

推荐（维持）**在科创板“实验田”引入做市商制度**

风险评级：中风险

证券行业动态点评

2021年7月16日

许建锋（SAC 执业证书编号：S0340519010001）

电话：0769-22110925 邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜（SAC 执业证书编号：S0340120030035）

电话：0769-23320059 邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn**事件：**

7月15日晚间，中共中央、国务院印发《关于支持浦东新区高水平改革开放 打造社会主义现代化建设引领区的意见》，意见中提到研究在全证券市场稳步实施以信息披露为核心的注册制，在科创板引入做市商制度。

点评：

做市商的由来。做市商是指在证券市场上，由具备一定实力和信誉的独立证券经营法人作为特许交易商，不断向公众投资者报出某些特定证券的买卖价格（即双向报价），并在该价位上接受公众投资者的买卖要求，以其自有资金和证券与投资者进行证券交易。买卖双方不需等待交易对手出现，只要有做市商出面承担交易对手方即可达成交易，同时还能通过买卖差价获得一定利润。通常做市商主要服务于一些流动性较差，成交量较少的公司。

做市商制度的优势。由于《意见》仍处于研究阶段，具体内容要等正式发文才能知晓，此处仅作预判。根据之前新三板做市商制度的实施情况判断，做市商制度对流动性较低、规模较小、风险较高的公司更为友好，主要作用如下：（1）增加市场流动性，做市商可以主动出面把流动性较差关注度较低的优质公司做市，只要做市商所需的资金由做市商承担，就可以随时应付任何买卖，活跃市场。买卖双方不必等到对方出现，只要由做市商出面，承担另一方的责任，交易就可以进行。保证了市场进行不间断的交易活动，即使市场处于低谷也是一样，带活整个科创板板块的交易。（2）稳定市场，流动性较差的公司股票在面对突然增加的成交量会出现暴涨暴跌情况，此时做市商有责任参与做市，遏制市场投机发生，起到市场“稳定器”的作用。（3）价格发现功能，做市商的报价一般都是充分考虑市场参与者的信息以衡量自身风险和收益的基础上形成的投资者在报价基础上进行决策，并反过来影响做市商的报价，从而促使证券价格逐步靠拢其实际价值。

成为做市商需要满足以下几点要求：（1）有雄厚的资金实力和足够的证券储备来满足交易的正常进行。（2）有足够的证券库存管理能力，能承受库存证券所带来的风险。（3）有强大的研究分析能力，所报价格能反映证券在市场中的实际价值。综上，资本实力雄厚和研究分析能力突出的头部券商和大型金融机构有望成为首批科创板做市商机构。

综上，我们认为本次在科创板实行做市商制度旨在增加科创板的流动性，帮优秀科技企业引入资金；同时稳定市场价格，避免市场大起大落；让证券价格回归实际，做市商的报价一般都是经过充分的市场分析，让证券价格向其实际价值靠拢。

风险提示：政策推行不及预期；市场流动性风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn