

信义山证汇通天下

证券研究报告

宏观

锚定高质量发展，深化金融改革开放

——2025 陆家嘴论坛开幕式主题演讲点评

2025 年 6 月 19 日

宏观研究/事件点评

相关报告：

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

电话：0351-8686977

邮箱：guorui@sxzq.com

投资要点：

➤ 事件：2025 陆家嘴论坛 6 月 18 日召开，会议主题为“全球经济变局中的金融开放合作与高质量发展”。开幕式上，中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、中国证监会主席吴清、国家外汇局局长朱鹤新出席会议并发表主题演讲。

➤ 中国人民银行行长潘功胜的演讲题目是《关于全球金融治理的若干思考》，强调央行将积极参与完善全球金融治理、不断做好评估和完善货币政策。今年以来，在美国长期债务问题以及“美国例外论”动摇的情况下，美元持续走弱，以美元主导的国际货币体系面临前所未有的挑战。报告聚焦国际货币体系、跨境支付体系、全球金融稳定体系、国际金融组织治理四个问题，探讨了我国在完善全球金融治理中所坚持的方向。

报告指出，国际主导货币具有全球公共品的属性，由一国主权货币来承担，与生俱来就存在一些内在的不稳定问题，主要源于主权货币国会更多考虑自身利益，以及主权货币国的财政和金融监管问题、内部经济结构性矛盾的不断累积，会以金融风险的形式向全球溢出。未来，国际货币体系可能继续朝着少数几个主权货币并存、相互竞争、相互制衡的格局演进。

国际货币体系向少数几个主权货币并存演进和数字技术的快速发展，将促进跨境支付体系的多元化发展；多元化的跨境支付体系反过来也将加速国际货币体系的变革。

针对全球金融稳定体系，潘行长认为面临的挑战包括：（1）监管框架仍然碎片化，甚至出现“竞争性逐底”的倾向；（2）数字金融等一些新兴领域监管不足；（3）对非银行中介机构的监管仍然薄弱。报告认为，以强有力的国际货币基金组织为核心，构建多元、高效的全球金融安全网，维护全球金融监管规则的一致性和权威性，是危机防范与化解的关键路径，也是应该继续坚持的方向。

关于完善国际金融组织治理，报告指出，国际金融组织需要与时俱进推进治理改革，动态反映成员国在全球经济中的相对地位，提高新兴市场和发展中国家的话语权和代表性，维护和践行真正的多边主义，提升治理效率。

关于下一步货币政策，潘功胜强调，货币政策框架的转型是一个渐进、持续的过程，未来还将不断地做好评估和完善。同时，宣布在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新。包括开展航贸区块链信用证再融资业务、“跨境贸易再融资”业务、碳减排支持工具扩容等试点。

➤ 当前，全球政治经济格局深刻调整，经济稳定增长与金融体系韧性都面



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

临诸多挑战和考验。唯有开放合作才能带来全球经济金融共同发展、持续繁荣。

金融监管总局局长李云泽指出，下一步，我们将大力复制推广自贸区、自贸港扩大制度型开放的经验做法，支持外资机构参与更多金融业务试点。对标国际高标准经贸协议中金融领域相关规则，探索在更宽领域、更大幅度上加大开放力度。持续优化外资营商环境。加快推进金融领域法治建设，有效维护金融市场公平秩序，积极营造透明稳定可预期的政策环境。健全与外资机构常态化沟通机制，深入了解实际需求，着力解决难点堵点问题。根据外资机构业务特点和风险特征，及时优化相关政策，让外资机构在更加友好包容的环境中各展所长、健康发展。

➤ 推动科技创新和产业创新融合发展，需要更好发挥资本市场枢纽功能。近年来，我国资本市场发生深刻结构性变化，有力促进了科技、资本、产业良性循环。下一步，我国将聚焦提升制度的包容性和适应性，以深化科创板、创业板改革为抓手，以发展多元股权融资为重点，着力打造更具吸引力、竞争力的市场体系和产品服务矩阵，统筹推进投融资综合改革和投资者权益保护，加快构建更有利于支持全面创新的资本市场生态。

中国证监会主席吴清指出，在新一轮科技革命和产业变革加速演进过程中，我们还存在不少短板弱项，主要体现在“三个不完善”：一是适应创新规律的资本形成机制不完善。与科技创新“十年磨一剑”的坚守相比，我们的金融供给仍存在资金短期化、风险容忍度低等问题，长期资本、耐心资本远远不够。二是满足科技企业全生命周期金融需求的产品服务体系不完善。科技企业不仅需要融资，还需要市场资源整合、商业模式创新、公司治理提升等服务，帮助科技成果加快转化，跨越“死亡之谷”。三是对创新的激励约束机制不完善。如何健全人力资本、知识产权等无形资产的估值定价体系，促进创新链、产业链、资金链、人才链有效衔接，还亟待优化制度机制。

在进一步全面深化资本市场改革开放，推动科技创新和产业创新融合发展迈上新台阶方面提出五点举措：一是更好发挥科创板改革“试验田”作用。加力推出进一步深化改革的“1+6”政策措施。二是进一步强化股债联动服务科技创新的优势。三是更大力度培育壮大耐心资本、长期资本。四是支持科技型上市公司做优做强。五是构建更加开放包容的资本市场生态。

➤ 高质量发展和外汇市场高水平安全是良性互动的关系。4月以来，我国加大宏观政策逆周期调节力度，有力有效应对外部冲击，外汇市场在复杂严峻形势下运行总体平稳。同时，坚持深化外汇领域改革开放，推进外汇领域治理体系治理能力现代化，建立健全“更加便利、更加开放、更加安全、更加智慧”的外汇管理体制机制，能够为我国经济高质量发展提供更加有力的外汇支持。

中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新指出，我国将坚决防范外

部冲击风险，强化跨境资金流动监测预警，加强宏观审慎管理和预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，保持国际收支基本平衡。

在促进高质量发展方面的政策包括：以科创企业、中小企业为重点做好金融“五篇大文章”，积极支持新质生产力发展，强化对重大战略、重点领域、薄弱环节的全链条外汇服务；建立外汇管理政策评估机制和外汇生态评估机制，以是否符合国家战略定位、是否符合地方发展实际、是否取得惠企利民的改革实效为标尺，不断增强政策“含金量”等。

助力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期方面，一是多措并举支持外贸企业发展。二是积极推进跨境投融资便利化。三是在自贸试验区实施一揽子外汇创新政策。包括优化新型国际贸易结算、扩大合格境外有限合伙人（QFLP）试点等 10 项便利化政策。

➤ **风险提示：**稳增长政策效果不及预期；美国关税政策演化超预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层