



证券行业：新“国九条”推动监管细化升级，资本市场生态望迎质变

2024年4月15日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件：国务院印发《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》，简称新“国九条”；随后为贯彻落实新“国九条”及配套政策，证监会就涉及发行监管、上市公司监管、证券公司监管、交易监管等方面六条规则草案公开征求意见；沪深北交易所同步就《股票发行上市审核规则》、《股票发行上市规则》等19项具体业务规则向全社会公开征求意见。

新“国九条”是继2014年后时隔10年国务院再次专门出台的资本市场指导性文件，分阶段规划了未来5年、2035年、本世纪中叶资本市场高质量发展的目标，系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。新“国九条”中延续了年初以来监管层对资本市场全流程的全方位细化监管趋势，着重突出严把发行上市准入关、严格上市公司持续监管和加大对退市行为的监管力度。在更好梳理企业上市全流程的基础上，全面深化资本市场改革开放，进而推动中长期资金入市。

为贯彻落实新“国九条”及配套政策，证监会加快推动资本市场“1+N”政策体系落地实施，就涉及发行监管、上市公司监管、证券公司监管、交易监管等方面六条规则草案公开征求意见。包含大幅提升首发企业随机抽查比例（从5%-20%）；进一步严格退市标准、调降退市门槛；加强对上市公司分红的监管；加强对上市公司董监高减持的监管；加强对程序化交易的监管等。

沪深北交易所同步就《股票发行上市审核规则》、《股票发行上市规则》等19项具体业务规则向全社会公开征求意见，涉及提高上市条件、规范减持、严格退市标准等方面。其中，主板第一套上市标准中最近3年累计净利润指标从1.5亿元提升至2亿元，最近一年净利润指标从6000万元提升至1亿元；创业板第一套上市标准的净利润指标，将最近两年净利润指标由5000万元提高至1亿元，并新增最近一年净利润不低于6000万元要求。此外，为进一步提升申报质量，防治“带病申报”，沪深交易所原规定的1年内2次不予受理等情形基础上，增加“一查即撤”、“一督即撤”情形，设置6个月的申报间隔期。此外，科创板拟引入ST制度；沪深港通交易信息披露机制将进行调整。

我们认为，虽然此次新“国九条”的核心内容是前期监管要求的延续，但国务院、证监会和三大交易所推出的政策之全面，要求之细化近年罕见。如能动员资本市场各类主体全面快速高效贯彻新政要求，资本市场生态和整体面貌有望实现质变。再结合更为积极的财政、货币政策支持，“政策—资本市场—投资者”间的正循环有望加快形成，进而有效改善资本市场投资回报和证券公司中期业绩预期。

投资建议：对于证券行业而言，严监管对行业经营环境短期可能产生一定负面影响，但中长期看，全方位立体化的监管措施有望推动资本市场高质量发展迈上新台阶。证券公司坚守服务实体定位，发挥好资本市场“守门人”作用，其中行业头部公司通过自身快速发展和积极有效的行业整合，将拥有更为完善的合规风控体系，并进一步集中行业资源，进而实现综合竞争力的跃升，真正实现“券业航母”的构建。

从投资角度看，当前我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：恒生聚源

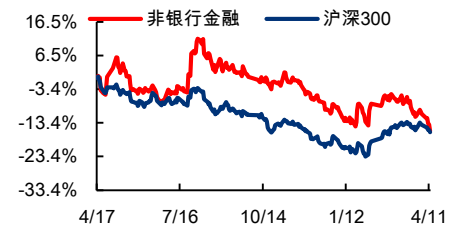
行业基本资料

占比%

股票家数	83	1.8%
行业市值(亿元)	50277.78	6.0%
流通市值(亿元)	39029.79	5.83%
行业平均市盈率	15.58	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

投资机会，并购重组提速也有望进一步扩大其自身优势，提升投资价值和业绩预期。建议继续关注行业内估值仍在低位的价值个股，此外证券 ETF 也为行业投资提供了重要选择。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：建议继续关注行业政策的边际变化	2024-04-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：投资类业务表现仍是当前行业业绩的主导因素	2024-04-01
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：资本市场各类政策加快落地，建议继续关注证券板块	2024-03-25
行业普通报告	证券行业：证监会六文齐发强监管，行业环境或将发生质变	2024-03-19
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策加速推进落地，资本市场生态有望持续改善	2024-03-18
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：两会后仍是重要政策窗口期，继续关注证券板块	2024-03-11
行业普通报告	证券行业：提振信心&化解风险，资本市场生态有望持续优化——证监会主席吴清在记者会上的讲话点评	2024-03-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：“两会”召开在即，资本市场利好政策或可期待	2024-03-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管优化资本市场生态成效有望加速显现，板块估值修复有望持续	2024-02-27
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管层多措并举呵护市场，投资者信心有望修复	2024-02-19

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，八年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526