



2025年11月17日 星期一

第252期 总第7568期 今日16版

## 新规落地满一年 市值管理迈入规范发展新阶段

本报记者 田 鹏

2024年11月15日，中国证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》（以下简称《指引》）。如今，政策已落地实施满一年。

回溯过去一年，A股上市公司纷纷响应政策要求，以提升公司质量为核心，综合运用并购重组、股份回购、现金分红等多元工具，推动市值管理加速迈入规范发展新阶段。据Wind资讯数据统计，自《指引》发布以来，截至目前，已有955家A股公司披露市值管理制度或估值提升计划。

接受《证券日报》记者采访的专家表示，随

着市场成熟、投资者结构优化，价值投资理念将更受认同，市值管理会更侧重内在价值提升，加之监管对市值管理和信息披露的要求愈发严格，将进一步推动公司信息透明化、治理规范化，助力投资者理解相关行为。可以预见，未来将有更多上市公司加强市值管理工作，通过健全制度体系、专业化运作，实现“以质筑价”。

### 上市公司交出亮眼“价值答卷”

一年来，A股上市公司一方面积极披露市值管理制度或估值提升计划，另一方面细化业务升级、资本运作等具体方案，将“以质筑价”理念转

化为具体举措，交出了一份亮眼的“价值答卷”。

相关政策发布后，市场响应度与覆盖广度持续提升。数据显示，上述955家公司覆盖机械设备、基础化工、生物医药等31个申万一级行业，基本实现重点领域全覆盖。其中，机械设备行业参与度最高，有93家公司参与，基础化工、生物医药行业紧随其后，分别有78家、72家公司，凸显制造业与战略性新兴产业对市值管理规范发展的高度重视。

企业规模上，既有54家市值超千亿元的行业龙头通过制度完善强化价值引领，也有专注细分领域的中小市值公司依托精准策略激活成长潜力。企业所有制上，呈现国企带头、民

企跟进的特点，上述955家公司中，344家为国有控股上市公司，占比36.02%；516家为民营企业，占比54.03%。

从创新实践来看，相关公司围绕价值创造、价值实现与价值传递等三个关键维度，不断丰富市值管理“工具箱”。例如，相关公司纷纷将“提升主营业务竞争力”列为核心举措，通过加大研发投入、优化产品结构、整合产业链资源等举措夯实内在价值。数据显示，上述955家公司中，有417家公司2025年上半年的研发支出实现同比增长。其中，18家公司的研发支出占营业收入的比例在30%以上，以高强度研发投入为市值增长注入长期动能。（下转A2版）

## 杭州“六小龙”强势崛起 谁在耐心陪跑？

本报记者 冷翠华

仿生机器狗在工厂间穿梭自如，非侵入式电脑接口正悄然“解码”大脑信号，智能四足机器人在应急现场参与救援……这些曾存在于科幻作品中的场景，如今正照进现实。

推动这些变革的，正是以杭州“六小龙”为代表的众多科技创新企业。在2025年世界互联网大会乌镇峰会上，杭州“六小龙”同台亮相，也让其背后持续陪跑的资本力量备受关注。

据《证券日报》记者梳理，截至目前，间接参与投资杭州“六小龙”的保险机构已达数十家。这些险资虽未站在舞台中央，却以“二级至四级股东”的身份，低调完成了围绕科技自立自强战略的长周期布局。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年规划的建议》将“科技自立自强水平大幅提高”列入“十五五”时期经济社会发展的主要目标。这意味着，险资支持科技产业的目标愈发清晰。多家险资机构近日在接受《证券日报》记者采访时表示，正持续构建覆盖科技企业全生命周期的金融支持体系，不断拓展赋能创新的深度与广度。

### “间接投资”织就资本纽带

杭州“六小龙”，包括宇树科技股份有限公司（以下简称“宇树科技”）、杭州群核信息技术有限公司、杭州云深处科技股份有限公司（以下简称“云深处科技”）、浙江强脑科技有限公司（以下简称“强脑科技”）、杭州游科互动科技有限公司、杭州深度求索人工智能基础技术研究有限公司。作为杭州乃至全国科创领域的锐新力量，这些公司成为资本市场关注焦点。随着部分企业上市计划逐渐明朗，其背后的资本脉络也浮出水面。

《证券日报》记者根据公开信息梳理发现，中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”）、中国太平洋人寿保险股份有限公司（以下简称“太保寿险”）、友邦人寿保险有限公司（以下简称“友邦人寿”）等头部险企，多采用间接出资方式，在“险资—私募股权基金—科技企业”的多层次投资架构中，成为这些企业的资金后盾。

例如，天眼查信息显示，中邮人寿保险股份有限公司持有中国互联网投资基金（有限合伙）约19.9%股份，后者则持有宇树科技

**从间接投资杭州“六小龙”的实践来看，险资通过“借道基金、全周期布局”的模式，既为科技企业提供了稳定的资金支持，也为自身开辟了长期价值投资的新路径。这一模式不仅体现了耐心资本对创新的耐心陪伴，更彰显了金融回归本源、服务实体经济的必然方向**



王琳/制图

约2.29%的股份。

由太保寿险等公司设立的太保长航股权投资基金（武汉）合伙企业（有限合伙）（以下简称“太保长航”）、友邦人寿、中美联泰大都会人寿保险有限公司（以下简称“大都会人寿”）分别持有南京经纬创叁号投资合伙企业（有限合伙）24.59%、19.67%、9.84%的股份，后者则持有宇树科技约1.29%股份。

太保长航、友邦人寿、大都会人寿分别持有深圳市达晨创程私募股权投资基金企业（有限合伙）10.12%、9.92%、4.96%的股份，后者则持有云深处科技1.22%股份。

国家中小企业发展基金旗下的多只子基金投向了杭州“六小龙”中的部分企业。例如，其旗下基金深创投中小企业发展基金（新疆）有限合伙企业持有宇树科技约1.4%股份。而国家中小企业发展基金的出资方中有中国人寿、中国人民财产保险股份有限公司等多家大型险企。由此，险资借道国家级政府引导基金实现对科技企业的投资布局。

此外，中国人寿保险（集团）公司发起设立的国寿大健康系列基金投资项目中就包

括强脑科技B轮融资。

从投资模式来看，险资主要以私募股权投资基金有限合伙人（LP）身份参与投资，且合作的私募股权投资基金多为政府或国资主导的国家级、区域级基金。例如，上述中国互联网投资基金（有限合伙）是中央网信办和财政部共同发起设立的国家级投资基金，规划总规模1000亿元，主要采取股权投资方式，专注于互联网领域进行投资。

整体来看，险资并未直接出现在杭州“六小龙”股东名单，但通过“政府母基金—产业基金—科技企业”层层递进的投资模式，把资金精准输送到科技产业，既规避了科技项目早期的高波动，又能分享技术指数组增长的红利，实现投资安全性与战略价值的平衡。

### 从“耐心资本”到“有为资本”

对杭州“六小龙”的间接投资，是险资支持科技企业全生命周期发展的缩影。近年来，险资投资的“含科量”不断提升，角色也

从资金提供者升级为“资本+服务”的综合赋能者。据国家金融监督管理总局相关负责人介绍，截至去年底，险资投向科技类企业的资金规模已超6000亿元。

“当前，新一轮科技革命加速演进，构建覆盖科技型企业全生命周期的金融服务体系愈发紧迫。”中再资产管理股份有限公司党委书记、董事长李巍对《证券日报》记者表示，保险资金亟须实现从“长期资本”到“耐心资本”再到“有为资本”的能级跃升，主动适配投融资新范式，全面增强金融供给的适配性与精准度——不仅要做时间的朋友、项目周期的朋友，更要做产业趋势、企业生命周期的朋友。

李巍进一步表示，基于上述理念，近年来，保险资管机构构建了“间接股权投资带动直接投资、债权融资及双向赋能”的多元服务体系，早期小额分散投创业投资基金（VC），中后期大额稳健投成熟项目，这种全链条布局既契合了科技企业不同发展阶段的融资需求，也为险资实现长期收益提供了有效路径。（下转A3版）

## 十二个“更”擘画未来五年资本市场新图景

■ 安 宁

近日，在中国证监会举办的学习贯彻党的二十届四中全会精神宣讲报告会上，证监会主席吴清在谈及抓紧研究谋划“十五五”时期资本市场战略任务与重大举措时，以十二个“更”概括了未来资本市场深化改革的方向——“着力推动市场更具韧性、更加稳健，制度更加包容、更具吸引力，上市公司质量更高、价值更优，监管执法更加有效、更具震慑力，开放迈向更深层次、更高水平，证监会系统全面从严治党更严、更实，为实现党中央确定的‘十五五’目标任务积极贡献资本市场力量。”

笔者认为，这十二个“更”不仅是对资本市场高质量发展的高度概括，更是对深化改革的方向指引。十二个“更”承载着对资本市场未来发展的深切期待，也全面勾勒出未来五年资

本市场深化改革的清晰脉络。

“更具韧性、更加稳健”体现了对市场运行规律认识的深化。一个能够抵御内外冲击、保持社会稳定，不仅是投资者信心的基石，更是金融服务实体经济的保障。更具韧性、更加稳健的市场需要进一步完善多层次市场体系，构筑更强的风险抵御能力。

“制度更加包容、更具吸引力”彰显了资本市场持续深化改革的智慧。中国资本市场正以更加开放的姿态迎接各类市场主体，更具包容性的制度设计，能够适应不同类型、不同阶段企业的融资需求；更具吸引力的制度环境，则能够在全球范围内吸引优质资源和长期资本，提升中国资本市场的国际竞争力。

“上市公司质量更高、价值更优”直指资本市场健康发展的核心。上市公司是资本市场

动上市公司从“大不大”向“强不强”跨越，需要进一步完善公司治理，强化信息披露，优化并购重组，淘汰劣质公司，形成优胜劣汰的市场生态。

“监管执法更加有效、更具震慑力”凸显了“建制度、不干预、零容忍”的监管理念。有效的监管不是抑制市场活力，而是为市场健康发展保驾护航，具有震慑力的执法，则能够大幅提升违法成本，遏制市场乱象，保护投资者合法权益，筑牢市场公信力的根基。

“开放迈向更深层次、更高水平”延续了资本市场国际化的发展方向。从“管道式”开放到制度型开放，中国资本市场正以更加自信的姿态融入全球金融市场。深层次开放意味着从市场准入扩展到规则、标准对接；高水平开放则体现在双向开放质量的提升，既引进来又走出去，通过互联互通机制、制度优化和跨境

合作，提升了中国资本市场的国际竞争力和资源配置效率。

“证监会系统全面从严治党更严、更实”强调了党对资本市场的引领保障作用。打造一个自身过硬、值得信赖的监管主体，是所有市场改革和制度建设的基石，也是深化资本市场改革发展的政治保证。

十二个“更”既相互关联，又有机统一，稳健是基础，包容是特质，质量是核心，监管是保障，开放是格局，全面从严治党是根本。它们共同指向一个目标：打造一个安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，为实现“十五五”目标任务贡献资本市场力量。

### 今日视点

## 全国首家股份制银行AIC成立

本报讯（记者熊悦）11月16日，记者从兴业银行获悉，兴银金融资产投资有限公司（以下简称“兴银投资”）在福州揭牌成立并举行签约仪式。至此，我国首家全国性股份制银行金融资产投资公司（AIC）正式成立。

今年3月份，国家金融监督管理总局发布《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》，支持符合条件的商业银行发起设立AIC。5月7日，兴业银行成为首家获批筹建AIC的全国性股份制银行；经过半年筹建，11月7日，兴银投资获批开业，兴业银行成为全国性股份制银行中首家获得AIC开业批准的银行。

公开信息显示，兴银投资注册资本为人民币100亿元，注册地为福建省福州市。兴银投资成立后，将主要依托专业化、市场化的债转股及相关业务，加大对科创企业与民营企业，通过优化企业资本结构，有效降低杠杆率，精准服务新质生产力。

兴银投资董事长陈伟介绍，兴银投资将持续优化治理结构，完善内控体系，搭建权责清晰的架构，完善风控优先的机制，发扬协同联动的文化，加强生态圈建设，坚持走差异化竞争道路，立足福建，辐射全国，聚焦市场化债转股主业，重点支持传统产业转型升级、服务新兴产业壮大、布局未来产业发展。

本版主编：沈明 责编：吴澍 制作：王敬涛  
本期校对：张博 美编：王琳 崔建岐