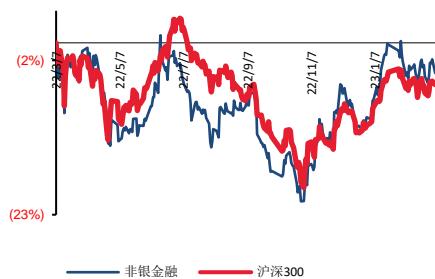




非银金融

组建国家金融监督管理总局，让财富管理活在“阳光”下

■ 走势比较



■ 子行业评级

保险 II	看好
多元金融	看好
证券 II	看好

相关研究报告：

- 《券商有望今年爆发，险企价值复苏可期》--2023/02/20
- 《碳排放权交易打开证券公司新纪元》--2023/02/12
- 《海德股份：主业稳扩张，第二曲线发现蓝海》--2023/01/31

证券分析师：徐超

电话：18311057693

E-MAIL：xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190521050001

事件：3月7日下午16时，国务院根据关于提请审议国务院机构改革方案的议案，组建国家金融监督管理总局。统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为，并作为国务院直属机构。中国证券监督管理委员会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构。强化资本市场监管职责，划入国家发展和改革委员会的企业债券发行审核职责，由中国证券监督管理委员会统一负责公司（企业）债券发行审核工作。

点评分析：

为了加强和完善对金融行业的监管，国家金融监督管理总局正式成立。从长期看，总局的设立首先有利于提升对多牌照金融控股公司的监管能力，加强对利益输送等违规行为的管控力度，健全金融市场体系，最终优化金融市场助力实体经济发展，同时也将有利于推动地产-金融-理财-民生这条传导链条的去杠杆进程，杜绝金融风险向其他维度传递的可能性。传统金融控股集团在本次改革之前由人民银行负责监管，现在则移交给了国家金融监督管理总局。也就是说，未来无论是以金融主体发起的金融控股，还是以其他非金融主体发起的金融控股集团，都将统一纳入到一个统一机构来进行监管，有助于实现监管行为的统一，避免监管套利，这是本次改革带来的一个重要变化，也直接指向了长期以来金控集团不易管辖的核心制度性问题。

本次改革的另一大变化，则在于企业债券发行审核职责，由中国证券监督管理委员会统一负责。数据显示，截至2023年2月底，我国信用债市场存量规模已达58.6万亿元，其中公司信用类债券占比超过40%，主要包括短融、中票等银行间债券市场非金融企业债务融资工具13.6万亿元，交易所市场公司债10.3万亿元，以及企业债2.1万亿元。最近几年，人民银行、证监会、发展改革委等相关部门一直在发文规范债券执法、违约处置、信息披露、评级管理、绿色债券发行、统一对外开放等方面，原本分离的审批权现在重新回归统一，对于建设统一开放、竞争有序的新市场体系，加快建设全国统一大市场会有所帮助，也有利于债券市场的各级参与者。

第三个变化是将为投资者，尤其是普通投资者营造更公平透明的投资环境。本轮改革的首要目的，也可以认为是保护投资者的合

法权益，为修复投资者信心起到积极作用。改革开放以来，随着金融行业的不断深化创新，在高速发展的同时，也存在着泥沙俱下的现象；短期对市场的规范治理可能会导致一些业务的衰落乃至消失，但从更长远的效应来看，在更加完善的监管体系下，随着投资者的信心增加，居民财富搬家效应的提升，一些在发达市场占有龙头地位的资管品种将获得更为广阔的空间，比如公募基金，参考美国共同基金的发展经验，上世纪 70、80 年代美国开启养老体系改革，之后为共同基金市场带来大量增量资金，美国共同基金市场加速发展，1975—1985 年的复合增速达 27%。截至 2020 年末，美国的 401 (K)（雇主发起式养老计划）和 IRA 计划（个人养老账户）配置在共同基金上的资金占比分别为 65% 和 44%，而目前国内公募基金在资管品类里只占到 20%。加之我国个人养老金制度正在积极推进中，伴随市场上各类不合规理财产品的出清，未来有望为公募基金市场带来更多增量资金，导致进一步扩容。因此，未来整个财富管理板块，无论是公募还是保险反而有望从本次监制度改革之中受益。

风险提示：中美摩擦风险加剧，国内外疫情反复超预期、长端利率波动加剧，海外经济环境恶化。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平—5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于—5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于—5%与—15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。