

新一轮资本市场改革向“新”求“质”

“持续深化资本市场投融资综合改革”“加快发展功能完善的资本市场”“健全投资和融资相协调的资本市场功能”……从今年的政府工作报告、计划报告，到“十五五”规划纲要草案，一系列重要部署，清晰勾勒出资本市场在我国经济高质量发展中的战略坐标。

以资本赋能创新、以改革激发活力，资本市场改革步履坚定。全国两会期间，多位受访代表委员和专家学者认为，站在“十五五”的新起点上，要以投融资综合改革为牵引，持续提高制度包容性和适应性，让资本市场更好服务实体经济、培育新质生产力。

资本市场护航 科企拔节生长

“科创板八条”、科创板“1+6”改革、“并购六条”……近年来，资本市场投融资综合改革蹄疾步稳，服务科技创新的能力水平实现质的跃升，为科创企业成长铺就了“快车道”，让更多创新种子在资本沃土中生根发芽、开花结果。

这份变革力量最直接的感受者，正是借助资本市场实现跨越式发展的上市公司。

“创新药研发是典型的高投入、长周期、高风险行业，持续的资本支持与系统性的政策协同，是企业突破技术壁垒、实现商业化落地的关键。”诺诚健华医药有限公司（简称“诺诚健华”）企业传播执行总监陆春华深有感触。

这家专注于恶性肿瘤及自身免疫性疾病领域新药研制的生物医药企业，2022年登陆科创板时仍处于未盈利状态，而上市募集的资金，成为其持续投入研发的“活水”。最新数据显示，诺诚健

华2025年预计实现营业收入23.65亿元、归母净利润6.33亿元，首次实现扭亏为盈，企业已稳步迈入商业化收获与可持续发展的新阶段。

“科创板不仅为我们提供了资金支持，更见证了我们从研发攻坚到价值兑现的全过程。”陆春华说。

同样在资本市场护航下“拔节生长”的还有九号公司。2020年登陆科创板后，借助资本市场的东风，九号公司实现跨越式发展，营业收入从2020年的60亿元增长至2025年的213亿元，已然成长为全球短交通和服务机器人领域的创新力量。

“登陆科创板以来，我们深刻感受到资本市场对科技企业创新发展的全方位赋能。”九号公司副总裁、董事会秘书徐鹏表示，从研发投入到市场拓展，从技术迭代到品牌升级，资本的支撑贯穿企业成长的全过程。

全国政协委员、南方科技大学副校长金李认为，通过估值定价机制，资本市场能够打破传统路径依赖，引导社会资金向战略性新兴产业、先进制造业集聚，加速形成新质生产力。这种市场化的选择机制，能有效识别并支持真正具备技术壁垒与成长潜力的产业赛道，实现产业链、资金链的深度融合。

锚定科技前沿 加大资本供给

“从我国实际看，无论是培育壮大新兴产业、超前布局未来产业，还是传统产业的创新和绿色化、智能化转型，都需要进一步发挥资本市场功能，加快推动科技创新和产业创新融合发展。”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。

政府工作报告明确提出，加强科技创新全链条全生命周期金融服务，对关键核心技术领域的科技型企业，常态化实施上市融资、并购重组“绿色通道”机制，以科技金融支持创新创造。

全国人大代表、北京大学博雅特聘教授田轩表示，资本市场精准锚定科技前沿与产业升级需求，通过优化IPO、再融资、并购重组等制度安排，强化了对硬科技、绿色低碳、数字经济等关键领域的资本供给。

与此同时，资本市场在分担创新风险、促进创新资本形成方面的独特优势日益凸显。“回顾公司发展历程，资本市场为我们提供了从风险投资到上市融资的全链条接力式服务，让企业能够心无旁骛搞研发。”北京并行科技股份有限公司董秘师健伟表示，资本市场的风险共担机制，有效引导社会资本“投早、投小、投长期、投硬科技”，充分激发了企业家精神和人才创新活力。

中科星图股份有限公司党委书记、总裁邵宗有表示，科创板通过市场化、制度化方式，从根本上解决了科创企业在发展初期最核心的“钱从哪里来”“激励如何做”“风险谁来担”等问题，让企业科技创新的“星星之火”得以“燎原”。

包容精准多元 提升服务质效

“十五五”规划纲要草案提出，持续深化资本市场投融资综合改革，增强资本市场制度包容性、适应性，提高直接融资比重。

站在改革新起点，资本市场如何进一步提升服务科技创新的质效，推动要

素资源向新质生产力领域聚集？不少代表委员给出了建议：

——上市标准应更加包容。全国政协委员、恒银金融科技股份有限公司董事长江浩然提出，进一步完善以市值、研发投入、核心技术、市场占有率等为核心的多元化上市标准，更加贴合企业的发展规律和产业特点，让更多处于成长期、研发期的创新型企业能够登陆资本市场。

——板块定位应更加精准。田轩表示，聚焦制度供给的精准性，加快构建覆盖企业全生命周期的差异化支持体系，北交所强化专精特新“小巨人”培育功能；科创板坚守“硬科技”定位并优化第五套标准适用；创业板突出“三创四新”包容性；区域性股权市场则深化“专精特新”专板与链主企业对接机制。

吴清透露，创业板将增设一套更加精准、更为包容的上市标准，加力支持新产业、新业态、新技术企业发展。积极支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业在创业板发行上市。

——服务模式应更加多元。“十五五”规划纲要草案明确，“前瞻布局未来产业”，这对资本市场服务能力提出了更高要求。全国政协委员、申万宏源首席经济学家杨成长表示，资本市场要加速从融资金融模式向风险服务模式转型，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，加大科技基础资产证券化产品供给，更好服务未来产业发展。

（据《经济参考报》记者/吴黎华、吴蔚、向家莹、熊琳）

私募基金信息披露办法9月起施行

证监会近日发布了《私募投资基金信息披露监督管理办法》（以下简称《办法》），自2026年9月1日起施行。《办法》压实私募基金管理人、私募基金托管人信息披露责任，规范私募基金信息披露行为，有利于提高私募基金运作透明度，保护投资者合法权益。

市场人士认为，作为首部落实《私募投资基金监督管理条例》的行政规章，《办法》建立健全私募基金信息披露制度体系，其发布是全面加强私募基金监管、优化监管安排的重要举措。

记者获悉，目前证监会正在指导基金业协会同步制定配套实施细则，进一步细化信息披露具体操作要求，将尽快公开征求意见并发布。

压实机构责任

《办法》系统性明确管理人信息披露责任，全面细化信息披露要求，强化托管人的职责要求。

具体来看，压实私募基金管理人的信息披露第一责任。明确私募基金管理人应当以私募基金投资者利益为根本出发点，按照规定和约定真实、准确、完整和

及时地向投资者披露私募基金信息。进一步明确私募基金托管人的信息披露责任。

《办法》针对私募基金运作特征，全面细化信息披露要求。明确细化全流程信息披露要求。明确信息披露的对象、原则、内容、方式、频率、禁止性规定等，细化定期报告、临时报告、清算报告的具体披露要求。要求应当按照非公开方式向持有该私募基金份额的投资者披露信息，不得公开披露或者变相公开披露。针对长期存在的投资者对嵌套投资“看不透”问题，要求嵌套投资应当披露穿透后的投资资产（标的）情况，同时要求被投资的私募基金、依法发行的资产管理产品等应当予以配合。鼓励增加自主披露内容。除依照规定和基金合同约定应当披露的信息外，私募基金管理人可以根据私募基金的投资范围、投资标的等情况自愿增加向全体投资者披露的内容。

《办法》强化托管人的职责要求，要求其对于私募基金财务情况等信息及时进行复核审查，履职过程中如发现私募基金管理人、私募基金存在已经或者

可能对投资者权益产生重大负面影响的情形，应当提示管理人依法履行信息披露义务，发现基金管理人涉嫌侵占、挪用私募基金财产或者失联等情形的，应当及时向监管部门报告。同时，发挥会计师事务所的独立审计监督作用。

中国首席经济学家论坛理事陈雳表示，《办法》通过清晰划分管理人、托管人、销售机构的信息披露责任，明确关联方配合义务，同时发挥会计师事务所独立审计监督作用，构建起“各司其职、各负其责”的信息披露责任体系，为行业规范发展筑牢制度基础。

强化风险揭示

《办法》强化风险揭示，更好保护投资者权益。

具体来看，《办法》强化重点风险环节信息披露要求，确保投资者了解私募基金是否按照基金合同约定开展投资以及实际投资运作等情况，并按照规定和基金合同约定的方式行使权利，保障自身合法权益。

《办法》要求私募基金管理人应当在基金合同、信息披露文

件中全面、客观揭示私募基金投资运作风险，对设计复杂、风险较高的私募基金以显著、清晰的方式揭示投资运作及交易等环节的相关风险。《办法》细化关联交易、投向衍生品资产和流动性受限资产、跨境投资等的披露要求。同时，办法完善投资者获取信息的机制安排，要求管理人明确投资者就信息披露事项进行咨询的联络方式，以及私募基金管理人无法正常履行信息披露义务时的机制安排。

南开大学金融学教授田利辉认为，《办法》的出台为投资者发挥监督作用提供了坚实的法治保障。《办法》全面明确向投资者披露的内容和频率要求，强化风险揭示，有助于投资者准确获取私募基金投资运作情况，更好地发挥对管理人合规运作的约束作用，同时进一步引导投资者树立“买者自负”意识，在充分了解风险的基础上理性投资。

实施差异化安排

针对私募证券及股权基金的不同运作特征，《办法》设置差异化信息披露安排。

在披露内容上，私募证券基

金要求披露净值、收益费用等财务信息、投资资产、流动性受限资产、跨境投资、托管人复核意见等信息，私募股权基金要求披露净资产、收益费用等财务信息、投资标的、新增及退出投资情况等信息。在披露频率上，针对私募证券投资基金、私募股权基金、创业投资基金不同特征设置了差异化安排。

《办法》加大信息披露违法违规行为处罚力度。明确私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募基金服务机构以及上述机构的从业人员违反有关规定后的法律责任及处罚措施，加大处罚力度，推动各市场主体提高信息披露规范水平。对私募基金管理人的股东、合伙人、实际控制人违反办法规定的情形，依法采取处罚措施。

证监会表示，下一步将贯彻落实条例，按照契合行业特点、提升规则层级的原则，加快推进监管规则制定，推进形成覆盖机构主体、投资运作、监督约束等各环节的层级清晰、内容完备的行政监管规则体系，夯实私募基金行业规范运作的制度基础。

（据《中国证券报》）