

陶然论金

郭子源

# 为科技成果转化引入耐心资本

本报记者

武亚东

科技成果转化成为现实生产力，需要耐心资本、长期资金支持。中国人民银行等7部门日前联合印发的《关于金融支持新型工业化的指导意见》明确提出，鼓励创业投资基金与国家制造业创新中心、高校院所、创业孵化平台、中小企业公共服务机构、高水平制造业中试平台、国家重点研发计划成果转化试点单位等合作，赋能科技成果转化和产业化。

发展新质生产力，科技成果转化是关键环节。从0到1，是科研思路成功走出实验室、形成产品的飞跃；从1到N，是产品不断迭代升级、成功应用、走向市场的跨越。当前，我国创新应用成果加速落地，科技成果转化规模更加壮大，今年上半年全国共登记技术合同近41万件，成交额超过3万亿元，同比增长14.2%。

但也要看到，科技成果转化不仅需要投入

大量的人力、物力，往往也耗时良久，较难一蹴而就。因此，耐心资本、长期资金的重要性愈加凸显。要引入、增加、用好耐心资本与长期资金，为科技成果转化注入更多确定性。

引入耐心资本，要开源，丰富资金来源。目前，我国已形成涵盖直接融资、间接融资的多元化金融服务科技创新新格局，科技型企业有机会通过发行股票与债券、获取创业投资资金、获得银行信贷资金等方式，夯实资本金并满足日常经营需要。接下来，要进一步开源，引入更多有意愿、有能力、有潜力的资金供应者，唱好科技金融大文章的协奏曲。其中，保险机构、银行理财子公司在风险可控、商业自愿的前提下，可通过股权、债券、私募基金等形式，为科技成果转化提供长期、稳定的资金支持。

增加耐心资本，要疏通，扩充资金实力。引入耐心资本只是第一步，还要关注投资机构自身的资金来源与服务能力，即解决投资机构的募资难问题。如果投资机构自身缺乏融资渠道，它就难以发挥金融中介机构的资金配置作用。今年以来，随着债券市场建立“科技板”，股权投资机构有了更多机会发行低成本、长期限的科创债券，并将募集资金投向科技型项目。应继续推进，共同建设好债券市场“科技板”，完善配套支持机制，持续提升耐心资本的服务实力与能力。

用好耐心资本，要提质，优化考核机制。解决了有没有，还要思考如何把耐心资本用好，让它充分、有效发挥作用。目前亟待解决的问题是，如何推动投资机构的长周期考核机制落地。这涉及两个关键环节，一是制度

规划，二是落地执行。二者相互关联与制约，需要科学、统筹考量。在制度规划方面，投资机构要坚持“算总账、算大账”的总体思路，注重考核投资工具的整体盈亏情况。在落地执行环节，投资机构要充分考虑到一线工作人员的责权、奖惩问题，尤其要明确哪些情形适用于尽职免责条款，明确风险容忍度与容错率，让一线人员敢放手、敢担当，推动耐心资本陪伴科技型项目完成长跑。

此外，为了确保相关工作的可持续性，还要做好风险分担工作，平衡收益与风险。其中，要充分发挥科技保险对关键技术攻关、未来产业培育发展的减震器与稳定器作用。目前，金融管理部门已鼓励保险公司开展科技成果转化费用损失保险，为促进科技成果转化转移转化提供风险保障。

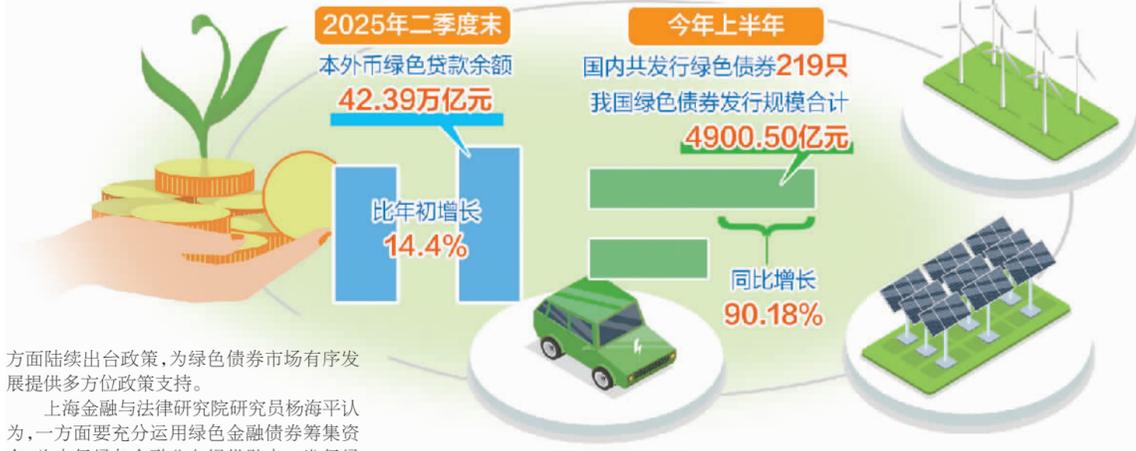
## 财政金融政策积极发力

本报记者 王宝会

# 绿色金融“工具箱”扩容增效

近日，中国人民银行发布2025年二季度金融机构贷款投向统计报告显示，我国绿色贷款增加较多。数据显示，2025年二季度末，本外币绿色贷款余额42.39万亿元，比年初增长14.4%，上半年增加5.35万亿元。

当前，我国大力实施新型工业化建设，在加快高碳产业低碳转型、培育新质生产力过程中，始终离不开绿色金融的支持。随着绿色金融“工具箱”愈加丰富，在提升金融服务“含绿量”的同时，也为美丽中国建设持续贡献金融力量。



### 加力支持绿色债券

绿色债券是指募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动，依照法定程序发行并按规定还本付息的有价证券。

近年来，我国商业银行通过发行绿色金融债券，定向募集资金，支持绿色低碳产业发展。7月8日，建设银行发行的首笔“固息+浮动息”绿色金融债券正式上市。建设银行投资银行部相关负责人表示，建行本次绿色金融债券募集资金将全部用于满足《绿色债券支持项目目录（2021年版）》的绿色产业项目，精准投向清洁能源产业和基础设施绿色升级。此外，从发行机构看，今年上半年，厦门银行、江西银行等多家商业银行积极参与发行绿色债券，持续加大绿色领域资金投放，以金融之力助力经济、社会与环境的可持续发展。

方面陆续出台政策，为绿色债券市场有序发展提供多方政策支持。

上海金融与法律研究院研究员杨海平认为，一方面要充分运用绿色金融债券筹集资金，为本行绿色金融业务提供助力。发行绿色金融债券要确保资金用途，应以可计量、可监测、可验证的绿色金融体系完善为基础。另一方面有债券承销资格的商业银行要关注绿色债券品种创新，在服务客户的实践中，根据客户的实际情况，推荐适配的绿色债券品种，并提供承销服务。

傅奕蕾表示，要强化主体责任与监管协同，落实环境信息披露要求，加强央地协同防范“漂绿”风险；提升评估认证机构专业水平，规范评估流程；压实承销商和发行人存续期管理责任，保障投资者权益，筑牢绿色债券市场稳健发展的根基。

### 丰富碳金融体系

绿色金融是中央金融工作会议提出的做好金融“五篇大文章”的重要组成部分。碳金融本身是绿色金融体系的一个重要组成部分，其核心在于通过市场机制引导碳排放权的合理定价与高效流通，推动资源向低碳产业配置。

自2021年全国碳排放权交易市场上线运行以来，我国碳排放权交易市场逐渐完善，由此也为碳金融市场的发展奠定基础，将释放更多绿色发展空间。上海环境能源交易所数据表示，截至2025年7月15日，全国碳排放权交易市场碳排放配额累计成交量约6.73亿吨，累计成交额超462亿元。“在应对气候变化所引发的碳排放总量约束下，碳排放具有稀缺性，与碳表现挂钩的贷款受到银行业青睐。”中国人民大学重阳金融研究院研究员刘锦涛表示。

经过近些年的发展，我国碳金融市场交易活跃，各类银行机构围绕碳排放权登记、交易和清算开展碳金融服务，探索创新碳市场交易工具等。南京银行在全国统一碳排放权交易市场持有碳排放配额的控排企业推出碳表现挂钩贷款，借款人在碳排放交易市场履约情况越好，碳排放配额结余越多，贷款利率越低。

“碳金融是金融推动绿色低碳发展的重要工具，银行结合区域产业特色，探索碳足迹金融产品创新，将碳足迹标识、碳数据库等信息纳入授信模型，将更好推动地方绿色低碳发展。”浙江农商银行系统辖内瑞丰农商银行公司金融部负责人洪东海表示。

但从目前碳金融市场表现看，碳金融产品还面临挑战。当前，碳市场覆盖的行业范围有限，还处于扩容周期内，碳资产在银行授信、抵质押等方面的金融属性还未充分挖掘，有待形成“碳资源—碳资产—碳资本”的良性循环。此外，碳金融市场的产品主体以碳市场的现货交易为主，期货、期权等衍生品发展还在起步探索阶段，未能完全覆盖和充分满足企业对碳排放和环境成本的中长期风险管理需求。

更好服务“双碳”目标与新型工业化进程，还需在体系丰富性、工具多样性等方面持续发力。刘锦涛表示，要加快构建多层次碳市场体系，推动碳期货等金融衍生品尽快推出，增强市场价格发现和风险管理能力；扩大碳市场覆盖范围，分行业分阶段纳入更多重点排放单位，提升市场容量与流动性。与此同时，要加强碳信息披露制度建设，推动形成统一透明的碳排放数据基础，提升碳金融服务的精准性与风控能力。

### 探索完善转型金融

转型金融是在低碳发展与传统行业之间架起桥梁的新兴金融实践，旨在支持高碳行业实现低碳转型。首都师范大学信用立法研究中心研究员薛方表示，转型金融与绿色金融有望共同构成金融支持“双碳”目标的“双支柱”。转型金融为高碳行业提供资金支持，但不是保护落后产能，而是为科学脱碳提供改造资金和必要的时间窗口。

政策加码支持转型金融发展。目前，我国多个绿色金融相关政策中均提出了发展转型金融或金融支持高碳行业有序转型的相关要求，如去年多部门联合发布的《关于进一步强化金融支持绿色转型发展的指导意见》提出，鼓励金融机构利用绿色金融标准或转型金融标准，加大对能源、工业、交通、建筑等领域绿色发展和低碳转型的信贷支持力度。

近年来，各地中小银行为深耕地方经济，加大对辖内企业走访力度，精准支持能源、工业等重点领域转型。在山东，多地金融机构结合产业发展特点，优化专项信贷产品和服务，助推地方经济绿色转型。在浙江，浙江农商银行联合辖内泰顺农商银行等金融机构强化与生态环境部门联动，推动高碳行业实施环保设施升级、燃煤锅炉炉能改造等，加快绿色低碳转型。

目前来看，推动转型金融与绿色金融的有效衔接，是增强绿色金融服务实体经济转型升级的内在要求。中央财经大学绿色金融国际研究院绿色金融研究中心主任王洁表示，在深化推动转型金融时，可以立足当前阶段，重视实质转型，随着数据基础设施的逐步完善等，形成更加标准化、规范化的转型金融体系；可以推动转型金融、科技金融、数字金融等融合发展，探索综合金融模式赋能高碳行业转型升级的路径；可以将发展转型金融与机构自身业务转型升级相结合，培育长期发展能力与市场竞争力。

转型金融在绿色低碳的背景下应运而生，其核心使命是为具有碳减排效益的产业和项目、为高排放或减排领域的低碳转型提供合理必要的资金支持。中国金融学会绿色金融专业委员会主任马骏认为，转型产业占经济的比重远大于纯绿产业。在政策、标准和能力到位之后，转型金融业务有望呈现爆发式增长，绿色金融的下一个突破口在于发展转型金融。

“杭州市民政局慈善事业促进处工作人员表示，此次，杭州进一步创新信息标识方式。进行工商登记时，股东名称需完整标识为‘受托人全称（慈善信托名称+备案编号）’，既界定了信托财产属性，确保其与受托人自有财产隔离，也让交易第三方能够清晰识别这部分股权的公益属性。

中国信托业协会特约研究员周萍表示，随着不动产信托登记制度不断扩容，将推动非交易性过户制度、信托税收政策等配套制度的统筹设计与完善，实现统一推进。这一过程将便利信托交易环节，降低交易成本为目标，推动不动产从“静态沉淀的资产”转

化为“可高效流转的资本”。建议进一步推动信托法的修订工作，在法律层面明确其与《不动产登记暂行条例》的衔接规则；持续深化不动产登记环节税收问题的专题研讨，为制度完善提供更强有力的支撑。

“从信托财产登记试点工作进一步完善的角度，建议充分考虑多元化和规范化的均衡问题，根据信托法原理，在相关法律法规约束下，合理统筹规范登记事项的范围和效力。在鼓励开展丰富试点工作基础上持续归纳总结，适时形成关于信托财产登记的全国统一规范及指导意见。”华鑫信托首席经济学家袁田说。

转型金融是在低碳发展与传统行业之间架起桥梁的新兴金融实践，旨在支持高碳行业实现低碳转型。首都师范大学信用立法研究中心研究员薛方表示，转型金融与绿色金融有望共同构成金融支持“双碳”目标的“双支柱”。转型金融为高碳行业提供资金支持，但不是保护落后产能，而是为科学脱碳提供改造资金和必要的时间窗口。

政策加码支持转型金融发展。目前，我国多个绿色金融相关政策中均提出了发展转型金融或金融支持高碳行业有序转型的相关要求，如去年多部门联合发布的《关于进一步强化金融支持绿色转型发展的指导意见》提出，鼓励金融机构利用绿色金融标准或转型金融标准，加大对能源、工业、交通、建筑等领域绿色发展和低碳转型的信贷支持力度。

近年来，各地中小银行为深耕地方经济，加大对辖内企业走访力度，精准支持能源、工业等重点领域转型。在山东，多地金融机构结合产业发展特点，优化专项信贷产品和服务，助推地方经济绿色转型。在浙江，浙江农商银行联合辖内泰顺农商银行等金融机构强化与生态环境部门联动，推动高碳行业实施环保设施升级、燃煤锅炉炉能改造等，加快绿色低碳转型。

目前来看，推动转型金融与绿色金融的有效衔接，是增强绿色金融服务实体经济转型升级的内在要求。中央财经大学绿色金融国际研究院绿色金融研究中心主任王洁表示，在深化推动转型金融时，可以立足当前阶段，重视实质转型，随着数据基础设施的逐步完善等，形成更加标准化、规范化的转型金融体系；可以推动转型金融、科技金融、数字金融等融合发展，探索综合金融模式赋能高碳行业转型升级的路径；可以将发展转型金融与机构自身业务转型升级相结合，培育长期发展能力与市场竞争力。

# 信托财产登记试点扩围

本报记者 彭江

今年以来，全国多地启动信托登记试点。7月17日，厦门市自然资源和规划局等4部门联合印发《厦门市不动产信托财产登记试点方案》，决定在厦门市开展不动产信托财产登记试点，夯实信托财产独立性，推动辖内信托机构规范开展相关业务，保护信托当事人合法权益。该方案对未来为期一年内的本市不动产信托财产登记的定义及适用范围、类型、办理流程、反馈登记结果等进行了明确。其中，方案内提到的不动产信托财产登记是指不动产登记机关依据信托当事人申请，将不动产权利归属、其他法定事项和信托相关事项记载于不动产登记簿，以完成权属登记、信托公示登记的行为。该方案还明确将登记类型分为转移登记和变更登记。

6月17日，杭州市民政局、杭州市市场监督管理局、国家金融监督管理总局浙江监管局联合印发《关于做好股权慈善信托登记试点工作的通知》，首次以专项文件形式明确了股权慈善信托财产的登记路径和办理流程，

为股权慈善信托业务落地提供了制度保障。这是全国首个针对股权慈善信托推出的系统性登记规则的制度文件。

各地信托财产登记制度的接续试行，有助于盘活我国近30万亿元信托资产。中国信托业协会6月发布的数据显示，截至2024年末，全行业信托资产规模达29.56万亿元，同比增长23.58%。目前信托业尚未建立完善的信托登记制度，这既不利于规范信托产品的信息披露，也不利于信托财产归属关系的认定和信托产品的市场化流转。

“过去企业想以股权、股份或财产份额设立慈善信托，但常面临登记无据、管理无规的

难题。”杭州市民政局慈善事业促进处工作人员表示。此次，杭州进一步创新信息标识方式。进行工商登记时，股东名称需完整标识为“受托人全称（慈善信托名称+备案编号）”，既界定了信托财产属性，确保其与受托人自有财产隔离，也让交易第三方能够清晰识别这部分股权的公益属性。

中国信托业协会特约研究员周萍表示，随着不动产信托登记制度不断扩容，将推动非交易性过户制度、信托税收政策等配套制度的统筹设计与完善，实现统一推进。这一过程将便利信托交易环节，降低交易成本为目标，推动不动产从“静态沉淀的资产”转

化为“可高效流转的资本”。建议进一步推动信托法的修订工作，在法律层面明确其与《不动产登记暂行条例》的衔接规则；持续深化不动产登记环节税收问题的专题研讨，为制度完善提供更强有力的支撑。

“从信托财产登记试点工作进一步完善的角度，建议充分考虑多元化和规范化的均衡问题，根据信托法原理，在相关法律法规约束下，合理统筹规范登记事项的范围和效力。在鼓励开展丰富试点工作基础上持续归纳总结，适时形成关于信托财产登记的全国统一规范及指导意见。”华鑫信托首席经济学家袁田说。

新修订的公司法实施满一周之际，董责险市场正在悄然发生结构性变化。多项数据显示，越来越多的上市公司将董事、监事及高级管理人员责任保险（董责险）纳入风险管理“标配”。据不完全统计，截至今年7月中旬，已有300余家A股上市公司披露了董责险投保计划，市场渗透率正加快接近30%，与2019年不足8%的水平相比增长明显。尽管董责险热度不断升温，但渗透率偏低、定价机制尚不成熟、保障认知仍存偏差等问题突出，如何实现高质量、可持续发展，成为各方关注焦点。

董责险并非新生物，其早在2002年便已进入中国市场，但在较长时期内始终处于“边缘位置”。转折出现在2020年之后，随着A股市场信息披露、规范治理的要求不断提高，尤其是康美药业、大智慧等案件引发董监高被追责的典型判例持续发酵，企业高管风险意识迅速抬头。更具标志性的节点是，2024年7月施行的新公司法首次以立法形式确立了董责险制度，明确公司可以为董事任职期间投保责任保险，并将相关信息纳入股东会报告事项。这一制度安排促使董责险由“可选”向“必须”靠拢。

保险机构的反馈印证了这一趋势。平安产险数据显示，2024年全年该公司收到A股董责险询价近1000件，同比增长24.1%。华泰财险、太保产险等多家公司也表示，近两年董责险业务进入发展的快车道。但从供需关系来看，当前市场尚未形成完善的风险评估机制，导致定价差异大、个性化保障不足，影响保险效用的充分释放。

多位保险公司承保负责人介绍，由于董责险并非标准化产品，不同公司风险画像千差万别，保险公司需根据行业特征、历史诉讼记录等因素进行定制化核保。“这种‘一司一策’的模式，对险企专业能力和人力资源提出了更高要求，一旦缺乏成熟评估体系，容易造成定价过低或保障错配的情况。”中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉说。

部分企业对董责险仍存在误读和低估。例如一些公司将其视为额外成本支出，甚至出现因理赔纠纷而中断续保的现象。投资者对董责险的态度也呈现出两极分化，一些投资者认为董责险有助于高管安心履职，也有声音质疑其可能成为“保护伞”。

对此，陈辉表示，当前A股市场董责险风险评估方式亟需升级，不能再停留于传统因子定价阶段，应借助大模型与机器学习技术，推动评估机制智能化、精细化。他认为，保险公司不仅要发挥“事后赔付”功能，更要在“事前预警”“事中干预”上深度绑定客户，帮助企业在治理环节实现真正的价值重塑。

同时，信息披露制度的不健全，也制约了董责险市场的良性发展。目前多数公司仅在首次采购董责险时发布公告，对保额、费率、理赔情况等关键信息缺乏持续披露。对外经济贸易大学保险学院教授王军建议，监管部门可借鉴香港市场经验，推动建立强制性披露制度，将董责险内容纳入定期报告，从而提升市场透明度和投资者信任度。王军表示，董责险不能被简单视为合规的“遮羞布”，而应作为企业提升治理结构、承担社会责任的积极信号。

尽管挑战仍存，但董责险作为公司治理的“安全阀”，正逐步获得共识。在ESG、信息披露、内部控制等监管日益严格的背景下，险企也在不断拓展服务边界，为企业提供包括法律咨询、风控培训、危机管理等在内的全链条服务。平安产险相关负责人介绍，该公司已组建专业律师与合规咨询团队，为客户在上市、并购等高风险环节提供“定制化陪伴式保障”，推动保险功能从传统保障向综合赋能升级。

陈辉表示，可以预见，随着相关制度持续完善，险企能力不断提升、企业意识逐渐增强，董责险将在我国上市公司治理体系中发挥更加重要的作用。从“风险缓冲”到“治理赋能”，这一专业险种正处于价值重塑的关键阶段，其未来发展值得持续关注。

本版编辑 董碧娟 马春阳 美编 夏祎

## 关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经国家金融监督管理总局北京监管局批准，换发《中华人民共和国金融许可证》。发证机关：国家金融监督管理总局北京监管局。现予以公告：

- 中国电信集团财务有限公司**  
 业务范围：(一)吸收成员单位存款；(二)办理成员单位贷款；(三)办理成员单位票据贴现；(四)办理成员单位资金结算与收付；(五)提供成员单位委托贷款、债券承销、非融资性担保、财务顾问、信用鉴证及咨询代理业务；(六)从事同业拆借；(七)办理成员单位票据承兑；(八)从事固定收益类有价证券投资。  
 批准日期：2018年12月24日  
 机构编码：L0269H211000001  
 流水号：01119708  
 机构住所：北京市西城区西直门内大街118号冠华大厦八层  
 邮编：100035 电话：010-56793200  
 发证日期：2025年07月23日  
 事由：业务范围更新
- 中国民生银行股份有限公司北京西单支行**  
 简称：中国民生银行北京西单支行  
 业务范围：办理人民币存款、贷款、结算业务；办理票据贴现；代理发行金融债券；代理发行、代理兑付、销售政府债券；代理收付款项。外汇存款、外汇贷款、外汇汇款、外币兑换、国际结算。你总在银行监督管理委员会批准的业务范围内授权的义务。  
 批准日期：2003年04月11日  
 机构编码：B0009S211000029  
 流水号：01119714  
 机构住所：北京市西城区丰盛胡同22号楼1层101、2层201-A  
 邮编：100032 电话：010-6620212  
 发证日期：2025年08月06日  
 事由：迁址