

# 非银金融行业点评报告

## 一流机构建设指南发布，证券行业格局优化在望

增持（维持）

2024年03月16日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001  
021-60199793  
hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002  
021-60199761  
geyx@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002  
luoyk@dwzq.com.cn

### 投资要点

事件：2024年3月15日，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见》，以强化证券基金行业监管效能。

■ 《意见》为证券基金行业高质量发展提供了明确的时间表。《意见》明确了证券基金行业的短、中、长期发展目标：①短期，力争通过5年左右时间，基本形成“教科书式”的监管模式和行业标准，推动形成10家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势。②中期，到2035年，机构监管体系完备有效，形成2至3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构。③长期，到本世纪中叶，形成综合实力和国际影响力全球领先的现代化证券基金行业。

■ 《意见》为打造一流投行和投资机构提供了清晰的路线图。《意见》从校正行业机构定位、夯实合规风控基础、优化行业发展生态、促进行业功能发挥、全面强化监管执法、防范化解金融风险、抓好监管队伍建设7大方面提出了25项举措，重点包括：①加强合规风控建设。强化日常监管、现场检查 and 执法问责，落实全面风险管理与全员合规管理要求。②促进提高专业能力。压实投行“看门人”责任，强化公募基金投研核心能力建设，摒弃明星基金经理现象等。③提升投资者长期回报。健全基金投资管理与销售考核及评价机制，强化管理人、高管及基金经理与投资者的利益绑定机制，扎实推进公募基金行业费率改革。④提升监管能力手段。全面提升对场外衍生品等重点业务的监管，根据市场情况加大对融资融券等业务的逆周期调节力度。

■ 券商投行业务或加剧分化：2023年3月15日，证监会同日发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见》，重点内容包括：①建立对中介机构的常态化滚动式现场监管机制；②实施新股发行逆周期调节；③对欺诈发行等情形回溯全链条各环节履职情况；④切实落实“申报即担责”。当前券商投行业务的综合执业质量已成为监管的关注重点，在投行展业规模持续缩水叠加监管趋严背景下，行业竞争快速加剧，风控能力领先、投行业务质量把控严格的券商有望快速抢占存量市场份额，重构行业格局。

■ 公募费改预计持续推进：《意见》重提“扎实推进公募基金行业费率改革，稳步降低行业综合费率水平。持续优化基金行业销售生态，督促基金管理人、销售机构加大逆周期布局力度”，彰显了监管部门在公募费改方面的政策定力，长期来看财富管理行业生态有望进一步优化。

■ 证券行业供给侧有望加速出清：《意见》延续了中央金融工作会议“培育一流投资银行和投资机构”的提法，明确表示“适度拓宽优质机构资本空间，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强；鼓励中小机构差异化发展、特色化经营，结合股东特点、区域优势、人才储备等资源禀赋和专业能力做精做细”，对头部券商提升杠杆及证券行业并购整合再次表明了支持态度，行业优胜劣汰有望加速。

■ 投资建议：1) 建议关注综合实力强劲、投行执业质量突出的头部券商，推荐【中信证券】、【中金公司】、【华泰证券】。2) 建议关注财富管理特色鲜明的券商，推荐【东方财富】、【广发证券】。3) 建议关注存在并购预期的标的，推荐【国联证券】，建议关注【方正证券】、【银河证券】。

■ 风险提示：1) 政策推进不及预期；2) 权益市场大幅波动。

### 行业走势



### 相关研究

- 《两会金融热点回顾》 2024-03-10
- 《保险资金长期入市现状、动因和展望》 2024-03-07

图1: 2022 及 2023 年投行业务质量评价结果 A 类券商

序号	2022年	2023年
1	申万宏源	财信证券
2	国元证券	长城证券
3	<b>中信证券</b>	第一创业
4	<b>华泰证券</b>	<b>华泰证券</b>
5	<b>中金公司</b>	金元证券
6	兴业证券	南京证券
7	中原证券	中港证券
8	长江证券	湘财证券
9	中泰证券	信达证券
10	安信证券	浙商证券
11	五矿证券	<b>中金公司</b>
12	国金证券	<b>中信证券</b>

数据来源: 中证协, 东吴证券研究所

注: ①排名不分先后; ②标红券商为连续两年获得 A 类评价的券商。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>