

证券研究报告—动态报告/行业快评

非银行金融

打击证券违法活动的意见点评

中性

(维持评级)

2021年07月07日

## 公检法全面协同，中概股加强监管

证券分析师：王可	021-61761053	wangke4@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980521060001
证券分析师：王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002
证券分析师：戴丹苗	0755-81982379	daidanmiao@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520040003
证券分析师：王鼎	0755-81981000	wangding1@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520110003

### 事件

2021年7月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》(以下简称《意见》)，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

### 出台背景

打击证券违法活动是有效发挥资本市场枢纽功能的重要保障。在经济金融环境深刻变化、资本市场改革开放不断深化背景下，资本市场违法行为仍较为突出，案件查处难度加大。由于制度建设存在短板，证券违法犯罪成本较低，上市公司财务造假和内幕交易、操纵市场等违法行为呈高发态势，发生了诸如康得新、康美药业等恶性案件，社会各方反映强烈。随着注册制改革的逐步全面推行，在放宽前端准入的同时，对加强后端的监管执法提出了更高要求。

**“零容忍”监管要求的进一步落实。**党和国家提出了“建制度、不干预、零容忍”九字监管方针。去年7月，国务院金融委第三十六次会议专门研究全面落实“零容忍”要求，多措并举加强和改进证券执法工作，并形成了意见草案，经中央深改委第十六次会议审议通过。刑法修正案(十一)今年3月1日实施，加大了证券违法行为的处罚力度。本次《意见》是“零容忍”监管要求的进一步落实。

### 主要内容

《意见》主要可以关注以下五方面的内容：

**第一，明确提出主要目标时间表：**到2022年，资本市场违法犯罪法律责任制度体系建设取得重要进展，依法从严打击证券违法活动的执法司法体制和协调配合机制初步建立，证券违法犯罪成本显著提高，重大违法犯罪案件多发频发态势得到有效遏制，投资者权利救济渠道更加通畅，资本市场秩序明显改善。到2025年，资本市场法律体系更加科学完备，中国特色证券执法司法体制更加健全，证券执法司法透明度、规范性和公信力显著提升，行政执法与刑事司法衔接高效顺畅，崇法守信、规范透明、开放包容的良好资本市场生态全面形成。

**第二，明确提出加大刑事惩戒力度：**贯彻实施今年通过的刑法修正案(十一)，同步修改有关刑事案件立案追诉标准，完善相关刑事司法解释和司法政策。根据刑法修正案(十一)，违法证券发行、信息披露和证券交易行为最高可处五年以上有期徒刑，处非法募集资金金额百分之二十以上一倍以下罚金。

**第三，明确提出建立健全执法机制，对公检法协同提出要求：**进一步发挥公安部证券犯罪侦查局派驻中国证监会的体制优势，进一步优化公安部证券犯罪侦查编制资源配置，加强一线侦查力量建设；研究在检察机关内部组建金融犯罪办案团队，探索在中国证监会建立派驻检察的工作机制，加强最高人民检察院与中国证监会、公安部的协同配合；加强北京、深圳等证券交易场所所在地金融审判工作力量建设，探索统筹证券期货领域刑事、行政、民事案件的管辖和审理。建立专家咨询制度和专业人士担任人民陪审员的专门机制。北京金融法院已正式成立。

**第四，提出一系列法律法规修订计划：**加快制定修订上市公司监督管理条例、证券公司监督管理条例、新三板市场监督管理条例、证券期货行政执法当事人承诺实施办法等配套法规制度。加快制定期货法，加快制定私募投资基金管理暂行条例。期货法草案已经全国人大常委会一读审议；私募基金条例即将提交审议。

**第五，明确提出加强对中概股在数据安全、跨境数据流动的监管：**切实采取措施做好中概股公司风险及突发情况应对，推进相关监管制度体系建设。抓紧制定证券法有关域外适用条款的司法解释和配套规则，细化法律域外适用具体条件，明确执法程序、证据效力等事项。加强资本市场涉外审判工作，推动境外国家、地区与我国对司法判决的相互承认与执行。完善数据安全、跨境数据流动、涉密信息管理等相关法律法规。抓紧修订关于加强在境外发行证券与上市相关保密和档案管理工作的规定，压实境外上市公司信息安全主体责任。加强跨境信息提供机制与流程的规范管理。坚持依法和对等原则，进一步深化跨境审计监管合作。

## 评论

**《意见》发文级别高，力度空间。**《意见》明确了时间计划表，有望在 1-2 年迅速加强对证券违法犯罪的打击力度，彻底贯彻“零容忍”的监管方针。

**《意见》明确了公检法的协同处理机制，有利于疏通打击证券违法犯罪的机制体制。**《意见》明确了发挥公安部证券犯罪侦查局派驻中国证监会的体制优势，探索在中国证监会建立派驻检察的工作机制和探索统筹证券期货领域刑事、行政、民事案件的审理管辖权。将进一步加强打击证券违法犯罪的执法司法力量。

**《意见》明确了境外上市公司的信息安全主体责任，与近期“滴滴事件”的监管精神相一致。**预计未来会在数据安全、跨境数据流动、涉密信息管理等领域进行进一步立法，中概股也将面临更高级别的监管。

## 投资建议

随着“建制度、不干预、零容忍”的监管方针的全面落实，中国资本市场有望持续健康发展，将促进证券行业的良性竞争。积极服务实体经济，满足居民理财需求的券商有望脱颖而出。严厉打击证券违法犯罪是资本市场改革持续推进的重要保障，随着“零容忍”的全面落实，主板注册制和 T+0 交易制度有望加速推进，给行业带来新的发展机遇。随着跨境数据监管的完善，新经济企业将更多考虑在 A 股或 H 股上市，中概股回归将保持热潮，给中资券商投行业务带来机遇。随着资本市场改革持续推进，证券行业的政策环境和生态体系继续改善。证券行业在资本市场改革的催化下，将加速形成差异化发展格局，龙头券商在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势，互联网公司具有低成本、高流量的独特优势。个股方面，我们建议重点关注在未来竞争格局中明显优势的标的，包括东方财富、中信证券、中金公司等。

## 风险提示

宏观经济大幅下行、市场下跌、市场竞争加剧等。

附表：重点个股估值表

代码	公司	评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
300059	东方财富	增持	30.05	3106	0.77	1.11	40.74	28.26
600030	中信证券	增持	23.68	2870	1.44	1.74	17.32	14.33
601995	中金公司	增持	55.18	1925	2.00	2.56	30.08	23.55

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 相关研究报告：

- 《证券行业 7 月投资策略：基金投顾扩容，财富管理发展可期》 ——2021-07-06
- 《保险七月策略：负债资产双端承压》 ——2021-07-03
- 《证券行业财富管理深度分析报告：海阔凭鱼跃》 ——2021-06-25
- 《碳交易专题：构建碳交易：从交易体系到金融生态》 ——2021-06-21
- 《六月策略及行业数据：寿险开始跑赢指数，继续看好》 ——2021-06-04

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032