

中航证券研究所

分析师：薄晓旭

证券执业证书号：S0640513070004

电话：010-59219563

邮箱：shimz@avicsec.com

券商行业周报（2021年第三期）：

非银支付加强监管，数字化或带动业绩增长

行业分类：非银 2021年1月24日

市场表现：

本期（2021.1.18-2021.1.22）非银（申万）指数-1.53%，行业排名 27/28，券商 II 指数 0.63%；

上证综指+1.13%，深证成指+3.97%，创业板指+8.68%。

个股涨跌幅排名前五位：东方财富（+9.18%）、锦龙股份（+8.31%）、招商证券（+6.48%）、华鑫股份（+5.75%）、华林证券（+3.98%）；

个股涨跌幅排名后五位：华西证券（-7.46%）、哈投股份（-6.72%）、国盛金控（-6.44%）、中原证券（-5.91%）、东兴证券（-5.30%）。

核心观点

本周，央行先后发布了《非银行支付机构条例（征求意见稿）》和《非银行支付机构客户备付金存管办法》。《条例》主要完善和加强了非银行机构支付领域的反垄断监管措施。而《办法》规范了备付金集中交存后的客户备付金集中存管业务，非银行支付机构的客户备付金日后全部集中存放于其在中国人民银行开立的客户备付金集中存管账户中。随着我国数字支付技术的发展和普及，其由于监管漏洞而产生的问题也越来越突出，此次针对非银行支付机构《条例》和《办法》的制定，主要目的是健全有助于完善填补之前监管的空缺，加强非银支付机构反垄断以及规章制度的建设，维护公平的市场竞争秩序，保护市场参与者，包括客户和机构的合法权益，也有利于促进支付机构与有支付需求的金融机构之间开展合作。此外，东方财富的股价于1月21日创历史新高，市值达3418亿元，A股市值超越中信证券。可以看出具有数字化平台的建立和运用未来必然会成为券商发展的一大优势，金融科技、大数据分析等数字化转型成为券商未来发展趋势。

本周起，上市公司陆续开始公布2020年业绩预告，就已公告的公司业绩来看，2020年业绩增幅较大，尤其是行业头部券商中信建投，归母净利润同比约增加72.85%，而中小型券商长江证券盈利增幅较小，营业收入同比增加10.70%，归母净利润同比增加25.09%，预计未来1-2周上市券商业绩预告将会全部公告，头部券商业绩增长幅度更大，行业马太效应显著。建议重视年报超预期表现下低估值券商个股投资机会。

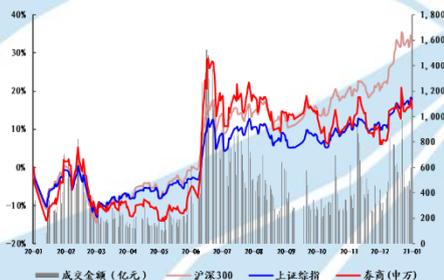
推荐评级

中性

基础数据（2021.1.22）

沪深300指数	5,569.78
券商II（申万）	7,366.47
行业总市值（亿元）	37,389.51
市净率	2.00

近一年行业表现



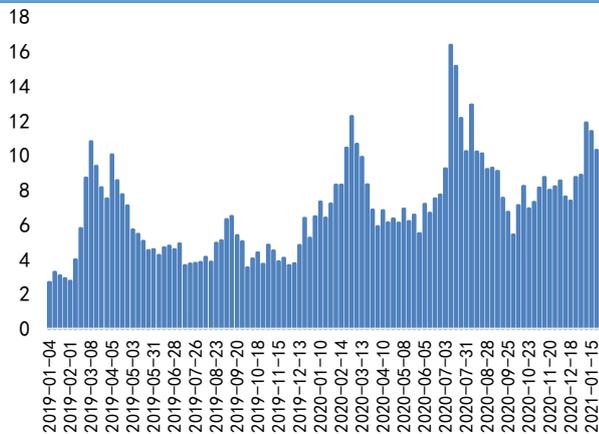
数据来源：Wind，中航证券研究所

股市有风险 入市须谨慎

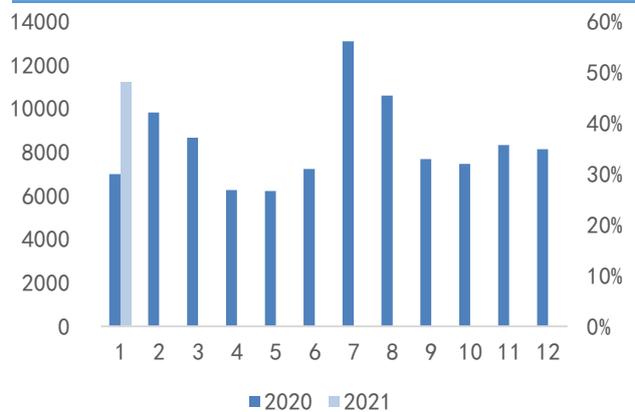
中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

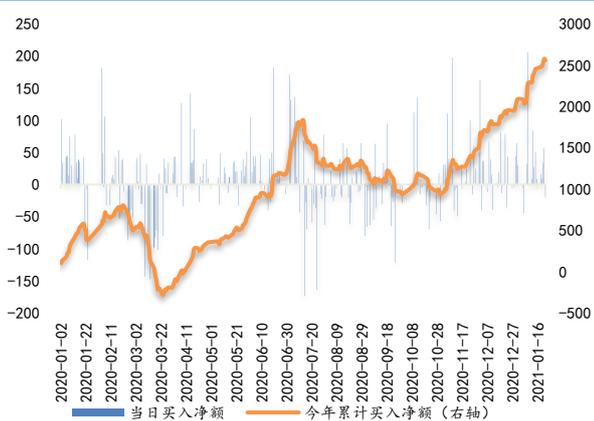
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传真：010-59562637

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


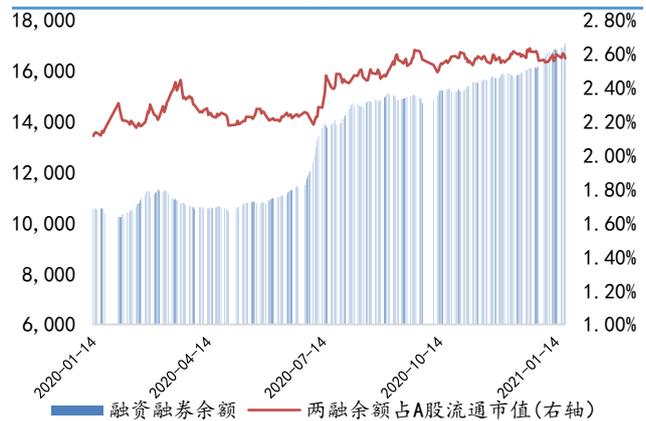
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元)


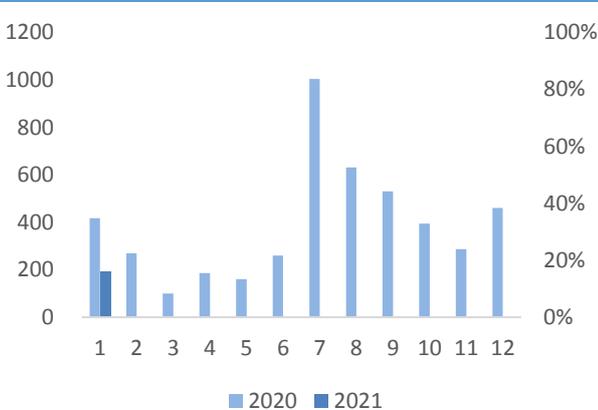
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


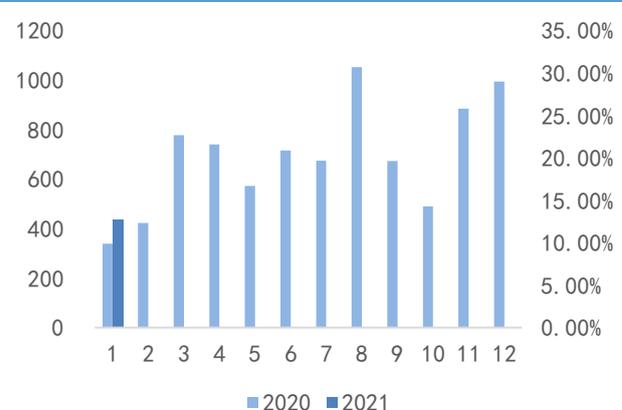
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


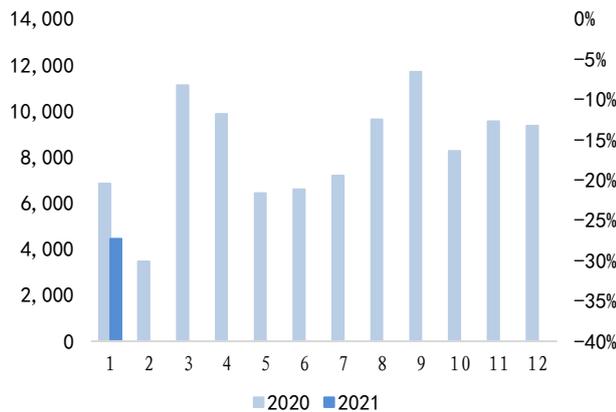
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元)


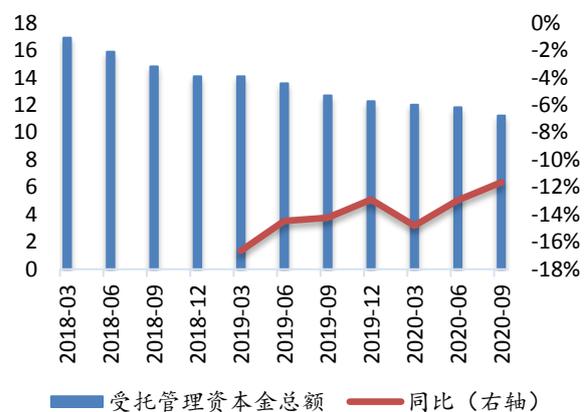
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元)


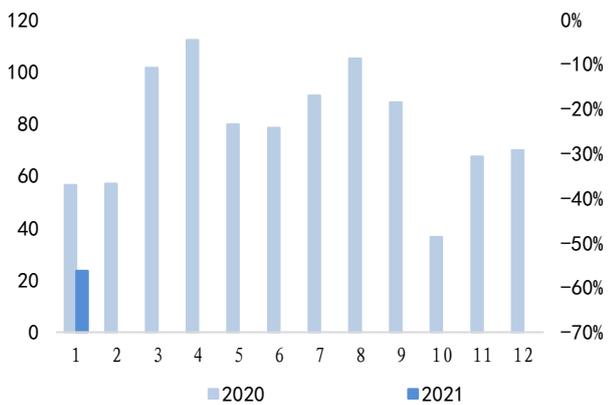
数据来源: wind、中航证券研究所

图 7: 债承规模 (亿元)


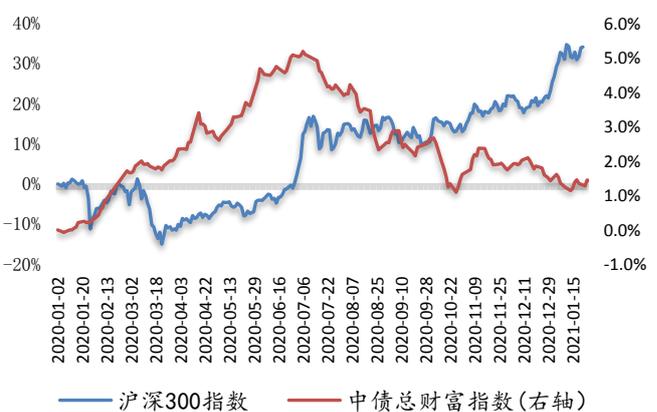
数据来源: wind、中航证券研究所

图 8: 券商受托管理资本金规模 (万亿元) 与增速


数据来源: wind、中航证券研究所

图 9: 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)


数据来源: wind、中航证券研究所

图 10: 股、债基准指数涨幅走势


数据来源: wind、中航证券研究所

行业动态

行业政策

1月20日, 央行发布《非银行支付机构条例 (征求意见稿)》。按照业务实质将非银行支付机构的支付业务重新划分为储值账户运营业务和支付交易处理业务两类, 分类确定业务监管要求。对支付机构按照“先证后照”原则, 强化公司治理要求, 实施全方位、全流程监管。强化支付领域反垄断监管措施, 明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准。

1月22日, 经国务院同意, 中国证监会正式批准设立广州期货交易所。广州期货交易所立足服务实体经济、服务绿色发展, 秉持创新型、市场化、国际化的发展定位, 对完善我国资本市场体系, 助力粤港澳大湾区和国家“一带一路”建设, 服务经济高质量发展具有重要意义。

1月22日, 证监会发布《公开募集证券投资基金运作指引第3号——指数基金指引》, 自2021年2月1日起实施。《指引》共十三条, 主要包括以下内容: 一是在产品注册环节, 强化管理人专业胜任能力和指数质量要求。二是在产品持续运作环节, 聚焦投资者保护与风险防控, 强化产品规范运作。三是加强与证券交易所自律管理的协同, 提高监管有效性。

1月23日，中国人民银行发布《非银行支付机构客户备付金存管办法》，自2021年3月1日起正式施行，《办法》规范了备付金集中交存后的客户备付金集中存管业务，进一步细化了备付金存放、使用、划转规定，明确了中国人民银行及其分支机构、清算机构、备付金银行相应备付金管理职责，设定了客户备付金违规行为处罚标准，强化客户备付金监管，促进行业健康发展。

公司公告

红塔证券（601236）：2020年年度业绩预增公告

1月19日，红塔证券发布公告，公司预计2020年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加57,255.15万元到65,977.37万元，同比增加68.36%到78.78%。扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将增加55,950.80万元到64,589.98万元，同比增加66.83%到77.15%。

国元证券（000728）：2020年度业绩预告

1月20日，国元证券发布公告，公司预计2020年年度实现归属于上市公司股东的净利润132,583万元-141,726万元，较上年同期增加45%-55%，公司非经常性损益预计减少年度净利润850万元，2019年增加净利润5,262万元。

国海证券（000750）：2020年度业绩快报

1月23日，国海证券发布公告，公司2020年实现营业收入4,531,066,293.33元，同比+27.27%，实现归属于上市公司股东的净利润727,116,152.93元，同比+49.09%，加权平均ROE4.07%，较去年同期上升0.53个百分点，基本每股收益0.14元/股，同比+27.27%。

中信建投（601066）：2020年年度业绩预增公告

1月23日，中信建投发布公告，公司预计2020年归属于上市公司股东的净利润约为人民币9,509.43百万元，与上年同期相比约增加人民币4,007.74百万元，同比约增加72.85%。预计2020年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为人民币9,498.77百万元，与上年同期相比约增加人民币4,011.47百万元，同比约增加73.10%。预计每股收益：人民币1.20元。

长江证券（000783）：2020年度业绩快报

1月23日，长江证券发布公告，公司2020年实现营业收入778,533.94万元，同比+10.70%，实现归属于上市公司股东的净利润208,371.21万元，同比+25.09%，加权平均ROE7.57%，较去年同期上升1.22个百分点，基本每股收益0.38元/股，同比+26.67%。

建议关注

招商证券（背靠招商局集团，资管规模位居行业前列。完成配股后公司资本金充沛，表现可期）

国信证券（公司创业板投行项目储备丰厚，有望借助创业板注册制改革契机加速释放业绩）

风险提示

政策风险、疫情失控、中美摩擦升级



投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

薄晓旭，SAC 执业证书号：S0640513070004，金融学硕士，中航证券研究所非银行业研究员。

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，本报告清晰、准确地反映了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：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及/或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。