

年度系统工作会议召开，首月业绩预计向好

——证券行业周报（2021.1.25-1.29）

强于大市（维持）

日期：2021年2月1日

投资要点：

- **行情回顾：**券商板块下跌 5.61%。上周非银板块下跌（-5.64%），跑输沪深 300 指数 1.73pct，券商板块（-5.61%）、保险板块（-5.97%）、多元金融板块（-3.13%）均下跌。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨跌幅分别为-5.13%、-9.40%、-8.56%。个股方面，上周券商个股大部分下跌，越秀金控（13.68%）、方正证券（11.35%）、锦龙股份（3.77%）涨幅居前，太平洋（-11.62%）、中金公司（-11.26%）、东方财富（-10.55%）跌幅居前。
- **1 月成交额放大，债券融资额增三成。**1 月两市股基成交额 233,715.04 亿元，日均成交额 11,685.75 亿元，同比上升 56.84%。年初至今，权益融资规模 346 亿元，其中 IPO、增发和配股规模分别为 208 亿元、138 亿元、0 亿元，按照发行日统计，1 月权益融资规模同比下降 59.38%；债券融资规模 4690 亿元，其中企业债、公司债、可转债、证监会管 ABS 规模分别为 231 亿元、2909 亿元、293 亿元和 715 亿元，1 月债券融资规模同比增加 30.97%。截至 1 月 28 日，融资融券余额 16980.46 亿元，其中融资余额 15552.10 亿元，融券余额 1428.36 亿元，1 月买入额/偿还额为 104%。

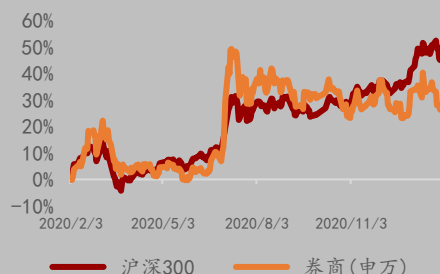
投资建议：

近日，证监会召开 2021 年度系统工作会议，部署 2021 年资本市场改革发展稳定六大重点任务，部分新任务是之前的延续，但工作重心有所变化，如扎实推进全面深化资本市场改革开放落实落地任务，2021 年的目标将是推进全市场注册制改革、提高上市公司质量和退市监管；再如第五条坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战，证券行业领域重大金融风险主要为资金高杠杆产生的流动性隐患、股票质押、债券违约和私募基金风险，2021 年此任务的重心是化解债券违约风险。此外，还有一些新的论述值得关注，一是努力保持复杂环境下资本市场稳健发展势头，贯彻“不干预”的理念，随着资本市场基础制度的完善和资本市场韧性的增强，监管更加重视资本市场的内生稳定机制；二是改革由融资端向投资端平衡，将以更大力度推进投资端改革，加大权益类基金产品供给与服务创新力度，推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地，优化中长期资金入市环境。在投融资两端改革驱动下长期看好券商板块投资价值。

目前已有 25 家上市券商披露了 2020 年业绩快报或预告，板块披露率过半，合计实现归母净利润（盈利区间按均值算）同比+42.94%，其中 24 家预喜，一家（太平洋）预亏，15 家业绩增幅超 50%，光大证券（净利+325%）、兴业证券（净利+121%）业绩增幅靠前。从 1 月行情、交易、融资等数据看，上市券商 1 月业绩大概率好于去年同期，板块基本面持续向好。受流动性预期转向影响，本周券商跟随大盘回调，目前市场对货币政策和流动性看法不一，我们认为券商板块本身已具备高安全边际优势，截至上周末，PB 估值回落至 1.88 倍，盈利匹配上已明显低估，下调空间有限，继续建议把握板块低估高弹性优势。

- **风险提示：**疫情扩散、外围市场剧烈波动

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 1 月 29 日

相关研究

万联证券研究所 20210129_证券行业事件点

评：年度系统工作会议召开，继续深化投融资改革

万联证券研究所 20210125_证券行业周报

（2021.1.18-1.22）_业绩持续向好，把握低估值机会

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

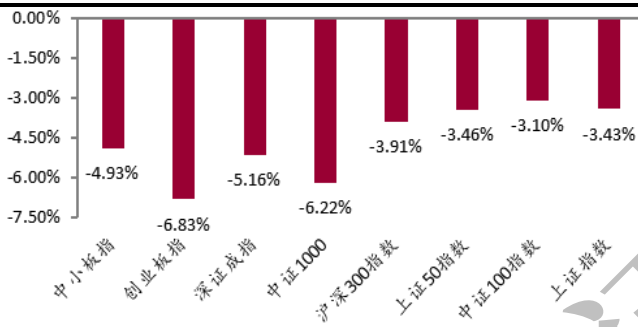
目录

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	7
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 4：股基累计成交额情况（亿元）	3
图表 5：股基累计日均成交额情况（亿元）	3
图表 6：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

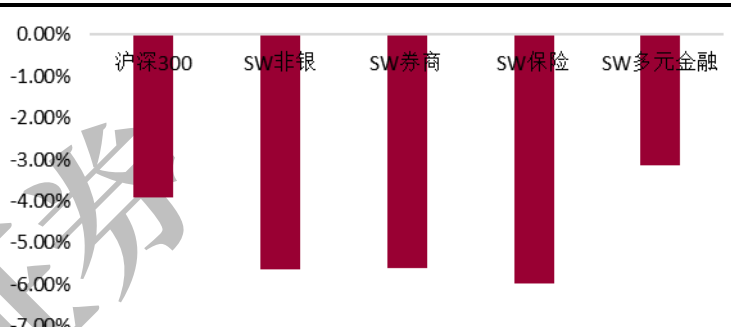
1、市场概况

上周市场各指数均下跌，中证100 (-3.10%)、上证指数 (-3.43%)、上证50 (-3.46%) 涨幅居前，创业板指 (-6.83%)、中证1000 (-6.22%)、深证成指 (-5.16%) 涨幅居后。上周非银板块下跌 (-5.64%)，跑输沪深300指数1.73pct，券商板块 (-5.61%)、保险板块 (-5.97%)、多元金融板块 (-3.13%) 均下跌。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨跌幅分别为-5.13%、-9.40%、-8.56%。

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

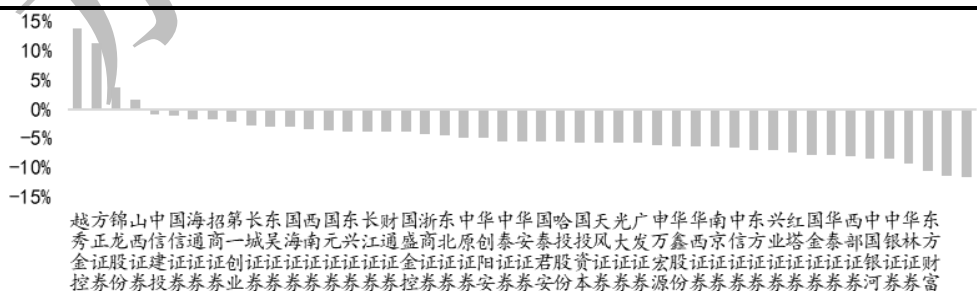


资料来源：wind，万联证券研究所

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4只上涨，越秀金控 (13.68%)、方正证券 (11.35%)、锦龙股份 (3.77%) 涨幅居前，太平洋 (-11.62%)、中金公司 (-11.26%)、东方财富 (-10.55%) 跌幅居前。

图表3：上周券商板块个股表现



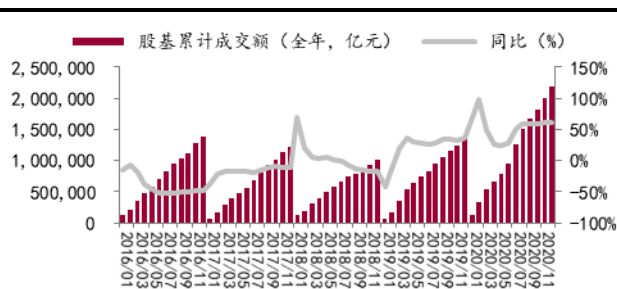
资料来源：wind，万联证券研究所

2、行业数据

2.1 经纪业务

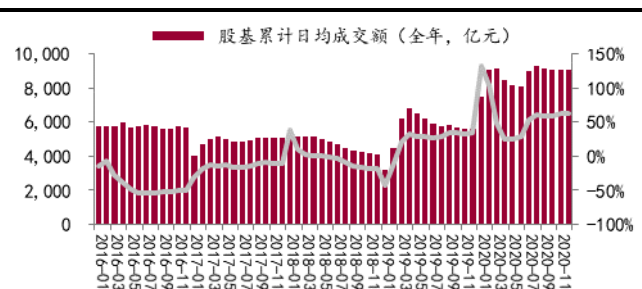
上周股基日均成交额10,771亿元，环比下降2.91%。截至上周末，2021年1月两市股基成交额233,715.04亿元，日均成交额11,685.75亿元，同比上升56.84%。

图表4：股基累计成交额情况 (亿元)



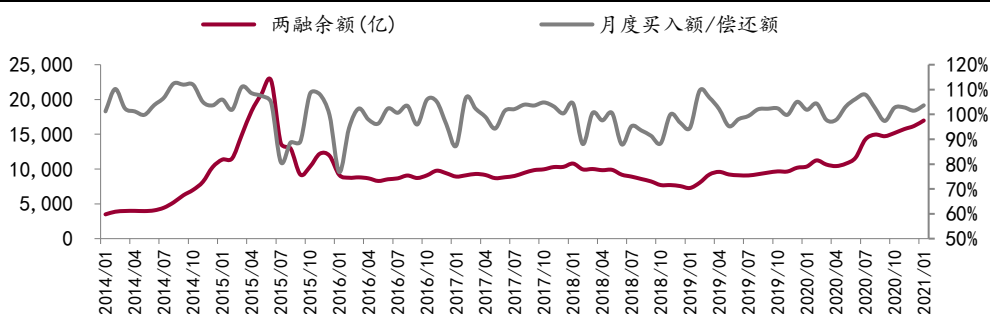
资料来源：wind，万联证券研究所

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

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

【上交所】上交所发布基础设施证券投资基金(REITs)三项主要业务规则。本次发布的三项规则主要明确了基础设施公募REITs的业务流程、审查标准和发售流程，对市场参与主体有较强的规范和指导意义。其中，《业务办法》主要对上市审核、发售、交易、收购及信息披露等业务全流程进行规范，在征求意见稿的基础上，进一步简化申请文件要求、优化交易机制、完善项目收购及权益变动的相关要求。《审核关注事项》主要对审核关注事项及要点进行说明，明确申请条件 and 标准，在征求意见稿的基础上，进一步完善基础设施项目合规、现金流、运营年限等相关要求。《发售业务指引》主要对发行询价、定价、配售等事项进行规范，在征求意见稿的基础上，进一步优化了扩募方式、网下投资者的合格条件等相关规定。三项业务规则发布后，上交所将同步做好规则解读、宣传、培训和投资者教育等工作，并在上交所官网上线“基础设施REITs专栏”，方便市场参与者了解熟悉规则要求，确保基础设施公募REITs规则平稳落地实施。

【证监会】中国证监会召开2021年系统工作会议。1月28日，2021年证监会系统工作会议在京召开。会议深入学习贯彻党的十九届五中全会精神、中央经济工作会议精神 and 中央纪委五次全会精神，全面落实“十四五”规划《建议》，总结2020年工作，分析研判当前形势，研究部署2021年资本市场改革发展稳定重点任务，包括：1、把党的领导优势和资本市场发展规律有机结合；2、扎实推进全面深化资本市场改革开放落实落地；3、努力保持复杂环境下资本市场稳健发展势头；4、全面落实“零容忍”的执法理念和打击行动；5、坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战；6、加快推进科技和业务的深度融合。

3.2 公司动态

【国泰君安】发布2020年度业绩快报。实现营业收入351.95亿元，同比增长17.51%；归母净利润111.02亿元，同比增长28.54%。

【光大证券】发布2020年度业绩快报。实现营业收入157.76亿元，同比增长56.86%；归母净利润24.15亿元，同比增长325.21%。

【浙商证券】发布2020年度业绩快报。实现营业收入106.12亿元，同比增长87.51%；归母净利润16.27亿元，同比增长68.18%。

【东北证券】发布2020年度业绩快报。实现营业收入66.32亿元，同比减少16.77%；归母净利润13.25亿元，同比增长31.56%。

【**财通证券**】发布2020年度业绩快报。实现营业收入64.85亿元，同比增长30.95%；归母净利润22.49亿元，同比增长20.08%。

【**广发证券**】发布2020年度业绩快报。实现营业收入291.15亿元，同比增长27.64%；归母净利润100.42亿元，同比增长33.20%。

【**中国银河**】发布2020年度业绩快报。实现营业收入237.61亿元，同比增长39.44%；归母净利润72.44亿元，同比增长38.55%。

【**南京证券**】发布2020年度业绩快报。实现营业收入23.67亿元，同比增长7.49%；归母净利润8.10亿元，同比增长14.14%。

【**中金公司**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润68.27-75.52亿元，同比增长61.08%-78.18%。

【**东吴证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润16.51-17.21亿元，同比增长59.09%-65.84%。

【**西部证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润10.01-11.41亿元，同比增长63.99%-86.93%。

【**华林证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润8.01-8.31亿元，同比增长81.26%-88.05%。

【**第一创业**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润7.70-8.21亿元，同比增长50%-60%。

【**天风证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润4.32-5.01亿元，同比增长40.27%-62.92%。

【**中原证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润0.96-1.14亿元，同比增长64.79%-95.70%。

【**兴业证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润37-41亿元，同比增长110%-130%。

【**山西证券**】发布2020年度业绩预告。实现归母净利润7.40-8.05亿元，同比增长45.00%-57.75%。

【**太平洋**】发布2020年度业绩预亏公告。实现归母净利润-7.5到-6.5亿元，同比减少12.13亿元到11.13亿元。

4、投资建议

近日，证监会召开2021年度系统工作会议，部署2021年资本市场改革发展稳定六大重点任务，部分新任务是之前的延续，但工作重心有所变化，如扎实推进全面深化资本市场改革开放落实落地任务，2021年的目标将是推进全市场注册制改革、提高上市公司质量和退市监管；再如第五条坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战，证券行业领域重大金融风险主要为资金高杠杆产生的流动性隐患、股票质押、债券违约和私募基金风险，2021年此任务的重心是化解债券违约风险。此外，还有一些新的论述值得关注，一是努力保持复杂环境下资本市场稳健发展势头，贯彻“不干预”的理念，随着资本市场基础制度的完善和资本市场韧性的增强，监管更加重视资本市场的内生稳定机制；二是改革由融资端向投资端平衡，将以更大力度推进投资端改革，加大权益类基金产品供给与服务创新力度，推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地，优化中长期资金入市环境。在投融资两端改革驱动下长期看好券商板块投资价值。目前已有25家上市券商披露了2020年业绩快报或预告，板块披露率过半，合计实现归母净利润（盈利区间按均值算）同比+42.94%，其中24家预喜，一家（太平洋）预亏，15家业绩增幅超50%，光大证券（净利+325%）、兴业证券（净利+121%）业绩增幅靠

前。从1月行情、交易，融资等数据看，上市券商1月业绩大概率好于去年同期，板块基本面持续向好。受流动性预期转向影响，本周券商跟随大盘回调，目前市场对货币政策和流动性看法不一，我们认为券商板块本身已具备高安全边际优势，截至上周末，PB估值回落至1.88倍，盈利匹配上已明显低估，下调空间有限，继续建议把握板块低估值高弹性优势。

5、风险提示

疫情扩散、外围市场剧烈波动

万联证券

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