

2022年12月06日
 证券 II

ESSENCE


行业快报

证券研究报告

投行业务新规出台，优化行业发展生态

事件：近日，中证协发布《证券公司投行业务质量评价办法（试行）》。主要内容包括：**1) 评价范围：**试行期间主要评价主板、创业板、科创板首发、再融资保荐业务，后续逐步扩展。**2) 评价指标：**分为执业质量（基准分60分）、内部控制（基准分20分）、业务管理（基准分20分）三个方面。**3) 评价结果：**前20%列为A类，后20%列为C类，其他列为B类，并向社会公开。**4) 评价方式：**建设投行业务执业质量评价系统。

风险管理导向，强化合规经营。依据该《办法》的评价指标体系，主要涉及执业质量方面的项目撤否情况、处罚处分等，内部控制方面的内控管理、人员配置等，业务管理方面的项目内控环节落实、工作底稿电子化管理等。整体来看更多体现对投行业务执业流程的风险管控及合规监管，试点阶段暂不涉及对项目承销及持续督导的评价。我们认为，在全面注册制渐行渐近的当前时间节点，该《办法》的推出一方面督促券商投行业务归位尽责，提升专业能力，规范开展业务流程，把好资本市场入口关；另一方面鼓励提升上市项目质量，推动行业业态与市场环境持续改善。

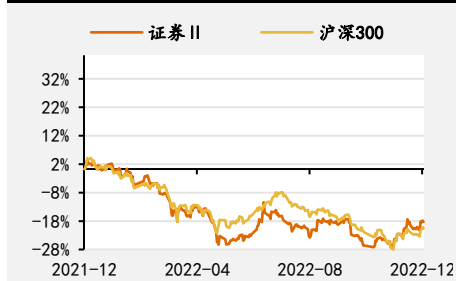
严监管趋势不改，执业质量优异券商更为获益。《办法》所提及的扣分条目中，若IPO不予审核注册、初审撤回、给予投行业务较重大的行政监管处罚的，扣100分，体现对投行执业质量监督力度的强化。今年以来，除此《办法》外，已有《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等投行监管新规陆续出台。从行业层面来看，防范金融风险、强化金融风险的从严趋势不改。我们认为，全面注册制有望落地将显著提振券商投行业务，而在严监管背景下，投行业务质量优异、流程合规、风控到位的券商将更为获益。

投资建议：《办法》的出台表明行业严监管趋势不改，对于券商风险管控、业务合规的要求不断提升。同时，中央坚定金融助力实体经济、推动资本市场改革决心不变，预计全面实现股票注册制有望落地，带动资本市场扩容，为券商投行、直投等业务创造新机会。我们预计投行业务将是明年更具确定性的券商业绩增长点，看好投行业务优势突出、执业质量优异的券商迎来业绩改善，建议关注中信证券、中金公司、国金证券。

风险提示：宏观环境变化/资本市场波动/政策落地不及预期。

投资评级 **领先大市-A**
首次评级

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现


资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	2.6	5.0	3.3
绝对收益	7.8	1.2	-17.0

张经纬 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060002

zhangjw1@essence.com.cn

相关报告

政策催化信心修复，宽松预期看多券商——券商板块大涨点评	2022-06-14
下调股票交易过户费，利好政策提振市场	2022-04-28
全面实行注册制，投行扩容推荐龙头券商	2021-12-13
适时降准叠加多项政策利好，看好券商板块行情	2021-12-05
证券行业深度报告：财富管理新浪潮已至，掘金券商时不我待	2021-11-17

目 行业评级体系 ■■■

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034