

以股债联动为抓手进一步激发科创活力

■ 李雯珊

日前,科技部、中国人民银行、国家金融监督管理总局等七部门联合发布的《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》强调“发挥资本市场支持科技创新的关键枢纽作用”。在笔者看来,引导股票市场、债券市场联动发力,将进一步畅通“科技—产业—金融”良性循环,激发科技创新活力。

股债联动,即股票市场与债券市场相互配合、协同发力,为企业提供多元化的融资渠道。业界认为,股债联动有利于企业优化融资结构,同时也能为不同发展阶段的企业提供更为适配的资本,例如股权融资适合高风险、高成长的初创企业,而债券融资则能降低成熟期企业的融资成本。

过去,上市公司再融资往往主要用于固定

资产投资。但如今,在科技创新的大背景下,越来越多公司需要通过多元化的融资来投入研发,提升科技创新水平。

笔者认为,股债联动有利于降低企业开展科技创新活动的试错成本,主要体现在以下三个方面。

首先,让资金更好地支持科技创新。科技型企业具有投入资金大、研发周期长、风险高等特点,单一融资渠道难以覆盖其资金需求。

2024年,广东省发布的《关于加快推进科技金融深度融合助力科技型企业创新发展的实施意见》就提出,鼓励已上市科技型企业通过发行股票或可转债募集资金,开展以产业链“固链强链延链补链”为重点的并购重组;引导非上市科技型企业发行含转股条件的科创票据和科技创

新公司债券,通过股债联动解决不同发展阶段的资金需求。

由此可见,股债联动在为科创企业提供更多融资渠道的同时,还能满足企业不同发展阶段的差异化资金需求。

其次,分担风险。股债联动将强化多层次资本市场对科技型企业的支持,使新技术“茁壮成长”。科技创新往往面临较大不确定性,这就需要优化完善“募投管退”机制,分散企业科技创新的风险,进而提升科创企业对耐心资本的吸引力。

事实上,股市、债市很长一段时间以来有力支持了企业的科技创新。Wind数据显示,截至2024年末,科创板、创业板和北交所战略性新兴产业上市公司合计1767家,其中581家科创板上市企业累计获得近万亿元融资。与此同时,

2021年至2024年,科创债分别发行166.6亿元、1028.4亿元、3645.4亿元和6136.86亿元,累计为335家企业提供超万亿元融资支持,占全部公司债的比重从0.4%上升至15.53%。

笔者相信,股债联动有望实现“1+1大于2”的效果,更好激发企业的科技创新活力。

最后,支撑颠覆性技术创新。科技创新需要大量研发投入和基础设施建设,这需要稳定、耐心的金融支持。尤其是一些新兴关键技术,更需要“懂科技”“有耐心”的资本助力,才能孕育出颠覆性技术,这正是我国高质量发展的动力源泉之一。

而股债联动本就有利于更多专业的创投资本平衡风险与收益,潜心培育颠覆性技术,在科技创新的浪潮中更好地“施展拳脚”。值得期待的是,股债联动将使我国科

技创新更具活力,不断涌现的科创成果将在全球绽放光彩。



力促行业高质量发展 基金费率模式再创新

■ 王宁

中国证监会官网显示,近日,易方达基金管理有限公司、华夏基金管理有限公司和嘉实基金管理有限公司等多家公募机构集中申报了一批主动管理权益类基金。这是《推动公募基金高质量发展行动方案》(以下简称《行动方案》)发布后首批上报的新模式浮动管理费产品,也是公募基金行业在费率模式上的又一次重要创新。

《行动方案》提出,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。如持有期间产品实际业绩表现符合同期业绩比较基准的,适用基准档费率;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。

新模式下,在投资者持有产品一定时间后,基金管理人将根据投资者的收益情况来确定管理费率档位,即投资回报水平决定基金管理费率。

首批新模式浮动管理费产品的推出,对于公募基金行业乃至广大投资者都具有

深远意义。

其一,推动行业加快创新。浮动管理费产品的推出,为行业提供了更加灵活多样的管理策略选择,有助于激发行业活力,促进高质量发展。

其二,有效提升投资者体验。浮动管理费机制的设计,使得投资者承担的管理成本更为合理,这有助于提升投资者的投资体验和满意度,增强投资者对公募基金行业的信任。

其三,促进市场健康发展。浮动管理费产品的推出,有助于形成更加公平、透明的市

场竞争环境;通过管理费率的浮动调整,可激励基金管理人更加注重投资业绩和风险控制,从而提升整个行业的投资水平和风险管理能力。

可以看到,首批新模式浮动管理费产品的推出,既是落实监管要求,也是公募基金行业高质量发展的具体行动。

笔者认为,未来,公募基金行业还应继续优化产品结构、加强投资者教育、推动行业自律,以更多创新举措不断提升竞争力和服务水平,为投资者提供更加优质的产品和服务。

积极利用香港资本市场 助力新能源企业做大做强

■ 李婷

在“双碳”目标引领与全球能源转型浪潮的双重驱动下,新能源产业成为全球资本竞逐的“价值高地”。一时间,新能源企业赴港上市热潮涌动。

5月20日,全球新能源行业领军企业宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)正式登陆港交所,全球发售H股1.36亿股,募集资金净额约353.31亿港元,刷新年度全球最大规模上市募资纪录。这场资本盛宴的参与者堪称阵容豪华,包括来自15个国家和地区的主权基金、产业资本、保险资金等,充分展现出新能源优质资产的吸引力。

2024年起至今,已有逾20家新能源企业宣布赴港上市计划,业务覆盖光伏、锂电、储能等多个赛道。这折射出全球资本对新能源优质资产的期待,以及港股市场作为全球金融枢纽的独特魅力。

然而,赴港上市是机遇,也是“试金石”。例如,港股投资者更为注重企业的盈利能力与国际竞争力,这使得一些不符合港股估值逻辑的新能源资产仍然

面临融资困境。由此,如何核准港股估值逻辑,成为了新能源企业赴港上市的一堂必修课。

笔者认为,新能源企业需以战略眼光谋划高质量发展,从技术创新、全球化布局、供应链整合三大维度着手,打造全球竞争力。

第一,以技术创新筑牢核心竞争力。企业需持续加码研发,将技术创新作为高质量发展的核心引擎。在电池领域,企业需聚焦高能量密度、长寿命、低成本、高安全性的电池技术研发;在光伏领域,则应致力于提升光电转化效率。在

材料、工艺甚至商业模式上构建“护城河”,提升竞争力及盈利能力。

第二,以全球化布局拓展市场边界。企业可通过港股上市推动全球化战略实施,积极拓展海外市场、分散经营风险,同时着力提升国际影响力。

第三,优化产品结构、供应链,并开展

并购投资。赴港上市的新能源企业可借力港股,通过广泛合作、投资等,引领产业协同、整合。这也有利于企业不断巩固自身行业地位。

总之,赴港上市是新能源企业全球化发展的重要助推力,而在“双碳”背景下的全球新能源投资热潮中,谁能率先借力资本市场,尤其是借力于港股这样的全球金融枢纽,谁就有可能在全球市场竞争中赢得先机,更有可能成长为全球新能源巨头。

险资长期投资改革试点带来新气象

■ 冷翠华

近期,中国人寿、新华保险获批参与第三批保险资金长期投资改革试点,标志着这一改革进入纵深推进阶段。自2023年推出以来,保险资金长期投资改革试点呈现出“扩围提速、质效并举”的发展态势。截至目前,三批试点规模累计达2220亿元。在政策加码支持、行业主动求变等因素推动下,险资长期投资改革试点正重塑险资投资逻辑、优化资本市场投资生态,夯实稳市机制根基。

目前,险资长期投资改革第一批试点已落地实施,中国人寿和新华保险联合出资设立鸿鹄志远(上海)私募证券投资基金(以下简称“鸿鹄基金”),并实现风险低于基准、收益高于基准的良好业绩表现。相关机构正抓紧推进第二批、第三批试点工作,部分机构计划近期投资入市。虽然相较于34.9万亿元(一季度末数据)的保险资金运用总规模,2000多亿元的长期投资试点规模还不算大,但管中窥豹,可见一斑,这些试点项目已然成为观察险资长期投资改革成效的重要窗口。在笔者看来,险资长期投资改革试点正带来三大新气象。

首先,险企的投资行为和逻辑更加注重长期投资和价值投资。保险资金拥有长期投资的先天优势,但此前由于考核周期过短等多种原因,其投资行为一度呈现“短视化”特征。险资长期投资改革试点带给保险企业的最直接变化,就是重构投资行为、重塑投资逻辑,使其成为真正的长期投资者。这从试点机构披露的信息以及上市公司报告可得到佐证。试点机构披露的信息显示,其投资标的筛选标准遵循“四好原则”,即公司治理良好、经营运作稳健、股息相对稳定、市场影响力突出。这种转变不仅体现在理念上,更落实在行动中。数据显示,今年一季度末,鸿鹄基金重仓持有中国电信、伊利股份、陕西煤业等个股,重仓持有这些优质资产,充分体现出险资秉持着“长期投资、价值投资”的理念。

其次,价值投资示范效应持续增强。在监管部门的引导下,在险资投资的示范带动下,A股市场投资风格正在发生深刻变革。2023年以来,市场对高股息、高分红资产的配置需求持续升温,“炒小”“炒差”等非理性行为明显收敛。在低利率环境下,保险公司有必要持续增配权益资产,以缓解固收类资产收益率走低的压力;同时,在新会计准则实施背景下,险资通过私募证券投资基金投资股票,采用权益法核算或以FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产)计量,这种会计处理方式既平滑了利润波动,又强化了长期持股意愿,形成良性循环,进而助力市场整体投资生态的优化。

最后,险资的“稳定器”作用进一步彰显。险资长期投资改革试点重在提升险资长期投资、价值投资能力,通过低频交易、长期持有的方式来获得稳健的股息收益,而不是“追涨杀跌”或因市场波动而频繁操作。今年以来,中央汇金公司在前方发挥“平准基金”作用,中国人民银行作为后盾、其他方面协同发力的稳市模式,显著增强了资本市场内在稳定性。险资作为“国家队”的协同力量,发挥了稳市场预期的重要作用。未来,随着险资长期投资改革试点规模扩大,有望带动全行业畅通保险资金与资本市场良性互动的渠道,持续提升险资在资本市场的影响力,进一步夯实稳市机制根基。

通过险资长期投资改革试点,保险行业为稳定和活跃资本市场贡献了重要力量。而资本市场自身改革的不断深化,也将为险资发挥长期投资价值创造更多新的机遇。当“长期主义”遇见“价值投资”,当“耐心资本”邂逅“优质资产”,必将碰撞出高质量发展的火花。可以预见,随着险资长期改革持续深化,险资与资本市场的这场“双向奔赴”,将结出高质量发展新硕果。

