

“一揽子”活跃资本市场举措，提振 A 股市场信心

核心要点：

- **证监会出台“一揽子”举措：**继7月24日中央政治局会议和7月31日国务院常务会议之后，8月18日，为了进一步“活跃资本市场，提振投资者信心”，证监会出台重磅组合拳，有助于激发市场活力，提振 A 股市场。当前，国内总需求明显不足，金融数据与经济数据总体偏弱，此次“一揽子”举措亦是提升上市企业高质量发展的重要环节，公司经营状况持续改善，有助于中长期资金入市，加大直接融资比重，长远看，利于活跃资本市场、提振投资者信心。本次旨在助力资本市场活跃度提升的一揽子方案可谓意义深远，可持续高质量发展的闭环效应突出，主要体现在加快投资端改革、提高上市公司投资吸引力、优化完善交易机制、激发市场机构活力、统筹提升 A 股、港股活跃度和形成活跃资本市场合力六个层面。
- **证券交易经手费进一步下调：**证监会指导上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所自8月28日起进一步降低证券交易经手费。自2012年以来，上海证券交易所和深圳证券交易所的A股经手费收费标准先后经历了2012年4月、2012年8月及2015年7月三轮下调，本轮A股经手费进一步下调为按成交金额的0.0341‰双向收取，降幅30%。北京证券交易所在2022年12月首次降费50%的基础上，继续降低50%，将股票交易经手费标准由按成交金额的0.25‰双边收取下调至按成交金额的0.125‰双边收取。回顾上述时期的发展环境、政策动态等因素，我国经济发展不断取得阶段性成果，发展质量持续提升，但在这一过程中也面临着不少的困难和挑战。降低证券交易经手费有助于降低资本市场投资者成本，激发市场活力，进而推动经济向好发展。
- **历次降费后市场表现复盘：**（1）指数表现：一般情况下，沪深交易所降费对于短期内A股市场表现有提振效果。但2015年7月，受股市整体下跌态势影响，该轮降费对于指数的提振效果并不明显。（2）行业表现：由于2022年11月18日仅北交所公告降费，而北交所体量较小，市场反响不足，不适用于为本轮三大交易所同步降费后的市场表现提供参考。因此，综合2012年4月、2012年8月以及2015年7月这三轮降费，总结行业表现。短期内可关注有色金属、环保、煤炭行业，以及美容护理、医药生物、食品饮料等大消费细分板块。
- **风险提示：**国内经济复苏不及预期风险，国内政策落实不及预期风险，海外加息及经济衰退风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

相关研究

2023-08-12, 7月通胀及金融数据解读：降准降息预期升温，坚守 A 股市场投资主线

2023-07-25, 7月中央政治局会议解读：提振 A 股市场，把握主线投资机会

2023-07-22, 国内“稳增长”政策密集出台，基金加仓“大主线”

2023-07-16, 策略周观察：A 股市场蓄势上行，美国通胀超预期降温

2023-07-03, 2023 年 A 股市场中期投资展望：时蕴新生，乘势而上

2023-06-19, 投资环境的边际变化与多重政策合力催化 A 股市场颠簸上行

2023-5-21, 可持续高质量发展专题：中国特色估值体系重塑“中国元素”与投资逻辑再审视

2023-5-21, 房地产行业专题：周期未变，市场竞争格局在动

2023-5-16, 可持续高质量发展专题：谁主沉浮？专注制胜—兼顾选股策略

目 录

一、证监会出台“一揽子”举措	3
二、证券交易经手费进一步下调	4
三、历次降费后市场表现复盘	7
(一) 2012 年 4 月降费	7
(二) 2012 年 8 月降费	8
(三) 2015 年 7 月降费	9
(四) 2022 年 11 月降费	10
(五) 总结展望	11
四、风险提示	11
插图目录	12

一、证监会出台“一揽子”举措

继7月24日中央政治局会议和7月31日国务院常务会议之后，8月18日，为了进一步“活跃资本市场，提振投资者信心”，证监会出台重磅组合拳，有助于激发市场活力，提振A股市场。当前，国内总需求明显不足，金融数据与经济数据总体偏弱，此次“一揽子”举措亦是提升上市企业高质量发展的重要环节，公司经营状况持续改善，有助于中长期资金入市，加大直接融资比重，长远看，利于活跃资本市场、提振投资者信心。本次旨在助力资本市场活跃度提升的一揽子方案可谓意义深远，可持续高质量发展的闭环效应突出，主要体现在以下几个层面。

图 1. 证监会“一揽子”举措概览



资料来源：新华社，中国银河证券研究院

首先，助力公募基金行业高质量发展，持续优化市场投资生态，加大中长期资金引入力度，明确了加快投资端改革，大力发展权益类基金。在居民财富配置向权益资产倾斜的背景下，权益类基金将是居民入市的重要途径。放宽指数基金注册条件、引导头部公募基金公司增加权益类基金发行比例等举措的推出，有助于丰富产品种类和提升产品数量，从供给端引导更多居民入市。推进公募基金费率改革全面落地等措施，则有助于进一步提高投资者的收益和激发投资者的积极性，促进资本市场活力的提升。

其次，一揽子举措中，最重要的环节是提高上市公司投资吸引力，提升上市公司质量，更好回报投资者。“活跃资本市场，提振投资者信心”不是一句口号，须形成一个健康可持续发展的闭环。即，上市公司是根本，是资本市场的基石。制定实施一揽子行动方案，符合国家发展的战略要求，既有利于推动科技型企业突破关键核心技术，又可以切实助力实体经济的发展。

同时，进一步深化国有企业改革，推动中国特色估值体系建设，有助于更好地顺应我国产业体系的特点与现状，提升市场整体估值水平，对于我国资本市场的健康发展具有重要意义。整体来看，上市公司投资吸引力的提高，也有助于引导外资流入我国资本市场，增量资金的进入将更好地活跃市场。

再者，对交易机制进行了再次优化，有助于提升资本市场交易的便利性，起到了充分催化市场活跃度的作用。本次的亮点之一是降交易费用，也是资本市场期待已久的。继 2012 和 2015 年沪深交易所实施降费后，本次证监会再度提出降低证券交易经手费，同步降低证券公司佣金费率，向投资者让利，有助于降低投资门槛，增加 A 股市场的流动性。与海外市场横向比较来看，当前 A 股市场交易时间较短，研究适当延长 A 股市场、交易所债券市场交易时间，有助于更好满足投资交易需求，激发投资者的参与热情。同时证监会充分考虑中小投资者的利益，致力于保护市场的公平交易，谨慎提出现阶段实行 T+0 交易的时机不成熟的看法。

接下来，就是市场环节，为了激发市场机构的活力，多措并举促进行业的高质量发展目标。主要体现在两个方面，一是从券商的管理角度，优化证券公司风控指标计算标准，提升优质证券公司资本使用效率，其次在杠杆风险总体可控的前提下，研究适度降低场内融资业务保证金比率。上述举措均可有效提升资本市场参与者的活跃度，促进证券行业健康高质量发展。二是从产品角度，未来将推出深证 100 股指期货期权，中证 1000ETF 期权等产品，同时简化优质私募股权创投基金登记备案，大力发展中国特色指数体系和指数化投资。增加资本市场中产品数量，能更好满足投资者风险管理的需要，提高参与市场交易的期望，达到活跃投资市场的目的。

另，首次提出统筹提升 A 股、港股市场活跃度，支持香港市场发展。从下一步举措来看，将优化 A 股与港股市场的互联互通机制，使投资者参与跨市场交易更为便利，提升投资者参与意愿。同时，在港股通增设人民币股票交易柜台，拓展互联互通标的范围，在香港市场推出国债期货与 A 股指数期权等，增加了投资者可选投资标的范围，能更好地满足不同投资者多元化的需求，提升更多投资者在资本市场中的活跃度。而支持在美上市中概股在香港双重上市则将有效增加优质上市公司数量，吸引更多投资者回归到 A 股与港股投资市场中。

最后，为保证一揽子政策能够得以顺利实施，特别强调了跨部委协同，形成活跃资本市场合力。从政府监管方面看，多个部委进行联合，在“活跃资本市场，提振投资者信心”涉及到的方方面面形成政策合力，既可使政策覆盖范围更为全面，又能减少单项政策实施过程中可能遇到的阻力，落地更为顺畅。相关政策利好信号的释放，将有力提振投资者信心，激发资本市场的活力。。

二、证券交易经手费进一步下调

为了进一步活跃资本市场，提振投资者信心，证监会指导上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所自 8 月 28 日起进一步降低证券交易经手费。同时，证监会将引导证券公司稳妥做好与客户合同变更及相关交易参数的调整，依法降低经纪业务佣金费率，切实将此次证券交易经手费下降的政策效果传导至广大投资者。

自 2012 年以来，上海证券交易所 A 股经手费收费标准先后经历了四轮下调。2012 年 4 月 30 日公布，自 6 月 1 日起由按成交金额的 0.11‰ 双向收取调整为按成交金额的 0.087‰ 双向收

取，降幅 20.91%。同年 8 月 2 日公布，自 9 月 1 日起下调至按成交金额 0.0696‰双向收取，降幅 20%。2015 年 7 月 31 日公布，自 8 月 1 日起降低为按成交金额的 0.0487‰双向收取，降幅 30%。本轮上交所将 A 股经手费进一步下调为按成交金额的 0.0341‰双向收取，降幅 30%。

表 1. 2012 年以来历次降低证券交易经手费

公布日期	上海证券交易所	深圳证券交易所	北京证券交易所
2012/4/30	2012 年 6 月 1 日起，A 股经手费收费标准由按成交金额的 0.11‰双向收取调整为按成交金额的 0.087‰双向收取，降幅 20.91%。	从 2012 年 6 月 1 日起，A 股经手费收费标准由按交易额的 0.122‰收取降为按 0.087‰收取。	--
2012/8/2	从 2012 年 9 月 1 日起再次降低 A 股证券交易经手费收费标准，由目前按成交金额 0.087‰双向收取下调至按成交金额 0.0696‰双向收取。	自 2012 年 9 月 1 日起，深圳市场 A 股交易经手费收费标准由现行的按交易额 0.087‰收取下调为按交易额 0.0696‰收取。	--
2015/7/30	—	自 2015 年 8 月 1 日起，深交所收取的 A 股交易经手费由按成交金额 0.0696‰双向收取调整为按成交金额 0.0487‰双向收取；B 股交易经手费由按成交金额 0.301‰双向收取调整为按成交金额 0.0487‰双向收取。	--
2015/07/31	自 2015 年 8 月 1 日起，A 股证券交易经手费标准由原按成交金额的 0.00696‰向买卖双方收取，下调至按成交金额的 0.00487‰向买卖双方收取；大宗交易的 A 股交易经手费仍执行下浮 30% 优惠，即按新标准的 70% 收取。B 股证券交易经手费标准由原按成交金额的 0.026‰向买卖双方收取，下调至按成交金额的 0.00487‰向买卖双方收取；大宗交易的 B 股交易经手费仍执行下浮 30% 优惠，即按新标准的 70% 收取。	--	--
2022/11/18	--	--	自 2022 年 12 月 1 日起，将股票交易经手费标准由按成交金额的 0.5‰双向收取下调至按成交金额的 0.25‰双向收取，降幅 50%。
2023/08/18	自 2023 年 8 月 28 日起，将 A 股交易、B 股交易经手费标准由原按成交金额的 0.00487‰双向收取，下调至按成交金额的 0.00341‰双向收取；大宗交易经手费收费标准仍执行下浮 30% 优惠，即按成交金额的 0.002387‰双向收取。	自 2023 年 8 月 28 日起，深交所 A 股、B 股交易经手费收费标准由按成交金额的 0.0487‰双向收取下调至按成交金额的 0.0341‰双向收取。A 股、B 股大宗交易按照本次下调后的标准费率分别下浮 30%、50% 收取。	自 2023 年 8 月 28 日起，将股票交易经手费标准由按成交金额的 0.25‰双向收取下调至按成交金额的 0.125‰双向收取。

资料来源：证券交易所官网, 中国银河证券研究院

深圳证券交易所 A 股经手费收费标准同样经历了四次下调。2012 年 4 月 30 日公布，从 6 月 1 日起由按交易额的 0.122‰收取降为按 0.087‰收取，降幅 28.69%。同年 8 月 2 日公布，自 9 月 1 日起下调为按交易额 0.0696‰双向收取，降幅 20%。2015 年 7 月 30 日深交所下发通知，自 8 月 1 日起调整为按交易额的 0.0487‰双向收取，降幅 30%。本轮深交所将 A 股经手

费进一步下调为按成交金额的 0.0341‰ 双向收取，降幅 30%。

表 2. 历次降费时期发展环境和政策回顾

	2012 年 国务院政府工作报告	2012 年 7 月 中央政治局会议	2015 年 7 月 中央政治局会议	2022 年 12 月 中央政治局会议	2023 年 7 月 中央政治局会议
经济形势	我国发展仍处于重要战略机遇期，在较长时期内继续保持经济平稳较快发展具备不少有利条件。	经济增速保持在预期范围之内，物价涨幅回落，经济结构调整继续推进，改革开放不断深化，城乡人民生活进一步改善，社会和谐稳定。	上半年经济增长与预期目标相符，主要经济指标有所回升，结构调整继续推进，农业形势持续向好，发展活力有所增强。	发展质量稳步提升，科技创新成果丰硕，改革开放全面深化，就业物价基本平稳，粮食安全、能源安全和人民生活得到有效保障，保持了经济社会大局稳定。	国民经济持续恢复，总体回升向好，高质量发展扎实推进，产业升级厚积薄发，粮食能源安全得到有效保障，社会大局保持稳定，为实现全年经济社会发展目标打下良好基础。
困难挑战	我国经济社会发展仍然面临不少困难和挑战。世界经济复苏进程艰难曲折，国际金融危机还在发展。从国内看，解决体制性结构性矛盾，缓解发展不平衡、不协调、不可持续的问题更为迫切、难度更大，经济运行中又出现不少新情况新问题。	我国经济发展面临的国际环境仍然严峻，影响我国经济平稳运行的不利因素仍然较多，经济发展面临诸多困难和挑战。	经济下行压力依然较大，一些企业经营困难，经济增长新动力不足和旧动力减弱的结构性矛盾依然突出。我国经济正处于“三期叠加”的特定阶段，经济发展步入新常态。	面对风高浪急的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务。	当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。
目标	坚持稳中求进，加强和改善宏观调控，继续处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期的关系，加快推进经济发展方式转变和经济结构调整，着力扩大国内需求特别是消费需求，着力加强自主创新和节能减排，着力深化改革开放，着力保障和改善民生，努力实现经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定，保持社会和谐稳定，以经济社会发展的优异成绩迎接党的十八大胜利召开。	以加快转变经济发展方式为主线，坚持稳中求进工作总基调，把稳增长放在更加重要的位置，以扩大内需为战略基点，以发展实体经济为坚实基础，以加快改革创新为强大动力，以保障和改善民生为根本目的，更加注重提高增长质量，更加注重激发发展活力，更加注重共享发展成果，着力破解经济社会发展中的难题，促进经济平稳较快发展。	主动适应经济发展新常态，坚持稳中求进工作总基调，坚持以提高经济发展质量和效益为中心，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，保持宏观政策连续性和稳定性，在区间调控基础上加大定向调控力度，及时进行预调微调，高度重视应对经济下行压力，高度重视防范和化解系统性风险，大力推进改革开放，保持稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险综合平衡，保持经济运行在合理区间，促进经济持续健康发展。	坚持稳中求进工作总基调，贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全，全面深化改革开放，大力提振市场信心，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长。	做好下半年经济工作，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，不断推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。
财政政策	继续实施积极的财政政策。保持适度的财政赤字和国债规模。	继续实施积极的财政政策，加大结构性减税政策力度。	坚持积极的财政政策不变调，保持公共支出力度，继续减轻企业负担，引导和撬动更多民间资金增加投入。	积极的财政政策要加力提效。	继续实施积极的财政政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策。
货币政策	继续实施稳健的货币政策。按照总量适度、审慎灵活的要求，兼顾促进经济平稳较快发展、保持物价稳定和防范金融风险。	继续实施稳健的货币政策，保持货币信贷平稳适度增长。	稳健的货币政策要松紧适度，保持合理的流动性，提高服务实体经济能力和水平。采取	稳健的货币政策要精准有力。	要继续实施稳健的货币政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

资料来源：新华社，中国银河证券研究院

北京证券交易所在 2022 年 12 月首次降费 50%的基础上，继续降低 50%，本轮将股票交易经手费标准由按成交金额的 0.25‰ 双边收取下调至按成交金额的 0.125‰ 双边收取。如表 1 所示。

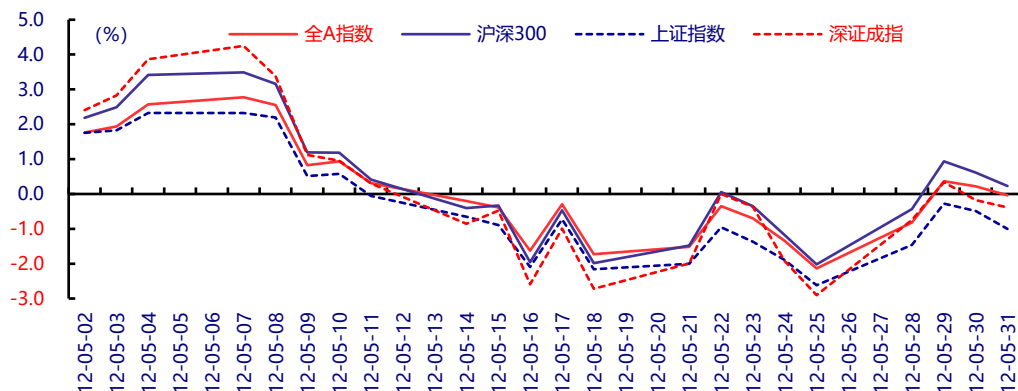
回顾上述时期的发展环境、政策动态等因素，可以看到，我国经济发展不断取得阶段性成果，发展质量持续提升，但在这一过程中也面临着不少的困难和挑战。今年以来，经济复苏力度偏弱，7 月 24 日中央政治局强调“疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程”。降低证券交易经手费有助于降低资本市场投资者成本，激发市场活力，进而推动经济向好发展。如表 2 所示。

三、历次降费后 A 股市场表现复盘

(一) 2012 年 4 月降费

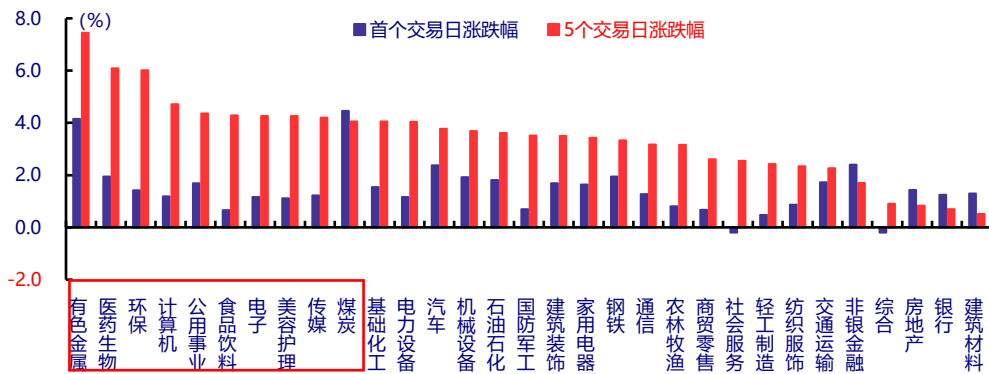
2012 年 4 月 30 日，上交所和深交所通知自 6 月 1 日起将 A 股经手费下调为按成交金额的 0.087‰ 双向收取。通知公布后，指数表现受到显著提振。以全 A 指数为例，首个交易日涨幅达 1.77%，前五个交易日累计涨幅达 2.55%。如图 2 所示。

图 2. 2012 年 4 月降费后指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 3. 2012 年 4 月降费后行业表现



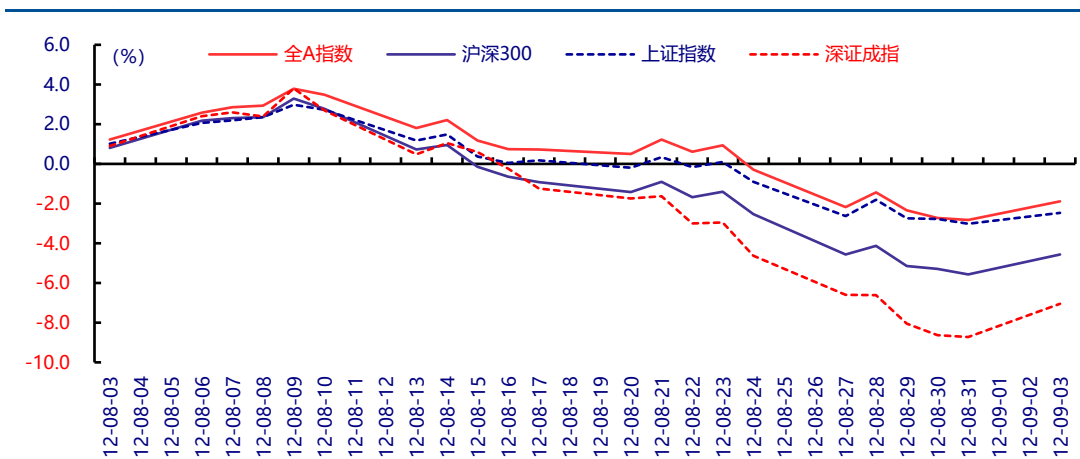
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分行业来看，通知公布后前5个交易日内，有色金属（7.45%）、医药生物（6.08%）、环保（6.01%）、计算机（4.71%）、公用事业（4.36%）等行业涨幅靠前，而以建筑材料（0.51%）、银行（0.69%）为代表的金融地产板块涨幅相对靠后。如图3所示。

（二）2012年8月降费

按照监管部门不断降低市场交易成本、提高市场效率、减轻投资者负担的总体要求，2012年8月2日，上交所和深交所再度通知，自9月1日起将A股经手费由按成交金额的0.087%双向收取下调为按成交金额0.0696%双向收取，降幅20%。通知公布后的前5个交易日内，A股指数明显上涨。以全A指数为例，首个交易日涨幅达1.22%，前五个交易日累计涨幅达3.79%。如图4所示。

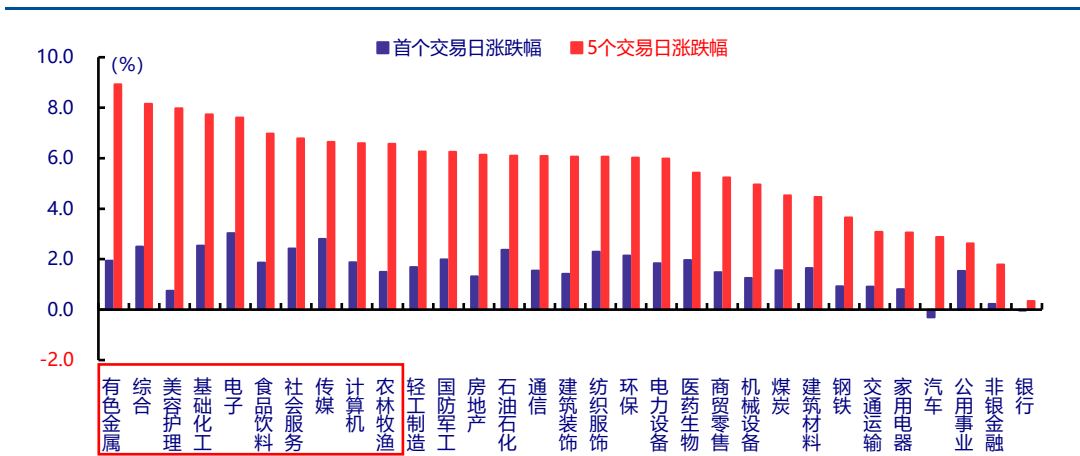
图 4. 2012年8月降费后指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分行业来看，通知公布后前5个交易日内，有色金属（8.93%）、综合（8.15%）、美容护理（7.98%）、基础化工（7.74%）、电子（7.61%）等行业涨幅靠前，而银行（0.34%）、非银金融（1.78%）等行业涨幅相对靠后。如图5所示。

图 5. 2012年8月降费后行业表现

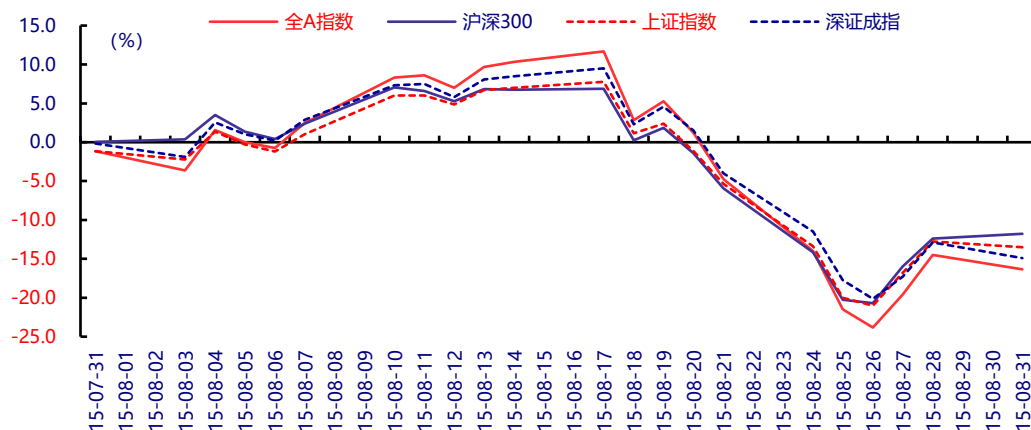


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(三) 2015年7月降费

2015年6月12日，上证指数达到5178点的历史高位，从6月15日开始，股市进入了持续的下落通道。为了稳定股市大盘，提升投资者情绪，2015年7月30日-31日，深交所、上交所先后公布，自8月1日起将A股交易经手费降低为按成交金额的0.0487‰双向收取，降幅达30%。但受股市整体下跌态势影响，本轮降费对于指数的提振效果并不明显。如图6所示。

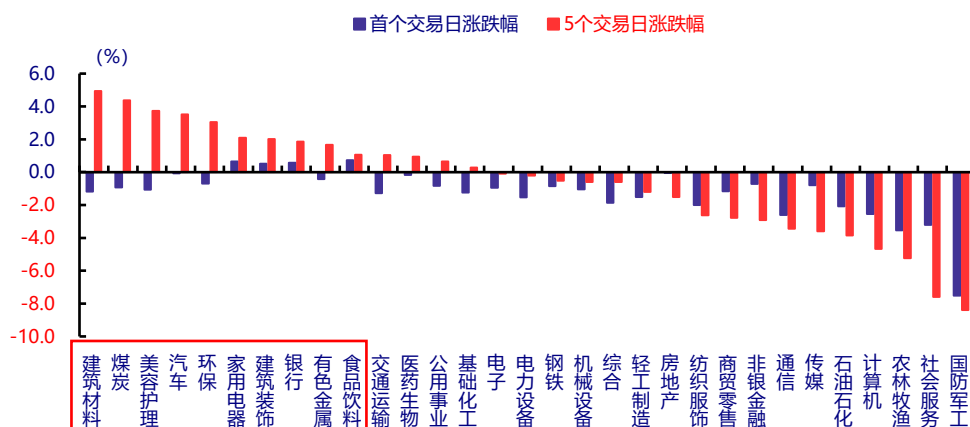
图 6. 2015年7月降费后指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分行业来看，7月30日通知公布后的前5个交易日内，建筑材料(4.93%)、煤炭(4.37%)、美容护理(3.73%)、汽车(3.51%)、环保(3.05%)等行业显著上涨，而国防军工(-8.40%)、社会服务(-7.59%)、农林牧渔(-5.24%)等行业延续下跌态势。如图7所示。

图 7. 2015年7月降费后行业表现

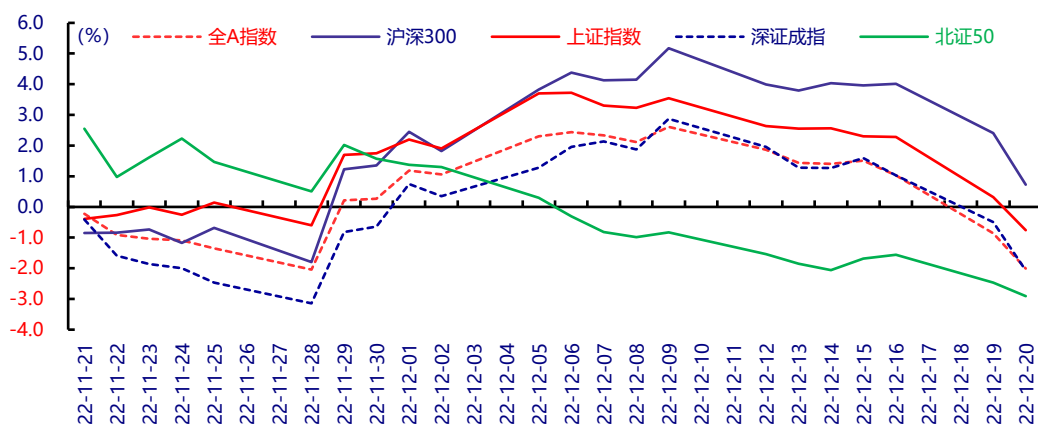


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(四) 2022 年 11 月降费

为了进一步降低市场交易成本，激发市场活力，2022 年 11 月 18 日，北京证券交易所发布公告，决定自 12 月 1 日起，将股票交易经手费标准由按成交金额的 0.5‰ 双边收取下调至按成交金额的 0.25‰ 双边收取，降幅 50%。该公告发布后，北证 50 指数受到提振，首个交易日上涨 2.55%，而其他股指表现依旧低迷，A 股市场整体下跌。市场反响较弱的主要原因在于北交所成立时间较短，覆盖标的不足。如图 8 所示。

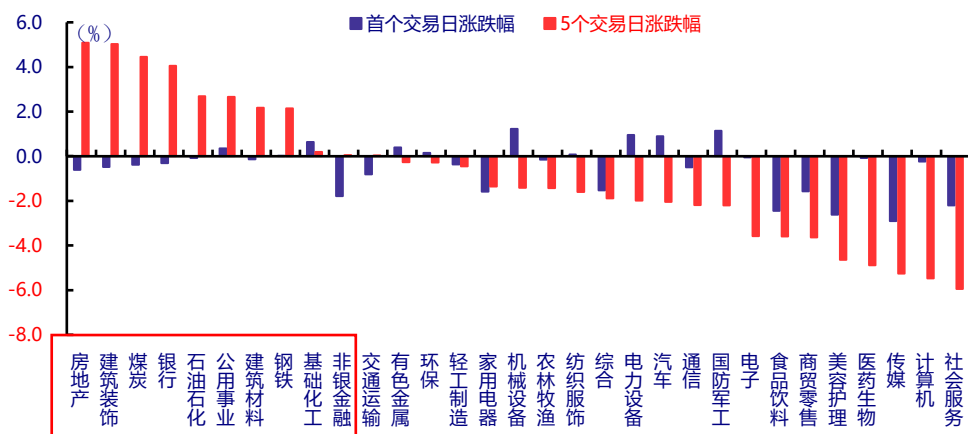
图 8. 2021 年 11 月降费后指数表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分行业来看，通知公布后的前 5 个交易日，房地产 (5.09%)、建筑装饰 (5.03%)、煤炭 (4.46%)、银行 (4.05%) 等行业显著上涨，而社会服务 (-5.94%)、计算机 (-5.47%)、传媒 (-5.26%) 等行业跌幅较大。如图 9 所示。

图 9. 2021 年 11 月降费后行业表现



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(五) 总结展望

通过复盘历次降低证券交易经手费后的市场表现，可以发现，一般情况下沪深交易所降费对于短期内 A 股市场表现有提振效果。由于 2022 年 11 月 18 日仅北交所公告降费，而北交所体量较小，市场反响不足，不适用于为本轮三大交易所同步降费后的市场表现提供参考。因此，综合 2012 年 4 月、8 月以及 2015 年 7 月这三轮降费，总结的行业表现如表 3 所示。短期内可关注有色金属、环保、煤炭行业，以及美容护理、医药生物、食品饮料等大消费细分板块。

表 3. 历次降费后行业表现总结 (%)

行业	首个交易日 平均涨跌幅	5 个交易日 平均涨跌幅	首月 平均涨跌幅	行业	首个交易日 平均涨跌幅	5 个交易日 平均涨跌幅	首月 平均涨跌幅
有色金属	1.89	6.01	-3.43	轻工制造	0.22	2.50	-2.59
美容护理	0.26	5.32	1.72	传媒	1.08	2.41	-5.04
环保	0.96	5.03	-1.50	计算机	0.17	2.21	-5.12
煤炭	1.70	4.32	-7.24	钢铁	0.67	2.15	-5.32
医药生物	1.25	4.15	-2.12	交通运输	0.45	2.13	-4.87
食品饮料	1.09	4.11	-3.94	石油石化	0.70	1.95	-5.17
基础化工	0.95	4.02	-3.45	通信	0.07	1.94	-5.46
电子	1.08	3.92	-1.46	纺织服装	0.39	1.92	-5.03
建筑装饰	1.21	3.86	-3.13	房地产	0.90	1.82	-3.38
汽车	0.67	3.39	-4.77	商贸零售	0.33	1.69	-5.14
建筑材料	0.59	3.30	-3.43	农林牧渔	-0.42	1.50	-6.11
电力设备	0.49	3.28	-5.00	银行	0.59	0.97	-4.41
家用电器	1.03	2.86	-3.46	社会服务	-0.33	0.58	-5.80
综合	0.14	2.82	-3.09	国防军工	-1.61	0.46	-6.84
机械设备	0.71	2.68	-5.39	非银金融	0.64	0.19	-8.51
公用事业	0.80	2.54	-2.78				

资料来源：wind, 中国银河证券研究院

四、风险提示

报告结论基于历史价格信息和统计规律，但二级市场受各种即时性政策影响易出现统计规律之外的走势，所以报告结论有可能无法正确预测市场发展，报告阅读者需审慎参考报告结论。基金历史收益不代表未来业绩表现，文中观点仅供参考，不构成投资建议。

插图目录

图 1. 证监会“一揽子”举措概览	3
图 2. 2012 年 4 月降费后指数表现	7
图 3. 2012 年 4 月降费后行业表现	7
图 4. 2012 年 8 月降费后指数表现	8
图 5. 2012 年 8 月降费后行业表现	8
图 6. 2015 年 7 月降费后指数表现	9
图 7. 2015 年 7 月降费后行业表现	9
图 8. 2021 年 11 月降费后指数表现	10
图 9. 2021 年 11 月降费后行业表现	10

表格目录

表 1. 2012 年以来历次降低证券交易经手费	5
表 2. 历次降费时期发展环境和政策回顾	6
表 3. 历次降费后行业表现总结 (%)	11

分析师简介及承诺

分析师：杨超，清华大学理论经济学博士，8年大类资产配置策略研究经验。2019年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。现兼任清华大学五道口金融学院“中国金融政策信息”项目研究员。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn