

策略点评 20250306

推动资本市场高质量发展——经济主题记者会吴清主席发言学习

2025 年 03 月 06 日

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

研究助理 蒋琚逸

执业证书：S0600123040067

jiangji@dwzq.com.cn

研究助理 林煜辉

执业证书：S0600124060012

linyh@dwzq.com.cn

事件：3月6日下午3时，十四届全国人大三次会议举行经济主题记者会，国家发展和改革委员会主任郑栅洁、财政部部长蓝佛安、商务部部长王文涛、中国人民银行行长潘功胜、中国证券监督管理委员会主席吴清就发展改革、财政预算、商务、金融证券等相关问题回答中外记者提问。吴清主席表示，将加快推进新一轮资本市场改革开放，不断筑牢股市健康发展根基。

■ 总基调：首次在宏观政策调控中纳入对资产价格的考量

2025 年将“稳住楼市股市”写入政府工作报告。12月政治局会议首提“稳住楼市股市”，随后的中央经济工作会议延续了这一精神。2025 年政府工作报告提及“实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击”，这是首次在宏观政策调控中纳入对资产价格的考量。

对资产价格进行宏观调控是推动内循环的重要手段。消费是收入的函数，2022 年以来居民存款搬家、消费整体偏弱、内循环不畅通等问题较为凸出。这不仅是由于居民收入增速出现放缓，也是在后地产时代，资产价格下跌引发全社会财富效应下降，进而冲击了市场主体的资产负债表。政府工作报告将“稳住楼市股市”写入总体要求，展现出国家稳定资产价格和社会预期，畅通内需循环的决心。

针对资本市场方面，政府工作报告提出“深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设”，延续了此前“新国九条”、政治局、中央经济工作会议等重要政策和文件中的提法，表态积极。在3月6日的记者主题会中，吴清主席针对推动中长期资金入市、加强资本市场对科技型企业的支持和增强投资者获得感这三点作出了进一步阐述。

■ 侧重点一：推动中长期资金入市，发挥其“稳定器”和“压舱石”作用

推动中长期资金入市是“新国九条”的重点任务，也是政治局会议、中央经济工作会议“稳住股市”精神的重要延续，也在政府工作报告中被着重提及。吴清主席表示，中长期资金是资本市场健康运行的“稳定器”和“压舱石”。在增量政策的作用下，A 股中长期资金规模偏低、投资“短视化”的问题正逐步得到改善。

当前入市长钱明显增多。吴主席介绍，去年9月以来，中长期资金持有 A 股流通市值从 14.6 万亿增至 17.8 万亿，增幅达到 22%：1) 新型货币工具为 A 股市场带来增量资金。央行已指导证券基金公司开展两批互换便利操作，金额超过 1000 亿元；超 400 家上市公司公开披露股票回购增持再贷款信息，贷款额度上限近 800 亿元；2) 保险资金也加速入市。金融监管总局启动了第二批保险资金长期股票投资试点，春节前批复了 520 亿元，日前又批复了 600 亿元，后续还将进一步扩大；3) 公募权益类基金发展明显加快。去年9月至今，共注册权益类基金 459 只，占同期注册基金产品总数的 7 成。权益类基金规模从 6.3 万亿元增长到 7.7 万亿元。

中长期资金投资稳定性有望持续提升。1月22日印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》针对各类中长期资金的考核方式作出完善，明确要求提高长期投资在考核中的权重，引导长钱实现“长投”。吴清提到，财政部、人社部等部门正积极推进长期资金长周期考核政策文件的制定修订工作，目前已征求了相关方面的意见建议，将尽快推出。优化中长期资金考核机制、提高长周期考核的比重有望持续提升中长期资金投资的稳定性，更好发挥其资本市场“稳定器”和“压舱石”的作用。

随着政策措施不断落地，中国资本市场有望加速长钱长投优质生态的建设，为指数走出长牛奠定坚实的制度基础。

相关研究

《中国科技的东升？——全球大类资产观察（2.17-3.2）》

2025-03-05

《散户情绪逆势提升，主动偏股基金仓位上调——资金流向和中短线指标体系跟踪（八）》

2025-03-03

■ 侧重点二：资本市场支持科技企业，推动新质生产力发展

会议指出下一步将加快健全专门针对科技企业的支持机制，资本市场有望加大对新质生产力的服务力度。2024年，科创板、创业板、北交所新上市公司中高新技术企业占比均超过9成，目前全市场战略性新兴产业上市公司市值占比已超过4成，先进制造、新能源、新一代信息技术、生物医药等重点领域涌现出一批龙头领军企业。政策春风加速科技产业生态重构，新质生产力占比跃升，印证资本市场对于科技创新的支持成效，市场结构优化正与我国经济增长动能切换逐步实现动态适配。

健全科技企业支持机制，一方面，体现在更精准地支持优质科技企业发行上市。吴清主席表示，希望市场各方全面客观冷静看待科技企业成长中的风险，对于未盈利企业上市等给予更多包容和理解，一起为新质生产力发展营造更加健康良好的市场环境，意味着科创属性突出、具备新质生产力属性的企业有望更为便利地获得金融支持。

另一方面，并购重组将助力实现产业深度转型升级。吴清主席指出，抓紧完善“并购六条”配套机制，推动更多科技创新企业并购典型案例落地。我们曾在《A股并购重组再启航，关注五大投资线索——并购重组深度研究系列(一)》中强调，“并购六条”围绕支持经济转型升级、实现高质量发展的目标，强化并购重组作为资本市场工具的资源配置功能，支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局，支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业等进行并购重组，引导更多资源要素向新质生产力方向聚集。未来随着“并购六条”框架的持续完善，科技创新企业并购加速，有助于要素生产和资源配置效率的提升，强化相关环节国际竞争力。

■ 侧重点三：保护投资者权益，提升投资者回报和获得感

随着我国资本市场迈入高质量发展新阶段，改革的重心正在从融资端转向投资端，投资者的回报和市场的财富得到进一步重视。2024年全市场分红达到2.4万亿元，创历史新高，分红回购已远超IPO、再融资和减持的总规模，沪深300股息率达到3.4%，投资和融资更加协调的市场生态正加快形成。

发展中国特色现代资本市场，要正视我国资本市场是以中小投资者为主的特征，对其利益保护至关重要。吴清主席提出，进一步增强投融资发展的协同性，研究出台更多保护投资者合法权益的硬招实招，推动形成中小投资者与上市公司大股东、实控人等关键少数有效制衡的机制，促进上市公司提升回报投资者的意识和能力。未来资本市场改革也将从中小投资者保护方向继续入手，进一步提升监管效能，对于违法违规行为快查严惩，把准提高投资者获得感这个着力点，不断优化市场环境。

■ 风险提示：国内经济复苏速度不及预期；联储降息不及预期；宏观政策力度不及预期；对政策理解不到位；地缘政治风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

