

资本市场赋能乡村振兴的 行动逻辑研究*

河北经贸大学 王晓翌 李珊 王希梦 王春蕾

资本市场作为金融市场的中坚力量，要充分发挥资本市场工具服务实体经济的根本宗旨，聚焦国家发展战略，关注“三农”工作中新的经济增长点和潜在发展机遇，实现资本市场工具创新的功能定位，为乡村振兴注入金融动力。

2023年的中央一号文件《中共中央 国务院关于2023年全面推进乡村振兴重点工作的意见》指出，按照市场化原则加大对帮扶项目的金融支持，发挥多层次资本市场支农作用，优化“保险+期货”，坚决守住不发生规模性返贫底线，增强脱贫地区和脱贫群众内生发展动力。目前，我国正处于乡村振兴与脱贫攻坚政策衔接的过渡期，在此背景下要把握历史机遇期，将资本市场作为乡村振兴的内驱力、重要引擎与促进共同富裕的物质基础，探寻资本市场助力乡村振兴的作用机理，并根据其过程中存在的问题障碍因素，借鉴国内外典型经验，寻找现实发展路径，形成相关对策和建议，从而为农村地区的持续发展和繁荣奠定坚实基础，实现共同富裕。

一、资本市场助力乡村振兴状况分析

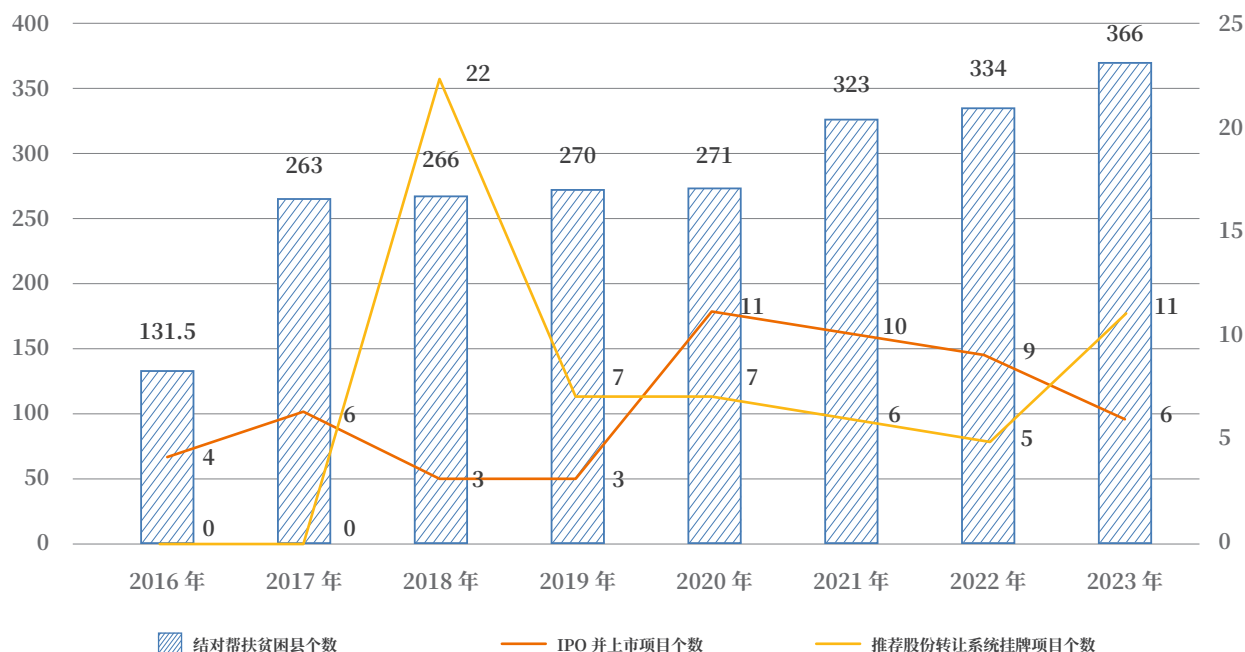
（一）股票市场

1. 创新股权融资服务

立足中国证券业协会的“一司一县”政策，证券公司引导贫困地区企业直接融资作用凸显。凭借资本市场（“绿色通道”和“即报即审，审过即发”的优惠政策等）为脱贫地区企业提供的IPO、新三板挂牌等服务。证券公司积极履行社会责任，促进企业改革重组、优胜劣汰，引导社会资源有效配置。2023年，证券行业机构在结对帮扶的县域中，服务企业IPO有6家，服务企业在新三板挂牌有11家（图1），并通过股票增发、债券等其他方式，为脱贫县企业提供直接融资674.15亿元。截至2024年9月底，证券行业共有103家证券公司参与了结对帮扶行动，覆盖了385个脱贫县，占脱贫县总数的46%。在这些证券公司中，有64家结对帮扶89个国家乡村振兴重点帮扶县，占县域总数的55%。

与主板、创业板相比，区域性股权市场与新三板因其相对较低的准入条件，表现出更强的适用性和实践价值。这种市场设置贴近县域和地方经济，使得资金能够下沉至县域和乡镇层面，多地区区域性股权市场设立起“乡村振兴”板块，并创新推广县域金融工程，为农业企业提供综合服务，促进了资金的合理配置和经济的均衡发展。截至2022年底，全国区域性

* 本文受河北省省级大学生创新创业训练计划项目资助（202311832032）。



数据来源：中国证券业协会网站

图 1：2016—2023 年股票市场助力乡村振兴的情况统计

股市场共有挂牌公司4.24万家，总体上完成了4355.98亿元的股权融资，年均融资额呈上升趋势，达到了17.21%。

2.扶持特色产业发展

在中国证监会的倡导下，各证券公司切实把发展产业作为推动脱贫地区经济发展、实现乡村振兴的根本出发点和落脚点。多家券商以脱贫地区实体经济需求为导向，深挖县域经济发展特色，因地制宜进行产业帮扶，建立起一批向产业化、品牌化、专业化方向加速转变的特色产业，还延长产业链、价值链，促进优势产业提质升级。

（二）债券市场

我国脱贫攻坚任务完成后，乡村振兴债券接续扶贫债，在金融服务国家战略、支持实体经济持续发展方面持续发挥作用。近年来，我国

各类主要债券均结合乡村振兴主题进行了创新性的品种设计（表1），呈现出种类丰富、覆盖性广、针对性强的特征。这些创新品种的推出，既满足了乡村振兴战略在不同阶段的需求，也适应了不同类型投资者的风险偏好和投资目标。

乡村振兴债券的发行人涵盖了地方政府、金融机构、国营企业、民营企业等多种类型，呈现出多元化特征。其中，地方政府和政策性银行表现出融资历史较长、存量规模较大的特点，信用类债券展现出起步晚但发展较快的趋势。

在募集资金用途方面，中国农业发展银行作为三农专项金融债的发行者，其所筹措的资金将被重点投入“三农”政策下的农业农村发展、农业农村改革、农业可再利用技术等。

表 1：乡村振兴领域不同类型债券基本情况（截至 2023 年 5 月）

	地方政府乡村振兴专项债	三农专项金融债	公司债	企业债	中期票据	短期融资券	资产支持证券
发行数量（只）	232	368	156	87	94	14	41
发行总额（亿元）	3020	38841	867	521	831	85	131
平均利率（%）	3.25	3.9	5.67	5.63	4.01	2.88	3.76
平均期限（年）	10	8	4	7	3.5	0.6	2.5

数据来源：Wind

除了农商行、城商行等地方性中小银行外，许多地区的政策支持者也投入到涉农贷款及“三农”专项贷款的发放当中，以支持农业生产、农民增收、农村现代化建设。

从总体视角来看，我国乡村振兴债券市场表现出显著的后发优势，但在空间分布上却呈现出明显的不均衡状态。具体来说，江苏、四川等省市的经济较为发达的地区，其乡村振兴债券储备相对集中，而部分经济较为落后的农村地区则未能有效参与其中。此外，发行主体分布的不均衡问题亦不容忽视，地方政府和国企的主导地位往往影响市场的资源配置效率。预计至2050年，乡村振兴债券市场将迎来更为广阔的发展前景。

（三）期货期权市场

近年来，政府通过出台一系列支持性文件和措施，为期货市场在农村地区的发展提供了有力保障。这些政策鼓励金融机构开展“保险+期货”试点，优化试点政策，并推动期货市场在农村的广泛应用。

1. “订单收购+期货”模式

“订单收购+期货”模式是期现贸易创新

业务模式，目的是稳定农业生产、保障农产品供给，利用期货和现货价格差距进行低买高卖，提升农户的积极性和对收益的预期。根据中国期货业协会乡村振兴工作信息显示，截至2023年6月30日，期货行业已协助64家涉农企业设立了期货交易所交割仓库，并为实体机构或个人提供了507个风险管理服务方案，涉及名义本金达到196.39亿元。此外，还为脱贫地区的相关主体建立了407个销售平台，包括网店、电商和网站等，以推动其经济发展。通过订单收购，各地区农户可以获得稳定的收入来源；通过期货市场，农户可以规避价格波动风险并获得更多收益。这些措施在促进农业生产、提高农民收入、稳定农产品价格等方面发挥了积极作用。

2. “保险+期货”模式

“保险+期货”的逻辑是为农产品提供价格保障（图2）。农户或合作社支付保费将价格风险转给保险公司，保险公司再通过购买场外期权将风险转给期货公司。期货公司将风险在期货市场对冲，投资者共同承担，有效管理农产品价格风险，为农产品提供价格保障。

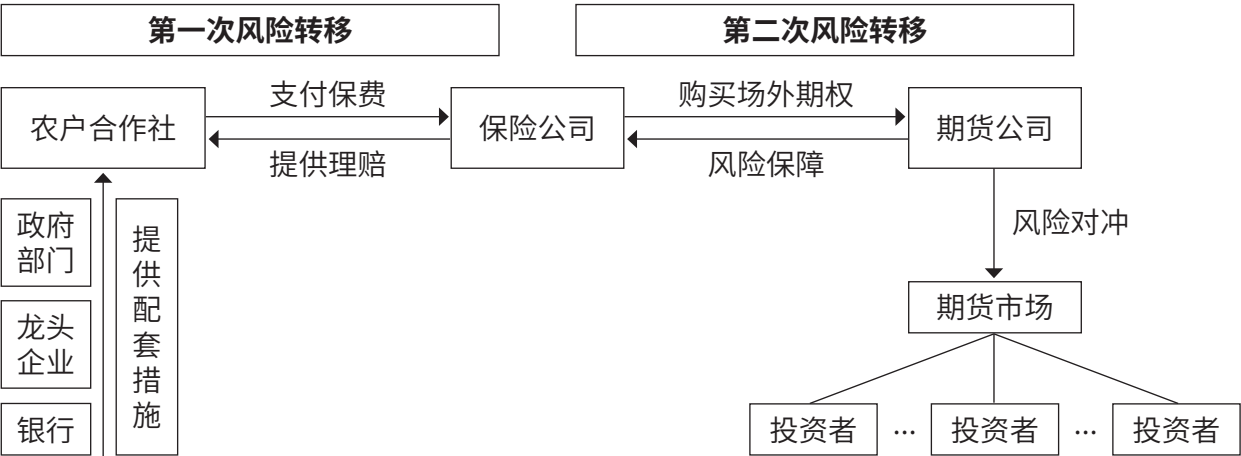


图 2：“保险+期货”助力乡村振兴模式运作图

2023年中央一号文件指出，要发挥多层次资本市场支农作用，优化“保险+期货”。2022年至2023年，政府、农户、期货交易所、期货公司等“多方共担”的保费结构逐步形成。其中，政府财政补贴保费8.75亿元，占比达37.35%，已成为推动“保险+期货”开展的首要力量。在此期间，共有67家期货

公司通过“保险+期货”模式，为生猪、玉米、饲料、苹果、天然橡胶、大豆等18个农产品提供价格风险保障（表2），保障现货825.85万吨，价值559.85亿元，规模同比增长32.67%。这些理赔服务为参与“保险+期货”项目的农民提供了实质性的经济支持，帮助他们稳定农业生产并应对价格波动风险。

表 2：2022 至 2023 年 6 月“保险+期货”试点项目已实现理赔额

期货经营机构	地区	试点项目	理赔额（万元）
国海良时期货	广西 3 市 4 地	生猪	368.75
东海期货	甘肃省宁县	苹果	199.85
华西期货	云南省芒市	橡胶	120.1
徽商期货	安徽省灵璧县	生猪	116.6
安粮期货	汉南乐东县	橡胶	116.305
中信期货	河北省大城县	生猪	101.50
浙商期货	贵州贞丰县	饲料养殖	66.45
弘业期货	江苏省盐城市	生猪养殖利润	54.57
徽商期货	广西东兰县	纸浆	42
永安期货	吉林省东辽县	鸡蛋	41.71
招商期货	河南省桐柏县	花生	38.85

数据来源：根据中国期货业协会官网信息整理

（四）基金市场

从2020年至2023年，我国发布了一系列重要文件以支持基金市场助力乡村振兴。这些文件包括鼓励私募股权投资基金参与乡村振兴，支持公募基金、私募基金等机构投资者参与农村投资，探索设立乡村振兴基金以支持农业农村现代化建设，以及研究设立政府引导的乡村振兴投资基金等。这些政策措施旨在促进资本流向农村实体经济，推动农村产业升级和农民增收，以全面推进乡村振兴重点工作。

1. 公益基金

据不完全统计，截至2022年底，70家开展公益慈善活动项目的基金公司共投入资金13915.50万元（不含投资者教育投入）。公益基金已经覆盖了教育、医疗、生态、环境等领域中，不仅带动地区经济发展，而且履行社会责任助力美丽乡村建设。自2019年我国受新冠疫情影响、暴雨洪水等自然灾害，公益基金在帮助我国乡村教育、医疗、基础设施等方面起到了重要作用。

2. 产业投资基金

基金支持乡村产业发展，通过引导社会资本聚集，“以投促引”，助力精准招商。2021年中央一号文件指出，支持以市场化方式设立乡村振兴基金，吸引金融资本和社会广泛参与，助力乡村产业发展。截至2022年12月，已设立192只乡村振兴基金，总规模达1239.82亿元，且其在私募股权投资基金中的占比逐年上升。

二、资本市场巩固脱贫攻坚成果面临的问题

（一）股票市场

1. 乡村地区的投资者风险承受能力较低

股票市场往往伴随着高风险高收益的特点，由于农村地区的经济条件相对较差，许多农村地区的投资者对风险的承受能力相对较低，难以承受股票市场的高风险和高波动性。另外，农村地区的投资者缺乏多元化的投资选择，目前，农村地区的投资者往往只能选择投资一些传统的金融产品，如储蓄存款、基金等，而缺乏多元化的投资选择，这使得他们在股票市场中难以获得更好的投资收益和风险分散效果。

2. 乡村地区的市场规模相对较小

乡村地区相较于城市地区，经济发展水平相对较低，企业和投资者对股票市场的参与程度和认知程度也相对较低。这导致乡村地区的股票市场规模较小，市场活跃度不高。再加上乡村地区的投资者获取信息的渠道相对较少，使得他们难以获得及时、准确的市场信息和投资建议，这进一步加大了他们在股票市场中的投资难度和风险，限制了市场规模的扩大。乡村地区的市场规模相对较小，这可能限制了股票市场在乡村振兴中的作用。

（二）债券市场

1. 乡村地区利用债券融资的意识落后

乡村地区往往受限于传统融资习惯，更倾向于依赖银行贷款等熟悉的方式，对债券融资等新型融资方式缺乏兴趣。此外，风险认知的偏差和金融市场的高门槛也阻碍了乡村地区对债券融资的接受度。政府在推动乡村地区债券市场发展方面的政策支持不足，以及缺乏针对乡村企业的债券发行优惠政策，也限制了乡村地区利用债券融资的意识和行动。

2. 乡村地区债券市场建设滞后

在全国债券市场的发展历程中，长期以

来，主要焦点都集中在推动股票市场的发展上，相比之下，债券市场的发展步伐较为缓慢。这种不均衡的发展态势也导致了乡村地区债券市场的滞后，具体表现为成交量不足、债券品种数量有限以及品种设计不够成熟等方面的问题。比如，市场上缺乏专业的农业债券评估机构，这使得投资者难以做出准确的评估，涉农企业通常缺乏透明的财务信息和经营数据，这使得投资者难以评估涉农债券的风险和回报率，从而可能导致债券市场对推进乡村振兴支撑不足。

（三）期货期权市场

1. 期货市场发展有待完善，交易品种和容量有待进一步扩充

期货市场作为风险管理和农产品价格发现的重要场所，在我国乡村振兴中扮演重要角色。然而，目前期货市场发展有待完善，交易品种和容量仍有发展空间，对乡村振兴的作用有待凸显。农民在利用期货市场进行风险管理时，因品种和容量等原因，可能无法有效对冲风险，影响其风险管理效果。尽管近年来我国期货市场有所发展，但与国际成熟市场相比仍存差距。因此，在乡村振兴过程中，完善和发展期货市场成为亟待解决的问题，需要政府和市场的共同努力，推动期货市场不断壮大，为农民提供更好的风险管理工具和价格发现平台。

2. 缺乏持续的财政补贴和风险分散机制

在乡村振兴中，期货期权市场具有巨大潜力，但需政府支持。目前，我国对此类市场的财政补贴和政策支持不足，导致农民和其他参与者的积极性受损。缺乏长期投入和维护，市场可能失去活力，影响乡村振兴的可持续性。

此外，期货期权市场风险分散机制单一，难以有效管理风险，可能引发市场不稳定和投资者参与度降低。农产品价格受多种因素影响，单一风险对冲工具可能无法满足投资者的多样化需求，从而影响市场活力和流动性。因此，为充分发挥期货期权市场在乡村振兴中的作用，应加大财政补贴和政策支持力度，丰富风险分散机制，吸引更多投资者参与。

（四）基金市场

1. 资金管理与运作机制不完善

在基金助力乡村振兴的过程中，资金管理与运作机制的不完善成为制约其效能发挥的核心问题。不规范的资金管理直接影响资金使用效率和安全性，可能导致资金浪费和滥用，如低效项目投入和不合理开支。乡村振兴是一个涉及多个部门和领域的系统工程，需要各部门、机构之间的紧密合作与协同。然而，在实际操作中，由于信息沟通不畅、决策机制不完善等，往往导致基金运作效率低下。

2. 基金类型不足

从更深层次来看，基金类型不足的问题也反映了基金市场与乡村振兴需求之间的不匹配。基金市场作为资源配置的重要平台，其功能的发挥在很大程度上取决于基金类型的多样性和灵活性。乡村振兴涉及农业、农村、农民等多个方面，需要多元化的资金投入。不同类型的乡村振兴项目需要不同的投资策略和风险偏好，因此需要有相应类型的基金来匹配这些需求。

三、资本市场赋能乡村振兴的防返贫行动逻辑

（一）行动逻辑

资本市场助力乡村振兴工作的开展主要是

对上述问题的解决，核心是先把握好资本市场中的四个金融工具——股票、债券、基金、期货和期权，在此基础上进一步做好资本市场振兴乡村的服务。同时也要兼顾监管和人员技术上对乡村振兴的支持，其中，监管机制确保资

本的合理利用，人员技术上的支持推动乡村的产业升级和就业机会的增加。另外，政府政策方面也是关键，把握清楚总方向才不会走偏。通过以上几个方面共同推进资本市场助力乡村振兴的进一步发展（图3）。

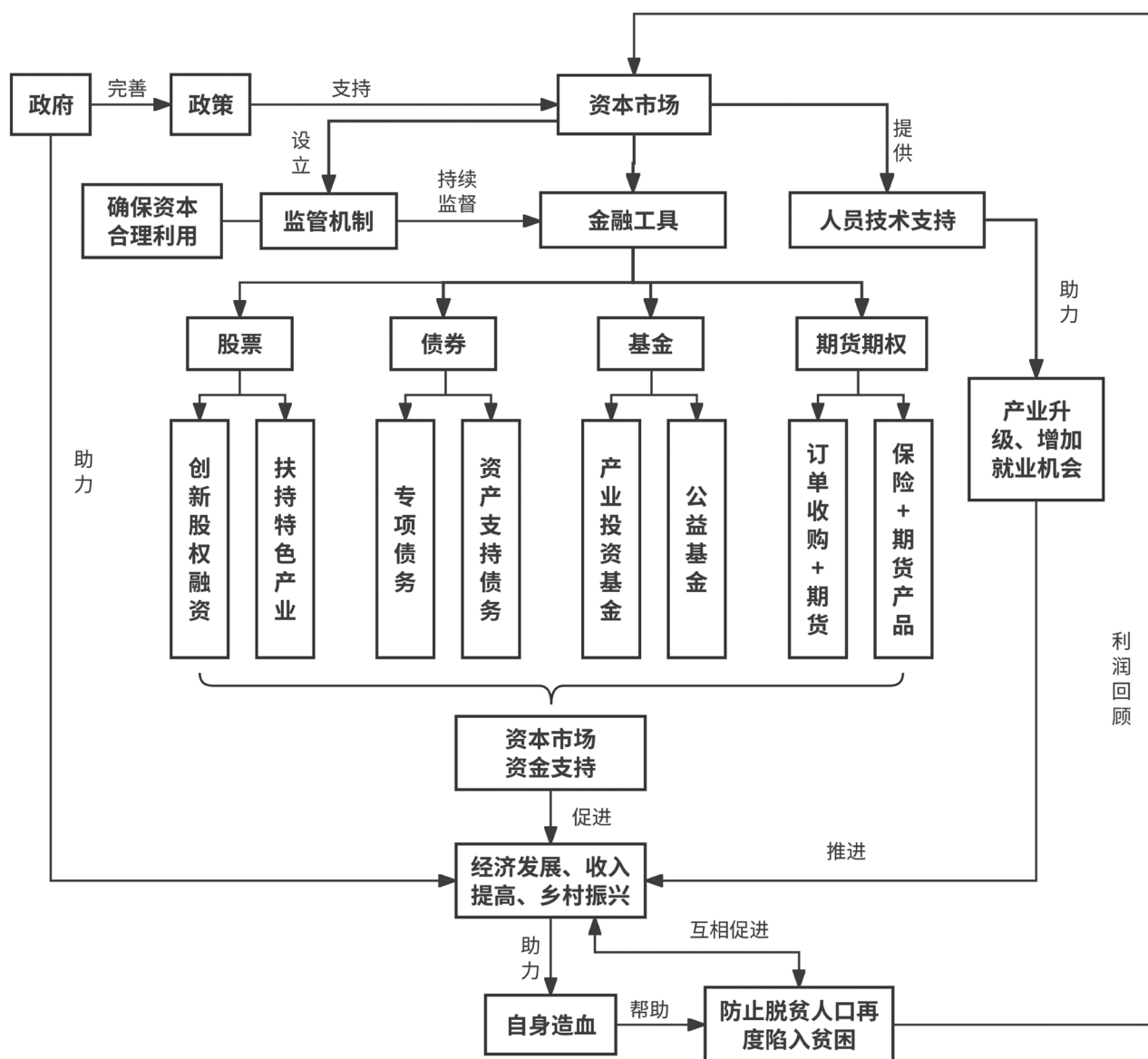


图3：资本市场赋能乡村振兴行动逻辑

（二）金融工具

1. 股票

为推进涉农优质企业改制上市，应抓住资本市场注册制改革机遇，畅通涉农企业融资渠道，完善上市保障机制和服务环境。证券公司可助力涉农企业建设上市品牌，扩大乡村资本市场影响力。同时，推动涉农企业并购重组，提升产业集中度和竞争力。鼓励挂牌或上市公司跨地区、跨所有制收购兼并，推动产业规模化、专业化和标准化。引导业绩不佳的挂牌或上市公司通过并购重组注入优质资产，增强持续经营能力，促进涉农企业健康发展。

2. 债券

通过不断完善和改进宣传渠道，大幅度拓展乡村振兴债券的范围，充分展示“乡村振兴”的特色，以此来提高公众认知，还要积极推进贴标债券的品牌形象，吸引投资者的参与。规范资金用途，严格监管投资领域和流程，防止虚假项目和挪用资金，确保资金用于乡村振兴建设。发行主体应利用信息技术及时披露项目信息，提高市场透明度，增强投资者信心。

3. 期货期权

完善“期货+保险”的运作模式。第一，加快建立政府主导的补贴体系，特别是对于大豆、猪肉等涉及国计民生和地区特色的农产品，加大保费补贴力度，旨在提升农民收入、预防返贫并促进经济发展。第二，推动产品结构向收入保险转变。鉴于价格风险不可承保，收入保险能同时覆盖产量和价格风险，有助于农户锁定收益，稳定农业生产。在推进过程中，先进行可行性研究，并逐步拓展收入保险试点。第三，根据各地实际情况，探索“期货

+保险+N”模式，实现产业融合，推动模式多元化，进而助力乡村产业发展。第四，健全风险分散机制。针对当前风险分散手段单一的问题，构建再保险体系，完善期货合约，促进期货市场稳健发展，并引入更多避险工具，如农产品期权，甚至考虑委托专业交易机构协助对冲风险，以有效降低和分散风险，防止农户大规模返贫。

4. 基金

要持续发展乡村振兴基金，政府应发挥财政投入的引领作用，通过预算调整、税收优惠等手段设立引导基金和产业基金，引导投资者投资乡村产业。同时，要优化资金分配，确保资金用于关键领域和重点项目，如农业产业化、农村基础设施和乡村旅游等。此外，提升基金管理效率，加强监督，确保资金使用公开透明，并建立绩效考核机制。为增加基金类型和优化投资模式，可设立创新型基金，推动农产品加工和乡村旅游等产业发展，巩固脱贫成果。多维度评估项目投资价值，降低风险，保障收益，引导社会资本参与，全面推动乡村产业振兴，实现可持续发展。

（责任编辑：蔡宁）

作者简介：

王晓翌，河北经贸大学金融学院投资系主任，副教授，博士，研究方向为资本市场、绿色金融。

李珊，河北经贸大学21级金融科技在读，研究方向为资本市场。

王希梦，河北经贸大学21级金融科技在读，研究方向为金融市场。

王春蕾，河北经贸大学21级金融科技在读，研究方向为资本市场、风险管理。