

相关研究

《信心比黄金贵——新加坡路演感受-20231225》2023.12.15

《盈利增速回升且转正——23Q3 财报点评-20231031》2023.10.31

《北交所新政发布，进一步活跃市场-20230916》2023.09.16

## 引导上市公司做优做强，引入长线资金稳定市场

### 投资要点:

- 核心结论:** ①提高上市公司质量，健全退市机制。②引入中长期资金，鼓励养老金入市。③设立国家平准基金，平抑市场波动。
- 风险提示:** 稳增长政策落地进度不及预期，国内经济修复不及预期。

首席经济学家:荀玉根

Tel:(021)23219658

Email:xyg6052@haitong.com

证书:S0850511040006

## 引导上市公司做优做强，引入长线资金稳定市场

编者按

2024年2月20日，上海报业集团旗下财联社开展“我向吴清主席建个言”线上意见征集活动，邀请各类市场参与人就“活跃资本市场、提振A股信心”建言献策。海通证券首席经济学家、研究所所长荀玉根就此发表相关建议，财联社报道原文如下。

中央金融工作会议指出，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，金融要为经济社会发展提供高质量服务。金融服务高质量发展，离不开发挥资本市场枢纽功能，资本市场从微观上看影响着市场主体的价值创造，从宏观上看影响着经济增长。我们应深刻认识新时代资本场所肩负的使命责任，加快推动资本市场高质量发展，更好服务经济社会的高质量发展。对此我们有以下建议：

### 一、提高上市公司质量，健全退市机制。

提高上市公司质量是资本市场健康发展的内在要求，可从以下三个方面出发，支持A股上市公司做优做强。

第一，支持上市公司注入优质资产、市场化并购重组。据路孚特统计数据，2023年全球范围内涉及中国大陆企业的并购总额为3070亿美元，同比下降22.1%。尽管中国是全球第二大经济体，但其并购规模仅占全球并购市场的9%。未来还应通过一系列措施促进资本市场的并购重组主渠道，完善相关制度、支付及融资工具，借助证券市场定价等手段支持国有企业混改，提升上市公司竞争力。

第二，提高上市公司治理水平、信披质量，加大对违法行为处罚力度。为提升信息披露质量，必须完善上市公司质量评价标准，督促真实、准确、完整、及时、公平的信息披露。同时，加大执法力度，严惩欺诈发行、信息披露违法等行为。

第三，深化退市机制。与美股市场相比，A股的退市机制有进一步拓宽的空间。2022年美股退市率达6.4%，而A股仅0.3%。因此，A股应严格监管退市，包括完善标准、简化程序、打击恶意规避行为，同时支持投资者维权。另一方面，拓宽多元退出渠道，通过优化并购重组和破产重整制度，畅通主动退市、并购、破产等多样退出途径。

### 二、引入中长期资金，鼓励养老金入市。

长期以来，A股市场面临机构投资者占比不高的问题。2023年Q2美股市值中机构投资者占比达55%，而A股总市值口径下机构投资者占比仅17%。参考美股经验，资本市场的良性发展需要积极引导长线资金入市。1980年代前后美国以养老金为代表的长线资金进入股市，使得美股机构投资者占比从1970年的20%升至2000年的63%，配置型力量不断壮大下美股市场迎来长牛慢牛。

美国第二、三支柱的入市比例约为34%、51%，而我国第二、三支柱入市比例仅为10%。因此，我国未来应积极鼓励养老金第二支柱入市，具体措施包括鼓励企业为员工建立养老储备制度、企业年金分类管理以适应青年员工的较高风险偏好、推动金融机构研究符合养老储蓄需求的中长期理财产品。在加快养老金第二支柱入市的同时，也应该注意完善企业年金入市后的配套考核规范。

### 三、设立国家平准基金，平抑市场波动。

借鉴海内外经验，设立平准基金能够熨平市场波动。当市场表现不佳时，平准基金能助力市场走出低谷，以日本为例，2010年起日本央行通过直接购买ETF的方式入市，有效拉升了日本股市；就国内而言，15年下半年救市资金入市也有效地平稳了股市的波

动。当时市场经历较长时间、较大幅度的上涨，乃至出现一定程度的非理性行为时，平准基金可以有节奏地逐步退出前期投资，从而防止市场产生泡沫。

当前我们或许可以再次通过设立平准基金的方式来提振 A 股，形成一个透明化的制度，依托中央政府的强大背书来重塑市场预期。具体而言，平准基金的规模可以达到 3 万亿元，对标流通市值口径下 3 万亿的外资规模。基金的潜在资金来源可以是 2015 年下半年托底市场后留存的部分或者由机构投资者出资，此外每年较稳定的印花税收入可以成为平准基金的重要补充资金，参考 22 年证券交易印花税收入对应的资金量近 3000 亿元。

来源：财联社

**风险提示：**稳增长政策落地进度不及预期，国内经济修复不及预期。

## 信息披露

### 分析师声明

荀玉根 首席经济学家

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现 为比较标准，报告发布日后6个月内的 公司股价（或行业指数）的涨跌幅 相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
<b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A股市场以海通综指为基准；香港市 场以恒生指数为基准；美国市场以标 普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。