

相关研究

《提高上市公司质量，加强上市公司监管》2024.03.15

《引导上市公司做优做强，引入长线资金稳定市场》2024.02.25

《信心比黄金贵——新加坡路演感受》2023.12.15

新“国九条”点评：建立健全监管制度、培育引入长期资金、促进金融服务实体

投资要点：

- 核心结论：**①新“国九条”聚焦完善监管制度体系，提高上市公司质量。②维护市场运行秩序，发展壮大长期投资。③服务打造新质生产力，护航经济增长新动能。
- 风险提示：**政策落地进度不及预期。

首席经济学家:荀玉根

Tel:(021)23185715

Email:xyg6052@haitong.com

证书:S0850511040006

新“国九条”点评

4月12日，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》，这是继3月15日证监会发布四项文件后的又一大资本市场重大政策。本次新“国九条”提出了未来5年、2035年和本世纪中叶资本市场发展目标，为资本市场改革指明方向和路径，对此我们有以下三点解读：

一、完善监管制度体系，提高上市公司质量

新“国九条”围绕完善发行上市制度、强化持续监管、健全退市制度等多方面提出系列政策，进一步把好上市公司“入关口”、畅通“出关口”，推动上市公司提升投资价值。上市制度方面，意见进一步完善发行上市制度、强化发行上市全链条责任、加大发行承销监管力度，我们预计发行上市制度将升级迭代，从源头提升A股上市公司质量。持续监管方面，新“国九条”就强化信息披露和公司治理、加大分红、完善减持规范等方面为上市公司市值管理提供指引，我们认为，持续监管下能够有效净化资本市场发展生态，增强资本市场吸引力，比如，22年A股分红持续性与发达市场仍存在一定差距，A股连续10年分红上市公司占比为31%，低于美（44%）、日（76%），政策引导下A股分红比例有望提升。退市制度方面，新“国九条”提出严格退市标准和监管、拓展多元推出渠道，与此同时，还明确退市投资者赔偿救济机制，这将加快A股形成常态化退市格局，优化资本市场的资源配置效率。

二、维护市场运行秩序，发展壮大长期投资

新“国九条”从三个方面对二级市场投资端改革做出重要指示。一是加强交易监管，针对部分量化资金和做空力量扰乱市场秩序的问题，新“国九条”提出“出台程序化交易监管规定，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”，同时提出“加强战略性力量储备和稳定机制建设”，这有助于增强市场内在稳定性。二是推动中长期资金入市，公募和险资在A股投资者中占比仅15%和6%左右，为了壮大长期投资力量，新“国九条”提出“大力发展权益类公募基金，大幅提升权益类基金占比”并“督促树牢理性投资、价值投资、长期投资理念”，同时提出“优化保险资金权益投资政策环境……更好鼓励开展长期权益投资”以及“提升企业年金、个人养老金投资灵活度”。三是完善制度保障，新“国九条”提出“推动加强资本市场法治建设，大幅提升违法违规成本”、“加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度”，这将有助于优化A股投资环境，吸引更多投资者入市。

三、服务打造新质生产力，护航经济增长新动能

新“国九条”关于“进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展”的政策举措提出，提升对新产业新业态新技术的包容性，更好服务科技创新、绿色发展、国资国企改革等国家战略实施，促进新质生产力发展。我们认为服务实体经济、引领创新驱动发展是资本市场肩负的历史使命。当前我国经济发展动能正从要素投入加速向创新驱动转变，重研发、轻资产的科创企业发展需要资本市场为其提供畅通的投融资渠道，其中直接融资作用重大。以社融存量衡量，2022年股票、债券等直接融资方式在美国非金融企业融资结构中的占比达66%，而我国仅为17%、其中股市融资仅占4%。未来应进一步完善资本市场制度建设、加强多层次资本市场联动，推动融资结构从间接融资向直接融资的转变，建立“科技-产业-金融”良性循环，引导资源向科创领域集聚，助力科创企业发展和产业结构升级，服务实体经济高质量发展。

风险提示：政策落地进度不及预期。

信息披露

分析师声明

荀玉根 首席经济学家

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准: 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准: A股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。