



优化制度设计 夯实资本市场高质量发展之基

全国政协委员、中泰证券总经理冯艺东:

设立私募股权基金份额交易所 优化上市公司分红制度



全国政协委员、中泰证券总经理 冯艺东

证券时报记者 许盈

2026年全国两会,全国政协委员、中泰证券总经理冯艺东继续聚焦资本市场改革发展,带来多项制度性建议。

证券时报记者了解到,今年,冯艺东围绕私募股权基金退出、上市公司分红制度、碳市场机制短板、内地与香港互联互通等关键问题,提出设立私募股权基金份额交易所、优化碳排放税收制度、规范上市公司分红行为、推动北交所纳入港股通等具体建议,以助力我国资本市场高质量发展。

建议设立私募股权基金份额交易所

冯艺东观察到,近年来,我国私募股权投资市场发展迅速,但随着IPO(首发)节奏放缓,一级市场退出承压加剧,私募股权基金二级市场交易需求有较大提升空间。然而,当前私募股权基金份额转让上主要依赖非公开、点对点的场外方式,缺乏统一信息披露平台和标准化交易机制,交易效率低、成本高,且存在利益输送、国有资产流失等风险。

冯艺东认为,海南自贸港封关运作后,具备营商环境优越、政策完善等诸多优势,具备成立

全国性高水平金融交易市场的基础条件。为此,冯艺东建议,在海南设立全国性、市场化运作的私募股权基金份额交易所。

一是完善顶层设计,强化统筹协调。参照股票交易所经验,锚定“主板市场”定位,允许投资期限超过一定年限的私募股权基金份额上市交易,以竞价交易为主、大宗交易为辅,初期按10万份为一手设计,成熟后逐步降低门槛。

二是设立私募股权基金份额二级市场投资者适当性管理制度。设置一般与特殊合格投资者标准。个人投资者须具备2年以上投资经验,且前20个交易日日均资产不低于50万元;特殊合格投资者包括金融机构、券商子公司、私募基金管理人等。

三是制定信息披露制度,加强信披监管。

四是明确两阶段实施路径,培育良好市场生态。第一阶段允许注册在海南省内的管理人管理且符合投资年限的私募股权基金上市,打造一批具有代表性的标杆案例;第二阶段待市场运行成熟、配套体系完善后,逐步放开私募股权基金管理人地域限制,允许全国范围符合上市条件的私募股权基金上市交易。

五是借鉴股票交易市场成熟经验,严厉打击市场违法违规行为。

建议优化碳排放税收制度

近几年,冯艺东密切关注绿色金融发展,曾撰写多份提案,助力金融资源向绿色转型企业倾斜。今年,冯艺东也积极为碳排放权交易市场(简称“碳市场”)建言献策。

“碳市场是我国实现碳达峰、碳中和的重要制度安排,也是以价格信号引导产业升级的关键抓手。目前,我国碳市场建设处于初级阶段,在推动产业升级上面临明显制约。”冯艺东表示。

为此,冯艺东建议,优化碳排放税收制度,进一步完善碳排放权交易市场:

一是增设碳配额税种,加强碳配额持有与超额排放约束。建立全国统一的碳排放权交易市场和科学的碳排放计算规则,将所有涉及碳排放的行业、企业均纳入市场。按照“按日计征、持有即纳税”的原则,对纳入碳市场的企业所持有的碳配额统一征收碳配额持有税,无论其配额来源为免费分配还是从市场有偿取得,均纳入征税范围,倒逼企业主动盘活闲置配额、释放富余额度,提升二级市场有效供给。

二是建立碳配额持有税与国家收储、注销

机制的联动机制,强化碳排放总量调控。建立以国家碳排放总量管控目标、经济发展需求、碳市场交易情况等为基准的动态碳配额持有税率调整机制,并设立国家碳配额储备与注销机制。

三是构建“区域协同、行业分类”的差异化碳税收收机制,推动区域产业布局优化。

例如,在区域层面,实行地区差异化税收政策,在东部发达地区执行较高碳配额持有税率,进一步降低碳排放的同时,引导产业向中西部适度转移。中西部地区结合发展实际实行合理税率,增强承接产业转移的碳排放空间承载力。在行业层面,根据政府对行业发展的鼓励和支持程度不同,设立不同的碳配额持有税率。对重点鼓励和支持的行业,实行较低的碳配额持有税率,对限制或需要转型的行业,则实行较高的碳配额持有税率,以此推动企业按照政府鼓励和支持的发展方向主动优化布局。

建言优化上市公司分红制度

近年来,A股上市公司分红呈现“总额高、股息率高、连续性强”的积极态势。在今天的建议中,冯艺东聚焦上市公司分红制度优化的问题。

冯艺东观察到,2025年全年沪深A股上市公司现金分红创历史新高,然而,以公司分红后现金流量能否覆盖其短期债务利息为测算标准,发现大量A股上市公司难以覆盖,甚至存在这样的情况:大额分红缺乏真实盈利和现金流支撑,而用借款给股东分红。

冯艺东发现,当前分红制度对现金流的关注不足,同时,对大股东不合理分红决策的事前约束与事后问责薄弱。此外,债务融资端对分红的约束机制不完善。

为此,冯艺东建议优化上市公司分红制度:一是将现金流作为偿债能力的重要判定标准;二是完善债权人与董事会的权责制衡体系;三是强化债务融资端限制性条款的主动保护功能。

此外,在内地与香港资本市场互联互通方面,冯艺东建议,进一步提高内地企业赴港备案效率,完善回A上市标准及特殊架构监管,将北交所纳入港股通范围,促进内地和香港资本市场互联互通。

履职建言

全国政协委员、申万宏源证券研究所杨成长:

进一步提高资本市场制度适应性和包容性



全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家 杨成长

证券时报记者 程丹

3月3日,全国政协委员、申万宏源证券研究所首席经济学家杨成长在经济界别驻地表示,要进一步提升资本市场制度的适应性和包容性,包容多元产业发展模式与多元创新型商业模式,这需要监管部门、上市公司、中介机构、投资者等各方共同努力。

在提升资本市场国际吸引力方面,杨成长认为,尽管国际环境多变,中国资本市场的高质量发展主要还是依靠国内需求和产业创新,要看好自己的事情,夯实资本市场高质量发展的基础。

杨成长提到,要吸引中长期资金进入资本市场,一方面要做大做强资本市场的上市公司,要“长钱”愿意进来;另一方面要创新投融资方法,夯实长期投资的基础。

“资本市场已经形成了一大批‘链主’企业,这批企业在市场中吸引了一批优质公司,这是长期资金进入资本市场的基础。”杨成长指出,在引入长期资金的同时也要考虑创新研究思路和研究方法。过去的研究方法多以财务报表、现金流、固定资产投资为核心,而现在企业成长模式有了变化,科技创新、平台模式一类的企业,不能再简单地依靠财务报表或者现金流折现模型进行投资,要不断创新研究方法,投研思路和创新逻辑,以适应市场的变化。

杨成长表示,今年需重点关注产业政策与产业变革、金融投资和实体经济的关系,以及新型消费等内容。

杨成长表示,近年来实体经济投资方式发生变化,过去倾向于房地产基础设施投资,当前则更多聚焦科技、人工智能、数字创新等领域,实体经济模式的变化要求金融投资方式的改进。新型消费领域也有一些变化,过去居民更看重商品的性价比与使用价值,如今对情绪价值的需求提升,对商品多元价值的认可度不断提高,诸如电竞游戏、短视频等产品,需要不断提升对新型消费的关注度并优化分析方法。

全国政协委员、香港上海汇丰银行主席王冬胜:

推出大湾区“新股通” 深化深港金融互联互通



全国政协委员、香港上海汇丰银行主席 王冬胜

证券时报记者 李颖超

今年是“十五五”开局之年,全国政协委员、香港上海汇丰银行有限公司主席王冬胜,主要关注进一步推动大湾区深度互联互通、金融支持农业发展等议题,并就发挥中国香港优势、服务国家发展大局提出相关建议。

谈及推出大湾区“新股通”时,王冬胜表示,内地企业赴港上市持续活跃,推动港股再度成为全球新股上市规模最大的市场,两地资本市场互联互通也在不断深化。

“去年出台的相关政策,已允许在港上市的粤港澳大湾区企业依规在深交所上市,实现上市主体双向互通。若能进一步允许深港投资者同步参与两地新股上市交易,构建更完善的大湾区‘新股通’,将有助于深化深港金融合作与大湾区金融市场互联互通,提升境内资本市场制度的包容性与适应性,并助力人民币国际化进程。”王冬胜表示。

对此,王冬胜提出如下具体建议:一是投资标的。试点初期可将A+H上市公司纳入“新股通”范围,允许内地投资者认

购A股上市公司在港交所新发行的股份,同时允许香港本地及海外投资者认购港股上市公司在深交所新发行的股份。待试点成熟后,可将标的扩大至市值50亿元人民币或港币以上的拟上市企业,该标准与深港通相衔接,便于投资者认购后通过深港通继续交易。

二是合格投资者。可沿用深港通相关机制,参与境内IPO的香港本地及海外投资者须符合香港交所资格规定,参与港股IPO的内地投资者则需满足深交所港股通投资者适当性管理要求。

三是资金安排及持股比例。对投资者资金实行闭环管理;结算货币方面,深交所投资者及上市主体可使用人民币,港交所投资者及上市主体可使用港币或离岸人民币。考虑到新股发行并非日常交易,因此无需设置每日交易额度。持股比例可沿用《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》相关要求。

此外,针对完善农业气候适应型项目金融支持路径,王冬胜也带来建言。他认为,农业作为对气候变化高度敏感的基础产业,其气候适应力是保障国家粮食安全和农业可持续发展的基石。

《国家适应气候变化战略2035》明确提出,要系统提升农业等重点领域的气候适应能力;同时,气象以及绿色金融高质量发展体系建设的持续推进,为农业气候适应提供了制度基础。但在实践中,相关数据、标准等与金融风险管理体系的衔接存在不足,农业气候适应项目在风险识别和资金接续方面仍有提升空间。

对此,王冬胜具体建议:一是在既有“气象+”政策基础上,打通数据与金融风险模型的应用通道;二是在现有绿色金融标准体系下,完善农业气候适应指标体系;三是建立以风险改善为基础的阶段性支持与市场化接续机制。

王冬胜进一步表示,在风险结构趋于稳定且可量化的前提下,可逐步退出阶段性政策支持,同时引导保险资金、养老金等长期资本参与项目运营与再融资,实现从政策性支持向市场化长期资本接续的转变。通过明确阶段划分、数据验证与退出机制,推动农业气候适应金融形成可持续、可复制、可规模化的市场化发展模式。

全国政协委员、香港中资证券业协会永远名誉会长谭岳衡:

严控港股IPO质量 打造一带一路国际板



全国政协委员、香港中资证券业协会永远名誉会长 谭岳衡

证券时报记者 杨庆娟

“港股市场的热度,反映出中国香港及国际投资者对经济基本面和上市公司经营前景的信心,但其中潜藏的问题也值得警惕。”全国政协委员、香港中资证券业协会永远名誉会长谭岳衡在接受证券时报记者采访时表示,应加强监管、严控IPO(首发)质量,避免损害香港市场的国际声誉;同时要以更具前瞻性的眼光,呵护香

港资本市场实现良性可持续发展,并建议打造“一带一路国际板”,提升港股市场的国际发行人占比。

今年港股依然延续了火热的趋势。在此背景下,谭岳衡提出应重视市场热度下潜藏的问题,以前瞻性思维呵护香港资本市场良性可持续发展,守护其作为“国家金融安全缓冲区”的战略价值。

谭岳衡认为,需严控IPO质量,筑牢市场公信力根基。近期,港股上市申请材料和新上市公司质量出现良莠不齐的情况。一方面,一些资质不佳的公司通过包装“带病上市”;另一方面,一些保荐人等中介机构,盲目追求市场占有率,承接项目超出能力范围,甚至为了抢抓进度放松标准。这不仅会增加投资者风险,更会损害港股市场的国际声誉。

此前,香港证监会与香港交易所已联名致函IPO中介机构,就部分上市申请材料质量不佳、存在不合规行为表达监管关切。为推动港股IPO实现质量齐升,谭岳衡建议,一是境内企业赴港上市向中国证监会履行境外发行上市备案时,实施适度从严的审查与监管指导;二是两地监管部门加强沟通协作,建立保荐人分类监管机制,对履职不到位的中介机构实行差异化监管。

谭岳衡认为,目前港股市场的国际化程度仍然不高,不足以体现中国香港国际金融中心地位。尽管港股长期致力于扩大国际化发行主体,但目前境外发行人占比依然偏低,东南亚、中东、拉美、欧洲等非中资企业占比不足5%,低于伦敦交易所、新加坡交易所等市场的国际化水平。

因此,他建议打造“一带一路国际板”,重塑港股国际化格局。具体建议有三:一是从国家

战略与顶层设计层面,支持中国香港建设“一带一路国际板”,对特别优质的企业简化上市流程,并推动其尽快纳入港股通标的,以吸引更多优质国际企业赴港上市;二是在现有双重上市、二次上市等安排基础上,允许非中资背景企业以当地会计准则编制财务报告并辅以英文披露的方式上市,进一步提升上市便利度;此外,建议国家级投资基金作为基石投资人,投资拟在香港上市的国际化企业,起到战略引导作用。

同时,还需破解流动性分层困局、激活市场生态。谭岳衡建议,在港交所严格执行退市制度的基础上,两地监管部门合作采取多种手段,提升港股市场整体流动性。具体包括:一是扩大港币、人民币双柜合规模,增强对南向资金的吸引力;二是扩容港股通标的,将恒生综合小型股指数成份股纳入,覆盖更多新经济企业;三是释放政策空间,引导更多外资、社保基金及商业养老金投资港股,发挥耐心资金对市场的稳定器作用。

此外,他建议健全监管协同机制,防范市场乱象,包括为进入港股通范围做大市值而炒作股价、游资恶意炒作等行为。两地监管机构应加强信息沟通,在合规前提下建立黑名单共享机制,防止相关乱象蔓延。同时,多措并举支持中资金融机构在港做大做强,提升其市场话语权与交易主导权,更好发挥正向引导作用。

当前,全球金融治理体系正经历二战以来最深刻的结构性重塑,谭岳衡同时表示,中国香港兼具“一国”之本与“两制”之利,建议中央相关部门委与香港特区政府加强顶层设计与协同谋划,支持中国香港从全球金融规则的“被动参与者”向“主动共建者”跃升,助力中国深度参与乃至引领全球金融治理。