

证券行业政策点评

券商发展迎“新基建”，账户优化助推财富管理转型升级 增持（维持）

2021年12月05日

证券分析师 胡翔

执业证号：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证号：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

研究助理 毕思琦

bisq@dwzq.com.cn

投资要点

事件：12月3日，中国证监会发布公告称“支持证券公司从建立综合客户账户、允许同名划转、分类账户管理等方面开展账户管理功能优化试点”，中信证券、国泰君安、银河证券、中金财富、国信证券、安信证券、招商证券、中信建投、申万宏源、华泰证券10家证券公司优先获得试点资格。

■ **账户管理试点业务有望提升客户交易效率实现资产转移，体现监管层对券商财富管理业务发展的支持** 1) 为投资者打造证券公司的综合财富管理账户。根据12月3日证监会发布公告内容，支持取得试点资格的证券公司在现有客户交易结算资金第三方存管框架下，开展内部账户管理功能优化。我们认为此次账户优化为投资者提供券商一站式综合账户，简化资金划转流程，提升交易效率。2) 此次试点提升券商账户管理能力，有望提升客户体验推动资金向券商转移。此前与银行相比，账户分散是券商的一大短板，我们认为综合账户有望使客户更加直观了解资产的归集和配置状态方便资金划转，同时随着券商财富管理业务持续升级良好的用户体验将推动客户投资资金转移，券商竞争力有望获得提升。

■ **本次公告是对此前协会申请评估的正面反馈，10家券商正式获批表明账户优化稳步推进。** 1) 监管层正向激励机制下，头部券商仍是最大受益者。2021年4月初，中证协发布《关于开展证券公司账户管理功能优化试点评估的通知》明确申请试点券商首先应满足近一年分类评价为AA级，同时对最近一年合规风控受处罚的券商做了约束。在正向激励下，头部券商搭配基金投顾和账户管理优化，财富管理业务将更具竞争力；2) 打造证券公司财富管理闭环账户，通过资产配置，推动财富管理业务发展。账户管理功能优化针对同一个投资者在同一家证券公司体系内部各类资金账户自由化转，涉及到四类账户包含普通经纪账户、信用账户、股票期权账户和基金投顾账户。

■ **监管落地+居民资产逐步转移，权益市场进入黄金时代，券商财富管理业务加速推进。** 1) 在“房住不炒”+银行理财“破刚兑”等政策影响下，我国居民资产配置逐步向权益市场转移，财富管理理念升级。根据招商银行《2021年中国私人财富报告》的数据显示，2020年我国居民可投资资产规模达241万亿人民币，2018-2020年年均复合增长率为13%，其中2018年后我国资本产品规模增速（2018~2020年CAGR：27%）跑赢不动产和银行理财（2018~2020年CAGR分别为14%和9%），国民对权益投资需求开始提升；2) 监管落地加速券商资源整合，财富管理发展迎新机遇。此次监管落地加速券商整合客户资金资源，完善业务服务链条，我们认为有望推动券商形成以客户为中心的财富管理体系，打通业务发展新思路。

■ **投资建议：**当前（截至12月5日）券商板块估值处于低位，账户优化管理试点逐步推进叠加长期三大增量确立（财富管理+资本中介+多层次资本市场改革下投行产业链），未来券商行业财富管理业务将呈现高景气度格局。1) 首推长期阿尔法最显著的互联网零售财富管理平台【东方财富】；2) 基金投顾具有先发优势的龙头券商：【中信证券】、【中金公司】（港股）和【华泰证券】；3) 建议关注财富管理主线：【广发证券】、【东方证券】和【兴业证券】。

■ **风险提示：**1) 市场震荡波动；2) 行业竞争加剧；3) 资本市场改革低于预期。

行业走势



相关研究

- 1、《证券行业数据点评：财富管理：不是周期的小浪花，而是时代的大潮流》2021-11-15
- 2、《证券行业2021年三季度报综述：财富管理转型加速，龙头券商优势凸显》2021-11-12
- 3、《证券行业：线上渠道占比稳步提升，东财表现持续优异》2021-11-11

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

