

科创板征求意见稿快评

## 压实中介责任，提高能力要求

推荐（维持）

- **事项：**30日晚间，证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，并就《科创板首次公开发行股票注册管理办法》和《科创板上市公司相关持续监管办法》公开征求意见。上海证券交易所就《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》、《上海证券交易所科创板股票发行承销实施办法》、《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《上海证券交易所科创板股票交易特别规定》等6项科创板及试点注册制相关配套业务规则公开征求意见。
- **证监会文件制定大方向，贯彻资本市场制度改革。**1) 允许同股不同权，要求充分披露，从严监管；2) 试点注册制，下移监管重心，上交所负责发行上市审核，并能根据市场实际出台相关细则；3) 采取严格的退市制度，不适用单一的连续亏损退市指标，而由交易所制定反映公司持续盈利能力的组合退市指标，程序上不再设置暂停上市、恢复上市和重新上市环节。
- **根据上交所的配套规则，科创板各环节中对券商的要求提高，料将推动投行业务转型升级：**
  - 督导方面，延长持续督导期间（首发要求当年+三年），细化和明确保荐机构对于重大异常情况的督导和信披责任，要求定期出具投资研究报告。
  - 定价方面，券科创板取消直接定价法，采用市场化询价定价法，面向证券公司、基金管理公司等七大类专业机构投资者。
  - 承销方面，允许保荐机构依法设立的相关子公司或者实际控制该保荐机构的证券公司依法设立的其他相关子公司参与战略配售，进一步发挥券商在发行承销中的作用。明确承销股票的证券公司应当向通过战略配售、网下配售获配股票的投资者收取经纪佣金，并为主承销商自主选择询价对象、培养长期优质客户留有制度空间。
- **投资建议：**科创板和注册制的试点是我国当前资本市场改革的重中之重，顺利推出将大大便利创新企业直接融资，提升资本市场服务实体经济的效率，成为资本市场制度建设的试验田。作为资本市场的重要参与者，证券公司既面临机遇，也面临挑战，需具备卓越的分析能力、定价能力、承销能力、持续督导能力等，利好投行龙头。预计未来证券行业将以投行业务为切口，迎来全方位的集中度提升，维持推荐中信证券及华泰证券。
- **风险提示：**科创板项目落地不及预期，流动性风险，政策风险，海外市场动荡影响。

### 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
中信证券	17.94	0.97	1.15	1.38	18.49	15.6	13.0	1.45	推荐
华泰证券	18.88	1.21	1.32	1.44	15.6	14.3	13.11	1.78	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年01月30日收盘价

### 华创证券研究所

#### 证券分析师：洪锦屏

电话：0755-82755952  
邮箱：hongjinping@hcyjs.com  
执业编号：S0360516110002

#### 证券分析师：王舫朝

电话：010-66500995  
邮箱：wangfangzhao@hcyjs.com  
执业编号：S0360518010003

#### 证券分析师：徐康

电话：021-20572556  
邮箱：xukang@hcyjs.com  
执业编号：S0360518060005

#### 联系人：方嘉悦

电话：0755-82756801  
邮箱：fangjiayue@hcyjs.com

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	41	1.15
总市值(亿元)	19,178.34	3.81
流通市值(亿元)	13,273.24	3.65

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	6.98	7.95	-24.32
相对表现	1.73	17.97	2.03



### 相关研究报告

《证券行业跟踪报告：券商有望进入战略配置阶段》

2018-12-24

《券商发展新时代：并购重组，头部集中》

2018-12-25

《证券行业月报（2018年12月）：增提减值，轻装上阵》

2019-01-14

## 非银组团队介绍

### 组长、首席分析师：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016 年加入华创证券研究所。2010 年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2015 年金牛奖非银金融第五名，2017 年金牛奖非银金融第四名。

### 高级分析师：王舫朝

英国杜伦大学经济学硕士。曾任职于中信建投证券。2018 年加入华创证券研究所。

### 分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：方嘉悦

香港中文大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：张径炜

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500