



全面注册制改革终启动，金融IT蓄势待发

投资要点

- **事件：**2月1日，全面注册制改革正式启动：证监会就全面实行股票发行注册制涉及主要制度规则草案向社会公开征求意见；同时上交所、深交所发布协同市场各方力量做好技术系统改造升级相关通知。全面注册制改革要求“两个覆盖”：一是全面覆盖上交所、深交所、北交所和全国中小企业股份转让系统各市场板块；二是全面覆盖所有产品，包括股票、可转换公司债券、优先股、存托凭证等。
- **全面注册制改革蓄势4年终落地，多层次资本市场体系逐渐清晰。**自2018年11月习总书记宣布设立科创板并试点注册制以来，科创板、创业板和北交所先后试点股票发行注册制。截至2022年11月10日，全国注册制下上市公司突破1000家。经过4年试点注册制，资本市场服务实体经济功能作用明显提升；发行人、中介机构合规诚信意识逐步增强；市场优胜劣汰机制更趋完善；市场结构和生态显著优化，注册制已具备向全市场推广的条件。全面实行股票发行注册制改革重点在上交所和深交所主板，主板交易规则发生重大变化改变，前五天不设涨跌幅。全面注册制下，多层次资本市场体系将更加清晰：主板主要服务于成熟期大型企业；科创板突出“硬科技”特色，发挥资本市场改革“试验田”作用；创业板主要服务于成长型创新创业企业；北交所与全国股转系统共同打造服务创新型中小企业主阵地。
- **短期来看，全面注册制涉及的系统改造将为金融IT行业带来10.6亿元的增量。**注册制主要涉及券商和资管的经纪业务系统、投资者终端交易系统、资产管理业务系统、自营业务、风控合规、投行业务等40余套系统的新建、升级与改造。共有140家券商需要新建信息系统、改造风控系统来满足主板注册制要求；216家资管需要进行投资交易等业务系统改造。参考采招网券商和资管创业板注册制系统改造项目，假设券商针对注册制的改造升级均价为450万元，资管改造费用为200万元，预计全面注册制将为金融IT行业带来10.6亿元增量需求。
- **长期来看，资本市场深化改革稳步推进，金融机构IT投入将持续扩张。**随着全面注册制落地，做市商、对外开放等制度也将逐步完善优化，资本市场深化改革稳步推进，一方面，入市资金有望持续扩大，资管行业将迎来快速增长；另一方面健全的资本市场将自上而下打开证券公司经营发展的限制，多维度推动券商业绩实现长期稳定增长。下游需求主体券商和资管的持续健康发展将为金融IT的发展带来机遇，业务创新、监管创新、技术创新共同推动金融机构对IT系统升级换代的需求。我们认为，随着资本市场制度逐步健全，金融机构持续健康成长可期，带动金融IT进入长期稳增长周期。
- **投资建议：**资本市场配置和规则的完善是必由之路，全面注册制改革落地，金融机构针对注册制的系统更新改造需求增加。短期金融IT厂商将显著受益于全面注册制改革落地，长期金融机构创新和提效的需求扩张将带动金融IT行业迈向稳增长。建议关注：恒生电子、同花顺、指南针等。
- **风险提示：**政策推进不及预期；下游需求释放不及预期；行业竞争加剧；技术推进不及预期等。

西南证券研究发展中心

分析师：王湘杰

执业证号：S1250521120002

电话：0755-26671517

邮箱：wxj@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	268
行业总市值(亿元)	32,527.48
流通市值(亿元)	32,249.93
行业市盈率TTM	54.5
沪深300市盈率TTM	12.0

相关研究

1. 春节期间计算机行业要闻回顾 (2023-01-31)
2. 计算机行业2022年Q4机构持仓分析：机构配置迎重大拐点，持续关注三大主线 (2023-01-31)
3. 计算机行业2023年投资策略：国产化搭台，数字化唱戏 (2023-01-06)
4. 网络安全行业专题报告：政策催化行业提速，估值有望进一步修复 (2022-12-22)
5. 数据要素研究框架 (2022-12-22)
6. 计算机行业2022年三季度报总结&机构持仓分析：机构配置迎来拐点，“大安全”主线势在必行 (2022-11-11)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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，本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。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录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报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn