



分析师：张凯烽

执业证号：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理：李劲锋

执业证号：S0100124080012

邮箱：lijinfeng\_2@mszq.com

➤ **事件：**2月7日，中国证监会发布实施《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》(以下简称《实施意见》)，并答记者问。

➤ **证监会发布《资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，推动要素资源向重大战略、重点领域和薄弱环节集聚。**本次《实施意见》延续前期表态，2月1日证监会主席吴清在《求是》杂志发文中提到，要强化功能发挥，有力支持经济回升向好，制定发布资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见。本次发布的《实施意见》提出18条政策举措，较为全面系统地整合过往资本市场实践金融“五篇大文章”的政策措施，旨在推动要素资源向重点领域和薄弱环节集聚，提升服务实体经济质效。

➤ **科技金融方面，明确加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务。**《实施意见》明确在科技金融领域，**1) 融资端：**IPO支持。优化新股发行承销机制，动态评估前期科创板深化发行承销制度试点实施效果，并适时扩大适用范围。**2) 再融资：**优化并购重组、股权激励等制度，继续供给侧改革。除“并购六条”后，提出支持科技型企业合理开展跨境并购，优化科技型企业股权激励实施程序和预留权益安排，对股权激励授予及归属优化适用短线交易、窗口期等规定。**3) 私募创投：**投早、投小、投长期、投硬科技。明确要多渠道拓宽私募股权创投基金资金来源，更大力度吸引社会资本参与，积极发展耐心资本。**4) 债市支持，**探索REITs：优化科创债发行注册流程，加大交易所质押式回购折扣系数的政策支持，探索知识产权资产证券化业务，支持人工智能、数据中心等新型基础设施以及科技创新园区等项目发行REITs。我们认为《实施意见》有望引导证券公司等金融机构进一步加大对科技型企业IPO和再融资等融资支持力度。

➤ **普惠金融：继续推动公募降费、投顾试点转常规有望全面铺开，ETF或是重要抓手。**1) 中小企业端，《实施意见》明确提出要深入推进北交所、新三板普惠金融试点，支持“专精特新”等优质中小企业挂牌上市，加快建立北交所、新三板普惠金融服务统计评价体系。我们认为有望引导市场机构将资源向普惠金融服务倾斜，加大中小微企业对接服务力度。2) 居民投资端，《实施意见》提出要丰富公募基金产品谱系，降低公募基金综合费率，规范销售收费机制，引导短期交易资金转为长期配置资金。完善投资顾问制度规则，推动公募投顾试点转常规，探索构建行业执业标准，培育壮大人才队伍，有序扩大可投产品范围等。我们认为公募降费、基金投顾等配套政策或陆续出台，有助于继续加快资产管理行业转型进程。

➤ 此外，**1) 养老金融方面，**重点探索养老REITs和公募参与养老金融服务。除落实中长期资金入市《指导意见》及《实施方案》外，本次《实施意见》还提出支持符合条件的健康、养老等银发经济企业股债融资，探索以养老设施等作为基础资产发行资产支持证券和REITs，支持公募基金管理公司设立子公司专门从事养老金融服务，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求。**2) 绿色金融方面，**丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系。提出要完善资本市场绿色金融标准体系，丰富资本市场绿色金融产品。**3) 数字金融方面，**提出加快推进

推荐

维持评级

## 相关研究

- 1.非银行业点评：阶段性高赔付持续，新质后高质量发展可期-2025/01/26
- 2.非银行业周报 20250126：长期资金助力资本市场，重视非银板块反弹机会-2025/01/26
- 3.非银行业点评：供需两侧综合施策，系统化推动新能源车险发展-2025/01/26
- 4.非银行业点评 20250123：长期资金入市的一大步-2025/01/23
- 5.非银行业周报 20250119：保险分类监管再升级-2025/01/19

数字化、智能化赋能资本市场。提升证券期货行业数字化水平，加强数字基础设施建设和监管智能化转型等。我们认为《实施意见》有助于加快资本市场投融资改革，加大金融支持实体经济力度，丰富居民和机构资金投资产品种类，促进资本市场和实体经济进入相互促进的良性循环。

➤ **投资建议：**当前流动性环境和基本面均有支撑，“五篇大文章”《实施意见》发布实施有望加快资本市场投融资改革，加大金融支持实体经济力度，有利于资本市场和非银板块表现。2025 年保险板块“资负共振”逻辑有望持续，个股建议关注中国太保、新华保险、中国人寿、中国财险、阳光保险。券商方面，24 年自营收入增长有望推动整体业绩修复，资本市场平稳运行也有助于加速券商业绩筑底进程，建议重点关注中国银河、中信证券、华泰证券等龙头标的。

➤ **风险提示：**政策落地进度不及预期，资本市场波动加大，居民财富增长不及预期，长期利率下行超预期。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048