

## 非银行金融

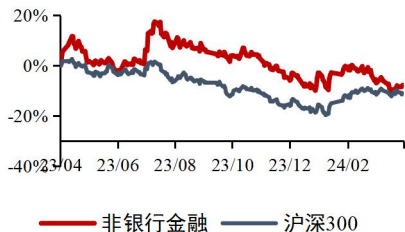
## 行业周报（20240415-20240419） 领先大市-A(维持)

公募费率改革全面落地，高质量发展渐行渐稳

2024年4月26日

行业研究/行业周报

## 非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

## 首选股票

## 评级

## 相关报告：

【山证非银行金融】【山证非银】行业周报（20240408-20240414）：国九条助力市场高质量发展，推动功能性发挥  
2024.4.16

【山证非银行金融】【山证非银】行业周报（20240325-20240331）：自营托底公司业绩，关注并购主题  
2024.4.1

## 分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

## 投资要点

➤ **公募费率改革措施全面落地。**4月19日，证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》，此次政策主要是降低基金股票交易佣金费率和调降基金管理人证券交易佣金分配比例上限两个方面。对被动股票型基金进行限制，不得通过交易佣金支付研究服务、流动性服务费用，也就是券商提供基金做市服务的费用不得以交易佣金支付，且佣金费率不得超过市场平均费率，截至2023年3月，股票型基金中有78.2%的份额是被动和增强指数基金，费率的降低将对佣金收入带来压力。同时佣金分配的上限降低，权益类规模超过10亿的管理人，佣金分配比例由30%降低为15%，采用券商交易模式的不受限制，鼓励券结模式发展。管理规定同时要求严禁基金公司将基金销售与证券公司合作挂钩，明确交易、投研、销售的隔离机制。

➤ **政策推动行业高质量发展。**中央金融工作会议聚焦服务实体经济和居民财富管理，加快构建金融强国。证监会落实中央金融工作会议要求，出台建设一流投资银行和投资机构的指导意见。关于落实提高投资者获得感的政策加速落地，此次公募费率改革的实施是落实中央金融工作会议精神要求的重要配套政策。进一步降低基金投资者的交易成本的同时，引导行业机构更加注重投资者的长期获得感，回归资产管理本源，提高投资和研究的专业服务能力，改善行业无序竞争现象，以研究服务能力构建竞争壁垒，促进形成良好的行业发展生态。

➤ 上周（20240415-20240419）沪深300指数、创业板指数分别收于3541.66(1.89%)、1756.00(-0.39%)，申万一级非银金融指数涨幅为3.04%，在31个申万一级行业中排名第4位；证券III涨幅为2.11%。

## 风险提示



- 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动。

## 目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	9
6. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%) .....	4
图 2: 主要指数的本周涨跌幅 (%) .....	6
图 3: 上周日均成交 0.93 万亿元, 环比上升 11.72%.....	6
图 4: 截至 4 月 19 日, 质押股数占比 4.43%.....	6
图 5: 截至 4 月 19 日, 两融余额 1.53 万亿元.....	6
图 6: 3 月基金发行份额 1507.63 亿份.....	7
图 7: 3 月股权融资规模 365.61 亿元.....	7
图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
图 9: 大宗商品指数.....	7
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

## 1. 投资建议

**公募费率改革措施全面落地。**4月19日，证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》，此次政策主要是降低基金股票交易佣金费率和调降基金管理人证券交易佣金分配比例上限两个方面。对被动股票型基金进行限制，不得通过交易佣金支付研究服务、流动性服务费用，也就是券商提供基金做市服务的费用不得以交易佣金支付，且佣金费率不得超过市场平均费率，截至2023年3月，股票型基金中有78.2%的份额是被和增强指数基金，费率的降低将对佣金收入带来压力。同时佣金分配的上限降低，权益类规模超过10亿的管理人，佣金分配比例由30%降低为15%，采用券商交易模式的不受限制，鼓励券结模式发展。管理规定同时要求严禁基金公司将基金销售与证券公司合作挂钩，明确交易、投研、销售的隔离机制。

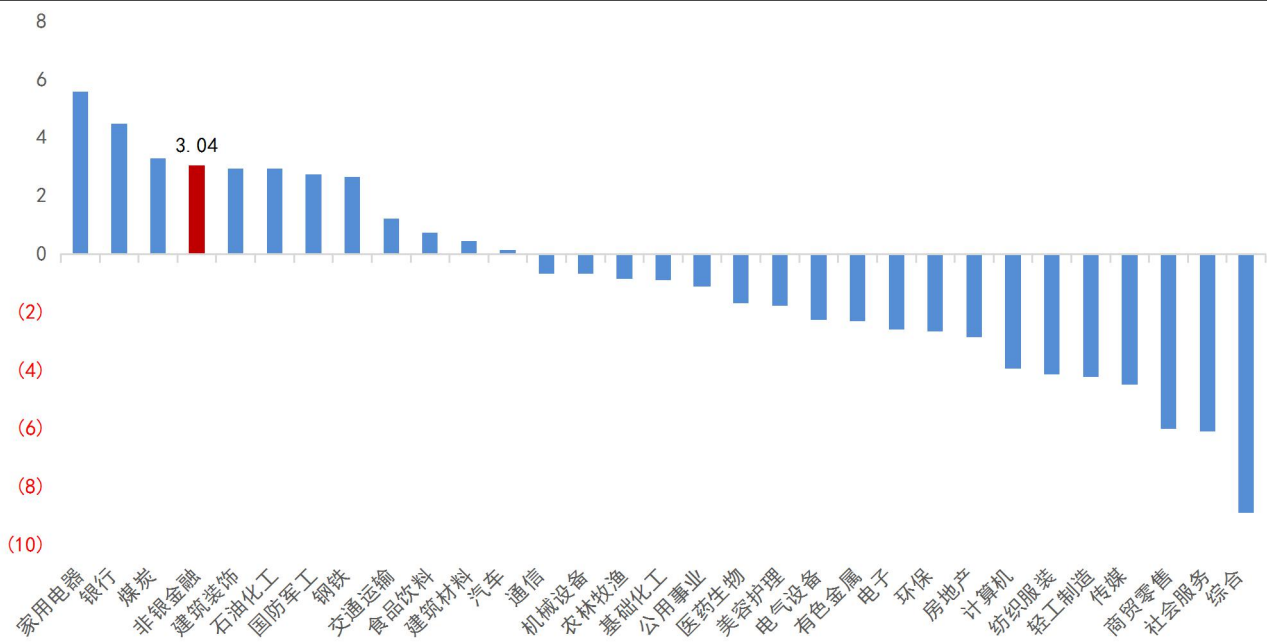
**政策推动行业高质量发展。**中央金融工作会议聚焦服务实体经济和居民财富管理，加快构建金融强国。证监会落实中央金融工作会议要求，出台建设一流投资银行和投资机构的指导意见。关于落实提高投资者获得感的政策加速落地，此次公募费改政策的实施是落实中央金融工作会议精神要求的重要配套政策。进一步降低基金投资者的交易成本的同时，引导行业机构更加注重投资者的长期获得感，回归资产管理本源，提高投资和研究的专业服务能力，改善行业无序竞争现象，以研究服务能力构建竞争壁垒，促进形成良好的行业发展生态。

## 2. 行情回顾

上周（20240415-20240419）沪深300指数、创业板指数分别收于3541.66(1.89%)、1756.00(-0.39%)，申万一级非银金融指数涨幅为3.04%，在31个申万一级行业中排名第4位；证券III涨幅为2.11%。

个股表现，板块涨幅居前的有首创证券(12.22%)、渤海租赁(10.76%)、中粮资本(10.01%)，跌幅居前的有\*ST中期(-22.98%)、九鼎投资(-15.18%)、锦龙股份(-8.93%)。

图1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

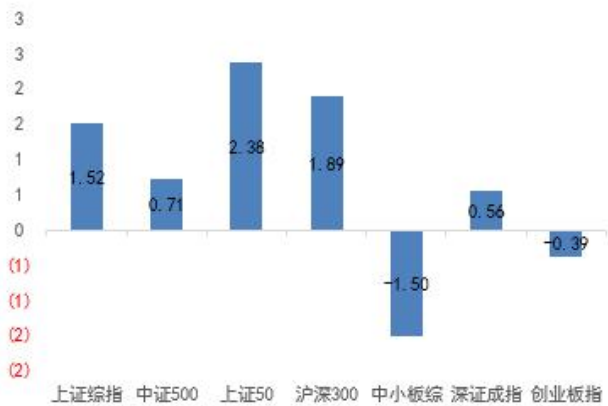
前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
首创证券	12.22	*ST 中期	-22.98
渤海租赁	10.76	九鼎投资	-15.18
中粮资本	10.01	锦龙股份	-8.93
中油资本	9.19	东吴证券	-5.71
国信证券	6.55	怡亚通	-5.52

数据来源：Wind，山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

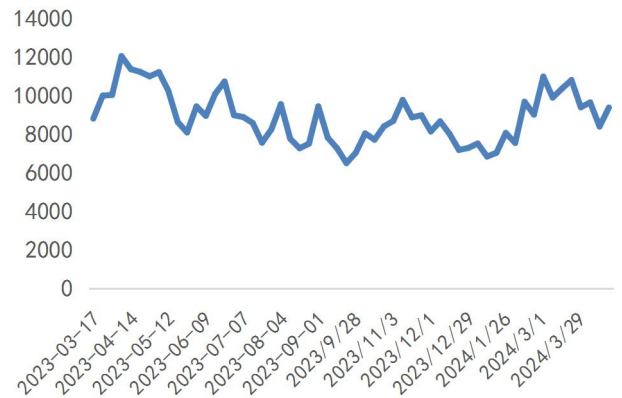
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数涨跌不一，上证综指上涨 1.52%，沪深 300 上涨 1.89%，创业板指数下跌 0.39%。上周股票成交金额 4.69 万亿元，日均成交额 0.93 万亿元，环比增加 11.72%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

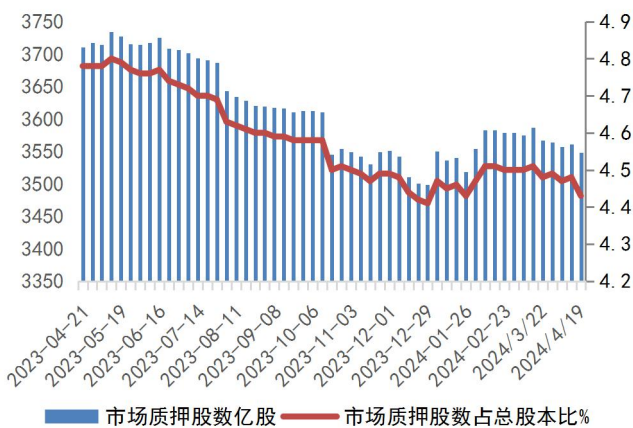
图 3：上周日均成交 0.93 万亿元，环比上升 11.72%



数据来源：wind，山西证券研究所

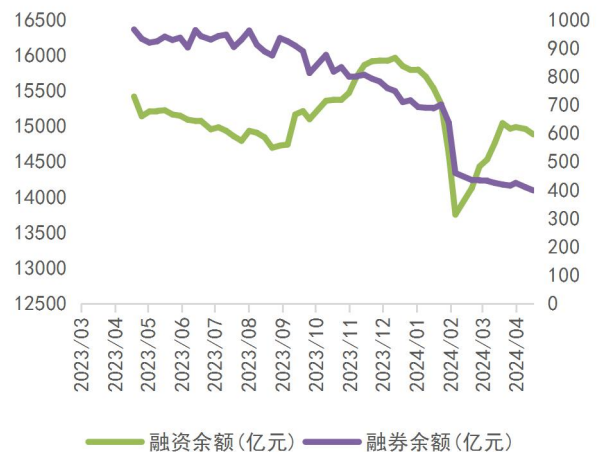
2) 信用业务：截至 04 月 19 日，市场质押股 3548.72 亿股，占总股本 4.43%；两融余额 1.53 万亿元，环比下降 0.56%。其中，融资规模 1.49 万亿元，融券余额 398.30 亿元。

图 4：截至 4 月 19 日，质押股数占比 4.43%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 4 月 19 日，两融余额 1.53 万亿元

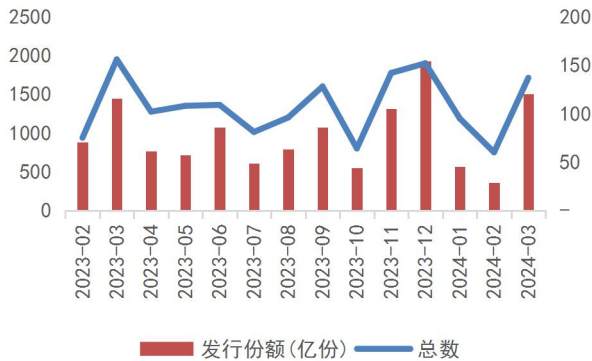


数据来源：wind，山西证券研究所

3) 基金发行：2024 年 03 月，新发行基金份额 1507.63 亿份，发行 137 只，环比上涨 317.66%。其中，股票型基金发行 246.77 亿份，环比上涨 527.12%，发行份额占比 16.37%。

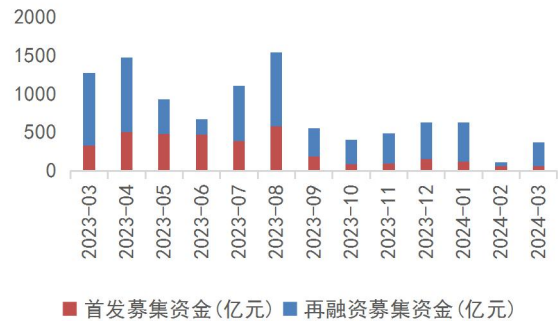
4) 投行业务：2024 年 03 月，股权承销规模 365.61 亿元，其中，IPO 金额 59.00 亿元；再融资金额 306.60 亿元。

图 6：3 月基金发行份额 1507.63 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：3 月股权融资规模 365.61 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

5) 债券市场：中债-总全价(总值)指数较年初上涨 1.76%;中债国债 10 年期到期收益率为 2.25%,较年初下行 24bp。

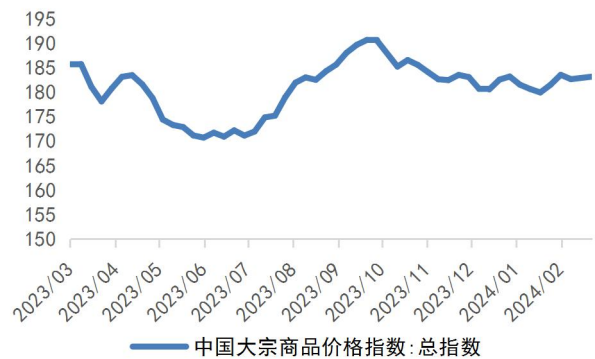
6) 期货市场：截至 02 月 23 日，大宗商品指数收于 183.19，较年初下跌 0.02%。24 年 03 月，期货市场成交额 49.67 万亿元，同比下降 0.46%。

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

图 9：大宗商品指数



数据来源：wind，山西证券研究所

## 4. 监管政策与行业动态

公募费率改革措施全面落地。为进一步加强公开募集证券投资基金证券交易费用管理，规范基金管理人证券交易佣金及分配管理，保护基金份额持有人合法权益，提升证券公司机构投

投资者服务能力，证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》，自 2024 年 7 月 1 日起正式实施。

此次发布的规定共十九条，主要内容包括：一是调降基金股票交易佣金费率；二是降低基金管理人证券交易佣金分配比例上限；三是全面强化基金管理人、证券公司相关合规内控要求；四是明确基金管理人层面交易佣金信息披露内容和要求。

规定的发布标志着公募基金行业费率改革第二阶段举措全部落地，第一阶段改革主要是有序降低主动权益类产品的管理费率、托管费率，相关工作已于 2023 年 10 月底前完成。（新华网）

**证监会发布 5 项资本市场对港合作措施。**中央政府完全支持香港长期保持独特地位和优势，习近平总书记在不同场合多次明确指出要巩固提升香港国际金融中心地位。2024 年 4 月 12 日，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（《若干意见》），《若干意见》作出坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全，拓展优化资本市场跨境互联互通机制等部署。中国证监会坚决贯彻落实习近平总书记重要指示精神，为配合《若干意见》实施，近期在广泛深入调研和听取意见的基础上，将与香港方面深化合作，采取 5 项措施来进一步拓展优化沪深港通机制、助力香港巩固提升国际金融中心地位，共同促进两地资本市场协同发展。（中国证监会）

**中国人民银行、商务部、国家外汇管理局印发《关于进一步优化商业领域支付服务 提升支付便利性的通知》。**中国人民银行、商务部、国家外汇管理局印发《关于进一步优化商业领域支付服务 提升支付便利性的通知》。《通知》聚焦更好满足老年人、外籍来华人员等群体在商业领域的多样化支付服务需求，强化各地商务主管部门与中国人民银行分行协作，从确定商业领域重点场所及重点商户名录、构建包容多样支付受理环境、优化现金使用环境、丰富移动支付应用、强化国际消费中心城市示范引领、加强宣传推广等方面，着力完善多层次、多元化的支付服务体系，共同提升商业领域支付服务水平。（每日经济新闻）

**证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》。**一是建立融资“绿色通道”。加强与有关部门政策协同，精准识别科技型企业，健全“绿色通道”机制，优先支持突破关键核心技术的科技企业在资本市场融资。二是支持科技型企业股权融资。统筹发挥各板



块功能，支持科技型企业首发上市、再融资、并购重组和境外上市，引导私募股权创投基金投向科技创新领域。完善科技型企业股权激励的方式、对象和实施程序。三是加强债券市场的精准支持。推动科技创新公司债券高质量发展，重点支持高新技术和战略性新兴产业企业债券融资，鼓励政策性机构和市场机构为民营科技型企业发行科创债券融资提供增信支持。四是完善支持科技创新的配套制度。加大金融产品创新力度，督促证券公司提升服务科技创新能力。践行“开门搞审核”理念，优化科技型企业服务机制。（中国证监会）

## 5. 上市公司重点公告

【东吴证券】收到证监会《立案告知书》（证监立案字 0382024051 号）。因涉嫌国美通讯、紫鑫药业非公开发行股票保荐业务未勤勉尽责，证监会对东吴证券立案。

【东北证券】发布 2023 年年报，报告期内，公司实现营业收入 64.75 亿元，同比增长 27.53%；实现归母净利润 6.68 亿元，同比增长 189.44%，加权平均 ROE3.66%，较去年同期增长 2.38pct。

【国信证券】发布 2023 年年报，报告期内，公司实现营业收入 173.17 亿元，同比上升 9.08%；实现归母净利润 64.27 亿元，同比上升 5.57%，加权平均 ROE6.57%，较去年同期增长 0.07pct。

【首创证券】发布 2023 年年报，公司实现营业收入 19.27 亿元，同比增长 21.33%；实现归母净利润 7.01 亿元，同比增长 26.33%，加权平均 ROE5.74%，较去年同期增长 0.19pct。

## 6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

