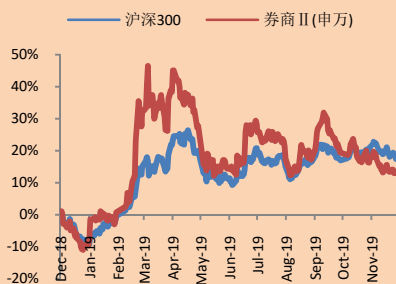




行业评级：增持

报告日期：2019-12-2



汪双秀

0551-65161830

wangsx92@163.com

S0010512090002

打造航母级券商，利好头部证券公司

事件：

证监会发布关于政协十三届全国委员会第二次会议第 3353 号（财税金融类 280 号）提案答复的函，明确为打造航母级证券公司的政策措施。

主要观点：

□ 六项举措打造航母级证券公司

为推动打造航母级证券公司，证监会提出在“服务实体经济、完善基础功能、防控金融风险”总体原则下，积极开展六个方面的工作。包括：一是多渠道充实证券公司资本，鼓励市场化并购重组，支持行业做优做强。二是进一步丰富证券公司服务功能。三是支持证券公司优化激励约束机制。四是鼓励证券公司加大信息技术和科技创新投入。五是支持证券公司完善国际化布局。六是督促证券公司加强合规风控管理。

□ 支持行业内市场化的并购重组活动

第一项举措中明确提及“支持行业内市场化的并购重组活动，促进行业结构优化及整合”。相较于内涵式增长，外延式并购能够更快地提高证券公司的综合实力，以应对外资股比放开带来的外资券商的业务冲击。支持行业内并购重组，有助于头部券商提升市场份额，行业集中度可能进一步提升。

□ 多渠道充实证券公司资本

举措中提出“支持证券公司在境内外多渠道、多形式融资”，且在下一步工作中将在依法合规的前提下，积极支持各类国有资本通过认购优先股、普通股、可转债、次级债等方式注资证券公司。增强资本实力，有助于证券行业做大做强。

□ 头部券商实质性利好，关注低估值龙头

资本实力方面，支持证券公司多渠道融资。具体业务方面，依法盘活客户存量资产，试点信用衍生品、场外期权、跨境衍生品及结售汇等业务，未来衍生品业务或成为重要增长极。对头部券商形成实质性利好，建议关注低估值龙头券商，如中信证券、海通证券。

□ 风险提示

政策推进不及预期；
市场流动性风险。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。