

沪深北交易所进一步细化措施 支持科创债再扩容

■本报记者 孟珂 田鹏 毛艺融

5月7日,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(中国人民银行 中国证监会公告〔2025〕8号,以下简称《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多项重要举措。

同日,根据《公告》精神,沪深北证券交易所同步配发《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》(以下统称《通知》),进一步提出细化支持措施。记者从业内获悉,多家证券公司和科创企业立刻响应,正在积极筹备科创债申报和发行,近期有望迎来一大批科创债项目落地。

拓宽发行主体 灵活募集资金使用

近期,债券市场“科技板”成为市场广泛讨论的话题。本次《公告》和《通知》没有辜负市场的期待,可以说是债券市场支持科技创新、服务新质生产力打出的一记“重拳”,从主体范围和募集资金使用两方面推动科创债扩容增量。拓宽发行主体范围方面,《通知》明确,在继续支持科创企业类、科创升级类、科创投资类和科创孵化类发行人发行科创债的基础上,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发行科创债,发挥投融资服务专业优势,募集资金通过贷款、股权、债券、基金投资,资本中介服务等多种途径支持科创领域业务。

灵活募集资金使用方面,《通知》明确,新增支持优质私募股权投资机构和创业投资机构发行科技创新债券,募集资金用于私募股权投资基金的设立、扩募等。一直以来,股权投资机构发行科创债只能投向创投基金和政府出资产业基金,此次将用途拓宽至私募股权投资基金,有助于进一步提高股权投资机构的科创资金使用灵活性,为更多中小型科技企业引入资金活水。

据悉,中信证券股份有限公司、国泰海通证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、华泰

证券股份有限公司、招商证券股份有限公司、东方证券股份有限公司、平安证券股份有限公司、中国银河证券股份有限公司、国联民生证券股份有限公司、华福证券有限责任公司、中银国际证券股份有限公司等多家证券公司正在积极筹备科创债的申报和发行。

与此同时,证券公司科创债的相关配套支持措施也在研究中,近期将渐次落地,如支持证券公司发行科创债,募集资金出借给另类子公司用于科创领域股权投资,支持考核证券公司债券发行规模相关指标时将科创债予以扣除等。

简化信息披露 完善配套机制

《通知》围绕进一步加强对国家重大科技任务和科技型企业的金融支持这一目标,为科技创新债券融资提供更多便利,从简化信息披露安排、完善配套支持机制等方面提出支持措施,“干货”满满。

《通知》支持符合条件的科创债发行人积极适用上交所前期已向市场明确的简明信息披露安排,简化申报发行材料和信息披露,降低企业信息披露负担。

同时,《通知》进一步简化了科创债发行人发行阶段董监高和审计机构签章文件要求,并明确资产负债率不高于同行业平均水平、具有行业领先地位的科技型企业发行人可以申请适当延长年度、半年度财务报告有效期。

市场人士表示,《通知》积极回应市场主体关于降本增效的诉求,提升科技创新债券信息披露的针对性和有效性。科技创新债券发行人可以适用交易所简明信息披露安排,延长财务报告有效期,以列表形式简要披露半年报,简化发行阶段董监高和审计机构签章文件。总体来看,这既能提升发行人债券融资便利性、降低融资成本,也能提升中介机构执业效率。

此外,《通知》还进一步完善了科创债配套支持措施,旨在打造一二级市场联动、投融资协同的良好市场生态。融资端,明确科创债适用融资审核“绿色通道”,突破关键核心技术的科技企业可以参照适用知名成熟发行人优化审核安排,支持发行人设置可转换为股权、票面

利率与科创企业成长挂钩等创新条款。投资交易端,优化科创债做市等交易机制安排,适当上浮科创债质押折扣系数,引导投资机构加大对科创债投入,支持公募基金管理公司创设科技创新债券类ETF产品,减免科创债交易结算相关费用。

业内人士表示,这些举措可以提升投资者参与意愿,有助于提升科技创新债券二级市场交易量、托管量,并降低企业一级发行成本,促进实现一二级市场联动、投融资协同的市场生态。

投融联动、优化生态 增强市场获得感

3月6日,中国证监会主席吴清在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上提到:“科技创新公司债券累计发行规模达到了1.2万亿元,这已经是一个不小的体量。”

据市场人士研究,科创债发展

到目前破万亿元的体量绝非偶然,除了其产品设计上具有高效、灵活的融资特性外,还离不开投融联动的良好生态。

试点以来,沪深北交易所积极发挥市场组织者作用,通过完善配套制度建设、加强投融对接、健全一二级市场联动等方式增强科创债融资支持力度,着力建立服务科技创新企业的长效机制,努力打造一二级市场、投融资协同的科创债良好生态。

据记者了解,沪深北交易所近期正抓紧落实相关部署,推动各项措施落地见效。从证券公司科创债发行的热度来看,政策为科创领域开辟了中长期增量资金。

上交所表示,将继续坚持科创导向,持之以恒完善科技创新债券配套支持机制,不断提升制度的包容性、适配性。同时,深入开展“三开门”服务,加大调研和沟通力度,持续改善市场生态,积极营造一二级市场、投融资协同

的市场环境。

深交所表示,接下来将进一步支持更多市场主体充分用好科技创新债券功能,继续完善精准支持科技与创新领域的产品供给、制度供给、服务供给,围绕产业链创新链优化资金链,持续提升服务针对性和有效性,引导资金高效流入科技与创新领域,推动科技、资本和实体经济高水平循环,助力以高水平科技自立自强引领高质量创新创业迈上新台阶。

北交所表示,当前,北交所和新三板上市挂牌企业中,包括众多获得专精特新“小巨人”、制造业单项冠军等称号的科技型企业,符合科技创新债券有关科创属性的特色要求。《通知》针对发行科技创新债券提出了一系列支持举措,有助于为北交所和新三板上市挂牌企业提供更加多样的融资手段,进一步丰富相关企业直接融资渠道,股债联动、更好打造“服务创新型中小企业主阵地”。

交易商协会推出科技创新债券 构建债市“科技板”

■本报记者 杨洁

为贯彻落实党中央、国务院关于科技创新重大决策部署,做好科技金融大文章,落实中国人民银行、中国证监会联合发布的关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告(中国人民银行 中国证监会公告〔2025〕8号)要求,5月7日,中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)制定并发布《关于推出科技创新债券 构建债市“科技板”的通知》,创新推出科技创新债券,围绕多个方面,激发科技创新动力和市场活力,持续提升金融支持科技创新的能力、强度和水平。

一是发行主体涵盖科技型企业 and 股权投资机构,助力“硬科技”“好苗子”成长,壮大“耐心资本”“长期资本”。债市“科技板”支持主体范围广泛,鼓励长期、成熟期科技型企业发行中长期债券,为高新技术创新引来“源头活水”;同时,支持投资经验丰富的股权投资机构发行长期限科技创新债券,培育“耐心资本”,带动更多资金投

早、投小、投长期、投硬科技。重点支持民营企业,通过配套措施持续提升其融资便利性。

二是募集资金直达科技创新“靶心”,精准滴灌科技相关产业,提升科技创新能力。在募集资金使用上,科技型企业可将资金灵活用于科技创新领域的研发投入、项目建设、并购重组等关键环节,激发科技创新活力;股权投资机构可通过基金出资、股权投资等形式,将募集资金投向高技术制造业、战略性新兴产业等领域,精准“输血”科技产业。

三是注册发行服务全面提升,增信措施丰富多元,为科技创新债券“保驾护航”。注册发行方面,建立“绿色通道”,专人对接、即报即核,针对性简化信息披露要求,优化注册发行流程,切实提升注册发行服务质效。统一命名,增强发行辨识度,吸引各类投资人配置。信用增进方面,依托科技创新债券风险分担工具、民营企业债券融资支持工具等政策性工具,通过与地方政府、市场化增信机构等合作,采用共

同担保、创设信用风险缓释凭证等多样化的增信措施,分担信用风险,协同助力科技型企业 and 股权投资机构筹集长周期、低利率资金。

四是承销交易等机制持续完善,引导各类机构拓宽科创金融服务的深度和广度。鼓励各类市场机构承销、投资、做市科技创新债券,纳入金融机构考核评价体系。同时,探索更加便利的交易机制,提升二级市场流动性,并充分发挥定向发行协议的灵活作用,引入不同风险偏好的投资人,提升中介机构服务质效等,促进债券资金精准灌溉科技创新领域。

债券市场“科技板”的推出,是金融与科技深度融合的创新实践,通过推出专项产品、完善配套政策、加力市场培育,构建起一个全方位、多层次的科创金融生态体系。下一步,交易商协会将结合债券市场“科技板”实践情况,全力做好科技金融大文章,增强金融支持精准性和可持续性,持续助力科技强国建设。

数据前瞻

业内预计:

4月份CPI或温和波动 服务价格持续复苏

■本报记者 孟珂

5月7日,《证券日报》记者采访了多位业内人士,前瞻4月份居民消费价格指数(CPI)与工业生产者出厂价格指数(PPI)走势。受访专家普遍认为,基于已公布的4月份各项商品的高频数据来看,4月份CPI同比有望温和波动;受外部不确定因素影响,大宗商品价格承压,4月份PPI同比跌幅或有所扩大。

在CPI方面,中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,预计4月份CPI同比增长0.25%,环比涨幅为0.46%。中金研报显示,4月份CPI同比或从-0.1%温和回升至0.1%。但西部证券首席宏观分析师边泉水与民生银行首席经济学家温彬持相对谨慎态度,前者预计4月份CPI同比下降0.2%,跌幅较3月份扩大0.1个百分点,后者则预测4月份CPI环比下降0.2%,同比下降0.3%。

食品价格拖累减弱。中金研报分析,4月份CPI同比回升主要因食品分项拖累减少。4月份中国寿光蔬菜价格指数同比下降13.8%,相较3月份22.7%的降幅收窄;猪肉方面供需偏弱的格局并未改变,但在外部因素可能扰动供给的影响下,市场也出现了短暂提价情绪。

“食品价格季节性回落。4月份,随着气温逐步回升,蔬菜、鸡蛋供应充足,同时生猪出栏均重持续增加,而消费市场进入传统淡季,食品价格整体稳中有降。”温彬说。

能源与耐用品价格承压,服务消费成亮点。中金研报认为,以旧换新政策持续发力或将支撑非食品消费品价格,服务价格或持续温和复苏。

温彬表示,综合影响下,能源价格跌幅扩大。受国际因素影响,国内成品油价格呈现“大起大落”走势。其他能源方面,煤炭价格持续走低,天然气价格微降。4月份耐用消费品价格承压。一方面,新车集中上市带动技术升级,部分传统车型大幅降价促销;另一方面,中国出口商转战国内市场,或导致衣着、家电等价格下降。清明假期出行火热,带动服务价格上涨,居住价格预计稳中有升。

对于PPI走势,受访专家一致预期同比跌幅扩大。明明预计,4月份,PPI同比或为-2.61%,环比为-0.46%。边泉水与温彬均预计,4月份,PPI同比下降2.8%。中金研报则认为,4月份,PPI同比降幅或从-2.5%走阔至-2.9%。

温彬分析称,国际方面,受外部不确定因素影响,大宗商品价格承压下跌,4月份CRB商品价格指数均值环比3月份下降3.3%,将带动国内相关行业价格下行。国内方面,南华工业品指数4月份均值环比下跌5.1%。4月份制造业PMI分项中,主要原材料购进价格指数回落2.8个百分点至47.0%,出厂价格回落3.1个百分点至44.8%,购进价格降幅略低于出厂价格,反映中下游价格下行压力更大。

稳增长政策发力

4月份主要金融数据有望延续改善势头

■本报记者 韩 昱

今年以来金融总量数据进一步好转,透出浓浓暖意。临近4月份金融数据发布窗口,《证券日报》记者邀请了多位分析人士进行前瞻。东方金诚研究发展部执行总监冯琳对记者表示,总体上看,4月份主要金融数据有望延续改善势头,这也是当前稳增长政策发力,金融体系加大对实体经济支持力度的体现。

据中国人民银行(以下简称“央行”)数据,3月末,广义货币(M2)余额326.06万亿元,同比增长7%;狭义货币(M1)余额113.49万亿元,同比增长1.6%。

“货币增速方面,预计财政支出同比显著增加,支撑M1及M2增速继续回升。”广发证券银行业首席分析师倪军认为,综合来看,预计4月份M1同比增速约1.8%,M2同比增速8.8%左右。

冯琳认为,预计4月份信贷、社融同比多增,这也将带动存款派生。预计4月末M2同比增速将达到7.5%,较3月份加快0.5个百分点,M1同比增速将达到2.0%,较3月末加快0.4个百分点。

根据央行数据,3月份新增人民币贷款3.64万亿元,同比多增0.55万亿元。冯琳认为,4月份新增人民币贷款将在8000亿元左右,环比季节性下行,但同比会多增约1000亿元。其中,在促消费政策发力、二手房市场热度较高支撑下,4月份新增居民贷款有望保持同比多增;受地方政府存量隐性债务置换影响,4月份新增企业中长期贷款还可能延续同比少增势头;不过,当前基建投资增速上行,制造业投资保持较高增长水平,房地产“白名单”项目贷款投放加快,都会对新增投放企业中长期贷款形成有力支撑。总体上看,4月份外部环境出现急剧变化,国内扩投资、促消费等稳增长力度会相应加大,这将在新增贷款数据中有所体现。

中金公司发布的研报认为,由于一季度信贷投放较为集中,部分融资需求或有所前置。再考虑到4月份也是传统的信贷小月,预计4月份新增信贷约6000亿元。

社会融资方面,3月份,社会融资规模增量累计为5.89万亿元,同比多增1.06万亿元。

对于4月份,倪军预计,社会融资规模增量0.84万亿元,同比多增0.90万亿元;4月末社会融资规模存量423.5万亿元,同比增长8.6%。

冯琳预计,4月份新增社会融资规模将在1.2万亿元左右,环比季节性下行的同时,同比将大幅多增。除了投向实体经济的贷款会高于去年同期外,主要支撑因素仍是政府债券融资。预计4月份政府债券融资规模接近8000亿元,这也是今年稳增长政策靠前发力、各类政府债券发行节奏加快的体现。

展望未来,冯琳认为,5月7日央行宣布降息降准,大幅增加各类结构性货币政策工具对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。这也意味着5月份金融数据大概率会有进一步改善。

公募基金行业2024年业绩全景透视:

头部机构韧性凸显 中小公司差异化突围



■本报记者 昌校宇

随着上市公司2024年年报披露收官,公募基金行业整体经营画像清晰呈现。在资本市场深化改革、费率调整和国际金融市场动荡的背景下,行业呈现出“强者恒强、特色突围”的发展态势。在政策引导与市场需求共振下,截至2024年末,公募基金行业规模增至32.83万亿元,去年全年增长5.23万亿元,增长18.95%;产品总数达12367只,较2023年末增加839只。与此同时,各梯队业绩分化显著,头部公募基金凭借多元优势稳健前行,部分中小机构则通过深耕细分领域实现业绩突围。

头部机构彰显发展韧性

2024年,头部公募机构的经营韧性在年报中得到充分验证。

以易方达基金、天弘基金、南方基金为代表的7家头部公募基金(均为业内第一梯队公司),虽然面临费率下调的压力,但通过

业务结构优化和成本管控,营业收入均超50亿元,合计贡献了行业(有数据统计的76家机构)43%的净利润。

其中,易方达基金以121.09亿元营收和139亿元净利润继续领跑,在营收同比微降3.13%的情况下实现净利润同比增长15.33%,展现出强劲的盈利能力。天弘基金和南方基金同样表现亮眼,两家公司的净利润分别同比增长19.29%和16.92%。天弘基金通过多元化布局实现高质量发展。据其股东内蒙古君正能源化工集团股份有限公司披露,2024年天弘基金在布局多元业务、提升投研水平、深耕客服能力等方面发力。Wind资讯数据显示,天弘基金在场外指数、ETF、QDII、债券基金及货币基金领域均实现规模增长,推动非货基规模增长701.39亿元,2024年末管理总规模达1.20万亿元。

头部公募机构保持领先优势不仅体现在业绩上,还体现在向高质量发展转型的步伐上。根据2024年年报信息梳理,上述头部

公募机构持续加大在科技投入、产品创新和客户服务方面的投入。例如,华夏基金数字化转型取得成效,各项领先技术应用高效赋能业务发展。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞对《证券日报》记者表示,头部公募机构的竞争优势主要体现在三个方面:首先,凭借长期稳健的业绩表现和规范运作,这些机构已建立起强大的品牌溢价,在市场波动时更易获得投资者的持续信任和资金流入;其次,其完善的产品矩阵涵盖权益、固收、指数及跨境投资等多个领域,能够通过资产配置多元化有效对冲单一市场风险;最后,规模效应带来的运营优势使其在费率改革中具备更强的抗风险能力。

不过代景霞也认为,2024年市场环境对头部公募机构同样构成严峻挑战:一方面,权益市场波动导致主动权益类产品规模有所收缩;另一方面,费率改革的持续推进短期挤压了管理费收入空间。这两大因素叠加,使得即便是头部机构也面临着营收和净利润增长的压力。

中小机构深耕细分赛道

与头部机构稳中有进形成鲜明对比的是,部分中小公募通过差异化战略实现了惊人增长。2024年,东吴基金、中金基金、永赢基金、华泰柏瑞基金等机构净利润增幅均超45%,成为行业亮点。

其中,东吴基金通过“固收+权益”双轮驱动策略,推动公司净利润飙升(同比增长)274.84%。中

金基金重点布局公募REITs业务,管理规模同比增长63%至2073.3亿元,净利润同比大增170.17%。华泰柏瑞基金则依托指数类基金规模增长明显的优势,净利润同比增长45.53%。根据沪深交易所统计数据,截至2024年末,华泰柏瑞基金旗下宽基指数基金沪深300ETF规模为3596.27亿元,位居沪深两市非货币ETF规模市场第一。

代景霞表示,中小公募机构的突围路径主要有两条:一是专注科技、红利、量化投资等细分赛道,构建差异化优势,推动规模增长和业绩提升;二是把握投资者风险偏好变化,将“固收+”业务作为第二增长曲线,并完善低风险产品线。同时,指数基金纳入个人养老金产品目录的政策红利,也为部分机构带来发展机遇。

在行业集中度提升的大趋势下,天相投顾基金评价中心相关人士也认为,找准细分赛道、打造特色精品,是具有“船小好调头”优势的中小机构实现弯道超车的有效路径。

高质量发展路径渐明

展望未来,行业高质量发展的路径已逐渐清晰,公募机构正从多个维度推动自身转型升级。

在投资端,华夏基金等公募机构将不断提升核心投研能力和资产配置能力;在产品端,中金基金等机构将通过持续积累绩优固定收益类产品业绩,顺应市场趋势重点发展权益类产品及深耕公募REITs产品的投资运营,推进资产管理业务的稳健发展;在服务端,南方基金等机构将不断优化

全流程、精细化的客户陪伴服务体系,提升投资者获得感。

当前,公募基金行业正站在发展的十字路口。头部机构需要思考如何将规模优势转化为持续创新动力,中小公司则面临特色生存的战略抉择,但无论如何转型,为投资者创造持续回报始终是行业存在的根本价值。在这个充满挑战与机遇的新时代,唯有真正践行长期主义理念的机构,才能在激烈的市场竞争中赢得长远发展。

代景霞建议,在当前市场环境下,公募机构可从产品、投研体系建设、运营管理优化三个维度进行战略布局。在产品方面应把握三大趋势:一是顺应指数化投资浪潮,重点布局宽基ETF、主题策略ETF等产品;二是优化固收产品线,加强信用债精细化管理与久期策略优化;三是前瞻性布局绿色金融、ESG投资等政策支持领域,满足可持续发展投资需求。在投研体系建设上,需要双管齐下:一方面注重人才梯队建设,另一方面完善考核机制,将长期业绩和投资者回报作为核心指标,激发投研人员责任意识。在运营管理优化方面,应对费率改革挑战的关键在于,实施精细化管理压缩冗余成本,通过提质增效来抵消收入下降压力。

在天相投顾基金评价中心相关人士看来,未来,公募机构可从三方面着力:一是加强产品创新、增加产品类型,如推出能够实现更多资产配置的产品等;二是深耕投研能力,挖掘优质投资标的,创造更多超额收益;三是加大投资者陪伴投入,切实增强投资者的获得感和满意度。