

奔涌“十五五” 资本市场“创新引擎”轰鸣

上海证券报社总编辑谭飞：企业韧性生长凸显中国经济坚实底色



张玮华 记者 王敬博

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，上海证券报社总编辑谭飞表示，通过深入一线的调研发现，当前中国经济在微观层面展现出强大的内生韧性。无论是布局于热门赛道的新兴产业和未来产业企业，还是积极转型的传统企业，抑或是深耕细分领域的“隐形冠军”企业，均表现出强劲的发展韧性。

谭飞介绍，为系统把握“十五五”时期经济高质量发展的现实基础与未来方向，在过去半年中，他密集走访了浙江、福建、广东、湖南等11个省份，调研覆盖200余家上市公司、金融机构与监管部门。调

研聚焦于四大核心议题：一是资本市场的发展与成熟进程；二是传统产业、新兴产业及未来产业的演进路径；三是产业链上市公司中新兴领军企业的培育与涌现；四是金融支持实体经济，特别是驱动科技创新的效能提升。

谭飞表示，在实地走访中，中国制造业展现出的深厚根基与持续进阶能力令人印象深刻。具体而言：在宁波，大量低调务实的“隐形冠军”企业长期深耕细分领域，却能迅速调整生产线，灵活切入新兴市场；在厦门，多家新材料企业凭借精细化的发展路径展现出专业深度；在湖南，工业级3D打印技术的突破与玻璃材料的极致打磨，进一步印证了中国制造正在向“中国精造”稳步迈进。

“我们走访了一些代表全球顶级制造水平的中国‘超级智能工厂’，所见的生产效率与管理水平，已与十年前不可同日而语。置身其中，能真切感受到新质生产力正在蓬勃生长，自动化、智能化的浪潮已成为现实。”谭飞说。

“当前，现代化产业体系正加速构建，金融服务实体经济的力量日益蓬勃。在这一进程中，一个更加成熟的资本市场对产业升级的支撑至关重要。”谭飞认为，随着

资本市场迈入新的发展阶段，越来越多的金融人士认识到金融应坚持政治性和人民性。从长期来看，紧跟国家政策指引的产业方向进行投资，实现盈利的概率较高，这一规律正获得越来越多市场参与者的认同。与此同时，“先帮老百姓赚钱，再赚取合理服务费”的理念也在实践中逐步落地。

“在调研中，我们既看到了令人振奋的产业突破，也观察到一系列亟待破解的发展瓶颈。”谭飞说，未来，上海证券报将积极履行资本市场喉舌、耳目、智库职能，持续深化调研，充分发挥“资政”功能，通过倾听市场各方声音，借助多种渠道，及时反映市场最新动态、企业诉求与专家建议，全方位服务中国经济高质量发展。

谭飞表示，上海证券报是新中国第一份证券金融类全国性财经日报，始终以“权威、专业、价值”为宗旨。经过34年发展，现已形成包括上证报、中国证券网、上证App、上证音视频、上证微信微博等平台在内的全媒体矩阵。上海证券报追求政治品德、新闻品格、专业品位、服务品质、一流品牌的有机统一，是中央政策权威的解读者、市场秩序公正的维护者、投资者权益坚定的守望者、行业声音可靠的传播者。

近期，上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办了“解读‘十五五’规划建议研讨会”。与会嘉宾表示，当前中国经济在微观层面展现出强大的内生韧性。“十五五”时期，金融业有望逐步构建更适配经济发展需求的生态体系，为实体经济高质量发展提供更有力的金融支撑。应以并购整合与耐心资本赋能新质生产力，一系列资本市场创新有望催生一批世界级科技企业。



“解读‘十五五’规划建议研讨会”现场。本版图片 许泽宇 摄

浦江金融论坛秘书长李国旺：资本市场创新有望催生世界级科技企业



张玮华 记者 王敬博

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，浦江金融论坛秘书长李国旺表示，以服务新质生产力为导向的制度创新、生态重构与功能拓展，将为资本市场注入强劲动能，催生一批世界级的科技企业。

“近年来，资本市场已初步建立起支持科技创新的多层次市场架构。”李国旺认为，“十五五”期间，这一进程大概率会进一步深

化，制度包容性与适应性有望持续提升，为更多硬科技企业提供全生命周期的融资服务。

李国旺表示，多层次、多工具的融资体系正在形成，使资本能够更灵活地匹配不同发展阶段企业的资金需求，提升金融服务的覆盖面和精准度。例如，科创板坚守“硬科技”定位，实施多元包容的上市标准，极大降低了生物医药、人工智能等长周期研发型企业的融资门槛。与此同时，并购重组正成为支持新质生产力发展的重要途径。

《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》出台以来，上市公司围绕“强链补链”、技术整合开展的并购活动显著活跃。除股权融资外，债券市场也在积极创新，推出科技创新债券，有效缓解了科技企业轻资产、抵押物不足的融资难题。

在资本市场生态方面，李国旺认为，长期资金正成为市场稳定器。“养老金、社保基金等‘耐心资

本’逐步加大权益资产配置，推动市场从短期博弈转向价值投资。”他表示，“十五五”期间应持续推进投资端改革，通过税收优惠、考核机制调整等方式，激励机构投资者关注企业长期价值。

展望未来，李国旺表示：“随着ESG投资理念普及，绿色低碳、可持续发展将成为衡量企业价值的重要维度，资本市场可通过设立绿色金融产品、完善碳信息披露等方式，引导资金流向低碳技术和循环经济项目。同时，通过深化沪港通、拓展跨境ETF等方式，中国资产全球吸引力将得到提升，促进国际资本对中国创新企业的价值重估。”

李国旺表示，资本市场正从“资金池”升级为“创新引擎”，在服务中国式现代化建设中发挥更加重要的作用。这一过程不仅将催生一批世界级的科技企业，也将塑造一个更具韧性、更具活力、更具国际竞争力的资本市场。

华东政法大学国际金融法律学院教授徐明：加强投融资适配度须从四个维度发力

张玮华 记者 王敬博

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，华东政法大学国际金融法律学院教授徐明表示，“十五五”规划建议提出“健全投资和融资相协调的资本市场功能”，为此，应从认知、理念、结构、质量四个维度发力。

一是处理好直接融资与二级市场之间的关系。“资本市场的基本功能之一是融资，应通过优化制度引导资金更高效地进入实体经济。”徐明表示，直接融资的一级市场和证券交易的二级市场的确存在关联性，但并非对立关系，“一级市场融资影响二级市场流动性”的观点值得商榷。“资本市场并不缺乏流动性，要解决一、二级市场的适配性，促进直接融资与二级市场的正向发展，在直接融资方面应在高质量的发行和全方位的

投资者保护两方面下功夫。”徐明说。

二是以诚信、理性和回报为导向，树立良好融资理念。“长期以来，市场重点强调投资者应坚持理性投资、价值投资、长期投资，对融资端的理念建设关注不足。”徐明表示，投融资是资本市场的一体两面，密不可分，投资理念的践行离不开正确的融资理念。融资端也应树立以诚信、理性和回报为导向的正确融资观。当前，部分企业存在欺诈发行、盲目融资等不当融资问题，对此，徐明建议，应将“诚信融资、理性融资、回报融资”的融资观作为一项基本原则与投资理念一同纳入证券法中，通过法律确认与监管实践予以推广。

三是着力优化投融资结构。徐明认为，资本市场的投融资结构仍存在优化空间。在融资结构上，股权融资在整体融资体系中的占比仍然偏低。股权融资内部也呈现结构不均衡。从投资结构来看，资本市场

仍以个人投资者为主，机构投资者占比不足1%。且存在长短期投资结构不匹配等问题，长期资金占比比较低。加大股权融资力度，大力发展机构投资者任重道远。

四是严把上市公司质量关，提升投融资质量。“提升投融资质量的关键在于严把上市公司质量关，寻找公司好、项目实、业绩优、前景明的企业。”徐明说。

具体而言：在公司质量方面，聚焦生产经营、公司治理与信息披露等考核维度，真正识别出治理规范、运营稳健的优质企业；在项目层面，确保融资项目的真实性，保证融资规模与项目适配，融资资金使用科学高效；在业绩层面，企业要以真实业绩作为价值支撑，避免陷入企业上市“首年绿，次年黄，三年红，四年退”的现象；在发展方向层面，聚焦新质生产力与国家鼓励的新兴领域，确保融资方向契合高质量发展导向。

兴业证券原董事长杨华辉：“十五五”期间金融业将迎结构性变革



记者 毛佳慧

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，兴业证券原党委书记、董事长杨华辉表示，未来金融业将迎来生态与结构的重大变革。金融业有望在“十五五”期间逐步构建更适配经济发展需求的生态体系，为实体经济高质量

发展提供更有力的金融支撑。

“当前金融体系结构性矛盾较为突出，以商业银行为主导的传统模式已难以适配经济转型与高质量发展需求。”杨华辉表示，上市银行营收与利润增长持续承压，主营收入与利润增速已接近瓶颈。值得注意的是，部分中小银行风险暴露，行业结构调整的紧迫性凸显。

资本市场与商业银行的协同配合将成为破局关键。杨华辉称，在科技产业、中小企业等关键领域，传统金融在产品供给、风险偏好、管理模式及监管适配性等方面尚存在短板。未来通过市场化改革深化，资本市场有望在填补传统金融服务空白中发挥主体性作用，其行业地位将得到进一步提升与强化。须从制度设计、监管优化、行政效能等多方面全方位推进改革，释放资本市场服务实体经济的潜力。

科技金融方面，杨华辉表示，我国拥

有扎实的产业、制造业基础及科技平台优势，但尚未充分转化为发展动能，优势领域还有待进一步扩大。精准化的金融扶持或将成为推动科技与产业融合的重要支撑。

在财富管理领域，房地产作为传统投资方式的属性正在弱化，居民财富配置亟须寻找新出口。杨华辉认为，丰富金融产品供给、完善财富管理体系，是资本市场服务居民财富增值的核心方向。未来，要进一步通过产品创新、经验沉淀逐步提升市场的投资吸引力。“这是一项长期工作，对资本市场的持续健康发展至关重要。”杨华辉说。

“金融的本质是经营风险，要建立差异化的风险容忍与管控体系。”在杨华辉看来，风险理念的更新迫在眉睫，金融业对外开放水平仍有提升空间，机构“走出去”的规模与影响力有待加强。

中国干细胞集团董事长章毅：政策法治双轮驱动下生物医药迎来机遇



记者 毛佳慧

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，上海市政协常委、社法委副主任，上海市科技企业联合会会长，中国干细胞集团董事长章毅表示，“十五五”规划建议

提出“推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等成为新的经济增长点”，这一重要战略部署赋予了生物制造驱动经济转型、培育新质生产力的历史使命。

产业爆发离不开政策的强力牵引。章毅介绍，2024年9月，商务部、国家卫生健康委、国家药监局印发《关于在医疗领域开展扩大开放试点工作的通知》，在中国（北京）自由贸易试验区、中国（上海）自由贸易试验区、中国（广东）自由贸易试验区和海南自由贸易港允许外商投资企业从事人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和技术应用，以用于产品注册上市和生产。

监管层面，2024年1月，国家药监局药审中心发布《间充质干细胞防治移植植物宿主病临床试验技术指导原则（试行）》，为行业提供明确标准。“作为生物医药产业高地，上海的地方政策更凸显‘全链条赋能’特征。”章毅说。2024年7月发布的《关于支持生物医药产业全链条创新发展的若干意见》提出37条具体举措，为干细胞企业提供了从研发到商业化的全周期保障。

今年5月，民营经济促进法施行，章毅表示，这是推动社会公平正义、优化营商环境、增强市场信心的重要支撑，是践行“十五五”目标的坚实保障，让创新者敢想敢为。在政策与法治双轮驱动下，生物医药正迎来历史性机遇。

中国浦东干部学院经济高质量发展研究中心主任胡云超：三大要求引领“十五五”发展新局面



记者 毛佳慧

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，中国浦东干部学院经济高质量发展研究中心主任胡云超表示，高质量发展、构建新发展格局，以实体经济为本的三大要求在“十五五”时

期将一以贯之。

胡云超表示，高质量发展已成为我国经济发展阶段的核心命题，在“十五五”时期更将成为发展的根本主题。其深层逻辑在于，随着经济从规模扩张向内涵提升转型，传统高速度、粗放型增长模式已难以适应新时代需求，须通过践行创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，实现“质的有效提升和量的合理增长”的动态平衡。

“战略布局层面，‘十五五’时期将大力构建新发展格局。”在胡云超看来，以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局是适应新发展阶段的必然选择。中国作为超大规模经济体，须扎根于内需，优先满足国内需求，同时保持国际市场开放合作。面对全球产业链、供应链和外部市场环境的不确定性，唯有以国内市场为战略纵深，才能在国际风云变

幻中掌握主动权。

在“十五五”时期，实体经济作为国民经济根基的重要性将进一步凸显。胡云超称，实体经济核心是制造业。预计“十五五”期间将着力打造现代化产业体系，推动智能制造、绿色制造发展，同时通过人工智能等技术赋能传统产业优化升级，兼顾新兴产业与未来产业培育，筑牢经济发展安全基石。

此外，资本市场将为高质量发展提供重要支撑。胡云超认为，经济转型期需要宽松的金融环境予以辅助，以确保流动性合理充裕，降低企业融资成本。资本市场作为直接融资重要平台，迎来了新的发展机遇，未来要完善多层次市场体系，提升服务创新企业能力，同时加强监管规范运作。上市公司须提升经营质量与透明度，推动资本市场投融资综合改革和高质量发展，实现与实体经济良性互动。

中国人民大学并购研究所联席所长余朝辉：以并购整合与耐心资本赋能新质生产力



张玮华 记者 王敬博

近期，在上海证券报社上证研究院与浦江金融论坛联合举办的“解读‘十五五’规划建议研讨会”上，中国人民大学并购研究所联席所长余朝辉表示，并购重组在推动产业整合升级和培育新质生产力方面具有重要作用，应充分发挥“耐心资本”在其中的支撑功能。

余朝辉表示，并购具备推动传统行业整合、为新质生产力发展注入动能的作用。

“当前传统产业‘反内卷’稳步推进，需要提升产业竞争力、保障利润，存量整合是并购的关键功能。”余朝辉表示，对部分产能饱和或处于市场边缘的企业，可通过并购重组实现价值保护。此外，在科技创新领域，余朝辉认为，应积极探索通过科技CVC（企业风险投资）模式，借助并购重组构建创新生态，培育新的增长点。

针对“耐心资本”问题，余朝辉表示：“目前市场上短期资本远多于长期资本，耐心资本的构建方案还有待具体探索。”

对此，他提出两个发展方向：一是转变财务投资模式。“过去的主流模式是投资公司，等到其上市后就退出获利。如今要改变这

种观念。”余朝辉认为，资本不能只追求上市退出，而应深入参与企业做大做强和市值提升的过程。与此同时，资本还要在产业链或生态圈内有效循环起来，他认为，这或许是构建耐心资本、实现保值增值的一种方式。

二是调整基金结构。过去形成的“5+2”年基金期限、LP资金回报要求等既定安排，涉及未来价值认定问题，而市场探讨的基金份额转让、穿透持有等调整方式，会涉及税收问题，因此税收制度改革将是重点探讨的核心问题之一。

展望未来发展前景，余朝辉认为新质生产力相关产业潜力巨大：“当前，新能源、光伏、船舶等产业已全球领先，未来3至5年，生物医药、低空经济等领域有望实现市场份额突破，AI机器人等产业也具备长期发展潜力。”