

证券研究报告—动态报告/行业快评

证券

**券商交易系统外部接入放开点
评**

中性

2019年02月24日

监管政策松绑，经营环境边际改善

证券分析师：王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002
证券分析师：李锦儿	021--60933164	lijiner@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070003

事项：

2月1日，证监会就《证券公司交易信息系统外部接入管理暂行规定》公开征求意见，对券商交易系统外部接入业务明确了相关要点，公开征求意见截止时间为3月2日；2月22日，据新浪财经报道，针对此次券商交易系统外部接入，相关公司已做好技术准备，实施进入倒计时阶段。

评论：

■时隔三年，券商交易系统外部接入重新放开

2015年市场剧烈震荡后，券商交易系统接口开始受到限制。政策限制前，私募机构交易系统直接连接券商接口。但由于2015年场外配资资金通过交易系统接入券商PB系统，因此券商无法有效监控杠杆情况。2015年8月底，针对场外配资，券商交易系统外部接入全面暂停。

■量化私募业务迎利好，市场活跃度有望提升

交易系统外部接入暂停后，量化私募机构交易效率受到一定影响。若重新放开，将满足量化私募机构的交易需求，大幅提升交易效率。2015年接口切断后，正规的量化私募产品也受到限制，大量资金撤出市场。未来随着量化私募业务的发展，有望为市场带来增量资金。此外，随着程序化交易投资者增加，交易接口的放开能提升市场流动性，一定程度上可降低私募机构交易成本。

■对私募、券商设置双向门槛进行风控

(1) 私募机构需满足三个条件：第一，私募基金管理人应当为私募证券投资基金管理人；第二，最近一年末管理产品规模不低于5亿元；第三，接入的产品应当经中国证券投资基金业协会备案。截至2018年末，规模在5亿元以上私募基金家数占比为32%，其中若去除股权类私募基金，实际上符合5亿元门槛的私募基金数量会更少。(2) 针对券商设置了评级、合规、信息系统等门槛。

■投资建议

交易系统外部接入的放开，有望进一步激发市场活力，提升市场风险偏好。此外，由于量化基金交易频率高且交易量大，券商交易佣金收入有望提升。政策松绑也体现了监管边际改善，有利于券商板块估值提升，推荐中信证券、华泰证券。

■风险提示

市场波动导致证券公司自营、经纪、两融业绩下滑。

相关研究报告:

- 《股票质押监管限制放宽点评: 增加流动性, 缓解股票质押风险》 ——2019-01-21
- 《证券行业 2019 年投资策略: 机会来自变革》 ——2018-12-17
- 《证券行业专题报告系列三: 纾困基金的设立与模式解析》 ——2018-12-10
- 《证券行业 2018 年三季度报总结暨 11 月投资策略: 政策释放积极信号, 看好龙头》 ——2018-11-08
- 《证券行业事件点评: 政策“清障”, 助力券商缓解股票质押风险》 ——2018-11-01

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032