



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年第六期）：

IPO项目申报热情高，将继续成为业绩驱动力

行业分类：非银

2021年2月27日

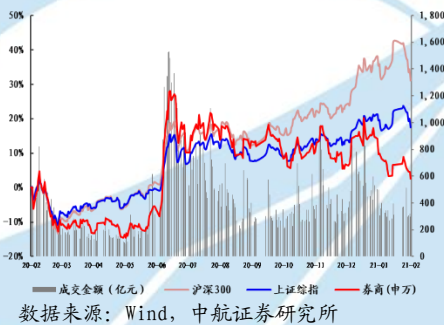
推荐评级

中性

基础数据（2021.2.26）

沪深300指数	5,336.76
券商II（申万）	6,585.74
行业总市值（亿元）	33,339.27
市净率	1.79

近一年行业表现



市场表现：

本期（2021.2.22-2021.2.26）非银（申万）指数-2.69%，行业排名10/28，券商II指数-5.82%；

上证综指-5.06，深证成指-8.31%，创业板指-11.30%。

个股涨跌幅排名前五位：国盛金控（+1.14%）、兴业证券（+0.89%）、山西证券（+0.55%）、西部证券（-0.11%）、哈投股份（-0.16%）；

个股涨跌幅排名后五位：东方财富（-17.49%）、国金证券（-7.59%）、华鑫股份（-7.41%）、招商证券（-6.52%）、中信建投（-6.51%）。

核心观点

2月23日，中国证券业协会发布证券公司2020年度经营数据，2020年证券行业经营情况整体向好，截至2020年12月31日，实现营业收入4,484.79亿元，同比增长24.41%；实现净利润1,575.34亿元，同比增长27.98%，127家证券公司实现盈利。证券行业总资产为8.90万亿元，净资产为2.31万亿元，分别同比增加22.50%、14.10%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66万亿元，受托管理资金本金总额10.51万亿元。证券公司整体的业绩增长主要依赖于投资银行和财富管理两大业务驱动，一方面，2020年注册制与再融资新规两大政策落地利好投行业务，证券行业投资银行业务净收入672.11亿元，同比大幅增加39.26%。其中，证券行业服务实体经济通过股票IPO募集5,260.31亿元，同比增加74.69%；通过再融资募集7,315.02亿元，同比增加41.67%；通过债券融资13.54万亿元，同比增加28.02%。服务实体经济取得显著成效。另一方面，证券行业服务居民财富管理能力进一步提升，财富管理转型初见成效，2020年实现代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）1,161.10亿元，同比增长47.42%；实现代理销售金融产品净收入134.38亿元，同比增长148.76%；实现投资咨询业务净收入48.03亿元，同比增长26.93%；实现资产管理业务净收入299.60亿元，同比增长8.88%。预计未来在零售客户方面经纪业务将进一步向财富管理转型。

股市有风险 入市须谨慎

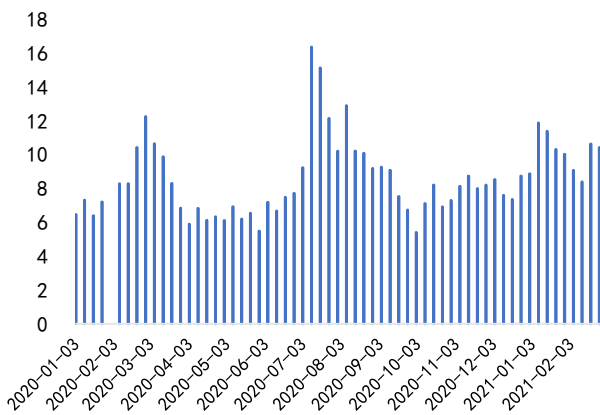
中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

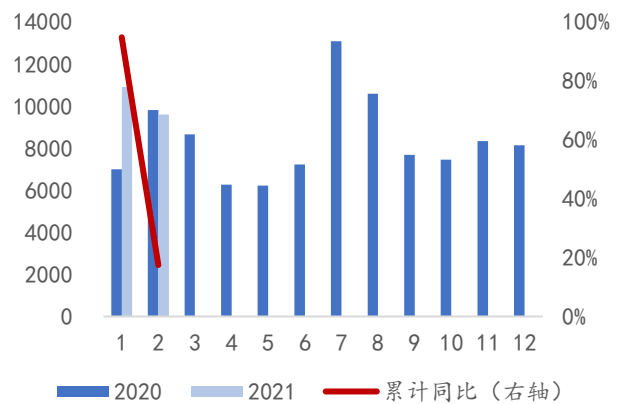
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传真：010-59562637



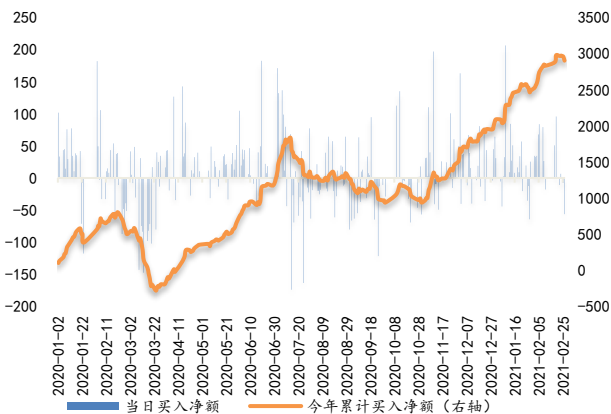
2月26日，证监会新闻发言人就近期IPO排队审核企业数量较多，多次现场检查随机抽查出现相当比例的企业审核不过关，频繁撤回等相关问题进行回答。证监会表示，未来将会常态化开展问题导向及随机抽取的现场检查，支持符合条件的优质企业上市。现场检查的常态化并不代表IPO收紧，截止2月19日，证监会共核准或同意注册66家企业IPO，数量与去年同比有较大增长，环比则变化不大。同时，审核注册平均周期也由之前的2-3年大幅缩减到5个多月。自科创板、创业板试点注册制改革以来，投行业务规模大幅提升。IPO排队审核数量的大幅增长反映出了公司上市融资积极性高，券商服务实体经济能力加强。从行业数据来看，2月日均成交额、增发承销金额、债券承销金额、资管产品发行等各项月度指标都出现了一定程度的下降，唯有IPO承销金额增速上升10.31%。截止2020年2月26日，2020年IPO保荐承销规模最高的为中信证券74.45亿元，排名2-5的为海通证券、中信建投、招商证券和东莞证券。其中，东莞证券以20.66亿元位居2月IPO保荐承销规模第一。整体来看，实体经济的活跃叠加注册制改革的逐渐完善，有利于券商投行业务进一步发展。其中头部券商还是占据较大优势。注册制改革对券商投行业务的定价能力、销售能力、内部协同能力等综合素质要求更高，行业龙头的投行业务市场份额必将增加，马太效应将进一步显著，但这并不意味着中小型券商失去市场份额，相反，申报热情高涨也为中小型券商带来更大盈利空间，预计仍是2021年券商业绩的核心驱动力。

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


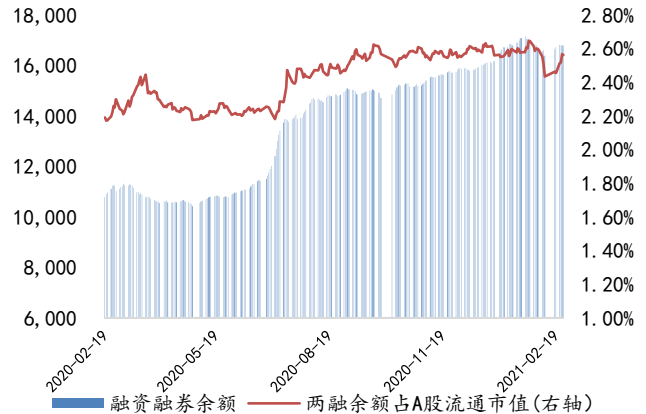
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速


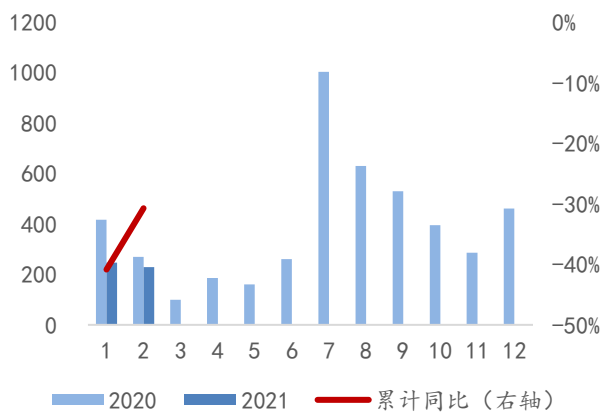
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


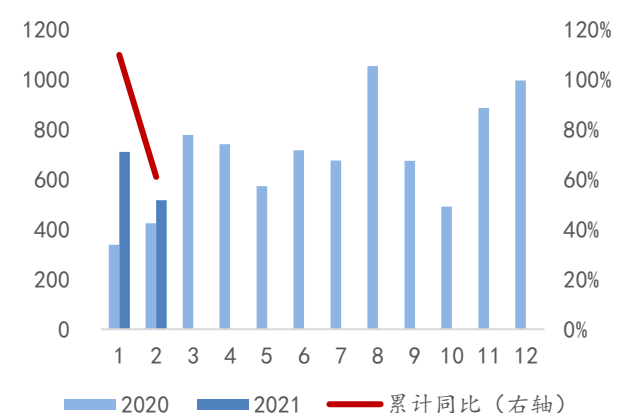
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


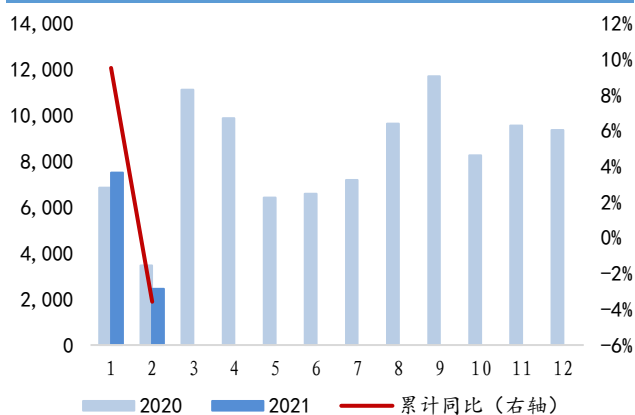
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速


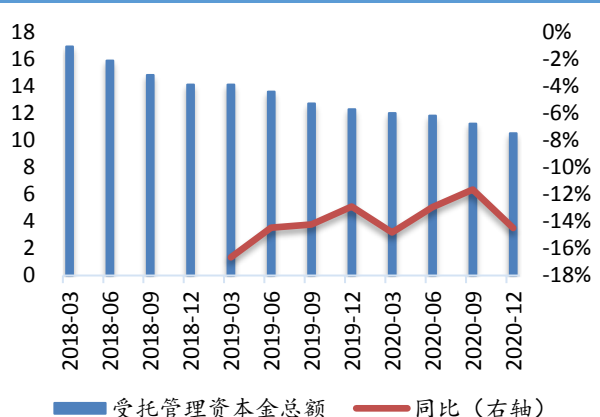
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速


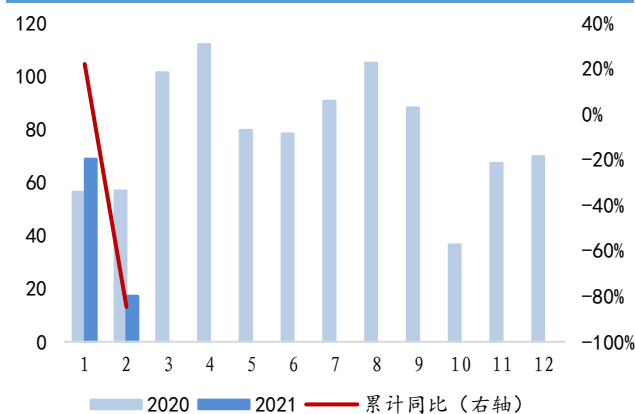
数据来源: wind、中航证券研究所

图 7: 债承规模 (亿元) 及增速


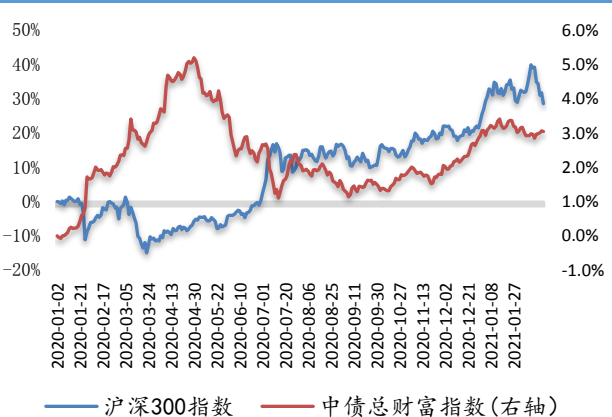
数据来源: wind、中航证券研究所

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

2月23日, 中国证券业协会发布证券公司 2020 年度经营数据, 2020 年证券行业经营情况整体向好, 截至 2020 年 12 月 31 日, 实现营业收入 4,484.79 亿元, 同比增长 24.41%; 实现净利润 1,575.34 亿元, 同比增长 27.98%, 127 家证券公司实现盈利。

2月26日, 沪深交易所分别发布新三板挂牌公司向科创板、创业板转板上市办法, 转板条件与科创板、创业板首发上市条件保持总体一致。根据办法, 转板公司申请转板上市, 应当在全国股转系统精选层连续挂牌一年以上; 股本总额不低于 3000 万元, 股东人数不少于 1000 人。转板公司控股股东、实控人及董监高所持股份上市后限售期为 12 个月; 沪深交易所审核时限由首次公开发行的 3 个月缩短为 2 个月, 实现转板上市便捷高效, 有效提高转板上市效率。

2月26日, 证监会发布《证券市场资信评级业务管理办法》。主要包括: 一是取消证券评级业务行政许可, 改为备案管理; 二是鼓励优质机构开展证券评级业务; 三是在相关规章取消公开发行公司债券强制评级, 降低第三方评级依赖的基础上, 完善证券评级业务规则, 规范评级执业行为; 四是增加独立性要求并

专章规定；五是明确信息披露要求并专章规定；六是强化证券自律组织的自律管理职能；七是增加破坏市场秩序行为的禁止性规定；八是提高证券评级业务违法违规成本。

2月26日，证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》，主要内容包括：一是落实公开发行公司债券的注册制，明确发行条件、注册程序等；二是涉及证券法的适应性修订，包括募集资金用途、公开承诺披露义务、信息渠道区分专业投资者和普通投资者等；三是加强事中事后监管，压实发行人、实控人、中介机构等责任，增加限制结构性发债的条款；四是根据监管做了其他修订。

公司公告

西部证券（002673）：2020年度业绩快报公告

2月25日，西部证券发布公告，公司2020年实现营业收入519,297.11万元，同比+41.09%，实现归属于上市公司股东的净利润112,406.24万元，同比+84.22%，加权平均ROE 6.22%，较去年同期上升2.72个百分点，基本每股收益0.32元/股，同比+88.24%。

东方财富（300059）：2020年度业绩快报

2月26日，东方财富发布公告，公司2020年实现营业总收入823,855.71万元，同比+94.69%，实现归属于上市公司股东的净利润477,963.41万元，同比+161.00%，加权平均ROE 19.72%，较去年同期上升10.23个百分点，基本每股收益0.5789元/股，同比+150.28%。

海通证券（600837）：2020年度业绩快报公告

2月26日，海通证券发布公告，公司2020年实现营业收入3,815,527.09万元，同比+9.45%，实现归属于上市公司股东的净利润1,087,521.97万元，同比+14.20%，加权平均ROE 7.88%，较去年同期上升0.07个百分点，基本每股收益0.90元/股，同比+8.43%。

中信证券（600030）：配股公开发行证券预案

2月26日，中信证券发布公告，公司拟采用向原股东配售股份的方式公开发行证券，每股面值为人民币1.00元。本次配售股份数量不超过1,939,016,404股，其中A股配股股数不超过1,597,267,249股，H股配股股数不超过341,749,155股。

国海证券（000750）：国海证券股份有限公司关于非公开发行股票有关事项获得广西国资委批复的公告

2月26日，国海证券发布公告，公司收到实际控制人广西投资集团有限公司通知，广西投资集团收到广西国资委出具的《关于国海证券股份有限公司非公开发行股票有关问题的批复》，原则同意公司采用非公开发行方式向不超过35名投资者发行不超过1,633,357,654股A股股票，募集资金不超过85亿元。国海证券本次非公开发行股票完成后，广西投资集团及控制企业总体持股比例应不低于30%。

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替行使独立判断。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。