

两市成交额节后企稳提升 春季行情料持续

——非银金融行业周报



评级

增持(维持)

2021年2月21日

曹旭特

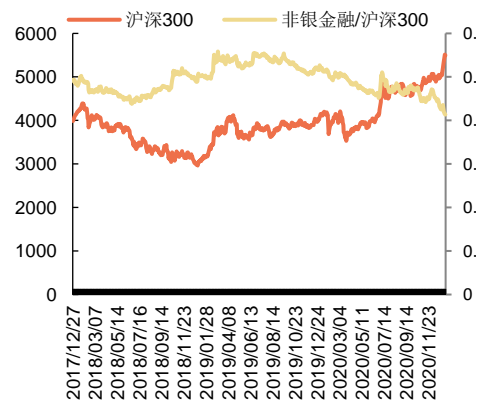
分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	85
行业平均市净率	1.88
市场平均市净率	1.92

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

投资摘要:

市场回顾:

自 2021 年 2 月 8 日至 2021 年 2 月 19 日收盘, 非银金融板块上涨 5.84%, 沪深 300 指数上涨 5.39%, 非银金融板块相对沪深 300 指数领先 0.45pct。从板块排名来看, 与其他板块相比, 在申万 28 个板块中位列第 17 位, 表现中等, 持平市场。从 PB 估值来看, 非银金融行业维持在 1.88 水平。子板块 PB 分别为, 证券 1.90, 保险 2.00, 多元金融 1.12。

子板块周涨跌幅分别为, 证券 5.54%, 保险 6.07%, 多元金融 7.49%。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为东兴证券、国盛金控、中原证券、哈投股份、湘财股份。
- ◆ 股价跌幅前五名分别为东方财富、招商证券、中信建投、国信证券、中信证券。

每周一谈:

两市成交额节后企稳提升

节后日均成交额再次突破万亿。春节后, 交易情绪再次转热, 2021 年 2 月 18 日, 交易额再次突破万亿, 达到 10,848.38 亿元, 同期, 融资融券余额达到 16,648.01 亿元。两市成交额及融资融券余额企稳提升, 将提振券商行情。

11 只科创板股票“入富” 更大范围调整今年 5 月开始

2 月 19 日晚间, 国际指数编制公司富时罗素公布半年度指数评审结果, 本次共新增了 129 只 A 股标的, 包含 11 只科创板股票, 这是科创板股票首次进入全球指数。该变动将于 3 月 19 日收盘后 (3 月 22 日开盘前) 正式生效。此次科创板股票一次性以 25% 的纳入因子纳入, 预计将为科创板带来 1 亿美元 (约合 6.46 亿元人民币) 增量资金。

银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》

2021 年 2 月 20 日, 银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》, 这是对去年 7 月正式实施的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》的一次“打补丁”, 进一步细化审慎监管要求。主要影响集中在以下三方面:

一是明确三项定量指标, 包括出资比例、集中度指标和限额指标, 细化《办法》要求。

二是明确禁止地方性银行跨区域经营, 但对如民营银行等无实体经营网点、业务主要在线上开展的银行予以豁免。

三是提出信托公司也需参照执行。银保监会对此解释称, 由于目前信托公司开展互联网贷款业务已具有一定规模, 其中部分业务也借助于相关合作机构进行。为统一监管标准、避免监管套利, 同时推动信托公司加强相关业务风险防控, 按照“对同类业务、同类主体一视同仁”的原则, 《通知》此次明确信托公司参照执行《办法》和《通知》的相关规定。

投资策略及重点推荐: 我们认为券商板块“春季行情”仍将持续。本周成交额节后企稳提升再次破万亿, 同期融资融券余额再次提升。因此, 我们继续推荐以经纪和基金代销业务为主的东方财富, 同时建议投资者关注中国太保等头部保险公司。

风险提示: 资本市场监管加强的风险; 市场竞争加剧的风险; 疫情控制不及预期。

1. 每周一谈

1.1 日均成交额节后企稳提升

节后日均成交额再次突破万亿。自进入1月份以来，日均交易额超万亿。但随着春节临近，交易转淡，2月节前日均成交额降低至8827亿元。同期融资融券余额也有所降低，1月底融资融券余额为16,824.94亿元，节前降低至16,397.15亿元。春节后，交易再次转热，2021年2月18日，交易额再次突破万亿，达到10,848.38亿元，同期，融资融券余额达到16,648.01亿元。

1.2 银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》

2021年2月20日，银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》，这是对去年7月正式实施的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》的一次“打补丁”，进一步细化审慎监管要求。主要影响集中在以下三方面：

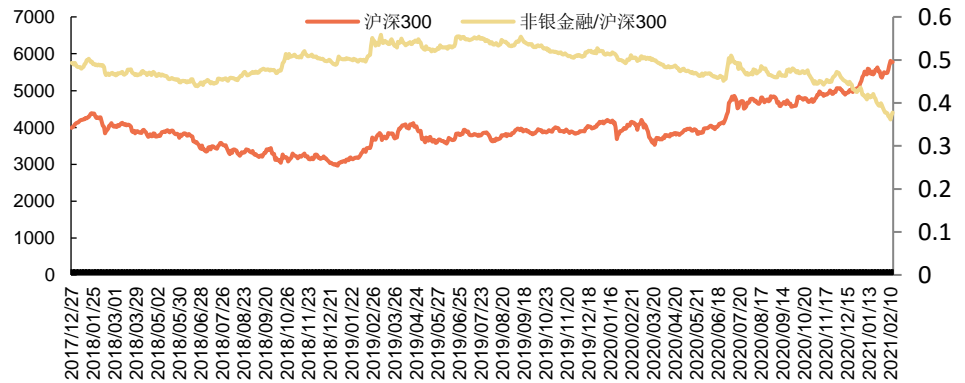
- 一是明确三项定量指标，包括出资比例、集中度指标和限额指标，细化《办法》要求。
- 二是明确禁止地方性银行跨区域经营，但对如民营银行等无实体经营网点、业务主要在线上开展的银行予以豁免。
- 三是提出信托公司也需参照执行。银保监会对此解释称，由于目前信托公司开展互联网贷款业务已具有一定规模，其中部分业务也借助于相关合作机构进行。为统一监管标准、避免监管套利，同时推动信托公司加强相关业务风险防控，按照“对同类业务、同类主体一视同仁”的原则，《通知》此次明确信托公司参照执行《办法》和《通知》的相关规定。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块“春季行情”仍将持续。本周成交额节后企稳提升再次破万亿，同期融资融券余额再次提升。因此，我们继续推荐以经纪和基金代销业务为主的东方财富，同时建议投资者关注中国太保等头部保险公司。

2. 市场回顾

自2021年2月8日至2021年2月19日收盘，非银金融板块上涨5.84%，沪深300指数上涨5.39%，非银金融板块相对沪深300指数领先0.45pct。

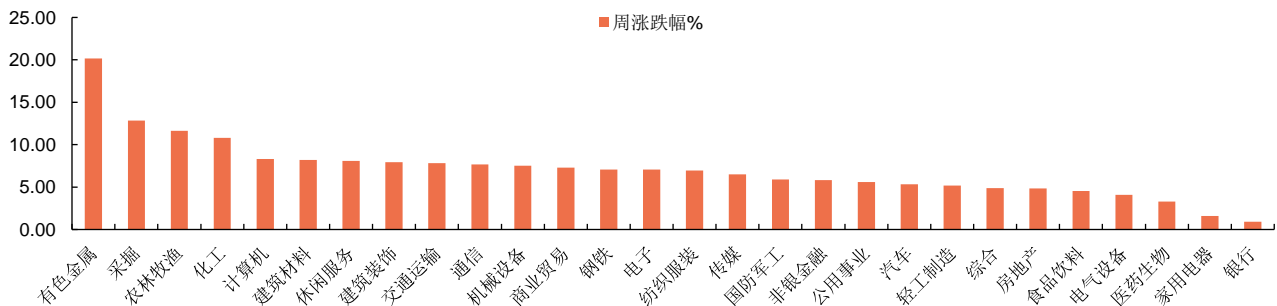
图1：非银行金融行业指数 vs 沪深300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，非银金融行业本周涨幅为5.84%，在申万28个板块中位列第17位，表现中等，持平市场。

图2：各板块周涨跌幅对比

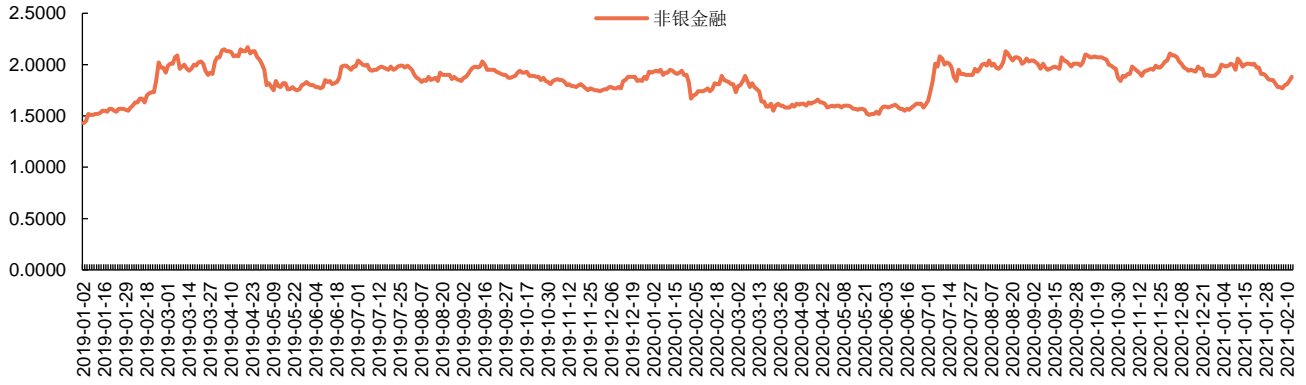


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券5.54%，保险6.07%，多元金融7.49%。

从PB估值来看，非银金融行业维持在1.88水平。子板块PB分别为，证券1.90，保险2.00，多元金融1.12。

图3：非银行金融行业 PB 估值水平维持 1.8 倍左右

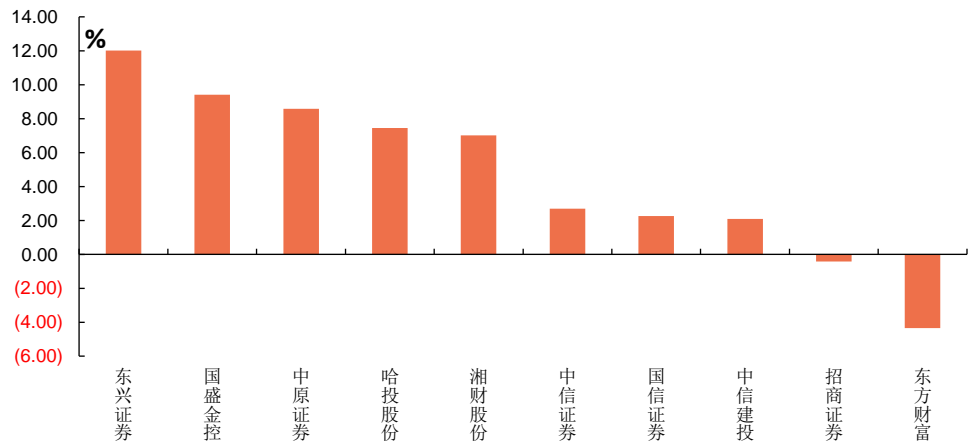


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为东兴证券、国盛金控、中原证券、哈投股份、湘财股份。

股价跌幅前五名分别为东方财富、招商证券、中信建投、国信证券、中信证券。

图4：行业涨跌幅前十名公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021年2月8日至2月18日，日均交易额达到9007亿元。自进入2月份以来，日均交易额有所降低。

图5：股市每日成交额（亿元）



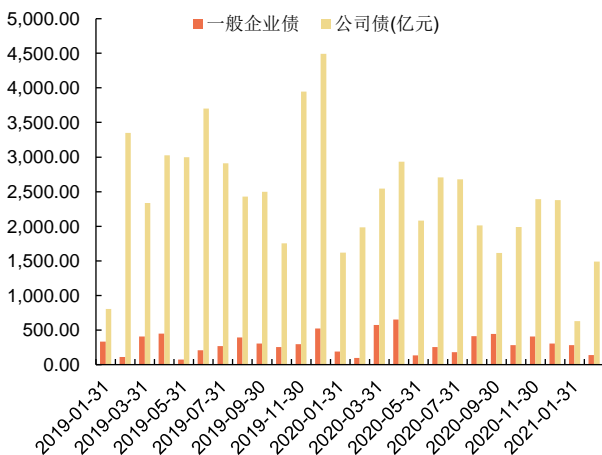
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 投行业务

2021年1月，股权方面，募集家数82家，募集资金共965.28亿元。债权方面，企业债和公司债共募集资金906.8亿元。

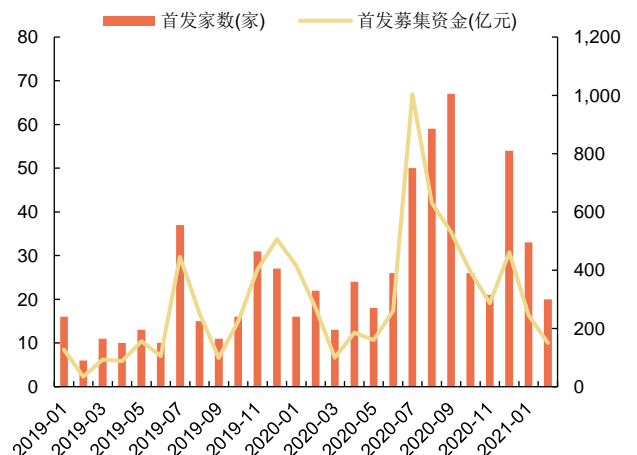
- ◆ IPO，募集家数33家，募资246.38亿元，同比降低41%，环比降低47%。
- ◆ 增发，募集家数49家，募资718.90亿元，同比增长112%，环比降低28%。
- ◆ 一般企业债，募集资金279.90亿元，同比增长48%，环比降低8%。
- ◆ 公司债，募集资金626.90亿元，同比降低61%，环比降低74%。

图6：债券募集资金规模



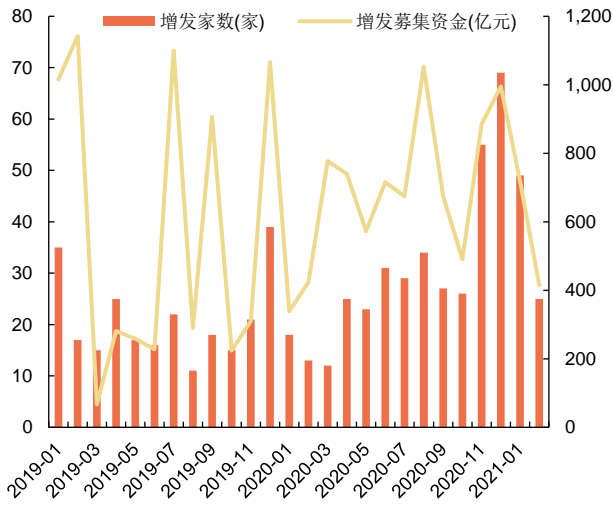
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：IPO 募集资金规模及单家规模



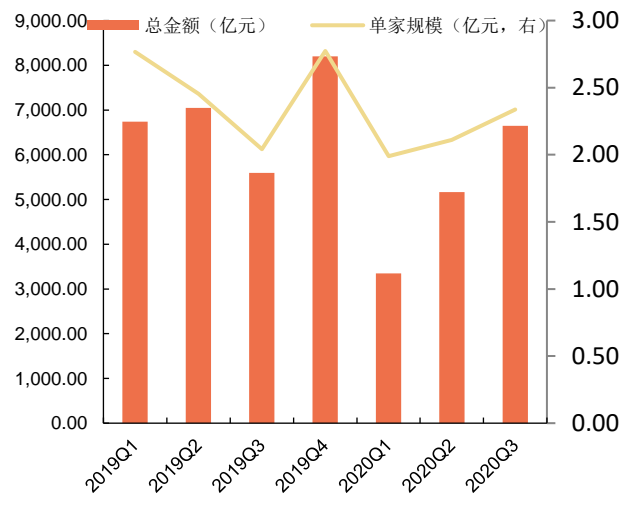
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：增发募集资金规模及单家规模



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：并购募集资金规模及单家规模

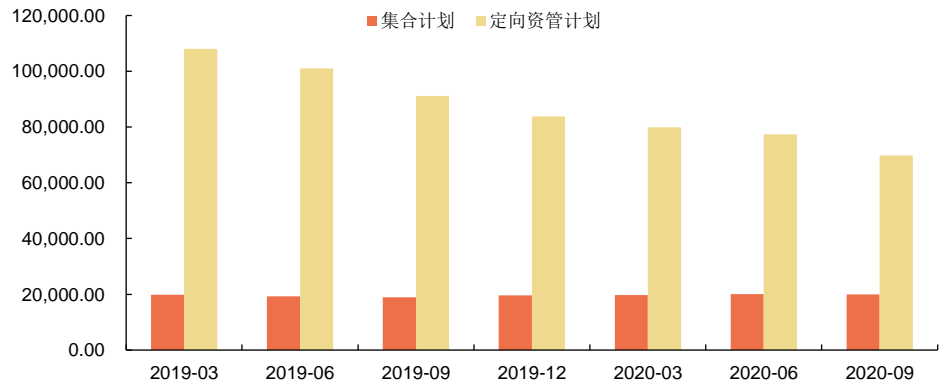


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 资管业务

2020年9月，证券公司集合计划19979.9亿元，定向资管计划69773.3亿元。其中，定向资管计划规模持续降低。

图10：资管规模走势趋稳

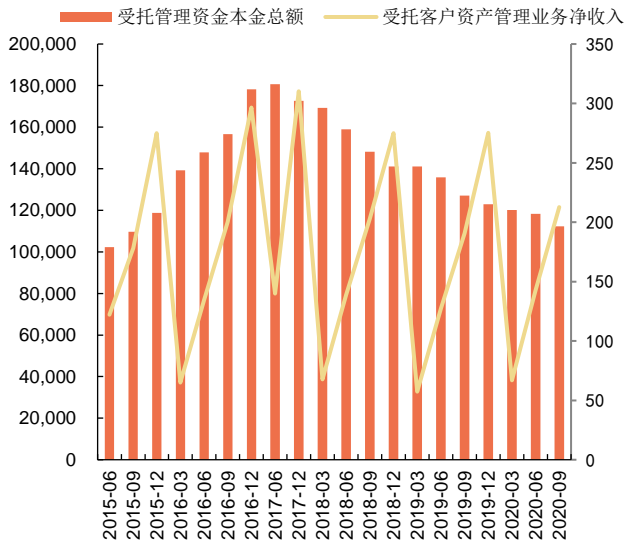


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.4 自营业务

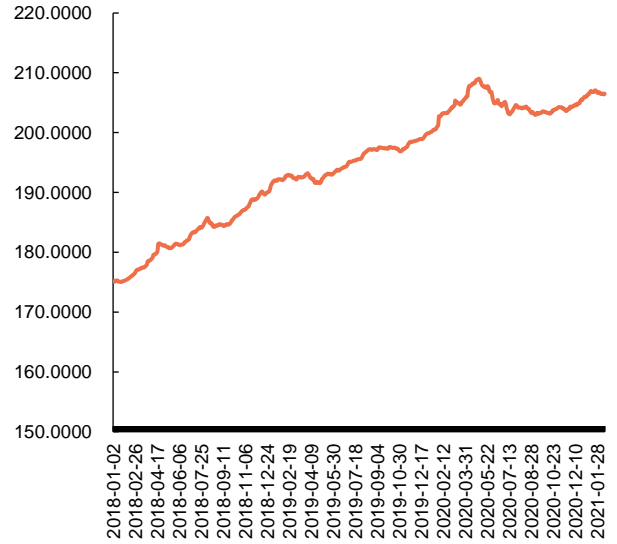
2020年9月,证券公司受托管理资金本金总额为112300.00亿元,同比降低11.64%。实现净收入212.64亿元,同比增长11.54%。

图11: 管理规模及投资收益



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 中证全债指数

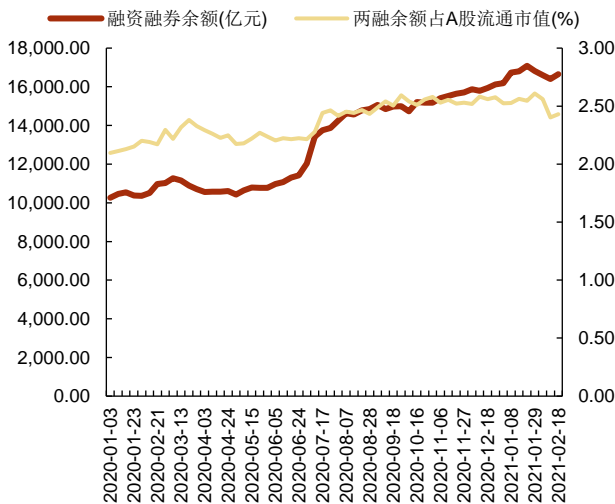


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.5 资本中介

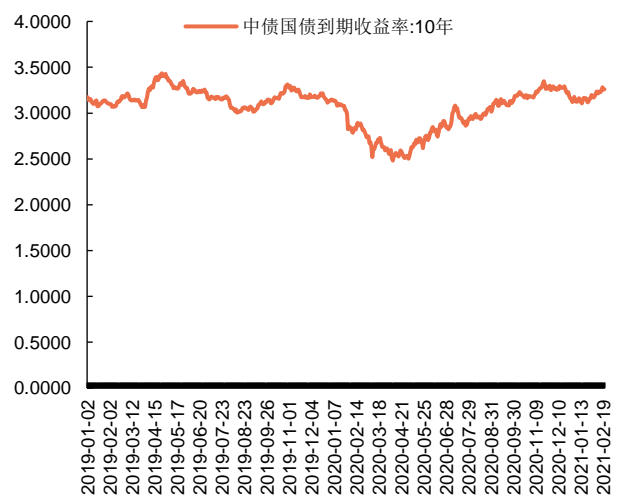
2021年2月18日,两融余额为16,648.01亿元,上周为16,397.15亿元,余额突破企稳,占A股流通市值为2.43%。同期10年期国债收益率突破本年高点。

图13: 融资融券余额规模趋稳(亿元)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 10年期国债收益率(%)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 行业新闻

银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》

2021年2月20日，银保监会印发《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》，这是对去年7月正式实施的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》的一次“打补丁”，进一步细化审慎监管要求。主要影响集中在以下三方面：

一是明确三项定量指标，包括出资比例、集中度指标和限额指标，细化《办法》要求。

二是明确禁止地方性银行跨区域经营，但对如民营银行等无实体经营网点、业务主要在线上开展的银行予以豁免。

三是提出信托公司也需参照执行。银保监会对此解释称，由于目前信托公司开展互联网贷款业务已具有一定规模，其中部分业务也借助于相关合作机构进行。为统一监管标准、避免监管套利，同时推动信托公司加强相关业务风险防控，按照“对同类业务、同类主体一视同仁”的原则，《通知》此次明确信托公司参照执行《办法》和《通知》的相关规定。

11只科创板股票“入富” 更大范围调整今年5月开始

2月19日晚间，国际指数编制公司富时罗素公布半年度指数评审结果，本次共新增了129只A股标的，包含11只科创板股票，这是科创板股票首次进入全球指数。该变动将于3月19日收盘后（3月22日开盘前）正式生效。此次科创板股票一次性以25%的纳入因子纳入，预计将为科创板带来1亿美元（约合6.46亿元人民币）增量资金。

牛年春节 我国消费实现“开门红”

春节期间全国重点零售和餐饮企业实现销售额8210亿元，比去年春节同期增长了28.7%；春节前六天全国网络零售额超过了1200亿元，全国揽收的包裹数达到4.8亿件，为去年同期的3倍。

线上消费火热快递量大增 行业变局悄然而至

2月18日，国家邮政局快递大数据平台监测显示，春节期间（2月11日至17日），全国邮政快递业累计揽收和投递快递包裹6.6亿件，同比增长260%，直接反映了线上消费的蓬勃活力。2月16日晚间，京东物流在港交所提交招股书，正式启动IPO，成为京东集团旗下进行IPO的第三家子公司。京东物流的上市给竞争激烈的快递物流市场增加了更多的变数。

境外机构投资者累计持有银行间市场债券3.48万亿元

进入2021年，境外机构投资者增持中国债券的力度不减。近日，债券通公司公布的数据显示，截至今年1月末，境外机构投资者累计持有银行间市场债券3.48万亿元，较2020年12月末增加2228亿元，创2017年7月份债券通开通以来新高。

老虎证券再获小米牵头 6500 万美元投资 助推国际化业务

2月9日,美港股券商老虎证券宣布与小米牵头的一批投资者签订了可转换债券认购协议,并通过私募方式向上述投资方发行总额 6500 万美元的可转换债券。

根据公告,此次债券的配售需满足惯例转股条件,若未提前转换,该债券将在 2026 年到期。老虎证券创始人及 CEO 巫天华表示,此次可转债融资资金将用于增强产研和自清算能力,助推国际化展业。

银保监会发布《银行保险机构声誉风险管理办法(试行)》

《办法》共六章,三十条,主要包括:一是明确了《办法》的法律依据、适用对象、声誉风险和声誉事件定义、声誉风险管理原则,要求银行保险机构承担声誉风险管理的主体责任,银保监会及其派出机构依法对银行保险机构声誉风险管理实施监管。二是明确了银行保险机构应以党的政治建设为统领,强化公司治理在声誉风险管理中的作用,规定了董事会、监事会、高级管理层、声誉风险管理部门、相关职能部门、分支机构和子公司的职责分工,要求构建组织健全、职责清晰的声誉风险治理架构和相互衔接、有效联动的运行机制。三是要求银行保险机构从事前评估、风险监测、分级研判、应对处置、信息报告、考核问责、评估总结等七个环节,建立全流程声誉风险管理体系,形成声誉风险管理完整闭环。四是要求银行保险机构从风险排查、应急演练、联动机制、社会监督、声誉资本积累、内部审计、同业协作等七方面做好声誉风险日常管理工作。五是明确了银行保险监督管理机构的监管责任、责任分工、监管措施、问责处罚、行业协作等,要求监管机构将银行保险机构的声誉风险管理纳入法人监管体系,将机构的声誉风险管理状况作为监管评级及市场准入的考虑因素,并可针对发现的问题依据现行有关法律法规实施行政处罚。

5. 上市公司重要公告

5.1 业务变动、发行债券

02-09

中金公司:公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准中国国际金融股份有限公司股票期权做市业务资格的批复》(证监许可〔2021〕341号)(以下简称“批复”)。根据该批复,公司股票期权做市业务资格已获核准。

02-09

华西证券:本期债券发行时间为 2021 年 2 月 8 日至 2021 年 2 月 9 日,最终实际发行数量为 15 亿元,最终票面利率为 3.86%。

02-09

山西证券:债券发行时间自 2021 年 2 月 8 日至 2021 年 2 月 9 日,本期债券期限为 3 年期,最终发行规模为 10 亿元,票面利率为 4.68%。

02-19

中泰证券：公司收到中国证监会出具的《关于中泰证券股份有限公司向中泰金融国际有限公司增资有关意见的复函》（机构部函〔2021〕446号）。根据上述复函，中国证监会对公司向中泰金融国际有限公司增资 16 亿元人民币（或等值港币）无异议。

5.2 收入公告

02-19

中国人保：2021 年 1 月 1 日至 2021 年 1 月 31 日，中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币 53,112 百万元、人民币 35,818 百万元及人民币 9,055 百万元。

02-19

新华保险：新华人寿保险股份有限公司于 2021 年 1 月 1 日至 2021 年 1 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 3,463,014 万元。

5.3 人事变动

02-19

红塔证券：根据红塔证券股份有限公司 2021 年第一次临时股东大会决议和公司第六届董事会第二十九次会议决议，李石山先生自 2021 年 2 月 18 日起正式履行公司董事、董事长职责。

02-19

财通证券：公司董事会于 2 月 19 日收到公司董事、总经理阮琪先生递交的《辞职报告》。阮琪先生因组织调动原因申请辞去公司董事、董事会风险控制委员会委员及总经理职务。

6. 风险提示

- ◆ 资本市场监管加强的风险；
- ◆ 市场竞争加剧的风险；
- ◆ 疫情控制不及预期。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上