

两会特稿

以制度创新赋能未来产业
代表委员建言深化资本市场改革

◎记者 孙小程

近日，中国证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上表示，将着力推动资本市场在市场韧性、制度包容性适应性、上市公司质量、监管及投资者保护、对外开放等五方面实现新提升。

在制度包容性适应性方面，近年来，我国充分发挥多层次资本市场枢纽功能，以推动科技创新和产业创新融合发展。面对新一轮科技革命和产业变革中涌现的新业态、新模式，制度层面应如何更精准地匹配创新需求、更高效地优化资源配置？

今年全国两会，多位代表委员围绕这一核心议题积极建言，旨在更好发挥资本市场功能，加快培育和发展未来产业。

改革深化 以“科创板”为先手棋

确立多元包容的上市标准，再融资突出“扶优扶科”导向，创设灵活的股权激励机制，支持收购优质未盈利企业……在一系列包容创新的制度推动下，近年来，资本市场服务科技创新的效能持续提升，资本市场“科”量进一步提升。

数据佐证了这一变化：2025年底，电子行业总市值已超过银行板块，成为A股第一大行业；A股市值前50名的公司中，科技企业从5年前的18家增加到了24家。

今年政府工作报告对资本市场作出明确部署：持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制，完善投资者保护制度，拓展私募股权和创投基金退出渠道，提高直接融资、股权投资比重。

在代表委员看来，科创板和创业板作为服务科技创新的主阵地，其改革深化被视为关键抓手。后续将持续提升这两大板块的包容性与适应性，以更好地匹配处于不同成长阶段企业的多元需求。

全国人大代表、深圳证券交易所理事长沙雁表示，深化创业板改革是今年推动资本市场改革发展的一个重要举措，深交所正在紧锣密鼓地做好相应准备工作。下一步，深交所将以深化投融资综合改革为关键抓手，以深化创业板改革为引领，全方位提升发行上市、再融资、并购重组等制度机制的包容性和适应性。

全国政协委员、上海证券交易所总经理蔡建春表示，上交所将支持科技创新类、转型升级类企业融资、并购，特别是在科创板落实好关键核心技术上有突破的科技型中小企业常态化上市、常态化融资、常态化并购。

制度赋能 更加适配未来产业

未来产业代表经济增长新引擎，更关乎长远竞争力。代表委员认为，资本市场应提升制度供给的精准性与灵活性，以更具包容性、适应性的制度安排，护航未来产业成长。

在上市标准层面，需探索建立更具包容性的支持机制。全国人大代表、江苏综艺集团董事长管



观众在石家庄国际会展中心举办的2025中国国际数字经济博览会上了解一款可载人飞行器。新华社图

圣达建议，试点“未来产业上市包容机制”，聚焦人工智能、商业航天、生物制造等前沿领域，实施更适应上述领域企业特点的上市支持政策。

他举例称，由相关部门制定并动态更新“未来产业”指导目录与关键技术里程碑图谱，推广北交所“硬科技属性”量化评价工具，扩大科创板第五套上市标准的适用范围等。

在改革进程中，资本市场应实现对未来产业的全周期赋能。全国政协委员、申万宏源首席经济学家杨成长表示，资本市场要积极推进金融服务与科技服务相融合，着力解决未来产业发展面临的技术风险共担、技术风险评价及技术成果产业化等难题。

杨成长建议，资本市场要加速从融金融模式向风险服务模式转变，建立多元金融机构与科技服务中介机构共同参与的技术风险共担机制。同时，要引导未来产业企业提升信息披露质量，联合各方打造“技术报告”，从研发团队、技术路径、市场潜力等多维度评估风险，并推动金融机构与技术经纪人、中试平台等合作，在技术成果转化全流程提供科技与金融的融合服务，加大科技基础资产证券化产品供给，打通科技、产业、金融的良性循环。

全国人大代表、上海国投公司董事长袁国华同样认为，投资未来产业需要市场各方支持，不仅国有资本、社会资本要参与投资，还应鼓励其他多元化资本共同参与。当前创业板改革正在推进，建议创业板改革在制度设计上，为未来产业提供更多支持，进而实现“从早、从小、从长”全方位赋能，让企业成长与资本投资的周期更加匹配。

生态筑基 优化长期投资环境

未来产业的种子要生根发芽，离不开“耐心资本”的土壤和“长线资金”的活水。代表委员认为，应着力引导和汇聚不畏短期波动、专注长期价值的“长线”，从而为未来产业的壮大提供最坚实的资本沃土。

全国政协委员、民革中央经济委员会副主任何杰建议，充分发挥直接融资的作用，积极引入能够陪伴企业成长的长期资金。例如，引导长线资金入市，进一步放宽养老金、商业保险资金等投资硬科技产业的限制，为科技领域的长周期项目提供稳定“水源”。

从法治层面构建鼓励长期投资的稳定制度预期，是引导“耐心资本”的基础。全国政协委员、中华全国律师协会监事长吕红兵建议，将中长期产业政策要求提升至产业促进法法律制度的高度，借鉴清洁生产促进法、循环经济促进法等立法实践，制定数字经济、人工智能、生物制药、商用航天、低空经济等新兴产业、未来产业相关法律法规。在此基础上，提炼形成新质生产力产业促进法。

在吸引境外长期资本方面，运行十余年的QFLP（合格境外有限合伙人）制度已起到关键作用，如何让其更好发挥作用？

全国政协委员、中信资本董事长兼首席执行官张懿宸建议，可借鉴国际经验并结合我国国情，对投资硬科技、先进制造等国家鼓励产业的QFLP给予优惠税率鼓励，以更好地引导外资投向战略新兴产业。

群策群力之下，我们正在迎来一个与未来产业脉搏同频、同向而行的资本市场。

20项关键指标蕴深意
“十五五”高质量发展阔步前行

(上接1版)

中国社会科学院财经战略研究院研究员刘诚对上海证券报记者表示，研发投入是创新的源头活水，提出这一增速指标，意味着“十五五”时期我国将总体保持高强度的研发投入。

国研新经济研究院副院长朱克力对上海证券报记者分析，这一预期目标既体现了国家持续加大基础研究投入与核心技术攻关的坚定决心，也能为突破关键领域“卡脖子”问题、提升产业链供应链自主可控能力提供稳定的资金保障，更向市场传递了“创新优先”的明确信号。

数字经济正在成为新质生产力发展的重要引擎。2024年，数字经济核心产业增加值占GDP的比重为10.5%。按照规划纲要草案的目标设定，这一比重到2030年要提高至12.5%。

“数字经济核心产业的发展不仅关乎自身增长，还将推动算力、算法、数据等新型生产要素高效配置，为产业智能化、绿色化转型提供核心支撑。”朱克力说。

根据国家知识产权局的数据，截至2025年底，我国每万人口高价值发明专利拥有量为16件，已超额完成“十四五”规划目标。规划纲要草案提出，到2030年，该指标要高于22件。

高价值发明专利是指技术含量更高、市场价值更高、权利状态更加稳定的发明专利。在刘诚看来，随着人工智能、量子信息等产业加快发展，大量高价值专利有望涌现，从源头保障专利的“含金量”。

民生指标数量占比最高
强调“投资于你”

规划纲要草案提出的20项主要指标中，有7项民生指标，数量占比超过三分之一。

城镇调查失业率控制在5.5%以内；居民人均可支配收入增长与GDP增长同步；劳动年龄人口平均受教育年限从11.3年提高至11.7年；养老机构护理型床位占比从68%提升到73%；每千人口拥有执业医师和注册护士数，分别预期达到3.7人、5.1人；3岁以下婴幼儿入托率预期提高6个百分点；人均预期寿命从79.25岁提高到80岁……

“这些指标覆盖就业、收入、教育、医疗、养老、托育等群众‘急难愁盼’的领域，表明国家进一步把发展的出发点和落脚点放到保障和改善民生上。”国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群在接受上海证券报记者采访时说。

全国政协委员、中国社会科学院经济研究所研究员黄群慧对上海证券报记者表示，未来五年会特别注重“投资于你”和“投资于你”紧密结合，更多资金资源将投向民生领域。

规划纲要草案在重大任务、重大工程的部署上突出了发展的民生导向——实施稳岗扩容提质行动，城乡居民增收计划、高质量参保行动等一揽子务实举措；推出优质高等教育资源扩容、医疗卫生强基、医养结合能力提升等一系列惠民工程、暖民心工程……

在黄群慧看来，未来五年经济社会发展将主要围绕两条主线：从发展动力上来看，强调新质生产力；从发展成果来看，要推进全体人民共同富裕，让发展成果更多更好惠及人民生活。

“十五五”规划建议提出“居民消费率明显提高”的目标，但在规划纲要草案中并未设置具体指标。黄群慧建议，在制定年度发展目标时，可以考虑纳入消费率指标，并以此为抓手进一步提升城乡居民收入水平，提振消费。

“民生保障与改善，最重要的还是在收入增长方面。”张立群认为，当前有必要显著加大政府公共产品投资力度，这会增加企业订单，活跃企业生产投资，促进就业形势好转，最终促进居民收入提高和居民消费增长。

绿色低碳均为约束性指标
“能耗双控”转向“碳排放双控”

规划纲要草案提出的20项主要指标中，共有约束性指标8个，其中5个为绿色低碳指标。

“这表明绿色发展不再是‘软指标’，而是未来五年必须确保完成的‘硬任务’。”北京理工大学经济学院特聘教授、绿色低碳发展研究中心主任李金铠对上海证券报记者表示。

其中，“十五五”期间单位GDP二氧化碳排放降低17%。“十四五”规划中，该目标设置为18%。

“调整该指标并不意味着减排力度减弱，而是科学统筹的结果。”华源证券研究所所长助理、公用环保首席分析师查浩表示，该目标与2030年前碳达峰目标衔接，既锁定排放总量低速增长，推动进入平台期，又避免“一刀切”对经济的冲击，保障减排与发展协同。

从2025年政府工作报告提出“单位GDP能耗降幅超过3%”，到2026年明确“单位GDP二氧化碳排放降低3.8%左右”——减排目标的转变，被认为标志着我国由“能耗双控”正式转向“碳排放双控”。

华北电力大学能源互联网研究中心副主任王永利对上海证券报记者表示，上述指标调整将能源消费与碳排放彻底解绑，旨在精准限制化石能源消费，而非限制清洁能源的使用总量，从而持续优化能源结构，为可再生能源的大规模消纳全面松绑。

规划纲要草案对“十四五”规划纲要中一些指标做出了调整，比如将指标类别“绿色生态”调整为“绿色低碳”，“单位GDP能源消耗降低”调整为“非化石能源占能源消费总量比重”，“地级及以上城市空气质量优良天数比率”调整为“地级及以上城市细颗粒物(PM2.5)浓度”。

在王永利看来，三大指标的调整，标志着我国绿色转型正式从规则引导迈向深度重构，在贯彻绿色发展理念的出发点上，政策重心转向“降碳、减污、扩绿、增长”协同推进。

目前，我国新型储能装机规模超过1.3亿千瓦，非化石能源消费占比达到21.7%，2025年万元GDP二氧化碳排放同比下降5%。

“强化非化石能源比重指标，将进一步推动风电、光伏等清洁能源规模化发展，并促进储能技术、电力系统与能源市场机制协同改革；精细化设置空气污染治理指标，则将引导地方政府更加注重源头减排与区域联防联控，推动节能环保产业发展。”李金铠说。

安全保障约束性指标上调
为高质量发展提供支撑

安全保障领域，规划纲要草案提出2项约束性指标。明确到2030年，我国粮食综合生产能力达到1.45万亿斤左右。

“该目标是在城乡居民食物消费总量增长、结构升级的背景下制定的，目的是更好保障国家粮食和重要农产品供给安全。”中国社会科学院农村发展研究所农村产业经济研究室主任刘长全对上海证券报记者表示。

我国粮食产量已连续多年稳定在1.3万亿斤以上，并在“十四五”期间迈上1.4万亿斤新台阶。

在刘长全看来，提升粮食综合生产能力，需要构建一系列配套保障机制，既要严守耕地保护红线，提升高标准农田建设与耕地的质量，也要强化科技创新支撑，深入实施种业振兴行动，推动数字农业、智慧农业发展与应用。

到“十五五”末，我国能源综合生产能力要达到58亿吨标准煤，较“十四五”时期显著提升。

“这延续了‘十四五’时期的发展成果，是我国在新阶段能源安全形势、经济发展需求以及新型能源体系建设等背景下的战略性布局。其核心目的是在确保能源安全的前提下，为经济高质量发展和低碳转型提供更加稳固的能源支撑。”李金铠表示。

王永利分析，未来五年新型工业化、电气化和数字化将加快推进，能源需求仍具刚性，需要更强的供给能力来提供支撑。同时，新能源占比持续提升，电力系统对调节电源、储能、智能电网和兜底保供能力也提出了更高要求，需要以更强的综合生产能力支撑新型能源体系建设。

让中长期资金“愿意来、留得住、长得好”



◎经济参考报记者 吴黎华 罗逸玮 韦夏怡

今年政府工作报告提出“进一步健全中长期资金入市机制”。多位代表委员表示，扫除中长期资金入市后顾之忧，要从完善制度保障、优化产品体系等方面发力，为资本市场引长钱、聚活水，让中长期资金“愿意来、留得住、长得好”。

从“推动入市”到“健全机制”

作为资本市场健康运行的“稳定器”和“压舱石”，中长期资金入市事关市场的稳定和功能的发挥，也是投资者关注的焦点。

在去年政府工作报告提出“大力推动中长期资金入市”的基础上，今年政府工作报告提出“进一步健全中长期资金入市机制”；“十五五”规划纲要草案提出，“壮大耐心资本，完善支持中长期资金入市政策体系”。

“从‘推动’到‘健全机制’，从鼓励资金入市到构建可持续市场生态，这一转变符合资本市场发展的客观规律，也契合我国经济高质量发展的内在要求。”南开大学金融发展研究院院长田利辉说。

推动中长期资金入市是一项系统工程。近年来，围绕“长钱长投”制度体系建设，以2024年新“国九条”为起点，《关于推动中长期资金入市的指导意见》《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》等政策文件陆续出台。

改革成效正在显现。全国人大代表、深交所理事长沙雁介绍：“2025年，社保、年金、保险等长线

资金合计净买入深市股票超3600亿元，成为支持市场稳定的坚实力量。权益类指数化投资进入高速发展期，截至2025年末，深市ETF规模达1.8万亿元，同比增长79%。”

不只是深市。数据显示，截至2025年末，各类中长期资金合计持有A股总市值约23万亿元，较年初增长36%；权益类基金规模也从年初的8.4万亿元增长至11万亿元左右。中长期资金规模持续扩容，资金结构向长期化、稳定化方向演进。

中邮证券副总裁、首席经济学家黄付生表示，监管部门着力构建“长钱长投”的制度生态，在鼓励长期投资、理性投资方面持续释放鲜明信号，推动资本市场从“快进快出”的短期博弈转向更加注重内在价值的长期配置。

中长期资金加码资本市场

随着推动中长期资金入市政策体系的构建，资本市场的吸引力不断提升，险资、公募基金等资金“活水”正在持续流入资本市场。

保险资金天生就是“耐心资本”，具备成本相对刚性、资金体量庞大、负债久期长等主要特性。

“近年来，政策对长期资金入市的鼓励力度前所未有。”平安集团副首席投资官路昊阳表示，通过优化权益投资比例，下调沪深300、科创板股票及战略性新兴产业股权风险因子，优化考核机制等举措，保险资金权益投资空间大大拓宽。

数据是最直观的佐证。金融监管总局近日披露的数据显示，截至2025年末，保险行业资金运用余额达38.5万亿元，较2024年末增长15.7%。其中，险资对股票、证券投资基金的配置余额分别为3.73万亿元、1.97万亿元，股票+证券投资基金余额合计5.7万亿元，较2024年末增加1.6万亿元。

我国经济结构和市场指数结构正在发生重大变化，一大批代表新质生产力方向、具有硬科技实力和国际竞争力的公司登陆资本市场，我国资本市场对海内外机构投资者吸引力快速提升。

博时基金首席投资官兼权益投研一体化总监

曾鹏表示，截至2025年6月底，博时基金投资的科技公司的总市值5年间增长约50%，在科技方向布局的权益类公募产品数量5年间增长两倍多。

以改革扫除“长钱长投”后顾之忧

“我们将继续推动发挥好各方合力，健全‘长钱长投’的市场机制和生态，完善中国特色稳市机制建设。”证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上说。

在不少代表委员看来，要从完善制度保障、优化产品体系、提升上市公司质量等方面发力，为中长期资金入市进一步扫除后顾之忧。

全国政协委员、民革中央经济委员会副主任何杰说，在监管部门的有力推动下，中长期资金入市已取得积极进展。要让长钱真正“愿意来、留得住、长得好”，还需要在制度供给、考核机制等方面持续发力。

如何让中长期资金“愿意来”？全国人大代表、北京证监局原局长贾文勤表示，要着力落实“长钱长投”的顶层政策体系，加快完善适配基金公司、证券公司、保险公司等不同类型金融机构资管业务的长周期考核机制，避免短期化、功利化的考核评价导向。全面提升公募基金权益投资能力，引导基金公司构建科学完善的权益资产配置体系。

如何让中长期资金“留得住”？全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长表示，吸引中长期资金进入资本市场，既要提升上市公司质量，让长钱愿意进来，也要创新投研方法，夯实长期投资的基础。

如何让中长期资金“长得好”？全国人大代表、北京大学博雅特聘教授田轩提出，要加快构建与中长期资金属性相匹配的资产供给体系，推动上市公司分红约束机制常态化、透明化，探索社保基金、年金等参与公募REITs扩募及Pre-REITs基金的可行路径。

(新华社北京3月10日电)