

新“国九条”定调高质量发展，证券行业迎来做优做强契机， 头部券商广发证券：以“企业家办公室”业务破局

导语：支持优质企业做大做强，服务国家高质量发展大局，是证券公司义不容辞
作者：市值风云 App：beyond

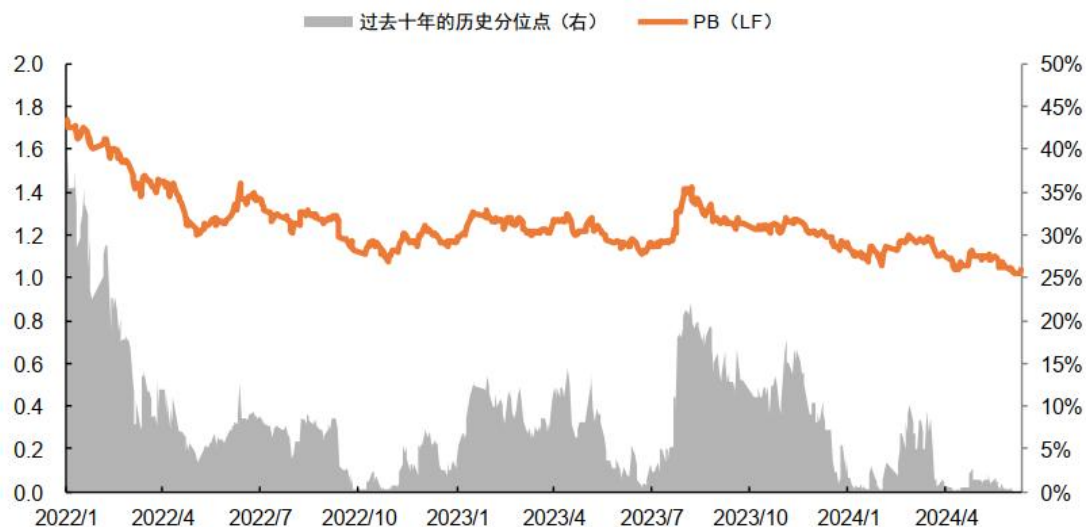
2024年3月15日，证监会在《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》中提出：力争通过5年左右的时间，推动形成10家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势。

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，行业机构定位得到校正、功能发挥更加有效、经营理念更加稳健、发展模式更加集约、公司治理更加健全、合规风控更加自觉、行业生态持续优化，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。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，力争在战略能力、专业水平、公司治理、合规风控、人才队伍、行业文化等方面居于国际前列。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，为中国式现代化和金融强国建设提供有力支撑。

(来源：证监会官网)

证券公司作为服务上市公司高质量发展、营造良好市场生态的重要抓手，自然引起资本市场的关注，业内人士普遍认为几家大型头部券商将会受益。

但在今年弱行情的影响下，券商板块估值显著承压。



(来源：平安证券)

与此同时，证券行业的提质增效也在推进中，今年以来，包括国泰君安 (601211.SH)、广发证券 (000776.SZ)、申万宏源 (000166.SZ) 等多家券商发布“提质增效重回报”或“质量回报双提升”行动方案。

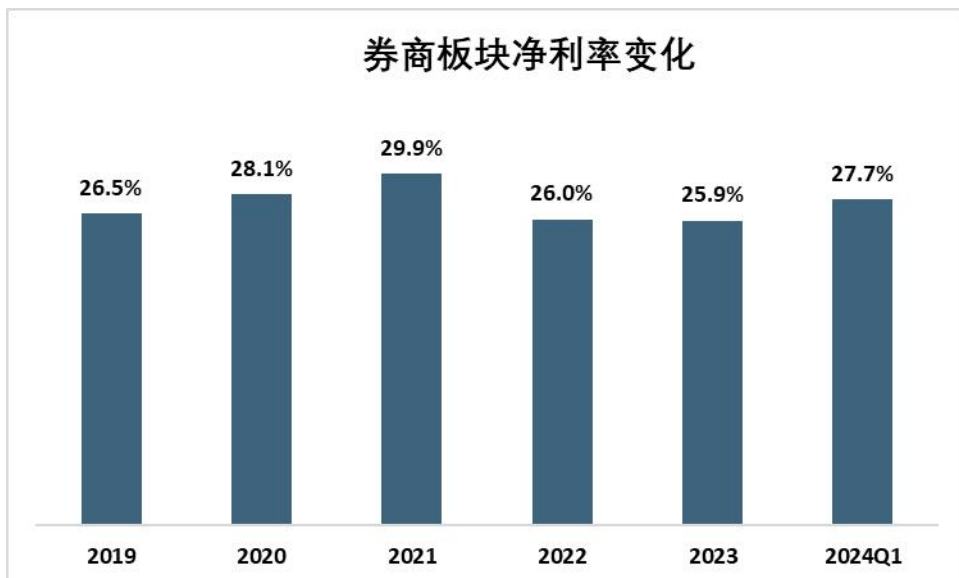
广发证券股份有限公司 关于“质量回报双提升”行动方案的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中央政治局会议提出“要活跃资本市场、提振投资者信心”，国常会指出“要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心”。广发证券股份有限公司（以下简称“公司”）结合公司发展战略和经营实际，为切实提高上市公司的可投性，增强投资者信心，促进公司稳健可持续发展，制定“质量回报双提升”行动方案，具体措施如下：

(来源：广发证券公告)

从利润率来看，尽管 2022 年以来证券业面临较大挑战，但上市券商板块整体的净利率却稳中有升，2024Q1 券商板块整体的净利率由 2023 年的 25.9% 提升至 27.7%。



(数据来源：国金证券，“市值风云”APP制图)

外有资本市场制度改革不断深化，政策面推动行业回归本源、做优做强，内有上市券商整体降本增效，利润率回升，同时板块估值降至历史低分位，综合来看，证券行业尤其是头部券商的发展动态，值得我们持续关注以及进一步探究。

一、服务高质量发展大局是大势所趋，也是时代机遇

当前全球科技进步日新月异，人工智能、生物技术、空间技术等颠覆性、战略性技术创新带动新一轮产业变革不断前行，只有不断增强自主创新能力，在关键核心技术上取得突破、掌握主动权，才能在产业变革中抢占先机。

科技创新始于技术，成于资本。资本市场作为现代市场经济体系最活跃的组成部分，在引导资源合理流动、激发企业家精神、鼓励创新创业等方面具有特殊优势。

当前，中国经济处于向高质量发展的关键阶段，上市公司是中国经济的重要微观基础，是推动产业结构优化升级、形成新质生产力的关键力量。支持优质企业做大做强，服务国家高质量发展大局，是证券公司义不容辞的责任，更是时代赋予的行业机遇。

在产业结构升级、培育科技产业的当下，通过股权债权、投资融资、并购重组等市场化方式，将各类资金更为高效地转化为资本，满足不同行业类型、不同发展阶段企业的融资、发展需求，成为证券公司的重要服务内容。

与此同时，在国内产业新旧动能转换的过程中，企业发展面临着创新研发投入加大、成本上升、生产方式升级等压力。此外，上市公司代际传承的挑战也迫在眉睫。

据麦肯锡统计，中国百强家族企业创始人的平均年龄已接近 60 岁，而二代成员对家族企业的参与度普遍不高，且“创一代”尚未制定完备的传承规划。

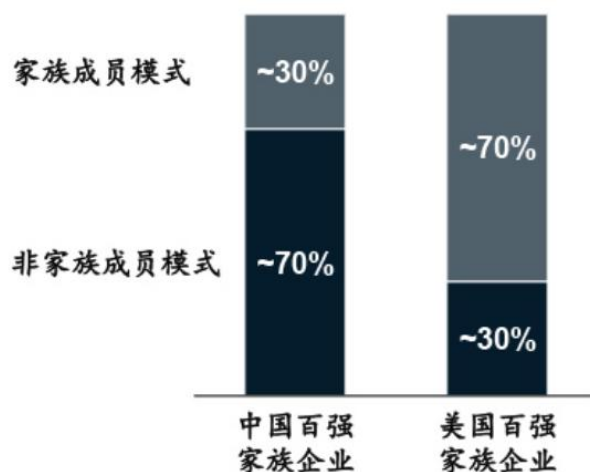
科学技术迅猛发展，产业升级换代不断加快，管理复杂度与日俱增，这些因素使得企业竞争愈益激烈，生存风险显著提升。

中国是全球第二大财富管理市场，超高净值家族数量增长迅速。但麦肯锡统计，仅有 21% 的家族企业制定了继任计划，在代际传承上，多数中国家族企业创始人及后代明显准备不足。

面对经营挑战和转型需求，家族企业亟需系统性构建传承架构，以确保持续发展。中国百强家族企业中，来自内部的接班人的选任比例仅为 30% 左右，不足美国百强家族企业的一半。

图3 中国百强家族企业内部继承比例远低于美国

家族企业内部继承比例，%



(来源：麦肯锡官网)

归结原因，继承人能力/意愿不足、缺乏继承计划、企业治理模式不完善等，都是企业代际传承过程中的主要阻碍因素。

除了代际传承之外，上市公司以及企业家们普遍在股权并购、股权激励、公司治理、市值管理、投资者关系管理等多个领域缺乏专业性，这就为证券公司的专业化服务能力提供了用武之地。

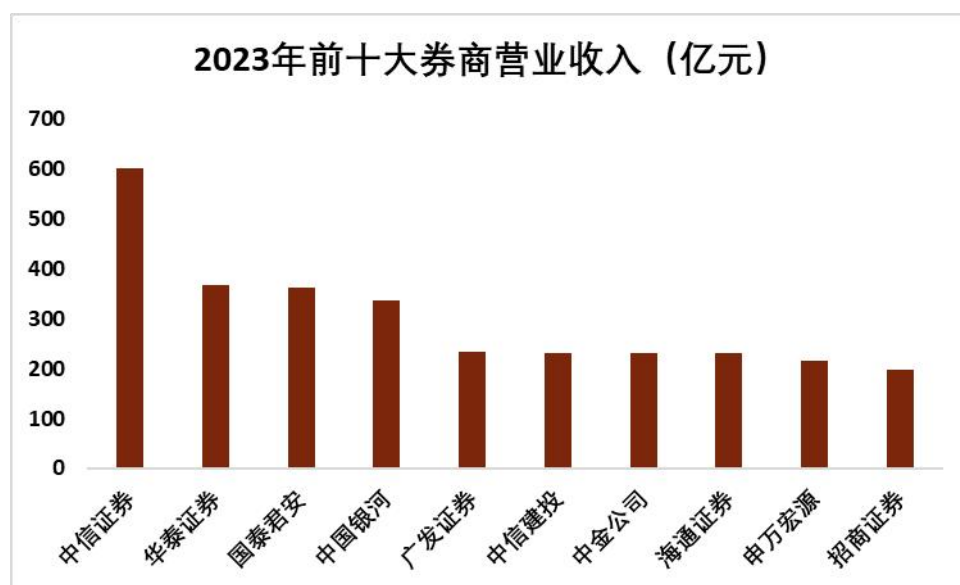
二、新“国九条”定基调，头部券商做优做强

新“国九条”奠定资本市场蓝图，证券行业迎来巨变。证券公司的经营思路应从增量思维切换为存量思维，行业将加速扶优去劣，预计行业集中度将进一步提高，机构定价权将进一步提升。

证券行业格局演化下，优秀的大型头部券商将凭借业务结构均衡、内控合规完善、资本实力较强等优势，在严监管环境下保持经营的稳健性。

2023年财报显示，24家上市券商总资产10万亿元，净资产2万亿元，净资本1.2万亿元，分别同比增长6%、7%以及4%，证券行业资本实力继续夯实。

2023年，24家上市券商共实现营业收入3957亿元，同比下滑1%；归母净利润1046亿元，同比下滑4%。前十大券商中（按营收计），除招商证券（600999.SH）外，其他如中信证券（600030.SH）、广发证券等营收规模均超200亿元。



（数据来源：各券商财报，“市值风云”APP制图）

与2022年相比，2023年营收排名前十大券商中，排名提升明显的有华泰证券、广发证券等。其中，广发证券由2022年的第8位提升至2023年的第5位，在大型头部券商中表现亮眼。

作为大湾区成长起来的资本市场专业机构，广发证券是国内最具影响力的证券公司之一，公司各项主要经营指标30余年来始终位居行业前列，并在产业研究、资本运作、资产管理、财富管理等多个专业领域形成了领先优势。

公司控股广发期货、广发信德投资管理、广发证券资产管理（广东）、广发控股（香港）、广发融资租赁及广发基金管理有限公司，参股易方达基金（并列第一大股东），形成了集团化架构，具备全业务牌照优势，服务客户能力持续提升。

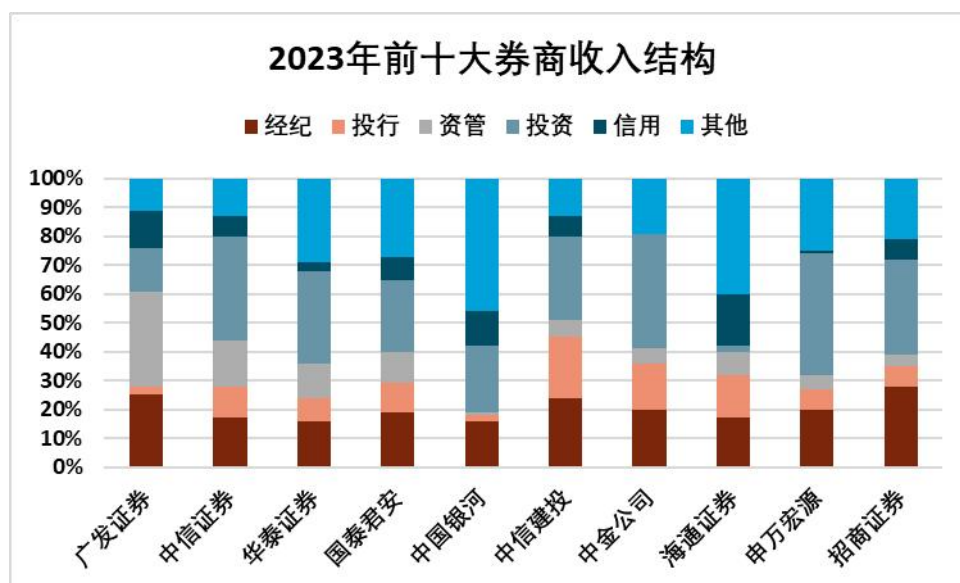
表 2：截至 2023 年末公司主要子公司及参股公司持股比例

子公司名称	简称	业务性质	持股比例(%)
广发期货有限公司	广发期货	商品期货经纪、金融期货经纪	100.00
广发信德投资管理有限公司	广发信德	股权投资、为客户提供财务顾问服务等	100.00
广发乾和投资有限公司	广发乾和	项目投资、投资管理	100.00
广发证券资产管理（广东）有限公司	广发资管	证券资产管理业务	100.00
广发控股（香港）有限公司	广发控股香港	投资控股	100.00
广发融资租赁（广东）有限公司	广发融资租赁	融资租赁业务、租赁业务等	100.00
广发基金管理有限公司	广发基金	基金募集、基金销售、资产管理等	54.53
易方达基金管理有限公司	易方达基金	公开募集证券投资基金管理、基金销售、特定客户资产管理	22.65

(来源：广发证券债券评级报告)

截至 2023 年末，广发证券在全国拥有 349 家分公司及营业部，实现全国 31 个省、直辖市、自治区全覆盖，粤港澳大湾区珠三角九市营业网点家数及覆盖占比均为行业第一。

在大型头部券商中，广发证券的业务收入多元化程度较高，业务发展较为均衡，以 2023 年为例，其经纪、投行、资管三类“轻资产”业务贡献的收入占比合计约 60%，投资、信用及其他业务收入占比合计约 40%。



(数据来源：Choice、国信证券，“市值风云”APP制图)

业务多元化以及集团化发展路径有助于广发证券拓宽业务发展空间,保持较强的抗风险能力和长期稳健经营。

从广发证券的各项风险控制指标看,公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准,反映出公司较高的资本安全性与资本充足性。

截至 2023 年末,公司注册资本为 76.2 亿元。近年来凭借较为稳健的经营策略及有效的资本补充渠道,公司净资产/净资产比率同比小幅上升;风险覆盖率同比有所提升,资本杠杆率同比小幅下降。

项目	标准	2021	2022	2023
净资本	--	661.67	798.47	931.66
净资产	--	918.75	1,047.97	1,202.46
风险覆盖率	≥ 100	197.71	186.58	233.36
资本杠杆率	≥ 8	16.03	13.04	12.03
流动性覆盖率	≥ 100	238.90	213.79	222.43
净稳定资金率	≥ 100	163.37	147.26	129.57
净资本/净资产	≥ 20	72.02	76.19	77.48
净资本/负债	≥ 8	23.88	24.29	24.99
净资产/负债	≥ 10	33.16	31.88	32.25
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤ 100	49.57	47.87	31.10
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤ 500	290.54	311.13	294.25

(来源:广发证券债券评级报告)

三、变局之下,以“企业家办公室”业务破局

新“国九条”之后,头部券商纷纷发力新的业务方向,例如财富管理方向、基金投顾方向,还有些选择布局公募市场或者进行金融科技赋能等等。

大变局之下,前面提到的广发证券,首先重点拓展并购重组业务。2024 年 4 月 19 日,“广发证券 2024 年新质生产力并购论坛”在广州成功举办。

4月19日下午，广发证券2024年新质生产力并购论坛交流会在广州成功举办，来自政府部门、投资机构、龙头上市公司的领军人及并购专家、行业资深人士等350余人到场参会，其中包括恒健控股、粤科金融、广新集团、广物集团、广轻控股集团、四川产业基金、海河产业基金、粤海资本、工控资本、越秀产业基金等大型国有企业或国有控股基金；基石资本、鼎晖投资、正心谷资本、软银中国资本、达晨财智、深投控资本、毅达资本、启赋资本、温氏投资、中科科创等知名投资机构；特变电工、中际旭创、南网储能、广电运通、广东鸿图、东方精工、智光电气等产业链龙头上市公司。

(来源：广发头条)

本次论坛旨在服务国家重大战略，推动经济高质量发展，共同探讨资本市场新形势下并购重组的新思路、新模式、新机遇，共组织了5场主题演讲和1场专题圆桌论坛，邀请多名行业资深嘉宾进行思想碰撞和充分交流。

广发证券董事长林传辉出席论坛并致辞。广发证券全球首席经济学家、产业研究院院长沈明高博士，基石资本董事长张维，中联评估副总裁唐章奇，广发证券兼并收购部总经理杨常建分别发表主题演讲。

林传辉在致辞中表示，中央对资本市场发展高度重视，特别是新“国九条”出台，明确资本市场高质量发展的路线图和时间表，对促进新质生产力发展、活跃并购重组市场等重点工作作出具体部署。

作为行业领先的综合类证券公司，广发证券将坚定贯彻落实中央对经济金融工作的相关部署，坚持以高质量发展为主线，践行“一个广发”的经营理念，基于对技术演进、产业变迁、企业战略的深入研究，整合集团不同业务线的专业力量，为客户提供标的及投资者筛选、交易撮合和方案策划等并购重组综合服务，助力企业实现规模化发展，促进产业资源优化整合。

其次，广发证券重点开拓了企业家办公室业务，该业务旨在支持企业规模化发展、促进产业资源优化整合；遵循新“国九条”等政策指引，助力上市公司高质量的发展；协助企业家实现家庭财富管理与代际传承；帮助企业贯彻可持续发展理念，履行社会责任。

2024年7月9日，广发证券“智汇·企业家办公室”品牌发布会在广州成功举办，广发证券董事长林传辉、广东证券期货业协会秘书长廖卓，战略合作伙伴粤财信托、华美国际、安联控股的负责人，以及超过60家上市公司的董事长、实控人、高管出席会议，现场参会总人数超过160人。



(来源：广发头条)

顺应新形势，广发证券企业家办公室将围绕企业家的“企-人-家-社”四维需求，打破“企业”与“企业家”服务壁垒，打通集团内不同业务线，并整合海内外优质资源，打造四位一体服务体系，以“一个广发”为企业家及其企业提供定制化、一体化的综合金融解决方案。

广发证券还为企业家配置“1（客户经理）+1（企办专家）+N（产品专家）”专属服务团队，建立双客户经理制，陪伴客户成长。

在新“国九条”及配套“1+N”系列政策推出的背景下，中国资本市场发展进入崭新阶段，政策促进上市公司提升治理水平，提高投资价值，进一步优化市场生态。

广发证券作为头部券商、资本市场重要的参与主体，表示将充分发挥专业价值，通过并购重组、企业家办公室等业务，帮助企业解决发展过程中的难点、痛点，建立起持久且稳固的合作关系，共同擘画中国伟大企业、幸福家庭、和谐社会的美好蓝图，为社会创造更大价值。让我们拭目以待。