

非银行金融

事件点评

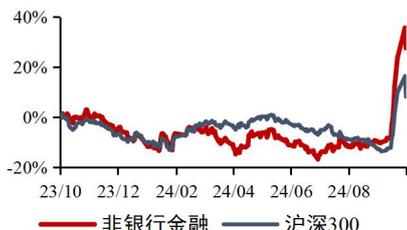
领先大市-A(维持)

国君并购海通落地，加快建设一流投行

2024年10月10日

行业研究/行业快报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证非银行金融】资本市场政策利好频出，证券板块投资机会显著-【山证非银】行业周报（20240923-20241006）
2024.10.8

【山证非银行金融】资本市场支持政策精准发力，证券公司充分受益-【山证非银】国新办发布会点评 2024.9.24

分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

研究助理：

李明阳

事件描述：

➢ 2024年10月9日晚，国泰君安、海通证券发布公告、两家券商并购预案落地。

公告要点：

➢ **确立换股比例及换股价格。**本次交易的实现方式为国泰君安换股吸收合并海通证券。两家券商的A股换股价格按照定价基准日前60个交易日的A股股票交易均价经除权除息调整后确定。其中，国君基准日前60交易日的除权除息A/H股均价为13.83元/股、7.73港元/股。海通基准日前60交易日的除权除息A/H股均价为8.57元/股、3.58港元/股，换股比例为1:0.62，按照同股同权原则，海通H股换股价格折算为4.79港元/股。

➢ **设置收购及现金选择权。**本次预案按照吸收合并定价基准日前60交易日内两家公司的A/H股最高成交价对国君A/H股股东设置异议收购请求权价格分别为14.86元/股、8.54港元/股，对海通A/H股股东设置现金选择权价格为9.28元/股、4.16港元/股。

➢ **确立定增募集资金预案。**国泰君安向上海国资公司发行A股股票募集配套资金不超过人民币100亿元，发行价格为15.97元/股，发行数量不超过6.26亿股。

事件点评：

➢ **强强联合，资产规模跃居首位。**按照2024年中报业绩，国君+海通总资产及归母净资产规模跃升行业第一，分别为1.62万亿元及3311亿元。营业收入为259.35亿元，归母净利润为59.69亿元，仅次于中信证券。目前报表资金利用效率仍有提升空间，随着新公司风控合规基准下展业，合并后有望发挥资产优势，加快打造一流投行。

➢ **细分业务综合实力增强。**国君+海通合并后利息净收入、投行业务跃升为行业第一，经纪及自营业务跃升为行业第二，资管业务升至行业第三。合并后，客户覆盖面将显著扩大，经纪、资管、自营业务排名有望进一步提升。

➢ **复盘后有较大的补涨空间。**证券行业板块目前受三重驱动力影响，一是政策组合拳下资本市场自身的超跌反弹；二是牛市预期下市场情绪及交投活跃度改善带来的业务的业绩边际向好；三是打造一流投行下行业的并购重组预期。截至10月9日，国泰君安市净率为0.88x，海通证券为0.70x，行业市净率为1.57x。因此，复牌后有较大的补涨空间，行情有望进一步演绎。

风险提示：宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





邮箱: limingyang@sxzq.com

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明:

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中:A 股以沪深 300 指数为基准;新三板以三板成指或三板做市指数为基准;港股以恒生指数为基准;美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级:因无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件,或者其他原因,致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)

评级体系:

——公司评级

- 买入: 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上;
- 增持: 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间;
- 中性: 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间;
- 减持: 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间;
- 卖出: 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市: 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上;
- 同步大市: 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间;
- 落后大市: 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A: 预计波动率小于等于相对基准指数;
- B: 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

