

行业点评

国泰君安拟吸收合并海通证券，行业供给侧改革加速

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业动态跟踪报告*非银行金融*上市券商2024半年报综述：业绩环比改善，行业分化加剧*强于大市20240904

【平安证券】行业半年度策略报告*非银*证券：供给侧优化在即，关注底部布局机会*强于大市20240619

证券分析师

王维逸 投资咨询资格编号
S1060520040001
BQC673
WANGWEIYI059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

韦霁雯 投资咨询资格编号
S1060524070004
WEIJIWEN854@pingan.com.cn



事项：

9月5日，国泰君安与海通证券发布筹划重大资产重组的停牌公告。

平安观点：

- **国泰君安宣布正在筹划吸收合并海通证券。**吸收方式为国泰君安通过向海通证券全体A股（H股）换股股东发行A股（H股）股票的方式换股吸收合并海通证券，并发行A股股票募集配套资金。本次重组及正式交易文件需提交双方各自董事会、股东大会审议，并经有权监管机构批准后方可正式实施。
- **合并后市场份额或将进一步提升。**据公司中报，截至2024年6月末，国泰君安总资产8981亿元、归母净资产1681亿元，排名上市券商第2、第3，海通证券总资产7214亿元、归母净资产1630亿元，排名上市券商第5、第4，简单加总测算总资产16195亿元、归母净资产3311亿元，均位列上市券商第1。2024上半年，国泰君安营业收入171亿元、归母净利润50亿元，排名上市券商第4、第3，海通证券营业收入89亿元、归母净利润10亿元，排名上市券商第10、第16，简单加总测算营业收入259亿元、归母净利润60亿元，均位列排名行业第2。从各业务来看，上半年国泰君安经纪/投行/资管/信用/自营业务净收入分别排名上市券商第2/3/4/4/2，海通证券分别排名上市券商第11/6/6/2/12，简单加总测算上述各业务净收入48/20/28/28/67亿元，分别排名行业第2/1/3/1/2。
- **本次合并符合支持头部券商做优做强的政策导向，加速证券业供给侧改革。**23年11月中央金融工作会议明确“要培育一流投资银行和投资机构”“支持国有大型金融机构做优做强”，24年3月证监会发布相关意见，力争5年左右时间推动形成10家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势，到2035年形成2至3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行，并明确头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强。国泰君安与海通证券联合，或将成为证券业高质量发展政策背景下首例头部券商间优化重组，有望化解海通证券近两年来国际业务等相关风险，并进一步做大合并后的券商规模，海通证券在信用、投行等业务方面的传统优势也将赋能国泰君安。同时国泰君安实际控制人为上海国际集团，海通证券第一大股东（除香港中央结算（代理人）公司外）为上海国盛集团，均为上海国有资本重要运作平台，双方的重组也有望理顺上海国资的金融行业布局，助力上海打造匹配建设国际金融中心的航母级投资银行，做强做大做优国有资本。

- **投资建议：**资本市场加速高质量发展，证券行业也明确加速建设一流投资银行和投资机构的政策导向，今年以来证券行业供给改革侧明显加速。若国泰君安与海通证券的合并重组顺利推进，将成为近年来首例头部上市券商间的合并，或将成为行业机构间并购的典例，进一步加速行业格局优化。头部券商是支持通过并购重组等方式做大做优做强的重要对象，建议关注中国银河、中金公司、中信证券等头部公司。
- **风险提示：**1) 国泰君安、海通证券重大资产重组方案仍需通过内部决策程序和外部监管机构的批准，能否实施尚存在不确定性；2) 权益市场大幅波动，影响交投活跃度及投资收益；3) 投资者风险偏好降低，拖累市场景气度；4) 宏观经济下行影响市场基本面；5) 资本市场改革不及预期。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层