

# 非银金融

证券研究报告  
2024年07月07日**有的放矢打击乱象，直面矛盾提振市场信心****——《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》点评**

事件：2024年7月5日，国务院办公厅向各级政府和各直属机构转发六部委《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》（下称“《意见》”）

《意见》以打击资本市场财务造假为抓手，延续监管“正面回应投资者最为关心的市场关键矛盾”的导向，旨在通过高级别发文进一步提振市场信心。

- 1) 近期大量上市公司因财报及信披质量问题被处以“ST”并触发面值退市，成为投资者关心的核心问题。
- 2) 此次《意见》对吴清主席6月19日在陆家嘴论坛中“坚持把保护投资者贯穿于资本市场制度建设和监管执法全过程”的关键表态做出回应，延续监管针对投资者所关注的核心问题做出正面回应的态度，体现监管“发现问题、研讨问题、解决问题”的决心。
- 3) 此次《意见》由政策制订机构、执行机构和监督机构会同发文，并明文公开发件至国务院各级下属及分支机构，体现监管落实政策的决心。

《意见》从强化立体追责、明确督查范围和优化监管机制三方面入手切实保护投资者利益。

- 1) **强化立体追责。**一是完善民事追责支持机制，简化程序完善机制，综合运用先行赔付、支持诉讼、代位诉讼等便利投资者获得赔偿；二是强化追责力度，坚决贯彻落实《证券法》修订中从严处罚信披违规（对违规信披公司和责任人的罚款上限由60万元、30万元大幅提升至1000万元、500万元）和欺诈发行（募集资金的5%提高到1倍）等行为，涉及违法犯罪行为（违规披露的刑期上限由3年提高至10年；中介机构及从业人员出具虚假证明文件最高可判10年有期徒刑）绝不姑息；三是进一步完善立法，加快出台上市公司监管条例，强化行政追责威慑力。推动出台背信损害上市公司利益罪司法解释。
- 2) **明确督查范围。**重点点名欺诈发行股票债券（业绩异常增长、逃废债）、系统性造假和配合造假（关联方交易、造假“生态圈”）、滥用会计政策（资产减值、财务“洗澡”）和特定领域财务造假（“空转”、“走单”、巨额分红、业绩承诺），打击方向具体且明确。
- 3) **优化监管机制。**强调长效化防治、部际协调、央地协同和行刑衔接，全方位打击违规行为

《意见》有的放矢直面矛盾，通过提升财务报告公信力进一步提振市场信心。我们认为，此次《意见》针对性强（指出的问题细化且聚焦）、威慑力大（发文级别高、惩处严厉）、目的性明确（旨在进一步提升上市公司质量），回应市场核心关注问题，解决市场核心矛盾，将有效提振市场信心。预计市场中劣质公司将加速出清，实现的资金挤出效应和信心的提振将推动优质公司估值进一步回升。

**风险提示：**改革推进不及预期；资本市场大幅波动；居民资产配置迁移不及预期

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

作者

杜鹏辉 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523100001  
dupenghui@tfzq.com  
陈嘉言 联系人  
chenjiayan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《非银金融-行业专题研究:非银行金融行业研究框架》2024-07-03
- 2 《非银金融-行业点评:海通证券 24Q1 业绩点评:业绩下滑明显,投行业务和自营业务为拖累业绩的主因》2024-05-02
- 3 《非银金融-行业点评:东方财富 24Q1 业绩点评:投资和证券业务强 alpha 带动净利润表现超预期,看好未来政策推动下财富管理产业链红利释放》2024-04-28

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/或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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com