

多元金融工具激活养老金融市场

■本报记者 田 鹏

11月17日,广东省人民政府办公厅印发的《广东省推动养老金融高质量发展的实施方案》提出,引导保险资金通过股权、债券、基金、资产支持计划、保险资产管理产品等多种形式,为养老服务运营主体、老年助餐服务机构提供资金支持。

记者通过梳理年内各地出台的相关政策发现,多元金融工具已成为激活养老金融市场的重要抓手之一,一系列创新探索接连落地,正推动养老金融从政策引导向市场驱动转型。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,未来5年至10年,养老金融产品将朝着多元创新且全链条协同的方向发展。其中,养老产业并购基金、长寿风险证券化产品、嵌入式养老设施经营权证券化、跨境养老REITs以及基于区块链的养老消费权益通证化等创新方向均值得重点关注。这些产品将共同搭建起覆盖项目孵化、资产运营、风险分散的全链条资本解决方案,打破养老产业投资重、回报慢、风险高的传统困境。

养老金融“工具箱”持续扩容

金融工具凭借长期属性、多元形态与风险分散等优势,成为破解养老产业“投资规模大、回收周期长、收益回报稳”特性与金融资源配置适配难题的关键抓手。为此,今年以来,多地出台专项政策,明确金融工具在养老金融领域的赋能作用,以打通社会资本与养老产业的对接通道,推动养老金融加速向市场驱动转型。

例如,6月份,深圳发布的《关于统筹做好养老金融大文章 服务深圳银发经济高质量发展的实施意见》明确,支持金融机构进一步丰富个人养老金产品差异化供给,推出更多兼具稳健性、普适性的储蓄、理财、基金、信托、保险等多元化金融产品;8月份,重庆发布的《关于促进重庆市养老金融高质量发展的实施意见》提出,支持养老理财等养老金融产品,投资与养老特征相匹配的长期优质资产等。得益于政策的大力护航,各地

未来5年至10年,养老金融产品将朝着多元创新且全链条协同的方向发展。其中,养老产业并购基金、长寿风险证券化产品、嵌入式养老设施经营权证券化、跨境养老REITs以及基于区块链的养老消费权益通证化等创新方向均值得重点关注



王琳/制图

加速推进金融工具在养老金融领域的实践探索,一系列创新模式接连落地,不仅让养老金融的“工具箱”持续扩容,更加速形成了“政策引导—资本赋能—产业升级”的良性循环。

以资产证券化(ABS)为例,9月份,2025环球租赁1期资产支持专项计划(可持续挂钩)成功设立,成为全国首单聚焦养老场景的可持续发展挂钩ABS,开创了融资租赁行业养老金融领域的新品类。据悉,该ABS产品旨在助力地方国有企业实现产业转型,构建资源共享、产业联动的健康与养老产业一体化服务格局,为积极应对人口老龄化、发展银发经济贡献央企力量,做好养老金融大文章。

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,养老类ABS产品的成功落地,标志着我国养老金融正从传统债权融资为主的发展阶段,加速迈向资产证券化与权益投资并重的多元化发展新阶段。这一转型过程中,估值难与现金流稳定性不足仍是核心挑战,而破解难题的关键,在于将行业关注焦点从资产本身转向运营能力,通过构建收益

平滑机制、设置与养老服务质量挂钩的KPI考核、完善风险对冲工具等市场化手段,把养老服务固有的长期性、社会性特征,转化为资本市场认可的可定价、可交易属性,从而进一步提升养老金融产品对社会资本的吸引力,推动养老产业与资本市场深度融合。

同质化与期限错配困局待解

事实上,金融工具对养老金融的助力,并不仅仅在于拓宽融资渠道,更多的是通过市场化定价破解资产估值难题,以精准资源配置打通供需堵点,进而形成“资本注入—产业升级—价值提升”的良性互动,为养老金融从政策引导的外力驱动向市场自发的内生增长转型提供支撑。

因此,在融资端持续鼓励产品创新、激活供给活力的同时,更需在投资端构建与养老产业特性相匹配的市场生态,让长期资本进来、留得住、有回报,真正实现融资端与投资端的双向赋能、闭环循环。但不容忽视的是,当前养老金融市场仍存在多重障碍,直接制约了金融工具赋能效果的充分释放。

民建中央财政金融委员会委员王文涛向《证券日报》记者表示,当前,市场现有养老金融产品同质化现象较为突出,针对不同年龄段、风险偏好和财富积累水平的差异化、阶梯式产品设计相对欠缺,难以满足居民多元化、个性化的养老储备需求。同时,养老金融产品信息披露机制尚不完善,风险揭示的充分性和可理解性还需加强,面向公众的养老金融知识普及和长期投资理念培育仍显不足,一定程度上制约了市场参与度和社会信任度的有效提升。

此外,养老产业与资本市场的衔接机制仍不够顺畅,成为制约金融工具效能释放的关键堵点。川财证券首席经济学家陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示,养老产业项目普遍具有重资产、长周期、低波动的属性,而资本市场投资者往往存在短期收益偏好,这种风险收益特征的错配,导致部分社会资本对养老领域望而却步。加之养老服务公共属性与市场化运作之间的平衡难度较大,部分项目存在公益性、与营利性边界模糊的问题,既影响了资本的投资回报预期,也给监管政策的精准落地带来挑战。

未来,政府、市场与行业主体需形成合力,从产品创新、机制完善、生态构建等维度发力破解发展困局。

王文涛建议,一方面,可以构建全链条穿透式监管框架,建立养老金融产品风险评级与强制性披露标准,压实管理人责任,要求机构定期公开投资组合、收益波动及费用结构,保障投资者知情权与选择权;另一方面,可以推动数字化转型赋能服务升级,探索应用区块链技术实现养老金账户跨机构安全流转,依托大数据分析 with 智能算法精准匹配用户全生命周期需求与产品风险收益特征,提升市场运行效率。

南开大学金融学教授田利辉向《证券日报》记者表示,要实现从外力驱动到内生增长的转变,关键在于构建“政策引导—资本支持—产业落地”的有机闭环。具体而言,政策端应从初期的补贴引导转向构建可持续的制度激励;资本端应从单一融资升级为覆盖项目孵化、运营到退出的全周期服务;产业端则需超越设施供给,致力于满足老年人口真实需求为核心的服务升级。

从概念新词到产业热词 新场景引领产业新变革

(上接A1版)

以低空经济为例,该领域自然资源属性强,依赖传统民用航空产业链以及新能源产业链的支撑,将其转化成经济发展资源离不开场景规划。

四川沃飞长空科技发展有限公司首席产品官屠强认为,低空经济发展应以场景需求为牵引。当前,低空经济的基础设施、细分市场等仍有一定发展空间。

“场景不打开,发展低空经济就没有基础。”国空科技(中国)低空经济研究院院长朱克力对记者表示,在低空经济发展的多个要素中,场景是根本所在,包括物流运输、应急救援、低空巡检、消费文旅等。

成都大公博创信息技术有限公司是深耕无线电监测管控、无人机侦测反制等技术领域的头部企业。该公司总经理谭飞告诉记者,企业在实际场景中反复验证后方能进入商业化阶段。比如大型活动、重大赛事期间的无线电频谱净化,示范区的空域流量管理,需要通过实际场景反复验证技术可靠性与适配性,才能实现规模化商业推广。

不止低空经济,我国在人工智能、智能驾驶、机器人等领域技术成果不断涌现,但大量创新成果因长期停留在试点小范围应用阶段,难以实现规模化产业化。究其原因,一是部分成果因缺乏有效应用场景,难以进入产业体系。二是部分新场景开发开放仍处于探索阶段,对于科技创新的带动作用尚未充分显现。

破局: 探索技术落地的“最后一公里”

破解新技术落地的产业难题迫在眉睫,而新场景建设正是打破瓶颈的有效途径。

例如,安徽合肥打造低空经济“超级实验场”。面向载货、载人、公共服务等领域开展工作。截至目前,合肥已拓展4大类、22中类应用场景,建设180余个低空起降设施,开通260多条航线,实现近7万架次的低空飞行。

在合肥骆岗公园内,当地政府建立了全球首个覆盖12.7平方公里的全空间无人体系示范场景,目前已开放30余个低空应用场景,既有外卖配送、文旅观光,又有通信导航、低空气象等。

广东则布局建设了14个应用场景创新试验区。具体来看,在广州南沙明珠湾建设了海陆空全空间无人体系示范场景,在深圳龙岗大运中心建设了人工智能和机器人示范场景。

通过政府的场景清单,企业不仅能接到更多订单,还打通了从技术图纸到商业合同的创新循环。深圳市博为医疗机器人有限公司创始人靳海洋对记者表示:“过去,传统医疗销售依赖陌生拜访,效率很低。自深圳龙岗区去年发布首批应用场景清单后,我们公司迅速申报3个项目,目前已进入部分医院试用阶段,未来合作有望进一步拓展。”

攻坚: 加快中试验证平台建设

在推动新技术落地的过程中,中试是产品正式投产前的中间阶段试验,是从实验室到应用场的关键一环,主要解决工艺优化、设备适配、成本控制等产业化前置问题。而打造中试验证平台是场景培育的重要基础。

在集成电路领域,芯片设计完成后需通过中试验证工艺兼容性;在人工智能领域,算法模型需在真实场景中测试落地效果;在新材料领域,实验室合成的配方需通过中试优化量产工艺;在生物医药领域,新药需要在中试平台验证工艺可行性;美妆产品需要在生物制造中试平台完成活性物高效提取等技术。

顶层设计为中试平台建设制定了明确的政策框架。去年1月份,工业和信息化部、国家发展改革委印发的《制造业中试创新发展实施意见》明确提出,“到2025年,我国制造业中试发展取得积极进展,重点产业链中试能力基本全覆盖”。今年11月份发布的《工业和信息化部办公厅关于进一步加快制造业中试平台体系化布局和高水平建设的通知》强调,“做强一批中试平台”。

各地也在积极布局。长三角地区通过“飞地经济”模式在量子信息、氢能等前沿领域布局中试平台;粤港澳大湾区则以“研发—中试—量产”链条整合资源,形成跨区域协同创新网络。其中,上海将中试平台定位为新技术、新产品的“训练场”,并依据产业特性精准推进平台建设。目前,上海已建成或具备中试功能的企业和机构超过360家。

“工业和信息化部已将2400余家中试平台纳入储备库,并从中遴选产生241家首批重点培育中试平台,力争在今年年底,培育5个以上国家级制造业中试平台。”工业和信息化部总工程师谢少锋今年7月18日在国新办新闻发布会上表示。

中央企业主动建设中试验证平台。数据显示,中央企业190个中试验证平台面向社会累计提供超过400项中试服务,强化创新成果转化的场景供给。例如,中国建材集团有限公司推出氢能煅烧热态模拟中试验证平台;中国石油天然气集团有限公司推出高分子材料改性加工中试验证平台。

民营企业也积极参与中试平台建设。华熙生物科技有限公司的中试平台配备了发酵系统、纯化设备和检测仪器,拥有64条柔性化中试生产线,可同时开展6大类生物活性物质的规模化转化工作;北京赛微电子股份有限公司拥有多座中试平台,服务MEMS芯片的晶圆级中试与封装工艺验证。

南开大学金融学教授田利辉建议,上市公司需从“产品提供者”转向“场景共建者”,主动开放业务场景,将技术优势转化为场景解决方案优势。中小企业应重点关注政府发布的“应用场景项目清单”,积极参与国企开放的场景资源、中试平台等。

场景正以其强大的牵引力,重塑着技术、产业与资本生态。它不仅是打通创新链条的关键桥梁,更是激活超大规模市场优势、赢得未来竞争的战略支点。随着政策、技术与资本的协同共进,一幅由无数新场景绘就的产业新图景正徐徐展开,预示着一场深刻的经济社会变革已悄然启幕。这场由场景引领的变革,将持续释放创新潜能,为经济高质量发展注入源源不断的动力。

第四次中德高级别财金对话联合声明中提到,进一步提高中德资本市场互联互通水平

中国资本市场双向开放持续推进

■本报记者 孟 珂

据财政部官网消息,11月17日,第四次中德高级别财金对话联合声明中提到,双方欢迎符合条件的上海证券交易所、深圳证券交易所上市公司在法兰克福证券交易所发行全球存托凭证(GDR),符合条件的法兰克福证券交易所上市公司在上海证券交易所、深圳证券交易所发行中国存托凭证(CDR),支持提升GDR和CDR在各自市场的流动性水平,进一步提高中德资本市场互联互通水平。

川财证券研究所所长陈雳在

接受《证券日报》记者采访时表示,这是中德资本市场互通的重要进步,方便两国优质企业互相到对方市场融资,也能让两地资本更顺畅流动,是双方金融合作深化的体现。

“从资本市场层面来看,这是中德资本市场双向开放、制度型合作的重要突破,标志着我国资本市场对外开放进入新阶段,不仅为中国企业‘走出去’提供了新渠道,也为德国企业‘走进来’创造了机会,实现真正意义上的互利共赢。”中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示,

在当前全球经济不确定性增加的背景下,中德两大经济体加强资本市场合作,对稳定全球金融市场、提升中国在全球金融市场的话语权具有重要意义。

Wind资讯数据显示,截至11月18日,剔除11家终止发行的企业,已有23家A股上市公司在英国或瑞士成功发行GDR。其中,6家在伦敦证券交易所上市,17家在瑞士证券交易所上市。

在董忠云看来,越来越多的中国企业选择发行GDR有以下几方面原因:一是监管机构近年来持续推动金融对外开放,政策支持和宽

松的市场环境为企业发行GDR提供了制度保障;二是能拓宽融资渠道,降低融资成本,企业发行GDR可以获得更多资金支持;三是通过发行GDR,中国企业能直面国际投资者,能提升国际影响力,有利于拓展海外业务或进行跨境并购;四是企业通过发行GDR引入国际机构投资者,有助于完善公司治理结构,提高治理水平,提升在国际市场的竞争力。

“目前CDR发展仍处于早期阶段,数量较少。”董忠云进一步表示,应该从三方面着力吸引更多境外上市公司:首先,继续优化CDR制

度设计,降低发行门槛,适度放宽对境外企业的市值和盈利要求,简化审批流程,提高发行效率,鼓励更多类型的境外企业发行CDR;其次,提高市场流动性和吸引力,鼓励境内机构投资者参与CDR交易,提高交易的活跃度和市场的稳定性;再次,制定配套的支持政策和推广措施,如对CDR发行和交易给予适当税收减免,降低企业发行和投资者持有成本,支持沪深交易所加强与国际市场交流合作,举办路演、论坛等活动进行推广,吸引更多境外企业发行CDR,扩大双向资本市场开放程度。

增强供需适配 柔性制造发展提速

■本报记者 张芑逸

11月14日召开的国务院常务会议指出,增强供需适配性是进一步释放消费潜力、畅通经济循环的有效举措。会议还作出“要围绕细分市场精准匹配不同人群需求,发展一批柔性制造工厂,推动生产高效响应消费者个性化需要”等部署。

面对日益多样化的市场需求,通过柔性制造实现个性化定制成为了制造业企业未来发展的方向之一。当前,柔性制造已经在家电、汽车制造等领域得到应用。

北京改革和发展研究会特约研究员田惠敏在接受《证券日报》记者采访时表示,在国家战略引导与市场需求驱动下,我国柔性制造工厂建设已从概念探索进入到规模化实践阶段。

“面向未来,推动制造业柔性升级需坚持系统观念,打好‘技术、数据、人才、金融’四位一体的组合

拳。”田惠敏说。

助力供需高水平动态平衡

柔性制造的核心是“以需定产”,能够精准响应消费升级,有效解决传统大规模生产下的供需错配问题。

在田惠敏看来,柔性制造能进一步释放内需潜力,更能通过高质量供给创造新需求,是落实“供给侧结构性改革”和“增强国内大循环内生动力”的关键抓手。同时,柔性制造体系具备快速响应和自我调整能力,在面对外部冲击时,能迅速转产、调配资源,有效对冲“断链”风险。

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,柔性生产线可精准匹配细分人群个性化需求,缩短新品上市周期,降低库存,提高供需适配性,直接激活终端消费。对企业而言,通过“以销定产”减少库存积压,能够有效提高产能利用率与资

金周转率,进而提升企业竞争力与盈利水平。

近年来,柔性制造持续推进,应用领域不断拓宽。中投产业研究院发布的《“十五五”中国未来产业之柔性制造行业趋势预测及投资机会研究报告》显示,柔性制造2020年市场规模约620亿元,2025年预计达1300亿元。行业渗透从汽车、家电延伸至服装、食品等领域,其中汽车行业柔性产线占比已达35%。

政策也为拓宽柔性制造的行业应用提供了助力。例如,工业和信息化部等三部门于今年3月份印发的《轻工业数字化转型实施方案》明确,提升柔性化生产能力。面向造纸、日用化学品等流程型行业推广应用智能传感器、智能控制、数字孪生等技术,建设数字化产线,提升设备运行、工艺参数等关键要素在线监测与优化调控能力。

田惠敏表示,以工业互联网平台、数字孪生、人工智能(AI)为代表的新一代信息技术与制造业的融合不断深化,为快速换产、个性

化排程提供了强大支撑,夯实了柔性制造的基础。

推动制造业柔性升级

产业升级对柔性制造提出了更高要求,也为具身智能机器人等前沿探索提供了落地应用场景。

国务院办公厅日前发布的《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》提出,聚焦智能制造、绿色制造、服务型制造、工业生物、工业智能等核心技术应用,创新柔性生产线、智能工厂、绿色工厂、高标准数字园区、零碳园区等应用场景。

“柔性生产有个概念是换型,例如一条生产线在设计之初用于生产数码相机,通过一定调配后也可以生产手机。”灵巧手(北京)科技有限公司公共事务负责人马可向《证券日报》记者表示,灵巧手等具身智能产品在柔性制造中具有广阔的应用前景。以往的生产条件下,需要通过更换设备甚至工

人才能完成换型过程。如果使灵巧手具备生产能力,让它“学会”生产线上各类产品的生产方式,换型就可以在灵巧技能库中进行快捷切换,节省了设备或工人更换的流程和时间,实现柔性制造。

郑磊表示,柔性制造需要数字孪生、AI调度、5G边缘计算等新技术同步落地,其有望带动机器人、高端传感器、工业软件等上下游产业发展,数字化、网络化、智能化深度融合,也将催生数据分析师、算法工程师、复合型技师等新岗位,推动制造业从“规模红利”走向“价值红利”。

展望未来,田惠敏认为,为发展一批柔性制造工厂,应强化“数字底座”建设,夯实技术支撑。加快工业互联网标识解析体系的规模化应用,打破跨企业、跨行业的数据壁垒,支持中小企业“上云用数赋智”,降低其柔性改造成本。同时,政策也应鼓励企业研发具有自主知识产权的柔性制造核心工业软件 and 智能装备。