

证券

行业周报（20230529-0602）

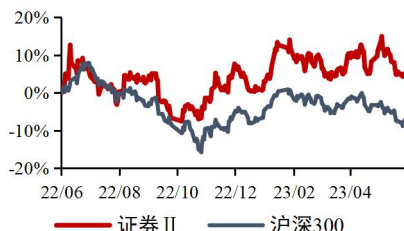
同步大市-A(维持)

资本市场持续推进国际化，中特估长期带动券商估值回归

2023年6月4日

行业研究/行业周报

证券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：

【山证证券 II】【山证非银】行业周报：  
自营利好充分释放，关注财富及投行优  
势券商 2023.5.14

【山证证券 III】自营为业绩胜负手，转  
型持续深化-【山证非银】证券板块 2022  
年及 2023Q1 业绩综述 2023.5.10

分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

投资要点

中国资本市场国际化程度逐渐加深。1) 外资参与中国资本市场的规模显著扩大。证交所举办 2023 年度全球投资者大会，证监会副主席方星海提到：随着中国经济整体恢复好转，外资保持流入 A 股态势，2023 年 1 月份-5 月份通过沪深股通净流入达 1700 亿元。近五年外资通过 QFII/RQFII 及深股通持有创业板股票市值增长超过 11 倍。2) 外资参与中国资本市场的深度扩大。摩根士丹利华鑫基金由中外合资公募基金变为外资全资控股，成为第 8 家外资独资公募基金。将充分发挥鲶鱼效应，充分激发资管行业活力。2) 人民币国际化进一步提升。港交所拟推出“港币—人民币双柜台模式”及双柜台庄家机制，内地投资者可以人民币投资港股市场，有利于提高港股市场的活跃度，丰富人民币计价产品体系，促进港股价值回复，提升人民币国际化影响力。

中特估完美契合券商，有望带动估值持续性回复。中特估是一个长期过程，券商契合中特估主要有 3 点原因。1) 证券行业长期处于低估状态，目前行业 PB 估值处于历史 P10 分位数，即使从基本面来看，也存在着触底反弹的逻辑，2) 证券公司自营策略中经常购买低估值、高分红、高股息的资产，中特估行情持续中将带动券商资产端价值修复，从而给予估值修复的加速度。3) 目前上市的 43 家证券公司中，中央及地方国有企业 34 家，占比较高，国有券商多承担社会责任，特别是地方券商，需要完成各区域内服务实体经济任务及指标，在构建现代产业体系上、推动国内产业改造升级上担当重要的角色，因此应该给予一定估值溢价。我们认为，头部及投行优势的国有券商将充分受益于中特估行情。

行业数据：

**股市表现：**截至 6 月 2 日，股票指数中，年初以来，中证 500 收涨 4.11%，沪深 300 指数收跌 0.25%，创业板指收跌 4.84%，上证 50 收跌 3.48%。

**债市表现：**截至 6 月 2 日，中债-总全价(总值)指数较年初收涨 0.63%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

**大宗商品:**截至5月26日,大宗商品指数收于171.18,较年初收跌7.09%。

**交易额:** 上周成交金额4.73万亿元,日均成交额9456.65亿元,环比增长16.71%。

**新增投资者:** 2023年4月,新增投资者100.19万,月环比-47.16%。

**股票质押:** 截至6月2日,市场质押股3872.18亿股,占总股本4.93%。

**两融业务:** 截至6月1日,两融余额1.61万亿元,较上年末上升4.78%。  
其中,融资余额1.52万亿元,融券余额944.07亿元。

**风险提示:** 二级市场大幅下滑;资本市场改革不及预期

## 目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	7
6. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%) .....	4
图 2: 2023 年以来各主要指数涨跌幅.....	6
图 3: 大宗商品指数走势.....	6
图 4: 上周日均成交 9456.65 亿元, 环比+16.71%.....	6
图 5: 2023 年 4 月新增投资者 100.19 万.....	6
图 6: 截至 6 月 2 日, 质押股数占比 4.93%.....	6
图 7: 截至 6 月 1 日, 两融余额 1.61 万亿元.....	6
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

## 1. 投资建议

中国资本市场国际化程度逐渐加深。1) 外资参与中国资本市场的规模显著扩大。证交所举办 2023 年度全球投资者大会，证监会副主席方星海提到：随着中国经济整体恢复好转，外资保持流入 A 股态势，2023 年 1 月份-5 月份通过沪深股通净流入达 1700 亿元。近五年外资通过 QFII/RQFII 及深股通持有创业板股票市值增长超过 11 倍。2) 外资参与中国资本市场的深度扩大。摩根士丹利华鑫基金由中外合资公募基金变为外资全资控股，成为第 8 家外资独资公募基金。将充分发挥鲶鱼效应，充分激发资管行业活力。2) 人民币国际化进一步提升。港交所拟推出“港币—人民币双柜台模式”及双柜台庄家机制，内地投资者可以人民币投资港股市场，有利于提高港股市场的活跃度，丰富人民币计价产品体系，促进港股价值回归，提升人民币国际化影响力。

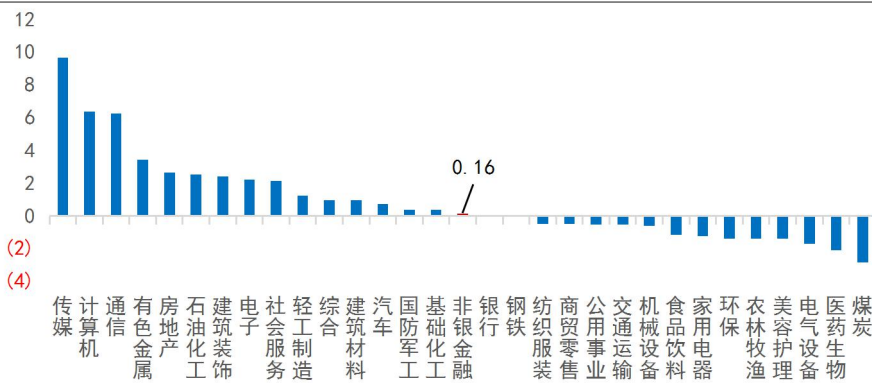
中特估完美契合券商，有望带动估值持续性修复。中特估是一个长期过程，券商契合中特估主要有 3 点原因。1) 证券行业长期处于低估状态，目前行业 PB 估值处于历史 P10 分位数，即使从基本面来看，也存在着触底反弹的逻辑，2) 证券公司自营策略中经常购买低估值、高分红、高股息的资产，中特估行情持续中将带动券商资产端价值修复，从而给予估值修复的加速度。3) 目前上市的 43 家证券公司中，中央及地方国有企业 34 家，占比较高，国有券商多承担社会责任，特别是地方券商，需要完成各区域内服务实体经济任务及指标，在构建现代产业体系上、推动国内产业改造升级上担当重要的角色，因此应该给予一定估值溢价。我们认为，头部及投行优势的国有券商将充分受益于中特估行情。

## 2. 行情回顾

上周（20230529-0602）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3861.83（0.28%）、2233.27（0.18%），申万一级非银金融指数涨幅为 0.16%，在 31 个申万一级行业中排名第 16 位；证券 III 下跌-0.49%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有同花顺（8.93%）、华西股份（5.63%）、金证股份（5.02%），跌幅居前的有国联证券（-4.18%）、东方财富（-4.1%）、中信建投（-3.76%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



资料来源: wind, 山西证券研究所

表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
同花顺	8.93	国联证券	-4.18
华西股份	5.63	东方财富	-4.1
金证股份	5.02	中信建投	-3.76
东吴证券	4.6	哈投股份	-3.45
指南针	4.13	中泰证券	-2.57

数据来源: Wind, 山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

**股市表现:** 截至 6 月 2 日, 股票指数中, 年初以来, 中证 500 收涨 4.11%, 沪深 300 指数收跌 0.25%, 创业板指收跌 4.84%, 上证 50 收跌 3.48%。

**债市表现:** 截至 6 月 2 日, 中债-总全价(总值)指数较年初收涨 0.63%。

**大宗商品:** 截至 5 月 26 日, 大宗商品指数收于 171.18, 较年初收跌 7.09%。

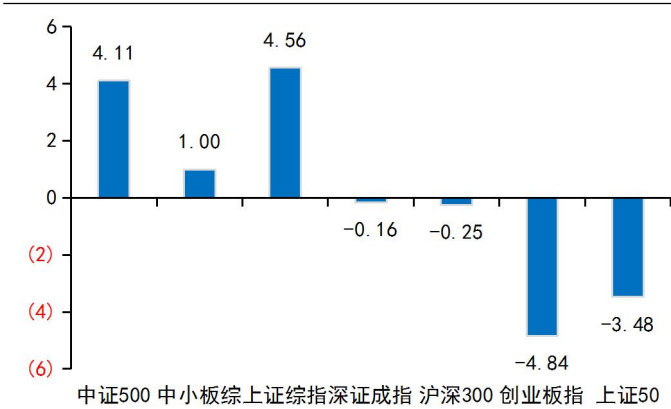
**交易额:** 上周成交金额 4.73 万亿元, 日均成交额 9456.65 亿元, 环比增长 16.71%。

**新增投资者:** 2023 年 4 月, 新增投资者 100.19 万, 月环比-47.16%。

**股票质押:** 截至 6 月 2 日, 市场质押股 3872.18 亿股, 占总股本 4.93%。

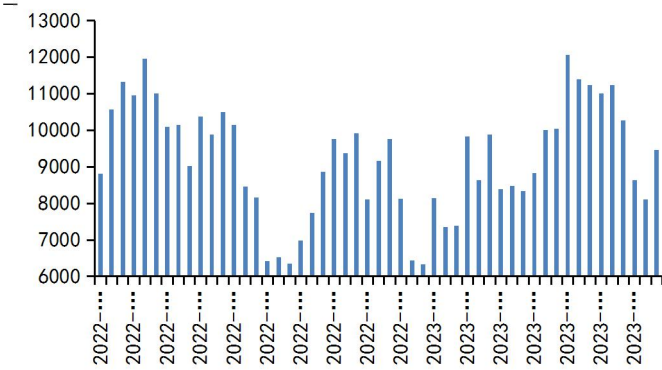
**两融业务:** 截至 6 月 1 日, 两融余额 1.61 万亿元, 较上年末上升 4.78%。其中, 融资余额 1.52 万亿元, 融券余额 944.07 亿元。

图 2：2023 年以来各主要指数涨跌幅



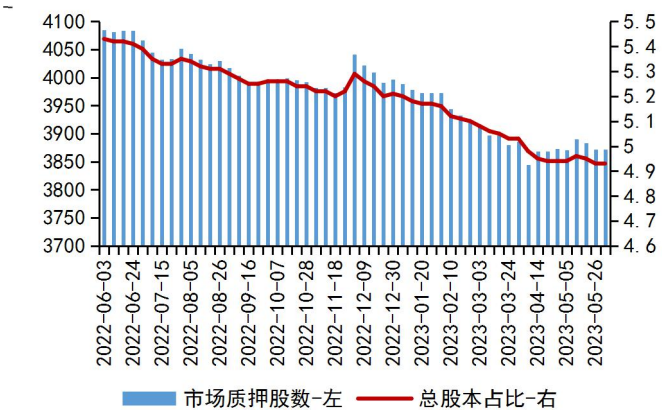
数据来源：wind，山西证券研究所

图 4：上周日均成交 9456.65 亿元，环比+16.71%



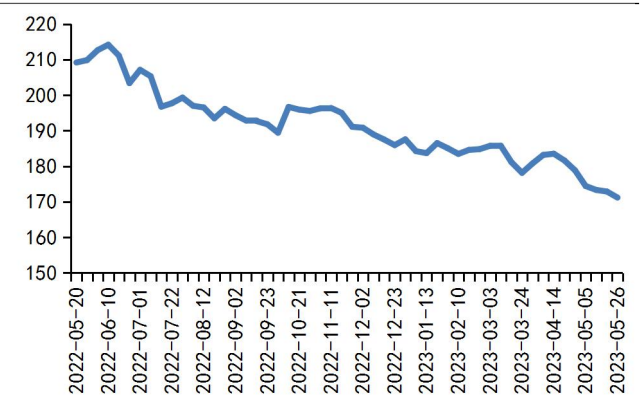
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：截至 6 月 2 日，质押股数占比 4.93%



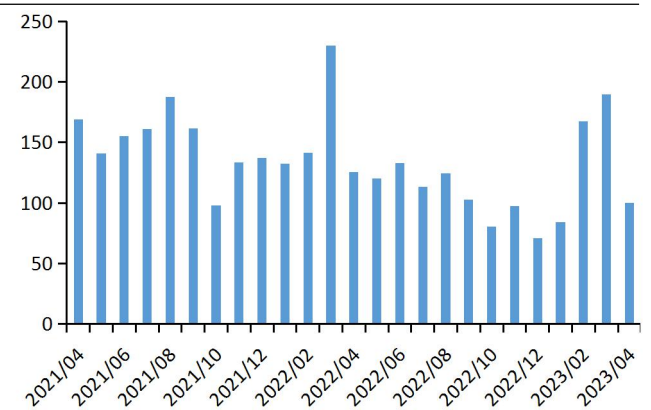
数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：大宗商品指数走势



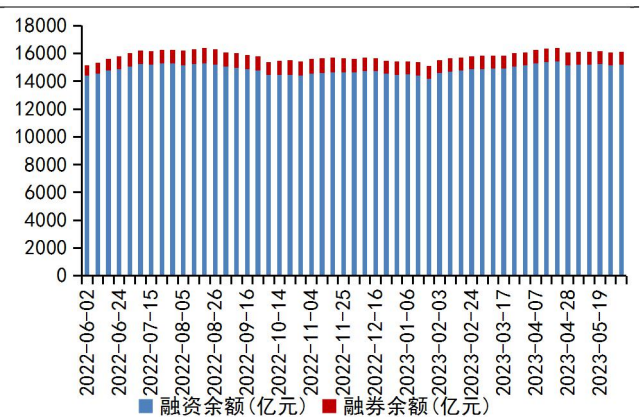
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：2023 年 4 月新增投资者 100.19 万



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：截至 6 月 1 日，两融余额 1.61 万亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

## 4. 监管政策与行业动态

**王建军：完善信披推动监管。**证监会副主席王建军表示，将推动监管条例出台，完善信披制度，健全防范打击财务造假的长效机制。（证券时报网）

**全面注册制实施百日，上市提速提质。**规则实施至今，共有 31 只主板新股上市，超去年同期近一倍。首批 10 只主板新股从受理到上市均为 49 天，审核效率明显提升。（证券日报网）

**深证定期调整指数样本。**深交所将于 6 月 12 日对深证成指、创业板指、深证 100 实施样本股定期调整，分别更换 11、10、2 只样本股。（上海证券报）

**监管趋严促私募业持续优化。**2022 年主动注销管理人数量达 1356 家，是 2021 年的 2.2 倍。截至 5 月 30 日，今年已有近 240 家私募主动注销。（上海证券报）

**北交所平台测试。**北交所拟于 6 月 3 日开展交易支持平台内部测试。（北交所）

**前 5 月股票融资规模增长，IPO 规模下滑。**股票融资总额达 5547 亿元，同比增长 24.25%；IPO 数量 147 单，同比增加 5 家；IPO 融资规模 1783 亿元，同比下降近两成。（证券时报网）

**方星海：优化制度，扩大资本市场开放。**证监会副主席方星海：将深化资本市场改革和制度优化，扩大资本市场高水平开放。（中国证券报）

## 5. 上市公司重点公告

**【方正证券】**公司 2022 年 11 月 5 日披露的股东中国信达减持 1.65 亿股（占公司总股本 2%）计划时间区间已于 5 月 27 日届满，在此期间中国信达未减持股份。

**【金证股份】**股东赵剑先生计划自 2023 年 2 月 27 日至 2023 年 8 月 26 日期间减持不超过 1848.38 万股（占公司总股本 1.97%）股份。当前计划时间已过半，已累计减持 269.1 万股，占公司总股本 0.29%，当前持股比例为 7.75%。

**【西部证券】**撤销安丘商场路证券营业部。

**【哈投股份】**为全资子公司哈尔滨太平供热有限责任公司提供担保，本次担保额度为人民币 1 亿元。公司已实际为其提供的担保余额为 8500 万元。

**【锦龙股份】**控股股东及其一致行动人办理股份解除质押及质押。新世纪公司与朱凤廉分别解除质押 850 万股、150 万股，并再次质押 850 万股、150 万股股份，分别占其所持股份的 3.4%、1.14%，占公司总股本 0.95%、0.17%。

**【第一创业】**公司第一大股东北京首创集团以非公开协议方式向北京国管转让其持有公司的无限售流通股

4.65 亿股（占公司总股本 11.06%），本次股份过户已于 5 月 30 日完成，北京国管现持股占比 11.06%，为公司第一大股东。公司董事邓文斌先生、杨维彬先生、徐建先生、龙翼飞先生、以及监事李章先生、陈志成先生辞职。

【华泰证券】境外全资子公司华泰国际的附属公司华泰国际财务于 2020 年 10 月 27 日设立总额最高为 30 亿美元的中票计划，由华泰国际提供担保。5 月 29 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行两笔分别为 1 亿港元以及 1500 万美元的中期票据，折算为人民币 1.92 亿元。

【申万宏源】拟为全资子公司宏源恒利（上海）实业有限公司提供人民币 78,000 万元担保。

【财达证券】拟向特定对象发行 A 股股票不超过 9 亿股，募资总额不超过 50 亿元（含本数），主要用于偿还债务、补充营运资金、提升私募股权及另类投资业务；以及投入财富管理、证券投资、投资银行、资产管理业务。

【中泰证券】公司于 2020 年 6 月 3 日在上交所 IPO 完成后，公司总股本由 62.72 亿股增至 69.69 亿股，其中有限售条件股份数量为 62.72 亿股，无限售条件股份数量为 6.97 股。6 月 5 日起，将有 13.64 亿股首次公开发售上市流通。

【中银证券】徐高先生辞去公司执委会委员、研究总监职务，将继续任职公司首席经济学家。

【中信证券】境外全资子公司中信证券国际的附属公司 CSI MTN Limited 于 2022 年 3 月 29 日设立总额 30 亿美元的中票计划，由中信证券国际提供担保。2023 年 5 月 31 日发行两笔中期票据，金额合计为 1250 万美元。发行后，此中票计划已发行余额为 3.991 亿美元。

【中金公司】董事会选举张薇女士担任战略与 ESG 委员会、薪酬委员会及风险控制委员会成员；选举周禹先生担任提名与公司治理委员会主席、战略与 ESG 委员会成员、薪酬委员会成员及审计委员会成员；选举陆正飞先生担任关联交易控制委员会成员；提名周禹先生为第二届董事会独立董事候选人；公示持股 5% 以上股东权益变动：海尔金盈持有公司股份的比例由 6.97% 下降至 5.94%。

【海通证券】公司董事余莉萍女士申请辞去公司第七届董事会董事职务及第七届董事会提名与薪酬考核委员会委员、审计委员会委员职务。

【国联证券】董事会审议同意撤销公司上海广东路证券营业部。

【广发证券】全资子公司广发控股（香港）有限公司拟以低于 10 亿元人民币的总对价购买惠理集团不超过 3.69 亿股普通股（占惠理集团已发行股份 20.20%）。本次交易各方已签署股权购买协议。

【江苏金租】5 月 31 日，董事会审议同意公司与法巴租赁集团股份有限公司合资设立专业子公司，拓展厂商租赁业务，注册资本 10 亿元人民币（公司占注册资本 55%，法巴租赁占 45%）。

【中信建投】公司 5 月 30 日股东大会审议通过选举李岷先生和闫小雷先生为公司第二届董事会非执行董事，



选举董洪福先生为公司第二届监事会监事。执行董事李格平先生辞去公司执行董事、董事会发展战略委员会委员、董事会风险管理委员会委员以及公司总经理、执行委员会委员、财务负责人等职务。

【国信证券】张雁南先生任公司第五届董事会董事，许禄德先生任公司第五届监事会监事。

【长城证券】监事会主席米爱东女士因退休辞去公司第二届监事会监事及监事会主席职务。

【华鑫股份】全资子公司华鑫证券公开挂牌转让所持摩根士丹利华鑫基金管理有限公司 36%股权，目前上述股权转让事项工商变更已完成，该公司名称变更为“摩根士丹利基金管理（中国）有限公司”。

【浙商证券】2022 年 10 月 20 日，公司通过回购议案：以总额不超过人民币 6.05 亿元回购 1939.08 至 3878.17 万股股份；截至 5 月 31 日，公司已累计回购股份 36,78.16 万股，占公司总股本 0.9484%，已支付金额 3.84 亿元。

【南华期货】拟向不特定对象发行可转债拟募集资金总额不超过 12 亿元，用于补充公司营运资金及对子公司的增资。

【华创云信】拟在方案通过之日起至 2023 年 10 月 1 日期间进行股份回购。截至 5 月，公司已累计回购股份 4124.11 万股，占公司总股本 1.82%，累计支付总额 3.05 亿元。

【指南针】因部分激励对象离职、行权期届满未行权、考核不合格，公司将按照 2021 激励计划规定，注销 1.665 万份股票期权。此外，公司同意为 19 名激励对象办理第二个归属期第二类限制性股票归属手续，数量 128.1 万股，价格为 31.85 元/股；同意为 303 名激励对象办理第二个行权期股票期权的行权手续，份数为 69.8050 万份，价格为 35.39 元/份。

【渤海租赁】公司收到深交所问询函，要求对 2022 年报中体现的流动性风险进行说明。控股子公司 Avolon Holdings Limited 的全资子公司 Avolon Aerospace Leasing Limited 出售飞机租赁资产约 7.3 亿美元。天津渤海以其持有的香港渤海 30% 股权及其附带的相关权益提供股权质押担保，金额为贷款本金 21.89 亿元人民币和对应的利息及相关费用，期限至《留债协议》项下债务履行完毕之日止。

## 6. 风险提示

二级市场大幅下滑；

资本市场改革不及预期。

### 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 6 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林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话：010-83496336

