



## ❖ 事件

3月1日，十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过的新修订证券法将正式施行。

## ❖ 点评

**新证券法强调全面推行注册制的基本定位。**2019年以来，我国资本市场的基础制度改革加速推进，科创板设立、注册制的试点及推广都需要更加完善法治环境作为保障。证券法关系到我国资本市场的根本法治环境，在此次修订中，新证券法系统性的对我国资本市场的发行制度加以完善。新证券法规定，要以全面推行注册制为证券发行的基本定位，不再规定核准制，取消发审委，并公司债券的发行条件对大幅度简化。相比于此前，注册制的全面推行能够提高资本市场运行效率，缓解此前IPO“堰塞湖”现象；并通过加强供给，改善当前资本市场的定价机制，引导市场资金“价值投资”。

在对市场主体的行为约束上，新证券法以“更高标准、更严要求”维护资本市场环境，增加投资者对资本市场的信心。一方面，新证券法提高了发行人和上市公司的违法违规成本，通过严格的信息披露和退市制度，提高上市公司质量。另一方面，新证券法也进一步对中介机构的职责履行加以规范，明确了保荐人、承销商的核查、连带责任，从根本上推动了中介机构的勤勉尽责。

**关注资本市场对民营企业的扶持。**2020年以来，我国对中小民营企业“融资难、融资贵”的问题愈加关注。政策端，2019年12月发布的《营造更好发展环境 支持民营企业改革发展意见》瞄准民营企业的融资困局，提出“完善民营企业直接融资支持制度”。近期在新冠疫情的影响下，中小民营企业经营压力显著增加；在国家加大信贷政策支持的同时，加强中小民营企业直接融资支持的重要性也再度凸显。

值得一提的是，此次修订特别将发行股票应当“具有持续盈利能力”的要求更改为“具有持续经营能力”，向下拓宽了我国资本市场的包容性，新三板、创业板等贴合中小民营企业融资的市场板块有望率先开启存量改革，资本市场对中小民营企业的扶持力度有望增强。

**投资建议：**新证券法加快推行注册制，完善资本市场监管体制，为我国资本市场发展注入更多活力。得益于改革红利，以证券公司为代表的非银金融板块有望迎来新一轮发展契机。

❖ **风险提示：**外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动；下游需求低于预期。

## 📄 证券研究报告

所属部门 研究所  
报告类别 宏观点评  
报告时间 2020/2/25

## 📄 分析师

### 陈雳

证书编号：S11000517060001  
010-66495651  
chenli@cczq.com

## 📄 联系人

### 陈琦

证书编号：S1100118120003  
010-66495927  
chenqi@cczq.com

## 📄 川财研究所

**北京** 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

**上海** 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

**深圳** 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

**成都** 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_7046](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7046)

