

财金视角

“有进有退”优化资本市场资源配置

邢萌

近日,证监会严肃查处长江医药控股股份有限公司(以下简称“*ST长药”)严重财务造假案件。*ST长药涉嫌触及重大违法强制退市情形,深交所将依法启动退市程序。今年以来,已有多家上市公司被强制退市,涵盖财务类退市、交易类退市、重大违法强制退市等类型。这体现出监管部门加大退市执法力度,畅通多元化退市渠道,加快出清劣质资产,净化市场生态。

但与此同时,我国资本市场却对一批批来自新一代信息技术、新能源、新材料等战略性新兴产业的科技型企业敞开了大门。

综合来看,随着我国资本市场全面深化改革纵深推进,劣质公司加速退场,优质公司不断“上新”,市场优胜劣汰的良性循环机制正加速形成。“一进一退”的背后,不仅是上市公司质量的整体提升,更是市场资源配置的优化。

在笔者看来,这一良好态势的形成,主要得益于三大核心因素。

一是市场体系不断完善,上市制度、退市机制持续优化,推动形成“有进有退、进退有序”的市场

格局。

今年以来,资本市场加力服务新质生产力发展,进一步畅通优质创新企业的上市通道:科创板“1+6”改革举措加快落地,重启未盈利企业第五套上市标准,适用范围扩大至人工智能、商业航天、低空经济等前沿领域,加大对新兴产业和未来产业的支持力度;创业板启动第三套标准,支持优质未盈利创新企业上市……一系列举措,打通优质创新企业上市堵点难点,靶向支持新质生产力重点领域,强化创新驱动发展的资本支撑。

同时,资本市场常态化退市机制持续优化,严格强制退市标准,拓宽多元化退出渠道,加大对“僵尸空壳”和“害群之马”出清力度,持续净化市场生态,维护投资者合法权益。“进出”之间,显示出我国资本市场正在加速实现“增量提质”与“存量优化”,服务实体经济的能力显著增强。

二是市场各方各司其职,归位尽责,严把上市关,推动“应退尽退”,筑牢优胜劣汰机制的运行基础。

资本市场优胜劣汰良好格局的形成,离不开

各参与方的共同努力:监管机构健全规则体系,加大执法力度,保护投资者利益;企业切实履行信息披露与合规经营的首要责任;证券公司、会计师事务所、律师事务所等中介机构履行“看门人”职责,开展专业独立的核查工作;投资者通过理性参与和公众监督形成市场约束。这种多层次、全覆盖的责任体系,为资本市场进退有序、动态优化提供有力保障,最终实现资源向优质企业集聚、风险从市场有效释出的健康生态。

三是市场投资理念日趋成熟,价值发现功能得以更好地发挥,企业实现“优者溢价、劣者出清”。

随着价值投资理念深入人心,市场资金持续流向优质企业,推动形成更高效的定价机制。这一机制促使经营良好、治理规范的企业获得价值溢价,增强其融资与发展能力;同时使问题企业面临估值压力与融资约束,加速市场出清。最终,通过价格信号的引导形成“良币驱逐劣币”格局,推动金融资源向符合国家战略方向的领域集聚,增强资本市场赋能实体经济能力。

此外,资本市场中企业的“进”与“退”,也是投资者“用脚投票”的体现:优质企业因投资者认可而壮大,劣质公司被投资者抛弃而最终淘汰。上市公司必须将提升自身质量与切实保护投资者权益紧密结合,以真实透明的信息披露回应市场信任,以稳健进取的业绩回报股东期待。唯有这样,才能构建企业与投资者深度互信、共同成长的良性生态,进一步优化金融资源配置,促进资本市场高质量发展。



引导基金凭「四新」汇聚创新合力

杜雨萌

12月26日,国家创业投资引导基金(以下简称“引导基金”)启动仪式在北京成功举行。会上,由引导基金出资成立的“京津冀创业投资引导基金”“长三角创业投资引导基金”“粤港澳大湾区创业投资引导基金”3只区域基金,与首批49个子基金及27个项目代表正式签约,涵盖集成电路、量子科技、生物医药、脑机接口、航空航天等重点领域。

在笔者看来,引导基金这一国家级航母型基金,正以“四新”加速撬动万亿元级社会资本聚力科创领域,为培育壮大新质生产力筑牢资本根基。这也彰显出当前我国推动科技创新与产业升级的坚定决心。

首先,引导基金“新”在出资主体。相较于其他市场化创投基金和地方引导基金,此次发起设立的引导基金由财政出资1000亿元,且财政部作为唯一出资人,这也是迄今为止唯一一支中央财政全额出资的国家级政府引导基金。

这一布局既是对市场资源配置短板的精准补位,更有助于引导社会资本向国家战略所需的创新领域集聚。

其次,引导基金“新”在架构设计。为进一步撬动社会资本,引导基金开创性设立“基金公司—区域基金—子基金”三层架构。其中,作为承上启下的关键一环,区域基金通过参股设立有限合伙企业,采用“子基金+直投项目”的方式开展投资。国家创业投资引导基金有限公司董事长霍福鹏透露,未来三只区域基金总规模均将超过500亿元。另外,引导基金还将推动在三个区域设立超过600只子基金。

同时,引导基金设置的20年存续期(10年投资期、10年退出期),打破了传统创投基金7年至10年的生命周期限制,为企业提供长周期的资金供给;又通过更宽松的退出时限,为企业提供更多的发展空间,进一步助力企业从初创期迈向成长期、成熟期,实现爬坡过坎,稳步发展。

再次,引导基金“新”在投资定位。一般情况下,国家级引导基金侧重某个行业或领域,但在当前外部环境不确定性加剧的背景下,此次设立的引导基金更加注重服务国家战略,即聚焦战略性新兴产业和未来产业,支撑原创性、颠覆性科技创新和关键核心技术攻关。

为助力科创企业跨越从实验室技术研发成果走向产业化落地、迈向市场应用的关键阶段,引导基金将种子期、初创期、早中期企业作为投资重点,并明确对这类企业的投资规模将不低于基金总规模的70%;对拟投资的小型企,要求对方估值在5亿元以下,且基金单笔投资不超过5000万元。这种投早、投小、投长期、投硬科技的导向,有利于促成资本与创新的“双向奔赴”。

最后,引导基金“新”在机制设计。针对种子期、初创期项目存活率不高的特点,引导基金建立了符合创投市场规律的考核体系,将重点放在整体效益和投后赋能上,而不是简单以单个项目或单一年度的盈亏作为考核依据。据悉,财政部和国家发展改革委还将探索建立尽职免责机制和全生命周期考核机制,以鼓励引导基金着力长远、保持定力。

综上,笔者认为,引导基金以长期主义为内核,以精准导向为标尺,以制度保障为支撑,将撬动更多社会资本参与创新。其“四新”特质环环相扣、层层递进,最终将汇聚成培育新质生产力的强大合力。

百万新设企业显“8+9”产业创新活力

李春莲

12月26日,市场监管总局公布的最新数据显示,今年以来,我国“8+9”产业(8大新兴产业和9大未来产业)发展活力持续释放,企业设立保持快速增长态势。截至11月底,今年以来全国新设“8+9”相关产业企业共计101万户,较去年同期增长9%。

这组亮眼数据不仅是创新领域创业投资热情的生动写照,更印证了我国产业结构向高端化、智能化、绿色化转型的坚实步伐,同时也标志着我国以“8+9”产业为核心的创新体系已站上发展新高度,为经济高质量发展注入强劲动能。

首先,前沿领域新设企业数量爆发式增长,创新动能强劲。例如,“生成式人工智能”领域新设企业数量同比增长超29倍。这一惊人的增长速度,反映了人工智能技术在各个领域的广泛应用前景,以及市场对其未来发展的看好。随着技术不断进步和应用场景的不断拓展,生成式人工智能有望在医疗、教育、金融、娱乐等领域发挥更大的作用,为经济社会带来深刻变革。

“民用航空”领域新设企业数量同比增长108.3%。民用航空产业在一定程度上体现了一个国家的工业实力和科技水平,其快速发展不仅有助于提升我国交通运输能力,还将带动相关产业链发展,促进高端制造业升级。“人形机器人”领域亦表现活跃,新设企业数量同比增长48.9%。人形机器人作为机器人技术的前沿领域,具有广泛的应用前景,比如在服务、医疗、救援等领域都可以发挥重要作用。

以“8+9”产业为代表的高新技术与战略性新兴产业企业持续增加,促进经济向新、向强发展。

其次,产业结构优化升级,不断向高端化迈进。“8+9”产业体系构成了产业升级的核心骨架。以新一代信息技术、高端装备制造等为代表的8大新兴产业,新

设企业达77.5万户,以2.6%的同比增幅筑牢了产业升级的基础。而元宇宙、量子信息等9大未来产业新设企业更是达到了28.3万户,同比增长35.8%,展现出巨大的发展潜力和增长动能。“新兴产业筑基、未来产业突破”的格局,正是我国产业结构向高端化升级的生动缩影。

当然,产业高端化转型仍需破解成长难题。部分领域核心技术有待突破、区域发展不均衡、低碳转型成本较高等挑战仍存,但超百万新设企业正是破解这些难题的核心动力。随着标准体系的完善、创新生态的优化,“8+9”产业必将持续释放

增长潜能,进一步推动我国产业体系向全球价值链中高端迈进。

最后,创新要素持续汇聚,系统竞争力跃升。“8+9”产业的快速发展,是技术、资本、人才、数据、场景等创新要素系统性汇聚的结果。新设企业数量的快速增长,标志着中国产业竞争力正从企业个体的单点优势,向产业链、创新链、供应链、政策链协同的系统化优势演进。

可以看到,“8+9”产业相关企业新设量大幅增长与资本“投早、投硬科技”的趋势相契合。把握这轮创新浪潮,关键在于以更高质量的创新供



紧抓假日消费潜力释放窗口期

刘琪

目前,消费已成为我国经济增长的重要引擎,而假期作为消费需求集中释放的关键窗口,拉动效应愈发凸显。日前,中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于做好2026年元旦春节期间有关工作的通知》(以下简称《通知》)明确提出“扩大优质商品和服务供给,创新多元消费场景,激发假期消费潜力”。

在笔者看来,这一部署精准把握了目前消费市场的供需关系,不仅为短期消费提振提供了抓手,更为长期增长动能培育指明了方向——通过供给端的质效提升与场景端的创新突破,推动消费潜力持续释放。

近年来,中国消费市场呈现出总量扩张与结

构升级并行的特征。随着居民收入水平稳步提升,消费结构持续升级,从“有没有”的基础满足向“好不好”的品质追求转型,从物质消费向精神体验延伸。居民对优质商品和服务的需求愈发迫切,《通知》强调“扩大优质商品和服务供给”,便是消费升级趋势下的精准部署,通过推动供给能力与消费需求有效衔接,充分激活消费潜力。

消费场景的创新则是打破传统消费模式,释放增量需求的关键驱动力。单纯的商品交易已难以满足消费者当下的复合需求,“沉浸式、休闲化、个性化”日益成为新的消费导向。近期消费市场的鲜活案例就生动印证了这一趋势:哈尔滨冰雪大世界跨年夜门票早早售罄,冰雪主题体验带动

周边餐饮住宿持续升温;南宁举办的明星跨年演唱会,带动全市酒店预订量同比激增17倍,形成“一场演出赴一座城”的消费热潮……这些现象表明消费场景正在从“单一购物”向“多元体验”转型,更证明了场景创新能够有效挖掘增量需求、拓展消费边界。

从根本上说,“扩大优质商品和服务供给,创新多元消费场景”的政策部署,既是应对当前消费市场结构性挑战的务实之举,也是着眼长远扩大内需的战略抓手。为促进短期刺激向长期增长有效转化,笔者认为应从以下三方面重点着力:

其一,引导企业加大研发投入,推动产品迭代与服务升级,形成需求牵引供给、供给创造需求的

良性循环,促进产业转型升级;其二,健全消费长效保障机制,多措并举稳定居民收入预期、完善社会保障体系,切实提升居民长期消费能力,破解“不敢消费、不愿消费”的痛点堵点;其三,总结和推广场景创新成果,将假期的场景创新成功经验转化为常态化、特色化的消费场景,让消费活力持续迸发。

假期消费是观察经济活力的重要窗口,也是培育壮大新动能的宝贵契机,既要紧扣节日需求激发短期消费热情,也要着眼长远,通过政策引导推动产业升级与机制完善。只有这样,才能使假期消费的脉冲式增长,真正转化为经济高质量发展的可持续动能。