

强化“功能性”定位，上市券商监管新规助力一流投行建设

—《关于加强上市证券公司监管的规定》点评

事件描述

2024年5月10日，证监会发布《关于加强上市证券公司监管的规定》。

事件点评

上市券商是打造一流投行及投资机构的核心力量，也是加快推进金融强国建设过程中的关键环节。2009年，证监会首次发布《关于加强上市证券公司监管的规定》，并分别于2010年、2020年进行了修订，但从实施效果看，我国上市券商在公司治理、投资者保护、信息披露、合规风控等方面与国际一流投行还有很大差距。2024年4月，新“国九条”颁布，同日，证监会就《关于加强上市证券公司监管的规定》等6项制度规则向社会公开征求意见。《规定》作为“1+N”制度体系中的“N”，与新“国九条”共同完善资本市场制度建设。

强调功能性定位，引导上市公司端正经营理念。我们将功能性定义为“以客户为中心，切实做好服务实体经济及财富管理职能，始终践行金融报国、金融强国的理念”。上市券商作为证券行业的“领头羊”，在牌照红利式微的当下，应当结合股东特点、区域优势、特色禀赋，通过并购重组、组织创新等方式，充分发挥主动管理能力，引领行业向高质量发展转型。

规范市场化融资行为，审慎开展资本消耗型业务。券商是连接实体经济和资本市场最重要的纽带，规范市场化融资行为强化了服务实体经济的职能，同时有利于投资者结构改善，引导资金流向新质生产力、国家战略新兴产业领域，促进国家产业转型升级。《规定》提出“**审慎开展资本消耗型业务**”，我们认为，投行、财富管理等轻资产业务将成为上市券商后续阶段的建设重点。重资产业务中，单纯依靠对价格判断获取收益的方向性自营业务、两融业务属于“审慎开展”的范畴，**去方向性的场外衍生品业务、做市业务**将成为上市券商发力重点。

重视股东回报，提升上市券商现金分红水平。本次《规定》首提“树立股东回报意识，提高现金分红水平”。投资者是资本市场的重要组成部分，上市公司稳定的分红、适时的回购，有利于给予投资者持续的回报预期，增强投资者长期投资信心，最终实现企业与股东的共同发展。上市券商在2023年仍维持较高的分红水平，部分券商发布了中期分红预案，通过增加分红频次提升投资者获得感。

完善信息披露制度，健全公司治理机制。《规定》中较多篇幅提及信息披露内容。健全公司治理方面，再次强调完善券商薪酬体系制度；券商加速出海趋势下，新增“加强对各类境内外子公司的管理”的规定。

当前证券II（申万）PB1.08X，位于近十年0.88%分位点，具备较高的安全边际，加上监管层密集发生提振投资者信心，我们认为证券板块估值具备较高的修复空间。

风险提示：1、金融监管政策趋严风险 2、权益市场大幅波动风险 3、大幅计提减值准备风险

非银金融

评级：看好

日期：2024.05.16

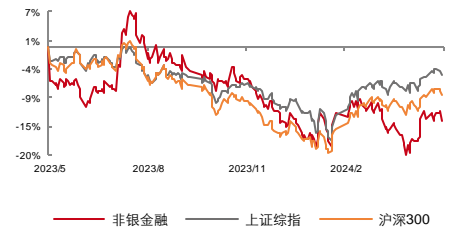
分析师 徐丰羽

登记编码：S0950524020001

☎：15026638387

✉：xufy@wkzq.com.cn

行业表现 2024/5/16



资料来源：Wind，聚源

事件描述

2024年5月10日，证监会发布《关于加强上市证券公司监管的规定》。

事件点评

上市券商是打造一流投行及投资机构的核心力量，也是加快推进金融强国建设过程中的关键环节。2009年，证监会首次发布《关于加强上市证券公司监管的规定》，并分别于2010年、2020年进行了修订，但从实施效果看，我国上市券商在公司治理、投资者保护、信息披露、合规风控等方面与国际一流投行还有很大差距。2024年4月12日，国务院印发《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》（下文简称新“国九条”），同日，证监会就《关于加强上市证券公司监管的规定》（下文简称《规定》）等6项制度规则向社会公开征求意见。《规定》作为“1+N”制度体系中的“N”，与新“国九条”共同完善资本市场制度建设。此外，2024年3月15日，《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）》（下文简称《意见》）落地，《规定》在上市券商层面对该文件进行了细化落实，作为《意见》的补充，共同引领行业高质量发展。我们对于《规定》中的要点做出如下总结：

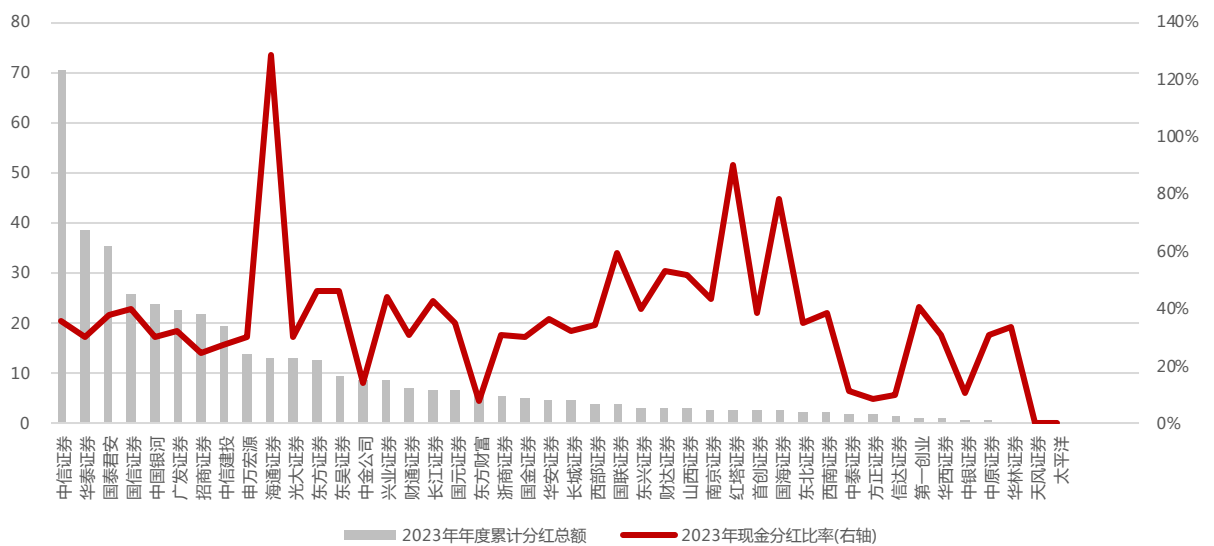
强调功能性定位，引导上市券商端正经营理念。2023年3月5-6日，证监会主席吴清在两会期间首次发声，定调监管“两强两严”，“两强”即强本强基，投资者是市场之本，上市公司是市场之基，要通过提高上市公司质量和长期投资价值来加强投资者保护、增强投资者信心，从而吸引更多资金进入市场；“两严”即严监严管，依法从严监管市场，依纪从严管理队伍，对造假欺诈、操纵市场、内幕交易等违法行为要严厉打击。2024年4月，央行发文称“金融具有功能性和盈利性双重属性，不能单纯以盈利性为目标，盈利要服从功能发挥”。《规定》延续“两强两严”思路，强调上市券商要聚焦主责主业，把功能性放在首要位置。我们将功能性定义为“**以客户为中心，切实做好服务实体经济及财富管理职能，始终践行金融报国、金融强国的理念**”。过往，在政策红利和金融创新的浪潮下，证券公司依托牌照优势实现粗放式发展，部分证券公司逐渐偏离服务实体经济的轨道，导致风险在金融系统内聚集；上市券商作为证券行业的“领头羊”，在牌照红利式微的当下，应当结合股东特点、区域优势、特色禀赋，通过并购重组、组织创新等方式，充分发挥主动管理能力，引领行业向高质量发展转型。

规范市场化融资行为，审慎开展资本消耗型业务。《规定》新增融资行为规范条款，强调在IPO和再融资环节上市券商应当结合股东回报和价值创造能力、自身经营状况以及市场发展战略。2023年8月27日，为提振市场信心，活跃资本市场政策组合拳落地，其中《证监会统筹一二级市场平衡优化IPO、再融资监管安排》要求上市公司再融资从紧把关、募集资金投向公司主营业务、精准服务实体经济，本次《规定》将文件精神在上市券商范围内具体细化。券商是连接实体经济和资本市场最重要的纽带，这一规定强化了服务实体经济的重要职能，同时有利于投资者结构改善，引导资金流向新质生产力、国家战略新兴产业领域，促进国家产业转型升级。《规定》中“**审慎开展资本消耗型业务**”的提法与监管层引导券商走资本节约型、高质量发展道路精神相契合，近期多家券商调整再融资方案中的募集资金投向，将用于自营、两融等重资本业务的募资转向财富管理、信息技术等领域。结合新“国九条”中“推动行业机构加强投行能力和财富管理能力建设”的相关表述，我们认为，投行、财富管理等轻资产业务将成为上市券商后续阶段的建设重点。重资产业务中，单纯依靠对价格判断获取收益的方向性自营业务、两融业务属于“审慎开展”的范畴，**去方向性的场外衍生品业务、做市业务**将成为上市券商发力重点。

重视股东回报，提升上市券商现金分红水平。相比2010年、2020年两个版本，本次《规定》首提“树立股东回报意识，提高现金分红水平”。投资者是资本市场的重要组成部分，上市公司稳定的分红、适时的回购，有利于给予投资者持续的回报预期，增强投资者长期投资信心，

最终实现企业与股东的共同发展。资本市场高质量发展背景下，“旗帜鲜明地以投资者、尤其是中小投资者为本”成为监管层及上市公司的共识。2023年，A股市场震荡下跌，监管层频频发声，旨在活跃资本市场，活跃投资者信心。政策层面看，分红指引力度不断增强。2023年8月，《证监会进一步规范股份减持行为》中规定，分红未达到要求的公司，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。12月，证监会发布《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》以及《关于修改〈上市公司章程指引〉的决定》，明确鼓励现金分红导向，督促约束不分红公司进行分红。2024年3月，证监会发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，强调“加强分红监管，提升投资者信心”。4月，新“国九条”中较大力度提及上市公司分红，明确强化上市公司现金分红监管，多效并举提高股息率。

图表 1：2023 年上市券商分红总额（亿元）及现金分红比例（现金分红总额/当期归母净利润）



资料来源：Wind，五矿证券研究所

从上市券商分红角度看，2023年，44家上市券商实现归母净利润428.01亿元，同比增加0.76%，从已宣告分红预案来看，上市券商在2023年仍维持较高的分红水平，合计分红428.01亿元，同比下降6.51%。其中，海通证券、红塔证券、国海证券现金分红比率达到128.96%、90.63%、78.13%，34家上市券商现金分红比率超过30%。为落实新“国九条”中“推动一年多次分红、预分红、春节前分红”号召，财通证券、东吴证券等券商均发布了中期分红预案，通过增加分红频次提升投资者获得感。

完善信息披露制度，健全公司治理机制。《规定》中较多篇幅提及信息披露内容，要求上市券商应建立健全的信息披露制度，同时应即时披露主要控股参股公司及控制的结构化主体情况。此外，《规定》新增“上市券商财务报表应公允反映公司的财务状况、经营成果和现金流量”“重大对外投资超过一定额度应及时披露”条款；风控指标方面，新增季度报告也应披露净资产等主要风险控制指标变化情况，重点提及风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率、净稳定资金率等核心风险控制指标的披露方式。健全公司治理方面，伴随着我国金融对外开放持续深入，多家券商通过收购、增资等方式加速出海，《规定》新增“加强对各类境内外子公司的管理”规定。金融高质量发展背景下，基金公司、证券公司相继出台薪酬管理办法，《规定》中提出“上市证券公司应当完善从业人员管理及长效激励约束机制”，我们预计未来上市券商薪酬激励体制将更加健全完备。

总体来看，《规定》延续了新“国九条”中严监管、防风险、高质量发展的精神，也是中央经济工作会议及中央金融工作会议部署的具体落实。本轮强监管周期已开启，新“国九条”为资本市场制度建设指明了方向，《规定》将与其他“N”政策构成完备的制度体系，共同助力

金融强国目标的实现。

图 2：2020 年&2024 年版《规定》与《意见》相关表述对比

| | 2020 年《关于加强上市公司监管的规定》 | 2024 年《关于加强上市公司监管的规定》 | 《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）》相关表述 |
|-----|---|---|---|
| 综述 | 上市证券公司具有证券公司与上市公司的双重属性，作为证券公司，要适用证券公司监管相关法规；作为上市公司，要适用上市、发行监管相关法规。为做好相关法律法规的协调和衔接，加强对上市证券公司的监管，现规定如下： | 上市证券公司具有证券公司与上市公司的双重属性，作为证券公司，要适用证券公司监管相关法规；作为上市公司，要适用上市、发行监管相关法规。为做好相关法律法规的协调和衔接，加强对上市证券公司的监管， 督促上市证券公司端正经营理念，聚焦主责主业，把功能性放在首要位置，积极发挥金融服务实体经济的功能作用，突出价值创造、股东回报和投资者保护，落实全面风险管理与全员合规管理要求，提升信息披露有效性，在规范公司治理等方面发挥标杆示范作用 ，现规定如下： | 二、校正行业机构定位 牢固树立大局意识。督促行业机构端正经营理念、校正定位偏差，把功能性放在首要位置，坚持以客户为中心，切实履行行义务，始终践行金融报国、金融为民的发展理念，正确处理好功能性和盈利性关系，引导股东单位在机构经营考核中显著加大功能性考核的权重。 |
| 第一条 | 证券公司首次公开发行并上市（以下简称 IPO）和上市后发行新股、可转换公司债券等再融资行为，应当同时符合《证券法》《证券公司监督管理条例》《首次公开发行股票并上市管理办法》《上市公司证券发行管理办法》等法律法规关于发行等行政许可规定的条件，向监管部门申请出具监管意见书，提供包括监管意见书在内的相关申请材料。IPO 和再融资行为涉及证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人的，还应当按照《证券公司股权管理规定》相关规定，报送相关资质审核材料。 | 证券公司首次公开发行证券并上市交易和上市后发行新股、可转换公司债券等再融资行为，应当同时符合《中华人民共和国证券法》《证券公司监督管理条例》《首次公开发行股票注册管理办法》《上市公司证券发行注册管理办法》等法律法规关于证券发行等行政许可规定的条件，向监管部门申请出具监管意见书，提供包括监管意见书在内的相关注册申请材料。首次公开发行证券并上市交易和再融资行为涉及证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人的，还应当按照《证券公司股权管理规定》相关规定，报送相关资质审核材料。 证券公司首次公开发行证券并上市交易和再融资行为，应当结合股东回报和价值创造能力、自身经营状况、市场发展战略等，合理确定融资规模和时机，严格规范资金用途，聚焦主责主业，审慎开展高资本消耗型业务，提升资金使用效率。 | 二、校正行业机构定位 督促实现高质量发展。引导行业机构坚持功能型、集约型、专业化、特色化发展方向。督促行业机构专注主业、优化供给、提高价值创造能力，形成适合各类投资者需求的多样化金融产品和服务体系，落实好科技、绿色、普惠、养老、数字金融等“五篇大文章”的战略布局。督促行业机构合规稳健经营，审慎开展高资本消耗型业务，合理确定融资规模和时机，严格规范资金用途，提升资金使用效率。 |
| 第二条 | 上市证券公司进行重大资产重组，同时涉及变更主要股东或者公司的实际控制人的，应当按照《证券公司股权管理规定》相关规定，报送相关资质审核材料。 | 上市证券公司进行重大资产重组，同时涉及变更主要股东或者公司的实际控制人的，应当按照《证券公司股权管理规定》相关规定，报送相关资质审核材料。 | —— |
| 第三条 | 上市证券公司应当根据《证券公司监督管理条例》有关规定在章程中载明，任何单位或者个人未经国务院证券监督管理机构批准，成为证券公司主要股东或者公司的实际控制人的，应当限期改正；改正前，相应股权不具有表决权。 | 上市证券公司应当根据《证券公司监督管理条例》《证券公司股权管理规定》有关规定在章程中载明，任何单位或者个人未经国务院证券监督管理机构核准，成为证券公司主要股东或者公司的实际控制人的，应当限期改正。 改正前，不得行使股东会召开请求权、表决权、提名权、提案权、处分权等权利。 上市证券公司股东、股东的实际控制人及其他关联方不得要求证券公司及其子公司通过违规关联交易、对外投资、融资、担保、销售金融产品等方式，侵占上市公司及其子公司的资金、资产，损害公司及其他股东、客户的合法权益。 | 六、全面加强监管执法 加大监管执法力度。落实监管“长牙带刺”、有棱有角，依法严惩行业机构及从业人员利益输送、违规融资、不公平对待、误导销售、恶性竞争以及为监管套利、绕道减持、内幕交易提供通道服务等违法违规行为。保持监管执法高压态势，坚持机构罚和个人罚、经济罚和资格罚、监管问责和自律惩戒并重，强化全链条问责，对无视、损害公众投资者利益的机构与个人依法坚决予以严厉打击。加强行业机构股东、业务准入管理，完善高管人员任职条件与备案管理制度。全面加强对入股资金、股东及其关联方的穿透识别与监管。 |
| 第四条 | 上市证券公司应当根据我会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》等规定编制上市公司年度报告，同时上市证券公司 | 上市证券公司应当根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》等规定编制上市公司年度报告，同时上市证券公司还应根 | —— |

| | | | |
|-----|---|--|---|
| | <p>还应根据《证券公司年度报告内容与格式准则》等规定编制证券公司监管年度报告，在规定期限之内先按上市公司要求披露上市公司年度报告，然后再向监管机构报送证券公司监管年度报告，并按要求将其中的审计报告、经审计的会计报表及附注在中国证券业协会网站和公司网站进行信息公示。如果向社会公开披露的年度报告和向监管部门报送的年度报告存在重大数据差异，上市证券公司应当及时以临时报告方式披露并充分说明产生差异的原因。</p> | <p>据《证券公司年度报告内容与格式准则》等规定编制证券公司监管年度报告，在规定期限之内先按上市公司要求披露上市公司年度报告，然后再向监管机构报送证券公司监管年度报告，并按要求将其中的审计报告、经审计的会计报表及附注在中国证券业协会网站和公司网站进行信息公示。如果向社会公开披露的年度报告和向监管部门报送的年度报告存在重大数据差异，上市证券公司应当及时以临时报告方式披露并充分说明产生差异的原因。上市证券公司财务报表的编制和披露应当符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，公允反映公司的财务状况、经营成果和现金流量。</p> | |
| 第五条 | <p>根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》规定，上市公司应当披露主要控股参股公司及控制的结构化主体情况。如果涉及上市证券公司商业秘密等特殊原因确实不便披露的，公司可按照规定不予披露，但应当在相关章节说明原因。</p> | <p>上市证券公司应当根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》规定，披露主要控股参股公司及控制的结构化主体情况。上市证券公司由于国家秘密、商业秘密等特殊原因导致确实不便披露的，可以不予披露，但应当在相关章节详细说明原因。</p> | — |
| 第六条 | <p>根据上海、深圳证券交易所上市规则中关于应当披露交易的规定，对于上市证券公司重大对外投资包括证券自营超过一定额度可能需要及时披露和提交股东大会决议的情况，上市证券公司可以每年由股东大会审议并披露自营投资的总金额；实施自营投资过程中如果发生情况变化，可以在符合章程规定的情况下由股东大会授权董事会表决并予公告。</p> | <p>上市证券公司应当持续健全公司治理，建立股权结构清晰、组织架构精简、职责边界明确、信息披露健全、激励约束合理、内控制衡有效、职业道德良好的公司治理架构，健全组织架构运行机制，保证公司运作独立性、稳健性，落实全面风险管理要求，加强对各类境内外子公司的管理。上市证券公司应当完善从业人员管理及长效激励约束机制，严格规范短期激励，不得过度激励，持续健全考核问责机制和声誉风险管理体系，依照法律、行政法规、中国证监会及证券交易所的规定披露薪酬有关信息。</p> | <p>六、全面加强监管执法</p> <p>全面深化监管理念。坚持“横向到边、纵向到底”，依法将各类证券基金活动全部纳入监管。健全行业机构分类监管体系，突出“扶优限劣”。围绕“五大监管”要求，坚持问题导向，加大对公司治理、关联交易、投行业务、创新业务、境内外子公司及分支机构、异地经营等领域监管力度。针对监管短板，以案为鉴，举一反三，远近结合，加快完善规则制度，形成系统权威、简明清晰、实用有效的三大基础制度体系，持续完善行业机构与人员规则体系（股权管理、公司治理、合规风控、人员管理、薪酬管理、子公司管理等）、业务规则体系（经纪、投行、资管、咨询、两融、衍生品等）以及监管规范制度体系（规则制定、许可实施、监管措施、分类监管、监管协作、问责追责等）。</p> |
| 第七条 | <p>根据《证券公司治理准则》《证券公司风险控制指标管理办法》等规定，证券公司发生公司或者其董事、监事、高级管理人员涉嫌重大违法违规行为，财务状况恶化，拟更换法定代表人、董事长、监事会主席或者经营管理的主要负责人，风险控制指标出现特定变化等情况时，需要以适当方式告知全体股东。上市证券公司应当将上述情况在证券交易所的网站和符合规定条件的媒体及时公告，以履行告知全体股东的义务。</p> | <p>上市证券公司根据证券交易所上市规则中关于应当披露交易的规定，对于重大对外投资包括证券自营超过一定额度可能需要及时披露和提交股东会决议的情况，可以每年由股东会审议并披露自营投资的总金额；实施自营投资过程中如果发生情况变化，可以在符合章程规定的情况下由股东会授权董事会表决并予公告。</p> | — |
| 第八条 | <p>根据《证券公司治理准则》第10条规定，证券公司股东在出现特定情况时，应当及时通知证券公司。上述规定适用于持有上市证券公司5%以上股份的股东、实际控制人。</p> | <p>上市证券公司应当根据《证券公司治理准则》《证券公司风险控制指标管理办法》等规定，在公司或者其董事、监事、高级管理人员涉嫌重大违法违规行为，财务状况恶化，拟更换法定代表人、董事长、监事会主席或者经营管理的主要负责人，风险控制指标出现特定变化等情况时，在证券交易所的网站和符合规定条件的媒体及时公告，以履行告知全体股东的义务。</p> | — |
| 第九条 | <p>根据《证券公司监督管理条例》第26条规定和《证券公司业务范围审批暂行规定》第5条规定，证券公司开</p> | <p>持有上市证券公司5%以上股份的股东、实际控制人应当根据《证券公司治理准则》第10条规定，在出现特</p> | — |

| | | | |
|------|--|---|---|
| | <p>展新业务和经营创新业务，应当经我会批准。上市证券公司在公告董事会、股东大会对拟开展新业务或者经营创新业务的决议时，应当同时向投资者进行风险提示，说明上市证券公司要实际开展相关业务尚需监管机构核准，且存在达不到法律法规和监管要求而导致监管机构不予核准的情形。</p> | <p>定情况时，及时通知证券公司。</p> | |
| 第十条 | <p>上市证券公司应当根据《上市公司信息披露管理办法》的规定，及时披露重大行政许可事项的相关情况，即公司应当在作出行政许可申请的决议或决定、监管部门作出行政许可决定后，及时在证券交易网站的网站和符合规定条件的媒体公开披露相关情况。对于一般行政许可事项，上市证券公司应当在定期报告（中期报告和年度报告）中公开披露监管部门的行政许可决定。</p> | <p>上市证券公司开展新业务和经营创新业务，应当根据《证券公司监督管理条例》和《证券公司业务范围审批暂行规定》相关规定，经中国证监会批准。上市证券公司在公告董事会、股东大会对拟开展新业务或者经营创新业务的决议时，应当同时向投资者进行风险提示，说明上市证券公司要实际开展相关业务尚需监管机构核准，且存在达不到法律法规和监管要求而导致监管机构不予核准的情形。</p> | <p>六、全面强化监管执法</p> <p>全面深化监管理念。坚持“横向到边、纵向到底”，依法将各类证券基金活动全部纳入监管。健全行业机构分类监管体系，突出“扶优限劣”。围绕“五大监管”要求，坚持问题导向，加大对公司治理、关联交易、投行业务、创新业务、境内外子公司及分支机构、异地经营等领域监管力度。</p> |
| 第十一条 | <p>上市证券公司应当在年度报告中披露近三年监管部门对公司的分类结果。</p> | <p>上市证券公司应当根据《上市公司信息披露管理办法》的规定，及时披露重大行政许可事项的相关情况，即公司应当在作出行政许可申请的决议或决定、监管部门作出行政许可决定后，及时在证券交易网站的网站和符合规定条件的媒体公开披露相关情况。对于一般行政许可事项，上市证券公司应当在中期报告和年度报告中公开披露监管部门的行政许可决定。</p> | <p>—</p> |
| 第十二条 | <p>上市证券公司应当根据《上市公司信息披露管理办法》等规定披露其风险控制指标变化、被采取的监管措施等重大事项。其中：</p> <p>1. 上市证券公司应当在中期报告和年度报告中披露所有风险控制指标情况；日常经营中，当风险控制指标不符合《证券公司风险控制指标管理办法》规定标准的，应当及时以临时公告方式披露，说明原因、目前的状态和可能产生的影响。</p> <p>2. 上市证券公司被采取重大监管措施或者风险处置措施，影响到其经营行为从而可能对市场价格产生较大影响的，应当确认发生重大事件，及时披露临时公告，并在中期报告、年度报告中披露。这些措施包括但不限于公司被限制业务活动，责令暂停部分业务，停止批准新业务，限制分配红利，限制向董事、监事、高级管理人员支付报酬、提供福利，限制转让财产或者在财产上设定其他权利，责令更换董事、监事、高级管理人员或者限制其权利，撤销有关业务许可，认定负有责任的董事、监事、高级管理人员为不适当人选，责令负有责任的股东转让股权，限制负有责任的股东行使股东权利，对公司进行临时接管等重大监管措施或者风险处置措施。</p> | <p>上市证券公司应当根据《上市公司信息披露管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》等规定披露其风险控制指标变化、被采取的监管措施等重大事项。其中：</p> <p>1. 上市证券公司应当在季度报告、中期报告和年度报告中披露净资本等主要风险控制指标的具体情况和达标情况；日常经营中，当风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率、净稳定资金率等核心风险控制指标不符合规定标准的，应当及时以临时公告方式披露，说明原因、目前的状态和可能产生的影响。</p> <p>上市证券公司经监管部门认可或要求，以合并数据为基础编制风险控制指标监管报表，或采取内部模型法等风险计量高级方法计算相关风险控制指标的，应当在披露时就相关口径及差异化安排进行说明。</p> <p>2. 上市证券公司被采取重大监管措施或者风险处置措施，影响到其经营行为从而可能对市场价格产生较大影响的，应当确认发生重大事件，及时披露临时公告，并在中期报告、年度报告中披露。这些措施包括但不限于公司被限制业务活动，责令暂停部分业务，停止批准新业务，限制分配红利，限制向董事、监事、高级管理人员支付报酬、提供福利，限制转让财产或者在财产上设定其他权利，责令更换董事、监事、高级管理人员或者限制其权利，撤销有关业务许可，认定负有责任的董事、监事、高级管理人员为不适当人选，责令负有责任的股东转让股权，限制负有责任的股东行使股东权利，对公司进行临时接管等重大监管措施或者风险处置措施。</p> | <p>—</p> |

| | | | |
|-------------|---|---|---|
| <p>第十三条</p> | <p>上市证券公司应当结合证券行业特点和自身情况，按照上市公司信息披露管理的监管要求，建立健全信息管理制度，包括但不限于以下方面：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 建立健全内幕信息知情人登记制度，按规定严格界定内幕信息及内幕信息知情人的范围，做好内幕信息知情人的登记和管理等工作。 2. 建立健全信息保密制度，明确责任及责任追究措施，要求公司所有内幕信息知情人和保密责任人签署保密承诺书，严格加强内幕信息价格敏感期的信息管理，防止泄露内幕信息。 3. 建立健全信息隔离墙制度，防止利益冲突和内幕交易行为的发生。 4. 建立健全信息管理应急机制，制定切实可行应急预案，明确相关部门和人员责任，适时采取有效的应急措施，积极防范和有效处置公关危机。 5. 建立健全涉及控股子公司的信息披露管理制度。 6. 建立有效的内部控制制度，对于执业过程中知悉的其他上市公司内幕信息，应配合做好内幕信息相关管理工作。 | <p>上市证券公司应当牢固树立回报股东的意识，根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》《上市公司股份回购规则》等规定，结合公司经营管理情况，制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东进行合理平衡，重视提高现金分红水平，鼓励形成实施股份回购的机制性安排，积极通过一年多次分红及回购注销的方式提升股东回报、优化治理结构。</p> | <p>——</p> |
| <p>第十四条</p> | <p>上市证券公司确有必要需与监管部门沟通有关事项的，应当在交易日收市之后进行，涉及可能影响公司股价的重大事项，应当按规定及时停牌或公告。沟通事项涉及内幕信息的，上市证券公司应当将监管部门有关知情人员纳入内幕信息知情人范围进行登记。</p> | <p>上市证券公司应当建立、健全投资者关系管理活动相关制度及程序，在保证信息披露合规性和公平性的基础上，以积极、认真、专业的态度回应投资者关注，客观、真实、准确、完整地介绍和反映公司的实际状况。上市证券公司投资者关系管理人员应当具备履行职责所必需的专业知识，具有良好的职业素养。证券公司母公司为上市公司的，证券公司应当指定专人配合，就涉及证券公司经营等相关事项作出专业回应。</p> | <p>四、优化行业发展生态 营造良好外部环境。引导行业机构充分利用专业优势，主动加大对国家宏观产业政策和资本市场的宣传解读力度。引导做好广大投资者的沟通工作，建立媒体沟通长效机制，稳定投资者预期，提振投资者信心，重视并有效回应市场和投资者关切。引导行业机构积极履行社会责任，践行普惠金融，树立良好社会形象。</p> |
| <p>第十五条</p> | <p>上市证券公司应当按照从严的原则，严格执行《证券公司治理准则》《证券公司股权管理规定》《上市公司治理准则》等证券公司监管法规和上市公司监管法规，不断完善法人治理结构，提高公司治理水平。</p> | <p>上市证券公司应当结合证券行业特点和自身情况，按照上市公司信息披露管理的监管要求，建立健全信息管理制度，包括但不限于以下方面：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 建立健全内幕信息知情人登记制度，按规定严格界定内幕信息及内幕信息知情人的范围，做好内幕信息知情人的登记和管理等工作。 2. 建立健全信息保密制度，明确责任及责任追究措施，要求公司所有内幕信息知情人和保密责任人签署保密承诺书，严格加强内幕信息价格敏感期的信息管理，防止泄露内幕信息。 3. 建立健全信息隔离墙制度，防止利益冲突和内幕交易行为的发生。 4. 建立健全信息管理应急机制，制定切实可行应急预案，明确相关部门和人员责任，适时采取有效的应急措施，积极防范和有效处置公关危机。 5. 建立健全涉及控股子公司的信息披露管理制度。 6. 建立有效的内部控制制度，对于执业过程中知悉的其他上市公司内幕信息，应配合做好内幕信息相关管理工作。 | <p>——</p> |

| | | | |
|------|--------------|---|----|
| 第十六条 | 本规定自公布之日起施行。 | 上市证券公司确有必要需与监管部门沟通有关事项的，应当在交易日收市之后进行，涉及可能影响公司股价的重大事项，应当按规定及时停牌或公告。沟通事项涉及内幕信息的，上市证券公司应当将监管部门有关知情人员纳入内幕信息知情人范围进行登记。 | —— |
| 第十七条 | —— | 上市证券公司应当按照从严的原则，严格执行《证券公司治理准则》《证券公司股权管理规定》《上市公司治理准则》等证券公司监管法规和上市公司监管法规，不断完善法人治理结构，提高公司治理水平 | —— |
| 第十八条 | —— | 本规定自公布之日起施行。 | —— |

资料来源：证监会，五矿证券研究所

注：红字部分为 2024 年《规定》新增内容

风险提示

- 1、金融监管政策趋严风险
- 2、权益市场大幅波动风险
- 3、大幅计提减值准备风险

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|--|------|-------------------------------|------------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上; |
| | | 增持 | 预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间; |
| | | 持有 | 预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间; |
| | | 卖出 | 预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下; |
| | | 无评级 | 预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。 |
| 行业评级 | 看好 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上; | |
| | 中性 | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间; | |
| | 看淡 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。 | |

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

| 上海 | 深圳 | 北京 |
|--|--|------------------------------------|
| 地址:上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A座2208室 邮编:200120 | 地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035 | 地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037 |

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

| The rating criteria of investment recommendations | | Ratings | Definitions |
|--|-----------------|------------|---|
| The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market. | Company Ratings | BUY | Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%; |
| | | ACCUMULATE | Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%; |
| | | HOLD | Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%; |
| | | SELL | Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%; |
| | | NOT RATED | No clear view of the stock relative performance over the next 6 months. |
| | Sector Ratings | POSITIVE | Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%; |
| | | NEUTRAL | Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%; |
| | | CAUTIOUS | Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%. |

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: Room 2208, 22F, Block A, Eton Place, No.69 Dongfang Road, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
Postcode: 100037