

业绩持续向好，把握低估值机会

——证券行业周报（2021.1.18-1.22）

投资要点：

- **行情回顾：**证券板块上涨 0.63%，其他非银子板块均下跌。上周非银板块下跌（-1.53%），跑输沪深 300 指数 3.57pct，券商板块（0.63%）上涨，保险板块（-4.43%）、多元金融板块（-1.76%）均下跌。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨跌幅分别为 0.51%、-3.65%、-5.61%。个股方面，上周券商个股大部分下跌，东方财富（9.18%）、锦龙股份（8.31%）、招商证券（6.48%）涨幅居前，华西证券（-7.46%）、哈投股份（-6.72%）、国盛金控（-6.44%）跌幅居前。
- **成交额环比下降同比涨幅扩大，两融余额继续攀升。**上周股基日均成交额 11094.08 亿元，环比下降 9.02%。截至上周末，2021 年两市股基累计成交额 179,861.42 亿元，年初至今股基日均成交额 11,990.76 亿元，同比上升 63.90%，涨幅较上周增加 0.42pct。截至 1 月 22 日，融资融券余额 17085.10 亿元，其中融资余额 15603.48 亿元，融券余额 1481.62 亿元，1 月买入额/偿还额为 105%。

投资建议：

近日证监会发布《公开募集证券投资基金运作指引第 3 号——指数基金指引》主要内容包括：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；在产品持续运作环节，聚焦投资者保护与风险控制，强化产品规范运作；加强与证券交易所自律管理的协同，提高监管有效性。截至 2020 年末，全市场被动指数型股票型基金达到 1.06 万亿元，较 2019 年末上涨 39%，占公募市场（货币基金除外）比例达到 9%，ETF 等指数基金快速发展，已成为资金入市的重要通道，新规将有助于指数基金运行进一步规范。

上周多家券商披露了 2020 年业绩快报，上市券商中中信建投、中信证券、长江证券和国海证券相继公告了业绩预报，红塔证券、长城证券和国元证券公布了盈利区间，其中中信建投、红塔证券业绩涨幅较高，超过了 50%，7 家券商合计归母净利润（盈利区间按均值计算）同比 +39.48%。结合对比 2019Q4 和 2020Q4 行业数据，叠加 2019Q4 低基数，我们预计 2020 年券商板块全年净利润增速大概率超 40%。中长期看，以注册制改革为引领的资本市场全面深改继续优化市场投融资生态，进一步打开券商成长空间，驱动行业高质量发展，券商板块将持续受益行业盈利能力的提升。

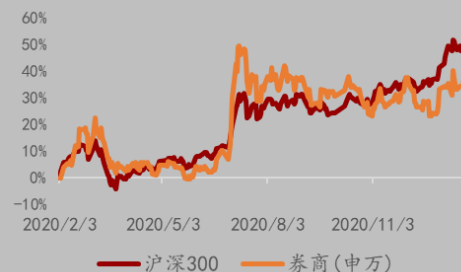
年初以来，市场表现延续分化态势，创业板继续领跑市场，年内涨幅达到 13.21%，券商板块年内涨幅仅 0.51%，近期市场交投活跃，券商板块基本面延续向好态势，目前券商板块估值 PB 仅 2 倍，与盈利能力并不匹配，短期来看板块估值仍有修复空间，建议密切关注 2020 年业绩快报，把握板块低估值带来的交易机会。

- **风险提示：**疫情扩散、外围市场剧烈波动

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 25 日

证券行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2021 年 01 月 24 日

相关研究

万联证券研究所 20210118-证券行业 2021 年度投资策略报告：改革赋能，乘势而上

分析师： 胡江

执业证书编号：S0270520120001

电话：021-60883489

邮箱：hujiang@wlzq.com.cn

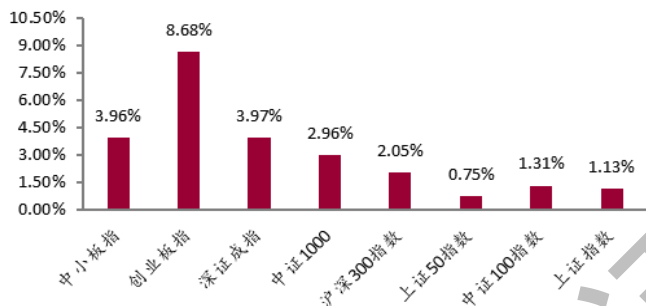
目录

1、市场概况	3
2、行业数据	3
2.1 经纪业务	3
2.2 投行业务	4
2.3 资管业务	4
2.4 信用业务	4
3、动态信息	5
3.1 行业热点	5
3.2 公司动态	5
4、投资建议	6
5、风险提示	6
 图表 1：上周市场指数表现	 3
图表 2：上周非银金融及板块表现	3
图表 3：上周券商板块个股表现	3
图表 6：股基累计成交额情况（亿元）	3
图表 7：股基累计日均成交额情况（亿元）	3
图表 8：主要投行业务发行情况（亿元）	4
图表 7：券商集合资管业务情况	4
图表 8：融资融券余额情况（亿元）	5

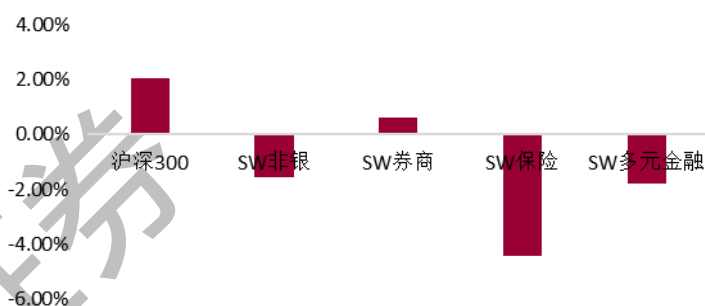
1、市场概况

上周市场各指数均上涨，创业板指（8.68%）、深证成指（3.97%）、中小板指（3.96%）涨幅居前，中证100（1.31%）、上证指数（1.13%）、上证50（0.75%）涨幅居后。上周非银板块下跌（-1.53%），跑输沪深300指数3.57pct，券商板块（0.63%）上涨，保险板块（-4.43%）、多元金融板块（-1.76%）均下跌。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨跌幅分别为0.51%、-3.65%、-5.61%。

图表1：上周市场指数表现



图表2：上周非银金融及板块表现

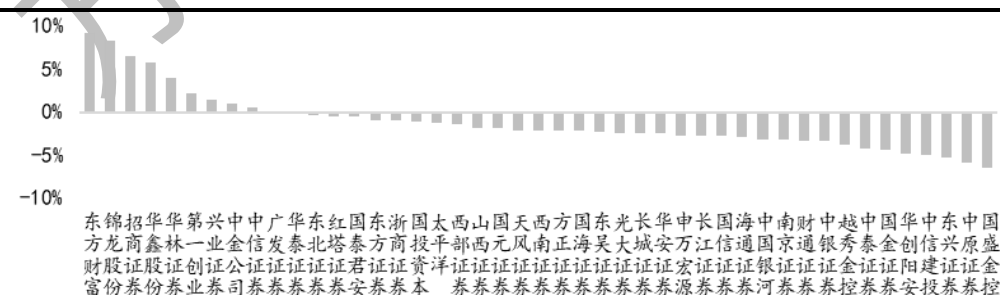


资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，上周券商个股大部分下跌，仅有10只上涨，东方财富（9.18%）、锦龙股份（8.31%）、招商证券（6.48%）涨幅居前，华西证券（-7.46%）、哈投股份（-6.72%）、国盛金控（-6.44%）跌幅居前。

图表3：上周券商板块个股表现



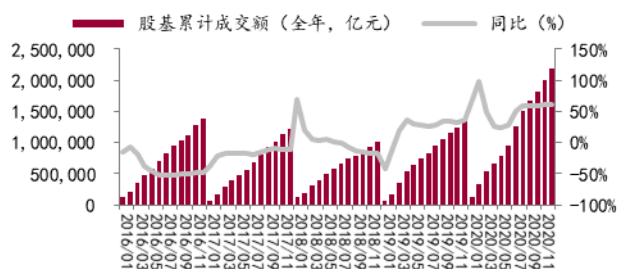
资料来源：wind，万联证券研究所

2、行业数据

2.1 经纪业务

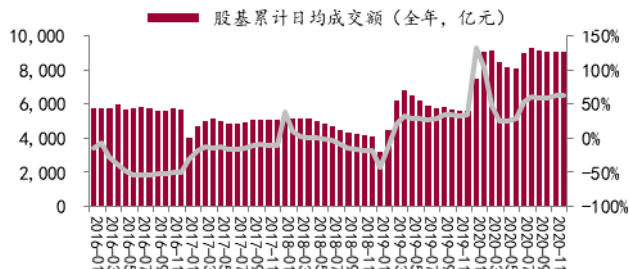
上周股基日均成交额11094.08亿元，环比下降9.02%。截至上周末，2021年两市股基累计成交额179,861.42亿元，年初至今股基日均成交额11,990.76亿元，同比上升63.90%，涨幅较上周增加0.42pct。

图表4：股基累计成交额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表5：股基累计日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

2.2 投行业务

2021年年初至今，权益融资规模190亿元，其中IPO、增发和配股规模分别为150亿、41亿、0亿；债券融资规模2920亿元，其中企业债、公司债、可转债、证监会管ABS规模分别为49亿、1,886亿、269亿和715亿元。

图表6：主要投行业务发行情况（亿元）

年份	股票发行					债券发行（核心债券）				
	IPO	增发	配股	优先股	合计	企业债	公司债	可转债	证监ABS	合计
2012	995	3,727	70		4,792	6,499	2,623	164	193	9,479
2013		3,510	457		3,967	5,007	2,263	520	74	7,863
2014	666	6,752	139	1031	8,588	11,629	3,028	841	2,820	18,318
2015	1,578	13,723	41	2106	17,448	3,322	7,274	98	2,044	12,738
2016	1,634	18,092	299	1,525	18,674	6,505	28,292	195	4,792	39,784
2017	2,186	10,197	203	1,400	15,169	3,736	10,985	947	8,874	24,542
2018	1,375	7,581	189	150	9,153	2,395	15,982	791	9,557	28,725
2019	2,534	6,543	168	2,627	12,412	3,506	23,716	2,695	10,511	40,428
2020	4,726	8,359	627	110	13,822	3,926	33,673	2,710	21,355	61,664
2021	150	41	0	0	190	49	1,886	269	715	2,920

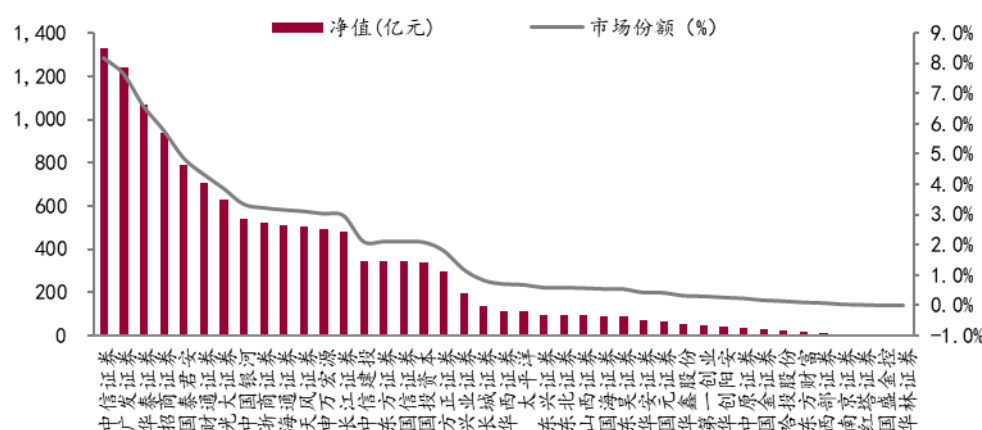
资料来源：wind，万联证券研究所

注：按照发行日统计

2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值16,197.98亿元。上市券商中，资产管理规模净值以中信证券(1,327.55)、广发证券(1,240.85)和华泰证券(1,067.85)表现领先，财通证券作为中小券商(703.71)集合资管表现不俗。

图表7：券商集合资管业务情况

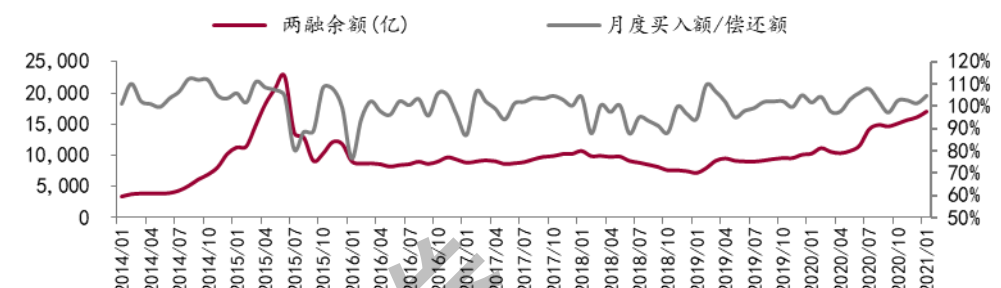


资料来源：wind，万联证券研究所

2.4 信用业务

截至1月22日，融资融券余额17085.10亿元，其中融资余额15603.48亿元，融券余额1481.62亿元，1月买入额/偿还额为105%。

图表8：融资融券余额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

3、动态信息

3.1 行业热点

【证监会】证监会批准设立广州期货交易所。经国务院同意，中国证监会正式批准设立广州期货交易所。设立广州期货交易所，是贯彻落实中共中央、国务院关于《粤港澳大湾区发展规划纲要》，国务院关于《中国（广东）自由贸易试验区总体方案》及中国人民银行、中国银保监会、中国证监会、国家外汇管理局等四部委《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》的重要举措。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。

【证监会】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》。近日，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。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。下一步，证监会将按照《指引》以及相关法律法规要求，加强指数基金产品注册及投资运作监管，推动指数基金高质量发展。

3.2 公司动态

【中信建投】发布2020年度业绩快报。实现营业收入233.51亿元，同比增长70.53%，归母净利润95.09亿元，同比增长72.85%。

【中信证券】发布2020年度业绩快报。实现营业收入543.48亿元，同比增长25.98%；归母净利润148.97亿元，同比增长21.82%。

【东方财富】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润45-49亿元，同比增长145.73%-167.57%。

【国元证券】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润13.26-14.17亿元，同比增长45%-55%。

【国海证券】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润7.27亿元，同比增长49%。

【长江证券】发布2020年度业绩快报。实现营业收入77.85亿元，同比增长10.70%，归母净利润20.84亿元，同比增长25.09%。

4、投资建议

近日证监会发布《公开募集证券投资基金运作指引第3号——指数基金指引》主要包括：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；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；加强与证券交易所自律管理的协同，提高监管有效性。截至2020年末，全市场被动指数型股票型基金达到1.06万亿元，较2019年末上涨39%，占公募市场（货币基金除外）比例达到9%，ETF等指数基金快速发展，已成为资金入市的重要通道，新规将有助于指数基金运行进一步规范。上周多家券商披露了2020年业绩快报，上市券商中中信建投、中信证券，长江证券和国海证券相继公告了业绩预报，红塔证券、长城证券和国元证券公布了盈利区间，其中中信建投、红塔证券业绩涨幅较高，超过了50%，7家券商合计归母净利润（盈利区间按均值计算）同比+39.48%。结合对比2019Q4和2020Q4行业数据，叠加2019Q4低基数，我们预计2020年券商板块全年净利润增速大概率超40%。中长期看，以注册制改革为引领的资本市场全面深改继续优化市场投融资生态，进一步打开券商成长空间，驱动行业高质量发展，券商板块将持续受益行业盈利能力的提升。

年初以来，市场表现延续分化态势，创业板继续领跑市场，年内涨幅达到13.21%，券商板块年内涨幅仅0.51%，近期市场交投活跃，券商板块基本面延续向好态势，目前券商板块估值PB仅2倍，与盈利能力并不匹配，短期来看板块估值仍有修复空间，建议密切关注2020年业绩快报，把握板块低估值带来的交易机会。

5、风险提示

疫情扩散、外围市场剧烈波动

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场