

板块震荡回调，建议关注长期配置价值

——非银金融行业周报

分析师：王磊

SAC NO: S1150521010001

2021年3月1日

证券分析师

王磊
wanglei3271@bhzq.com

投资要点：

● 市场表现

上周，上证综指下跌 5.06%，申万非银指数下跌 2.69%，行业跑赢大盘 2.37 个百分点。非银子板块中，证券板块下跌 5.82%、保险板块上涨 1.06%、多元金融板块上涨 1.93%。个股方面，剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少，涨幅排名前三的为仁东控股（+28.77%）、绿庭投资（+17.21%）、ST 岩石（+16.15%）。估值方面，截至 2 月 25 日申万证券（III）市净率（LF）为 1.82 倍。

● 行业要闻

重磅落地！新三板转板规则明确，满足条件可“直达”创业板和科创板！；证监会最新回应！是否推出科创板 T+0？是否成立雄安商品交易所？39 条答复涵盖资本市场改革发展诸多看点；证监会发布证券市场征信评级业务管理办法 取消强制评级；证监会发布公司债券发行与交易管理办法。

● 重要公司公告

中信证券（600030）：公司发布配股公开发行证券预案。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。本次配股募集资金总额不超过人民币 280 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟全部用于发展资本中介业务、增加对子公司的投入、加强信息系统建设以及补充其他营运资金。海通证券（600837）：公司发布 2020 年度业绩快报。2020 年，公司营业收入 381.55 亿元，较上年同期上升 9.45%，归属于上市公司股东的净利润 108.75 亿元，较上年同期上升 14.20%。西部证券（002673）：公司发布 2020 年度业绩快报。2020 年证券市场行情回暖，交投活跃，IPO 融资大幅增加。公司积极把握市场机遇，各项业务发展良好。2020 年度，公司实现营业收入 51.93 亿元，较上年同期增加 41.09%；归属于上市公司股东的净利润 11.24 亿元，较上年同期增加 84.22%。中信证券（600030）：本公司于 2021 年 2 月 22 日召开第七届董事会第十九次会议，同意公司为拟设立的全资资产管理子公司中信证券资产管理有限公司提供累计不超过人民币 70 亿元（含）净资本担保承诺，保证其风险控制指标持续符合监管要求。

● 投资建议

上周，申万证券 III 指数下跌 5.82%，跑赢沪深 300 指数 1.83 个百分点。日均股基成交额 11251.82 亿元，环比上周下降 2.06%，截至 2 月 25 日沪深两市两融余额 16803.62 亿元，相比上周最后一个交易日增加 83.09 亿元。虽然近期市场行情不断调整，但证券行业景气度仍维持高位。

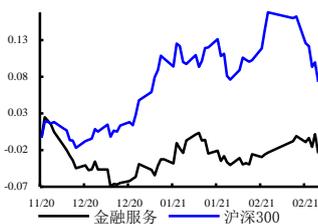
子行业评级

证券	中性
多元金融	中性
保险	中性

重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持

最近一季度行业相对走势



2月26日，中国证监会网站公布39条关于政协十三届全国委员会第三次会议提案答复和对十三届全国人大三次会议建议的答复，透露出的重要政策信息包括深入研究论证推出T+0交易的可行性、实施路径，继续推进扩大融券券源，完善场内多空平衡机制等；更好地支持农业企业通过IPO和再融资募集资金；研究起草新三板条例送审稿；加强对台资企业的服务力度；推进会计师事务所画像系统建设；继续提高市场开放程度；研究适当丰富区域性股权市场相关证券品种的必要性和可行性。另外，自去年11月27日沪深交易所发布新三板转板上市办法公开征求意见稿以来，新三板精选层挂牌企业转板上市规则2月26日晚间正式出炉，标志着新三板精选层企业转板上市进入实施阶段。正式稿对新三板挂牌公司转板上市的标准、股份限售要求、上市审核、上市保荐等事项与此前的征求意见稿几乎保持一致，预计年内首批精选层企业完成转板上市。我们认为，转板制度落地有利于调动企业挂牌新三板和申请创新层和精选层的积极性，吸引投资者和资金进入精选层和新三板，对我国多层次资本市场建设具有重要意义。总体来看，目前我国资本市场改革在不断推进，基础制度建设持续加强，在大力提升了资本市场服务实体经济能力的同时也为券商等中介机构提供了有利政策环境。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及A股市场上涨带动的 β 属性。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本面上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。

风险提示：市场波动风险，政策推进进展不及预期

目 录

1.行业动态	5
1.1 行业新闻	5
1.2 公司公告	13
2.市场表现回顾	13
3.行业数据	15
4.投资建议	18

图 目 录

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)	14
图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)	15
图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)	15
图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)	16
图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)	16
图 6: 首发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)	16
图 7: 增发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)	16
图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债) (左轴) 及同比增速 (右轴)	17
图 9: 债券发行规模(不包含同业存单) (左轴) 及同比增速 (右轴)	17

表 目 录

表 1: 截至 2021 年 2 月 28 日部分券商集合理财资管产品数量、净值	17
--	----

1.行业动态

1.1 行业新闻

1.1.1 重磅落地! 新三板转板规则明确, 满足条件可“直达”创业板和科创板!(券商中国)

详情: 2月26日, 沪深交易所和全国股转公司发布了新三板向交易所市场转板上市的规定, 明确转板上市各项制度安排, 规范转板上市行为。这是推进资本市场全面深化改革的重要举措, 有助于丰富新三板挂牌公司上市路径, 打通中小企业成长壮大的发展通道, 加强多层次资本市场有机联系, 增强金融服务实体经济能力。

转板公司应当在新三板精选层连续挂牌一年以上, 并满足股东人数不低于 1000 人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日累计成交量不低于 1000 万股等条件。同时, 分别满足科创板和创业板的上市标准。

转板上市不涉及新股发行, 无需履行注册程序。

相比于首发上市, 转板上市审核时限由三个月缩短至两个月、同意转板上市决定有效期缩短至六个月。

转板公司控股股东、实际控制人转板上市后的限售期缩短为十二个月, 解限后六个月内减持股份不得导致控制权变更。

董监高所持股份限售期为十二个月; 申请转板上市时有限售条件的股份, 转板上市时限售期尚未届满的, 转板上市后剩余限售期内继续限售。

未盈利转板公司转板上市后, 相关人员所持股份限售事宜与未盈利企业首发上市保持一致。

转板公司上市首日的开盘参考价格原则上为其股票在新三板最后一个有成交交易日的收盘价。

转板公司及中介机构回复时间延长至三个月。

实施现场督导情形不计入审核时限、发行人及中介机构回复时间。

转板公司股票转板上市后的交易、融资融券、股票质押回购及约定购回交易、投资者适当性管理等相关事宜与科创板、创业板注册制下首发上市的股票保持一致。

转板公司应当在新三板精选层连续挂牌一年以上，并满足股东人数不低于 1000 人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日内累计成交量不低于 1000 万股等条件。同时，分别满足科创板和创业板的上市标准。

转板上市不涉及新股发行，无需履行注册程序。

相比于首发上市，转板上市审核时限由三个月缩短至两个月、同意转板上市决定有效期缩短至六个月。

转板公司控股股东、实际控制人转板上市后的限售期缩短为十二个月，解限后六个月内减持股份不得导致控制权变更。

董监高所持股份限售期为十二个月；申请转板上市时有限售条件的股份，转板上市时限售期尚未届满的，转板上市后剩余限售期内继续限售。

未盈利转板公司转板上市后，相关人员所持股份限售事宜与未盈利企业首发上市保持一致。

转板公司上市首日的开盘参考价格原则上为其股票在新三板最后一个有成交交易日的收盘价。

转板公司及中介机构回复时间延长至三个月。

实施现场督导情形不计入审核时限、发行人及中介机构回复时间。

转板公司股票转板上市后的交易、融资融券、股票质押回购及约定购回交易、投资者适当性管理等相关事宜与科创板、创业板注册制下首发上市的股票保持一致。

据券商中国记者统计，符合“双 1000”门槛的精选层公司共有 17 家，分别是颖泰生物，球冠电缆、凯添燃气、润农节水、新安洁、流金岁月、恒拓开源、观典防务、森萱医药、贝特瑞等。

根据证监会《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》总体要求，转板规则在充分借鉴创业板首发上市相关制度安排的基础上，结合转板上市主体、程序等的特殊性，从转板上市条件、转板上市审核、转板上市后持续监管及交易衔接等方面作出规范要求。

在转板上市条件方面，与科创板、创业板首发上市条件保持总体一致，转板公司需符合科创板和创业板定位及首发条件、符合科创板、股票上市规则规定的上市标准等。此外，转板公司应当在新三板精选层连续挂牌一年以上，并满足股东人数不低于 1000 人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日累计成交量不低于 1000 万股等条件。

具体来看，转板公司申请转板至科创板上市，应当符合以下条件：

一是符合科创板的发行条件；

二是转板公司及其控股股东、实际控制人不存在最近 3 年受到中国证监会行政处罚，因涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见，或者最近 12 个月受到全国股转公司公开谴责等情形；

三是股本总额不低于人民币 3000 万元；

四是股东人数不少于 1000 人；

五是公众股东持股比例达到转板公司股份总数的 25%以上；转板公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公众股东持股的比例为 10%以上；

六是董事会审议通过转板上市相关事宜决议公告日前连续 60 个交易日（不包括股票停牌日）通过精选层竞价交易方式实现的股票累计成交量不低于 1000 万股；

七是市值及财务指标符合本办法规定的标准；

八是上交所规定的其他转板上市条件。

转板公司申请转板至创业板上市的，需符合以下条件：

一要符合创业板注册制的发行条件；

二是公司及其控股股东、实际控制人不存在最近三年受到中国证监会行政处罚，因涉嫌违法违规被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见，或者最近十二个月受到全国股转公司公开谴责等情形；

三是股本总额不低于 3000 万元；

四是股东人数不少于 1000 人；

五是社会公众持有的公司股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过 4 亿元的，社会公众持股的比例达到 10%以上；

六是董事会审议通过转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日（不包括股票停牌日）通过精选层竞价交易方式实现的股票累计成交量不低于 1000 万股；

七是市值及财务指标符合《上市规则》规定的上市标准，具有表决权差异安排的转板公司申请转板上市，表决权差异安排应当符合《上市规则》的规定；

八是深交所规定的其他上市条件。

根据规定，转板公司的转板上市报告书和保荐人的转板上市保荐书应当明确说明所选择的具体上市标准。相关市值指标中的预计市值，按照转板公司提交转板上市申请日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日（不包括股票停牌日）收盘市值算术平均值的孰低值为准。

转板公司应当符合科创板和创业板的定位。

需要关注的是，本次正式发布的转板规则较征求意见稿，明确了交易量条件的计算口径，不包括大宗交易形成的股票成交量，回应了市场关切。

转板不涉及新股发行无需注册

根据转板规定，审核程序上，由于转板上市不涉及新股发行，无需履行注册程序，由深交所发行上市审核机构对转板上市申请进行审核，出具审核报告，提交创业板上市委员会审议；时限安排上，相比于首发上市，转板上市审核时限缩短至两个月、同意转板上市决定有效期缩短至六个月，进一步提高转板上市效率；审核内容上，重点关注转板公司是否符合转板上市条件、信息披露是否符合要求等方面。

转板上市保荐可根据精选层期间披露信息尽调

转板公司申请转板上市的，应当聘请同时具有保荐业务资格和本所会员资格的证券公司作为转板上市保荐人，并与保荐人签订保荐协议，明确双方权利和义务。

转板上市保荐人可直接依据转板公司在精选层挂牌期间已公开披露的信息，以及时任保荐人意见等尽职调查材料，发表专业意见，并对所引用的内容负责。相关安排可避免重复尽调，进一步降低转板上市成本。

实控人及董监高限售期为 12 个月

转板规定充分考虑了转板公司相关股东已按照规定进行过股份限售的客观情况，为做好制度衔接，规则明确转板公司控股股东、实际控制人及董监高所持股份上市后的限售期为 12 个月，控股股东、实际控制人限售期满后 6 个月内减持的，不得导致公司控制权发生变更。

此外，转板规则也对公司转板上市前后，相关股东股份限售期如何连续计算作出了明确规定。实践中，挂牌公司若因实施股票发行或股权激励等业务，相关主体所持股份已有限售条件，且转板上市时限售期还未届满的，该部分股份上市后仍需继续锁定，限售期限自上市之日起连续计算直至限售期届满。

首日开盘价为精选层最后一交易日收盘价

转板公司股票转板上市后的交易、融资融券、股票质押回购及约定购回交易、投资者适当性管理等相关事宜与科创板、创业板注册制下首发上市的股票保持一致；股东未开通创业板交易权限的，可以继续持有或者卖出转板公司股票。转板上市首日的开盘参考价为转板公司在新三板精选层最后一个有成交交易日收盘价。

同时，将转板公司及中介机构回复时间延长至三个月，有利于提高信息披露质量。明确成交量指标条件的计算范围，仅包含通过精选层竞价交易方式实现的股票交易量。借鉴首发审核规则相关规定，明确转板上市申请不予受理的具体情形。明确实施现场督导情形不计入交易所审核时限、发行人及中介机构回复时间。

全国股转公司还针对具体审议事项及披露要求、内幕信息知情人报备核查及处理、衔接股票停复牌及终止挂牌业务办理进行了细化明确。对挂牌公司转板上市的股票停复牌时点进行了进一步明确，要求公司股票于提交转板上市申报材料的次一交易日停牌，若获转板上市同意的，衔接股票终止挂牌的办理安排；若收到交易所不予受理、终止审核或者不同意转板上市申请相关文书的，公司股票应于收到次两个交易日复牌。

转板规则将构建上下贯通的市场结构

业内人士指出，建立转板上市制度，是贯彻党中央、国务院关于“十四五”时期资本市场高质量发展重要部署的具体举措之一，有助于提高直接融资比重，加强多层次资本市场有机联系，拓宽挂牌公司上市渠道、激发新三板市场活力，增强金融服务实体经济能力。

一是实现多层次资本市场互联互通，为不同发展阶段的企业提供差异化、便利化服务，打通了中小微企业成长上升的通道，企业能够根据自身需求自主选择交易场所，充分利用不同市场的特色制度支持企业发展，共同提高资本市场服务实体经济的覆盖面。

二是有利于提高上市公司质量，精选层在交易规则、流动性水平、公司监管等方面与交易所市场趋同，精选层公司经过公开发行业保荐，入层后对标上市公司规范公司治理和信息披露，有利于提高公司合规运行意识和规范运作水平，也有利于缓释上市公司经营变化风险，提高上市公司质量。

三是促进新三板市场功能发挥，转板制度形成示范效应，与“精选层、创新层、基础层”的分层机制结合，构建出上下贯通的市场结构，有利于通过传导机制激发市场活力，形成符合投融资双方需求的良好市场生态，更好服务中小企业成长壮大。

(资料来源: <http://finance.ifeng.com/c/84Bi73TGGod>)

1.1.2 证监会最新回应！是否推出科创板 T+0？是否成立雄安商品交易所？39 条答复涵盖资本市场改革发展诸多看点（中国证券报）

详情：2月26日，中国证监会网站公布39条关于政协十三届全国委员会第三次会议提案答复和对十三届全国人大三次会议建议的答复。证监会表示，将坚持稳中求进的原则，深入研究论证推出T+0交易的可行性、实施路径等问题。下一步，将继续推进扩大融券券源，进一步完善场内多空平衡机制。

完善场内多空平衡机制

在对《关于进一步推进我国科创板高质量发展的提案》的答复中，科创板交易机制方面，关于优化转融券机制、扩大券源供应，证监会表示，2019年4月30日，证监会指导上交所、中证金融、中国结算联合发布《科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》（上证发〔2019〕54号），对融券业务机制进行优化，引入转融券市场化约定申报机制，扩大出借券源，提高证券融通效率。其中明确规定符合条件的公募基金、社保基金、保险资金等机构投资者以及参与科创板发行人首次公开发行的战略投资者，可以作为出借人参与科创板证券出借，有利于科创板多空平衡机制的完善。下一步，证监会将继续推进扩大融券券源，进一步完善场内多空平衡机制。

关于 T+0 交易制度，证监会表示，推出 T+0 交易是一项系统性工程，属于资本市场基础制度的重大调整，涉及主体多，市场影响大，对中介机构的风险控制能力有较高要求，市场各方意见分歧较大，需要进一步开展政策研究和制度准备，逐步形成市场共识。证监会将坚持稳中求进的原则，深入研究论证推出 T+0 交易的可行性、实施路径等问题。

促进多层次资本市场互联互通

多层次资本市场互联互通问题也是代表委员们关注的重点。39 条答复中多条内容与新三板改革有关。

在答复《关于制定发布新三板市场监督管理条例的建议》时，证监会表示，目前正在研究起草新三板条例送审稿，待内容成熟后，将尽快上报国务院，并按照行政法规制定程序配合做好后续工作。

在答复《关于借鉴台湾资本市场经验，完善多层次资本市场体系建设的提案》时，证监会表示，下一步将持续推动全面深化资本市场改革，加强多层次资本市场之间的有机联系，选择若干区域性股权市场开展制度和业务创新试点。在创新试点工作中，证监会将参考借鉴中国台湾等资本市场经验，积极研究探索区域性股权市场与新三板市场的有效合作方式，加强区域性股权市场与新三板市场的有机联系和互联互通，推动双方在培训、服务、信息沟通方面开展深度合作，以完善多层次资本市场体系，不断提升新三板基础层和区域性股权市场的挂牌企业在资本市场的成长空间，更好发挥新三板和区域性股权市场服务中小微企业发展的功能，增强金融服务的普惠性。

在答复《关于适当扩大区域性股权市场证券品种的建议》时，证监会表示，目前正在研究开展区域性股权市场制度和业务创新试点工作，综合考虑各区域性股权市场发展情况、业务能力、运行安全规范水平、风险管理能力和地方监管能力等因素，研究适当丰富区域性股权市场相关证券品种的必要性和可行性。如条件成熟，将报国务院同意后进行试点和推广。

支持农业企业首发上市和再融资

进一步提升企业融资便利度也是代表委员们关注的重点。

其中，在答复《关于给予养殖骨干企业特殊融资政策，以便带动中小户发展，促进尽快达成保产保供的建议》时，证监会表示，下一步，将积极落实党中央、国

务院决策部署，严格按照《关于扩大农业农村有效投资 加快补上“三农”领域突出短板的意见》要求，落实好创业板改革并试点注册制，科学合理保持新股发行常态化，支持更多符合条件的养殖等农业企业通过首发上市和再融资募集资金，充分发挥资本市场对扩大农业农村有效投资的支持作用。持续推动并购重组市场化改革，进一步提升企业融资便利，拓展投融资途径，更好地支持养殖等农业企业发展。

是否成立雄安商品交易所？

证监会还回应了一些热点、焦点问题。

证监会在答复政协十三届全国委员会第三次会议提案中有关推动成立中国(雄安)国际大宗商品交易所的建议时表示，交易场所具有较强的社会性和公开性，必须依法规范管理，确保安全运行。各省级人民政府应审慎研究批设新的现货交易场所，推动现有现货交易场所撤并整合，严控现货交易场所数量，完善监管制度，保障交易者合法权益，避免脱实向虚和重复建设。此外，河北省内已有多家现货交易场所，建议尽量依托现有现货交易场所开展交易。

(资料来源: <http://finance.ifeng.com/c/84CLfXBJSds>)

1.1.3 证监会发布证券市场征信评级业务管理办法 取消强制评级(财联社)

详情: 证监会新闻发言人高莉 2 月 26 日表示，证监会发布证券市场征信评级业务管理办法。高莉介绍，本次修改的管理办法共涉及七章 49 条，一是根据证券法规定，取消行政许可到备案管理；二是鼓励优质机构开展评级业务；三是取消强制评级，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；五是明确信披要求并专章规定；六是强化自律组织的管理职能；七是明确禁止性规定；八是提高违法违规成本。

(资料来源: <http://finance.ifeng.com/c/84BALkCMtyC>)

1.1.4 证监会发布公司债券发行与交易管理办法(证券时报)

详情: 证监会新闻发言人高莉 2 月 26 日表示，证监会修订发布公司债券发行与交易管理办法。

高莉表示，管理办法主要内容有，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，明确非公开发行公司债的机制等。

(资料来源: <http://finance.ifeng.com/c/84B95Jgamfs>)

1.2 公司公告

(1) 国海证券(000750): 国海证券股份有限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壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会出具的《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》, 主要内容如下: 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。

(2) 中信证券(600030): 公司发布配股公开发行证券预案。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。本次配股募集资金总额不超过人民币 280 亿元, 扣除发行费用后的募集资金净额拟全部用于发展资本中介业务、增加对子公司的投入、加强信息系统建设以及补充其他营运资金。

(3) 海通证券(600837): 公司发布 2020 年度业绩快报。2020 年, 公司营业收入 381.55 亿元, 较上年同期上升 9.45%, 归属于上市公司股东的净利润 108.75 亿元, 较上年同期上升 14.20%。

(4) 西部证券(002673): 公司发布 2020 年度业绩快报。2020 年证券市场行情回暖, 交投活跃, IPO 融资大幅增加。公司积极把握市场机遇, 各项业务发展良好。2020 年度, 公司实现营业收入 51.93 亿元, 较上年同期增加 41.09%; 归属于上市公司股东的净利润 11.24 亿元, 较上年同期增加 84.22%。

(5) 中信证券(600030): 本公司于 2021 年 2 月 22 日召开第七届董事会第十九次会议, 同意公司为拟设立的全资资产管理子公司中信证券资产管理有限公司提供累计不超过人民币 70 亿元(含)净资本担保承诺, 保证其风险控制指标持续符合监管要求。

2. 市场表现回顾

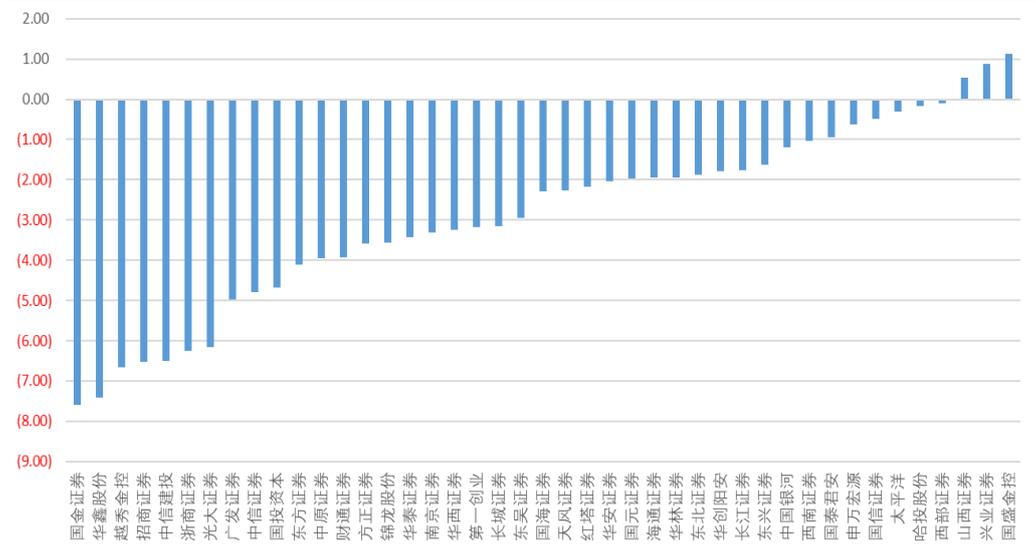
上周, 上证综指下跌 5.06%, 申万非银指数下跌 2.69%, 行业跑赢大盘 2.37 个百分点。
请务必阅读正文之后的免责声明

百分点。非银子板块中，证券板块下跌 5.82%、保险板块上涨 1.06%、多元金融板块上涨 1.93%。个股方面，剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少，涨幅排名前三的为仁东控股 (+28.77%)、绿庭投资 (+17.21%)、ST 岩石 (+16.15%)。估值方面，截至 2 月 25 日申万证券 (III) 市净率 (LF) 为 1.82 倍。

证券

上周，剔除新股和次新股后上市券商除国盛金控 (+1.14%)、兴业证券 (+0.89%)、山西证券 (+0.55%) 外全部下跌，跌幅排名前三的为国金证券 (-7.59%)、华鑫股份 (-7.41%)、越秀金控 (-6.66%)。

图 1：上市券商周涨跌幅 (%)

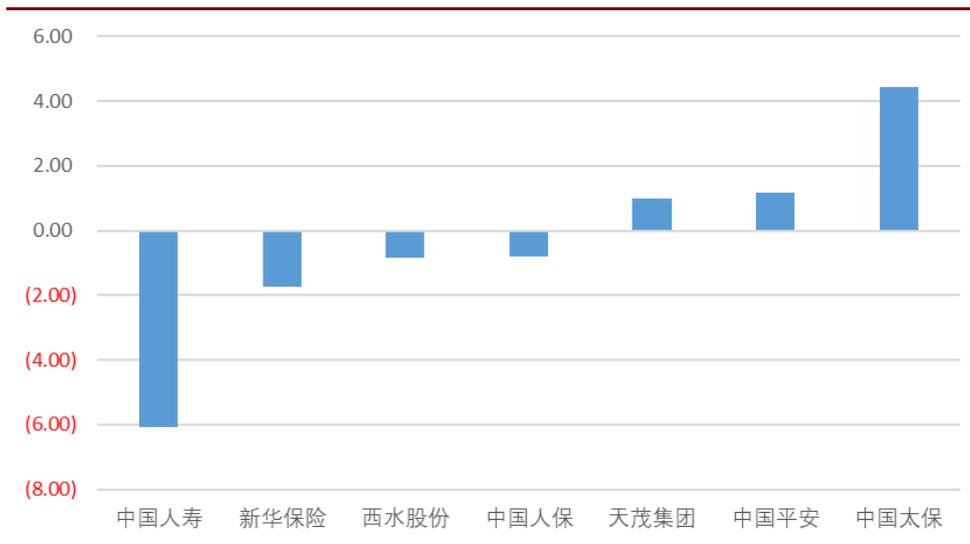


资料来源：WIND，渤海证券

保险

上周，上市险企跌多涨少，涨幅由高至低分别为中国太保 (+4.44%)、中国平安 (+1.16%)、天茂集团 (+1.01%)、中国人保 (-0.81%)、西水股份 (-0.85%)、新华保险 (-1.72%)、中国人寿 (-6.06%)。

图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)

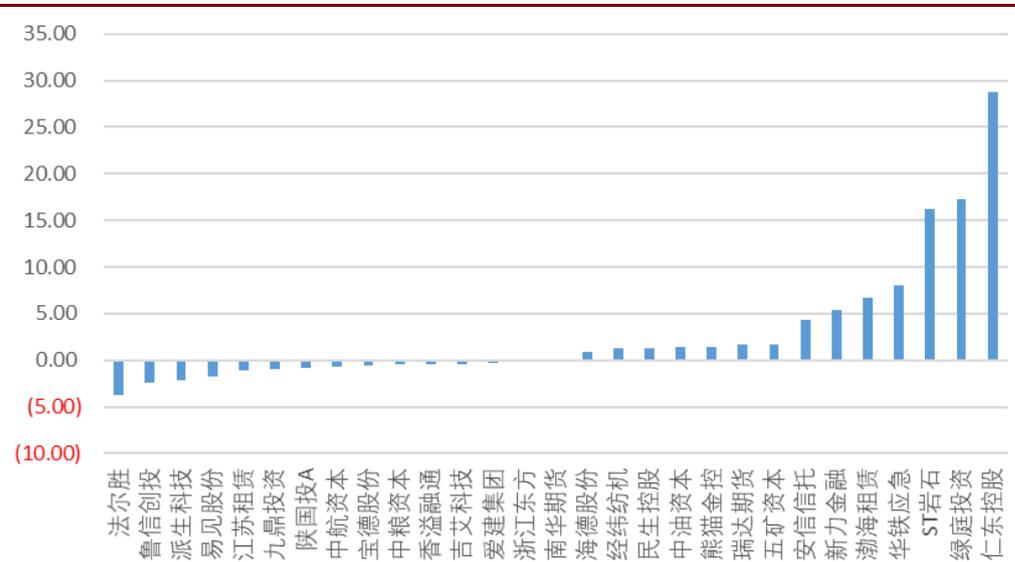


资料来源: WIND, 渤海证券

多元金融

上周, 多元金融板块跌多涨少, 涨幅排名前三的为仁东控股 (+28.77%)、绿庭投资 (+17.21%)、ST 岩石 (+16.15%), 跌幅排名前三的为法尔胜 (-3.68%)、鲁信创投 (-2.40%)、派生科技 (-2.21%)。

图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)



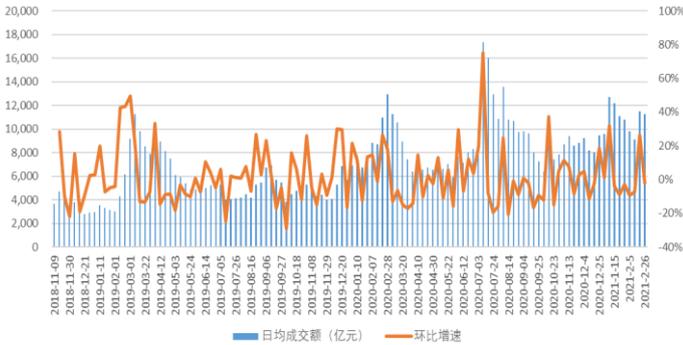
资料来源: WIND, 渤海证券

3. 行业数据

上周, A 股累计日均股基成交额 11251.82 亿元, 环比前一周下降 2.06%。截至 2021 年 2 月 25 日, 沪深两市两融余额 16803.62 亿元, 相比前一周最后一个交

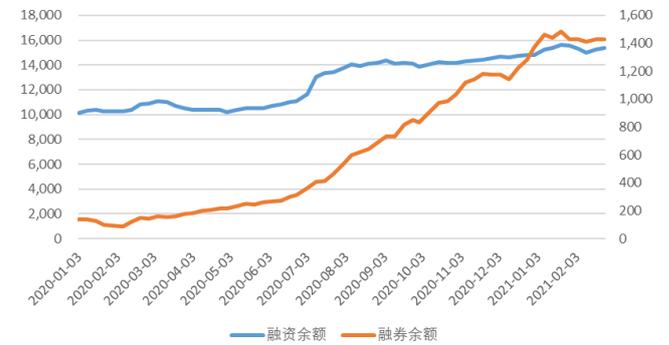
易日增加 83.09 亿元。

图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)



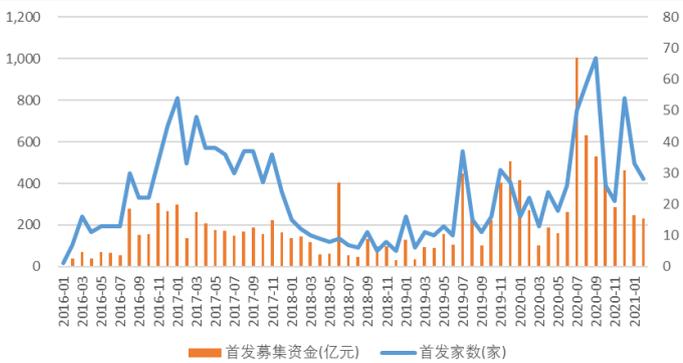
资料来源: WIND, 渤海证券

股债融资规模

2021 年 2 月单月首发募资规模 229.23 亿元, 环比上月减少 17.15 亿元; 增发募资规模 516.36 亿元, 环比上月减少 202.54 亿元。

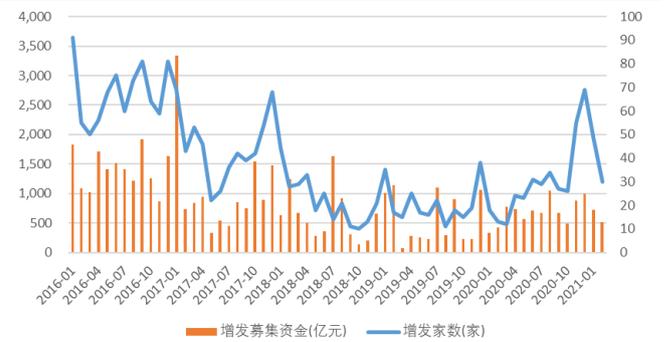
2021 年 2 月单月债券发行规模 (不含同业存单) 1.58 万亿元, 同比下降 22.25%; 信用债发行规模 (不含地方政府债) 0.75 万亿元, 同比下降 25.47%。

图 6: 首发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)



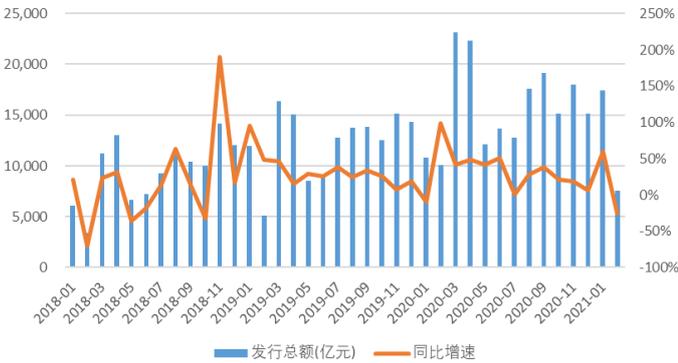
资料来源: WIND, 渤海证券

图 7: 增发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债)(左轴)及同比增速(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 9: 债券发行规模(不包含同业存单)(左轴)及同比增速(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

集合资产管理产品净值

截至 2 月 28 日, 券商集合资管共发行产品数量 6214 只, 资产净值合计 1.61 万亿元。其中资产净值排名前三的券商分别是中信证券、广发资管、华泰证券资管, 资产净值分别为 1357.95 亿元、1240.43 亿元、1067.85 亿元。

表 1: 截至 2021 年 2 月 28 日部分券商集合理财资管产品数量、净值

上市券商	产品数量	资产净值合计(亿元)
中信证券	269	1,357.9512
广发资管	157	1,240.4310
华泰证券资管	266	1,067.8503
招商资管	167	993.3749
国泰君安资管	301	733.6934
财通证券资管	275	703.7992
光证资管	133	624.9342
中银证券	213	571.7190
浙商资管	218	525.9015
中泰资管	109	506.2319
天风资管	180	501.6624
银河金汇资管	80	493.7939
申万宏源证券	223	492.3283
长江资管	60	481.6818
海通资产管理	244	440.4465
东证资管	84	355.8303
华融证券	109	350.9653
安信资管	82	337.2754
国信证券	68	331.8114
中信建投	125	329.5112
方正证券	93	294.6285

平安证券	35	231.9849
兴证资管	72	183.7470
华金证券	27	179.7081
万联证券	90	173.6968
长城证券	79	135.0503
首创证券	385	122.9709
华西证券	17	115.1470
太平洋	78	107.2749
东证融汇资管	53	95.9836
联储证券	57	94.5805
山西证券	81	92.8064
国海证券	192	88.5466
东吴证券	41	87.6038
华鑫证券	71	77.5113
国联证券	67	70.2053
华安证券	92	69.5984
国元证券	44	68.1372
东海证券	23	67.6602
东莞证券	23	66.9548
华福证券	31	65.3782
中航证券	128	60.8177
渤海汇金资管	33	58.1935
中金公司	212	53.6572
华宝证券	35	52.0108
中邮证券	51	49.9938
世纪证券	60	48.8242
五矿证券	34	48.2105

资料来源: WIND, 渤海证券

4.投资建议

上周, 申万证券III指数下跌 5.82%, 跑赢沪深 300 指数 1.83 个百分点。日均股基成交额 11251.82 亿元, 环比上周下降 2.06%, 截至 2 月 25 日沪深两市两融余额 16803.62 亿元, 相比上周最后一个交易日增加 83.09 亿元。虽然近期市场行情不断调整, 但证券行业景气度仍维持高位。

2 月 26 日, 中国证监会网站公布 39 条关于政协十三届全国委员会第三次会议提案答复和对十三届全国人大三次会议建议的答复, 透露出的重要政策信息包括深入研究论证推出 T+0 交易的可行性、实施路径, 继续推进扩大融券券源, 完善场内多空平衡机制等; 更好地支持农业企业通过 IPO 和再融资募集资金; 研究起草新三板条例送审稿; 加强对台资企业的服务力度; 推进会计师事务所画像系统建

设；继续提高市场开放程度；研究适当丰富区域性股权市场相关证券品种的必要性和可行性。另外，自去年 11 月 27 日沪深交易所发布新三板转板上市办法公开征求意见稿以来，新三板精选层挂牌企业转板上市规则 2 月 26 日晚间正式出炉，标志着新三板精选层企业转板上市进入实施阶段。正式稿对新三板挂牌公司转板上市的标准、股份限售要求、上市审核、上市保荐等事项与此前的征求意见稿几乎保持一致，预计年内首批精选层企业完成转板上市。我们认为，转板制度落地有利于调动企业挂牌新三板和申请创新层和精选层的积极性，吸引投资者和资金进入精选层和新三板，对我国多层次资本市场建设具有重要意义。总体来看，目前我国资本市场改革在不断推进，基础制度建设持续加强，在大力提升了资本市场服务实体经济能力的同时也为券商等中介机构提供了有利政策环境。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的 β 属性。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本面上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。

风险提示：市场波动风险，政策推进进展不及预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

20 of 22

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn