

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：张志鹏

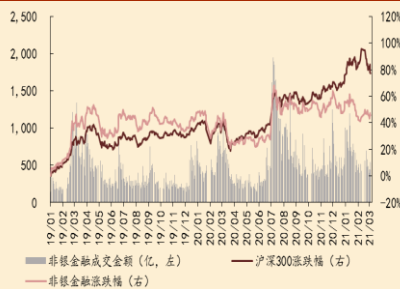
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号：S0820510120010

联系人：陈海力

TEL: 021-32229888-25528

E-mail: chenhai@ajzq.com

**行业评级：同步大市
(维持)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	1.58	-4.39	0.55
相对表现	8.94	-10.88	-22.20

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
中信证券	推荐	0.87	1.17	1.29
华泰证券	推荐	0.75	0.93	1.02

数据来源：Wind，爱建证券研究所

新三板转板制度落地，券商板块再迎利好

投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深 300 下跌 1.39% 收于 5262.8，非银金融（申万）下跌 0.33%，跑赢大盘 1.06 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 19 名。非银金融行业子版块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨 4.1%；其次是券商板块，下跌 0.36%；保险板块则下跌 0.77%。个股方面，上周券商板块中光大证券涨幅最大，上涨 10.84%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 12.36%；多元金融板块中仁东控股上涨 52.25%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡下跌收于 3501.99，一周下跌 0.2%。非银金融指数下跌 0.33%，申万券商指数下跌 0.36%。就全年来看，沪指上涨 0.83%，非银金融行业指数下跌 6.74%，相对涨幅为 -7.57%。目前券商行业估值为 1.78 倍，较 2 月底下降。

A 股市场上周进入震荡下行期，股票日均成交金额为 9,003 亿元，环比下降 13.74%。北向资金一周净流出 8.36 亿元，交投活跃度持续下降。2 月 26 日，新三板转板上市制度正式落地，这意味着新三板挂牌企业转板上市的主要制度已基本落实，转板通道得以打通，新三板市场有望重新活跃。券商新三板业务也将打开新空间，率先布局的券商公司将提前享受政策红利。3 月 6 日，中国人民银行发布《证券公司短期融资券管理办法（修订征求意见稿）》，修订稿建立了以流动性管理为核心的管理框架，取消发行前备案，强化事中事后管理，从而引导证券公司提高流动性管理能力。同日，美国参议院通过 1.9 万亿美元经济救助计划，短期内对市场有一定的正面提振，长期来看将可能引起通胀。如果未来通胀发生而美国仍维持当前的宽松货币政策，可能会引起市场对未来政策大幅收紧的担忧，资产价格的波动可能加剧。A 股将进入年度报告披露的时间节点，2020 年度公司的业绩情况将影响市场未来走向。短期市场走势受情绪影响，但中长期随着资本市场改革的持续推进和利好政策的出台落地，券商基本面有望继续改善。推荐龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

目录

1、市场回顾.....	3
2、行业要闻.....	5
3、券商数据跟踪.....	7
4、风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 非银金融行业表现 (2019 年以来涨跌幅)	3
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2021/3/1-2021/3/5)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2021/3/1-2021/3/5)	4
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)	8
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 2/28)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 2/28)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 2/28)	8
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)	9
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 2/26)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

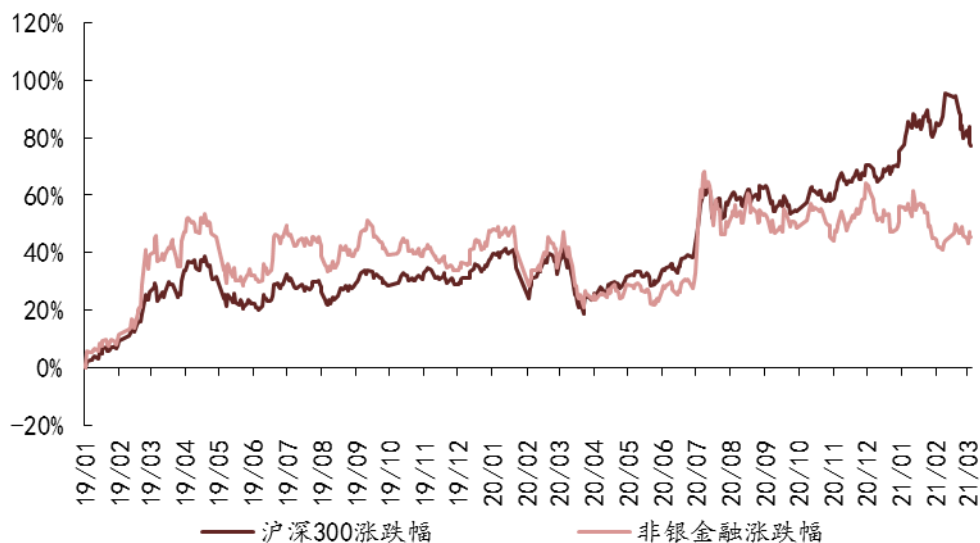
表格目录

表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五.....	4
---------------------------	---

1、市场回顾

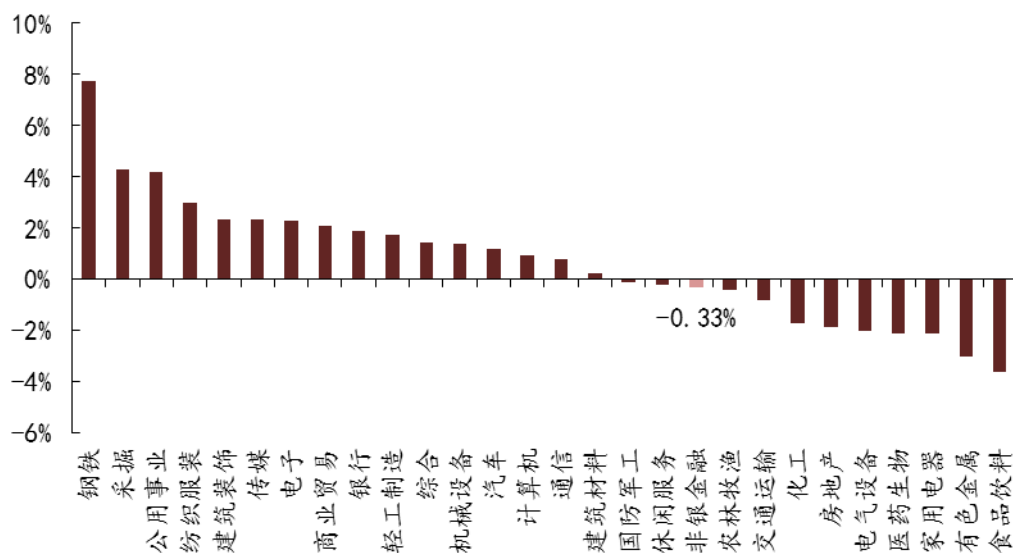
上周上证综指下跌 0.2% 收 3501.99，深证成指下跌 0.66% 收 14412.31，创业板指下跌 1.45% 收 2871.97。沪深 300 下跌 1.39% 收 5262.8，非银金融（申万）下跌 0.33%，跑赢大盘 1.06 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 19 名。

图表 1：非银金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（2021/3/1-2021/3/5）

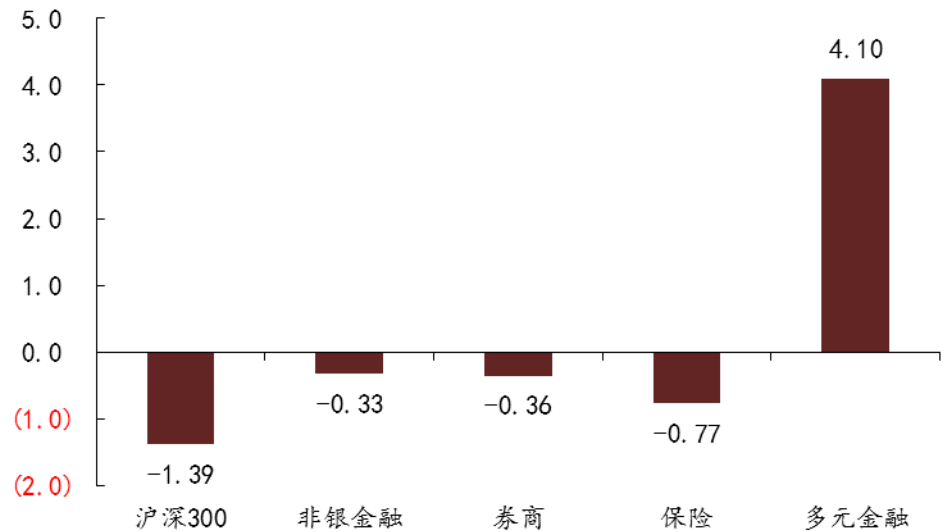


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨 4.1%；其

次是券商板块，下跌 0.36%；保险板块则下跌 0.77%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/3/1-2021/3/5）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中光大证券涨幅最大，上涨 10.84%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 12.36%；多元金融板块中仁东控股上涨 52.25%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅 (%)
券商	601788	光大证券	10.84
	601198	东兴证券	6.89
	601108	财通证券	5.79
	601066	中信建投	5.66
	000987	越秀金控	5.65
保险	600291	西水股份	12.36
	000627	天茂集团	4.24
	601336	新华保险	2.38
	601628	中国人寿	0.51
	601319	中国人保	0.16
多元金融	002647	仁东控股	52.25
	600696	ST 岩石	15.48
	600816	*ST 安信	15.21
	300309	吉艾科技	11.16
	600695	绿庭投资	9.32

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■新三板转板制度正式落地

2月26日，沪深交易所分别发布《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法（试行）》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上市办法（试行）》。

《转板上市办法》明确，转板公司应符合目标板块首次公开发行上市条件；同时，基于转板上市路径与IPO的差异对个别条件转化适用，并适当补充合法合规要求及交易类指标。在转化适用方面，一是将公开发行比例转化为公众持股比例；二是将公开发行市值转化为在精选层期间的股票交易市值。在补充条件方面，一是适当补充合法合规要求，将公司进入精选层后是否合法经营、规范运作作为转板上市的重要考量指标；二是适当补充交易类指标，包括股东人数不少于1000人和连续60天累计成交量不低于1000万股的要求。在限售要求方面，《转板上市办法》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，《转板上市办法》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，《转板上市办法》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。

在转板审核方面，转板上市属于股票交易场所的变更，不涉及公开发行，故仅需进行上市审核并报证监会备案，没有公开发行注册程序。由于转板上市不涉及新股发行，无需履行注册程序。沪深交易所进一步优化审核程序，转板上市审核时限由首次公开发行的3个月压缩为2个月，同意转板上市决定有效期缩短至六个月，提高审核效率。交易制度衔接上，转板上市办法明确转板公司上市首日的开盘参考价格原则上为其股票在全国股转系统最后一个有成交交易日的收盘价。上市程序衔接上，在交易所同意转板上市的决定自作出之日起6个月有效，转板公司应当在决定有效期内完成转板上市准备工作并申请股票上市交易。

■2021年首月结构性存款实现正增长

央行公布的数据显示，2021年1月中资银行结构性存款余额约为7.02万亿元，相较2020年12月增长了5756.6亿元，增幅由负转正，结束了此前连续8个月的下降走势。

从数据来看，今年首月结构性存款的增幅里，大型银行结构性存款明显增长较快，数据显示，今年1月中小银行的结构性存款增加1726.48亿元，而大型银行增加4030.12亿元、占整个结构性存款余额增加总量的70%，这也是有统计以来，1月份大型银行的结构性存款增量首次超过中小银行。

相较于普通的定期存款而言，保本且兼具一定收益弹性的结构性存款往往会吸引储户。不过，在此次结构性存款的新增量中，分部门看，相较个人结构性存款的微幅变动，单位结构性存款增长更加明显，进而拉动了 1 月结构性存款正增长；1 月个人结构性存款仅增长 552.35 亿元，而企业结构性存款则增长 5204.35 亿元。这之中，大型银行、中小型银行单位结构性存款分别增长 3640.13 亿元、1564.12 亿元。

■ 《非银行支付机构客户备付金存管办法》正式施行

中国人民银行于 1 月份发布了《非银行支付机构客户备付金存管办法》，自 2021 年 3 月 1 日起正式施行，《支付机构客户备付金存管办法》同时废止。

从主要内容来看，《办法》规范了备付金集中交存后的客户备付金集中存管业务，进一步细化了备付金存放、使用、划转规定，明确了人民银行及其分支机构、清算机构、备付金银行相应备付金管理职责，设定了客户备付金违规行为处罚标准，强化客户备付金监管，促进行业健康发展。

值得一提的是，《办法》在备付金监管职责上作出划分，明确了备付金主监督机构承担的相关职责。央行方面表示，为顺应监管需要，《办法》建立了由央行及其分支机构、清算机构和备付金银行组成的备付金监督管理体系。央行及其分支机构对客户备付金存管业务活动进行全面监督管理，并开展检查。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 9,003.07 亿元，环比下降 13.74%，股基日均交易额 9,719.66 亿元，环比下降 13.60%。

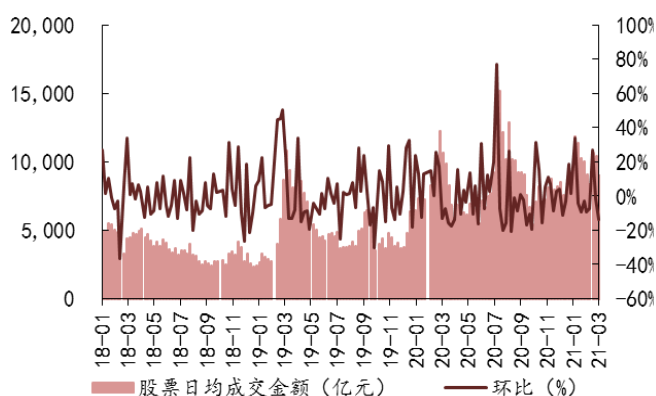
2) 两融余额：截至 2021 年 3 月 5 日，沪深两市两融余额为 16,680.91 亿元，周环比下降 0.12%。

3) 投行业务：2021 年 2 月股权募集资金累计 993 亿元，同比下降 38%，其中 IPO 募集资金 229 亿元，同比下降 7%；债券发行总额累计为 2,795.18 亿元，同比下降 17%。

4) 资管业务：截至 2020 年 9 月 30 日，券商资管规模达 9.50 万亿元，同比下降 7.45%。

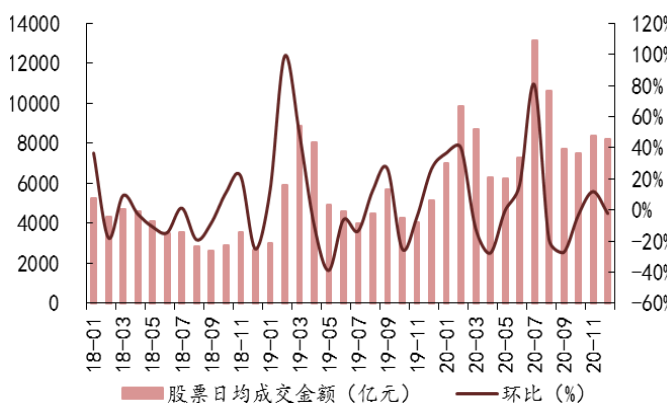
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.78 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



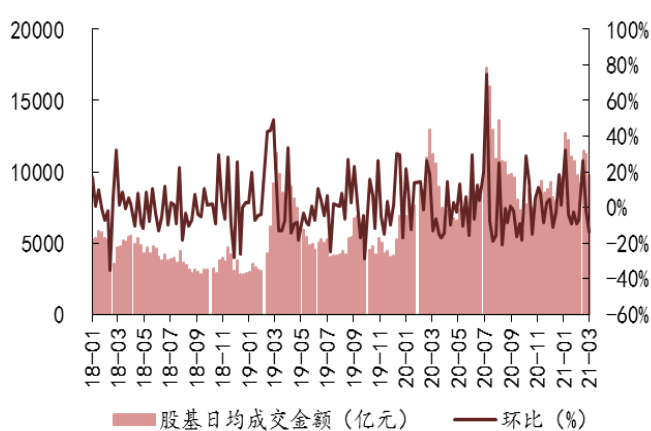
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



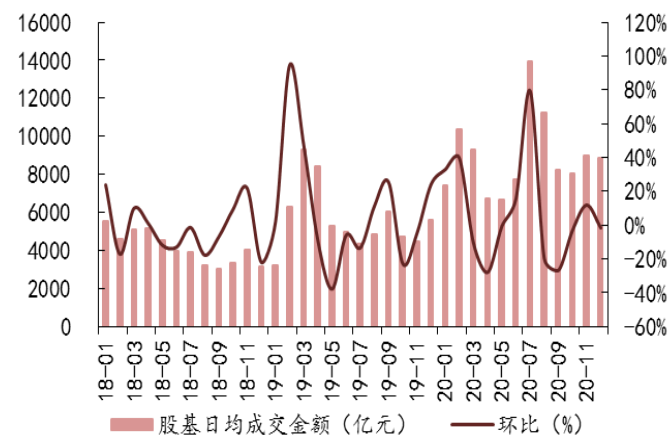
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



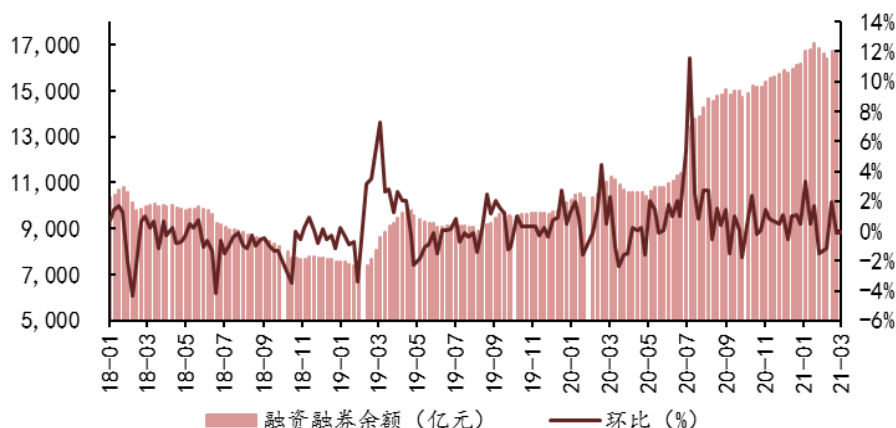
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



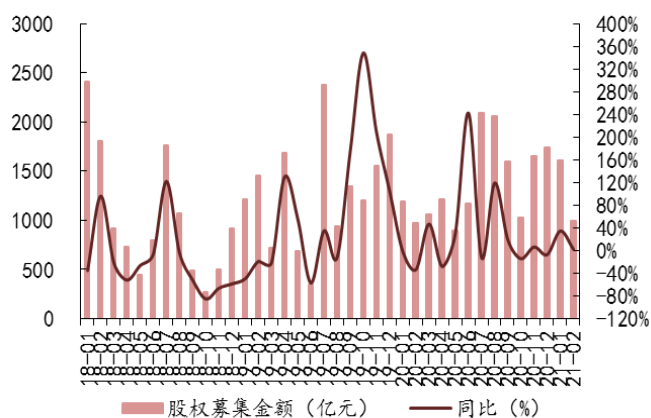
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



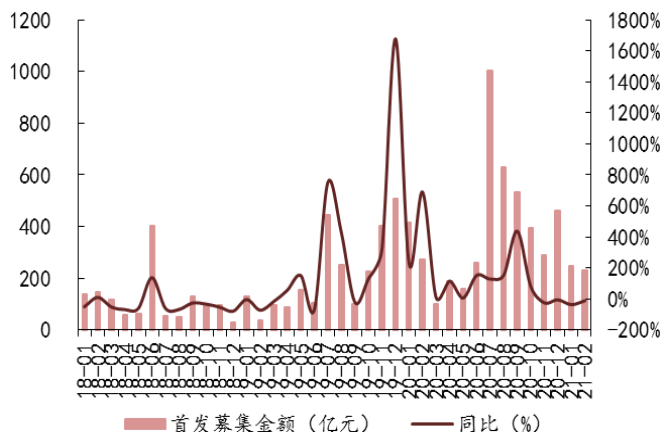
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 2/28）



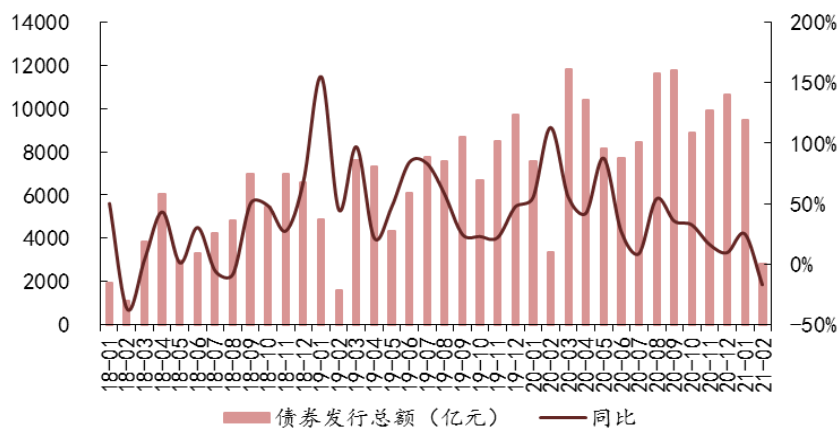
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 2/28）



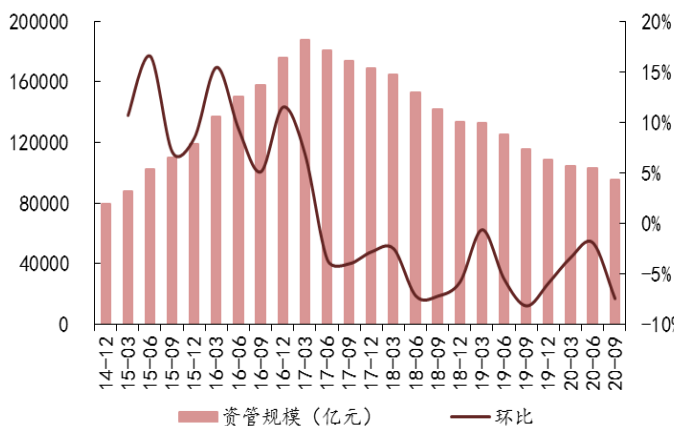
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 2/28）



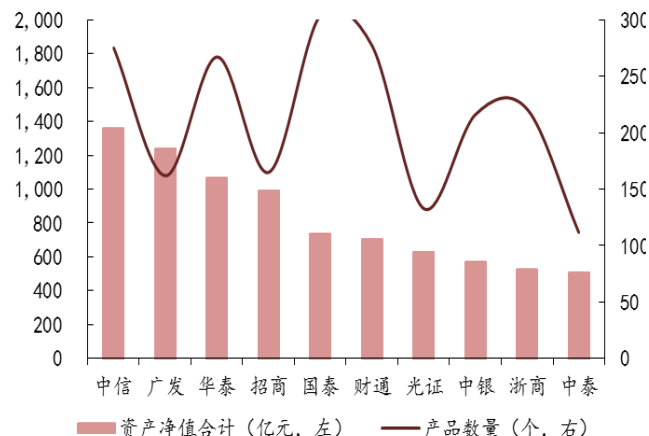
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



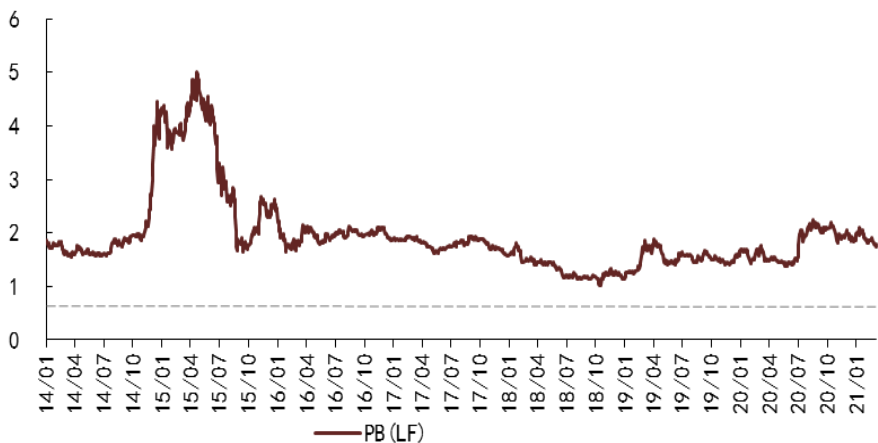
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 2/26)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

4、风险提示

- 宏观经济增速不及预期
- 股票市场低迷
- 监管政策重大变化
- 疫情发展不确定性

注册证券分析师简介

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。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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。本公司具备证券投资咨询业务资格，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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com