

二零二四年四月十八日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

2024年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若干意见》（以下简称新“国九条”）。随后，沪深交易所相继宣布提高上市标准与调整退市指标等新规，针对性完善发行上市、上市条件、退市、并购重组等相关制度安排，并新购“国九条”重点强化对上市、全链条的监管，突出强调强监管、防风险、促高质量发展三条主线。

新“国九条”明确指出，针对发行上市、创业板上市标准与完善科创板评价标准；针对持续监管，完善减持规则体系，强化现金分红监管；针对退市，采取“应退尽退”原则，严格强制退市标准，收紧财务类退市指标，并加强对“借壳上市”的监管力度，压实交易所、发行人和中介机构责任，建立审核回溯问责机制与中介机构“黑名单制度”，严查欺诈等违法违规问题。

新“国九条”大力推动中长期资金入市，一方面，强调公募基金基本盘的发展；另一方面，优化保险资金权益投资政策环境。对于去年8月以来股市波动暴露的机制问题，新“国九条”从维护市场平稳运行、加强交易监管与健全预期管理机制三个角度提出相关措施。

沪深交易所宣布多项新规，进一步收紧上市标准。新“国九条”发布同日，沪深交易所宣布提高上市标准与调整退市指标等多项新规。随着进一步收紧上市门槛及标准，内地新股上市节奏或将减慢。

陈惠杰
高级分析师
Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

新“国九条”推动资本市场高质量发展

2024年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》（以下简称新“国九条”）。新“国九条”提出九方面意见，一是提出“五个必须”，明确中国未来资本市场的发展任务；二是严把发行上市准入关；三是严格上市公司持续监管；四是加大退市监管力度；五是加强证券基金机构监管，推动行业回归本源、做优做强；六是加强交易监管，增强市场内在稳定性；七是大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量；八是进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展；九是推动形成促进资本市场高质量发展的合力。随后，沪深交易所相继宣布提高上市标准与调整退市指标等新规，针对性完善发行上市、上市条件、退市、并购重组等相关制度安排。整体而言，今次迎来第三个“国九条”，新“国九条”重点强化对上市公司全链条的监管，突出强调强监管、防风险、促高质量发展三条主线。我们认为，全方位监管体系的逐步完善，有助于推动市场结构的进一步优化，资本市场已进入强监管周期。

强化上市公司全生命周期监管。新“国九条”明确指出，针对发行上市，完善发行上市制度，提高主板、创业板上市标准与完善科创板评价标准；针对持续监管，完善减持规则体系，强化现金分红监管，对于多年未分红或分红比例偏低公司，限制大股东减持并给予风险警示，并对分红优质公司给予激励措施；针对退市，采取“应退尽退”原则，严格强制退市标准，收紧财务类退市指标，并加强对“借壳上市”的监管力度。与此同时，新“国九条”提出，压实交易所、发行人和中介机构责任，建立审核回溯问责机制与中介机构“黑名单制度”，严查欺诈发行等违法违规问题。总体来看，相关规则的制定有利于从源头提高上市公司质量，有望提升上市公司现金分红水平，从而提高公司的投资价值。

大力推动中长期资金入市，加强交易监管。新“国九条”大力推动中长期资金入市，一方面，强调公募基金基本盘的发展，大幅提升权益类公募基金占比，建立交易型开放式指数基金（ETF）快速审批通道，加强基金公司投研能力建设；另一方面，优化保险资金权益投资政策环境，推动保险资金、养老资金、银行理财与信托资金的部署。此外，对于去年8月以来股市波动暴露的机制问题，新“国九条”从维护市场平稳运行、加强交易监管与健全预期管理机制三个角度提出相关措施，首次提

出“加强战略性力量储备和稳定机制建设”及“完善极端情形的应对措施”。我们认为，推动中长期资金入市与加强交易监管有助于建立稳定的资本市场生态，更好地保护投资者权益。

沪深交易所宣布多项新规，进一步收紧上市标准。新“国九条”发布同日，沪深交易所宣布提高上市标准与调整退市指标等多项新规。具体来看，深圳证券交易所将第一套上市标准的最近三年累计净利润指标由1.5亿元提高至2亿元，最近一年净利润指标由6,000万元提高至1亿元，最近三年累计经营活动产生的现金流量净额指标由1亿元提升至2亿元，最近三年累计营业收入指标由10亿元提升至15亿元；将第二套上市标准的现金流指标由1.5亿元提高至2.5亿元；将第三套指标的预计市值由80亿元提高至100亿元，最近一年营业收入由8亿元提高至10亿元。上海证券交易所亦相应修改主板与创业板上市条件。随着进一步收紧上市门坎及标准，内地新股上市节奏或将减慢。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600