



国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

“两强两严”促进投融资平衡发展，系列政策落实增强资本市场内在稳定性

2024年3月21日

分析师：

黄婧

执业证书编号：S1380113110004

联系电话：010-88300846

邮箱：huangjing@gkzq.com.cn

非银金融与沪深300指数涨跌幅走势图



资料来源：WIND，国开证券研究与发展部

行业评级

强于大市

相关报告

内容提要：

3月6日，在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，证监会主席吴清进行了上任以来的首次公开发声。

投融资平衡发展，监管思路“两强两严”：吴清主席明确指出，投资与融资，二者是一体两面的，只有投融资平衡发展、在公平交易、合理定价、充分竞争的条件下高效配置资源，促进高质量发展，这样资本市场才有持久的生命力。监管思路确定为“强本强基，严监严管”。

“1+5”组合拳落实增强资本市场内在稳定性：“一个基石”指高质量的上市公司。“五个支柱”分别代表五个方面：更合理的资金结构、更完善的基础制度、更有效的市场调节机制、更优质的专业服务、更严格的监管执法。

坚持推动上市公司质量提升。证监会明确上市公司是市场之基。未来将从严把入口、持续监管、畅通出口、落实责任等四个方面提升上市公司质量。

政策趋势及对证券业影响：为落实“增强资本市场内在稳定性”，完善市场制度机制、提升上市公司质量以及法治建设将是证监会的工作重点。制度方面，定价制度、定价机制将持续完善；机制方面，预计一二级市场的衔接流程将是改革重点。对于券商而言，“看门人”责任及“价值发现”能力将被不断压实，倒逼券商业务逻辑、规范、能力持续优化提升。

风险提示：国内外疫情超预期影响业务开展及市场情绪；流动性不及预期；行业竞争加剧导致行业盈利能力下降；资本市场改革进程不及预期；相关假设条件不成立对证券行业业绩增长的风险；国内外二级市场风险；国内外宏观经济形势急剧恶化；宏观政策和行业政策调整风险；俄乌冲突升级及外溢风险；其他黑天鹅事件风险等。

事件：3月6日，在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上，证监会主席吴清进行了上任以来的首次公开发声，就市场监管思路进行了系统性阐述，并对政府工作报告提出的“增强资本市场内在稳定性”要求进行了详细回应。

1、投融资平衡发展，监管思路“两强两严”

发言中，吴清主席明确指出，投资与融资，二者是一体两面的，只有投融资平衡发展、在公平交易、合理定价、充分竞争的条件下高效配置资源，促进高质量发展，这样资本市场才有持久的生命力。由于目前我国中小投资者在市场占比较大，保护投资者特别是中小投资者合法权益是证监会最重要的中心任务。

监管思路确定为“强本强基，严监严管”。“强”分为两个方面，一是“强本”：坚持投资者是市场之本，从法律上、制度上、监管执法和司法上进一步加强对投资者的保护，增强投资者对市场的信心和信任，吸引更多的投资者特别是中长期资金参与市场；二是“强基”：必须坚定不移全面深化改革开放，夯实资本市场高质量发展的制度基础，聚焦提高上市公司质量，让企业更好发挥主体作用，提升投资价值，证监会也将与行业主管部门，包括相关宏观部门和股东单位、地方政府等方面协同发力，共同支持企业做优做强，营造更好环境。“严”也分为两个方面，一是针对股票市场、债券市场、期货和衍生品市场等领域、各主体、各环节，全面检视并加快补齐监管存在的短板弱项，二是对问题机构、问题企业强化早期纠正，对各类风险及早处置，对各种违法违规行为露头就打，对重点领域的重大违法行为要重点严打，特别是一些触碰底线的，比如造假欺诈、操纵市场、内幕交易等违法行为，要严厉打击。

2、“1+5”组合拳落实增强资本市场内在稳定性

今年政府工作报告提出要增强资本市场内在稳定性。对此，证监会提出完善一个基石和五个支柱的“1+5”举措组合拳。其中，“一个基石”指高质量的上市公司。“五个支柱”分别代表五个方面：更合理的资金结构，市场当前缺乏长钱和长期主义；更完善的基础制度，增强资本市场基础制度的适应性、稳定性、可预期性；更有效的市场调节机制，理顺一、二级市场如何有效衔接、有序循环和协调发展；更优质的专业服务，证券公司、基金公司等机构须把功能性放在首位；更严格的监管执法，进一步加强行刑对接，部分案件在追究刑事责任的同时追究民事责任。

3、坚持推动上市公司质量提升

证监会将增强资本市场内在稳定性、投融资平衡发展的落脚点定为推动上市公司质量提升，明确上市公司是市场之基。未来，证监会将落实以下四个方面工作：

一是严把入口。目前现场检查和现场督导的覆盖面还非常有限，下一步要大幅提高覆盖面，对发现的违法违规线索进一步加大查处力度，坚持申报就要担责，以此倒逼发行人进一步提高申报质量、倒逼中介机构提高执业和服务水平。

二是加强上市后监管。短期内三项重点工作：1、防假打假，证监会正与有关部门共同构建综合惩防体系，强化穿透式监管，严肃整治、严厉打击财务造假和侵占上市公司利益的违法违规行为；2、规范减持，对一些通过“技术性”离婚、融券卖出、转融通等绕道违规减持的，要进一步堵塞制度漏洞；3、推动分红，上市公司分红的稳定性、及时性、可预期性都还有待进一步提高，对多年不分红及分红比例偏低的公司，证监会将采取限制减持、ST风险警示等硬措施，同时推动一年多次分红。

三是畅通出口。一方面，设置更加严格的强制退市标准，做到应退尽退。另一方面，完善吸收合并等政策，进一步拓宽多元退出渠道，也鼓励推动一些公司主动退市。

四是压实责任。强调企业的第一责任、主体责任，进一步压实控股股东、实控人、董监高等企业“关键少数”责任。同时，监管部门、各类专业中介机构也须各负其责。

4、政策趋势及对证券业影响

我们认为，为落实“增强资本市场内在稳定性”，完善市场制度机制、提升上市公司质量以及法治建设将是证监会的工作重点。制度方面，定价制度、定价机制将持续完善，在改善公平参与博弈的基础上，定价成为核心技术，要求将进一步提升，从而更好的进行资源配置；机制方面，预计一二级市场的衔接流程将是改革重点，将影响券商未来的投行项目落地结构及储备项目的结构。提升上市公司质量方面，近年来市场标的的质量已逐渐成为监管关注的核心问题，证监会2022年11月底就已制定下发《推动提高上市公司质量三年行动方案（2022—2025）》，随后沪深交易所出台了一系列工作方案，明确工作思路和具体举措，促进国企提升价值创造及发现功能、民企专注主业提质增效。法治建设方面，预计

证监会今年将加快上市公司监管、券商监管，证投基金、债券等各领域立法修法，并进一步加强执法司法高效协同，强监管思路将延续。对于券商而言，“看门人”责任及“价值发现”能力将被不断压实，倒逼券商业务逻辑、规范、能力持续优化提升。

4、风险提示

国内外疫情超预期影响业务开展及市场情绪；流动性不及预期；行业竞争加剧导致行业盈利能力下降；资本市场改革进程不及预期；国内外二级市场风险；国内外宏观经济形势急剧恶化；宏观政策和行业政策调整风险；俄乌冲突升级及外溢风险；其他黑天鹅事件风险等。

分析师简介承诺

黄婧，行业分析师，英国格拉斯哥大学社会学、理学硕士，2013年进入国开证券股份有限公司研究与发展部。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告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。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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层