

证券Ⅱ行业点评报告

中证协发布自律管理实施意见，全方位推动证券业高质量发展

增持（维持）

2025 年 07 月 12 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：**2025 年 7 月 11 日，中国证券业协会正式发布《中国证券业协会关于加强自律管理 推动证券业高质量发展的实施意见》，主要内容包括指导思想、总体目标以及 7 个方面的 28 条措施，包括完善自律管理体系、加强保荐承销业务自律管理、引导督促服务功能发挥、加强合规风控体系建设、加强舆论引导和预期管理、弘扬中国特色金融文化以及加强协会自身建设等 7 个方面。

■ **加强保荐承销业务自律管理，服务股票发行注册制走深走实。**督促证券公司提升保荐、承销、定价三大核心能力，优化网下投资者管理，推动形成买卖双方充分博弈、优胜劣汰的市场化约束机制。具体举措包括进一步细化完善发行承销自律规则，提升承销商发行定价能力，规范保荐承销收费行为，压实保荐承销责任；加强网下投资者自律管理，优化网下投资者结构和数量，发挥分类名单、“白名单”等机制作用，更好发挥长期资金在新股定价中的作用。

■ **引导督促服务功能发挥，推动证券业高质量发展。**引导督促证券公司将功能性放在首位，提供高质量的金融产品和金融服务，支持资本市场深化改革，服务新质生产力发展，做好金融“五篇大文章”，加快培育具有国际竞争力的一流投资银行和投资机构。核心内容包括：

1) 做好规划、引导和动态跟踪，建立健全长效工作机制，分层分类推进一流投行和投资机构建设；引导激励证券公司更好支持新质生产力发展，做好金融“五篇大文章”，探索构建科学合理的激励约束机制。

2) 引导提升投行综合金融服务能力，积极参与多层次资本市场体系建设，加大对并购重组财务顾问业务的投入，健全投行内控体系，加强中介机构职责边界和“过罚相当”的责任认定问题研究；持续推动发展债券业务，推动证券公司构建以偿债能力为中心的履职体系，在项目承揽、承做、推介、定价、配售、受托管理等各环节不断提高执业质量。

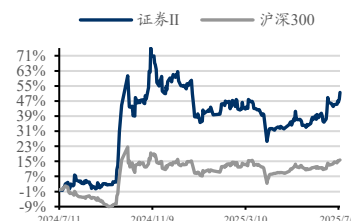
3) 加快发展财富管理业务，加强投资研究能力，支持推动券商证券投顾业务转型，规范债券等投顾业务发展，鼓励更多券商申请基金投顾业务资格，壮大买方中介力量。目前共有 29 家券商先后取得基金投顾牌照，基金投顾业务自试点转为常规以来，获批券商稳步推动基金投顾业务的发展，已取得初步成效。此外将稳步推动更多合规风控有效的券商取得银行理财、保险产品销售牌照，更好满足投资者多样化的投资需求。

4) 推进场外市场建设，稳慎有序发展场外衍生品市场，发挥风险管理功能，提升市场稳定性，更好服务中长期资金入市；引导证券公司完善自营业务逆周期调节机制，强化投资行为稳定性，更好发挥维护资本市场稳定健康运行的主力军作用。推动证券业国际化，鼓励优质证券公司依法开展跨境业务，更好服务跨境业务需求。

■ **实施意见有助于推动行业从“规模扩张”向“效益提升”转变。**实施意见通过强化自律管理、优化行业生态，推动证券公司从原有牌照驱动转向能力驱动，倒逼券商从通道业务向高价值业务转型。头部券商有望凭借专业优势形成差异化竞争力，而中小券商需深耕特色领域，行业生态将更趋专业化、集约化，加速行业从“规模扩张”向“质量跃升”的转型进程。

■ **风险提示：**宏观经济波动加大，监管政策趋严，资管行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

《资本市场回暖，四季度净利润同比翻番，全年净利润同比+16%——证券行业 2024 年年报总结》

2025-05-05

《低基数叠加市场活跃，归母净利润同比增长 80%——证券行业 2025 年一季报总结》

2025-05-05

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>