



证券行业：证监会六文齐发强监管，行业环境或将发生质变

2024年3月19日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件：证监会3月15日集中发布六项政策，包含《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）》、《关于加强上市公司监管的意见（试行）》、《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）》、《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》、《首次公开发行股票并上市辅导监管规定（修订稿）》、《首发企业现场检查规定（修订稿）》。

做大做强做精，打造具备国际竞争力的投行和投资机构。证监会首次明确行业中期和长期战略发展规划，提出通过五年左右时间，形成10家左右优质头部机构引领行业高质量发展；到2035年形成2-3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构。**我们认为，未来行业在发展生态、专业能力、队伍建设、组织架构、经营管理等核心领域都有较大提升空间，而相关监管机构将从政策和监管层面对行业发展进行指导。考虑到当前证券行业和业内龙头公司经营体量和业务结构与全球优秀同业相比还存在一定差距，综合竞争力和国际影响力尚待持续提升，预计在上市券商加快自身发展的同时，行业内并购整合有望在监管推动下加速落地，行业集中度有望进一步提升，马太效应持续增强。**

加强入口管控，实现上市企业优增。此次密集发布的监管新规中有三条涉及发行上市，包含拟上市企业申报材料、中介机构保荐、交易所审核、证监会统筹、多层次资本市场建设等业务全流程各环节。预计未来证券公司和交易所将对拟上市企业的申请材料加强审核力度，对细节的把控进一步提升；同时，证监会也将从资本市场入口端强化监管。从前期证监会吴主席在两会记者会上表示将把投资者保护作为证监会系统未来一段时期中心任务上可以看出，净化资本市场供给源头必然成为监管发力的重要方向，也将成为优化资本市场环境的一剂“良药”。**管控好入口，对存量上市企业的监管也更能事半功倍。**

改善存量市场环境，推动形成“监管政策—资本市场—投资者”正循环。在做好入口管控的同时，加强对存量市场的监管也势在必行。通过梳理市场各类行为可以看到，提高分红率，增加回购频次，规范股东方减持行为等均对提升投资者获得感，优化资本市场生态大有裨益。年初以来，监管层对上市公司市值管理的重视程度显著增加，对分红、回购等行为提出了更为规范的要求，对并购重组等提升上市公司质地和盈利能力的行为也更加支持。我们认为，如果上述监管要求被上市公司严格遵守并实施，“监管政策—资本市场—投资者”正循环有望加快形成，国内资本市场的全球竞争力也将显著提升。

投资建议：

我们认为，两会之后证监会多政策齐出，为未来一段时期资本市场打下了严监管的主基调。预计在经历一段时间的调整和再磨合后，资本市场内的上市公司和中介机构从业务层面和公司治理层面将达到一个新的平衡。配合持续的投教工作，“监管政策—资本市场—投资者”正循环有望加速形成，推动资本市场生态的持续优化和全球竞争力的提升。**对于证券行业而言，严监管对行业经营环境短期可能产生一定负面影响，但中长期看，伴随并购重组的提速，行业资源配置效率将有效提升，经营结构也有望持续优化，行业内头部公司将集中大**

未来3-6个月行业大事：

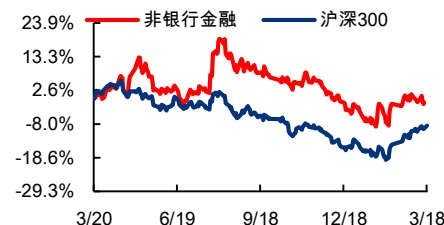
无

行业基本资料

占比%

股票家数	83	1.8%
行业市值(亿元)	54891.71	6.43%
流通市值(亿元)	42485.77	6.24%
行业平均市盈率	16.31	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

量行业资源，进而实现综合竞争力的跃升，真正达到“券业航母”的构建标准。

从投资角度看，当前我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，并购重组提速也有望进一步扩大自身优势。建议继续关注行业内估值仍在低位的价值个股，此外证券 ETF 也为行业投资提供了重要选择。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策加速推进落地，资本市场生态有望持续改善	2024-03-18
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：两会后仍是重要政策窗口期，继续关注证券板块	2024-03-11
行业普通报告	证券行业：提振信心&化解风险，资本市场生态有望持续优化——证监会主席吴清在记者会上的讲话点评	2024-03-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：“两会”召开在即，资本市场利好政策或可期待	2024-03-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管优化资本市场生态成效有望加速显现，板块估值修复有望持续	2024-02-27
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管层多措并举呵护市场，投资者信心有望修复	2024-02-19
行业普通报告	证券行业：政策助力，行业格局和业务层面均望受益——证监会召开支持上市公司并购重组座谈会点评	2024-02-08
行业普通报告	非银行金融行业：严惩恶意做空，证监会多措并举维护资本市场稳定——证监会规范融资融券等市场行为点评	2024-02-08
行业普通报告	非银行金融行业：汇金后续增持可期，非银蓝筹或受青睐——“中央汇金将持续扩大ETF增持力度、规模”点评	2024-02-07
行业普通报告	证券行业：ETF持续发力，券商渠道股混基金保有规模逆势增长——2023Q4公募基金保有规模数据点评	2024-02-05

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，八年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526