

2023年07月09日

公募费率靴子落地，券商迎配置良机

证券 II

行业评级：推荐

事件概述：

2023年7月8日，证券时报等媒体报道，证监会发布公募基金费率改革工作安排。

主要内容：

1) 坚持以固定费率产品为主，推出更多浮动费率产品；2) 降低主动权益类基金费率水平。即日起，新注册产品管理费率、托管费率分别不超过 1.2%、0.2%；存量产品管理费率、托管费率将争取于 2023 年底前分别降至 1.2%、0.2%以下；3) 降低公募基金证券交易佣金费率，预计于 2023 年底前完成；4) 规范公募基金销售环节收费，预计于 2024 年底前完成；5) 完善公募基金行业费率披露机制，保护投资者知情权，预计于 2023 年底前完成。

分析与判断：

▶ 降费对上市券商业绩影响可控

公募降费主要通过代销、基金管理两条途径影响上市券商业绩。根据 2022 年数据我们测算公募降费通过代销带来的上市券商税后利润降幅约 0.55%，通过基金管理带来的税后利润降幅为 1.89%，合计 2.44%。

▶ 偏股类基金的投资成本将有较大幅度下降，投资者获得感将显著增加

按 2022 年数据测算，我们预计全市场偏股类基金管理费下降 150.29 亿元、降幅 16%，投资成本的下降将有利于吸引更多投资者。

▶ 推进中的《资本市场投资端行动方案》有利于引入中长期资金

2018 年底以来注册制改革已经完成，接下来将着力推进投资端改革。据《经济观察报》，“配套公募基金行业费率改革，证监会正在研究制定《资本市场投资端改革行动方案》，作为建设中国特色现代资本市场的政策框架之一。此外，证监会将出台四方面配套措施，包括大力引入中长期资金、支持基金公司拓宽收入来源、降低基金公司运营成本、进一步优化基金销售行为等”。投资端改革的推进将有利于引入中长期资金。

投资建议：

随着投资端改革政策的出台，A 股市场发展长期向好，券商及公募基金将持续受益。目前券商板块整体估值处于极低位置，公募降费靴子的落地将带来板块配置良机。受益标的包括中信证券、招商证券、华泰证券、国泰君安、兴业证券、广发证券等。

风险提示

海外高息环境下黑天鹅风险；A 股权益市场大幅波动风险；资本市场改革不及预期

分析师：吕秀华

邮箱：lvxh@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040001

联系电话：

分析师：罗惠洲

邮箱：luohz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070004

联系电话：

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。