

►中國發展新質生產力，一是突破經濟增長瓶頸，二是通過生產力的質的躍升，來推動實現中國式現代化。



新質生產力是一個全新概念，是新提法，也是新的理論範疇，反映了中國式現代化的實踐成果。中國以科技創新引領新質生產力發展，以培育新動能實現經濟高質量增長，逐漸擺脫過去粗放、對外高依存度等模式，強調科技自立自強和自主創新。

自主創新為新質生產力核心

金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室特聘研究員

全球主要國家的經濟崛起過程中，科技創新扮演了重要角色。當前，新一輪科技革命如火如荼展開，人工智能、量子計算等新興科技興起，裝備製造、生物製藥等也加快向智能、綠色和數字轉變。客觀而言，中國經濟面臨在增速下降、全要素生產率下滑，以及外部技術封鎖等挑戰，迫切需要發展新質生產力。

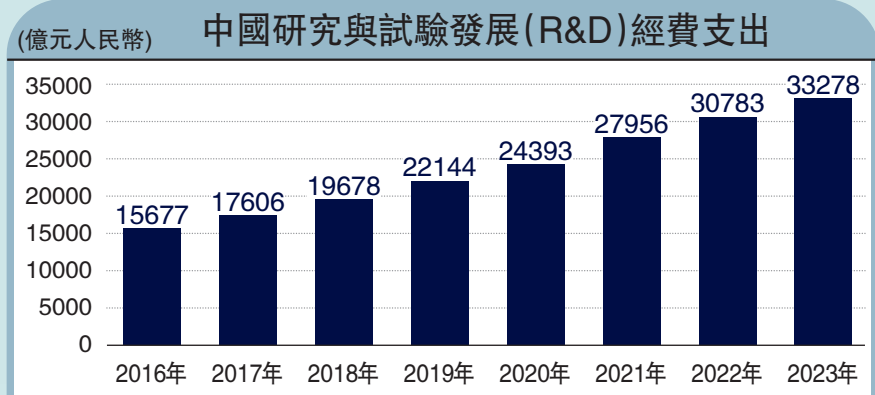
科技是第一生產力，實現長期的經濟增長高度依賴科技創新。近年中國戰略性新興產業、未來產業漸成體系，不斷提升全要素生產率，培育發展新動能。從國際經驗來看，科技產業發展離不開金融的長期支持，因而深化高質量科技金融服務推進新質生產力發展。中央金融工作會議要求做好科技金融、普惠金融等五篇文章，將科技金融置於首位，要求「優化金融供給」、「加大向科技創新、先進製造業等傾斜」。加快發展新質生產力，首要的前提是創新。據世界知識產權組織統計的全球創新指數，2013至2023年中國的評分從44.7分增至55.3分，高於日本，但仍低於美國、德國、韓國，仍有很大發展空間。2024年《政府工作報告》將「新質生產力」列為首要工作，提出「大力推進現代化產業體系建設，加快發展新質生產力」，產業、財政及貨幣政策將同向發力，加大新質生產力相關的戰略新興產業、未來產業投資布局，預計這些產業將迎來新的發展機遇，培育增長新動能。

突破技術壟斷 實現彎道超車

一、深刻把握發展新質生產力的寓意

(一) 國際視角和歷史視角。不同時期國際機構和國內智庫分別提出兩個「陷阱」的解釋邏輯：「中等收入發展陷阱」和「中等收入技術陷阱」，兩個「陷阱」大致反映後發國家實現技術趕超和經濟再增長的現實困境。後發國家多數在二戰後開啟大規模工業化，通過後發優勢積累工業基礎，過去的積累主要依賴發達國家的產業鏈轉移，技術、資本及收益主導權仍然在發達國家，後發國家付出的資源、勞動和資本通常呈現不平等的結構，長期將可能形成發展劣勢，因而迫切需要通過創新驅動增長，加強科技創新，從「市場換技術」轉向「技術換市場」，實現「彎道超車」和生產力的躍升。到了第四次科技革命孕育時期，首次由後發國家提出新質生產力，具有標誌性的意義，根本上表明要擺脫過去所依賴的模仿和追趕模式，探索自主的創新發展和增長路徑。

(二) 現實視角和比較視角。第四次科技革命處於從萌芽生長到逐漸走向成熟的關鍵期，以人工智能、量子計算、生物技術等為代表的前沿科技迎來蓬勃發展期。當前，中國已成為超大型經濟體，具備超強的製造產能優勢，以及超規模的市場優勢，



具有發展新質生產力的有利條件，但仍面臨關鍵領域和核心技術「卡脖子」問題，亟待加大科技創新，提升全要素生產率。從兩個層面來看：第一，創新不足是後發國家普遍存在的短板，而經濟持續增長的瓶頸主要集中在科技創新領域。不少中等收入國家的經濟增長到一定階段後均出現放緩、停滯甚至衰退現象，其中一個主因是本國的工業轉型滯後、科技創新不足，難以擺脫中低端產業的舊增長模式，進而拖累貿易和投資增長。第二，國家間競爭的主要驅動力在於高水平科技創新，近年來，全球科技競爭加劇，地緣政治風險上升，全球主要國家加大本國科技投資，並在關鍵核心技術領域推動投資審查、出口管制及科技合作限制。發展新質生產力正是基於打破「科技封鎖」、「技術壟斷」並推動高水平科技自立自強的現實需要。實踐層面，中國資本回報率下降和勞動人口減少等客觀制約因素仍存在，依靠技術進步將有助於挖掘增長潛力。

中國新能源產業穩步壯大

二、中國發展新質生產力發展的路徑

(一) 前瞻性制定和實施科技產業政策。主要從三個層面：一是宏觀層面，中國緊跟新一輪科技革命的趨勢，不斷更新迭代科技產業政策，從頂層設計系統性謀劃科技產業政策規劃，加快構建國家科技創新體制，培育發展新增長動能。2023年3月，中國組建中央科技委員會推出覆蓋新質生產力領域的各項產業政策，配套財稅金融政策提供有力支撐，設立重點領域、重大區域新質產業集群，例如先進製造業集群、新型工業化示範區等。二是中觀層面，省市地方根據國家產業規劃因地制宜推出符合當地資源的新質產業，建設產業園區和基礎設施，例如「合肥模式」（國有資本「以投帶引」+產業鏈「鏈長」機制+人才流動）。發展新質生產力需要從實際出發，各區域和各省市既循序漸進，也要因地制宜。三是微觀層面，大中型企業、初創企業、投資者和研究機構共同參與新質產業鏈上下游、細分領域的技術研發、產品推廣、風險投資等，形成產學研一體化模式，資本、技術和人才等要素資源的高效配置是關鍵。而且民營企業在發展新質生產力方面具有獨特的優勢，數據顯示，2021年中國發明專利授權量達69.6萬件；排名前10位的國內企業中，民營企業的比重達到70%；民營企業500強國內外有效專利合計高達63萬項。

(二) 重視先進製造和高新技術發展

中國的經濟增速換擋，發展新質生產力是必然選擇。按時間序列，筆者將中國經濟增長初步劃分為四個階段，即1949至1978年初級工業化階段，1979至2001年經濟增長起步階段，2002至2017年高增長階段，2018至今高質量發展階段。當前，中國經濟體規模達到18萬億美元，發展新質生產力，既是高度契合高質量發展走向縱深發展的現實邏輯，也更好地匹配現代產業體系的內在肌理。從三個維度來看：一是科技競爭力持續增強。根據世界知識產權組織的《全球創新指數報告》，2023年中國的排名上升至第12位，超過日本、以色列、加拿大等發達經濟體；二是科技研發投資加快增長。2022年中國研究與試驗發展(R&D)經費投入總量突破3萬億元(人民幣，下同)，其中基礎研究經費總量首次突破2000億元，規模位列世界第二位。2010至2021年中國的研發支出佔GDP比重從2010年的1.71%上升至2021年的2.43%；三是科技產業規模穩步提升。近年來，中國加大投入人工智能、可再生能源、5G、區塊鏈、生物技術和電動車等新興技術領域，取得重大進展。

三、結論與展望

如今中國面臨前沿科技創新的瓶頸，以及經濟穩定中速增長的難題。1991至2021年中國的製成品出口的中高科技佔比從28.4%增至61.9%，接近於美國(62.6%)，但距離日本(79.9%)和德國(72.2%)還有較大提升空間。中國發展新質生產力，一是擺脫傳統增長路徑，跨越「兩個陷阱」，突破經濟增長瓶頸，經濟高質量發展；二是通過生產力的質的躍升來推動實現中國式現代化。測算顯示，如果中國保持全要素生產率年均2%至3%的增速，將有望實現經濟增長5%以上的前景。總的來看，隨着中國加快新質生產力布局，在部分領域已取得實質性進展，具備超前布局、前沿競爭的創新發展能力，例如新能源、光伏發電及綠色技術等的產業鏈地位穩步上升，國際份額持續擴大，未來新質生產力的躍升將催生出新的增長機會。從金融的角度來看，發展新質生產力需要匹配高質量的科技金融融資服務，一方面需要加快構建以新質生產力為核心的科技金融機制，廣泛搭建「科技—產業—金融」的平台，另一方面需要創新以資本市場為主線的科技投資體系，促進科技產業政策與科技金融協同發展。(本文僅代表個人觀點)

提高上市標準 A股市場更健康

宏觀經濟 曹中銘
獨立財經撰稿人

日前，國務院出台《關於加強監管防範風險推動資本市場高質量發展的若干意見》(下稱《意見》)。這次出台的意見共9個部分，是資本市場過去20年以來的第三個「國九條」。《意見》提出「要嚴把發行上市准入關，提高主板、創業板上市標準」，這是非常值得肯定的。與此同時，也要防止因板塊上市標準提高與標準不同，某些擬IPO企業實現渾水摸魚的可能。

近幾年來，伴隨着大量企業掛牌上市，也產生了一系列的問題。比如新股出現大面積且快速變臉現象。統計顯示，去年滬深北市場掛牌新股313家，從已發布年報或業績預告情況看，有39家業績出現30%以上的大幅下滑，佔比12.46%。如此眾多的新股業績出現大幅下滑，顯然不可被忽視。

此外，由於上市條件更加包容，帶「病」闖關者、蒙混過關者，以及意欲渾水摸魚者不在少數。一「查」就撤、某次現場檢查抽中5家企業，其中4家主動撤單等都是最好的證明。這一切都說明，無論是排隊上市企業還是已經上市的企業，不乏質素較差的，這或許也是要求提高企業上市標準的一大原因。

杜絕企業「帶病闖關」

提高上市公司質量，提升資本市場上市公司的投資價值，就需要把「出口關」與「入口關」。出口關方面，主要加速出清劣質上市公司。而「入口關」方面，提升企業上市標準與門檻，則是不可或缺的。《意見》要求提高相關板塊的上市標準，提升上市公司質量顯然也是其中一個方面的考量。

在《意見》發布後，滬深交易所制定修訂了相關配套業務規則並向市場公開徵求意見，其中就涉及主板與創業板上市標準提高的問題。目前，主板有三套上市標準，創業板有兩套上市標準。從徵求意見稿看，無論是主板還是創業板，每套上市標準都有所提高。比如主板第一套上市標準，最近3年累計淨利潤指標從1.5億元(人民幣，下同)提高至2億元，最近1年淨利潤指標從6000萬元提高至1億元；最近3年累計經營活動產生的現金流從1億元提高至2億元，或最近3年累計營收從10億元提高至15億元。僅僅從數字上看，提升的幅度並不高。

儘管主板與創業板上市標準都有所提高，但並不意味着中間沒有漏洞可鑽，實際上也為某些擬上市企業渾水摸魚提供了可能。比如創業板第一套標準中，最近2年淨利潤指標從5000萬元提高至1億元，並新增了「最近一年淨利潤不低於6000萬元」的要求。從財務指標上看，某些主板上企業也符合創業板的要求。由於徵求意見稿進一步明確主板上企業定位，對於發行人的行業地位等也提出了細化要求，這就可能導致出現這樣的情形，即從財務指標上考量不符合主板上企業標準，但符合創業板上企業標準的企業，由於無法在主板上上市，因而轉而投身創業板的可能。從本質上說，這也凸顯出制度建設上的漏洞。

現實案例中，擬上市企業更改上市板塊的並不少。像擬掛牌科創板轉到創業板上市的，擬掛牌創業板轉到主板上上市的都大有人在。雖然這些都是板塊估值較高的轉到估值較低的，但並不排除由於今後嚴把上市關，企業上市標準提高，從板塊定位等方面比照，只能在主板上上市而不符合創業板板塊定位的企業尋求在創業板上上市的可能。如此，這類企業就成功地實現渾水摸魚，這顯然是值得商榷的。

各板塊必須堅守定位

個人以為，防止上市標準提高後擬上市企業渾水摸魚現象的發生，必須要進一步強化板塊定位，即不符合板塊定位的企業，堅決將其拒之門外。相對於主板，創業板的上市標準明顯要低得多，那些不能在主板上上市的企業，轉投創業板的可能性將大大提高。

創業板重點服務於「三創(創新、創造、創意)四新(新技術、新產業、新業態、新模式)」的企業融資，這其實也是創業板的定位，如果不符合這一定位，就不能在創業板掛牌。個人以為，各板塊堅守板塊定位，能夠防止上市標準提高後某些擬IPO企業渾水摸魚現象的發生。



▲內地致力提高上市公司質量。圖為深圳證券交易所。

按揭塞車 留意成交期免失預算

談樓說按 王美鳳
中原按揭董事總經理

樓市撤辣之後，新盤及二手交投量由極低位急彈，3月份一手交投急升約18倍，二手成交量亦升超過2倍，連帶按揭申請量在短時間內急增，銀行一下子未能消化突然大增的按揭審批個案，形成最近銀行普遍出現「塞車」情況。另一方面，有別於撤辣前本地地產主導市場的情況，撤辣後客源擴闊至四方八面，新客源包括內地或海外人士、買多層樓人士、投資物業人士、公司名客戶等，銀行或需重新衡量評估個案及所需證明文件，亦有機會延長有關按揭審批時間。

申請急增 審批需時1.5個月

現時銀行審批時間因應人手規模及個案複雜程度有所不同，但大致上不少按揭審批時間已由2至3星期，延長至1個月至1.5個月或以上不等，當中若屬按揭個案所需審批時間一般較長。

面對銀行審批按揭「塞車」情況，筆者建議買家：

- 1. 買入單位前先與業主協商較長一

點的交易期，若屬按揭申請個案，建議成交期不少於2.5個月至3個月；若不涉及按揭申請，建議成交期不少於2個月或以上。

2. 由於銀行需要向借款人收齊所需文件才正式遞交個案進行按揭審批，準買家可在簽約前預先預備予按揭銀行所需的文件及入息證明，亦可先查詢以解以早作準備，以免因補文件拖慢按揭審批進度。

3. 避免只向一家銀行申請按揭，現時銀行審理按揭申請時間快慢有別，借款人可因應行情向大約3至4家銀行申請按揭，以便可接洽銀行審批先後結果、批出之按揭計劃作選擇。

此外，面對資金成本仍高，按揭審批塞車情況，現時銀行之間的樓按取態有所不同，對於不同客戶或物業類別的積極程度有別，例如有個別銀行現階段暫停接受村屋、唐樓、高樓齡物業的按揭申請，亦有銀行對於按揭客戶較積極，但另一邊廂卻有個別銀行對於按揭客戶不太積極。

不過，準買家不用為此過慮，市場上大部分銀行對於樓按取態仍維持正面，借款人可先找按揭轉介公司了解現時銀行按揭申請狀況作參考，以決定向哪家及多少銀行申請按揭。



▲新盤及二手交投量大增之下，銀行按揭審批個案近月普遍出現「塞車」情況。