



非银行金融行业：内外兼修，政策合力推动资本市场环境优化

2024年9月27日

看好/维持

非银行金融

行业报告

事件：近期，政策密集出台以提振投资者信心，优化资本市场环境。证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》（简称《指引》）公开征求意见，鼓励上市公司做好市值管理工作；中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》（简称《指导意见》），推动资本市场资金结构持续优化。

点评：

在《指引》中，监管层明确上市公司需要聚焦主业，提升经营效率和盈利能力，并在适当时间综合运用多种方式进行市值管理，提升上市公司投资价值。具体方式包括但不限于：1.并购重组；2.股权激励、员工持股计划；3.现金分红；4.投资者关系管理；5.及时进行重要信息披露；6.股份回购。但监管也强调禁止上市公司以市值管理名义实施违法违规行。

同时，《指引》明确了董监高在上市公司市值管理行为中的责任。其中，董事会应根据当前业绩和未来战略规划就上市公司投资价值制定长期目标，在公司治理、日常经营、并购重组及融资等重大事项决策中充分考虑投资者利益和回报，坚持稳健经营，避免盲目扩张，不断提升上市公司投资价值。同时，董事会应及时关注市场对上市公司价值的反映，并及时采取合理方式作出调整。此外，在上市公司薪酬体系，上市公司分红，股东回购和增持/减持，舆情处理，长期破净公司估值提升等方面，监管层都作出了细致且有针对性的要求。

在《指导意见》中，监管层就优化资本市场环境，推动资本市场稳健运行，令中长期资金持续进场投资提出三点要求。1.培育鼓励长期投资的资本市场生态。通过从源头上提高上市公司质量，并通过鼓励回购、增持等积极举措&严厉打击资本市场各类违法行为，持续改善资本市场生态。同时，通过制度优化和监管的逐步完善，推动上市公司和长线资金的良性互动；2.大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展。其中，监管再次强调加强基金公司投研核心能力建设，并建立公平有效的投研能力评价指标体系，引导公募基金从规模导向向投资者回报导向转变。同时，鼓励私募基金丰富产品类型和投资策略，推动证券投资基金期货经营机构提高权益类私募资管业务占比，适配居民差异化财富管理需求；3.完善各类中长期资金入市配套政策制度。其中，树立长期业绩导向，完善商业保险资金、各类养老金等中长期资金的三年以上长周期考核机制，树立长期业绩导向。完善全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度，支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资。鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，优化激励考核机制，畅通入市渠道，提升权益投资规模。

投资建议：大幅波动、追涨杀跌是国内资本市场长期面临的重点问题，长期资金长期回报不高，投资者缺乏良好投资体验。上述问题与上市公司经营质量参差不齐并缺乏市值管理动力和有效手段，且相关监管制度存在缺失密切相关。通过从源头上提升上市公司经营质量，改善资本市场的“内核”，并形成上市公司和资本市场各类投资者的良性互动，配合以严监管手段持续打击一切破坏市场稳定的违法违规行为，是优化资本市场运行生态，提升长期投资回报的有效方式。同时，改善投资机构的考核方式，健全投资理念，有望更高效的引入外

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

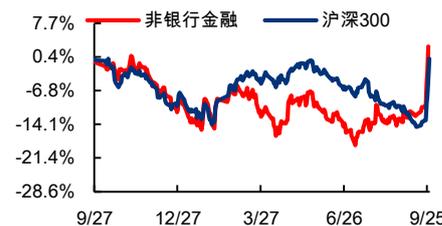
行业基本资料

占比%

股票家数	82	1.81%
行业市值(亿元)	62460.75	7.53%
流通市值(亿元)	48434.95	7.25%
行业平均市盈率	18.47	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

部资金参与资本市场投资，实现内外部资源更加合理的配置，进而形成“上市公司—资本市场—投资者”间的正反馈，助力资本市场稳健运行。

因证券行业各项业务开展均与资本市场表现息息相关，资本市场生态改善有望持续提升行业业绩和估值水平；而资本市场运行情况与保险公司投资业绩密不可分，保险行业业绩和估值也将受益于资本市场环境优化。在政策“组合拳”共同作用下，我们预计证券与保险板块的投资价值均有望显著提升，建议持续关注。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	非银行金融行业：监管层多措并举呵护资本市场，后续政策仍可期待	2024-09-24
行业普通报告	证券行业：国信、万和并购重组启动，业内整合或再提速	2024-08-23
行业深度报告	证券行业：行业经营层面存在不确定性，静待政策指明方向——证券行业 2024 中期策略	2024-08-01
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：暂停转融券&提高融券保证金，监管呵护市场步履不停	2024-07-17
行业普通报告	证券行业：多措并举降低市场波动，监管新政提振投资者信心	2024-07-11
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：强监管&推动发展新质生产力，资本市场环境有望持续优化	2024-07-11
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：融券&转融券规模下降后对权益市场波动影响减弱，投资者信心有望持续修复	2024-06-20
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：多条监管细则落地，资本市场环境有望持续优化	2024-06-14
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：各类利好政策效果有望逐步显现，建议继续关注非银板块	2024-06-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：地产利好政策加速落地，险企投资端风险有望缓解	2024-05-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，九年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526