

市场研究部

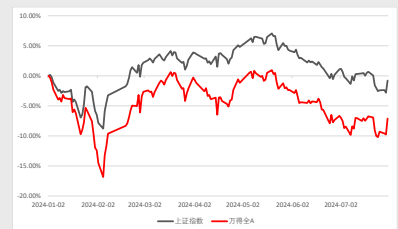
2025年2月9日

证监会《关于资本市场做好金融“五篇大文章” 的实施意见》点评

看好

市场表现截至

2025.2.7



事件

2025年2月7日，中国证监会发布了《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》），围绕五个重点领域提出18条具体措施，为贯彻中央精神，助力国家战略实施，积极发挥资本市场功能，提升服务实体经济质效做出了明确指引。

科技金融多措并举 推进高质量发展

《实施意见》中科技金融不仅排在“五篇大文章”之首，同时也是文章篇幅和具体措施最多的，体现对科技创新的高度重视。这不仅是对新质生产力的鼎力支持，也是经济结转型下，资本市场高质量发展的内在需求。《实施意见》中多措并举，从不同维度给出了具体的指导意见：

首先，对科技创新型企业全生命周期的金融服务均高度关注，不仅对优质科技型企业发行上市大力支持，明确加大对新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性新兴产业支持力度，而且对优质科技型上市公司的并购重组、股权激励等制度也进一步优化。积极引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技，促进“募投管退”良性循环。积极发展耐心资本，通过一二级市场协同发力，推动社会资本积极参与，在科技企业的不同阶段均可望配置相应需求的资金资源。

其次，加大多层次债券市场对科技创新的支持力度：一是推动科技创新公司债券高质量发展，优化注册流程，提供增信支持，探索开发更多科创主题债券；二是将优质企业科创债纳入基准做市品种，加大交易所质押式回购折扣系数的政策支持；三是探索知识产权资产证券化业务。

再次，本次《实施意见》中诸多政策力度较大，着重提出了要提升对新产业新业态新技术的包容性，持续支持优质未盈利科技型企业发行上市；鼓励上下游产业并购，支持合理开展跨境并购；提高科技型企业并购重组估值包容性；支持新型基础设施发行REITs，促进盘活存量资产等。

在全球竞争、大国博弈的当下，科技创新是制高点，加大科技创新的支持既是资本市场引导资源配置方向的责任担当，也是投资收益的重要驱动所在。近年来美股指数的持续走强，主要是科技龙头股的带动。当前以DeepSeek等为代表的中国企业崛起，也带动全球资本市场对中国创新能力的高度关注。

资本市场在分担创新风险、促进创新资本形成等方面具有独特优势。通过推动科技金融发展，不仅有利于引导社会资源向科技创新配置，同时也分散风险的同时，通过竞争中胜出的龙头企业快速发展，为投资者带来更多的投资渠道、产品选择和相应回报。

分析师：彭弘

登记编码：S1490520090001

邮箱：penghong@crsec.com.cn

证券研究报告

■ 协同发展 全面布局

《实施意见》第三至六个部分分别围绕绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等提出具体举措。

绿色金融方面，重点是完善资本市场绿色金融标准体系和丰富资本市场绿色金融产品。不仅要持续强化上市公司践行绿色发展的信息披露要求，还要稳妥有序推进碳期货市场建设和碳排放权期货研发上市，研发更多符合实体经济发展需求的绿色低碳期货期权品种。

普惠金融方面，一是完善制度安排，推动区域性股权市场规则对接、支持“专精特新”等优质中小企业挂牌上市；二是丰富服务涉农主题，支持农产品期货期权品种开发，支持农业科技企业通过资本市场做大做强；三是推动证券基金经营机构加快财富管理转型，更好的满足居民多元化投资需求。稳步降低公募基金行业综合费率，规范基金销售收费机制，引导资金从短期交易转为长期配置。

养老金融方面，打通社保、保险、理财等中长期资金入市卡点堵点，引导指数基金纳入个人养老金投资范围，鼓励引导保险公司开展长期权益投资，推动机构建立健全三年以上长周期考核机制。支持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。

数字金融方面，加快推进数字化、智能化赋能资本市场。推动行业机构数字化转型，加强数字基础设施建设和监管智能化转型。

■ 提振投资者信心 利好市场长期发展

《实施意见》是资本市场进一步全面深化改革的重要举措，增强制度包容性、适应性，为不同类型、不同发展阶段的企业提供更精准的金融服务，进一步完善资本市场体系。《实施意见》不仅对融资端加强改革力度，同时也对投资端有一系列改革推进措施，注重解决资本市场在服务国家战略过程中面临的实际问题，加强政策协调和工作协同。

我们认为，《实施意见》不仅对近期市场表现有直接影响，而且可望通过制度建设，助力资本市场风格变化和长期慢牛：

短期而言，《实施意见》方向明确，有利于增强市场信心。推动中长期资金入市，如养老金、保险资金等，也可望为市场带来增量资金，并逐步改善居民资产配置，有利于提振市场做多热情。

中期而言，《实施意见》通过支持科技、绿色、普惠等领域的企业发展，资本市场将引导更多资源流向新兴产业和补短板。有利于促进上市公司产业结构升级，提升估值空间和股价弹性，影响市场风格转换。

长期而言，《实施意见》落实将推动资本市场在制度建设、市场生态等方面取得长足进步，提升资本市场整体运行效率和服务实体经济的能力，同时也有利于提升中国资本市场的国际影响力和竞争力，吸引更多国际资金配置流入。

■ 风险提示

1、政策推进低于预期；2、大国博弈升级。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

彭竑，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010—85556155 网址：www.crsec.com.cn