

信义山证 汇通天下

证券研究报告

证券业

行业周报（20210111-20210117）

维持评级

报告原因：定期报告

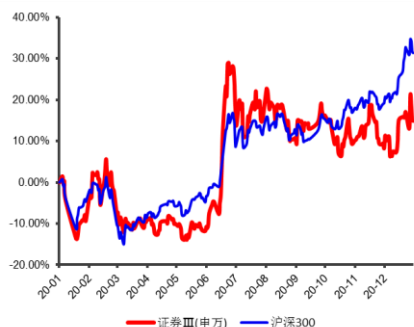
坚持“四个持续”，提升上市公司监管效能

看好

2021年1月17日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

“四个持续”与“四个进一步”，提升上市公司治理能力。1月16日，以“中国资本市场30年”为主题的第二十五届（2021年度）中国资本市场论坛在京召开。证监会副主席阎庆民致辞时表示，通过“四个持续”，持续提升上市公司监管效能：一是持续夯实法治基础，强化上市公司监管的制度保障；二是持续深化简政放权，纵深推进市场化改革；三是持续强化监管执法，全面提升监管震慑力；四是持续加强风险防控，坚决守住风险底线。要坚持四个“进一步”，推动上市公司实现更高质量发展：一是进一步完善上市公司监管制度；二是进一步压实主体责任；三是进一步优化监管与服务；四是进一步凝聚各方合力。

证券行业个股分化，证券III跑输大盘。年初至今，证券个股表现分化，仅8只个股收涨，其中东方财富、西部证券、招商证券领涨。上周，证券III（申万）仅周二（1月12日）大幅上涨7.14%，其余交易日均下跌，周内收跌0.98%，年初至今下跌0.12%，不及沪深300指数涨幅。市场热度提升，两日成交额连续十个交易日突破万亿元，2021年日均成交金额1.16万亿；截止1月14日，两融余额1.68万亿元，周环比基本持平。

在注册制和对外开放的大背景下，证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。随着注册制的不断推进，退市制度等一系列改革落地，资本市场基础制度逐步完善，二级市场已开启了“慢牛”格局，这将有效平滑证券公司的业绩波动。建议关注业务全面领先的龙头券商、有强大护城河的特色券商。

风险提示：二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；资本市场改革不及预期。

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

目录

一、市场回顾	1
二、投资策略	2
三、监管政策	2
四、金融同业跟踪	3
五、上市公司重要公告	5
六、风险提示	6

一、市场回顾

上周（20210111-015）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 5,458.08（-0.68%）、3,089.94（-1.93%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 0.04%，在 28 个一级行业中排名第 9 位。证券（-0.98%）在 227 个三级行业中排第 99 位。

证券个股中，涨幅居前的为东方财富（6.31%）、西部证券（2.54%）、华泰证券（2.33%）、招商证券（2.07%）；跌幅居前的为第一创业（-14.96%）、国联证券（-13.44%）、红塔证券（-9.31%）、国盛金控（-8.69%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

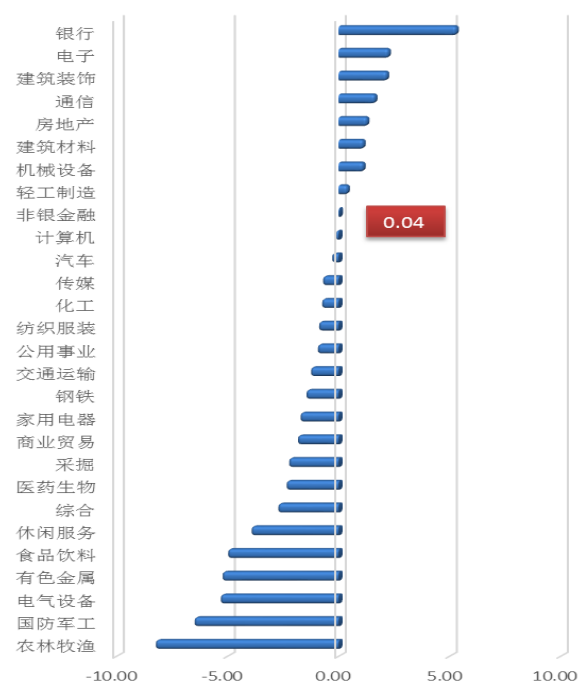
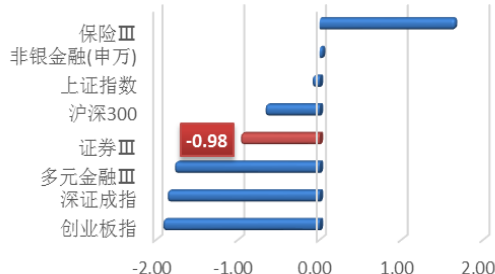


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：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（%）
东方财富	6.31	第一创业	-14.96
西部证券	2.54	国联证券	-13.44
华泰证券	2.33	红塔证券	-9.31
招商证券	2.07	国盛金控	-8.69
广发证券	1.69	华安证券	-8.64

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

“四个持续”与“四个进一步”，提升上市公司治理能力。1月16日，以“中国资本市场30年”为主题的第二十五届（2021年度）中国资本市场论坛在京召开。证监会副主席阎庆民致辞时表示，通过“四个持续”，持续提升上市公司监管效能：一是持续夯实法治基础，强化上市公司监管的制度保障；二是持续深化简政放权，纵深推进市场化改革；三是持续强化监管执法，全面提升监管震慑力；四是持续加强风险防控，坚决守住风险底线。要坚持四个“进一步”，推动上市公司实现更高质量发展：一是进一步完善上市公司监管制度；二是进一步压实主体责任；三是进一步优化监管与服务；四是进一步凝聚各方合力。

证券行业个股分化，证券Ⅲ跑输大盘。年初至今，证券个股表现分化，仅8只个股收涨，其中东方财富、西部证券、招商证券领涨。上周，证券Ⅲ（申万）仅周二（1月12日）大幅上涨7.14%，其余交易日均下跌，周内收跌0.98%，年初至今下跌0.12%，不及沪深300指数涨幅。市场热度提升，两日成交额连续十个交易日突破万亿元，2021年日均成交金额1.16万亿；截止1月14日，两融余额1.68万亿元，周环比基本持平。

在注册制和对外开放的大背景下，证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。随着注册制的不断推进，退市制度等一系列改革落地，资本市场基础制度逐步完善，二级市场已开启了“慢牛”格局，这将有效平滑证券公司的业绩波动。建议关注业务全面领先的龙头券商、有强大护城河的特色券商。

三、监管政策

证监会副主席阎庆民：全面提升监管震慑力。1月16日，以“中国资本市场30年”为主题的第二十五届（2021年度）中国资本市场论坛在京召开。证监会副主席阎庆民致辞时表示，通过“四个持续”，上市公司监管效能持续提升：一是持续夯实法治基础，强化上市公司监管的制度保障；二是持续深化简政放权，纵深推进市场化改革；三是持续强化监管执法，全面提升监管震慑力；四是持续加强风险防控，坚决守住风险底线。阎庆民强调，要坚持四个“进一步”，推动上市公司实现更高质量发展：一是进一步完善上市公司监管制度；二是进一步压实主体责任；三是进一步优化监管与服务；四是进一步凝聚各方合力。

上交所对沪市主板上市公司行业信息披露指引进行修订，为6年来首次大修。本次修订全面优化完善行业信息披露规则体系。除行业信息披露一般规定外，修订酒制造、汽车制造等

16 项行业信息披露指引，废止医疗器械等 11 项指引。此次修订意在推动提高上市公司质量、进一步提升信息披露的针对性和有效性、合理降低上市公司信息披露成本、引导价值投资。

银保监会印发《保险资产管理公司监管评级暂行办法》，宣告保险资管行业正式进入分类监管时代。办法明确，保险资产管理公司监管评级要素包括公司治理与内控、资产管理能力、全面风险管理、交易与运营保障、信息披露等五项内容。保险资产管理公司的监管评级结果分为 A、B、C、D 四类，监管评级最终得分在 85 分（含）以上为 A 类，70 分（含）至 85 分为 B 类，60 分（含）至 70 分为 C 类，低于 60 分为 D 类。监管部门将在市场准入、业务范围、产品创新、现场检查等方面采取差异化的监管措施。

四、金融同业跟踪

中证协约谈 12 家涉嫌低价竞争公司债承销机构。中国证券业协会 14 日消息，1 月 12 日协会会同证监会债券部、机构部对日前参与中国铁路投资公司债券项目、中核资本控股公司债券项目招标发行的 12 家涉嫌低价竞争的证券公司进行了现场约谈。协会指出，低价竞争行为反映出的是市场有效选择机制的失灵，长此以往将造成承销机构看门人职责的通道化，埋下债券市场风险隐患，进而伤及行业自身。其背后折射出的是承销机构激励机制异化，信用信仰非理性、执业质量轻视和风险意识淡漠等深层次问题，必须正视其潜在危害影响，防微杜渐，防患于未然。协会明确，各承销机构应按照《公司债券承销业务规范》修订过程中形成的行业共识，着手研究完善报价内部约束机制，树立权责对等和卖者有责意识，依法依规、勤勉尽责地开展尽职调查等承销工作，高质量执业。对于明显低于成本、造成市场恶劣影响的行为，协会将在证监会有关部门指导下进行自律调查。

证监会开出今年首张罚单。证监会 2021 年 1 号行政处罚和 2021 年 1 号市场禁入决定书显示，熊模昌、吴国荣因操纵华平股份股票价格，利用 196 个账户亏损 3.24 亿元，熊模昌被给予警告，合计处以 205 万元罚款，吴国荣被给予警告，合计处以 185 万元罚款。证监会还决定，对吴国荣采取 3 年证券市场禁入措施。

深交所 2020 年共作出 227 份纪律处分决定书。处分数量、处分力度较 2019 年进一步提升，延续从严监管态势，下一步将不断加大精准打击力度，持续提升一线监管质效，依法依规督促市场主体履行信息披露义务、提高规范运作水平，推动形成体现高质量发展要求的上市公司群体。

1月8日，由于部分公司债承销项目尽调底稿不合规，浙江证监局对财通证券出局了警示函。浙江证监局指出，财通证券在公司债承销业务中主要存在两大问题：一是部分公司债券项目尽调底稿存在关联方核查结果与发行人披露不一致的情形，二是部分公司债券项目的尽职调查底稿留痕不完整、不准确，存在差异分析不充分以及未加盖出具方公章等情形。

保代队伍持续扩容，头部券商或成大赢家。2020年，券商投行业务岗纷纷扩容。数据显示，截至2020年底，全国有数据统计的116家券商注册保代总计6295人，较2019年底增加了65.22%。截至1月14日，2021年以来券商保代人数已扩容306人。截止2020年底，保代人数最多的券商为中信建投，总计367名保代；其次是中信证券，总计365名保代；并列排名第三的是中金公司和海通证券，均有279名保代。华泰联合证券和民生证券紧随其后，分别有270名保代和268名保代。2020年保代人数同比增幅较大的以中小券商为主。其中，排名居首的是万和证券，保代人数较2019年底增加了640.00%；其次是华金证券，较2019年底增加了245.45%；排名第三的是渤海证券，较2019年底增加了200.00%。此外，中金公司的保代人数以165.71%的增幅位居第五位，也是唯一一家大幅扩充保代的头部券商。

粤开证券旗舰营业部开业。1月13日，粤开证券旗舰营业部正式揭牌开业。粤开证券副总裁王保石在致辞中表示，作为广州开发区首家国资控股的全国性金融机构，粤开证券未来将力争取得细分市场头部席位，打造“粤港澳大湾区一流精品特色券商”，并谋求A股上市。据介绍，粤开证券旗舰营业部开创了国内券商营业场所创新平台，致力于将科技金融和传统金融综合服务能力结合，为客户搭载和提供综合化业务承载平台。当客户在进入粤开证券旗舰店后，在入口接待区布设的识别设备，能快速精准识别客户身份。自助业务办理终端未来将运用智能填单、电子签名、高清视频等技术，实现“自助办理+远程服务”的业务办理操作。

39家券商去年“加杠杆”触发信披标准，3家新增借款超上年末净资产100%。据《证券日报》记者不完全统计，截至目前，至少有39家券商披露了2020年新增借款情况（新增借款超过上年末净资产的20%或40%触发信披标准）。其中，中信证券、华西证券、申万宏源、天风证券、国信证券、财通证券、国联证券、财信证券等8家券商于近期披露2020年1月份至12月份的新增借款情况，累计新增借款额1787.84亿元。除中信证券外，其余7家券商去年新增借款均已超上年末净资产的30%。财信证券、财通证券两家券商新增借款额更是均超上年末净资产的100%。此外，中金公司2020年前10个月已累计新增借款833.17亿元，占上年末净资产的171.67%。其中，公司债券余额为1250.35亿元，较上年末债券余额累计净增加484.07

亿元，占上年末净资产的 99.74%。分类明细显示，发行债券和收益凭证成为 2020 年券商新增借款大幅增加的主要因素。此外，券商新增借款的其他方式还包括同业拆借、卖出回购金融资产、拆入资金、收益权转让、黄金租赁等。

北京两家券商“冲 A”有了新进展，首创、信达证券完成上市辅导。据北京证监局官网日前的消息，首创证券、信达证券已于 2020 年年底相继完成了上市辅导。两家券商均计划登陆上交所主板，且均在去年 8 月启动上市辅导，其中，首创证券 IPO 辅导券商为国信证券，信达证券的辅导券商为中信建投证券。首创证券成立于 2000 年，目前，公司控股股东为首创集团，持股比例 63.08%；京投公司持股比例 19.23%；京能集团持股比例 9.23%。信达证券成立于 2007 年，为国内 AMC 系第一家证券公司，目前，中国信达为其控股股东，持股比例为 99.33%，中海信托持股 0.6%，中国中材持股 0.08%。

五、上市公司重要公告

【国投资本】安信证券 2020 年度未经审计财务报告。安信证券 2020 年实现营业收入 94.19 亿元，同比增长 24.11%，实现净利润 32.57 亿元，同比增长 49.54%。

【中金公司】非执行董事辞职，总裁助理杨新平女士辞任。

【西部证券】全资子公司西部期货聘任总经理。近日，西部期货召开了第四届董事会第二次会议，审议通过了《关于聘任西部期货有限公司总经理的议案》，同意聘任赵耀先生为公司总经理。

【华林证券】副总裁翟效华先生辞任。翟效华先生由于个人原因申请辞去公司副总裁、执行委员会委员职务。辞职后，翟效华先生不再在公司及控股子公司担任任何职务。

【东方财富】（1）控股股东解除质押，累计质押为 0。（2）非公开发行 2021 年公司债券（第一期）发行完成。发行规模 20 亿元，票面利率 3.75%，债券期限 2 年。

【哈投股份】公司董事、副董事长、总经理胡晓萍同志辞职，聘任张宪军同志担任公司总经理一职。

【华泰证券】2021 年 1 月 8 日，公司完成回购。实际回购公司 A 股股份 90,766,495 股，占公司总股本的 0.9999999%，回购最高价为人民币 23.08 元/股，回购最低价为人民币 17.19 元/股，回购均价为人民币 18.46 元/股，使用资金总额为人民币 16.75 亿元（不含交易费用）。

【第一创业】股东航民集团拟减持公司股份。截至 1 月 12 日，航民集团持有本公司股份占本公司总股本的比例为 4.22%，拟减持股份不超过公司总股本的 1.28%。

六、风险提示

- 二级市场大幅下滑；
- 疫情超出预期；
- 资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和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：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本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所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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本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，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我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》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我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》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

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>

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

