

2025年06月18日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

联系人

李嘉豪

lijiah@longone.com.cn

擘画金融开放新局，注能前沿科技突围

——2025陆家嘴论坛解读之宏观视角

投资要点

- **事件：**6月18日，2025年陆家嘴论坛在上海开幕，央行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、证监会主席吴清、外管局局长朱鹤新出席会议并发表主题演讲。
- **核心观点：**本次论坛推出的政策举措聚焦开放、科技等主题，同时结构性货币政策工具在区域层面进行试点创新。加强基础设施的建设，创新制度环境，有望提升人民币跨境支付的效率，进一步扩大在跨境支付中的规模。更加开放的金融市场制度型标准，或将推动外资配置国内资产的动力。科技方面，科创板的“1+6”深化政策，有望从投融两端，发挥资本市场资源配置的优势，推动金融服务科技创新发展，促进经济新旧动能的转换。
- **结构性货币政策工具在区域层面进行试点创新，货币政策框架进一步完善。**央行行长潘功胜提到，货币政策框架的转型是一个渐进、持续的过程，未来我们还将不断地做好评估和完善。过去一年来，**数量型工具上**，将国债买卖操作、买断式逆回购操作等纳入货币政策工具箱内，近期更是通过调整后者的公告时间，提升了预期引导的效果；**价格型工具上**，明确了7天期OMO利率为当前政策利率，MLF利率退出政策利率的属性，定位于为金融机构投放中长期流动性，逐步理顺由短及长的利率传导关系，畅通货币政策传导机制；**结构性工具上**，推出两项资本市场支持工具并进一步优化，科技创新再贷款以及支农支小再贷款的扩容，新设服务消费与养老再贷款。本次央行宣布的八项重磅金融开放举措中包括在上海“先行先试”结构性货币政策工具创新，以再贷款、再贴现的方式支持商业银行对进出口企业提供融资支持，开展碳减排支持工具扩容试点，5月7日提及的科技创新债券风险分担工具也会在上海做首批推动。结构性货币政策工具进一步精细化到区域试点，一方面体现了支持性货币政策框架下，更加匹配区域产业结构差异化发展的精准适配；另一方面先试点再推广，降低了容错成本，积累可复制的成功经验。
- **提升人民币的国际竞争力。**央行行长潘功胜在主题演讲中指出单一主权货币体系下的不稳定问题，我们认为在当前美元信用体系风险加大的背景下，通过提升人民币在全球贸易结算体系以及金融体系中的权重，有望加快推进人民币国际化发展的步伐。上海同香港于会议期间签署了《沪港国际金融中心协同发展行动方案》，通过深化金融市场互联互通、推动数字人民币跨境支付与离岸金融创新、强化绿色金融与科技金融协作等多方面进行相互赋能，提升人民币的国际竞争力。
- **制度型开放吸引全球资源。****金融基础设施方面**，在上海设立数字人民币国际运营中心，提升跨境支付效率；设立银行间市场交易报告库，通过高频数据强化金融监管和防风险能力，提升市场透明度；发展自贸离岸债，拓宽相关企业融资渠道。**跨境金融创新方面**，进行离岸贸易金融服务综合改革试点；优化升级自由贸易账户功能；人民币外汇期货交易研究，利于企业进行外汇风险的管理。**资本市场方面**，包括QFII优化准入以及投资，将QFII可交易期货期权品种拓展到100个，进一步增强各类外资参与中国资本市场的便利度。**金融服务方面**，希望更多外资机构积极参与养老金融试点；支持外资机构在理财投资、资产配置、保险规划等领域加大布局。
- **“含科”量高，股债联动服务科技创新发展。****权益方面：**实施科创板“1+6”深化政策，“1”为在科创板设置科创成长层，重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市，同时配套6项改革措施，涵盖引入专业投资者，扩围人工智能、商业航天、低空经济等前沿科技领域，优化融资机制等，构建适配未盈利科技企业的资本市场支持体系。**债市方面：**科创产品有望进一步扩容，包括科创债ETF、可交换债、可转债、REITs等。自5月7日央行及证监会联合发布支持发行科创债以来，市场总规模已达到4930亿元（截至6月18日）；其中

银行是占比最高的发债主体，合计已发行2175亿元；剔除金融机构后，央企和国企做为主体已发行1979亿元，其余民营企业的发行规模不到整体的10%，科技创新债券风险分担工具有望降低中小企业发行科创债的难度，拓宽融资渠道，降低融资成本，也使债券科创板的发行主体更多元化。

- 风险提示：政策落地不及预期；关税政策的不确定性；美国财政风险；地缘政治局势风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089