

非银金融行业点评报告

天风证券处罚靴子落地，轻装上阵有望更好的规范化经营

增持（维持）

2026年02月14日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书：S0600524120009

heting@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**天风证券公告收到三项处罚或立案调查，包括：
 - 1) 证监会下发《行政处罚事先告知书》：因 2020-2022 年违规为原大股东提供融资及未披露关联交易，证监会拟对公司处罚 1500 万元，相关责任人合计被罚 3480 万元，余磊、许欣被终身禁入市场。
 - 2) 湖北证监局下发《湖北证监局关于采取暂停相关业务及出具警示函行政监管措施的事先告知书》和《湖北证监局关于采取暂停相关业务、责令处分有关人员及监管谈话行政监管措施的事先告知书》通知：拟对公司采取暂停开展代销私募产品业务 2 年、对子公司天风天睿采取暂停新设私募基金产品 1 年及出具警示函等监管措施，问题涉及私募产品运作、代销业务开展、内控管理等多个方面。
 - 3) 证监会下发《立案告知书》：公司因涉嫌永安林业持股变动信息披露违法违规，收到证监会立案调查。
- **三项处罚或立案均为公司历史遗留问题，全部清理后，公司有望轻装上阵。**公司此次行政处罚与公司原民营大股东当代集团通过第三方主体占用公司资金事项有所关联，2022 年底该占用资金及利息便已全部归还。2023 年湖北宏泰集团正式控股天风证券，原大股东当代集团因债务危机已退出天风证券股东行列。短期可能有一定声誉风险，但长期来看此次立案标志着困扰天风证券多年的历史包袱将划上句号。此外根据《行政处罚事先告知书》认定的情况，公司表示不触及《上海证券交易所股票上市规则（2025 年 4 月修订）》规定的其他风险警示、重大违法强制退市情形，无需担心退市风险。
- **私募基金规模小，预计对公司影响有限。**截至 2025 年中期，天风天睿管理认缴规模 41 亿元，实缴规模 30 亿元，产品全部成立于 2023 年之前“当代系”控股天风证券时期。2025 年上半年已完成 6 个项目的退出，考虑到基金规模较小，收入占比低，我们预计对公司影响较小。
- **湖北宏泰多维度支持公司发展，天风证券基本面向好。**2023 年湖北宏泰集团正式控股天风证券，宏泰集团控股后，积极支持公司发展，包括① 2025 年 6 月，宏泰全额认购公司 40 亿元定增，锁定期 60 个月。发行后持股比例由 15.9%提升至 28.4%；②2025 年 12 月，对公司在 2023 年借入的 40 亿元 5 年期次级债展期一年，并将利率由 5%下调至 4%等。目前天风证券基本面向好，公司发布业绩预增公告，预计 2025 年净利润 1.25-1.85 亿元，同比扭亏为盈。
- **行业监管趋严，推动行业高质量发展。**2024 年以来，证券行业进入全面从严、精准穿透、扶优限劣的监管新阶段。以新“国九条”为统领，监管层密集出台机构监管、风控指标、分类评价、再融资等一系列制度规则，压实看门人责任、强化资本约束、严控无序扩张。监管重点覆盖投行、经纪、资管、自营、场外衍生品等全业务链条，对违规行为保持“零容忍”高压态势，机构与个人双罚制常态化。根据《2025 年券商监管处罚数据分析报告》显示，2025 年监管部门共开出 388 张罚单，同比减少 41%，但罚没金额同比增长 64%，监管逻辑已从“广覆盖”转向“精准打击”。此次天风证券的从严处罚也体现了监管对加强公司治理和合规风控管理的重视，有望持续推动证券行业的高质量发展。
- **风险提示：**权益市场大幅波动，宏观经济复苏不及预期，资本市场监管趋严，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《保险资金运用数据点评：2025 年显著增配核心权益，债券增配节奏放缓》

2026-02-13

《沪深北交易所优化再融资，资本市场服务实体经济提质增效》

2026-02-10

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>