

# 证券行业：公募基金降费改革落地实施，有望改善资本市场生态

## ——公募基金费率改革点评

**事件：**7月8日，部分基金公司发布降低旗下公募基金产品管理费及托管费的公告。证监会在答记者问时表示，证监会根据行业发展实际和投资者需求，制定了公募基金行业费率改革工作方案，将监管引导推动与行业主动作为相结合，指导公募基金行业稳妥有序开展费率机制改革，支持公募基金管理人及其他行业机构合理调降基金费率。

**公募基金费率改革是适应我国资本市场发展的应有之举。** 相较美国等发达资本市场，我国公募基金特别是主动权益型基金收费标准较高，为适应资本市场发展现状，增强投资者的市场参与热情，公募基金降费是应有之举。因此，在2022年4月证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》和同年9月国务院办公厅发布《关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见》，均提到要降低投资者参与成本。本次，降费举措实质性落地，下调主动权益类基金费率水平，当前易方达、嘉实等头部公募基金公司已经发布公告将旗下部分存量产品管理费率、托管费率分别降至1.2%、0.2%以下。根据监管要求，其余存量产品管理费率、托管费率将争取于2023年底前分别降至1.2%、0.2%以下，新注册产品管理费率、托管费率分别不超过1.2%、0.2%。

**改革稳步深入，持续推进公募基金行业高质量发展。** 针对公募基金费率改革，证监会有关部门负责人表示，下一步将全面优化公募基金费率模式，稳步降低行业综合费率水平，分阶段降低新注册产品、存量产品管理费率 and 托管费率。改革从源头降费让利投资者，调动销售机构积极性，望有效调整公募基金管理业务链条各参与主体的利益关系；同时，改革将完善对基金产品发行、销售等各行为中的费用情况披露，通过更为明晰、详实的信息披露，保护投资者权益，推动行业机构归位尽责，以推动公募基金行业高质量发展。

**此次改革短中期将对券商及基金的利润将产生一定影响，长期期盼“以量换价”、拓宽收入来源。** 未来，销售费率、尾佣乃至交易费率均将调降，对基金管理、托管和销售全业务链条均产生一定影响。在当前市场持续波动，基金业绩低迷的背景下，降费或将成为基金发行及销售回暖的一剂“良药”，吸引投资者通过公募基金加大权益类资产配置，但如果降费是单方向的（只降不增），短中期将对券商及基金的利润将产生一定影响，除非有效实现“以价换量”；除此以外，基金及证券公司亦可通过拓宽收入来源降低降费对自身影响，我国财富管理市场空间巨大，随着基金投顾业务试点转常规，券商及基金的买方投顾模式更加规范，本次基金全链条费率降低，有望推动券商及基金公司加快财富管理业务布局，提升投资者服务能力，进而实现业务的良性发展。

**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，但考虑到市场近年来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。同时，延续我们前期判断，公募基金是个人及机构投资者广泛参与二级市场投资的重要途径，本次公募基金费率改革信号意义明显，预计未来一段时期将有更多政策推出以提振投资者信心，吸引投资者参与权益市场投资，并通过引导其规范投资行为、更多转向长

2023年7月13日

看好/维持

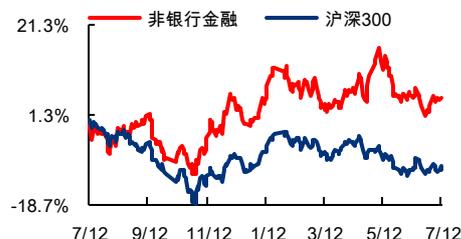
非银行金融 行业报告

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)	58816.68	6.49%
流通市值(亿元)	44283.38	6.26%
行业平均市盈率	15.62	/

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

---

期投资，以支持资本市场良性发展。预计随着监管规范对行业发展的引导作用逐步显现，资本市场生态有望进一步优化，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。

**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：公募基金降费望一定程度改善基金发行及销售低迷现状	2023-07-10
行业深度报告	保险行业：基本面改善有望延续，板块估值修复将成为中期主题——保险行业 2023 年半年度策略报告	2023-07-07
行业深度报告	非银行金融行业跟踪：北交所与港交所签署合作谅解备忘录，互联互通望再进一步	2023-07-03
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：深化债券注册制改革指导意见出台，直接融资体系日臻完善	2023-06-27
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交量重回万亿，继续关注证券板块	2023-06-20
行业普通报告	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	2023-06-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策层面或可有更多期待，继续关注证券板块	2023-06-12
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

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