

解读证监会主席吴清在陆家嘴论坛的主旨演讲

非银金融

评级：看好

日期：2024.06.21

分析师 徐丰羽

登记编码：S0950524020001

☎：15026638387

✉：xufy@wkzq.com.cn

事件描述

6月19日，2024陆家嘴论坛于上海召开，本次论坛主题为“**以金融高质量发展推动世界经济增长**”，由中国证券监督管理委员会主席吴清及上海市市长龚正共同担任轮值主席。本次论坛上，证监会主席吴清再次强调强本强基、严监严管，全力以赴推动资本市场高质量发展。

事件点评

从“多层次市场”“壮大耐心资本”以及“包容创新”三个方面助力新质生产力发展。当前我国经济由高速增长迈入高质量发展阶段，经济增长模式的转变需要依赖以科技创新为主的新质生产力。金融体系需大力支持“高新技术”和“卡脖子”行业，提升传统产业效率，完善融资体系和资本市场。科创板、北交所、场外市场等多层次资本市场的发展，为新质生产力的发展提供了支持。2024年4月政治局会议提出“耐心资本”概念，强调长期资金对科技创新和技术突破的重要性，特别在生物医药和芯片等高投入、长周期行业。此外，金融市场需调整机制，平衡创新领域资金供需，满足不同风险偏好的资金需求，特别具有“包容性”资金对高回报的需求。

提升上市公司投资价值。上市公司是国民经济“基本盘”“压舱石”，也是资本市场投资价值的源泉。提升上市公司投资价值，不仅要提升自身盈利能力，还应充分运用好“现金分红、回购注销”等工具箱回馈投资者，近期政策端也加大对于分红的支持力度，凸显“以投资者为本”的理念。其次，“鼓励产业链上下游并购重组，支持相关上市公司吸收合并”将有利于继续发挥我国制造业产业链优势，同时盘活产业链资产进行自我革新。

优化市场制度建设与监管，培育具有“耐心”和“包容”的资本属性。金融稳定是金融市场有效运行的基础。要打造“耐心”和“包容”的资本属性，必须对市场进行严格监管，反映“以投资者为本”的理念。2024年初市场异常波动引起监管层重视，密集出台程序化交易、场外衍生品、财务造假等领域的监管政策，新“国九条”将加强监管、防范风险提升至重要高度。吴清主席在论坛上强调，必须强化监管，提升资本市场稳定性，对证券违法犯罪依法从严打击，维护市场的公开公平公正。

资本市场是助力宏观经济高质量发展的重要力量。近年来，金融改革开放深入推进，国家在金融支持实体经济、防范金融风险方面积极探索。本次会议提出的资本市场高质量发展三个方向相辅相成。新质生产力提升生产效率，带来投资回报率的提高，而这种生产力依赖于耐心包容的资本。健全的资本市场、公平公正的监管体制是培育耐心包容资本的基础。

风险提示： 1、宏观经济复苏不确定性增加 2、金融监管政策趋严 3、资本市场改革不及预期

行业表现

2024/6/21



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《基金互认制度优化，两地互联互通推动金融高水平开放》(2024/6/18)
- 《强化“功能性”定位，上市券商监管新规助力一流投行建设》(2024/5/16)

事件

6月19日，2024陆家嘴论坛于上海召开，本次论坛主题为“以金融高质量发展推动世界经济增长”，由中国证券监督管理委员会主席吴清及上海市市长龚正共同担任轮值主席。本次论坛上，证监会主席吴清再次强调强本强基、严监严管，全力以赴推动资本市场高质量发展。

点评

在市场化经济体系中，金融是资源流通的主要渠道，资本作为重要的生产要素依附于金融系统。健康、平稳有序的金融市场不仅可以避免金融危机所带来的宏观冲击，还能有效促进实体经济平稳有序的发展。当前我国正在加快构建中国特色现代金融体系，资本市场高质量发展是其中不可或缺的一部分。从近期落地的新“国九条”及配套体系来看，“强监管、防风险、推动资本市场高质量发展”思想贯穿始终。本次论坛，吴清就资本市场高质量发展提出了三个抓手，分别是“积极主动拥抱新质生产力发展”“大力推动上市公司提升投资价值”“坚持把保护投资者贯穿于资本市场制度建设和监管执法全过程”。

首先，在**积极助力新质生产力发展**方面，会议从“多层次市场”“壮大耐心资本”“包容创新”三个方面展开。当前我国宏观经济由高速增长迈入高质量发展阶段，过往依靠资源要素投入推动经济增长的方式难以为继，经济增长模式的转变需要依赖以科技创新为主的新质生产力。这意味着，金融需要对“高新技术”“卡脖子”类高附加值的行业进行大力支持，同时注重传统产业的效率提升，完善多元化融资体系和多层次资本市场的重要性凸显。近年来，科创板、北交所的火速落地为持续为新质生产力的发展赋能，场外市场的蓬勃发展也在一定程度上推动了科技创新和民间资本的发展。我国资本市场在金融产品、服务方面的创新，也对新质生产力的发展起到了助推作用。2024年4月政治局会议首次提及“耐心资本”概念，要用长期的、持续的、有耐心的资本实现科技创新和技术突破。科技创新企业通常具有高投入、长周期、经营不确定性大等特征，尤其是在生物医药、芯片等行业，这就要求金融体系中存在一部分能够进行长期投资的资金，以促进“科技-产业-金融”良性循环。在金融市场中，不同的资金拥有不同的风险偏好，既有寻求“高风险，高回报”的资金，也有寻求“低风险，低回报”的资金，“高风险，高回报”的资金需要进一步调整市场机制，调整创新领域资金供需两侧的平衡以满足**包容性资金**对高回报的追求。此外，6月19日，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，进一步完善坚守“硬科技”定位的科创板相关制度，从而更好的服务科技创新及新质生产力的发展。

第二，**提升上市公司投资价值**。上市公司是国民经济“基本盘”“压舱石”，也是资本市场投资价值的源泉。提升上市公司投资价值，不仅要提升自身盈利能力，还应充分运用好“现金分红、回购注销”等工具箱回馈投资者，近期政策端也加大对于分红的支持力度，凸显“以投资者为本”的理念。其次，“鼓励产业链上下游并购重组，支持相关上市公司吸收合并”将有利于继续发挥我国制造业产业链优势，同时盘活产业链资产进行自我革新。

第三，**坚持把保护投资者贯穿于资本市场制度建设和监管执法全过程**。金融稳定是金融市场有效的基础，要打造具有“耐心”和“包容”的资本属性就必须对市场进行严格监管，严格监管也反映了“以投资者为本”的理念。2024年年初市场行情的异常波动引起了监管层的高度重视，随后有关程序化交易、场外衍生品、财务造假等领域的监管政策密集出台，节奏和力度都强于以往。新“国九条”将加强监管、防范风险提升至重要高度，本次论坛吴清主席明确表示，“投资者是必须把强监管放在更加突出的位置，在法治化的轨道上不断完善监管、加强监管，对各类风险早识别、早预警、早暴露、早处置，并不断提升资本市场内在稳定性，对各类证券违法犯罪行为要依法从严打击，切实维护市场的公开公平公正。”

资本市场是助力宏观经济高质量发展的重要力量。近年来，伴随着金融改革开放深入推进，国家在金融支持实体经济、防范化解金融风险等方面进行了积极的探索与改革。本次会议提出的资本市场高质量发展三个方向相辅相成，新质生产力带来的生产效率的提升会带来投资回报率的提升，而新质生产力的发展依赖于耐心包容资本，培育耐心包容的资本离不开健全的资本市场，只有公平公正、监管体制完备、“以投资者为本”的资本市场才能培育出相匹配的耐心包容资本。

图表 1：《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》

《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	
一	一是强化科创板“硬科技”定位。严把入口关，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。进一步完善科技型企业精准识别机制。支持优质未盈利科技型企业上市。
二	二是开展深化发行承销制度试点。优化新股发行定价机制，试点调整适用新股定价高价剔除比例。完善科创板新股配售安排，提高有长期持股意愿的网下投资者配售比例。加强询价报价行为监管。
三	三是优化科创板上市公司股债融资制度。建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”。探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准。推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。
四	四是更大力度支持并购重组。支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合。提高并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利“硬科技”企业。丰富并购重组支付工具，开展股份对价分期支付研究。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。
五	五是完善股权激励制度。提高股权激励精准性，与投资者更好实现利益绑定。完善科创板上市公司股权激励实施程序，优化适用短线交易、窗口期等规定，研究优化股权激励预留权益的安排。
六	六是完善交易机制，防范市场风险。加强交易监管，研究优化科创板做市商机制、盘后交易机制。丰富科创板指数、ETF 品类及 ETF 期权产品。
七	七是加强科创板上市公司全链条监管。从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象，更加有效保护中小投资者合法权益。引导创始团队、核心技术骨干等自愿延长股份锁定期限。优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度。严格执行退市制度。
八	八是积极营造良好市场生态。推动优化科创板司法保障制度机制。加强与地方政府、相关部委协作，常态化开展科创板上市公司走访，共同推动提升上市公司质量。深入实施“提质增效重回报”行动，加强投资者教育服务。

资料来源：证监会，五矿证券研究所

风险提示

1. 宏观经济复苏不确定性增加
2. 金融监管政策趋严
3. 资本市场改革不及预期

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区富城路99号震旦大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

		Ratings	Definitions
The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: Room 2208, 22F, Block A, Eton Place, No.69 Dongfang Road, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
Postcode: 100037