

■聚焦“2021中国保险业发展论坛”

曹德云：险资要更好对接满足科创企业资金需求

●本报记者 欧阳剑环

中国保险资产管理业协会党委书记、执行副会长兼秘书长曹德云18日在由中国证券报主办的“立足新阶段 构建新格局——2021中国保险业发展论坛”上表示，展望“十四五”时期，保险资产管理行业在巩固自身基础和优势的同时，要立足新发展阶段，践行新发展理念，构建新发展格局。

具体来看，一要着力支持科技创新产业发展。保险资金要深入挖掘自身优势专长，通过非上市企业股权投资、债权投资计划、股权投资计划、私募基金投资等多种产品和方式，更好地对接和满足科技创新企业潜在的、多层次的资金需求。二要积极参与养老保障和养老保险体系建设。保险机构作为国计民生的稳定器和助力器，要在养老保险体系建设中积极作为，发挥自身专有的大类资产配置、经营主动投资管理、强于风险管理等特点，受托管理好各类养老金、创新养老金产品供给、做好养老领域全产业链布局，扩展多维度养老服务配套，推进打造养老金融生态圈，为养老保障三支柱构建和养老保险体系完善作出积极贡献。

三要努力强化以资管科技为重点的创新驱动。保险资管机构要主动拥抱资管科技，对标国内外先进资管机构，找差距、定目标、谋发展。四要主动服务“双碳”目标下的绿色转型。开展绿色可持续投资不仅是保险业落实国家政策、履行社会责任、把握投资机遇的切实举措，更是对自身投资管理理念和投资方法的升级革新。



最务实有效的市值管理 是提升上市公司质量

●本报记者 张勤峰 曾秀丽

某微博大V的爆料，在证券市场掀起波澜的同时，也将真假市值管理话题引向深入。此前观察人士表示，市值管理的根本宗旨在于实现公司长期发展，为股东创造真实价值，做好市值管理最务实、最有效的手段应是苦练内功。

市值管理并非洪水猛兽。国务院2014年发布的进一步促进资本市场健康发展的若干意见指出，鼓励上市公司建立市值管理制度。但是，鼓励的前置条件是合法。

合法市值管理与非法操控市场之间泾渭分明。市值管理主要目的应是鼓励上市公司通过制定正确发展战略、完善公司治理、改进经营管理、培育核心竞争力，实实在在地、可持续地创造公司价值，以及通过资本运作工具实现公司市值与内在价值动态均衡。根本宗旨在于实现公司长期发展，为股东创造真实价值，而不是短期的、碎片式的行为，更不是通过概念包装、题材炒作、财务造假等方式影响股价短期涨跌。近年来，市值管理手段和工具不断丰富，但肯定不会包括内外勾连、联合坐庄、操纵市场。

市值管理必须遵循公司自治、充分披露和合法合规原则。其中，底线是维护“三公”原则，绝不能损害上市公司整体利益、侵害其他投资者特别是中小投资者权益。对此，有关部门的态度一向是明确的，既依法支持上市公司开展市值管理，又坚决打击以“市值管理”为名进行违法违规活动，维护公开公平公正的市场秩序。上市公司应正确把握市值管理

核心理念，切记走“正道”，远离“歪门邪道”，不碰虚假披露、内幕交易、市场操纵等“高压线”。

市值管理的实质在于为股东创造真实价值，做好市值管理务实、有效的手段应是下功夫提升内在价值。提升上市公司质量相当于提升上市公司内在价值。上市公司应强化高质量发展内生动力，诚实守信、守法合规、完善治理、规范发展、专注主业、稳健经营、引领创新，真正扛起高质量发展第一主体责任。上市公司实控人、董事长是公司治理的主导力量，更应自觉远离“伪市值管理”，坚决摒弃“上市圈钱”错误观念，依法合规经营，聚焦做强做大实体经济，切勿心怀侥幸。

当然，做好市值管理，不仅要靠自觉，也要靠法治。上市公司乱象屡禁不止的重要原因之一是违法违规成本过低。目前，资本市场正在加大法治供给。在新证券法实施后，操纵市场、内幕交易等违法违规行为成本已明显提高，对实控人、董监高等“关键少数”的约束力显著增强。有关部门近期集中力量查办一批大案要案，推动行政、民事、刑事立体化追责体系初步成型，彰显从严监管威慑力。刑法修正案（十一）大幅强化操纵市场等四类证券期货犯罪的刑事惩戒力度，这些将进一步完善上市公司规范发展的法治环境。

上市公司是支撑市场的支柱和基石。提高上市公司质量事关资本市场发展全局，也是上市公司开展市值管理的根本和关键所在。上市公司应自觉践行高质量发展，各方也应继续合力推动上市公司合规发展、提高质量，共建理性成熟的投资文化和健康良好的市场生态。

三协会集体发声 直击虚拟货币交易炒作

(上接A01版)

购买虚拟货币不受法律保护

比特币等虚拟货币自身价值根基比较脆弱，可以看作是一种非常不成熟的金融资产，其价格易受少数几个虚拟货币巨鲸账户以及监管和舆论影响而波动十分剧烈。比如，今年2月美国财政部长耶伦发声质疑比特币，马斯克宣布特斯拉不再支持比特币交易后，比特币价格均在短期内出现了较大跌幅。

尤其是火币、币安、OKEX交易平台等境外虚拟货币交易所的服务器不停更换，监管部门的监管难度不断加大。同

时，部分互联网企业、社交媒体账号等为虚拟货币交易炒作活动提供技术支持和宣传营销服务，为社会公众参与虚拟货币交易炒作提供了便利，诱导社会公众参与投机炒作，提升了互联网舆论对虚拟货币行情的关注度。

据了解，虚拟货币场外交易商和大部分交易所不受监管，虚构交易、操纵价格、侵吞客户资金的情况时有发生。

目前，境内已经没有比特币等虚拟货币的交易场所，“翻墙”在境外买卖比特币没有消费者保护措施，投资者受到损失只能自负。尤其是参与比特币等虚拟货币的个人和企业不被法律保护，交易合同属于无效，投资者需自行承担风险。

肇民科技：专注高品质工程塑料精密度件主业

(上接A01版)

高投资回报

肇民科技是以特种工程塑料的应用开发为核心，专注为客户提供高品质工程塑料精密度件的制造商，主营业务为精密注塑件及配套精密注塑模的研发、生产和销售。招股书显示，在2018年至2020年，肇民科技各报告期期末总资产总额分别为24.6亿元、31.4亿元和44.5亿元，逐年增长。

众所周知，净资产收益率是衡量上市公司盈利能力的重要指标，体现了企业所有者的获利能力，是衡量公司运用自有资本效率的核心指标，净资产收益率越高，说明投资带来的收益越高。

2018年至2020年，肇民科技的加权平均净资产收益率分别为36.41%、37.11%和45.68%，大幅高于创业板平均水平。东财Choice数据显示，同期创业板公司加权净资产收益率均值分别为7.74%、6.39%和5.56%。

此外，统计显示，A股8家可上市公司加权净资产收益率均值分别为12.48%、8.15%和10.15%，低于肇民科技。

肇民科技的保荐券商海通证券认为，肇民科技主业经过较长时间的经营，已经具备核心竞争力；公司在经营、财务等方面采取稳健的风格，大大降低了投资者的投资风险。今后随着公司战略规划的不断实施，公司还将取得更快发展。

紧抓技术开发和创新

研发投入是企业创新能力的重要标志，对企业的长远发展起着关键作用。一家公司研发实力如何，研发强度（研发投入占营业收入的比例）、研发人员占比、专利拥有量等都是衡量指标。

招股书显示，2018年至2020年，肇民科技的研发强度分别为4.81%、4.12%和3.45%，可比公司同期均值分别为4.43%、4.74%和4.08%，大致相当。其中，2018年可比公司研发强度最高值为7.56%，最低值为2.73%；2019年可比公司研发强度最高值为9.13%，最低值为2.47%；2020年可比公司研发强度最高值为9.99%，最低值为3.56%。

肇民科技的研发及技术人员占员工总数比例略高于行业平均。招股书显示，2019年肇民科技研发及技术人员占比为18.5%，在可比公司排第二，行业均值为12.83%。截至2020年底，肇民科技的研发与技术人员为63人，占总人数的17.85%。

招股书显示，截至目前，肇民科技公司拥有完整的研发设计体系和严格的质量控制体系，已取得90项专利，包括4项发明专利、84项实用新型专利、2项外观设计专利。中国证券报记者梳理发现，3家可比公司在2020年年度报告中披露了较完整的专利数据，天龙股份取得29项发明专利和140项实用新型专利，苏奥传感共拥有专利110件，兆威机电拥有已授权知识产权174项。

肇民科技董事会秘书、董事、副总经理肖俊表示，未来公司将继续以客户为导向，紧紧围绕精密注塑件产品进行技术创新和创新，将技术服务到客户延伸，充分参与客户研发过程，凭借自身对材料性能、注塑工艺、品质管理的丰富经验和精密模具设计与开发的技术实力，在保证产品尺寸精度和质量稳定的前提下，协助客户完成产品设计改进，优化产品性能，为客户提供研发和量产保障。

肇民科技拟使用本次募集资金中的5809.25万元建设研发中心项目，以提升研发能力。（更多报道见A05版）

■聚焦“2021中国保险业发展论坛”

段国圣： 险资投资将呈五大特点

●本报记者 黄一灵

5月18日，中国保险资产管理业协会会长、泰康保险集团执行副总裁、泰康资产CEO段国圣表示，保险资金运用环境将出现深刻变化，包括中国经济转向高质量发展、“碳中和”是高质量发展约束条件、宏观经济与资本市场周期弱化、利率长期趋势趋于下行、结构化行情和极致估值分化或为常态等。保险资金投资将呈现五大特点。

段国圣表示，一是重视权益类资产战略配置价值，应对低利率环境挑战。固定收益类资产难以满足国内保险资金资产负债管理要求，必须加强权益类投资。在股权投资时代，保险资金发挥长期资金优势，助力经济高质量增长大有可为。

二是从宏观驱动到产业驱动，一二级市场大有可为。近年来，A股市场与宏观周期相关性明显走弱。作为长期资金，投资逻辑应从宏观总量驱动下沉到产业和赛道逻辑。保险资金投资范围横跨公开与另类市场，对长期看好的新兴产业，可通过一级市场

和二级市场积极布局。如能实现一二级市场投研联动，进一步深化对新兴产业理解和认知，能发挥更大效用。

三是把握高质量发展背景下的产业投资机会。未来20年，消费升级、长寿时代、科技自主将驱动消费、大健康和科技产业蓬勃发展。保险资金作为长期负债资金，要积极适应经济转型发展要求，布局高质量发展下的产业投资机会。

四是把握碳中和背景下的产业投资机会。实现碳中和有四条路径：一是能源零碳化和终端电气化；二是技术改进和新技术发展；三是需求减量；四是碳捕捉和封存。这些碳中和路径对不同产业影响有别，按照受影响方向和程度分为四个象限，需要采取差异化投资逻辑。

五是困境投资可能成为新的投资热点。困境投资规模大、期限长，还能分散投资收益，与保险资金属性较契合。在长期利率低迷背景下，困境投资可能成为保险资管新的投资热点。作为保险机构，可通过私募股权基金等方式布局困境资产。

商敬国： 养老金是金融市场稳定“压舱石”

●本报记者 欧阳剑环

中国保险行业协会党委委员、秘书长商敬国18日表示，养老和健康是保险业可以大力发展的两个领域，只要人类不断追求更好、更高的生活质量，这两个领域就会一直有生命力。

商敬国表示，养老金是金融市场稳定“压舱石”，也是社会稳定基石，尽快积累有潜在庞大规模的养老保险

储备，关系到金融、经济和社会稳定，也是经济增长能够保持韧性的主要贡献者。

一个生机勃勃的养老金生态体系可以稳住投资和消费。通过制度设计，养老金可使投资变成长期投资，大量个人通过养老金体系可充分分享经济发展红利，有利于改变财富分配金字塔结构，有效缩小贫富差距。由于养老金市场是本地化的，因此能够对冲一些短期资本投机波动。

王军辉： 绿色投资是今后几十年最大投资主题

●本报记者 黄一灵

5月18日，中国人寿集团首席投资官、中国人寿资产党委书记、总裁王军辉表示，“双碳”战略是未来全球经济运行和资本市场不确定性中最大的确定性，蕴含巨量投资机会，绿色投资将是今后几十年最大的投资主题和赛道。

王军辉表示，其确定性表现在三个方面：一是产业投资。“双碳”战略将激发能源革命和产业结构调整，从而带来确定性投资机会。“双碳”战略

将推动我国经济供给结构第二次转型，步入供给侧结构性改革2.0时代，促进产业结构从高碳消耗的传统制造向低碳环保的高端制造全面转型。

二是政策环境。绿色投资将获得确定性的全方位支持，“双碳”战略是全球共识、重大战略决策，有完备的顶层设计和自上而下的战略部署。

三是行业发展。从全球资管行业看，与绿色投资理念高度契合的ESG（环境、社会和公司治理）投资近年来高歌猛进，去年底全国ESG相关产品总规模达1.65万亿美元，比前年增长50%。

REITs试点起航 蓝图徐徐展开

业内人士：优化相关制度 培育投资群体

●本报记者 曾秀丽

基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作迈出重要一步。5月17日，首批9个基础设施公募REITs项目正式获批，将进入基金公开发售阶段。首批项目募集资金基本投向基础设施补短板项目，主要用于科技创新、绿色发展和民生等重点领域。

专家指出，基础设施公募REITs试点落地有助于盘活基础设施存量资产，拓宽融资渠道。中国证券报记者18日获悉，下一步，有关部门将着力培育多元化REITs机构投资者群体。

●本报记者 曾秀丽

首批项目试点示范性较强

我国基础设施公募REITs是在现有的公募基金产品、资产支持专项计划、基础设施项目运营的法律法规框架体系范围内进行的创新和扩展，产品极具创新性。

“不同于国外REITs以商业地产项目为主的情况，我国基础设施公募REITs以盘活存量基础设施资产为先导，优先选择高速公路、市政领域等投资几十亿元且运营稳定收益较好的基础设施项目，使普通个人投资者有渠道通过对基础设施公募REITs投资而有机会持有这些‘隐性国民财富’，共享发展红利。”作为承办首批基础设施公募REITs项目并参与相关规则征求意见的天达共和律师事务所合伙人张璇告诉中国证券报记者。

首批基础设施公募REITs项目很有代表性。在这9个项目中，高速公



新华社图片 数据来源/本报记者根据沪深交易所数据整理 制图/王春燕

路项目2个、工业园区项目3个、仓储物流项目2个、绿色项目2个。上述9个项目建设规模约315亿元，分布在北京、上海、广东、深圳、江苏、浙江等重点区域，原始权益人涵盖央企、地方国企以及个别重点基础设施领域的外资企业。

首批基础设施公募REITs项目整体现金流分派率约4%至12%。项目募集资金基本投向基础设施补短板项目，主要用于科技创新、绿色发展和民生等重点领域。

业内人士表示，首批基础设施公募REITs项目投资管理等合规性手续基本完备，募集资金用途符合宏观和产业政策鼓励支持方向，试点示范性较强。“REITs治理机制在夯实管理人主体责任的同时，兼顾原始权益人积极性。9个项目均由原始权益人担任运营管理机构，注重发挥原始权益人专业运营能力优势，进一步保障其参与积极性。为防范关联交易和同业竞争损害基金持有人利益，借鉴上市公司、公募基金和境外成熟市场监管经验，要求原始权益人完善关联交易决策机制，健全同业竞争管理制度，保持运营管理机构独立性，切实保护投资人合法权益。”该业内人士说。

拓宽权益融资渠道

专家分析，将基础设施资产转化为流动性较强的上市金融产品，实质

上是成熟基础设施项目发行上市。在当前环境中，开展基础设施REITs试点具有重要意义。

一是可盘活基础设施存量资产，为防范化解地方政府债务风险提供新渠道。我国各级政府和相关企业支出中用于投资的比例较大，积累规模庞大的优质基础设施类资产，基础设施公募REITs可盘活这些存量资产，提供增量投资资金来源，降低杠杆率，有利于防范化解地方政府债务风险，促进经济高质量发展。

二是可为基础设施领域提供新的权益融资渠道。近年来，交通、市政等基础设施类上市公司市净率水平偏低，股价普遍低于净资产，部分境外上市企业市净率甚至低于0.3倍。相关企业股权融资阻力较大，这也是导致杠杆率攀升原因之一。基础设施公募REITs可提供契合基础设施领域的权益融资方式，提升资产估值水平和权益融资能力。

三是有助于吸引长期资金参与资本市场。在境外成熟市场，REITs是与股票、债券并列的大类成熟金融产品，具有中等收益、中等风险和分红稳定的特征，较好匹配养老金、保险资金投资偏好。推出基础设施公募REITs有利于填补境内金融产品空白，广泛吸引各类社会资金尤其是长期资金参与。

“REITs的发展蓝图已徐徐展

开。”平安证券分析师刘璐认为，基础设施公募REITs有助于盘活基础设施存量资产，降低地方政府和国企债务负担，还有助于为个人和机构投资者拓宽投资范围。

目前，推动基础设施公募REITs健康发展已写入国家“十四五”规划纲要，多地政府纷纷出台专项支持政策。

此前，围绕健全基础制度、实施系统改造以及培育市场体系等重要内容，有关部门及单位做了大量工作。

首批基础设施公募REITs顺利推出，与前期各项试点准备工作显然是分不开的。

谈及基础设施公募REITs发展，刘璐表示，短期仍面临一定障碍。

比如，从资产供给来看，优质现金流基

础项目稀缺等问题将限制REITs规

模扩张；从资产需求端看，税收政策不

确定性、存续期管理潜在风险、资产定

价困难等均影响投资者参与意愿。

中国证券报记者从业内人士处了解到，下一步将积极推动优化投资基础设施公募REITs相关制

度安排，鼓励银行、保险、社保基

金、养老金、证券、基金等机构投资者

参与，积极培育专业、多元机构投资

者群体。