

证券 II

《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》点评：强监管信号明确，供给侧进程有望加快

行业事件：

2024年4月12日，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，以下简称《意见》。这是继2004年、2014年之后，时隔10年国务院再次出台资本市场指导性文件。

《意见》整体延续了中央金融工作会议“高质量发展”的要求。

新国九条的具体内容延续了2月以来的监管思路，主要内容包括九个方面。

①未来5年，基本形成资本市场高质量发展的总体框架。②严把发行上市准入关，完善发行上市制度。③严格上市公司持续监管。④加大退市监管力度。⑤加强证券基金机构监管，鼓励并购重组，建立行业薪酬管理制度等。⑥加强交易监管，增强资本市场内在稳定性。⑦大力推动中长期资金入市。⑧进一步全面深化改革开放。⑨推动形成促进资本市场高质量发展的合力。

《意见》全面加强了对资本市场的监管力度。

这次出台的《意见》是资本市场的第三个“国九条”。与前两个“国九条”相比，本次《意见》的主要特点包括：一是充分体现资本市场的政治性、人民性。强调要坚持以人民为中心，更加有效保护投资者合法权益。二是充分体现强监管、防风险、促高质量发展的主线。强调要坚持稳为基调，要强本强基，严监严管，以资本市场自身的高质量发展更好地服务经济社会高质量发展的大局。三是充分体现目标导向、问题导向。

《意见》整体延续了中央金融工作会议“高质量发展”的要求。

《意见》分阶段提出了未来5年、2035年和本世纪中叶资本市场发展目标，从投资者保护、上市公司质量、行业机构发展、监管能力和治理体系建设等方面，搭建了资本市场高质量发展框架。短期来看，配套政策的出台有望持续提振投资者信心，监管底线思维下助力权益市场维持稳定，券商基金机构监管显著加强；长期来看，随着资本市场基础制度完善以及中长期资金入市力度加大，资本市场及证券基金机构有望迎来长期稳健发展。

投资建议

给予证券行业“强于大市”评级。1)当前市场热度触底回升，政策密集出台后市场情绪有所回暖，持续关注市场成交及指数反弹的持续性，若市场β向上，则券商行业仍有弹性空间；2)政策层面，在监管扶优限劣的政策导向下，我们认为券商供给侧结构性改革进程将加快，优质头部券商在稳健经营、专业能力等方面的优势将进一步凸显；3)当前券商行业PB估值仍在历史底部，重点推荐高杠杆、低估值央企大券商华泰证券等。

风险提示：1)经济增速不及预期。2)流动性收紧。3)居民资金入市进程放缓。

投资建议：强于大市（首次）

上次建议：

相对大盘走势



作者

分析师：刘雨辰

执业证书编号：S0590522100001

邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

联系人：耿张逸

邮箱：gzhy@glsc.com.cn

相关报告

图表1：《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》主要内容

目标		措施
发行上市准入关	提高上市公司质量，确保市场准入的严格性	提升主板、创业板和科创板的上市标准；强化发行上市前的辅导和现场检查；要求企业在上市时明确披露分红政策；严格监管分拆上市和再融资活动；加强新股发行的监管力度，整治市场乱象。
上市公司持续监管	确保上市公司的透明度和良好治理，维护投资者利益	加强信息披露和公司治理的监管；完善减持规则，特别是对大股东和实际控制人的减持行为；强化现金分红监管，鼓励公司分红，对不分红或分红少的公司实施限制；推动上市公司提升投资价值，如通过回购股份等方式。
退市监管力度	建立常态化、高效的退市机制，确保市场的健康发展	深化退市制度改革，形成应退尽退的退市格局；严格强制退市标准，建立差异化的退市标准体系；加强并购重组监管，减少“壳”资源价值，打击“保壳”行为。
证券基金机构监管	推动证券基金机构的高质量发展，提升服务实体经济的能力	引导行业机构树立正确的经营和管理理念；加强对行业机构股东和业务的准入管理；培育良好的行业文化和投资文化，完善薪酬和声誉管理制度。
交易监管	维护市场稳定，防止市场操纵和异常交易行为	强化股市风险的研判和战略性力量储备；加强对异常交易和操纵市场的监管；完善市场化、法治化、多元化的债券违约风险处置机制。
中长期资金入市	建立支持长期投资的市场生态，吸引和稳定中长期资金	发展权益类公募基金，提升权益类基金占比；优化保险资金和养老金的权益投资政策；鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场。
改革开放服务高质量发展	通过改革开放，提升资本市场服务实体经济的能力	推动科技、绿色、普惠、养老、数字金融等领域的发展；完善多层次资本市场体系，促进区域性股权市场规范发展；推动股票发行注册制改革，提升资本市场对新产业的包容性。
法治建设和监管合力	加强资本市场法治建设，提高违法违规成本	推动相关法律法规的修订和完善；加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度；强化行政监管、行政审判、行政检察之间的协同。
监管铁军建设	打造高素质、专业化的监管队伍，营造风清气正的政治生态	强化政治建设，深入推进全面从严治党；完善离职人员管理，整治不当行为；坚决惩治腐败与风险交织、资本与权力勾连等腐败问题。

资料来源：国务院官网，国联证券研究所整理

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街 208 号中粮置地广场 A 塔 4 楼

无锡：江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 12 楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇一座 37 楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 1 期 13 楼