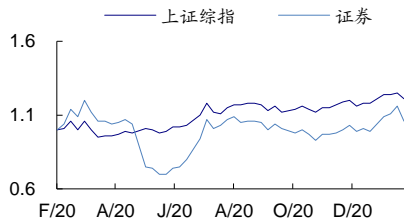


2021 年 02 月 05 日

## 一年该行业与上证综指走势比较



## 相关研究报告:

《关于刑法修正案打击证券期货犯罪点评: 证券市场基础制度持续优化》——2020-12-29  
 《关于证券公司主承销商独立开展主承销业务》点评: 债市互联互通更进一步》——2020-12-25  
 《证券行业 12 月投资策略: 市场持续活跃, 发展趋势向好》——2020-12-03  
 《证券行业三季报综述及 11 月投资策略: 改革释放利好》——2020-11-05  
 《证券行业 10 月投资策略: 政策环境改善, 市场开放加速》——2020-10-14

## 证券分析师: 戴丹苗

电话: 075581982379  
 E-MAIL: daidanmiao@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520040003

## 证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165  
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070002

## 证券分析师: 王鼎

电话: 0755-81981000  
 E-MAIL: wangding1@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110003

## 行业投资策略

## IPO 业务放缓, 两融规模扩大

### ● 主要内容

2021 年 1 月市场成交量活跃, IPO 业务放缓, 两融规模继续扩大。资本市场改革持续推进, 证券行业的政策环境和生态体系继续改善, 我们对证券行业维持“超配”评级。

### ● IPO 业务放缓, 两融规模扩大

(1) 经纪业务方面, 1 月 A 股日均成交金额为 10901 亿元, 同比上升 55.82%。(2) 投行业务方面, 1 月 IPO 数量为 33 家, 募集资金规模为 246 亿元, 环比下降 46.63%; 1 月再融资规模为 1359 亿元, 环比上升 6.26%。(3) 自营业务方面, 1 月股债指数涨跌互现。上证综指上涨 0.29%, 上月上涨 2.40%; 沪深 300 指数上涨 2.70%, 上月上涨 5.06%; 创业板指数下跌 0.44%, 上月上涨 12.70%; 中债总全价指数上涨 0.29%, 上月上涨 0.81%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看, 1 月两融平均余额为 16861 亿元, 环比上涨 5.66%。

### ● 证券市场基础制度持续优化

2021 年 1 月 31 日, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》。《方案》中提到要促进资本市场健康发展, 主要包括推进股票发行注册制改革和建立常态化退市机制。《方案》的推出是加快完善社会主义市场经济体制的重要内容, 对加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局具有重要意义。这意味着我国向构建更加成熟、更加定型的高水平社会主义市场经济体制继续迈进, 将进一步激发各类市场主体活力。

### ● 投资建议

资本市场改革持续推进, 证券行业将加速形成差异化发展格局, 预计未来证券行业将实现“大而全”、“小而精”券商共存的局面。目前券商板块 PB 估值为 1.94 倍, 具有较高安全边际。建议关注在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势的龙头券商, 推荐中信证券、中金公司; 此外, 建议关注优势难以复制的特色券商, 例如东方证券、东方财富。

### ● 风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性; 金融监管趋严; 市场竞争加剧; 创新推进不及预期等。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
600030	中信证券	增持	27.09	3,223	1.37	1.71	19.77	15.84
601995	中金公司	增持	59.68	2,079	1.52	2.04	39.26	29.25
600958	东方证券	增持	9.81	633	0.39	0.48	25.15	20.44
300059	东方财富	增持	35.39	3,048	0.55	0.78	64.35	45.37

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

### 独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

## 行业重要动态

1月31日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》（以下简称“方案”）。《方案》中提到要促进资本市场健康发展，主要包括推进股票发行注册制改革和建立常态化退市机制。一方面，要坚守科创板定位，突出“硬科技”特色，评估完善注册制试点安排，深化以信息披露为核心的股票发行注册制改革；完善投资者保护制度，建立与市场板块、产品风险特点相匹配的投资者适当性制度，鼓励和规范上市公司现金分红；加强资本市场监管，增强监管的全面性、一致性、科学性和有效性，提高监管透明度和法治化水平；监管不到位的金融改革举措不能贸然推出；坚持对违法违规行为零容忍，确保金融改革行稳致远。另一方面，要进一步完善退市标准，简化退市程序，畅通多元化退出渠道。严格实施退市制度，对触及退市标准的坚决予以退市，对恶意规避退市标准的予以严厉打击。《方案》的推出是加快完善社会主义市场经济体制的重要内容，对加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局具有重要意义，这意味着我国向构建更加成熟、更加定型的高水平社会主义市场经济体制继续迈进，将进一步激发各类市场主体活力。

## IPO 业务放缓，两融规模扩大

(1) 经纪业务方面，1月A股日均成交金额为10901亿元，同比上升55.82%。  
(2) 投行业务方面，1月IPO数量为33家，募集资金规模为246亿元，环比下降46.63%；1月再融资规模为1359亿元，环比上升6.26%。  
(3) 自营业务方面，1月股债齐涨。上证综指上涨0.29%，上月上涨2.40%；沪深300指数上涨2.70%，上月上涨5.06%；创业板指数下跌0.44%，上月上涨12.70%；中债总全价指数上涨0.29%，上月上涨0.81%。  
(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看，1月两融平均余额为16861亿元，环比上涨5.66%。

## 投资建议

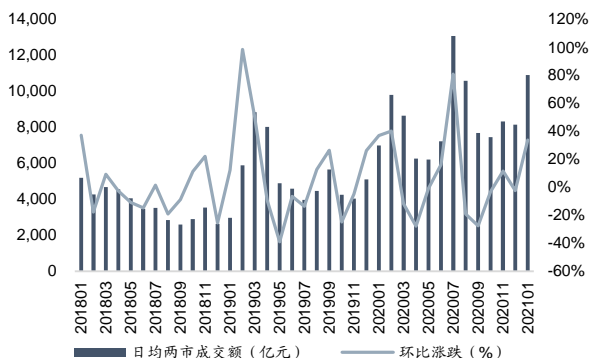
在金融供给侧结构性改革的背景下，券商承担着服务新兴产业、配合经济转型的重任。资本市场改革持续推进，证券行业将加速形成差异化发展格局，预计未来证券行业将实现“大而全”、“小而精”券商共存的局面。目前券商板块PB估值为1.94倍，具有较高安全边际。建议关注在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势的龙头券商，推荐中信证券、中金公司；此外，建议关注优势难以复制的特色券商，例如东方证券、东方财富。

## 风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场竞争加剧；创新推进不及预期等。

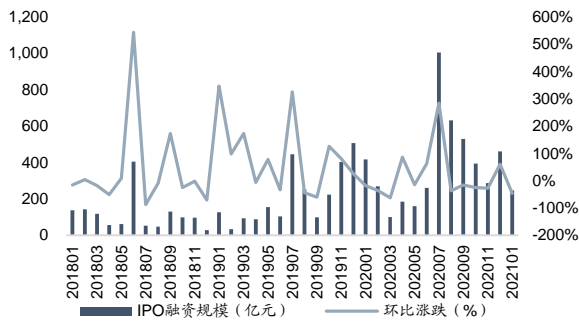
## 关键图表

图 1: 两市日均成交额及环比涨跌



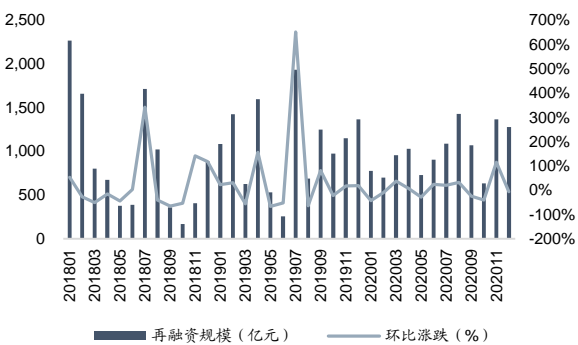
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: IPO 融资规模及环比涨跌



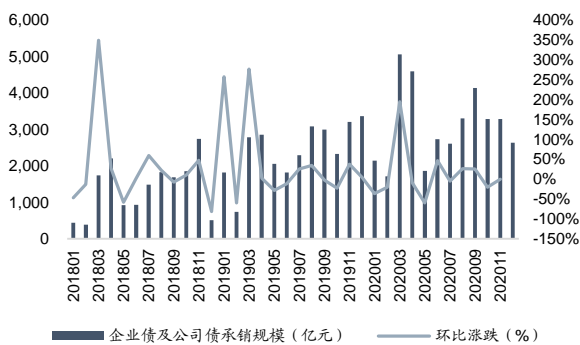
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 再融资规模及环比涨跌



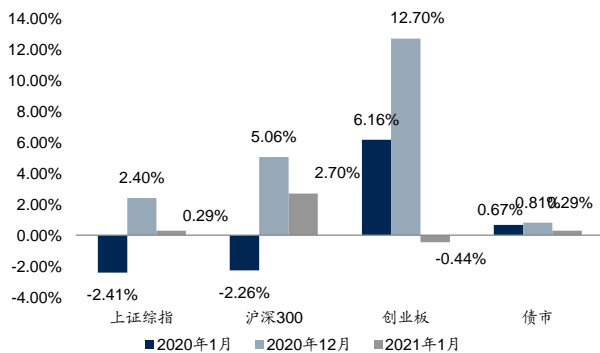
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 4: 企业债及公司债承销规模及环比涨跌



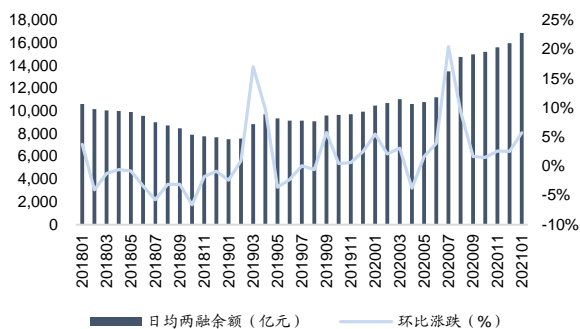
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 股债两市表现



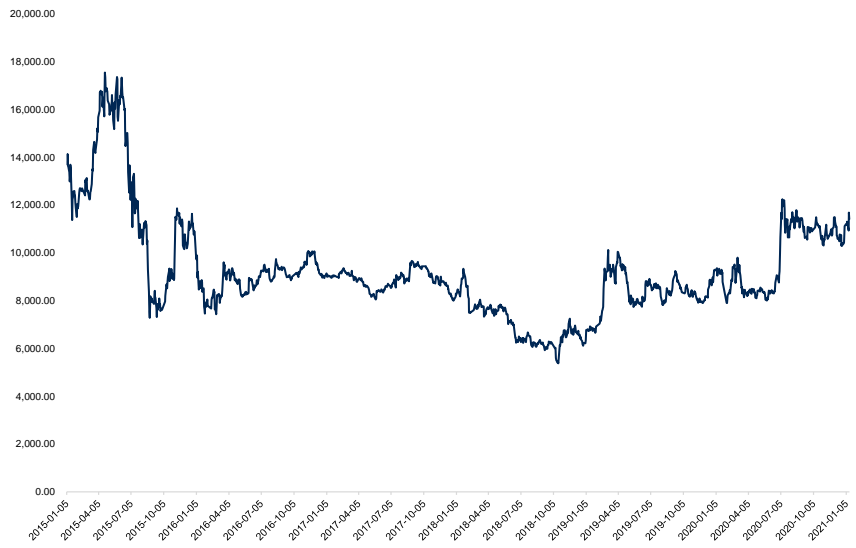
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 日均两融余额及环比涨跌



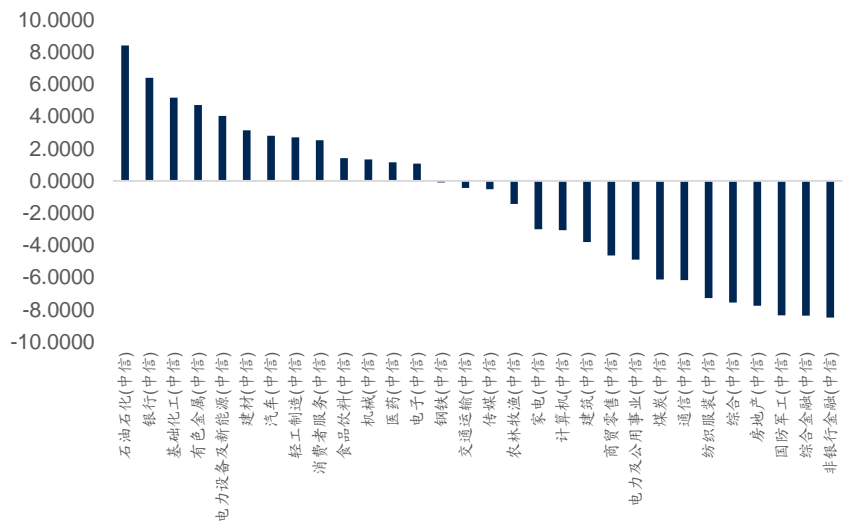
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 券商指数 886054 走势 (日 K 线)



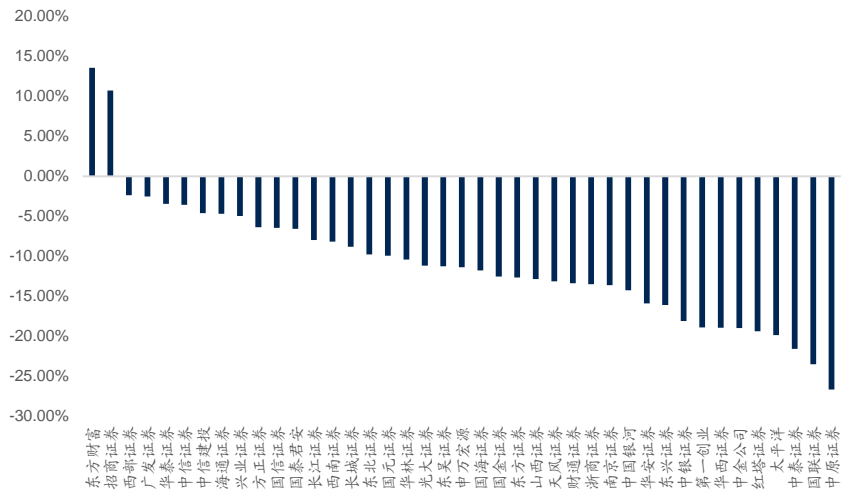
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 29 个中信一级行业月涨幅排名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 9: 券商板块个股月涨跌幅情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 10: 券商板块 PB 走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 1: 重点个股估值表

代码	公司	评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
600030	中信证券	增持	27.09	3,223	1.37	1.71	19.77	15.84
601995	中金公司	增持	59.68	2,079	1.52	2.04	39.26	29.25
600958	东方证券	增持	9.81	633	0.39	0.48	25.15	20.44
300059	东方财富	增持	35.39	3,048	0.55	0.78	64.35	45.37

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032