约束机制，加强外部监管，助力上市公司完善中国特色现代企业制度。

提升上市公司治理水平

中国特色现代企业制度是适应中国国情、顺应社会主义市场经济发展要求的企业制度，为现代企业制度注入时代性和中国特色，更好服务国家战略，助力中国式现代化建设。

党的二十大报告提出，“完善中国特色现代企业制度，弘扬企业家精神，加快建设世界一流企业”。就上市公司而言，汤欣表示，建设世界一流企业仍然是A股公司的发展目标，保护中小投资者权益、规范控股股东和实际控制人的行为，仍然是完善中国特色现代企业制度的根本要求。

在建立中国特色现代企业制度中，上市公司也将实现高质量发展。南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示，完善中国特色现代企业制度，能够切实提升上市公司治理水平，提高决策效率和质量；能够规范提升法人治理机制，更有效地进行资源配置和资本运作；能够强化内部管理和风险防范，保障企业的稳定发展；能够提升信息披露的透明度，增强投资者对公司的信任和信心；能够推

动中国式现代化，提升企业的国际竞争力，推进经济高质量发展。

上市公司建立中国特色现代企业制度，也会为资本市场长期健康发展注入活力。中央财经大学资本市场与改革研究中心主任、教授陈彦森对《证券日报》记者表示，首先，完善中国特色现代企业制度是全面建设社会主义现代化国家的关键一步，在此过程中，上市公司将实现企业治理结构的优化和运营效率的提升，为推动经济结构优化升级贡献力量。其次，完善中国特色现代企业制度，增强上市公司的治理能力和透明度，提高企业在国际市场的竞争力和吸引力，有助于实现金融强国战略目标。最后，健全的中国特色现代企业制度和严格的监管机制，有助于增强市场透明度和规范性，防范金融风险，维护资本市场的稳定和健康发展。而完善的信披制度和内部监督机制，有助于保护中小投资者合法权益，增强市场信任，促进更多资金流入资本市场，提升市场活力。

多方面完善相关机制

独立董事是我国上市公司治理结构的重要一环，推动完善上市公司独立董事制度，是提高上市公司治理水平、构建中国特色现代企业制度的重要保障。自去年独董制度改革以来，独董履职、主动发声、提示风险的案例不断增多。今年以来，36家上市公司收到独立董事督促函，对公司内控风险、占用担保、信息披露等方面存在的问题进行正面督促与指正。

中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚对《证券日报》记者表示，最近一年来，上市公司独董积极作为，发声频率增加，上市公司规范治理的环境逐渐优化。未来，要继续优化独董履职的外部法律环境，也要优化上市公司内部环境，如鼓励上市公司推出独董责任险，改善独董遴选、评价环节等，为独董履职提供保障机制，让独董履职更加顺畅无忧，更好发挥独董作用。

汤欣认为，未来可以从进一步



受访专家均表示
在完善中国特色现代企业制度的同时，上市公司也将实现高质量发展

疏通信息获取渠道、补充实化监督手段、夯实履职保障、丰富薪酬激励等方面继续完善相关机制。

为进一步提升上市公司独立董事制度的有效性，陈彦森认为，未来改革应着重于提高独立董事的选任和考核透明度，加快建立独立董事人才库，确保过程的公开和公正，并建立科学的考核机制对外公布结果。加强独立董事的专业培训，完善激励和履职保障机制，保障独立董事的独立性和积极性，同时强化履职监督与问责，确保信息披露的真实性和透明度。

除了督促独董积极履职，助力上市公司完善中国特色现代企业制度，还可以从发挥审计委员会功能、完善内控机制、完善激励约束机制、加强外部监管、形成多元化股权结构等方面入手。

2023年底修订的公司法第一条立法目的就提出，“完善中国特色现代企业制度，弘扬企业家精神”。在汤欣看来，新公司法对于完善中国特色现代企业制度、推动经济高质量发展具有重要意义。新公司法引入了单层制的公司内部组织结构，上市公司适应制度要求，有效探索审计委员会的组织、职责和功能，也可助力中国特色现代企业制度的完善。

田利辉表示，助力上市公司完善中国特色现代企业制度，还需要在国有企业中加强党的领导，确保企业决策与国家政策保持一致；建立健全内部控制机制和风险管理体制，提高企业运营的透明度和规范性；建立健全有效的激励约束机制，激发管理层和员工的积极性和创造力；加强外部监管，加大对违法违规行为的处罚力度，提高上市公司的违法成本。

郑志刚表示，2015年以来，上市公司大股东平均持股比例降低到三分之一。但是，依然有部分上市公司股权高度集中，存在一股独大的现象，一方面要完善内外部环境，督促独董积极履职，另一方面，也要鼓励并购等方式，形成多元化股权结构，形成制衡架构，有助于形成对重大决策纠错机制，助力上市公司完善中国特色现代企业制度。

对拟上市企业提出新要求

不仅上市公司需要完善中国特色现代企业制度，证监会对拟上市公司也提出“建立现代企业制度”的要求。3月15日，证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》提出，督促拟上市企业树立正

确“上市观”，以现代企业制度为保障，促进企业做优做强等；5月15日，证监会发布《监管规则适用指引——发行类第10号》，要求发行人在招股说明书扉页显著位置刊登致投资者的声明，说清上市目的、建立现代企业制度以及融资必要性等基本情形。

田利辉表示，证监会要求拟上市公司建立现代企业制度，有助于从源头上提高上市公司的质量，强化责任意识，明确上市目的和融资必要性，推动企业的可持续发展，从而增强市场的信心，保护投资者合法权益，促进资本市场的健康发展。

“这一系列举措体现了监管机构对提升上市公司质量的坚定决心和前瞻性思维。”陈彦森表示，这些措施在提升市场的准入门槛的同时，减少市场风险，增强投资者的信心，促进资本市场的健康稳定发展。从更宏观的视角来看，这一系列要求不仅是对企业治理水平的一次全面提升，更是对资本市场长期健康发展的重要保障。通过加强监管和投资者保护，确保上市公司和拟上市企业建立健全现代企业制度，是提升市场整体质量、维护投资者权益和促进经济高质量发展的关键步骤。

创业板50指数“出海” ETF国际化再提速

本报讯（记者田鹏）日前，景顺长城基金外方股东景顺在欧洲市场推出其首只紧跟A股创业板50指数的ETF产品，标志着A股指数“出海”进程迈出重要一步。

当地时间6月10日，深圳证券交易所与景顺长城外方股东景顺在爱尔兰交易所签署合作意向书，在海外推广创业板市场，提升A股资产国际化水平。

据了解，景顺将于爱尔兰注册成立跟踪创业板50指数的UCITS ETF，6月下旬于欧洲包括爱尔兰都柏林交易所（Euronext Dublin）、英国伦敦证券交易所（London Stock Exchange）、德意志交易所集团（Deutsche Boerse Group）、瑞士证券交易所（Swiss Exchange）、意大利证券交易所（Borsa Italiana）等五个交易所正式挂牌上市，并在国际主要市场包括欧洲、中东和非洲地区、亚太地区以及拉丁美洲推广，为海外投资者提供投资中国资产的工具。

创业板50指数成立于2014年，6月18日将成立满10周年。创业板50指数优选创业板中50只知名度高、市值规模大、流动性好的股票作为成分股，是国内优质科技成长类公司的代表指数，当前覆盖新能源、人工智能、医药生物、高端制造等“三创四新”企业。该指数是投资者配置中国科技成长龙头公司的首选标的之一。景顺长城创业板50ETF成立于2022年12月份，目前是景顺长城旗下的核心宽基产品，并于2024年1月份被纳入ETF互联互通，成为第一支由中美合资基金管理人管理的ETF互联互通产品。

在中国内地市场积累广泛的市场认知后，此次，创业板50指数由景顺长城外方股东景顺发行相关产品，将其影响力扩展至欧洲乃至全球，在全球多个主要股票市场供投资者购买，进一步实现A股市场国际化。

景顺欧洲及亚太ETF业务负责人Gary Buxton表示，中国经济有着长期增长潜力，特别是在创新驱动新经济增长的过程中蕴藏着广阔的投资机遇。此次与深圳证券交易所合作推出的指数产品，为国际投资者提供了独有的参与中国市场的机会。

深交所基金部负责人表示，国际化既是ETF业务发展的重要战略方向，国际化既包含布局跨境产品为国内投资者提供投资海外的机会，也包含推动国内指数的国际化，为海外投资者提供投资中国资产的机会。景顺是享誉国际的ETF管理人，也是最早布局美股科技ETF的管理人之一，集团旗下有多个高代表性的科技ETF产品。凭借景顺的品牌影响力以及成熟的ETF产品设计及管理服务能力，有望助力创业板50指数获得国际投资者的认可。

（上接A1版）

普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾也对《证券日报》记者表示，养老产业的特点是资金需求大、回报周期长，因此需要耐心资本的投入。险资的资本特性非常符合养老产业投资的需要，且养老产业的长期回报受资本市场周期的影响较小，有利于险资实施穿越周期的投资策略。更为重要的是，养老产业的布局，对于保险公司布局支付端，构建养老金融的闭环生态，以及赢得差异化竞争优势等都具有战略性意义。

“直投+基金”并举

近年来，险资持续加大康养产业投资，早期多采取直接投资的方式，重仓持有相关产业，如直接建造养老社区。而通过股权投资基金投资康养产业的时间还较短，此前设立的私募基金正处在持续设立和出资投资阶段，其投资收益如何尚需时间观察，投资模式也需要持续探索。

2015年，随着《中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知》的发布，险资设立私募基金获得政策依据。此后，多家险资机构成为私募基金管理人，包括国寿投资旗下的国寿资本、国寿金石，平安创赢资本、太保私募基金、远见共创资本，以及人保资本股权等。

周瑾表示，通过设立产业投资基金的方式投资康养产业，有利于更加专业高效地进行养老产业的投资决策和投后管理，也可以更便捷地实现资金募集、收益分配、税务筹划、提前退出和风险隔离等目的，以便吸引更多保险机构参与进来。

在凯利资本总裁张令佳看来，与一般的私募股权基金不同，保险私募基金的资金周期更长，一般也不追求短期退出，被投资企业与保险主业的协同性更强，因此，保险私募基金投资康养产业有其独特优势。

大家保险表示，险资作为耐心资本，看中康养产业“低风险、中收益”的长期投资特性，期待分享银发经济的增长红利。随着银发经济的兴起和社会资本的持续进入，股权基金的退出方式会逐渐多元化。同时，保险资金投资养老领域是谋求协同发展、分享红利的长远目标，更希望基金伴随项目发展的自然退出或长期延续。

从投资方式来看，张令佳认为，通过重仓模式直接投资养老社区等，投资金额大、周期长、灵活性相对较低，从财务投资回报角度看，未必十分理想。因此，随着险资投资康养产业的深入，更多险资介入康养产业将采取“直投+基金”的组合模式，投资资产也会呈现“轻重并举”的特点。

同时，由于险资以股权基金方式投资康养产业时间较短，对运作模式的认识也需要一个过程。因此，杨帆认为，险资在投资康养产业时，需要对投资项目进行深入的尽职调查，确保了解行业和公司的运营状况，并制定长期的投资策略和退出计划。

此外，大家保险表示，康养产业是一个周期长、回报慢的产业，前期投入较大，投资前期运营和财务压力均较大，对股权基金前期业绩影响较大。建议关注产业发展长期价值，只有这样才能更好地把握养老产业的发展趋势，精准施策，实现养老产业的高质量可持续发展。

受访人士普遍认为，险资加大银发产业投资力度是必然趋势。投资方式和投资渠道都将趋于多元化，但秉持长期主义，实现险资和养老产业的同频共振，为银发产业提供更多耐心资金，促进产业整合与优化升级，将是险资不变的追求。

年内新增专项债发行规模占全年限额逾三成

基建领域仍是主要发力点

本报记者 韩昱

《证券日报》记者梳理Wind数据发现，截至6月12日，年内各地发行新增专项债规模达到11871.3245亿元，占全年限额（39000亿元）已超过三成。

5月份整月各地发行152只新增专项债，规模达到4383.4726亿元，创今年单月发行规模新高。与4月份（883.2398亿元）相比，环比增加了约3500亿元，发行进度有所加快。截至6月12日，6月份以来已发行新增专项债规模为263.3686亿元。

东方金诚研究发展部总监冯琳在接受《证券日报》记者采访时表示，5月份新增专项债发行开始有明显提速迹象，但是前5个月发行进度仍然落后于去年同期，6月份新增专项债发行会进一步提速。她认为，进度偏慢原因主要是去年四季度增发的1万亿元国债中的大部分资金在今年使用，加上今年经济运行开局良好，因此在年初就大规模发行专项债的必要性不大。

“根据我们统计，目前有30个省市（含计划单列市）在6月份计划

发行地方债，计划发行规模合计在9000亿元左右，其中新增专项债计划发行规模约5100亿元。”冯琳说。

从投向领域看，今年新增专项债投向主要聚焦在交通基础设施、市政和产业园区基础设施、棚户区改造等，基建领域仍是主要发力点。巨丰投顾高级投资顾问陈宇恒对《证券日报》记者表示，预计地方债将在6月份发力，支持各类公共项目和基础设施建设。5月份新增专项债单月发行量已到达年内最高，显示出地方政府对经济发展的积极推动。

此外，5月份，超长期特别国债也“开闸”发行，陈宇恒认为，结合

“专项债的发行能够为地方基建项目提供资金，起到稳定经济运行的作用。”冯琳表示，当前发行专项债已经成为地方政府获得资金、支持基建投资提速的重要途径。

展望未来，冯琳表示，目前看，上半年新增专项债发行进度不足五成，这就意味着下半年发行任务还比较重。同时考虑到2024年专项债项目的筛选工作已完成，以及如果专项债集中到四季度发行，可能会影响资金在今年内的使用进度。预计三季度将是新增专项债的发行高峰，也是地方债整体的发行高峰。

此外，5月份，超长期特别国债也“开闸”发行，陈宇恒认为，结合

多地规划发放算力券 助力中小企业数字化发展

本报记者 寇佳丽

为加快盘活和促进数据要素创新性配置，越来越多城市加入筹备、规划算力券的队伍。

例如，6月初，杭州市人民政府官网对外发布《实施“春晖计划”进一步降低企业成本若干措施》（以下简称《若干措施》）。《若干措施》提出，“降低算力使用成本。2024年至2027年期间，全市每年设立总额2.5亿元的‘算力券’，重点支持中小企业购买算力服务”。

年初至今，已有南京、青岛、郑州等多地发布与算力券相关的政策举措。“算力券降低了企业使用高性能计算资源的成本，促进了AI（人工智能）技术在各类市场主体中的普及与创新应用，提升企业生

产效率的同时也促进了新质生产力的培育。”中国移动通信联合会区块链与数据要素专业委员会主任陈晓华对《证券日报》记者表示。

算力是激活新质生产力、释放数字经济高质量发展新动能的关键引擎。随着AI大模型的不断落地，算力需求大幅增加，算力租赁市场逐渐兴起。多位受访专家表示，我国算力租赁市场整体尚处于起步阶段，市场需求旺盛、前景广阔；同时，算力租赁成本高昂也是不争的事实。

“各行各业的公司都可以利用AI技术提升自身生产能力，生产效率和技术水平。但是租用算力对大模型进行训练，动辄需要几百万元甚至上千万元，对中小企业而言，这是一笔不小的开支。”达睿咨

询创始人马继华对《证券日报》记者表示，算力券的发放切实减轻了部分企业的负担。

算力券的具体形式多种多样。记者梳理发现，算力券有现金券、实物券、体验券等，不过本质上仍是政府补贴框架下的创新工具，旨在促进产业发展与科技创新。以贵州省的现金券为例。贵州省大数据发展管理局发布的《贵州算力券管理办法（试行）》规定，“需求方购买贵州算力服务或数据交易产品时，可按合同成交金额的3%给予现金券的激励，同一主体年度累计兑现额度最高不超过200万元”。据此，若企业A购买了贵州省当地一家算力中心的服务，合同成交额为100万元，A最终可获得3万元的返现。

“从申领实践看，中小企业、科研机构和初创公司是算力券的主要使用主体。算力券不仅帮助这些机构、企业以较低成本获取所需算力资源，一定程度上还有助于推动产业链上下游协同发展，进一步激活算力租赁市场，吸引越来越多企业参与其中，高效盘活算力社会资源，提升我国算力国际竞争力。”陈晓华表示。

从算力券的发放看，各级政府均已有所行动。2月29日，贵州省算力科技有限责任公司向全国72家购买贵州算力资源的企业发放了2024年首批89张“贵州算力券”；3月20日，无锡市召开算力赋能人工智能产业发展暨算力应用政策发布会，现场发放了无锡首批“算力券”；5月11日，在武汉市武昌区，

武昌智算中心算力券开始对辖区企业开通申领通道。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示，为谋求更好的经济效益和社会效益，在发放算力券之前，相关部门会规划好发放范围、使用期限、兑换条件以及数量等具体问题，避免浪费的同时也要确保覆盖一定范围内的市场需求。

谈及算力券今后的发展趋势，信息通信专家陈志刚告诉《证券日报》记者，算力券并不适合作为普惠手段，它应在平衡供需关系的基础上，重点支持对价格敏感的科技型中小企业、科研机构、高校等。因此，建议有关部门持续完善监管体系，强化动态评估效果，切实提升算力券的管理和使用效果。