



证券

# 【联讯非银行业事件点评】头部券商加强银证合作，增量资金驰援科创板

2019年07月18日

事项：

增持(维持)

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

相关研究

《【联讯非银】证券行业一季报总结：资金业务大幅改善，中小券商弹性凸显》2019-05-10

《【联讯非银】上市券商4月业绩点评：环比下滑同比上升，市场改革步履不停》2019-05-13

《【联讯非银】证券行业2019年中期策略：拥抱政策春风，把握投行主线》2019-06-20

7月17日，工商银行与十家券商举办科创板银证合作启动仪式，签署《科创板银证合作备忘录》，双方将围绕科创项目互荐、客户共享、服务对接、资金融通、投研联动等领域开展战略合作。十家券商分别为中信证券、国泰君安、海通证券、华泰证券、广发证券、招商证券、申万宏源、国信证券、中信建投和中金公司。同日工银理财发布面向个人投资者销售的混合类封闭净值型理财产品，重点参与科创板投资，一万元起购，通过公募方式募集。

评论：

## ◇ 头部券商实力居前，加强银证合作

此次与工商银行签署《科创板银证合作备忘录》的十家券商，均处于证券业协会公布的2018年行业净利润排名前十一位（银河证券排名第十），十家券商2018年累计实现净利润474亿元，占证券公司净利润总和的86%。除净利润排名行业居前外，以上十家券商的净资产、营业收入等其他各项指标排名也位居行业前列。头部券商加强银证合作有利于自身业务和收入进一步多元化。

## ◇ 主动管理规模领先，投资能力较强

银行理财在权益类资产投资能力方面相对较弱，可以与券商合作参与权益类市场投资，包括投资券商资管发行的定向资管计划。工商银行与十家券商开启科创板银证合作，也是看中了头部券商的主动管理能力。根据基金业协会披露数据，2018年主动管理规模靠前的三家券商分别是中信证券、国泰君安和广发证券，且以上三家券商均在持续加大主动管理投入，体现在三家券商的主动管理规模占比均在不断提升，另外华泰证券、中信建投、申万宏源和中金公司的主动管理规模也处于行业前十位。

## ◇ 十家券商占据科创板业务半壁江山

头部券商综合实力较强，在科创板业务方面也占据领先优势。截止2019年7月18日，科创板受理企业148家。十家头部券商保荐企业87.5家（联合保荐按平均统计），占比59%；拟募集资金981亿元，占比73%。其中中信建投为科创板拟保荐企业最多的券商（14.5家），中金公司为拟承销金额最多的券商（241亿元），华泰证券则是科创板首家通过注册企业华兴源创（688001.SH）的独家保荐券商。

## ◇ 投资建议

在科创板进入开市倒计时之际，头部券商加强科创板银证合作，银行理财发行科创板产品，间接降低科创板投资门槛，有望给市场带来增量资金。券商中报业绩集体改善，板块目前估值1.57倍市净率，位于历史估值20%分位点，处于合理估值区间。头部券商更加受益科创板业务带来增量收入，短融、金融债政策对头部券商宽松改善融资环境，《证券公司股权管理规定》政策同样利好龙头，建议关注资本实力雄厚、政策直接受益的中信证券、华泰证券。

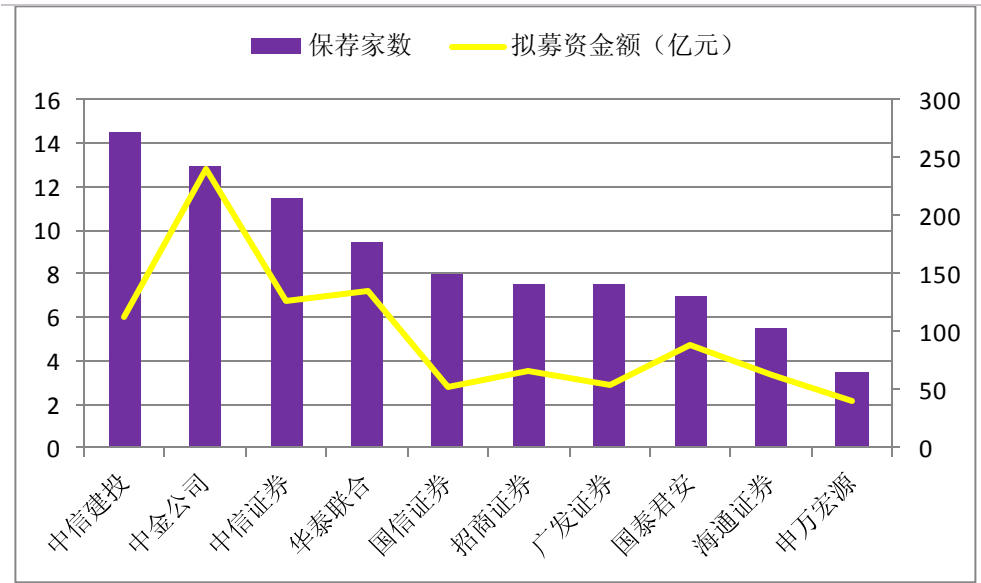


◇ 风险提示

科创板市场效应不及预期，市场大幅波动风险，监管政策趋严。



图表1： 头部券商科创板保荐情况



资料来源：联讯证券，万德

图表2： 十家券商估值情况

序号	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	市值 (亿元)	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
1	600030.SH	中信证券	23.09	2,545.13	26.8	1.76
2	601688.SH	华泰证券	20.75	1,705.47	31.46	1.57
3	601211.SH	国泰君安	18.03	1,498.69	21.27	1.33
4	600837.SH	海通证券	13.92	1,362.20	21.82	1.29
5	601066.SH	中信建投	20.04	1,322.27	42.05	3.41
6	000166.SZ	申万宏源	4.98	1,173.75	23.31	1.54
7	002736.SZ	国信证券	13.55	1,087.32	23.8	2.02
8	600999.SH	招商证券	16.98	1,037.42	20.56	1.66
9	000776.SZ	广发证券	13.98	950.74	18.41	1.18
10	3908.HK	中金公司	15.58	655.73	15.49	1.30

资料来源：联讯证券，万德



## 分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融行业分析师，证书编号：S0300518100001。

## 研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)