

67

田轩: P16
科创板和注册制的成功
关乎我国技术创新的发展

王华庆、李良松: P55
论利率并轨的
制度安排

孔庆龙: P83
家族财富管理与民营企业可持续发展
——再回“治理”，家、业长青之本

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2019年第6期 总第67期
2019年6月5日出版
人民币定价 36元
港币定价 48元
国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F
国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738



TSINGHUA Financial Review 清华金融评论

封面专题

P14

科创板: 从0到1新征程

科创板

新三板
2013年
创业板
2009年

本
市

中小板
2004年
主板
1990年

场

ISSN 2095-6738



9 772095 67319 0 6 >
万方数据



14 / 科创板：从0到1新征程

我国资本市场稳步发展进程中迎来了一个新的历史性关键时刻。2018年11月5日，习近平总书记宣布在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，这是一场由高层牵头的自上而下的经济改革攻坚战，对资本市场具有突破性的改革意义。在科创板稳步推进过程中，为理性讨论科创板的制度设计，本期封面专题邀请专家学者、市场参与者一起建言科创板的未来，为共同打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场建言献策。

16 / **田轩**
科创板和注册制的成功
关乎我国技术创新的发展

科创板的设立和注册制的试行又是我国探索通过金融与资本力量促进科技创新进程中的一次重要尝试，最终的落脚点是鼓励关乎国家重大发展战略的技术创新。

19 / **王娴、刘亚萍**
以科创板推进包容性
资本市场建设

科创板的建设和资本市场的改革，是一个艰巨复杂的系统工程，需要坚持以统一开放、竞争有序为总体目标，系统推进各项改革措施。

23 / 梁昱、刘碧波
激活新三板，
为科创板保驾护航

科创板的设立将为新三板提供新的定位与发展方向，而新三板制度的完善也对科创板健康稳定发展具有重要作用。

27 / 鲁桐、党印
制度创新是科创板的
使命和生命力

科创板将成为多层次资本市场中一大亮点，将对其他市场板块起到示范效应。

29 / 江向阳
从0到1：科创板时代价值
投资的新定义

中国经济正处于新旧动能转换的关键期，设置科创板的政策意图不言而喻，这将是承载中国经济转型升级、中国科技产业“从0到1”的孵化器。

31 / 李正全
科创板实践与
资本市场改革

科创板的推出对资本市场具有突破性的改革意义，但在制度配套及机制设计等方面还有待进一步完善。

34 / 李湛
持续完善我国资本市场
基础性制度

不管是科创板或是运行多年的资本市场其他板块，其基础制度都存在待完善的地方。

36 / 毕劲松
科创板助推证券公司的
四维度角色转型

证券公司凭借其丰富的专业积累、较为完整的业务条线和相对完整的投研体系，在发现、培养和保荐成长性科技企业方面具有相对优势，有望成为这一进程中受益最大的金融机构。

40 / 张利国
完善法律框架
助力科创板和注册制平稳发展

设立科创板并试点注册制是资本市场市场化的重大进展，制度创新必然需要法律体系来护航。

43 / 汪潮涌、赵丽
科创板为私募股权投资
行业带来的机遇与挑战

科创板的推出不仅有助于私募股权基金特别是创业投资基金拓展退出渠道、缩短退出周期、提高投资收益预期，还将倒逼行业改革与提升，打通“募投管退”的投资闭环，实现“投资—退出—再投资”的良性循环。

46 / 陈宏
科创板助力股权
投资发展与经济新动能

如何能够以高效、灵活、健全的方式整合社会资源，为企业发展提供坚实的土壤，注入能量，同时让投资者共享我国高质量发展成果，或许科创板的建立与规范是目前看来最合理的答案。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

E

宏观经济
MACRO ECONOMY49 / **冯永辉**
猪肉价格对通胀影响
有多大

中国的猪肉与韩国的泡菜，向来是本国通胀形势的风向标。今年以来，受非洲猪瘟等因素影响，猪肉价格出现了大幅上涨，引发对于未来通胀的担忧。

53 / **高善文**
补库存驱动一季度
经济企稳

一季度经济企稳、工业增加值大幅反弹，而投资和出口双双回落、消费轻微回升，笔者倾向于认为增值税率调整导致的补库存是推升工业增加值和GDP的主要力量。

C

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING55 / **王华庆、李良松**
论利率并轨的制度安排

利率并轨不仅涉及商业银行自身改革，还涉及行业自律和金融管理制度调整，最重要的是货币政策框架转型。

62 / **姚名睿**
基准利率改革的路径与逻辑

目前，各国基准利率改革仍在探索中。LIBOR正朝着“LIBOR+”改进版发展，需要全面的方案设计以及审慎的步骤安排。

66 / **黄永富**
新时代推进人民币国际化坚信“星星之火，可以燎原”

新时代审慎推进人民币国际化和资本项目可兑换，对于扩大开放再出发，具有重要的战略意义。

B

银行与信贷
CREDIT & BANKING69 / **丁晨**
新形势下的合规科技创新
——数据驱动的智能风险
分析体系

严监管形势下，银行业的合规经营在成本、人才和数字化转型等方面面临着巨大挑战，本文阐述了数据驱动的智能风险分析体系对商业对银行的价值和作用。

72 / **黄有纲、张宏元**
美国住房金融体系的发展
以及对中国RMBS市场的
借鉴启示

近年来国内RMBS一级市场发展迅猛，相比之下二级市场发展明显滞后。充分认识到美国住房金融体系发展的特点和风险表现，对进一步发展国内住房金融市场有重要的意义。

CONTENTS

资本市场 CAPITAL MARKET

- 77 / **王啸**
资本市场的流动性危机探源和对策
发展直接融资不仅是防范流动性危机重演的手段，更是为中国经济增量优化、存量调整、动能切换提供配套服务的要求。

财富管理 WEALTH MANAGEMENT

- 83 / **孔庆龙**
家族财富管理与民营企业可持续发展——再回“治理”，家、业长青之本
民营企业可持续发展根本上靠的仍是科学治理。
- 88 / **刘星、陈汉曦、李开帝**
蓄势5G：移动通信领域私募股权与创业投资模式解析
移动通信行业的建设与发展呈现出较明显的周期性特征。

互联网金融 INTERNET FINANCE

- 91 / **杨伟中**
“金融科技”服务“科技金融”的理论逻辑、实践发展及风险应对
运用金融科技手段，合理有效发挥其属性，可能对缓解科创企业融资难、融资贵问题有所裨益。
- 95 / **张伟强、邓颖、宋哲、石子尧**
负责任的借贷——从实际可负担能力看消费者信用评估
借款人也应树立“负责任借贷”的理念，量入为出，控制自身债务负担，而不会因为借贷而陷入个人债务危机。
- 99 / **刘新海**
小微企业征信互联网服务新模式——以美国硅谷金融科技公司Nav为例
Nav创新的征信服务商业模式可以反映目前征信服务的新动态，值得国内征信行业参考和借鉴。

论文故事汇 ESSAYS AND PAPERS

- 101 / **王竹泉、王苑琢、宋晓缤**
探究金融服务实体经济能力不高的深层次原因
不论是市场还是政府，其作用的发挥都要依赖资本效率和财务风险等基础性金融信息。这些重要信息一旦被扭曲，势必会影响金融服务实体经济的能力。

国际 INTERNATIONAL FINANCE

- 103 / **盛松成、谢洁玉**
各国央行盯住2%通胀目标是刻舟求剑——对中长期通胀的思考
当金融市场动荡时，央行会在货币利率决议上顾虑重重，可见“唯通胀目标”实际上已发生改变。
- 108 / **鞠建东、马雪琰**
美国国家紧急状态下的华为事件
在当前中美贸易摩擦背景下，依托自有市场是实现技术突破的一个重要选择。

M

W

F

P

I

清华大学五道口金融学院 金融变革的推动者

清华大学五道口金融学院于 2012 年 3 月 29 日正式成立。学院由中国人民银行与清华大学合作，在中国人民银行研究生部的基础上建设而成。

学院以“培养金融领袖，引领金融实践，贡献民族复兴，促进世界和谐”为使命，遵循国际先进的金融学科和商学院高等教育模式办学，锐意打造国内领先、国际一流的金融高等教育平台和金融学术、政策研究平台。

学院培养高层次、创新型、国际化的金融人才，为中国金融业的发展提供坚实的智力和人才支持；致力于建设一流金融智库清华大学国家金融研究院、清华大学金融科技研究院，助力中国金融改革与发展。

科学管理

理事会领导下的院长负责制
架起学界与业界的沟通桥梁

立足高端

创新的课程体系设计
丰富的案例库资源

权威洞见

汇聚一流师资力量
打造一流金融智库

根植实践

聚焦金融领域
深入前沿实务

金融学博士

010-62780555

金融专业硕士

010-62780555

双学位金融 MBA

010-62782760

金融 EMBA

010-62798555

全球金融 GFD

010-62705955

高管教育

010-62799555

地址：北京市海淀区成府路 43 号（100083）

邮箱：office@pbcfsf.tsinghua.edu.cn

电话：010-62798255

网址：www.pbcfsf.tsinghua.edu.cn

万方数据



《清华金融评论》

微信订阅号

订阅电话：

010-62773231



清华五道口微信公众平台