

行业点评

关注功能性与专业化，头部机构引领行业高质量发展

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业点评*非银行金融*监管积极回应市场关切，合力提振投资者信心*强于大市 20240218

【平安证券】行业点评*非银行金融*23Q4基金保有量点评：ETF支撑券商市占率继续逆市提升*强于大市 20240204

证券分析师

王维逸 投资咨询资格编号
S1060520040001
BQC673
WANGWEIYI059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

研究助理

韦霁雯 一般证券从业资格编号
S1060122070023
WEIJIWEN854@pingan.com.cn



事项：

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（试行）》，明确证券基金业高质量发展的目标与路径。同日，证监会也发布《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（试行）》《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，着力从源头和持续监管方面提升上市公司质量。

平安观点：

- **明确加快建设一流投资银行和投资机构的目标与时间计划。**证监会明确各阶段的发展目标，1) 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) 到2035年，机构监管体系完备有效，行业机构治理水平全面提高，行业作为直接融资“服务商”、资本市场“看门人”、社会财富“管理者”的功能得到更为充分的发挥，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) 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。
- **明确证券基金行业高质量发展的具体路径。**证监会从明确行业定位、促进行业功能发挥、全面强化监管执法、优化行业发展生态、防范化解金融风险等角度指明证券基金行业发展路径：
- **1) 明确机构功能性的首要定位，要求行业机构专注主业、审慎开展资本消耗型业务。**证监会明确证券基金机构需把功能性放在首要位置，正确处理好在功能性和盈利性的关系，引导股东单位在考核中加大功能性考核比重。引导行业机构坚持功能型、集约型、专业化、特色化发展方向，专注主次要落实好“五篇大文章”、审慎推进业务创新；集约型要审慎开展高资本消耗型业务，合理确定融资规模和时机、提升资金使用效率，适度拓展优质机构资本空间；特色化要求头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强，中小机构则鼓励差异化发展、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。
- **2) 证券投资机构需加强专业服务能力，证券公司注重投行执业质量、投行业务或将继续分化；基金公司需强化投研核心能力建设、提升投资者回报。**一是证券公司需严格落实“申报即责任”要求，提升投行价值发现能力。《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》也明确将建立对中介机构的常态化滚动式现场监管机制，并明确实施新股发行逆周期调节。3月15日证监会也修订实施《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，要求辅导机构制定辅导环节执业标准和操作流程，明确辅导机构要关注首发企业的口碑声誉，对投行业务提出更高要求。短期来看，上市融资节奏放缓或仍将持续，监管仍重点关注上市公司质量和投行执业质量，投行业务分化趋势或将加剧，合规风控和定价能力较好、优质企业储备丰富的券商竞争优势将进一步突出。

二是基金公司需提高投研核心能力，聚焦投资者长期回报，继续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。预计基金行业费率改革仍将持续推进，销售机构的生态优化预计也将成为基金业改革一大重点任务。

三是证券基金机构需推出更多匹配中长期资金需求的产品服务，推动各类养老金投资管理人队伍建设，提升中长期资金的服务能力，并通过强化逆周期布局、强化投资行为稳定性，维护和提升市场运行的内在稳定性。

- **3) 合规风控要求和监管执法强度预计将进一步提升，从业人员管理将趋严。**一是证监会明确将强化日常监管、现场检查和执法问责，要求证券基金机构实现母子公司全业务链条“垂直”一体化管控，鼓励证券基金机构加大信息科技投入，加强信息系统和数据安全管理。二是证监会将健全监管制度体系、提升监管能力手段、加大监管执法力度，实现监管的“横向到边、纵向到底”；其中，证监会特别明确将根据市场情况加大对融资融券等业务的逆周期调节力度，《关于加强上市公司监管的意见（试行）》中也明确禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出等。三是证监会明确要压实行业机构文化建设主体责任，并将建立健全从业人员分类名单制度和执业声誉管理机制，限制违法违规人员“带病流动”。
- **提升上市公司质量，切实推动资本市场高质量发展。**《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》重点明确：
 - ①压实拟上市企业及“关键少数”对于信息披露真实准确完整的第一责任，要求拟上市企业有关股东在招股说明书中承诺，上市后三年内业绩出现大幅下滑的，采取延长股份锁定期等措施。
 - ②通过常态化滚动式现场监管机制、以上市公司质量为导向的保荐机构执业质量评价体系等手段，压实中介机构“看门人”责任。
 - ③突出交易所审核主体责任，发挥证监会派出机构“桥头堡”作用。
 - ④通过实施新股发行逆周期调节、提升现场检查比例、常态化开展对交易所审核工作的检查和考核评价等措施，切实保护投资者利益。
 - ⑤明确各板块功能定位，研究提高上市财务指标，从严审核未盈利企业，优化多层次资本市场功能衔接。
 - ⑥督促企业规范资本运行，要求企业上市前制定上市后分红政策等回报中小投资者措施。

《关于加强上市公司监管的意见（试行）》重点明确：

- ①加强信息披露、尤其是财务信息的监管，严肃整治业绩造假等违规行为。
- ②规范大股东减持行为，将明确离婚、解散分立、解除一致行动关系等情形下的减持规则，禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出，防范绕道减持。
- ③通过强制信息披露、限制控股股东减持、实施其他风险警示（ST）等方式加强分红监管约束，督促财务投资较多的公司提高分红比例，鼓励一年多次分红。
- ④支持上市公司以股份回购、并购重组等工具加强市值管理，提升对长期投资的吸引力。

- **投资建议：**此次证监会从公司发行准入、上市后持续监管、中介机构监管等方面入手，系统性提出提升上市公司质量和投资者回报、推动资本市场高质量发展的具体措施，资本市场提质扩容仍在加速，证券公司作为资本市场的重要参与者，其在金融体系中的重要性也将持续增加。此次相关意见的推出明确了“培育一流投资银行和投资机构”的发展目标与发展路径，明确“推动形成10家左右优质头部机构”、“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”，在证券基金机构聚焦功能性、专业性、集约型、特色化和合规风控要求更高、监管力度强化的导向下，证券行业供给侧将持续优化，头部机构有望通过并购重组、组织创新等方式拓展资本空间、做优做强，建议关注专业能力领先、合规风控完备、执业质量更佳的头部券商如中信证券、华泰证券等。
- **风险提示：**1) 权益市场大幅波动，影响交投活跃度及投资收益；2) 投资者风险偏好降低，拖累市场景气度；3) 宏观经济下行影响市场基本面；4) 资本市场改革不及预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层