

# 证券行业：基金投顾业务转常规，券商财富管理再下一城

## ——证监会就《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》公开征求意见点评

**事件：**为健全资本市场财富管理功能，培育市场买方中介队伍，证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》（以下简称《规定》），向社会公开征求意见。

**基金投顾业务即将全面落地，健康有序发展有望成为常态。**证监会于2019年10月发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，开启了证券公司公募基金投资顾问业务试点工作。经过近三年的业务试点，基金投顾业务运行平稳，为证券公司推进财富管理转型开拓了新渠道。本次基金投顾业务转常规，《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》同步发布，旨在总结试点时期的业务开展情况，进一步完善证券基金投资咨询业务法规体系，明确基金投资顾问业务具体规范和监管细则，提升监管的针对性和有效性，为此项业务长期、规范、健康发展提供有力法治保障。

**重点规范“投、顾”两端行为，提升投顾能力，吸引投资者参与。**新《规定》主要包含三部分内容：一是沿用试点期间对“投资”活动的规范原则，加强对投资环节的监管；二是强化对“顾问”服务的监管，督促引导行业坚守“顾问”服务本源；三是针对新问题、新情况补齐监管短板，促进业务合规有序开展。“**投资端**”要求加强对投资环节的集中统一管理、强化对管理型业务的管控、优化对投资分散度的限制要求，明确投资顾问机构应以基金组合策略形式向投资者提供基金投资建议、重申投资环节重大事项的决策和授权程序、强调对投资分散度的要求，**有助于发挥投顾机构的群策能力，规范决策流程，发挥基金研究能力，提升投资者从而提升投资者对投顾机构的专业认可度；“顾问端”**要求引导挖掘“顾问”服务的深度内涵、契合投资顾问“服务”本质、督促宣传推介以反映服务质量为导向、进一步强化践行信义义务和防范利益冲突，重点强调明确投顾机构的权力责任边界、规范服务原则、提升服务质量、加强行为引导，**从而提升投资体验、保障投资者权益、提高机构的服务质量和客户满意度。**

**规范指引打造专业买方中介力量，券商财富管理再下一城。**在利率下行、“房住不炒”等因素的影响下，更多居民财富在寻找新的投资渠道，同时我国的权益市场高波动性、基金产品的丰富性均抬高了个人投资者的投资门槛，专业化的财富管理市场空间巨大。基金投顾模式是券商财富管理转型的重要一环，《新规》对“投、顾”两端进行规范和指引，将有效规范其展业行为，促进投顾服务更多的从“买方”视角出发，保障投资者权益、引导投资者行为、提升投资体验、提升参与热情，助力券商财富管理转型更加深化。

**投资建议：**当前证券行业核心关注点仍在财富管理主线和投资类业务在权益市场复苏中的业绩弹性，但考虑到市场近年的高波动性和较为有限的风险对冲方式，财富管理&资产管理业务在提升券商估值下限的同时平抑估值波动的作用将不断提升此类业务在券商业务格局中的重要性。**基金投顾模式是券商财富管理转型的重要一环，《新规》发布将有效规范投顾机构展业行为，保障投资者权益、提升参与热情，推动业务良性发展。**同时，我们认为《新规》发布的政策信号意义明显，投顾新规对个人和机构投资者最广泛参与的二级市场投资模式进行

2023年6月13日

看好/维持

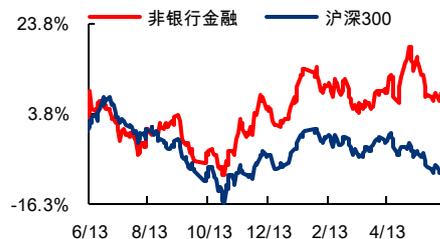
非银行金融 行业报告

### 未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料	占比%	
股票家数	86	1.81%
行业市值(亿元)	61152.41	6.7%
流通市值(亿元)	45900.3	6.54%
行业平均市盈率	16.21	/

### 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

### 分析师：高鑫

010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

---

监管规范，或意味着政策推动的广度扩大、力度加强，未来一段时期支持资本市场良性发展的政策有望持续推出。预计随着监管规范对行业发展的引导作用逐步显现，行业生态有望进一步优化和改善，将吸引机构和居民等各类主体中长期价值投资资金进场，在改善流动性的同时实现市场蛋糕做大和投资回报提升的正向循环，进而提升行业的业绩和估值预期。

**风险提示：**宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：市场交易显著回暖，建议关注证券板块	2023-06-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：板块已调整三周，当前时点更宜乐观	2023-05-29
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交额加速回落，建议继续关注低估值高股息保险标的	2023-05-23
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：流动性短期承压，非银板块表现或现分化	2023-05-15
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：“中特估”行情中，建议继续关注高股息低估值的保险板块	2023-05-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端稳步改善，继续关注保险板块	2023-05-04
行业普通报告	证券行业：市场波动加剧，基金销售承压——2023Q1 公募基金保有规模数据点评	2023-05-04
行业普通报告	中信证券(600030)：投行业务延续突出表现，有效平抑业绩波动——中信证券 2022 年年报业绩点评	2023-04-28
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端持续向好，保险板块中长期投资价值凸显	2023-04-24
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交量&两融规模维持高位，继续关注证券板块	2023-04-17

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

### 高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526