

券商热议新“国九条”：

# 增厚高质量发展底色 护航经济增长新动能

日前国务院印发《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《意见》),资本市场第三个“国九条”出炉备受市场关注。

多位券商人士在接受中国证券报记者采访时表示,《意见》明确了资本市场高质量发展的主要目标和重要任务,为推动资本市场高质量发展描绘了清晰的路线图,同时也将对服务打造新质生产力、护航经济增长新动能发挥积极作用。在“严把规则”“加强监管”贯穿《意见》全文的基调下,高标准要求资本市场健康发展将是下阶段政策的主旋律。

参考前两次“国九条”发布后的市场表现,受访券商人士认为,《意见》落地有望提升A股投资价值,提振投资者信心和获得感,在后续政策持续落地的配合之下,市场有望迎来新一轮上涨,资本市场的可投资性和回报率有望得到长期提升。

● 本报记者 胡雨 刘英杰

## 描绘资本市场高质量发展路线图

金融是实体经济的血脉。作为服务实体经济必不可少的一支重要力量,此次《意见》有诸多对于资本市场及金融行业未来发展方向,包括更好发挥资本市场功能作用,推进金融强国建设,服务中国式现代化大局等。

在华福证券首席经济学家燕翔看来,在中国经济转向高质量发展的新阶段,资本市场既是“晴雨表”,又是经济发展新阶段的重要催化剂,对于资本市场来说,每一轮制度性改革都对未来一段时间内资本市场的发展具有重要的引领性作用。“本次《意见》明确了资本市场高质量发展的主要目标和重要任务,为推动资本市场高质量发展描绘了清晰的路线图,对后续资本市场相关建设工作的开展与推进具有重大意义。”

提到经济高质量发展,就离不开“新质生产力”这一受到市场各方重视的概念。此次《意见》明确,促进新质生产力发展,加大对符合国家产业政策导向、突破关键核心技术企业的股债融资支持等内容。在海通证券首席经济学家、研究所所长荀玉根看来,《意见》的定调也是为了服务打造新质生产力,护航经济增长新动能。

“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。”据荀玉根介绍,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%。因此,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,促进“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。

“新一轮产业周期开启以及新质生产力的提出带动了新的融资需求。”东吴证券首席策略分析师陈刚认为,《意见》提到“更好服务高质量发展,促进新质生产力发展”,意味着资本市场将加大对于新质生产力的服务力度,具备新质生产力属性的企业有望更为便利地获得金融支持,也折射出高层对推进经济新旧动能转换的信心与魄力。后续新质生产力发展的三大抓手值得持续关注,具体包括“卡脖子”技术突破,传统行业高端化、智能化、绿色化,以及新兴产业、未来产业、数字化产业等方向。

就市场监管举措而言,此次《意见》不仅强调严把发行上市准入关,还明确了严格上市公司持续监管、加大退市监管力度、加强证券基金机构监管等诸多内容。在券商人士看来,“严”堪称是此次《意见》最为直观的感受之一。

中泰证券首席策略分析师徐驰认为,退市制度是资本市场的“净化器”,其基本功能是淘汰市场上的劣质企业,对提高资本市场上上市公司整体质量起着重要的作用,更加科学的退市制度建设与更严格有效的监管有助于完善交易所优胜劣汰机制,提升上市公司质量,助力资本市场畅通价值发现功能。

针对证券基金经营机构,《意见》提出加强证券基金机构监管,推动行业回归本源、做优做强。对此,徐驰判断,2024年或是金融供给侧结构性改革元年,行业的深刻变化将远大于市场预期,可能出现的变化包括中小金融机构产能去化、从业人员考核与薪酬体系优化以及头部金融机构通过并购重组做大做强、行业龙头集中度大幅提升等。

“从文件基调来看,2004年及2014年的相关文件重点在于完善资本市场体系建设,本次《意见》的基调更强调资本市场在‘规范中发展’。”国海证券研究所副所长、首席策略分析师胡国鹏认为,

从市场表现看,2004年和2014年“国九条”的发布均大大提振了资本市场信心,为后市新一轮上涨行情打下了重要基础。考虑到此次《意见》发布后还将有一系列配套政策落地,多位受访人士均对未来资本市场表现持乐观态度。

在章俊看来,《意见》是资本市场发展的纲领性文件,其内容具备原则性,短期内能够起到提振投资者信心、稳定未来发展预期的作用。“市场的真正企稳与反弹仍需观察各项政策措施的落实及成效。整体而言,中国经济长期向好的基本态势不会改变,外部环境仍在等待欧美国家集中释放流动性,仍维持A股市场震荡向上格局。”

中航证券首席经济学家董忠云判断,“严字当头”之下,未来上市公司优胜劣汰的力度有望加码,资本市场资源配置效率提升大势所趋,同时进一步规

在对上市公司、金融机构的要求中,《意见》规范行业发展、强化监管思路明确,从关键词看,“严把规则”“加强监管”贯穿全文,意味着高标准要求资本市场健康发展将是下阶段政策主旋律。

结合此前证监会主席吴清在接受媒体专访时提及“新‘国九条’坚持系统思维、远近结合、综合施策,与证监会共同相关方面组织实施的落实安排,将共同形成‘1+N’政策体系”的表述,中信建投证券政策研究组首席分析师胡玉玮认为,“N”所代表的领域将不断扩充,现阶段主要围绕退市监管、发行监管、上市公司监管、证券公司监管、交易监管、上市审核、重大资产重组审核等方面,突出“强本强基”“严监严管”。

对于金融机构该如何应对新的监管态势,中国银河首席经济学家、研究院院长章俊认为,首先要压实“看门人”责任,确保中介机构在资本市场中发挥应有的监督和咨询作用;其次,要筑牢金融服务国家发展战略的理念,引导金融机构回归服务实体经济的本源,避免过度投机行为,促进资本市场稳定健康发展;最后,还要提升专业服务能力和核心竞争力,通过加强金融机构的专业培训和能力建设,提升机构在风险管理、资产管理、投资咨询等方面的专业水平,增强金融领域的核心竞争力。

范减持、推动长期资金入市、大力发展权益类公募基金等措施有望促进资本市场生态优化,利好市场资金面。“预计《意见》落地有望提升A股投资价值,提振投资者信心和获得感,后续重点关注退市、分红等相关配套政策落地情况。”

长城证券首席经济学家汪毅认为,后续在提高上市标准、发挥证券基金作用等方面的制度细则仍将持续完善,资本市场的可投资性和回报率有望得到长期提升,对投资者而言可关注以下潜在投资机会:一是具有稳定回报的高股息红利策略,重点关注持续稳定分红、回购和增持、并购重组预期等方面的投资机会;二是结合新质生产力的政策推进情况,关注具有长期景气的AI、先进制造、医药生物等细分方向;三是有望受益于证券基金机构做优做强以及资本市场长期改革方向的龙头金融企业。



视觉中国图片

## 中国银河:系统性、全棱镜的新“国九条”指引资本市场进入高质量发展长周期

● 本报记者 刘英杰

日前,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《意见》或新“国九条”),这是继2004年、2014年两个“国九条”之后时隔10年,再次出台的资本市场指导性文件。中国银河表示,在当前资本市场锚定金融强国战略目标、推动高质量发展之际,新“国九条”释放了非常重要的利好政策信息,对于推动资本市场稳定健康发展具有重大意义,势必会激发资本市场更大活力、提振投资者信心。

### 资本市场的“导航仪”“全景图”

强大的资本市场是现代经济的标配,我国资本市场在30多年的发展历程中,总是伴随改革不断前进。中国银河认为,新“国九条”相较两个旧“国九条”,更加明晰了新时期资本市场高质量发展的鲜明导向,回答了资本市场在服务中国式现代化大局中“作用是什么”“怎么发挥好这些作用”的根本性问题,锚定金融强国建设这一奋斗目标,分阶段提出了我国资本市场中长期的发展方向,并在严把上市准入、严格上市公司持续监管等多个重要领域上做出明确部署,是资本市场发展的最新纲领性文件。

## 平安证券:将保护投资者合法权益理念融入各项业务场景

● 本报记者 胡雨

日前,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《意见》),《意见》深入贯彻中央金融工作会议精神,坚持问题导向,着眼长远发展,站在推进金融强国建设、服务中国式现代化大局的高度,明确未来5年至本世纪中叶资本市场发展的目标和任务,为打造安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场指明了方向。

平安证券认为,证券机构作为资本市场的管理参与主体、直接融资的服务商,在实体经济和资本市场中具有不可替代的作用。平安证券将全面学习、深刻领悟《意见》精神,积极贯彻落实相关决策部署,按照证监会“两强两严”等政策文件的有关要求,聚焦主业,做优做强,把握好功能性和盈利性的关系,深入践行“看门人”职责,将保护投资者合法权益的理念融入各项业务场景,持续提升投行与财富管理建设,助力多层次、高质量资本市场体系建设,为全面推进中国式现代化强国建设、民族复兴伟业提供有力支撑。

### 多措并举 为证券机构指明发展方向

平安证券认为,此次《意见》的发布,为证券机构指明了发展与监管方向,主要体现在以下几个方面。

资本市场高质量发展目标催人奋进。中国银河认为,新“国九条”对资本市场高质量发展提出了时间表、明确了路线图,既指明了前进方向,也提出了更高发展要求。特别是对每一个为推动我国资本市场高质量发展的建设者而言,必将进一步激发干事创业的激情热情,增强责任感、使命感和紧迫感。

中国银河表示,《意见》堪称资本市场高质量发展的“行动指南”,在原则和细节上都具有很强的指导性、实用性和可操作性,对资本市场参与者各方“要干什么”“怎么干”,说得很清楚、很明了。比如针对“严把发行上市准入关”,意见明确指要“压实交易所审核主体责任”“压实发行人第一责任和中介机构‘看门人’责任”,这就把发行上市参与各方的责任捋得很清楚。未来,大家理清责任,强化角色定位,就一定能大力提升发行上市水平,提高上市公司质量。

### “1+N”政策体系“太解渴”

找准股市症结,给市场吃了定心丸。中国银河认为,《意见》针对去年8月以来股市波动,及时补短板、强弱项,积极回应股民关心、增强投资者信心。证监会主席吴清在专访中表示,新“国九条”与证监会会同相关

方面组织实施的落实安排,共同形成“1+N”政策体系,将进一步释放重要利好政策信息。

从作为“1”的《意见》本身看,提出的“五个必须”“九个方面”,坚持系统思维、远近结合、综合施策,导向性、目标性更强;从作为“N”的配套制度看,既有已发布的严把发行上市准入关、加强上市公司持续监管、加快推进建设一流投资银行和投资机构等系列配套政策文件,又将研究制定其他改革举措,形成适应新时期资本市场发展规律的立体综合政策体系;从“1+N”政策效应看,全面落实“长牙带刺”“有棱有角”,进一步压实“看门人”责任,引导证券行业不断提升合规水平、专业服务能力和核心竞争能力。

这一全方位的顶层设计,彰显了以改革促发展、释放改革红利的决心,下足了政策的“及时雨”,对于资本市场的各方参与者而言,非常及时、非常“解渴”。

### 重点聚焦三大方向

《意见》指出,要加强证券基金机构监管,推动行业回归本源、做优做强,并提出“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。”在中国银河看来,作为资本市场的“看门人”和服务商,证券公司在推动资本市场高质量发展上前景广阔、大有可为。新征程上,证券公司必须牢牢把握好证监会“强监管、防风险、促高质量发展”的主线要求,确保方向不偏、蹄疾步稳。

作为国有证券公司,中国银河将积极响应落实国务院《意见》和证监会系列配套政策文件精神,重点聚焦“强监管、防风险、促发展”三个方面,在推动我国资本市场高质量发展中实现自身高质量发展。

具体来说,一是围绕“强监管”,端正经营理念,积极拥抱全面监管,将监管要求“入制度、入流程、入系统”,把好“入口关”,抓好“过程关”,守好“出口关”,维护公开公平公正的市场秩序。二是聚焦“防风险”,牢固树立“合规创造价值”理念,突出抓早抓小,坚决不踩红线、不越底线,打造风险管控核心能力,当好资本市场的“看门人”。三是锚定“高质量发展”,坚定不移加强党的全面领导和党的建设,坚持金融工作政治性、人民性立场,处理好功能性和盈利性关系,积极弘扬良好的行业文化和投资文化,强化投行能力和财富管理建设,服务助力新质生产力发展,奋力开创一流投资银行建设新局面。

平安证券将聚焦主业,做优做强,把握好功能性和盈利性的关系,深入践行“看门人”职责。

在服务实体经济领域,平安证券将提高发行上市的标准和辅导质效,高标准严要求对标多层次资本市场的上市指标,发掘和推荐真正具备成长性和投资价值的企业登陆资本市场;全周期陪伴客户成长,将合规理念深植客户意识,协助客户构建内源式规范运作机制,将规范和督导工作贯穿客户早期发展、稳步成长、规划上市、跨越式发展的全生命周期,为上市公司高质量发展奠定基础。

同时,平安证券加强“以融强产”,引导金融资源流向实体经济的重点领域和薄弱环节,助力形成新质生产力。持续敦促上市公司不断健全治理结构、加强募投项目信息披露、严格遵守相关增持规定,并引导和鼓励上市公司加大现金分红力度、提高股息率,增强投资者获得感。此外,发挥专业优势,提升优质资产甄别能力,推动上市并购重组整合力度,积极利用并购重组工具帮助上市公司做优做强,推动产业整合及延伸,助力上市公司提升投资价值。

### 践行金融为民理念 持续提升合规风控水平

在投资者保护和居民财富管理领域,平安证券将践行金融为民的理念,突出以人民为中心的价值取向,

持续提升专业投研能力。逐步转变“重销售轻服务”的观念,增强专业管理能力和价值创造能力,加大产品和服务创新,持续完善以“科学投资”为基本理念的资产配置研究、产品体系建设、客户账户服务体系、投顾队伍建设、平台赋能体系,更好满足人民群众日益增长的财富管理需求。平安证券还将积极开展投资者教育和金融知识培训活动,帮助投资者提高金融素养,树立理性投资、价值投资、长期投资的理念。

在公司治理和合规风控方面,平安证券将不断健全公司治理,提升合规风控水平。进一步加强公司股东准入管理,构建股权结构清晰、组织架构精简、职责边界明确、信息披露健全、激励约束合理、内控制衡有效、执业道德良好的公司治理架构。平安证券还将严格按照监管要求,加强行业文化建设,全面落实全面风险管理 with 全员合规管理,不断提升员工合规风控意识,完善人员管理和廉洁从业管理。

未来,平安证券将继续毫不动摇坚持党的领导、持之以恒加强党的建设、坚持不懈文化铸魂,优化金融服务、提高服务效能、坚守合规底线,着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇文章,继续与市场各方参与方一起努力,推动我国金融高质量发展,促进资本市场服务国家战略的功能发挥,更好助力中国式现代化。

作为资本市场的参与主体之一,