

特别评论

2024年4月

证券公司研究

联络人

作者

金融机构部

赵婷婷 010-66428877

ttzhao@ccxi.com.cn

郑耀宗 010-66428877

yzzheng@ccxi.com.cn

《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》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。

事件

2024年4月12日，国务院发文《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》（以下简称“新国九条”），“新国九条”是继2004年、2014年两个“国九条”之后，再次相隔十年，国务院根据当前经济金融形势出台的资本市场指导性文件。“新国九条”坚持远近结合、标本兼治、综合施策，明确了资本市场高质量发展“五个必须”的深刻内涵，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。同时证监会为系统性推进落实“新国九条”，已出台或将出台若干配套制度规则，共同形成“1+N”政策体系，“1+N”政策体系的主线是强监管、防风险、促高质量发展。

其他联络人

金融机构评级总监

吕寒 010-66428877

hlv@ccxi.com.cn

金融机构评级副总监

孟航 010-66428877

hmeng@ccxi.com.cn

2024年4月12日，国务院发文《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》（以下简称“新国九条”），“新国九条”是继2004年、2014年两个“国九条”之后，再次相隔十年，国务院根据当前经济金融形势出台的资本市场指导性文件。2004年国九条将发展资本市场提升到国家战略任务的高度，提出“积极稳妥解决股权分置问题”，推动资本市场制度框架的建立；2014年国九条提出“积极稳妥推进股票发行注册制改革”，“加快多层次股权市场建设”，“鼓励市场化并购重组”。新“国九条”相比此前两份文件，更加突出资本市场的政治性、人民性和强监管、防风险、促高质量发展的主线。

资本市场发展目标方面，“新国九条”提出未来五年、2035年、本世纪中叶的资本市场发展目标。“新国九条”分别从投资者权益保护、上市公司质量、行业机构能力和监管制度等方面提出更高要求，最终建成与金融强国相匹配的高质量资本市场。

| | 未来五年 | 2035年 | 本世纪中叶 |
|---------|-------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 目标 | 基本形成资本市场高质量发展总体框架 | 基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的资本市场 | 建成与金融强国相匹配的高质量资本市场 |
| 投资者权益保护 | 投资者保护的制度机制更加完善 | 投资者合法权益得到更加有效的保护 | |
| 上市公司质量 | 上市公司质量和结构明显优化 | 投融资结构趋于合理，上市公司质量显著提高 | |
| 行业机构能力 | 证券基金期货机构实力和服务能力持续增强 | 一流投资银行和投资机构建设取得明显进展 | |
| 监管制度 | 资本市场监管能力和有效性大幅提高。资本市场良好生态加快形成 | 资本市场监管体制机制更加完备 | 资本市场治理体系和治理能力现代化水平进一步提高 |

提升上市公司质量方面，“新国九条”从严把发行上市准入关、严格上市公司持续监管、加大退市监管力度三个方面侧重提升上市公司质量。重点举措包括：1) 提高主板、创业板上市标准，完善科创板科创属性评价标准，同时强化发行上市全链条责任，进一步压实交易所审核主体责任、发行人第一责任和中介机构“看门人”责任；2) 严肃整治财务造假、资金占用等违法违规行为；同时严格规范大股东尤其是控股股东、实际控制人减持，按照实质重于形式原则防范各类绕道减持；3) 对多年未分红或分红比例偏低的公司，限制大股东减持、实施风险警示；同时制定上市公司市值管理指引，并研究将市值管理纳入内外部考核评价体系；4) 加快形成应退尽退，及时出清的常态化退市格局，收紧财务类退市指标。完善市值标准等交易类退市指标。目前证监会针对上述要求已出台《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》《科创属性评价指引（试行）》《关于加强上市公司监管的意见（试行）》《上市公司股东减持股份管理办法》《关于严格执行退市制度的意见》等配套文件，同时，沪深北证券交易所同步就《股票发行上市审核规则》《股票上市规则》等19项具体业务规则向社会公开征求意见。预计未来在平衡一二级市场发展，提高上市标准的情况下，IPO发行将显著放缓，同时随着退市制度的完善，退市公司数量或将上升，这将有利于提升资本市场整体资源配置效率，保护投资者权益；此外，监管鼓励上市公司分红，提升投资者回报，有利于

提升股票的投资吸引力。

证券基金机构方面，“新国九条”提出“加强证券基金机构监管，推动行业回归本源、做优做强”。重点举措包括“引导行业机构树立正确经营理念，处理好功能性和盈利性关系”，“支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力，鼓励中小机构差异化发展、特色化经营”，“完善薪酬管理制度，开展行业文化综合治理”。目前证监会针对上述要求已出台《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》《关于加强上市证券公司监管的规定》，预计未来在监管的引导下，证券行业或将出现股权收购、兼并整合现象，并且预计将由央国企大型证券公司作为引领，发挥主导地位，在并购整合趋势下，行业头部集中趋势有望进一步加强，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速。

在加强交易监管方面，“新国九条”提出“增强资本市场的内在稳定性”。重点举措包括集中整治私募基金领域突出的风险隐患，坚决打击“逃废债”，加强对高频量化交易监管，严肃查处操纵市场恶意做空等违法违规行为，同时建立重大政策信息发布协调机制。目前证监会已出台《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，预计未来，资本市场稳定性将有所增强，债券市场运行秩序将持续规范，2024年1-2月出现的资本市场非理性剧烈震荡、流动性枯竭、市场恐慌、信心严重缺失的极端行情将有效避免。

在推动中长期资金入市方面，“新国九条”提出“大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量”。目前我国资本市场中长期资金占比偏低，完善适配长期投资的基础制度，构建支持“长钱长投”的政策体系，引导公募基金从规模导向转变为投资者回报导向，降低公募基金行业综合费率，支持私募证券投资基金和私募资管业务稳健发展；同时吸引保险资金和养老金，提升企业年金和个人养老金的投资灵活性，鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，多渠道提升权益投资规模。预计在前述提升上市公司质量，加大分红比例等配套制度落地的背景下，能够吸引更多的中长期资金入市，而中长期资金入市将反哺资本市场，形成良性循环。

在支持实体经济重点领域方面，“新国九条”提出“进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展”。对于新质生产力，证监会将在IPO方面基于基本的发行标准提升对新质生产力的包容性、适应性和精准支持力度；通过并购重组、股权激励等工具促进已上市公司发展；健全多层次资本市场体系，发挥创投基金、私募股权投资支持科技创新作用，持续提升服务新质生产力发展质效；同时拓宽企业境外上市融资渠道，深化国际证券监管合作。预计未来，资本市场支持实体经济的能力将得到提升，对符合国家产业政策导向、符合国家发展战略的企业支持力度将得到全面提升。

在资本市场法治建设方面，“新国九条”从法律法规修订完善、加大违法犯罪联合打击力度，深化央地、部际协调联动，打造政治过硬、能力过硬、作风过硬的监管铁军等方面推动形成促进资本市场高质量发展合力。目前，证监会已出台《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》，预计未来，资本市场参与主体将持续面临严格的

监管环境，市场化法制化水平将得到明显改善，同时违法违规成本将显著提高，各参与主体的风险管理能力、合规经营能力成为其可持续发展的基石。

此外，证监会为贯彻落实“新国九条”相关要求，从强化资本市场相关行为的监管、加强对资本市场相关主体的规范以及深入推进依法行政等方面制定2024年度立法工作计划。纳入证监会2024年度立法工作计划的规章项目共有14件，包括“力争年内出台的重点项目”9件以及“需要抓紧研究、择机出台的项目”5件，修订《私募投资基金监督管理暂行办法》《证券投资基金托管业务管理办法》《上市公司信息披露管理办法》《期货从业人员管理办法》《期货公司监督管理办法》《证券期货基金经营机构信息科技管理办法》《证券公司融资融券业务管理办法》《转融通业务监督管理试行办法》；制定《上市公司股东减持股份管理办法》《证券投资基金投资咨询业务管理办法》《衍生品交易监督管理办法》《上市公司股权激励和员工持股计划管理办法》《证券期货市场监督管理措施实施办法》《中国证监会派出机构监管职责规定》。预计随着未来配套制度的出台，“新国九条”相关要求能够得到充分落实，资本市场监管制度规则立法水平不断提升，为资本市场高质量发展提供更好的制度支持和保障。

中诚信国际信用评级有限责任公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

| 作者 | 部门 | 职称 |
|-----|-------|-------|
| 赵婷婷 | 金融机构部 | 高级分析师 |
| 郑耀宗 | 金融机构部 | 资深分析师 |



中诚信国际信用评级有限责任公
司

地址：北京东城区朝阳门内大街
南竹杆胡同 2 号

银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：(86010) 66428877

传真：(86010) 66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATINGCO.,LTDADD:Building5,

GalaxySOHO, No.2NanzhuganLane,

ChaoyangmenneiAvenue,DongchengDistrict,

Beijing,PRC.100010

TEL: (86010) 66428877

FAX: (86010) 66426100

SITE:<http://www.ccxi.com.cn>