



证券行业周报：启动货银 对付改革 同步降低结算 备付金



投资要点:

监管动态: (1) 证监会就《重要货币市场基金监管暂行规定(征求意见稿)》公开征求意见。《暂行规定》明确重要货币市场基金的定义和评估方法,有效识别重要货币市场基金;明确重要货币市场基金的附加监管要求,增强抗风险能力;明确重要货币市场基金的风险防控和监督管理机制。

(2) 中国证监会启动货银对付改革。我国证券法明确规定,证券登记结算机构为证券交易提供净额结算服务时,应当要求结算参与人按照 DVP 原则,足额交付证券和资金,并提供交收担保。本次改革对自营和托管业务建立证券交收与资金交收之间的关联,明确违约处置安排,保障证券交易达成后钱券足额交收。中国结算将同步降低结算备付金,差异化设定最低结算备付金收取比例,实现股票类业务最低备付比例由 18% 降至平均 15% 左右,有助于提升资金使用效率。

行业数据: (1) 经纪: 2022 年以来连续 9 个交易日破万亿元, 上周日均成交 1.08 万亿元, 环比-13%。(2) 自营: 主要指数收跌, 沪深 300 指数、创业板指数分别-4.32%、-6.12%。(3) 信用: 截至 1 月 13 日, 两融余额 1.81 万亿元, 较年初-0.95%。其中, 融资余额 1.71 万亿元, 较年初-0.4%, 融券余额 1095.29 亿元, 较年初-8.83%。(4) 投行: 按上市日统计, 上周股权募资合计 780.79 亿元, 环比+11%。其中, IPO 募资 176.27 亿元, 增发募资 104.52 亿元, 可转债(兴业银行) 募资 500 亿元。证券公司承销债券规模合计 1417.25 亿元, 其中, 发行公司债 479.1 亿元。

投资建议：

行业估值 PB 倍数 1.65 倍，券商业绩确定性较高。截至 1 月 14 日，证券Ⅲ指数 PB1.65 倍，略低于近五年中位数，其中，27 家上市券商低于行业估值。上市券商陆续披露 2021 年业绩（预告或快报），经营数据稳健，行业龙头中信证券预计 2021 年归母净利润 229.79 亿元，同比增长 54.20%；国联证券预计 2021 年归母净利润 8.80 亿元，同比增长 49.72%左右。

围绕轻资产优势业务布局，是我们在当前时点的主要建议方向。资本市场深化改革支持宏观经济转型、服务国家战略目标，同时证券行业也充分受益于实体经济蕴含的广阔业务机会。轻资产业务风险相对低、对资本制约小，有助于熨平业绩波动，在估值上也更受市场青睐。财富管理业务和机构业务天花板高，业务空间更为广阔。一是，立足共同富裕远景目标，重申财富管理业务蓝海领域，关注大财富管理产业链上先布局的券商。

二是，立足投资者机构化趋势深化，优选机构服务能力强、机构业务占比高的券商。三是，建议关注头部券商，合规风控能力领先，新业务试点占据先发优势。建议关注中信证券、东方财富、兴业证券、招商证券等。

风险提示：

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期；疫情影响超出预期

关键词: 创业板 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36194

