



兴泰控股
XING TAI HOLDINGS

金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2020 年第 31 总第 796 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2209 室

2020 年 06 月 16 日 星期二

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



宏观经济..... 2

商务部：5 月我国出口增长 1.4% 进口下降 12.7%..... 2

5 月份商品住宅销售价格环比略有上涨..... 2

5 月份规模以上工业增加值增长 4.4%..... 2

2020 年 5 月份社会消费品零售总额下降 2.8%..... 2

美联储：美国家庭和企业面临持续脆弱性 复苏道路漫长.... 3

货币市场..... 3

央行缩量续做 2000 亿元 MLF 利率与前次持平..... 3

巴西央行或将再次下调基准利率..... 3

监管动态..... 3

市场监管总局：开展直播平台等领域反不正当竞争执法..... 3

证监会：严厉打击说假话、做假账、违规担保等行为..... 4

金融行业..... 4

银保监会：一季度保险业偿付能力总体充足 风险可控..... 4

财政部：决定发行两期抗疫特别国债..... 4

国企改革..... 4

青岛国资频频出手上市公司控股权..... 4

热门企业..... 5

4 月份华为手机全球销量第一 首次超越三星..... 5

美商务部修改禁令 允许美企与华为合作制定 5G 标准错误！未定义书签。

地方创新..... 5

广交会“云开幕”：2.6 万家企业、180 万件产品..... 5

北京：各单位不得安排新发地密接者 14 天内到岗上班..... 5

深度分析..... 6

如何赢得后疫情时代：开启科创金融驱动增长的“新引擎” 6

宏观经济

商务部：5月我国出口增长1.4% 进口下降12.7%

6月12日，据商务部网站消息，1-5月，受疫情影响，我国进出口总额11.54万亿元人民币，下降4.9%。其中，出口6.2万亿元，下降4.7%；进口5.34万亿元，下降5.2%。5月当月，我国进出口总额2.47万亿元，下降4.9%。其中，出口1.46万亿元，增长1.4%；进口1.01万亿元，下降12.7%。

5月份商品住宅销售价格环比略有上涨

6月15日，据国家统计局网站消息，5月份，初步测算，4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.5个百分点。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨0.5%、0.8%、0.3%和0.6%。二手住宅销售价格环比上涨1.1%，涨幅与上月相同。其中，北京、上海、广州和深圳分别上涨1.8%、0.6%、0.4%和1.6%。31个二线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.6%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。

5月份规模以上工业增加值增长4.4%

5月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.4%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速较4月份回升0.5个百分点。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长1.53%。1-5月份，规模以上工业增加值同比下降2.8%。分三大门类看，5月份，采矿业增加值同比增长1.1%，增速较4月份加快0.8个百分点；制造业增长5.2%，加快0.2个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长3.6%，加快3.4个百分点。

2020年5月份社会消费品零售总额下降2.8%

5月份，社会消费品零售总额31973亿元，同比下降2.8%（扣除价格因素实际下降3.7%，以下除特殊说明外均为名义增长），降幅比上月收窄4.7个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额28597亿元，下降3.5%。1-5月份，社会消费品零售总额138730亿元，同比名义下降13.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额125946亿元，下降13.0%。

未来将发放全国版消费券，规模达百亿

支付宝6月15日透露，从7月1日起连续17天发放全国通用的消费券，此次发券补贴总规模高达100亿。这也是消费券的首次全国动作，支持全国通用，商家报名于即日开启。全国商家只要在支付宝搜索“消费券报名”，完成报名后即可在7月支持消费券核销。

美联储：美国家庭和企业面临持续脆弱性 复苏道路漫长

美国联邦储备委员会 6 月 12 日在向国会提交的报告中称，由于冠状病毒大流行对经济活动造成冲击，美联储预计家庭财务和企业资产负债表将遭受“持续的脆弱性”。在向美国国会提交的半年度货币政策报告中，美联储还列举了一系列他们认为会阻碍经济复苏的风险。报告称，“自 3 月以来，经济和金融冲击给家庭和企业资产负债表带来的压力，可能会造成持续的脆弱性。”

疫情令韩国就业月减 39 万人 失业率为 21 年来最高

据韩国媒体 6 月 13 日报道，新冠病毒疫情对韩国就业市场的冲击正在显现，5 月就业人数减少超过 39 万人，失业者和失业率均达到 1999 年以来的最高水平。对此，韩国经济副总理兼企划财政部长官认为，贸易对象国的经济萎缩导致韩国出口减少，对制造业就业造成了负面影响。韩国统计厅 10 日发布的《2020 年 5 月就业动向》显示，2020 年 5 月，韩国就业人数为 2693 万人，同比减少 39.2 万人。

货币市场

央行缩量续做 2000 亿元 MLF 利率与前次持平

央行 6 月 15 日发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日开展 2000 亿元中期借贷便利 (MLF) 操作，期限为 1 年，中标利率为 2.95%，利率与前次持平。本月共有 7400 亿元 MLF 到期，其中 8 日到期 5000 亿元、19 日到期 2400 亿元。央行缩量续做 2000 亿元 MLF，并表示这一操作量“充分满足了金融机构需求”。

巴西央行或将再次下调基准利率

巴西《环球报》6 月 12 日报道，为刺激经济，巴西央行货币政策负责人表示，或于 6 月中旬将基准利率 Selic 再次下调 0.75% 至 2.25%。

监管动态

市场监管总局：开展直播平台等领域反不正当竞争执法

市场监管总局 6 月 14 日发布通知要求，各地要坚决查处侵犯商业秘密违法行为，开展商业秘密保护基地建设，加强反不正当竞争法等法律培训宣传，维护企业知识产权。扎实开展防疫物资、直播平台等重点领域反不正当竞争执法。

多地银保监局出手打击“恶意投诉”黑色产业链

近日，多地银保监局出手，通过摸底排查重点业务和产品、联合政府多部门建立联动工作机制等方式，升级打击恶意投诉黑色产业链的手段，维护消费者合法权益和金融秩序稳定。为维护保险消费者合法权益，深圳、河北、四川、浙江、湖北等地方银保监局相继发布风险提示，提醒保险消费者切勿轻易泄露个人信息、谨慎选择办理退保业务、选择正规的渠道维权。

证监会：严厉打击说假话、做假账、违规担保等行为

近日证监会副主席阎庆民表示，持续强化上市公司监管，特别是对于编报虚假财务会计信息，说假话、做假账，资金占用、违规担保等风险苗头或者已构成违规事实的行为，必须予以严厉打击，做到“打早、打小、打疼”。阎庆民表示，希望上市公司能够再接再厉、把握机遇、应对挑战、稳中求进，继续在推动经济社会高质量发展中发挥好“头雁效应”。

金融行业

银保监会：一季度保险业偿付能力总体充足 风险可控

日前，中国银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议。会议指出，受新冠肺炎疫情等因素影响，今年第一季度保险业经营压力加大，发展速度放缓，但偿付能力总体充足，风险可控。2019 年末，纳入会议审议的 178 家保险公司平均综合偿付能力充足率为 247.7%，平均核心偿付能力充足率为 236.8%，财产险公司、人身险公司、再保险公司的平均综合偿付能力充足率分别为 284.2%、240.7%和 304.1%；103 家保险公司风险综合评级被评为 A 类，69 家被评为 B 类，4 家被评为 C 类，1 家被评为 D 类。

财政部：决定发行两期抗疫特别国债

财政部 6 月 15 日公告，为筹集财政资金，统筹推进疫情防控和经济社会发展，财政部决定发行 2020 年抗疫特别国债（一期）5 年期 500 亿元、（二期）7 年期 500 亿元。2020 年 6 月 18 日招标，6 月 19 日开始计息。

国企改革

青岛国资频频出手上市公司控股权

青岛国资最近在资本市场表现抢眼，以上市公司控制权为目的的收购案例频现。日前已有两家上市公司宣布进行控股权交易，买家全部来自青岛国资系统。据报道称，这源于青岛市明确了国有资产资产证券化任务，根据《市属企业加快上市发展三年行动计划》（征求意见稿），到 2022 年，青岛每户市属企业至少控股 1 家上市公司。

热门企业

4 月份华为手机全球销量第一 首次超越三星

科技网站 cnTechPost 6 月 15 日援引市场调研机构 Counterpoint 的报告显示, 今年 4 月全球智能机总出货量为 6937 万台, 同比减少 41%。其中, 三星手机的市场占有率约为 19.1%, 华为则达到 21.4%, 华为首次超越三星, 登顶全球智能机出货量月度桂冠。报道称, 三星被华为超越的主要原因是, 其印度市场因封城受到影响销量产量大幅下滑。

美商务部修改禁令 允许美企与华为合作制定 5G 标准

6 月 16 日, 据外媒报道, 美国商务部和其他政府机构于当地时间周一证实, 美国将修改针对与华为有业务往来的美国公司禁令, 允许他们与华为共同制定 5G 网络标准。行业专家和美国政府官员表示, 规则的改变不应被视为美国打压华为的决心有所减弱的迹象, 只是因为华为被列入“实体名单”使美国在标准设置方面处于劣势。在标准制定中, 通常由公司制定规范, 并允许来自不同公司的设备一起运行。

国网 247 亿投资方案落地, 互联网巨头入局电力新基建

国家电网 6 月 15 日在北京举行“数字新基建”重点建设任务发布会暨云签约仪式, 面向社会各界发布“数字新基建”十大重点建设任务, 并与华为、阿里、腾讯、百度等合作伙伴签署战略合作协议。国家电网表示, 公司“数字新基建”将聚焦大数据中心、工业互联网、5G、人工智能等新基建领域, 2020 年相关领域总体投资约 247 亿元, 预计拉动社会投资约 1000 亿元。

地方创新

广交会“云开幕”: 2.6 万家企业、180 万件产品

6 月 15 日, 中共中央政治局常委、国务院总理李克强在北京出席第 127 届广交会“云开幕”仪式, 并巡视企业网上展厅。作为第一次完全以互联网形式举办的贸易盛会, 本届网上广交会约 2.6 万家中国参展企业带来了 180 万件外贸新品, 将与全球数十万采购商在 10 天内连续 24 小时不间断展开云上洽谈。

北京: 各单位不得安排新发地密接者 14 天内到岗上班

6 月 14 日, 北京市城市管理综合行政执法局等五部门发布《关于做好近期复工复产疫情防控工作的通告》(以下简称《通告》)。《通告》指出, 各单位要督促凡自 2020 年 5 月 30 日(含)以来到过北京新发地农贸批发市场或与市场销售人员有密切接触的人

员应立即向所居住社区报告，并按要求进行核酸检测。各生产经营单位不得安排相关人员自报告之日起 14 天内到岗上班。

海南：坚决做到任何项目不附带商品房用地

6 月 15 日，根据海南省人民政府网披露的文件显示，该省为全面落实《海南自由贸易港建设总体方案》，按照借鉴国际经验、体现中国特色、符合海南定位、突出改革创新、坚持底线思维的基本原则，高质量高标准推进海南自由贸易港建设。对于房地产，文件要求，坚持“房住不炒”，推动房地产市场平稳健康发展。以壮士断腕的决心坚决破除“房地产依赖症”，继续严格执行全域限购等政策，进一步强化城市主体责任，实施重点城市“一城一策”，稳地价、稳房价、稳预期，建立健全房地产调控长效机制和调控评价考核查处机制，坚决做到任何项目不附带商品房用地。

深度分析

如何赢得后疫情时代：开启科创金融驱动增长的“新引擎”

文/朱克江（上海交通大学上海高级金融学院兼聘教授、上海交大中国金融研究院研究员）

文章来源：新浪专栏

经济增长的核心要素，是技术与资本。二者结合，构成大国竞争力的关键。在当前疫情趋于稳定、经济走向增长复苏的紧要阶段，更期待金融与科技创新的深度融合，打造科创金融支撑发展的新动能。

一、未来之重：走出疫情危机影响的根本路径在科技创新

习近平总书记最近在给全国科技工作者代表的回信中强调指出：“创新是引领发展的第一动力，科技是战胜困难的有力武器。”这为后疫情时代我国经济实现增长复苏、国家走向繁荣强盛指明了方向。

疫情的发生，对经济造成了全面冲击。克服疫情带来的影响，有效实现疫后经济的恢复增长，迫切需要解决两个核心问题：

一是需求。过去我们的发展主要靠资源投入与人口红利，由此彰显出中国的巨大市场优势。但从市场规律看，通常消费需求的显现与社会撬动需求的手段相关。当科技被广泛应用时，消费需求的能量激发将会呈指数级上升。这些年来，中国市场需求兴起，根本上得益于国内互联网技术特别是光纤、宽带、移动通讯、北斗、大数据、人工智能、云计算等科技手段的广泛应用。人们容易看到的是那些商业模式迭代、品种业态翻新、消费方式便捷等带来的中国市场繁荣，而没能看到在背后起支撑作用的大规模现代科技基础设施的运用，其实这才是中国市场需求的真谛。由此，现在互联网公司越来越多的成为科技公司。疫情过后，我们需要更多地深挖新技术、新产业、新业态及新经济涌现出的成果，同时洞悉把握未来新的市场需求，充分释放科技创新对经济增长的潜在能量，这是中国经济实现全面复苏、真正走上高质量发展的重要途径。

2008 年以来，经过几轮大规模需求刺激，我国激发需求的空间已不如以前，传统的需求刺激政策有效性在降低，由此带来的扭曲则可能越来越大。从这个角度看“新

基建”，我们更多应该看到“新”，而非单纯的“建”。当下，以新兴科技基础设施为支撑的新型基本建设正恰逢其时。相信我们在新基建方面的努力，不仅仅是有效带动内需，更重要的是抓住当前全球科技产业重构布局的机遇，打造出中国更多硬核科技的创新成果，成为我们领先于世界数字经济的契机。

二是效率。在市场配置资源的体制问题基本解决之后，我们追求增长效率的手段惟有科技创新。在投入不变的情况下，依靠科技创新，不但可以创造更多产出，而且是更富效率地创造产出。面对疫情带来影响，我们既要现实纾困，更要立足发展。防范系统性风险的办法，不再是大水满贯，也不是简单扶弱、照顾，而是以积极的态度，顺应市场优胜劣汰的筛选，去择优扶强，让好企业充填社会活力，让市场去调节和疏解问题。从长远看，资源配置和政策取向都应更多向那些现代科技企业、那些具有高成长性和影响带动力的企业倾斜。当今时代，一个国家的经济增长，一定是由伟大企业承载的。中国经济的增长复苏和未来振兴，寄希望于一批像华为这样伟大科技企业的诞生，未来中国经济的亮点一定是“创新经济”。

在开放的环境下，检验经济增长效率的最终标尺是国际竞争力水平的提高。中国经济越是融入国际环境，就越需要考虑国际要素变量对我们的影响。当前，疫情给我国增长环境带来的最大制约，是全球产业链、供应链的调整变迁。认识这一影响，我们需要自信但也需要理性。不能简单以为我们是“不可或缺”，而不以为然。经济增长对产业链、供应链的依赖，实质表现为一种复杂的产业生态关系。在这个关系体系中，重要的不在“你有什么”，而在“你能控制什么”；不在“有没有你位置”，而在“你占据什么样位置”。有时候，“需要你”还不等于就是“由你说了算”。

这些年，我们以工业门类齐全、占全球30%的制造能力和巨大市场规模的优势，赢得了全球经济生态圈的机会，并日益发挥着重要作用。但也要清醒看到，恰恰就是制造业，这是最能集中承载硬科技成果的领域，目前我们总体上还没有突破高端，许多还是中低端制造，甚至有的还是代工生产。在全球供应链体系中，我们有些还未占据高端生态位，多数是制造的“承包方”，还不是“发包方”。过去我们的“追赶”是靠科技，今后“制胜”更要靠科技。随着疫情后全球经济的洗牌布局，关键看我们如何赢得产业链条建设的主动权、掌控权。要在未来赢得一流的经济竞争实力，就必须拥有一流的科技创新能力。在“位置为王”的时代，没有高端技术、核心技术的突破和引领，我们就不能真正实现产业链和供应链的自主；不占居全球产业生态的“高端位”或“有利位”，我们就没有太多的话语权。这应该是疫情后我国经实现经济增长复苏的根本立足点。

一百多年来，世界先后发生过多次经济危机，深刻影响了全球经济格局变化。危机前后实践证明，凡是善于迎难而上、依靠科技锐意创新的，都能很快摆脱危机波动并实现新一轮的快速发展。美国在大萧条后依靠技术创新迅速进入以重化工为主的工业化发展高峰期；日本在石油危机后依靠技术创新实现节能型、低耗能产业迅速崛起；韩国在亚洲金融危机后依靠技术创新快速步入知识密集型产业高速发展期。这些当年成功应对重大危机的国家共同之处，都是在稳定经济、恢复生产的同时，着眼于危机后国际竞争力的培育，特别强调科技创新对未来发展的重要作用。

几乎每一次经济陷入衰退，都意味着新的技术创新正在酝酿，经济的复苏及繁荣即将到来。在中国，2003年非典过后，我们迎来了互联网技术的大发展；2008年世界金融危机过后，我们又培育了一大批新能源、新材料、先进制造、生物医药等战略性新兴产业。今天，要走出疫情危机，创新就是我们面临的最大挑战。如果科技没有起来，中国的经济马达就不能说真正启动了。一场疫情之所以不能改变我国经济长期向好的基本面，那是因为我们坚信中国依靠科技创新实现增长的内生动力不会改变。

二、瓶颈之困：制约我国创新发展的突出问题是资源错配

经济秩序的本质，是对稀缺资源的分配。科技创新要承担对发展的使命，必须适应并遵循这一规律。这些年来，中国科技创新布局和改革的核心线索一直就是创新效率和资源配置。可惜的是，这一问题至今尚未得到根本解决，突出表现为科技创新与经济资源特别是金融发展不能高度融合，还存在“两张皮”现象。这要从科技和金融的两个不同维度来分析。

从科技角度看，科技需求特性与资本供给存在矛盾。科技尤其是那些突破性、颠覆性创新，能给市场带来巨大收益，但这种收益具有很大不确定性，人们事先无法知晓究竟能否成功以及成功概率多大。这种不确定性和一般意义上的风险还不一样，这是金融资源进入创新的突出障碍。此外，创新对资本的需求量大，投资周期也长，也给金融资源高效配置以及资本市场的健全提出更高要求。但决定市场资金流向的最终还是资本回报，因此，重要的是科技本身必须具备成长能力，科技成果需要有资产价值，科技企业家要有强烈的资本意识和企业综合管理能力，一切都要具有变为金融产品的实际价值，这是科技与金融结合、获得资本市场支持的基本要求。

多年来，中国科技创新的资源布局主要集中在高校、科研单位。从政府经费投入和科技人员布局看，60%在机构，20%在高校，在企业的不到15%。大量在机构和高校的资源，由于本身不具有市场属性，很难吸引社会资本的进入。近年来，国内企业对创新的资源投入显著增加，已占到全社会研发投入的近80%，但企业投入更多还是投向技术的具体应用，尚无更多地涉足真正有核心技术突破的重大创新，有些地方的企业研发机构多半是空壳，没有太多实质性的研发活动。一些创新企业在市场上的绩效表现不佳，也就很难获得资本的青睐。

从金融角度看，这是市场机制最能发挥作用的领域，资本的功能是能够为创新增长的全生命周期提供市场服务的，金融是创新的养料，但这很大程度上取决于资本市场的发育程度。由于资本是逐利的，在市场早期，这种本性可能更加突出，它对创新行为的取向更多是短视的，表现得往往不那么“耐心”。像国内腾讯、阿里这样大资本，宁愿投资美团、滴滴打车、共享单车、互联网咖啡，也很少去投资芯片、操作系统及通信技术。投资终端消费品市场，容易获得庞大的用户流量及数据，短期内实现规模扩张。这与上游投资相比，显然是周期短、回收快、风险低。尤其是在科技创新取得成果在进入产业化时，是科技最需要资本支持的，而实际也是最难得到支持的。

在我国科技成果研发到产业化之间，多半存在一个投资真空地带。对科技来讲，这是发展的“死亡谷”；对资本来讲，这是动力的“缺失区”。中国科技创新的瓶颈，表明上看是在科技成果向生产力的转化，实际是背后制约这一转化的金融缺失。许多科技创新的结局不是败在技术研发上，而是死在“没钱”走向市场的产业化路上。中国与美国等发达国家技术上的真正差距，其实是有些不在技术，而在技术背后的市场力量。埃隆·马斯克追逐科技梦想的一步成功，其背后是资本支持创新的成功，是科技人在资本市场筹钱募资的那种“腾挪神功”。本来，“烧钱”的事，拼的就是你有多少钱以及往哪砸钱。

中国是个资本大国，国民储蓄率高达47%，金融资产264万亿元，外汇储备3万多亿美元，财政性资金存款30万亿元。超大规模的市场资源，是支持创新的有力手段，问题是如何用好。我们坚信，依靠我国强大的制度优势，完全能够组织起推动创新的巨大力量，切实把这些优质金融资源转化为科技金融财富，让创新真正成为引领经济增长的现实动力。

金融支持和哺育科技，不只是创新的需要，也是金融发展的必然。一方面，金融的根基在实体，长远看，金融服务的实体一定是指那些具有活跃创新能力和高成长性的创新企业，归根结底是支持科技产业的发展，这是金融领域走出危机波动影响、获得长期繁荣发展的希望。历史反复证明，没有科技和实体的有效供给支撑，金融再怎

么“繁荣”也终将是一堆被挤破的“泡沫”。2008 年的那场美国金融危机，直接表现的是次贷衍生品泛滥及监管失控等原因，其更深层次的根源还在于网络经济泡沫破灭后，美国始终缺乏足够的创新成果支撑新兴产业兴起以弥补网络经济收缩，从而导致经济增长的持续乏力。对此，我们应有这样的洞见和防范。另一方面，金融的本质在价值流通。金融通过货币信贷、证券、保险、信托、融资租赁等众多产品种类，对具有商业价值的科技资源进行资产化和证券化，为市场提供像金融资产一样的投资产品，使创新资源具有金融属性，实现更广范围的流动，从而产生内生经济增长的资本驱动。稳定的金融发展需要科技创新不断拓展新的空间。金融支持创新的逻辑在于，金融产品选择科技，然后由科技实现增长，最终金融在增长中获得收益。没有资本市场的推动，我国的科技是做不起来的。科技本身的风险需要大家来承担，收益也要大家来分享，高风险高收益。某种意义上讲，科创金融的实力决定了国家科技竞争力。

三、破冰之举：新一轮科创金融发展需要变革性的系统布局

围绕科技创新的金融服务在我国已探索多年。2008 年世界金融危机之后，为适应我国科技创新布局，特别是支持战略性新兴产业的发展，全国科技金融兴起，一时涌现出一批银行内科技专业营运机构，以及支持科技企业发展的专属科技信贷产品，资本市场上的显著标志是“新三板”开设。但由于我国金融领域没有大的体制性改变，现有传统体制框架下的科技金融发展难有实质性进展，一些围绕科技发展的金融创新探索，如“科技支行”等几乎是名存实亡，其他资本市场的创新成果也亟待改革完善。当时，金融面对的科技形态还比较单一，所以叫科技金融。现在，创新的生态已经形成，创新创业的氛围兴起，发展呼唤科创金融，期待金融资源与科技创新的全面深度融合。

近年来，随着经济对金融需求的增加，以及互联网科技、数字科技和智能科技等创新成果的广泛应用，金融对科技的兴趣前所未有的，金融科技获得快速发展，推动了我国金融发展的空前繁荣。然而，在我国金融创新领域，金融和科技的结合，实则表现为科创金融和金融科技这两种形态方式，分别代表着完全不同的两种意义。金融科技是金融领域把科技当作工具手段，通过科技成果的运用来改变和创新金融发展的形态和业态，其实质是用科技改造金融，让金融变得更有效率、更富竞争力；而科创金融则是金融对科技创新的全面渗透，通过资本市场和资本工具的运用，实施对创新活动的扶持，其实质是金融哺育、赋能科技，让科技企业和经济活动取得更大产出，使增长更具活力。在国家创新发展的整体布局中，科创金融实际是重大战略安排，是国家竞争力的体现和支撑。从这个意义上讲，金融科技发展的最终方向和归属，不只是繁荣金融本身，重要的是通过金融效率提升，来更好地反哺实体、支持科技，从而推动国家创新战略的实现。在大国竞争时代，中国加快疫后经济增长复苏的特殊背景下，“科技呼唤金融”的意义影响，似比“金融运用科技”来的更迫切、更深远。

总体上看，科创金融在我国金融领域还是一个新探索，有许多体制性的条件影响，在我国经济已经转向创新驱动，新的发展模式需要金融领域作出一些突破性改变和制度性创新。

1、重视发展面向创新的政策性金融

在我国还是以间接融资为主的基本融资格局下，银行金融机构是满足科技及实体经济对资金需求的主渠道。现有社会融资结构中，银行信贷占到 80%。但中国商业银行的监管体制，决定了如果没有国家层面的启动，下面经营层面的许多努力都难有实质性改观。科创行为同时具有高成长性和高风险性，尤其是在进入市场前的早期阶段，市场潜力大，风险性也更大，商业银行是以储蓄存款为经营基点，需要安全和及时回报，无法从根本上满足科技对资金的需求。

走出这一困惑的出路，寄希望于国家出台鼓励创新的政策性金融手段。建议参照

我国在金融支持基础设施开发建设上的成功经验，建立国家层面的科技开发银行。这样的政策性金融机构不办储蓄、不办存款，可以运用批发性融资或市场募资，为科创企业提供股权投资，或提供银行贷款，同时提供知识产权质押、认股权等一整套金融服务，实现科创的风险与收益匹配。长远看，可以用投资收益弥补信贷的亏损，使政策性金融运营得以持续。建立国家政策性金融机构的意义，主要不在它运营本身，而在它对全国科创金融体系建设的影响和带动。

2、推动商业银行业务模式的主动创新

目前，我国银行金融机构是科技及实体经济最重要的融资渠道，也是应该承担更多社会责任的主要原因。在当前金融去杠杆与新型监管背景下，需要适时加快构建新型银行评价体系，调整和完善考核指标，努力为银行金融机构支持创新和实体经济适当松绑，提供有利环境，以充分释放银行对创新和服务实体经济的服务潜力。更重要的是推动商业银行主动而为，即便在现有体制框架下，商业银行对科技创新及实体经济的扶持仍是具有很大的作为空间的。

一是在机制建设层面，银行金融机构要作出适应于科创发展的结构性安排。加快改变银行主要依靠息差收入生存的经营格局，鼓励发展投资银行，完善投贷联动机制，探索债权融资和股权融资相结合的有效方式，提高试点的实质性成效。尤其在股权融资方面，将投贷联动不只是作为获客渠道，更多是银行收益模式和风险抵补的途径，包括开展与优质风投机构合作，实行VC主投、银行主贷。银行对早期科创企业采取认股期权办法，通过未来超额收益，形成风险抵补，可以解决传统银行机制为科技企业融资服务的抵押依赖问题。此外，借鉴国外商业银行的经验做法，银行内部设立科技信贷专营机构。目前，国内有些商业银行在这方面的有益探索，已取得良好成效。其中，核心的是有效提供适合科创特点的专属融资方案。传统信贷方式下，银行往往先体现贷款利息等收益，不良出现滞后。而实施科创金融，不良则可能先期出现，而抵补不良的投资所产生超额收益需要一个周期。这就必须建立一个相对跨期的平衡调节机制，以应对拨备体系、风险与收益确认体系的挑战。

二是在业务操作层面，鼓励开展面向创新创业企业融资需求的金融业务组合创新。在我国，政府、园区、国有投资平台以及产业创新组织等，是个具有很大能量的金融价值资源。银行要善于加强与科技产业园区、政府服务平台、科技孵化器、融资租赁公司以及工业互联网等专业性平台的合作，充分利用平台资源的杠杆纽带作用，设计组合性的银行金融产品，拓展金融业务服务创新的范围，同时也分散风险。

银行开展业务创新的关键，是银行自身的变革觉醒。支持和培育创新，实则是为银行自身储备未来。目前，银行开展业务创新，有些并不涉及太多体制机制问题，现有条件下就可以有所作为。如银行对地区信用评价体系，许多还是多年一贯制的评估办法；对地区内高新技术企业的固定资产估价折扣标准，也大多是常年固定做法；在放款形式上，容易从自身保利润的角度出发，采取年初开闸、年底关闸的做法，年底乃至四季度停贷已成“惯例”，等等。现在的发展形势变化很快，这些不合时宜甚至不公平的陈旧信贷管理方式，无疑加剧相关企业运营成本，更是挫伤了科创企业的积极性。为缓解而不是加剧“贷款难”“贷款贵”问题，银行系统应当尽快予以改变，也可以改变。

3、运用科技手段实现对风险的有效控制

金融科技本质上是一种工具。工具手段的创新，旨在为客户提供更优质、便捷、低价的服务。当下，国内金融科技的发展，要注重把好科技手段应用的力道与方向，首先是银行自身的经营转变。就像练武一样，没有武林高手那种数十年积淀的深厚内力，想靠一本武功秘籍来个“一招制敌”是不行的。银行服务理念、机制活力以及业务套路不变，光指望技术的武装是难以奏效的。



目前,金融科技手段的应用,不能仅满足于金融机构对市场流量的获取,以及对销售方式和销售业绩的提升,更重要的是通过科技去突破解决银行金融机构的重大瓶颈性问题:一是如何提供金融产品设计的支撑,以更好地服务于科创企业和实体经济;二是如何有效防范和化解银行信贷风险,为更多支持科创和实体经济打开大门。

一个模式是否成功,关键看收益能否覆盖风险和成本,并可持续。金融科技不光解决效率,也提供更多风险控制的手段和思路,这应是金融科技发力的主攻方向。银行金融机构要善于研究并顺应科创发展的规律,利用人工智能、大数据、区块链等技术手段,尤其是数据识别和算法运用,建立成熟的风控模型和客户筛选模型,掌握并贯通客户及时真实信息,以解决信贷业务里的信息、信用缺乏问题。金融科技能够帮助更好地分析客户的还款能力、还款意愿,技术虽不能做到让谁贷款,但可以更好识别不能贷款的人,让那些不能贷款的更加难贷到款。此外,运用金融科技发展智能风控,以大数据和人工智能相关技术,从多维海量数据中深挖关键信息,掌握借贷主体与其他实体间的关联,从而提升贷前、贷中和贷后各个环节风险识别的精准程度。如一些科技中小企业谈不上什么品牌,历史也不长,财务也没实力,但这些企业往往是占据产业链中的一环,只要找到一个低成本的风险识别手段就可以为企业提供融资,如可以利用物联网、大数据、区块链技术等,监控企业在供应链体系中的运转状况,基于它的数据就可以赋予一定的信贷支持。无锡等地运用物联网技术,为银行提供信贷安全支撑。企业出险大多是难免的,但也都有先兆。对企业物权的技术监控有助于及时处置,且不发生对企业运营干涉,还能清楚界定责任,从而确保企业风险不延伸到信贷风险,通过技术实行中间隔离和剥离。这是目前金融科技成功运用银行风控的一个典型范例。

科技为银行控险助力,是我国科创金融发展的一大特色。近年来,即便是在监管持续加强的环境下,从面上看,商业银行的不良率和不良贷款余额仍在不断上升,表明金融科技在金融风险防范方面的应用还有很长的路要走。不解决好这一问题,银行金融机构服务实体、支持创新的步子就迈不开、走不远。

4、拓宽科创企业进入资本市场的通道

为科技创新提供金融支持,特别是市场资金资源,资本市场建设是最有力通道。拓宽这一通道的有效途径,不是简单地增多或扩大股票市场入口,而是显著增强现有股票市场的流动性,这是保证股市发展活力和市场定价机制的关键。股市的健康发展是让市场充满活力,使股市按正常规则流动起来,让更多富有价值的科技企业参与进来,而不是单纯指望新股上市。从市场反应来讲,无论投资者还是上市企业,几乎都盯在新股上市发行上,中国股市一贯是“见新就炒”,“敲锣”效应远比“市值”效应强许多。实际上,从股市长期稳定健康发展来讲,从股市的资本市场调节作用来讲,都应更多关注股市的流动性指标,而不是简单的看新股上市发行。

其一,入市与退市的流动。保持这种大的流动性,是维护股市质量的重要途径。中国股市管理基本是上市容易退市难,这跟中国许多资源配置的状况一致,几乎都是“上车容易下车难”,由此造成股市质量不高,垃圾股、僵尸股太多,股票市值上不去。资本市场退出不充分,不仅限制了更多好企业的进入,也限制了一级创投市场的发展。我国多层次资本市场尚处于逐步建立过程中,创投基金缺乏足够的退出通道。受此影响,除了谋求海外上市及并购的可能性,不少创投机构在投资协议中都订立了企业对股权回购的条款,一旦触发大量股权回购,对企业将产生不利影响,由此蔓延至银行的科创金融业务,形成潜在风险。

讲股市的进入,我们在科创板已实现与美国相似的注册制办法,降低准入门槛。但在退市方面,还要落实政策规定,实行严格的退市制度并常态化,将违法违规企业赶出市场,让僵尸企业离开市场,使更多有投资价值的科创企业进入股市,确保投资

者有机会实现更多价值回报，形成良好的市场循环。股市走向成熟的标志，就看能不能实施正常退市机制把名不副实企业淘汰掉。中国股市若真能舍得淘汰 99 支垃圾股，而培育诞生出 1 家华为式企业，那便是功德无量。目前，市场化操作实际并不轻松，障碍多半不在政策本身，而在政策的执行，包括地方行政和社会层面的配合，各级政府及相关部门应带头发挥好作用。

其二，不同市场板块的流动。这似乎就更难。如新三板，当年也是为解决科技中小企业社会融资而设立的。但事实上，企业挂了新三板不但难以融资，而且在流动性差的情况下，企业价值无法体现，也没有什么转板的制度衔接。企业上了新三板还增加规范成本。由此，需要加快启动新三板的改革，关键举措是要将转板功能放开。从支持和推动科技创新的角度看，我们不能仅仅依赖科创板，中国迫切需要构建一个多层次的完整资本生态。

5、实施对各类基金手段的积极引导

各类基金特别是创投基金，是资本市场直接支持科创发展的有效手段，其显著效用是它能够以早期天使、种子资金、风险资金、股权投资等多链条投资方式，服务科创企业从起步到扩张的全生命周期。发挥好这一效应，突出要解决投资的短期行为问题。目前，大部分投资不在科创的种子期，基本都在企业扩张期或后期投资。全国私募股权投资基金管理资产总额超过 12 万亿，真正用于股权投资的不到 1 万亿，大部分是投资于别的，还有二级市场证券。尽管股权投资总量也不算小，但用于支持科创企业的比重实际很小。去年，早期与创投机构的募资金额下降 34.4% 和 28%。

实施对各类投资基金的引导，需在几个方面同时发力：一是行政约束，利用现有基金备案的行政过审程序，对各类基金的功能定位实行约束，保证一定比例的基金资源用于支持科创企业，特别对本身就是针对早期投资的基金，实行严格的投资行为监督，以防止投资阶段后移，确保功能扶正；二是政策激励，稳定和完善的对创投的免税措施，支持创投机构发行债券，鼓励公司发展创业投资，加入更多战略投资者，促进产业向科技方向整合升级。同时，对 PE 投资提供税收优惠，探索实行税收中性政策。企业所得税不能合并缴纳，实际上是不鼓励投资科创。如果投资损失可当年抵补，这对增加股权投资、支持创新有积极作用；三是长资注入。中国的基金投资实际不缺资金，缺的是长期资金。要积极创造条件，引导和改善 LP 来源结构，鼓励并适度释放养老资金、保险资金以及高净值人群的财富资金进入投资领域。短资充斥市场，就不可能有更多创新所期待的“耐心资本”；四是人才保障。投资运作，关键在人。中国注册私募管理人 24000 多家，从业人员 23 万多人。但现有人员中真正懂企业、善科技的不多。许多投资机构埋怨没有好项目，实际不是项目不行，而是人的问题。一些资金从机构划分讲是长期资金，但真正要变为长期投资，需要有合格的投资人制度和严格的投资纪律。没有合格的投资人和受托人，基金投资的方向把不准，长期资金也会变为短期资金。

拥有 10 万亿庞大目标规模的政府引导基金，对市场资金引导有着重要作用。现在，一些科创项目实际要由政府引导基金来投，以此带动社会资本的加入。但有些地方的引导基金风险偏好很低，项目投资只能赢、不能亏，就不能支持科创。扭转这一倾向，需要的是“两个放开”：放开考核，对政府引导基金的绩效放宽容忍度；放开管理，重要的是选择好优秀的 GP 团队，然后放手让市场去管理。

6、转变政府对科技创新的投入方式

政府资金投入基本分为两块：财政预算资金和产业化专项资金安排，这对科技创新尤其是早期未进入市场竞争前阶段的资金需求，是重要的保障。实践中，无论是那一块资金的安排使用，除了财政公共资金性质约束限制外，最大的问题就是资金量的不足。这些年，政府的研发经费支出连年稳定增长，但对于科技创新的资金需求，政

府资金用于科技项目上的直接资助扶持，怎么也是“杯水车薪”。即便许多地方设立“贷款风险补偿资金”，以激励银行增加对科技信贷的投入，其覆盖面也是有限的。地方上这类资金一般 5000 万左右规模，通常是政府承担 90% 的贷款损失，银行承担 10% 的风险责任和相应利息损失。一个银行每年大概 300 亿科技贷款规模，如按常规放大 10 倍计算，补偿金覆盖规模也仅有 5 个亿，无论如何覆盖不了银行 300 亿规模的违约风险。况且，政府就这点规模还要面向区域内整个银行，各家风控能力又不尽相同，要达到实际全覆盖几乎不可能的。

克服政府资金面临的窘境，除了持续增大财政科技投入外，重要的是进一步调整政府科技投入的方向和方式，尽量减少对科技项目的直接扶持，更多是通过对其他相关主体的激励引导，以增加和放大对科技的投入，真正实现政府资金“四两拨千斤”的效应。如设立科技金融专项，完善风险补偿和业务补助方式，建立银行风险缓释资金池，引入政府贴息或外部风险缓释机制，保障银行有动力增加对科技创新的信贷支持；提高担保代偿补偿资金使用效率，增强融资担保服务能力；加大再贴现资金支持力度，提高专项票据再贴现额度等。

现代金融体系建立在商业信用基础上，维护信用秩序、提升信用水平是建立科创金融秩序的前提保障。政府对科技的引导性撬动性支持，最需要也最有条件的行动，是加快建立社会信用共享平台，包括建立以企业创新能力为核心指标的融资评价体系，完善企业信用评价体系，整合并贯通工商、税务、海关、司法等渠道信息的交叉验证数据，为金融机构从整体上控制风险支持创新提供帮助。

7、构筑科创金融发展的良好生态

科创金融是科技创新和金融创新领域的一项新兴事务，需要多种不同主体的共同参与。既要金融机构加快付诸实施，也需要政府、企业及社会联手营造良好的制度环境，更好支持科创金融在中国的发展。

无论从技术到资本还是资本到技术，都是一个比较复杂的生态结构链条。贯通这一链条的关键，是要突破两大障碍：一是技术要成为资产。要加强专业服务机构建设，为技术成果提供市场分析、质量评估、策划推广及商业谈判等市场服务，让市场更多认识技术成果价值。加快发展会计、审计、律师等专业机构，针对性提供科创企业上市辅导、债权融资和股权投资指导、信用资信评估等专业化服务。二是资产要实现交易。科技成果的商业价值难评估难交易，导致银行或投资机构不敢投，是技术进入资本市场的严重制约。要着重扶持技术资产评估中介的建设，完善专利、注册权、商标、技术秘密等知识产权质押融资办法，提高质押融资监管的容忍度和实效。2019 年，我国有效专利实施率为 55.4%、产业化率为 38.6%，呈逐年上升趋势，知识产权的市场价值释放还是有巨大潜力的。要大力发展技术交易市场，加快推进知识产权证券化，同时，协同发展保理、融资租赁等类金融产品，使更多科技成果及知识产权具备足够的金融属性，为技术资产真正成为可交易的金融产品创造条件。

商业教育培训是科创金融生态建设的重要一环。在科技与资本对接还缺乏太多沟通渠道的阶段，要鼓励发展面向科创金融的专题培训和实训，提升相互认知，促进科技与资本两界在理念和操作层面上的融通互动，推动科创金融的加快发展。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。