

对新“国九条”的一些理解

——助推资本市场高质量发展的重大举措

事件：4月12日，国务院《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》公开发布，简称资本市场新“国九条”。围绕中央金融工作会议上提出的加快建设金融强国的奋斗目标，明确了资本市场高质量发展的时间表、路线图和任务书。

点评：

➤ 新“国九条”对资本市场的高质量发展具有非常重要的意义

我们认为，新“国九条”充分体现资本市场的政治性、人民性，突出了强监管、防风险、促高质量发展的主线，是国务院继2004年、2014年两个“国九条”之后，再次专门出台的资本市场指导性文件，对资本市场的高质量发展具有非常重要的意义。

➤ 新“国九条”系统提出了未来一个时期资本市场的发展目标

我们认为，新“国九条”明确了资本市场高质量发展“五个必须”的深刻内涵，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勾画发展蓝图，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。

➤ 围绕推动资本市场的高质量发展就各方发力做出了系统部署

我们认为，新“国九条”围绕推动资本市场的高质量发展，就各方如何共同发力做出了系统部署。

➤ 新“国九条”将有助于资本市场在中长期的持续高质量发展

我们预计，未来的监管整体上将更趋规范严格，有利于资本市场长期规范健康的发展，将更有利于保护投资者权益，新“国九条”也有利于资本市场持续高质量发展。

风险提示：资本市场利好政策实际落地力度不及预期、中东等外部地缘政治等事件扰动

作者

分析师：赵雪芹

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：zxq@glsc.com.cn

联系人：杜秦川

邮箱：duqch@glsc.com.cn

正文目录

1. 新“国九条”对资本市场的高质量发展具有非常重要的意义	3
2. 新“国九条”系统提出了未来一个时期资本市场的发展目标	3
3. 围绕推动资本市场高质量发展就各方发力做出了系统部署	3
4. 新“国九条”将有利于资本市场在中长期的持续高质量发展	4
5. 风险提示	4

1. 新“国九条”对资本市场的高质量发展具有非常重要的意义

我们认为，新“国九条”是国务院继 2004 年、2014 年两个“国九条”之后，再次出台的资本市场指导性文件，充分体现了党中央、国务院对资本市场的高度重视，对资本市场的高质量发展具有非常重要的意义。与前两个“国九条”相比，新“国九条”的特点在于：一是充分体现出资本市场的政治性、人民性。强调要坚持和加强党对资本市场工作的全面领导，坚持以人民为中心的价值取向，更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。二是充分体现了强监管、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。特别是针对去年 8 月以来股市波动暴露出来的制度机制、监管执法等方面的突出问题，回应投资者关切，推动解决资本市场长期积累的深层次矛盾，加快建设安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

2. 新“国九条”系统提出了未来一个时期资本市场的发展目标

党的二十大对全面推进中国式现代化做出战略部署，中央金融工作会议上提出了加快建设金融强国的奋斗目标。强大的资本市场是现代经济的标配，推动资本市场高质量发展，有利于促进科技、产业和资本高水平循环，完善现代化产业体系，推动发展新质生产力；有利于丰富金融产品和服务，创造更多增加居民财产性收入的机会；也有利于发展股权融资，优化融资结构，完善中国特色现代金融体系。我们认为，新“国九条”围绕推进中国式现代化、加快金融强国建设这一奋斗目标，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勾画了资本市场的蓝图，分阶段提出了未来 5 年、2035 年和本世纪中叶资本市场的发展目标，这一系列发展目标体系是系统全面的，也是层层递进的，将非常有利于资本市场的高质量发展。

3. 围绕推动资本市场高质量发展就各方发力做出了系统部署

新“国九条”发布的当天，证监会会同相关方面也发布了若干配套制度规则等。综合看，我们认为，新“国九条”的主线是强监管、防风险、促高质量发展。在强监管方面，新“国九条”提出构建全方位、立体化的资本市场监管体系，全面落实监管“长牙带刺”、有棱有角；上市公司监管强调全链条监管和提升上市公司投资价值，围绕严把上市关、严格持续监管、加大退市监管力度这三个方面持续发力。在防范风险方面，新“国九条”从维护市场平稳运行、防范化解重点领域风险、健全预期管理机制、统筹开放与安全等方面提出了一系列机制安排和政策举措；特别是要增强资本市场内在稳定性，完善风险监测处置机制，着力稳信心、稳预期。在推动高质量发展方面，新“国九条”提出进一步完善多层次资本市场体系，增强资本市场制度的适应性、包容性，促进资本形成，更好服务新产业新业态新技术等创新，有效促进新质生

产力的发展。并对其中很多重点方面做了安排，比如，推动中长期资金入市，既强调大力发展权益类公募基金这个“基本盘”，又着眼于营造引得进、留得住、发展得好的政策环境，推动保险资金、社保基金、养老金等长期资金入市，分类部署。还比如，《意见》强调加强法治，围绕大幅提升资本市场违法违规成本，完善行政、刑事、民事立体化追责体系，提出了不少硬措施。再如，《意见》对深化央地和部际协调联动等方面提出了要求。

4. 新“国九条”将有利于资本市场在中长期的持续高质量发展

我们预计，未来的监管整体上将更趋规范严格，有利于资本市场长期规范健康的发展，将更有利于保护投资者权益，新“国九条”也有利于资本市场持续高质量发展。

5. 风险提示

资本市场利好政策实际落地力度不及预期、中东等外部地缘政治等事件扰动

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
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	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中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：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼