

证监会：将深化资本市场科技金融体制机制改革

■本报记者 吴晓璐

6月5日，证监会首席律师程合红在2025天津五大道金融论坛上发表主旨演讲时表示，下一步，证监会将深化资本市场科技金融体制机制改革，充分发挥多层次资本市场功能作用，不断推动科技创新和产业创新深度融合，切实加强对投资者特别是中小投资者合法权益的保护，更大力度支持服务科技创新和新质生产力发展。

一是深化股票发行注册制改革。坚持以信息披露为核心，以市场中介机构核查把关为基础，以从严监管追责为保障，持续推进科创板、创业板发行上市制度改革，进一步增强制度包容性、适应性。更大力度支持优质未盈利科技企业上市，积极稳妥推动科创板第五套上市标准新的案例落地。坚持科创板、创业板、北交所等错位发展、功能互补，更好统筹发挥各板块支持科技企业的多元功能，努力覆盖不同类型和不同发展阶段科技企业的不同融资需求。

二是大力支持上市公司并购重组。落实

好新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》，进一步激发并购重组市场活力。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。鼓励科技型上市公司综合运用股份、定向可转债、现金等多种支付工具实施并购重组，推动股份对价分期支付机制、重组简易审核程序落地。

三是培育壮大长期资本、耐心资本。引导私募股权基金优化长周期考核机制，更好契合科技创新企业发展特点。支持私募股权二级市场基金(S基金)的发展，推动基金份额转让业务试点转常规，扩大基金向投资者实物分配股票试点，促进“募投管退”的良性循环。继续引导中长期资金入市，持续完善“长钱长投”制度。遵循股权投资的基本法律原则，推动构建和完善私募股权投资基金与科技创新企业及其创始股东之间更为公平、合理的法律关系。

四是强化股债联动综合服务。推动科技创新公司债券高质量发展，探索开发更多科创主题债券，积极推动符合条件的企业通过科创债获得资金融通，助力降低科技创新企业融资

成本。将优质企业科创债纳入基准做市品种。支持人工智能、数据中心、智慧城市等新型基础设施以及科技创新产业园区等领域项目发行不动产投资信托基金(REITs)，促进盘活存量资产，支持传统基础设施数字化改造。

五是切实做好投资者保护。广大投资者的信任、参与，是资本市场支持服务科技创新的基础。要坚持对科创企业的融资服务和对投资者合法权益的保护同部署、同安排、同落实，加强科创企业有关科技创新属性与投资风险的信息披露，完善相应的投资者适当性制度机制。积极引导支持企业发行人及其控股股东、实际控制人、有关证券公司依法自愿开展对投资者先行赔付的承诺与履行工作。持续提升12386服务平台精细化服务管理水平；协力推动构建特别代表人诉讼常态化工作机制。支持开展有关证券期货行业仲裁试点工作。抓紧研究制定《关于进一步加强资本市场中小投资者保护的若干意见》的投资者保护综合性政策文件。

六是加强资本市场法律制度建设。在资本市场支持服务科技创新中，二者既相互成就，也

会不可避免地产生复杂的财产关系，甚至发生法律纠纷。证监会高度重视资本市场法律制度建设，将继续积极参与金融法起草制定；推动制定《上市公司监督管理条例》，修订《证券公司监督管理条例》，进一步厘清科技企业各利益相关方的权、责、利关系，努力为金融与科技双向赋能提供更好的法律制度支持和保障。

七是构建更加诚信友善的市场环境。由于科技创新本身的高风险，也为支持服务科技创新的资本市场活动带来高风险。风险越大，要求的信用水平越高。在资本市场支持服务科技创新过程中，需要进一步加强市场的诚信信用建设，提高市场参与各方的诚信水平。证监会将修改完善《证券期货市场诚信监督管理办法》，进一步充实资本市场诚信档案数据库系统，建立健全失信惩戒和守信激励，严厉打击欺诈发行、信息披露虚假和中介机构未勤勉尽责等严重失信行为，增强市场透明度，发挥中介服务机构核查把关作用，提升从业人员职业操守，以高度诚信的资本市场，支持服务高水平的科技创新发展。



探寻产业发展“新引擎”

数千亿元电网投资 勾勒能源变革新版图

■本报记者 丁 蓉

在青海沙漠深处，一批批光伏板在烈日下吸收太阳光，却因电网通道限制，无法将电流送至千里之外急需电力的东部工厂。西藏高原上也存在类似的情况，部分风电被无奈弃用，绿色能源被白白浪费。

根据全国新能源消纳监测预警中心公布的最新数据，2025年1月份至4月份，西藏、蒙西、青海的光伏发电利用率仅为68.0%、86.0%、86.0%，西藏、北京、河北的风电利用率为68.8%、87.5%、87.7%。数字背后是风光装机迅猛增长与电网消纳能力滞后的矛盾。

随着能源转型深入推进，电力系统的形态结构发生深刻变化。根据国家电网有限公司(以下简称“国家电网”)发布的《服务新能源发展报告(2025)》，截至2024年年底，国家电网营区新能源装机规模再上新台阶，累计装机容量达11.4亿千瓦，占发电总装机的43.3%，超过煤电成为装机第一大电源。

大规模、高比例的风电、光伏发电如何高效接入电网并有效使用，成为当前电网面临的新课题。2025年6月5日，国家电网有限公司总经理庞晓刚在国新办新闻发布会上表示，将加大电网建设改造力度，加强配电网主动运维。

电网投资大时代开启。我国两大电网公司——国家电网、中国南方电网有限责任公司(以下简称“南方电网”)2025年投资额计划均创历史新高。具体来看，国家电网2025年投资将首次超6500亿元，南方电网2025年将进行固定资产投资1750亿元。巨额投资不仅是中国能源转型的关键引擎，更将重塑电网产业链格局，推动全链条从设备制造到智能



作为广西首座抽水蓄能电站电能输送的“大动脉”，南宁抽水蓄能电站500千伏送出线路工程由南方电网广西电网公司投资建设。图为5月13日，该工程现场，工作人员正在对输电线路进行走线验收工作。(马华斌 摄)

技术应用升级。

补齐短板 破解新能源弃电困局

近年来，我国新能源装机量快速增长，不过，光伏发电利用率和风电利用率却有所下滑。全国新能源消纳监测预警中心数据显

示，2023年，全国光伏发电利用率为98.0%、风电利用率为97.3%。2024年，这两项数据分别降至96.8%、95.9%。2025年前4个月，这两项数据再降至93.9%、93.2%。

如何让快速发展的新能源“送得出、接得住”，装机规模和消纳能力是关键因素。

光伏发电、风电绿色属性明显，但也有先天劣势，就是“靠天吃饭”，波动性、不确

定性大。“随着我国新能源发展步伐加快，光伏发电、风电如何更好地接入电力系统，接入之后如何利用好这些能源，如何保障电力系统的稳定与安全，都对电网提出了更高的要求。这是电网建设升级的重要原因之一，同时，通过电网建设也将进一步支持新能源的发展。”厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强在接受《证券日报》记者采访时表示。

“近年来电源投资增速领先于电网。不过，自2024年开始，电网投资出现加速迹象。”中国化学与物理电源行业协会储能应用分会首席分析师兼产业研究中心副主任冯思遥向《证券日报》记者表示，“新能源并网消纳是电网面临的一个核心挑战，两大电网公司正加速投资建设以补齐短板，空前的电网投资正是为了加强跨区输电通道、智能调度和配电网升级，缓解新能源并网瓶颈。”

在冯思遥看来，实现电源电网协同需要政策体制、市场机制和技术手段三管齐下。政策体制方面，从“十四五”开始，国家已强调源网荷储统一布局，在能源规划中做到同步规划、同步建设。例如，在大型新能源基地项目审批时，同步规划配套外送特高压通道，确保电源投产即有输电能力。市场机制方面，构建灵活高效的电力市场体系，让市场为源网协同提供动力。技术手段方面，加快关键技术攻关和应用落地，以技术手段促进源网深度协同。

数据显示，2024年，国家电网投资首次超过6000亿元，并且取得丰硕成果。公司高质量建成投运武汉—黄石—南昌、张北—胜利、川渝特高压交流等输电通道，跨区跨省输电能力超过3.4亿千瓦，资源配置能力进一步提升。(下转A3版)

今日导读

融资环境回暖
房企5月份发债总额同比增23.5%
A2版

银行科创债发行突破2000亿元
服务科创“主力军”大显身手
B1版

打破默沙东“一家独大”格局
首个国产九价HPV疫苗获批上市
B2版

科技创新债券二级市场交投活跃 5月份成交额突破2000亿元

■本报记者 田 鹏

5月7日，一组聚焦支持科技创新债券发行的政策“组合拳”重磅落地。随着相关举措协同发力，科技创新债券二级市场成交热情节节攀升。

以5月份为例，据Wind资讯数据统计，科技创新债券(包括在银行间市场发行上市的科创票据和在沪深北三大交易所发行上市的科技创新公司债券)成交额达2040.96亿元，环比增长65.25%，同比增长214.92%。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，科技创新债券二级市场活跃度攀升得益于政策组合效应显著，通过优化做市交易机制、上浮质押折扣系数、引导机构资金布局等一揽子配套政策，直接提升市场资金周转效率与流动性；同时，政策落地重塑市场预期，投资者对科创领域长期发展前景信心增强，参与二级市场交易的积极性大幅提升。此外，亮眼的数据形成磁吸效应，持续走高的成交额与收益率吸引更多增量资金涌入，资金与交易活跃度相互促进，构建起良性循环生态。

优质产品加速入场

数据显示，5月份，共有830只科技创新债券获得投资者青睐。区间交易额在10亿元以上的产品有32只，交易总额达886.10亿元，占5月份交易总额的43.42%。其中，北京银行股份有限公司2025年科技创新债券(第一期)以74.00亿元的区间交易额成为最受欢迎的产品。

值得注意的是，上述32只区间交易额在10亿元以上的产品中，有26只产品系5月7日政策“组合拳”重磅落地后上市。这一数据清晰地显示出，新政策落地对优质科技创新债券产品的催生作用显著，大量优质产品迅速进入市场并获得投资者高度认可。

从债券类型来看，商业银行债占据主体，占比达46.88%。商业银行在科创债市场中的主导地位，得益于其强大的资金实力、广泛的客户基础以及稳健的市场信誉，为科创企业提供稳定且大规模的资金支持，也为投资者提供了相对安全可靠的投资选择。

大公国际首席宏观分析师刘洋东在接受《证券日报》记者采访时表示，科技创新债券受追捧，有助于优化债券市场结构，推动金融产品多元化发展，吸引更多长期资金进入权益类和固收+领域，促进直接融资与间接融资的协同发展。同时，对科技创新企业而言，充足的债券融资渠道能够有效缓解其研发资金压力，有效降低科创企业的融资成本，显著提升创新效率，推动形成“科技—产业—金融”的良性循环，进一步完善金融市场服务实体经济功能。(下转A2版)

更多精彩内容报道，请见——

证券日报新媒体



证券日报之声

本版主编：沈 明 责编：刘 慧 制作：李 波
本期校对：姜 楠 曹原赫 美 编：王 琳

机构资金加码私募股权投资有多重考量

■ 邢 萌

6月3日，中国太保发布太保战新并购基金，目标规模300亿元，首期规模100亿元，该私募股权基金旨在推动上海战略性新兴产业加快发展和重点产业强链补链；同日，中信银行获准筹建金融资产投资公司，注册资本拟为100亿元，有利于中信银行围绕战略性新兴产业、专精特新等重点领域，开展股权投资等业务。

今年以来，保险公司、金融资产投资公司等机构投资者加大私募股权投资力度，大量资金持续涌入私募股权基金。典型如金融资产投资公司，其通过附属机构发行私募股权基金来开展股权投资业务，截至今年5月初，金融资产投资公司股权投资试点加力扩围，签约意向金额突破3800亿元。

现阶段，科技创新蓬勃勃发展，私募股权基金汇聚社会多元资金，凭借长线长投、风险共担、利益共享等特性，能够精准筛选关键核心技术赛道，为科技创新企业提供低成本、长周期资金，加速科技成果转化，促进新质生产力发展，是资本市场助力高水平科技自立自强的

重要纽带。

在此形势下，笔者认为，机构资金大举涌入私募股权基金既有战略意义也有现实需求，出于多重考量。

其一，我国政府高度重视科技金融发展，推出一系列政策举措，引导私募股权基金专注科技领域投资，鼓励金融机构加大私募股权投资力度。

作为股权投资的重要形式，私募股权基金上接社会资本、下接科创企业，在助力资本市场支持科技创新方面起到承上启下作用。今年以来，证监会持续优化私募股权基金生态，更好服务科技创新大局。今年2月份，证监会发布的《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》强调，引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技。畅通私募股权创投基金多元化退出渠道，促进“募投管退”良性循环。

正是基于私募股权基金这一功能定位，监管部门一直鼓励金融机构加大投资力度。如5月份，科技部等七部门印发的《加快构建科技金融体系 有力支撑高水平科技自立自强的若

干政策举措》指出，将金融资产投资公司股权投资试点范围扩大到18个城市所在省份，支持保险资金参与金融资产投资公司股权投资试点。这也进一步表明，机构资金大举涌入私募股权基金支持科技创新，既符合政策导向，又践行国家战略，是谋势而动之举。

其二，私募股权基金特性契合科技创新企业发展需求，能够培育壮大新兴产业，促进新质生产力发展，吸引机构资金流入。

科技创新企业往往具有资金投入大、研发周期长、项目风险高等特点，传统的信贷融资等方式难以满足其资金需求。对比而言，私募股权基金能够匹配其资金需求：一方面，该类基金投资期限长，通常为5年至7年，更契合科创企业研发周期长特点，能够在长期技术研发、产品迭代、市场拓展中提供持续稳定资金，避免因资金断档导致项目流产；另一方面，该类基金风险承受能力高，能够通过分散投资方式，将资金投向多个项目以降低单个项目失败的损失，敢于投资高潜力项目。

现实中，这些被投的硬科技企业往往来自低空经济、人形机器人、生物技术等新兴产业，

未来赛道，私募股权基金为新兴产业发展提供低成本、长周期资金支持。机构资金的注入，也正是借力私募股权基金抢占前沿产业制高点，开拓经济增长新路径。

其三，在市场利率下行的背景下，机构资金大举涌入私募股权基金，也是金融机构丰富资产配置、提升投资收益的理性选择。随着市场利率下行，债券、银行理财等资产收益降低，私募股权基金投资于不同行业、不同阶段的企业，与传统资产相关性低，能够有效分散机构的投资组合风险。同时，私募股权基金投资的科技型企业成长性高、回报潜力大，能够为机构带来潜在可观投资收益。

从机构资金大举涌入私募股权基金这一现象中，我们可以感受到机构投资者对于长期价值投资的共识、对于新兴产业发展前景的信心，也反映出资本与创新深度融合的趋势，彰显了我国加速发展新质生产力、推动经济高质量发展的战略定力。



今日视点