

3月5日，十三届全国人大四次会议开幕，大会审查了国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要草案(以下简称“纲要草案”)。

其中，有关资本市场的内容颇丰：完善上市公司分红制度、大力发展机构投资者、深化新三板改革、畅通科技型企业国内上市融资渠道.....资本市场的全面深化改革方向更加明确，步伐更加坚定。

要点一：多渠道增加城乡居民财产性收入

规划纲要草案提出，多渠道增加城乡居民财产性收入，提高农民土地增值收益分享比例，完善上市公司分红制度，创新更多适应家庭财富管理需求的金融产品。

国家统计局数据显示，2019年全国居民人均财产净收入为2619元，这个数字在2013年还是1423元。与此同时，财产净收入占全部可支配收入的占比，也从7.7%提升到了8.5%。中国人民大学公共管理学院教授许光建表示，提升居民财产性收入，是提升消费水平、形成强大国内市场、构建新发展格局的重要途径。

在多位代表委员看来，金融市场伴随中国经济不断升级，居民可以配置的金融产品增多，也有意愿进行多元化资产配置。“十四五”期间，这个趋势还会不断加强。

现金分红制度是资本市场的一项基础性制度，是上市公司回报股东的重要方式，近年来A股上市公司现金分红和投资者回报水平逐年提升。

数据显示，2019年A股共有2709家上市公司实施分红计划，迄今为止连续三年分红总额超万亿元。截至3月2日，在已披露2020年年报的A股上市公司中，有35家公司披露了分红计划，拟分红金额合计263.07亿元。

专家认为，上市公司持续分红回报投资者，有助于获得投资者的长期支持，同时也有助于规范公司财务管理，提升公司治理能力。此外，上市公司持续分红还可以稳定预期，降低市值波动，推动价值投资。

要点二：增强科创板“硬科技”特色

规划纲要草案提出，畅通科技型企业国内上市融资渠道，增强科创板“硬科技”特色，提升创业板服务成长型创新创业企业功能，鼓励发展天使投资、创业投资，更好发挥创业投资引导基金和私募股权基金作用。

设立科创板并试点注册制、创业板改革并试点注册制等措施落地，极大丰富了科技企业、创新创业企业融资渠道。全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长建议，增强对企业上市的包容性和支持力度，持续带动发行承销、交易、持续监管、投资者保护等各环节关键制度创新。以市场化的定价制度吸引更多优质公司上市，进一步优化资本市场发行生态。加快完善多层次资本市场体系。

全国政协委员、中信集团总经理奚国华认为，直接融资与科技创新企业的风险偏好更加契合，因此证券机构应发挥主力军作用，建议鼓励一流投行做强做大，为科技创新提供有针对性的优质服务。此外，他建议，扩大VC/PE机构的资金来源，吸纳更多长线投资者参与，比如政府引导基金、险资、信托、养老金等长线投资者，同时鼓励大型国有企业继续积极出资参与优质科技创新投资基金，并鼓励内部创新，在考核机制上提高容错度和延长考核期限。

全国政协委员、红杉资本全球执行合伙人沈南鹏表示，科创板通过差异化的上市标准，为医疗器械企业上市提供了更多包容性选择。但考虑到医疗器械的研发复杂性和技术专业性的特点，在企业申报尤其是采用第五套标准申报过程中，如何结合其业务特点、行业属性更好体现政策的引导支持作用，上市申报相关事项仍可进一步优化。

要点三：创新直达实体经济的金融产品和服务增强多层次资本市场融资功能

规划纲要草案提出，提高金融服务实体经济能力，健全实体经济中长期资金供给制度安排，创新直达实体经济的金融产品和服务，增强多层次资本市场融资功能。

3月5日提请十三届全国人大四次会议审议的政府工作报告指出，稳步推进注册制改革，完善常态化退市机制，加强债券市场建设，更好发挥多层次资本市场作用，拓展市场主体融资渠道，完善资本市场基础制度。

全国政协委员、证监会原主席肖钢建议，加快建设多层次资本市场体系，坚守科创板定位、突出创业板特色、深化新三板改革。同时，发展私募股权基金、推进债券市场改革开放、拓展资产证券化业务、规范衍生品市场和场外市场，增强资本市场的包容性、适应性。丰富投资品种，以满足不同类型、不同阶段实体企业的差异化需求。

要点四：提高直接融资特别是股权融资比重

规划纲要草案提出，完善资本市场基础制度，健全多层次资本市场体系，大力发展机构投资者，提高直接融资特别是股权融资比重。

全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长认为，我国资本市场正在

经历明显的散户机构化阶段。从美国市场的发展经验看，美国经历了长期的散户机构化历程，机构持股比例由15%左右升至60%左右。未来我国资本市场机构化的进程将持续推进。他建议，引导各类资产管理机构建立长短期相结合的考核机制，减少借助打造“明星产品”快速提升管理规模的做法，鼓励资产管理机构从产品持有人的利益出发，合理有序扩大管理规模。

全国人大代表、人民银行南昌中心支行原行长张智富就“十四五”金融业发展建议，要以直接融资为突破，补齐金融短板。加大对优质民营、中小企业的精准扶持力度，不断完善民营、中小企业上市梯队建设，加强上市辅导与定向扶持，尽力推动领军企业上市赴科创板、创业板与新三板上市。积极引导金融机构加强项目储备，支持优质民营企业扩大债券融资规模。

要点五：全面实行股票发行注册制

规划纲要草案提出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高上市公司质量。

全国政协委员、证监会原主席肖钢认为，注册制改革是“牵牛鼻子”工程，关键是处理好政府与市场的关系，要坚持以信息披露为核心，真正还权于市场，减少不必要的行政干预。从全球范围看，注册制并没有一个固定的、统一的模式，我国股票市场具有新兴加转轨的特点，必须从我国实际出发，探索符合国情的注册制框架。

为进一步稳步推进注册制改革，切实保护投资者合法权益，全国人大代表、深圳证券交易所理事长王建军建议，修改相关法律法规，尽快建立未上缴国库的证券罚没款暂缓入库和已上缴国库的证券罚没款财政回拨等赔先罚后落地机制，使证券民事赔偿责任优先原则得以切实落地。

全国政协委员、中信集团总经理奚国华认为，注册制改革的稳步推进，保持了制度的连续性，稳定了市场各方预期，进一步提升了股权融资的市场化水平。注册制增加了A股市场的股票供给，监管也在强调退市机制的完善，有进有出，让整个资本市场更加健康地流动起来。他建议，监管机构坚持“建制度、不干预、零容忍”的市场化监管思路，加快推行全市场注册制。

要点六：深化新三板改革

规划纲要草案提出，深化新三板改革。

全面深化新三板改革以来，新三板的市场定位更加清晰，市场特色愈发突出，市场结构有所完备，精准服务中小企业能力进一步增强。全国人大代表、北京证监局局

长贾文勤建议，明确保险公司、社保基金等专业机构投资新三板的政策。

全国人大代表、北京证监局局长贾文勤表示，经过近八年探索，新三板已成为资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台，累计服务1.34万家挂牌公司，近7000家公司合计融资超5200亿元。2020年以来，新三板设立精选层并配套形成比照上市公司标准的发行交易、信息披露、监督管理等制度，优化投资者准入标准、引入公募基金、转板上市机制等全面深化改革举措陆续落地，新三板的市场定位更加清晰，市场特色愈发突出，市场结构有所完备，各类制度供给迈上新的台阶，市场发展的基础得到进一步夯实，精准服务中小企业能力进一步增强。

贾文勤表示，在快速发展的同时，目前新三板仍存在一些问题。新三板定位于服务中小企业、民营企业，因此中小企业发展中面临的困难会通过各种形式反映到新三板市场中来，市场的融资和流动性问题就是其中的突出表现。在新三板引入长期资金，对于稳定市场预期，帮助民营经济、中小企业缓解融资困难，提高中小企业直接融资比重具有重要意义。早在2013年，《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》(国发〔2013〕49号)中即明确，鼓励保险公司、企业年金等机构投资者参与新三板市场。但保险资金、社保基金等长期资金直接投资新三板政策仍有待明确。

要点七：稳步扩大债券市场规模

规划纲要草案提出，完善市场化债券发行机制，稳步扩大债券市场规模，丰富债券品种，发行长期国债和基础设施长期债券。

我国债券市场存量规模已突破100万亿元，成为全球第二大债券市场。全国政协委员、原中国保监会副主席周延礼就推进债券市场高质量发展，建议加强债券市场顶层设计。建议进一步加大改革力度，解决长期应解决未解决的债券市场割裂等问题，研究出台有关指导意见，实现准入条件、信息披露、资信评级、投资者适当性、投资者保护等规则的统一。同时，建议继续由中央金融管理部门会同地方政府共同推进债券市场管理体制机制改革。

全国人大代表、全国人大财经委副主任委员刘新华建议，由国务院证券监督管理机构牵头起草行政法规《公司债券管理条例》，以统一监管标准，细化监管要求，完善法律责任，为债券市场健康稳定发展提供法制保障。

全国政协委员、交银施罗德基金公司总经理谢卫表示，应从法律监督、债券存续期管理、信息披露等方面，强化企业融资和债务管理，市场各参与方都要积极维护金融市场的健康发展。

谢卫指出，应加强法律监督，各参与方应严格自律，真正保护投资人的合法权益。融资企业和中介机构应充分理解债券工具的法律效力，严格履行相关市场规则：融资企业应充分尊重市场规则，不可虚假披露、肆意转移资产、挪用资金；中介机构应勤勉尽责，不得转嫁责任或将自身利益置于投资人之上。

要点八：推进金融领域开放深化境内外资本市场互联互通

规划纲要草案提出，稳妥推进银行、证券、保险、基金、期货等金融领域开放，深化境内外资本市场互联互通，健全合格境外投资者制度。

全国政协委员、证监会原主席肖钢认为，资本市场双向开放，要同资本项目可兑换、人民币国际化、人民币汇率机制改革综合考虑，统筹研究、相互促进。推进资本市场双向开放、提高金融交易可兑换程度，需要进一步完善跨境投资制度，优化外资参与境内市场的渠道和方式，扩大商品期货和金融期货市场开放。此外，在双向开放的过程中，加强监管能力建设十分重要。

全国政协委员、中国证监会原副主席姜洋，全国政协委员、中国投资有限责任公司原总经理屠光绍，准备联名向2021年全国两会提交提案，建议证监会会同有关部门，抓住机遇，建设高层次的国际大宗商品定价中心。当前，我国已成为全球第二大经济体和第一大货物贸易国，大宗商品定价中心建设面临历史机遇。加快商品期货市场建设，推进对外开放，推动国际主体积极参与，将有利于把我国的贸易优势转化为商品期货市场的定价影响力，促进国际定价中心的形成。