



吴清主席发言&深化科创板改革8条举措点评

Changjiang
Securities

长江证券研究所非银金融研究小组

2024-06-21

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

- 6月19日，证监会吴清主席在2024陆家嘴论坛发表主题演讲，从内容来看主要聚焦于新质生产力、推动上市公司提升投资价值、强化投资者保护三个方面：
- 1) 新质生产力方面，吴主席提出要提升多层次市场的服务覆盖面和精准度，针对性地丰富资本市场工具、产品和服务，壮大耐心资本，围绕创业投资、私募股权投资“募投管退”全链条优化支持政策，结合深化科创板改革的8条措施，健全发行承销、并购重组、股权激励、交易等制度机制；
- 2) 上市公司提升投资价值方面，吴主席提出进一步引导上市公司运用现金分红、回购注销等方式回馈投资者，助力上市公司加强产业横向、纵向整合协同增强核心竞争力，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等多种方式，研究引入股份对价分期支付，为市场各方达成并购交易创造更好条件；
- 3) 强化投资者保护方面，把强监管放在更加突出的位置，强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管，推动更多证券特别代表人诉讼、先行赔付、当事人承诺等案例落地。

表：吴清主席发言主要内容

主要方面	具体内容
积极主动拥抱新质生产力发展	1) 提升多层次市场的服务覆盖面和精准度，有针对性地丰富资本市场的工具、产品和服务； 2) 壮大耐心资本，吸引更多中长期资金进入资本市场，围绕创业投资、私募股权投资“募投管退”全链条优化支持政策，引导更好投早、投小、投硬科技，促进“科技-产业-金融”良性循环； 3) 从制度机制以及理念上解决包容创新的问题。发布深化科创板改革的8条措施，进一步突出科创板“硬科技”特色，健全发行承销、并购重组、股权激励、交易等制度机制，更好服务科技创新和新质生产力发展。
推动上市公司提升投资价值	1) 进一步引导上市公司树立积极主动回报投资者的意识，加强与投资者沟通，提升信息透明度和治理规范性，更好运用现金分红、回购注销等方式回馈投资者； 2) 支持上市公司运用各种资本市场工具增强核心竞争力，特别是要发挥好资本市场并购重组主渠道作用，助力上市公司加强产业横向、纵向整合协同； 3) 在支付工具上，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等多种方式，研究引入股份对价分期支付，为市场各方达成并购交易创造更好条件。
坚持把保护投资者贯穿于资本市场制度建设和监管执法全过程	1) 把强监管放在更加突出的位置，对各类证券违法犯罪行为要依法从严打击，进一步构建综合惩防体系，强化穿透式监管，鼓励“吹哨人”举报，压实投行、审计等中介机构“看门人”责任； 2) 交易监管方面，强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管，提升监管针对性和适应性； 3) 投资者保护方面，推动更多证券特别代表人诉讼、先行赔付、当事人承诺等案例落地，为投资者获得赔偿救济提供更有力的支持。

资料来源：证监会官网，长江证券研究所

表：科创板改革8条措施主要内容

主要方面	24年6月，科创板改革8条措施	24年4月，资本市场服务科技企业高水平发展16项措施	23年8月，活跃资本市场一揽子举措
强化科创板“硬科技”定位	严把入口关，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。进一步完善科技型企业精准识别机制。支持优质未盈利科技型企业上市。	科创板坚持“硬科技”定位；依法依规支持具有关键核心技术、市场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技型企业上市。	
开展深化发行承销制度试点	优化新股发行定价机制，试点调整适用新股定价高价剔除比例。完善科创板新股配售安排，提高有长期持股意愿的网下投资者配售比例。加强询价行为监管。		
优化科创板上市公司股债融资制度	建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”。探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准。推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。	加强与有关部门政策协同，精准识别科技型企业，优先支持突破关键核心技术的科技型企业上市融资、并购重组、债券发行，健全全链条“绿色通道”机制。积极研究更多满足科技型企业需求的融资品种和方式，研究建立科创板、创业板储架发行制度。	建立突破关键核心技术的科技型企业上市融资、债券发行、并购重组“绿色通道”。优化科技型企业融资环境，积极研究更多满足科技型企业需求的融资品种和方式，研究建立科创板、创业板储架发行制度。
更大力度支持并购重组	支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合。提高并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利“硬科技”企业。丰富并购重组支付工具， 开展股份对价分期支付研究 。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。	持续深化并购重组市场化改革，制定定向可转债重组规则，优化小额快速审核机制，适当提高轻资产科技型企业重组估值包容性，支持科技型企业综合运用股份、定向可转债、现金等各类支付工具实施重组，助力科技型企业提质增效、做优做强。	适当提高轻资产科技型企业重组估值包容性，支持科技型企业综合运用各类支付工具实施重组。
完善股权激励制度	提高股权激励精准性，与投资者更好实现利益绑定。完善科创板上市公司股权激励实施程序，优化适用短线交易、窗口期等规定，研究优化股权激励预留权益的安排。	研究优化科技型企业股权激励的方式、对象及定价原则，简化股权激励的实施程序，尽快推出股权激励实施过程中短线交易的豁免规定，更好发挥股权激励作用。	持续完善科技型企业股权激励制度机制，优化实施程序，豁免短线交易，助力科技型企业吸引稳定人才。
完善交易机制，防范市场风险	加强交易监管，研究优化科创板做市商机制、 盘后交易机制 。丰富科创板指数、ETF品类及ETF期权产品。	评估优化科创板、北交所做市商机制；进一步丰富科技创新指数体系，支持证券基金经营机构开发科技主题基金产品，提高主动管理能力，积极投向科技型企业。丰富科创板、创业板衍生品供给，积极推进科创50、创业板股指期货和期权研发上市。	
加强科创板上市公司全链条监管	从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象，更加有效保护中小投资者合法权益。引导创始团队、核心技术骨干等自愿延长股份锁定期限。优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度。严格执行退市制度。	压实各方责任。坚持“申报即担责”原则，压紧压实拟发行证券的科技型企业及相关中介机构责任，确保信息披露的真实准确完整，依法严厉打击信息披露违法违规和欺诈发行，保护好投资者合法权益。落实私募基金“反向挂钩”政策。	
积极营造良好市场生态	推动优化科创板司法保障制度机制。加强与地方政府、相关部委协作，常态化开展科创板上市公司走访，共同推动提升上市公司质量。深入实施“提质增效重回报”行动，加强投资者教育服务。		

资料来源：证监会官网，长江证券研究所

- 6月19日，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，《措施》围绕服务高水平科技自立自强和新质生产力发展，在定位、发行制度、融资制度、并购重组、股权激励、交易机制、监管、生态等8个方面推出了一揽子改革举措。从内容来看，《措施》整体延续了近期出台的新国九条及配套政策、资本市场服务高科技企业高水平发展的十六项措施的主体内容，定位上科创板坚持“硬科技”，严把入口关，股债融资制度上建立硬科技企业融资“绿色通道”，研究建立科创板储架发行制度，支持科创板企业开展并购重组丰富支付工具，股权激励上完善科创板上市公司实施程序、优化适用短线交易、窗口期等规定，交易机制上研究优化科创板做市商机制，丰富科创板指数、ETF品类及ETF期权产品，监管上保护投资者合法权益，优化私募股权创投基金退出“反向挂钩”制度等。
- 从政策边际变化来看，1) 《措施》新提出开展深化发行承销制度试点，具体举措包括优化新股发行定价机制，试点调整适用新股定价高价剔除比例。完善科创板新股配售安排，提高有长期持股意愿的网下投资者配售比例，加强询价行为监管等。同时上交所也明确科创板将试点统一执行3%的最高报价剔除比例，进一步推动新股合理定价；2) 《措施》在优化科创板股债融资制度中新提出了探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准，预计将进一步放宽科创板上市公司股债融资门槛；3) 《措施》在支持并购重组中新提出了要开展股份对价分期支付研究，进一步丰富科创板公司开展并购重组的支付工具，政策鼓励下，科创板公司并购重组有望加速。
- 整体来看，吴清主席推出的一揽子改革举措延续了新国九条出台以来的政策思路，以支持新质生产力、提高上市公司质量、强化投资者保护为核心，制度建设方面，进一步完善了科创板新股发行、再融资、并购重组、股权激励、交易等制度机制，新推出了深化发行承销制度试点、放宽科创板上市公司再融资门槛、科创板股份对价分期支付等举措，预计对科创板的长期稳健发展产生积极影响；提高上市公司质量和投资者保护方面，延续了前期所推出的引导上市公司加大分红、支持并购重组、加强违法监管力度、强化对高频量化交易和场外衍生品等交易工具的监测监管等政策，针对券商等中介机构表示将继续压实责任，推动更多证券特别代表人诉讼、先行赔付、当事人承诺等案例落地，预计券商“看门人”责任强化，强监管态势下投行业务质效有望持续改善。



风险提示

- 1、权益市场大幅回调：非银行金融机构投资资产中持有一部分股票及基金资产，如果权益市场出现大幅回调，将会导致公司投资收益下降，进而拖累整体业绩。
- 2、监管政策收紧：非银行金融机构作为持牌金融机构，各项业务开展受到监管部门的严格监管，如果监管政策收紧，将会对公司各项业务收入产生较大影响。

更多研究服务，请访问长江研究小程序



最新研报



专题精选



长江研究小程序



线上会议



活动报名

电脑端请访问<https://research.95579.com/>

办公地址

上海

浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场一座29层

(200122)

武汉

武汉市江汉区淮海路88号长江证券大厦37楼

(430015)

北京

西城区金融街33号通泰大厦15层

(100032)

深圳

深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场3期36楼

(518048)



评级说明



评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
增 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5% ~ 10%之间
中 性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5% ~ 5%之间
减 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

分析师声明、法律主体声明及其他声明



分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。