

成交额超 1.2 万亿 券商蓄力春季行情

——非银金融行业周报

投资摘要:

市场回顾:

自 2021 年 1 月 4 日至 2021 年 1 月 8 日收盘,非银金融板块上涨 0.05%,沪深 300 指数上涨 5.45%,非银金融板块相对沪深 300 指数落后 5.4pct。从板块排名来看,与其他板块相比,在申万 28 个板块中位列第 19 位,整体表现落后市场。从 PB 估值来看,非银金融行业维持在 2.00 水平。子板块 PB 分别为,证券 2.00,保险 2.15,多元金融 1.18。

子板块周涨跌幅分别为,证券 0.87%,保险-0.83%,多元金融-2.16%。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为东方财富、西部证券、中信建投、招商证券、长江证券。
- ◆ 股价跌幅前五名分别为国盛金控、哈投股份、中原证券、山西证券、锦龙股份。

每周一谈:

本周日均交易额超 1.2 万亿 基金销售火爆

2021 年 1 月 4 日至 1 月 8 日,日均交易额达到 12033 亿元,上周同期为 8624 亿元,大幅提升 40%。

4 只基金均实现“一日售罄”,4 只产品的募资规模上限合计 380 亿元,实际认购金额合计达到 547 亿元。目前还有 70 只新基金正处在募集期中。另外,还有 68 只新基金即将在 1 月进入募集期。

私募监管新规出炉 明确六大重点

1 月 8 日,证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》,主要包括:

- ◆ 规范私募基金管理人名称、经营范围,并实行新老划断。
- ◆ 优化对集团化私募基金管理人监管,实现扶优限劣。
- ◆ 重申私募基金应当向合格投资者非公开募集。
- ◆ 明确私募基金财产投资要求。
- ◆ 强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求,规范开展关联交易。
- ◆ 明确法律责任和过渡期安排。

百万医疗险 2025 年保费将达 2010 亿元 用户规模突破 9000 万

《中国百万医疗险行业发展白皮书》预测百万医疗险市场将在未来几年保持每年 25%-40% 的增速,到 2025 年,全市场保费规模将达到 2010 亿元。2020 年该险种的用户规模将突破 9000 万,市场渗透率为 7.4%。新冠疫情爆发以来,随着国民风险意识不断提高,市场对健康保险需求还将大幅增加。

《白皮书》推算,当前百万医疗险产品的行业均价约为 540 元,主力用户客群集中在 30 岁-45 岁的年龄段。

投资策略及重点推荐:我们认为下一阶段券商板块受益于“春季行情”呈现向上的走势。本周成交额较上周大幅提升 40%,融资融券余额再创新高,有利于催化券商行情。基金销售火爆,尚有 70 只新基金处于募集期,股市资金流动性充足。因此,我们建议投资者关注以经纪和两融为主的东方财富,同时把握中信证券、华泰证券等头部证券公司的投资机会。

风险提示: 资本市场监管加强的风险;市场竞争加剧的风险;疫情控制不及预期。

评级

增持(维持)

2021 年 1 月 10 日

曹旭特

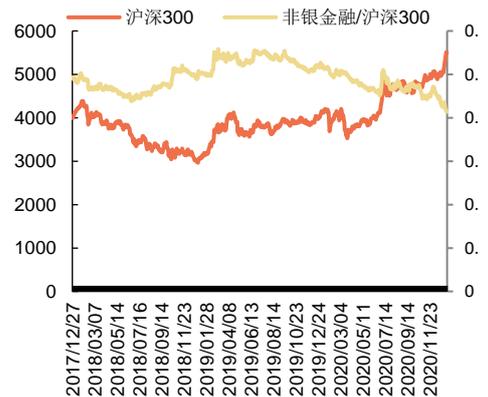
分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	85
行业平均市净率	2.00
市场平均市净率	1.92

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

1. 每周一谈

本周日均成交额超 1.2 万亿，券商板块蓄力春季行情

经纪和两融业务助力券商板块春季行情。2021 年 1 月 4 日至 1 月 8 日，日均交易额达到 12033 亿元，上周同期为 8624 亿元，大幅提升 40%。2021 年 1 月 7 日，两融余额为 16730 亿元，上周为 16164 亿元，再创新高。两市成交额大幅提升将提振券商经纪业务，有利于催化券商行情。

基金销售火爆保证股市资金流动性充足。景顺长城核心招景、中欧悦享生活、富国均衡优选、广发兴诚混合等 4 只基金“一日售罄”，4 只产品的募资规模上限合计 380 亿元，实际认购金额合计达到 547 亿元。除提前结束募集的新基金外，目前还有 70 只新基金正处在募集期中。另外，还有 68 只新基金即将在本月进入募集期。

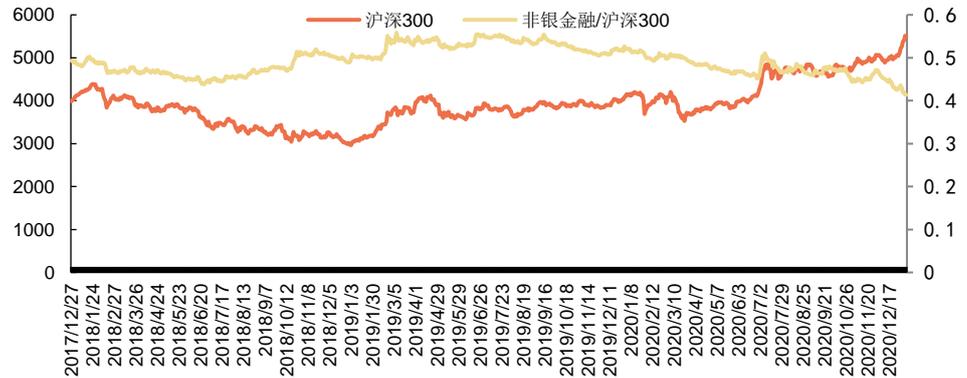
偏股混合型基金成为 2021 年开年新发基金的主力军。在 1 月份即将进入募集期的 68 只基金中，有 24 只新基金为偏股混合型基金，占比超三成。基金收益率高是受青睐主要原因。截至 2020 年 12 月 31 日，混合偏股型基金平均收益率 59.57%，标准股票型基金平均收益率 54.99%，长期纯债债券型基金平均收益率 2.69%，普通债券型基金（可投转债）平均收益率 4.02%，货币市场基金平均收益率 2.02%。混合偏股型基金的业绩表现远优于其他类型基金。

投资策略及重点推荐：我们认为下一阶段券商板块受益于“春季行情”呈现向上的走势。本周成交额较上周大幅提升 40%，融资融券余额再创新高，有利于催化券商行情。基金销售火爆，尚有 70 只新基金处于募集期，股市资金流动性充足。因此，我们建议投资者关注以经纪和两融为主的东方财富，同时把握中信证券、华泰证券等头部证券公司的投资机会。

2. 市场回顾

自 2021 年 1 月 4 日至 2021 年 1 月 8 日收盘，非银金融板块上涨 0.05%，沪深 300 指数上涨 5.45%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 5.4pct。2021 年第一周市场表现亮眼，有色、农业和电气设备均录得 10% 以上涨幅，非银金融表现不佳。

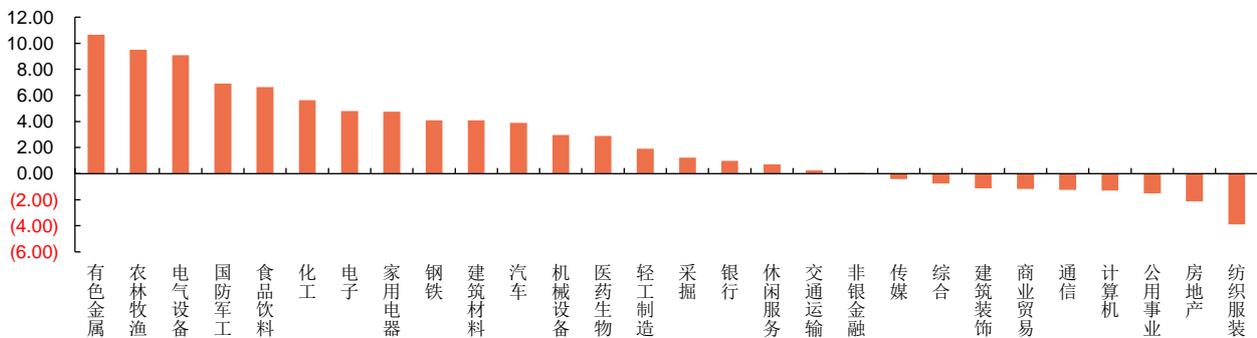
图1：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，非银金融行业本周涨幅为 0.05%，在申万 28 个板块中位列第 19 位，整体表现落后市场。

图2：各板块周涨跌幅对比

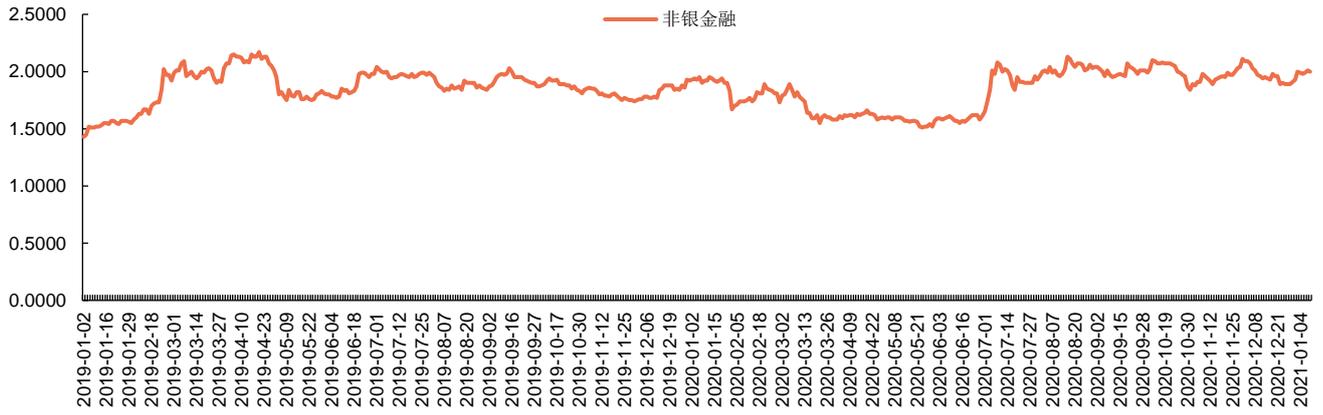


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券 0.87%，保险-0.83%，多元金融-2.16%。

从 PB 估值来看，非银金融行业维持在 2.00 水平。子板块 PB 分别为，证券 2.00，保险 2.15，多元金融 1.18。

图3：非银行金融行业 PB 估值水平维持 2 倍

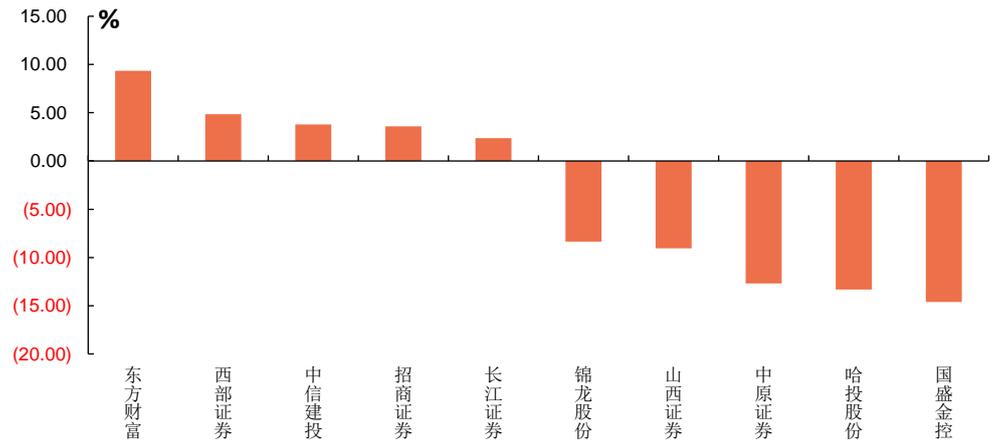


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为东方财富、西部证券、中信建投、招商证券、长江证券。

股价跌幅前五名分别为国盛金控、哈投股份、中原证券、山西证券、锦龙股份。

图4：行业涨跌幅前十名公司



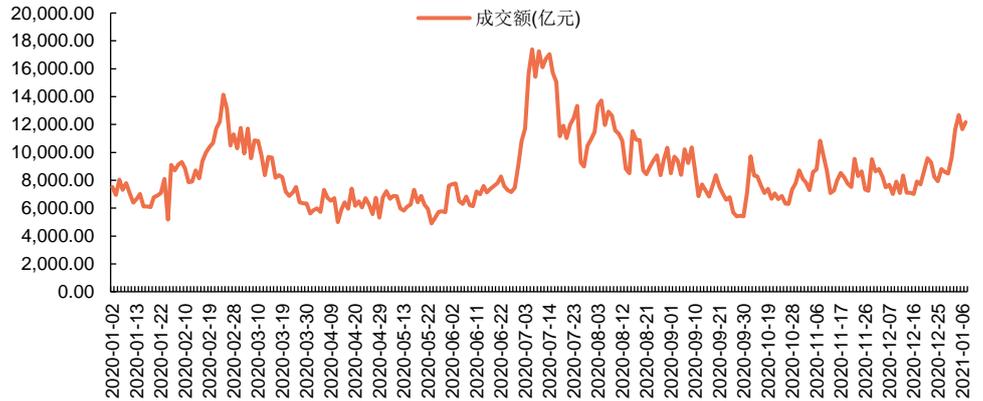
资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021年1月4日至1月8日，日均交易额达到12033亿元，上周同期为8624亿元，大幅提升40%。本周市场表现开门红，每日成交额均超万亿规模。

图5：股市每日成交额（亿元）



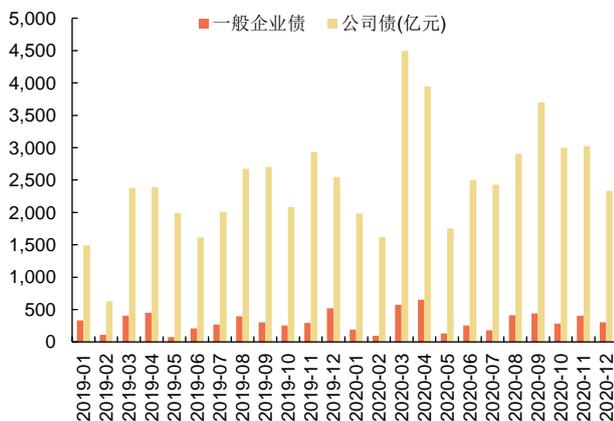
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 投行业务

股权方面，2020年12月，募集家数118家，募集资金共1356.28亿元。债权方面，企业债和公司债共募集资金3289.16亿元。

- ◆ IPO，募集家数54家，募资460.91亿元，同比降低9%，环比增长61%。
- ◆ 增发，募集家数64家，募资895.37亿元，同比降低16%，环比增长1%。
- ◆ 一般企业债，募集资金302.70亿元，同比降低42%，环比降低25%。
- ◆ 公司债，募集资金2,300.52亿元，同比降低10%，环比降低24%。

图6：债券募集资金规模



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：IPO 募集资金规模及单家规模



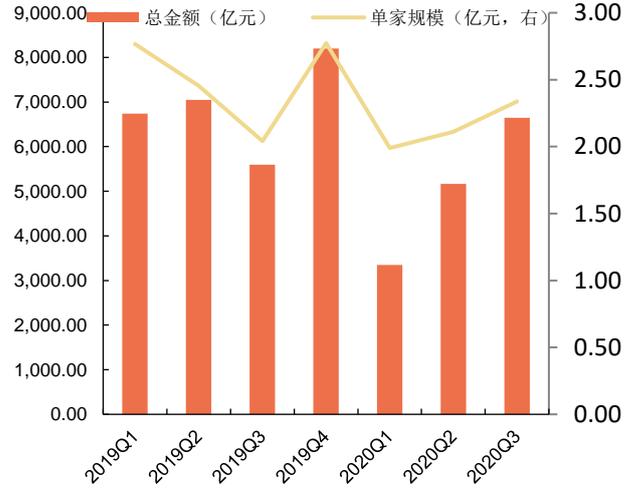
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：增发募集资金规模及单家规模



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：并购募集资金规模及单家规模

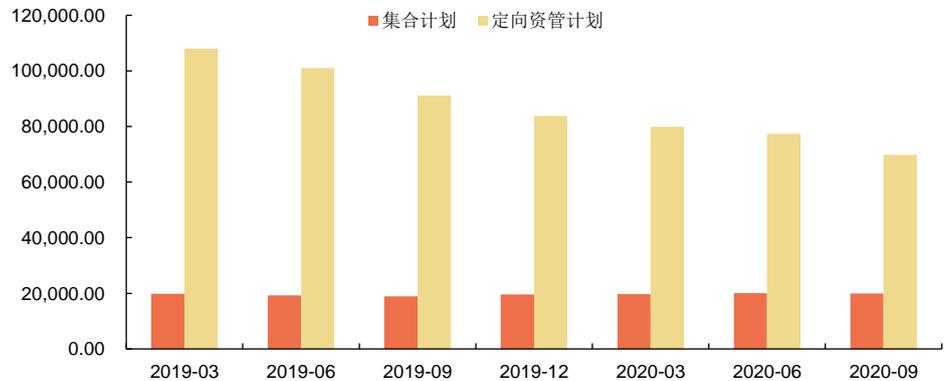


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 资管业务

2020年9月，证券公司集合计划 19979.9 亿元，定向资管计划 69773.3 亿元。其中，定向资管计划规模持续降低。

图10：资管规模走势趋稳

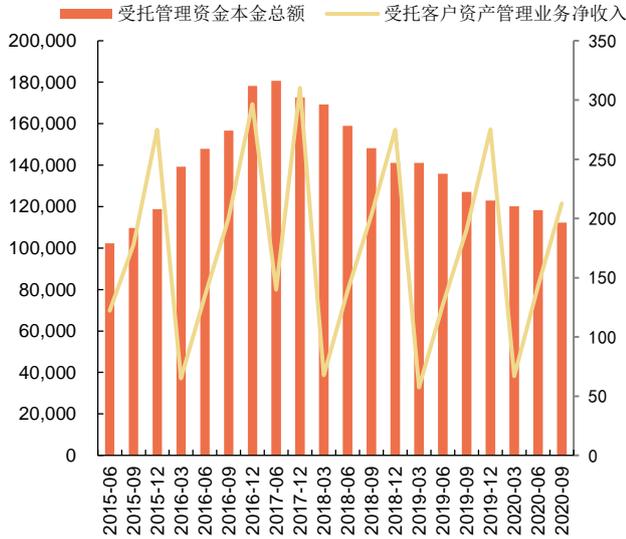


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.4 自营业务

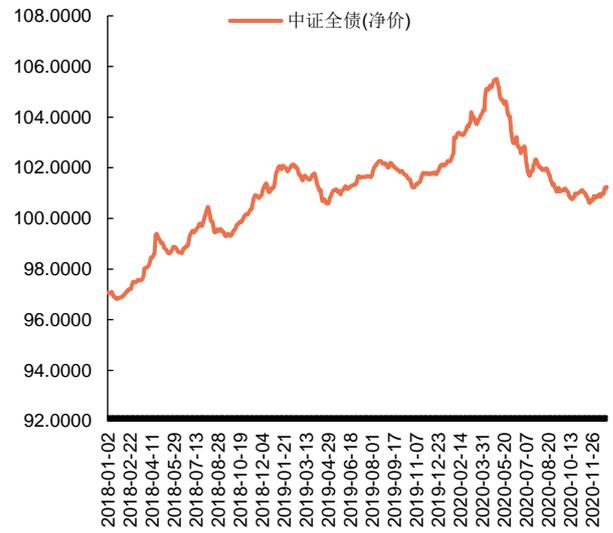
2020年9月,证券公司受托管理资金本金总额为112300.00亿元,同比降低11.64%。实现净收入212.64亿元,同比增长11.54%。

图11: 管理规模及投资收益



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 中证全债指数

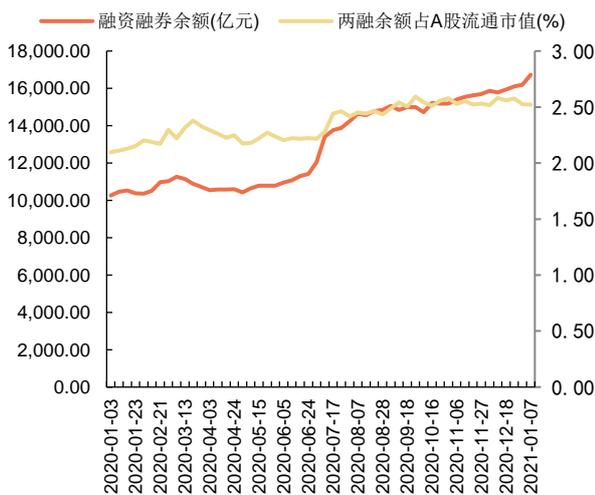


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.5 资本中介

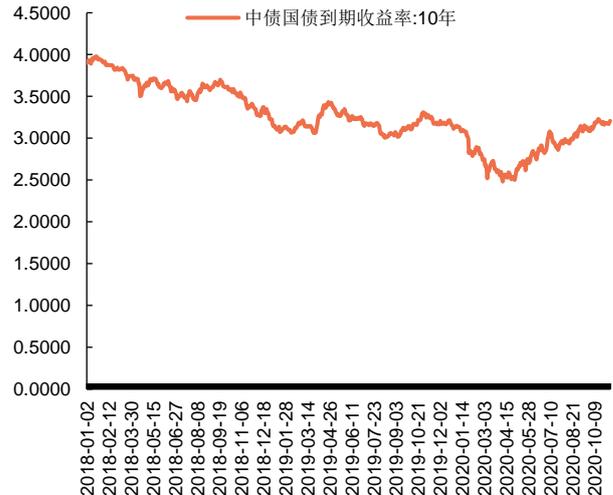
2021年1月7日,两融余额为16,730.31亿元,上周为16164.38亿元,占A股流通市值为2.52%,再创新高。同期10年期国债收益率仍处于高点,本周维持稳定。

图13: 融资融券余额规模趋稳(亿元)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 10年期国债收益率(%)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业新闻

私募监管新规出炉，限定“十不得”

《规定》共十四条，形成了私募基金管理人及从业人员等主体的“十不得”禁止性要求。主要内容如下：一是规范私募基金管理人名称、经营范围，并实行新老划断。二是优化对集团化私募基金管理人监管，实现扶优限劣。三是重申私募基金应当向合格投资者非公开募集。四是明确私募基金财产投资要求。五是强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求，规范开展关联交易。六是明确法律责任和过渡期安排。

百万医疗险 2025 年保费将达 2010 亿元 用户规模突破 9000 万

艾瑞咨询与众安在线财产保险股份有限公司联合发布《中国百万医疗险行业发展白皮书》，预测百万医疗险市场将在未来几年保持每年 25%-40% 的增速，到 2025 年，全市场保费规模将达到 2010 亿元。

《白皮书》认为，百万医疗险在经历了爆发式增长后，当前已经进入产品成熟期，2020 年该险种的用户规模将突破 9000 万，市场渗透率为 7.4%。新冠疫情爆发以来，随着国民风险意识不断提高，市场对健康保险需求还将大幅增加。

《白皮书》推算，当前百万医疗险产品的行业均价约为 540 元，主力用户客群集中在 30 岁-45 岁的年龄段。这一群体保单价格相对低，赔付出险几率也相对较低，属于健康险险种目标客群中的优质群体。不过，随着大量竞争者的涌入，百万医疗险产品竞争触及阶段性同质化瓶颈，利润率下行压力有所增加。

公募基金发行延续“高温” 4 只新基金一日售罄

偏股混合型基金悄然成为 2021 年开年新发基金的主力军。在 1 月份即将进入募集期的 68 只基金中，有 24 只新基金为偏股混合型基金，占比超三成。

景顺长城核心招景、中欧悦享生活、富国均衡优选、广发兴诚混合等 4 只基金均实现“一日售罄”，4 只产品的募资规模上限合计 380 亿元，实际认购金额合计达到 547 亿元。除提前结束募集的新基金外，目前还有 70 只新基金正处在募集期中。另外，还有 68 只新基金即将在本月进入募集期。

基金收益率高是受青睐主要原因。截至 2020 年 12 月 31 日，混合偏股型基金平均收益率 59.57%，标准股票型基金平均收益率 54.99%，长期纯债债券型基金平均收益率 2.69%，普通债券型基金（可投转债）平均收益率 4.02%，货币市场基金平均收益率 2.02%。由此可见，混合偏股型基金的业绩表现远优于其他类型基金。

去年 A 股 IPO 募资近 4700 亿元 注册制“贡献”超半

2020 年共有 396 家公司登陆 A 股，IPO 累计募集金额约 4699.63 亿元，较 2019 年同比分别增长 95.07% 及 85.57%。从 396 家公司的上市板块来看，包括主板 90 家、中小板 54 家、科创板 145 家，创业板 107 家。

去年注册制下共 209 家公司上市，累计 IPO 募资金额约 2886.55 亿元，分别占去年

IPO 数量与募集金额的 52.78%、61.42%。

800 亿公司债获批！中信证券开年“大补血” 重资本化

1 月 6 日，中信证券公告称，公司于日前收到中国证监会《关于同意中信证券股份有限公司向专业投资者公开发行人公司债券注册的批复》。据此批复，公司可以向专业投资者公开发行面值总额不超过 800 亿元公司债券。

在 2020 年并表广州证券后，中信证券资产规模再次急剧扩张。截至三季度末，中信证券总资产为 10441.36 亿元，同比增 31.88%，公司也由此成为国内首家万亿规模的券商。与此同时，2020 年前三季度中信证券营业收入也达到了 419.9 亿元，同比增长 28%，归母净利润 126.6 亿元，同比增长 20%。

近 2 万只！证券类私募产品 2020 年新增数量创历史纪录

2020 年证券类私募基金全年新增产品数量为 19998 只，创出了历史新纪录；通过对比，私募基金除 2020 年二季度发行节奏有所下降外，其他三个季度同比均大幅提升，尤其是下半年以来，多个月度新增数量均保持在 2000 只以上。

“生猪期货”刚刚出炉，“保险+期货”价格指数保险也落地了

我国首个以活体为标的的交易品种“生猪期货”今天挂牌大商所，进一步填补了我国畜牧期货品种的空白。生猪期货上市后，通过公开交易形成的远期价格，可以指导行业的生产和消费，行业上下游企业可以通过生猪期货管理风险，推动生猪产业实现“稳价”“保供”，降低“猪周期”波幅。

当日，包括平安产险、太保产险在内的多家保险公司纷纷推出“保险+期货”价格指数保险。所谓“保险+期货”模式，本质上就是将期货打包为保险产品来管理农产品价格风险，通过“双重保障”补偿农户可能由于市场风险引起的损失。

5. 上市公司重要公告

5.1 重大资产重组、业务变动

01-06

第一创业：第一创业证券股份有限公司云南分公司获得经营证券期货业务许可证。

5.2 发行债券、注册资本变动

01-07

国联证券：截至 2020 年 12 月 31 日借款余额为 141.70 亿元。2020 年 1-12 月累计新增借款金额 76.70 亿元。2020 年 1-12 月累计新增借款占上年末净资产的 95.08%。

01-07

国信证券：截至 2020 年 12 月 31 日，公司借款余额为 1,502.03 亿元，累计新增借款金额 421.39 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 74.91%，超过 60%。

01-08

财通证券：截至 2020 年 12 月 31 日，公司借款余额为人民币 505.89 亿元，累计新增借款人民币 225.51 亿元，累计新增借款占 2019 年未经审计净资产的比例为 105.64%，超过 100%。

01-08

长江证券：长江证券股份有限公司公开发行不超过人民币 150 亿元（含）公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2020]1357 号文同意注册，经发行人和簿记管理人共同协商，最终确定本次债券票面利率为 3.74%。

01-09

天风证券：截至 2020 年 12 月 31 日，公司借款余额为 452.60 亿元，累计新增借款金额 116.29 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 66.42%，超过 60%。

01-09

华西证券：截至 2020 年 12 月 31 日，公司借款余额为 2,063,032.80 万元，累计新增借款金额 606,160.59 万元，累计新增借款占上年末净资产的比例 30.78%。

01-09

中信证券：截至 2020 年 12 月 31 日，公司借款余额人民币 3,986.36 亿元，累计新增人民币 371.15 亿元，累计新增借款占 2019 年未经审计净资产的比例为 22.43%，超过 20%。

5.3 行业处罚、风险提示

01-08

东兴证券：东兴证券股份有限公司控股子公司东兴期货有限责任公司收到《关于对东兴期货有限责任公司采取责令改正监管措施的决定》，公司风险管理子公司上海伴兴实业发展有限公司与不具备衍生产品交易业务资格的大连银行及海峡银行开展了挂钩黄金的价差场外期权交易。

6. 风险提示

- ◆ 资本市场监管加强的风险；
- ◆ 市场竞争加剧的风险；
- ◆ 疫情控制不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上