

中证金融研究院党委书记、院长张望军：

四方面深化资本市场改革 助力科技、资本和实体经济高水平循环



■本报记者 吴晓璐

“实现科技自立自强,解决各类‘卡脖子’和瓶颈问题,是构建以国内大循环为

主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的关键所在,这对深化我国金融改革、完善全方位、多层次、多渠道的金融支持创新体系提出了新的更高要求。”中证金融研究院党委书记、院长张望军12月11日出席《证券日报》社主办的第四届新时代资本论坛时做出上述表述。

张望军表示,在间接融资主导的格局下,债务驱动型经济增长特征日益明显。迫切需要优化金融结构,改善现有金融体系偏好重资产、成熟期企业的不足,加快资本与科技的深度融合,推动创新驱动成为核心动力。

张望军表示,当前和今后一个时期,要按照“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”的总目标,着力提高直接融资比重,把支持科技创新放在更加突出的位置,从四方面入手深化资本市场改革,加

快完善资本市场促进资本形成的体制机制安排,畅通科技创新与资本市场对接渠道,助力科技、资本和实体经济高水平循环。

一是加快完善有利于科技创新的多层次市场体系。加快建设优质创新资本中心,进一步完善覆盖科技型企全生命周期的多层次资本市场体系。

二是进一步增强制度供给的包容性和适应性。以注册制改革为龙头,带动资本市场关键制度创新,构建包容、完备、适应性强的基础制度体系,不断提高制度的稳定性、连续性、协同性。结合科创类企业特点和融资需求,推进融资机制创新,进一步完善发行上市、信息披露、再融资、并购重组、分拆等制度,健全创投机构“募投管退”制度安排,推动完善财税支持、产权保护等相关制度,不断优化创新资本形成的政策环境。

三是更好发挥上市公司对科技创新的引领带动作用。进一步强化资本市场并购重组的政策导向,支持优质上市公司整合上中下游产业和科技资源,为上市公司提供多样化的融资产品和工具,提升产业链上下游的创新能力 and 附加值,进一步发挥好企业在产学研创新链条中的带动牵引作用。

四是助力形成科技创新市场化激励机制。更加突出企业在科技创新中的主体地位,发挥好人才作为支持创新第一资源的关键作用。支持上市公司、挂牌企业建立健全激励约束相容的制度机制,充分体现知识、技术等创新要素价值,形成鼓励创新、宽容失败的良好氛围。进一步完善股权激励和员工持股制度,支持上市公司运用资本市场工具,加速科技创新成果转化成为现实生产力。

证券日报社社长陈剑夫：

助力新发展格局 资本市场将大有可为、大有作为



■本报记者 吴晓璐

“我和大家一样深信,在‘双循环’格局下,资本市场通过积极有效的产业引导和前瞻性布局,会激发创新要素活力,更好地肩负起服务实体经济、推动经济高质量发展的使命,也同时给市场和投资者更多的方向感和确定感。”12月11日,在第四届新时代资本论坛上,证券日报社社长陈剑夫在开幕致辞时如是说。

“《证券日报》只是这个伟大时代的一滴露珠,但同样折射了时代的光辉,见证了资本市场的探索、改革、创新和沧桑巨变。作为资本市场的一分子,我们一直怀着与资本市场同呼吸、共命运的心愿,传递信息、连通上下、发现价值、分享经验,与市场共同成长。”陈剑夫表示。

陈剑夫表示,2020年已接近尾声

声,新的征程即将开始。站在这个时间节点上,回顾2020年的不平凡和深刻印迹,回顾资本市场30年的风雨历程,相信大家都很有感慨。2020年也是《证券日报》社成立20周年。迎着新世纪第一缕阳光起步,《证券日报》从一张纸,到目前逐步搭建成报、网、微、端、视全媒体平台。

“我还清晰记得尚福林主席当年对证券市场‘新兴加转轨’的定位,以及任上完成的股权分置改革这一划时代的任务,这一基础性的制度改革,也启动了一轮波澜壮阔的牛市行情。”回顾资本市场发展历程时,陈剑夫如是说。

“回顾过去是为了更好地开拓未来。”陈剑夫表示,目前,党中央提出了加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的重大战略部署。资本市场作为连接实体经济、金融、科技创新的重要枢纽,必将担当重任。在进一步发挥资源配置、资产定价、风险缓释等功能,以更大力度助力新发展格局上,资本市场也将大有可为、大有作为。“这也是我们将本次论坛的主题定为‘双循环下的中国资本市场创新与发展’的初衷。”

陈剑夫表示,打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,既是服务实体经济的需要,也是新时代资本市场发展的内在要求。

万博新经济研究院院长滕泰：

中国经济可持续增长 关键是稳消费核心是创造新需求



■本报记者 姜楠

在国际、国内机构纷纷做出中国经济明年实现9%左右高增长预测的背景下,“我们的货币政策和财政政策会不会逐步退出?”在12月11日《证券日报》主办的第四届新时代资本论坛上,万博新经济研究院院长滕泰演讲伊始便抛出了问题。

滕泰认为,高增长预测背后存在“数据假象”。不过,这一假象不是“人为编造的假数据”,而是“因为2020年特别低的增长基数所造成的”一种同比增长数据假象。

如果把2020年的经济总量还原为没有疫情的情况,那么各机构预测2021年9%的同比增速,实际只相当于增长4.89%。“如果从4.89%的真实增长来看,恐怕中国经济还在缓慢的恢复。而在支持经济恢复的过程当中,不论是财政政策还是货币政策,它的退出都应该保持适度的谨慎。”滕泰表示。

从增长结构来看,10月份固定资产投资已经恢复到疫情前水平,前10个月

固定资产投资累计增速达到1.8%,10月份单月增速超过9%。不过从长期来看,中国固定资产投资增速曲线还在2010年以来连续10年的下降通道中。

从出口来看,“我们对明年出口的增长也保持相对乐观。”滕泰表示,以历史数据观察,中国出口与欧美经济有明显正相关性。随着疫苗明年二季度以后的推广和欧美经济的复苏,相信明年中国的出口仍然会保持相对比较高的增长速度。

真正值得关注的是消费,从权威数据来看,今年前三季度,投资累计对GDP的贡献高达422.5%,出口贡献14.6%,而消费的贡献是-337.1%。

“从更长的时期来看,消费在GDP增长动力中要占到70%左右,才是一个稳定合理的增量结构。”滕泰认为,未来中国经济增长的可持续性,关键在于稳消费。

从扩大传统消费需求来看,首先要多渠道增加居民的收入,其次还可以考虑降息刺激消费。“前三季度,在居民可支配收入增速只有3.9%的背景下,中国居民储蓄增速居然高达13.5%,应该尽快降息来降低居民储蓄率,提高消费率。”滕泰还表示。

“我在2012年发表的《新供给主义的宣言》中有一句广为流传:在乔布斯创造苹果手机之前,世界对它的需求是零——新供给创造新需求,并带来新的经济增长。”滕泰说,不论是信息产业、高端制造业、知识产业、文化娱乐产业、高端服务业,都有“新供给创造新需求”的巨大空间,只有持续创造新需求,才能畅通双循环。

英大证券首席经济学家李大霄：

中国股市核心资产 将会受到全球投资人追捧



■本报记者 刘琪

12月11日,由《证券日报》社主办的第四届新时代资本论坛在北京举行。英大证券首席经济学家李大霄在论坛上表示,2021年中国的地位将会迅速提升,中国对全球经济的贡献也将会迅速提升,中国的产品、消费习惯将会引领全球。中国股市里的核心资产,包括中国的债券市场将会受到全球投资人的追捧。

在股市方面,李大霄认为市场具有前景,目前A股仍处于低位回升的中间阶段。从整个市场来看,有几次机会:第一是恒生国企指数,第二是

上证50指数,第三是沪深300指数。

在李大霄看来,A股市场中存在三大“金矿”,第一是银行,第二是非银行金融,第三是房地产。

对于股市未来走势,李大霄认为,沪指3000点是一条“地平线”,过去是在3000点上下波动,而未来将在3000点上方“勇敢地飞翔”。

同时,李大霄给出有八个支撑中国股市行稳致远的理由:第一,我国成功控制疫情,率先恢复正常生活工作秩序;第二,前三季度经济企稳回升已经转正,全年经济增长接近2%;第三,美元疲软人民币坚挺,外资流入方兴未艾;第四,中国占全球股市份额11%,而中国GDP占全球16%,外资配置中国股市比例仅占3.8%,这里面空间很大;第五,中国股市蓝筹股估值具有吸引力,上证50指数只有12.3倍;第六,年内公募基金发行创历史纪录,居民储蓄通过购买公募基金向股市转移趋势刚刚开始;第七,国内长期资金入市空间广阔,保险资金入市空间完全打开;第八,中国股市定位已经上升到牵一发而动全身的新高度,资本市场重要地位不可同日而语。

中国财政科学研究院党委书记、院长刘尚希：

数字化和经济的金融化两大趋势将改变金融生态



■本报记者 包兴安

12月11日,中国财政科学研究院党委书记、院长刘尚希在《证券日报》社举办的第四届新时代资本论坛上表示,数字化和经济的金融化两个趋势会改变金融生态,也会改变资本市场。

刘尚希表示,第一个趋势就是数字化,被称之为数字革命。有的认为数字化仅仅是工业革命的第四次技术革命,这么去理解数字化,可能有点低估了它的价值、作用和意义。

刘尚希认为,数字化带来的这一场数

字革命,应当放在和农业革命、工业革命平起平坐的位置上去看待它。因为数字革命在不断颠覆工业化时代所构建的诸多不确定性,在不断地颠覆工业化时代建立的规则和秩序,也在颠覆工业化时代所建立的各种各样的组织,像企业、金融,其实在数字化的条件下都发生了巨变。数字化对市场主体,对投资者,对所有的市场参与者,还有监管部门等,都是一个严峻的挑战。

“第二个趋势是经济的金融化,金融化不仅仅是经济的金融化,而是财富在金融化,社会在金融化,甚至财政

也在金融化。这个金融化可以说我们的货币政策越来越结构化,这本身就表明财政也在金融化,就是一些财政的职能,是由货币政策来担当行使的。”刘尚希说。

刘尚希说,总之,现在是一个创新的时代;是一个风险的时代;也是一个构建的时代,同时意味着也是一个重新定义的时代。挑战和机遇都是前所未有的,只有顺应这个大的时代潮流,才能构建起中国强大的资本市场,真正服务国家的发展,实现中华民族的伟大复兴。

中央财经大学证券期货研究所所长贺强：

四方面加快科创板制度创新



■本报记者 昌校宇

“科创板顾名思义应该是科技创新

板块,它不仅要促进科创板上市公司创新发展,而且自身也要不断创新。因此,科创板在交易规则、制度设计上不仅要创新,而且必须要科学创新。”12月11日,中央财经大学金融学院教授、博导、证券期货研究所所长贺强在由《证券日报》社主办的第四届新时代资本论坛上表示。

在交易制度创新方面,贺强认为,科创板试点注册制是我国股票发行制度的一大创新。但注册制的创新不可能单兵突进,实行注册制涉及一系列制度、体系,则甚至思维模式的调整与改变,必须要充分思考、认真研究、努力完善。

“发行制度进行注册制的创新,首先要要有交易制度的配套创新,如进行T+0交易制度的创新。T+0交易有利于投资者

及时止损,规避风险。此外,T+0交易可以在不增加杠杆的前提下增加成交量促进市场的活跃。”贺强表示,关于T+0交易制度改革他已经连续九年递交了九个全国政协委员提案。

在信息披露制度创新方面,贺强认为,科创板的信息披露制度不能与其他板块的制度雷同,应根据注册制进门宽、事中事后严的特点进行信息披露制度的创新,根据科创公司特点创新出符合科创板自身的信息披露制度。

贺强建议,“第一,科创公司技术性强,技术替代快,信披要更明确、更及时。第二,亏损公司风险大,应增加信披的节套与盈亏趋势分析。第三,退市公司要设定特殊的退市信披程序,提前信息预警。”

全国股转公司党委委员、副总经理李永春：

推进新三板改革创新 助力提高中小企业直接融资比重



■本报记者 昌校宇

“进一步支持新三板创新发展,提升中小企业直接融资比重,对于构建以国

内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局具有重要意义。”12月11日,全国股转公司党委委员、副总经理李永春在由《证券日报》社主办的第四届新时代资本论坛上表示。

李永春介绍,新三板从设立之日起,就积极探索资本市场服务中小企业融资发展的有效路径,逐步构建了一套独具特色的制度安排。具体包括五大方面:一是设置包容性较强的准入条件,拓宽资本市场对中小企业和民营经济的覆盖面;二是促进公司治理规范和信息公开,改善中小企业直接融资的微观基础;三是提供股份公开交易渠道,有效降低投融资双方的谈判成本,为投资者提供退出渠道和风险管理工作;四是构建多元融资制度,适应中小企业差异化需求;五是实施市场内部分层管理,促进成本收

益更加匹配。

李永春表示,全国股转公司将主动融入“十四五”时期国家整体战略规划布局,在全面评估改革成效,深入了解市场各方关切的基础上,更好地把握中小企业发展规律,下一步将持续推进改革探索,提升新三板服务中小企业和实体经济高质量发展的能力。

李永春介绍,一是进一步完善融资制度机制。公开发行方面,探索实行分行业审查,提升信息披露价值;优化问询结构,提升阅读友好性;进一步提高审查质量、审查效率。进一步评估优化定向发行制度,丰富债股结合的融资品种,推动优化优先股制度。推出精选层再融资制度。

二是持续改善市场流动性。尽快推出混合交易,发挥做市商提高交易效率的积极性;推进融资融券制度落地;进一

步丰富市场指数,加快产品创新;推动和引导各类资金入市,优化投资者结构和市场流动性管理工具,便利市场交易,推动形成投融资良性平衡的市场生态。

三是优化市场服务体系。围绕公司治理、信息披露、财务规范等主题,加大对挂牌公司“关键主体”的培训力度,提升其规范意识;组织开展针对会计师事务所等中介服务机构的专项培训;发挥区域服务基地优势;升级“投融通”平台功能,依托科技力量探索更具针对性的投融资对接服务。

四是强化市场监管,提高挂牌公司质量。发挥中介机构“看门人”作用,优化主办券商持续督导制度;落实“零容忍”要求,发挥监管合力 and 科技监管优势,严厉打击各类违法违规行为,加大投资者保护力度,增强投资者信心。

中证中小投资者服务中心副总经理刘磊：

尽快推动投保机构代表人诉讼制度形成典型案例



■本报记者 昌校宇

见习记者 杨洁

“我国资本市场是以中小投资者为主的市场,保护好他们的合法权益,关系

到亿万人民群众的切身利益,关乎资本市场的基础和根基。尊重投资者、敬畏投资者、保护投资者,是各类市场主体的应有之义。加强投资者保护需要市场各方共同参与和支持,需要把‘大投保’理念贯穿到资本市场改革发展稳定的各项工作之中,使投资者保护工作落地有声、落地有效。”在12月11日《证券日报》社主办的第四届新时代资本论坛上,中证中小投资者服务中心(以下称“投服中心”)副总经理刘磊发表演讲时表示。

刘磊认为,夯实投保工作对于推动资本市场高质量发展意义重大。夯实投保工作有助于提升中小投资者获得感,有助于完善资本市场基础制度,有助于资本市场稳定健康发展。

刘磊表示,下一步,投服中心将深入贯彻证监会各项工作部署,紧紧围绕投资者合法权益保护这一宗旨,把各项投

保工作落到实处。

一是发挥持股行权作用,助力提升上市公司质量。聚焦资金占用、违规担保等严重侵害上市公司利益的突出问题,研究开展股东的刑事案件举报或提起股东诉讼。审慎遴选合适标的,适时公开征集股东权利。重点关注高估值、高商誉、高业绩承诺等“三高”重组中的评估行为,督促中介机构归位尽责。

二是发挥示范引领作用,丰富民事赔偿诉讼实践。夯实各项准备工作,选取典型重大、关注度高、示范性强的试点案件,适时提起特别代表人诉讼,推动投保机构代表人诉讼制度尽快通过典型案例落地,形成良好的市场示范和震慑效应。开展理论研究,探索股东代位诉讼,丰富操纵市场、内幕交易民事赔偿司法实践。坚决贯彻“零容忍”与“追首恶”原则,将追究民事赔偿责任落到实处。

三是发挥专业调解组作用,有效化解资本市场纠纷。继续巩固资本市场纠纷调解主渠道地位,提升群体性纠纷处理能力。强化科技支撑,完善在线调解系统,为广大中小投资者提供一站式维权服务,促进资本市场纠纷实质化解。

四是发挥教育宣传作用,提升投资者“三权”水平。联合《证券日报》继续举办“5·19中小投资者保护宣传周”,持续提升活动品牌度,扩大活动影响力。

刘磊表示,今年正式实施的新证券法突出强调投资者权益保护,构建了表决权征集、强制调解以及证券代表人诉讼等较为系统的投保制度,确立了投资者保护机构的法律地位。投服中心将认真落实“四个敬畏、一个合力”和“大投保”理念,不断深化和创投资者保护的方式方法,切实保护中小投资者合法权益,助力建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。