

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：张志鹏

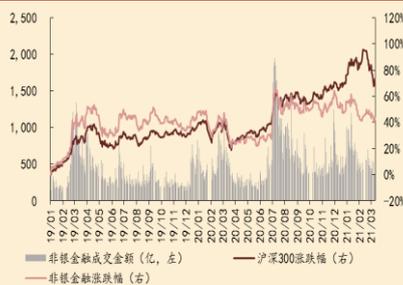
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

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	-1.09	-3.15	5.57
相对表现	10.30	-14.37	-26.55

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

资本市场深化改革稳步推进

投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深 300 下跌 2.21% 收于 5146.38，非银金融（申万）下跌 1.97%，跑赢大盘 0.24 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 15 名。非银金融行业子版块涨跌互现，其中保险板块涨幅最大，上涨 0.22%；其次是多元金融板块，下跌 1.82%；券商板块则下跌 3.7%。个股方面，上周券商板块中国金证券涨幅最大，上涨 7.36%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨 1.24%；多元金融板块中仁东控股上涨 10.01%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡下跌收于 3453.08，一周下跌 1.4%。非银金融指数下跌 1.97%，申万券商指数下跌 3.7%。就全年来看，沪指下跌 0.58%，非银金融行业指数下跌 8.58%，相对涨幅为 -8%。目前券商行业估值为 1.72 倍，较 2 月底下降。

A 股市场上周总体维持震荡下行，股票日均成交金额为 8,672 亿元，环比下降 3.68%。北向资金一周净流入 66.14 亿元，短期做空动能得到释放，交投恐慌情绪有所缓解。但情绪的修复不是一蹴而就，日均成交金额连续三周环比下降，市场资金谨慎情绪攀升，对券商板块短期走势形成压制。

3 月 9 日，证监会召开上市公司监管工作会议，发声全面落实退市方案并确保质押风险不反弹。目前 A 股市场股票退市率较成熟资本市场而言偏低，退市制度作为全面推行注册制的重要配套制度，通过加速出清绩差股，实现退市常态化的目的，弥补退市率偏低的问题。同时也有利于提高资本市场资源配置效率，提升上市公司质量，打造高质量、可持续发展的资本市场。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近期市场走向。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 (2021/3/8-2021/3/12)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2021/3/8-2021/3/12)	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 3/12)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

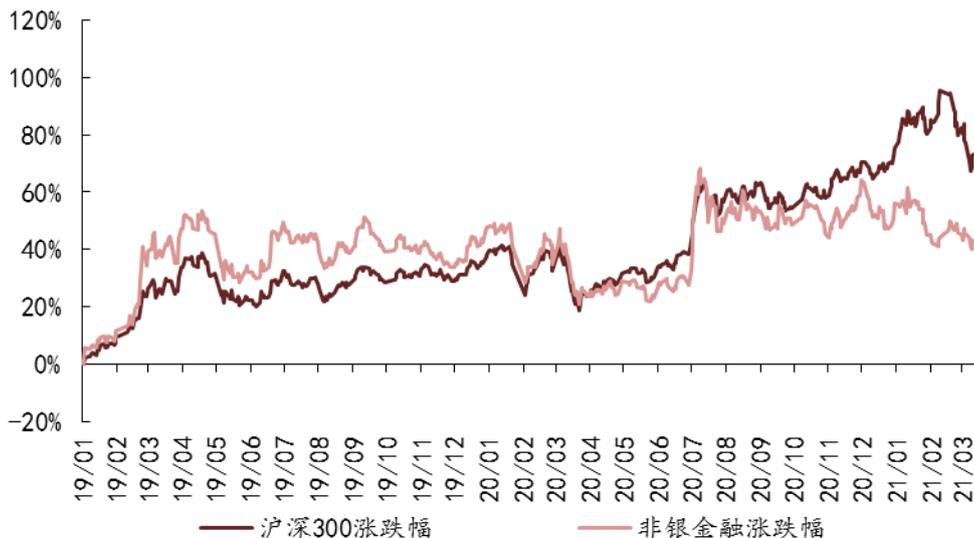
表格目录

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

1、市场回顾

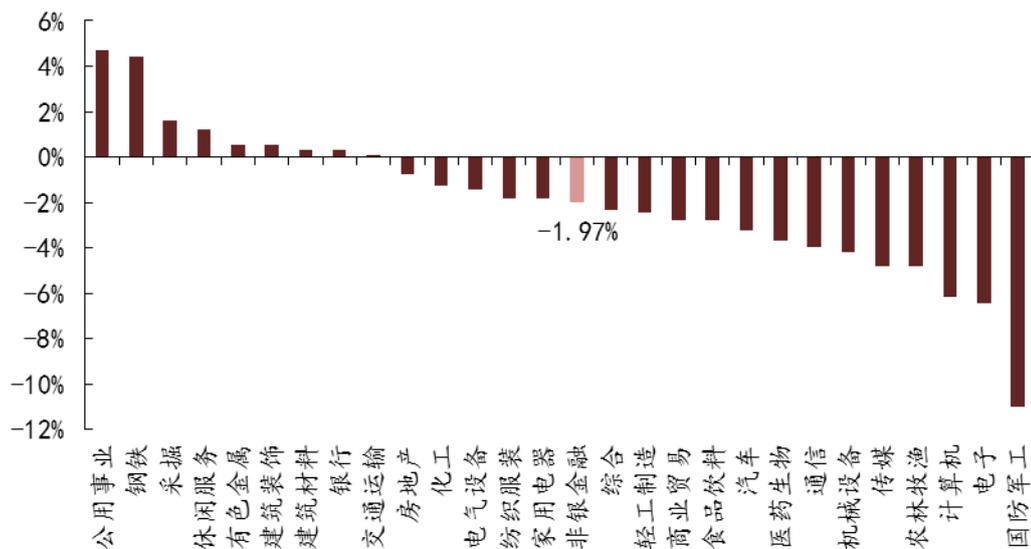
上周上证综指下跌 1.4% 收 3453.08，深证成指下跌 3.58% 收 13897.03，创业板指下跌 4.01% 收 2756.81。沪深 300 下跌 2.21% 收 5146.38，非银金融（申万）下跌 1.97%，跑赢大盘 0.24 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 15 名。

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（2021/3/8-2021/3/12）

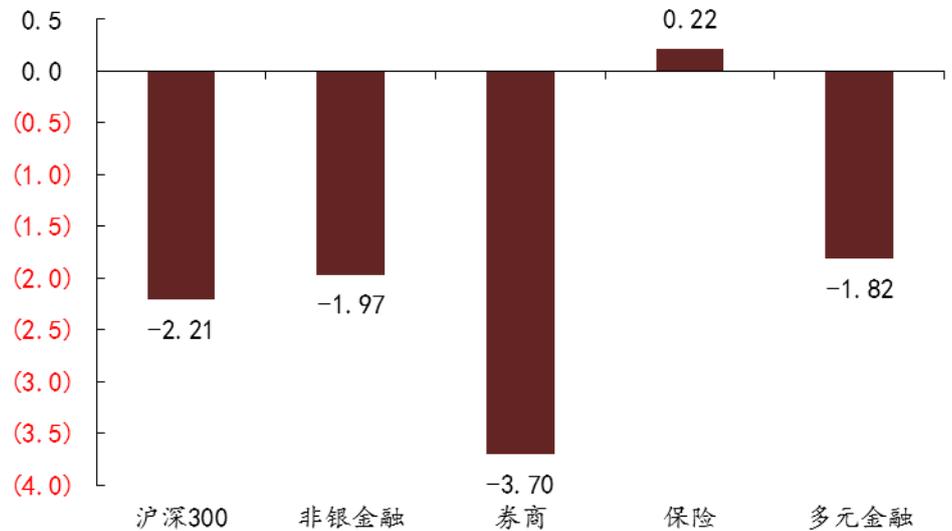


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块涨跌互现，其中保险板块涨幅最大，上涨 0.22%；其次是

多元金融板块，下跌 1.82%；券商板块则下跌 3.7%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/3/8–2021/3/12）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中国金证券涨幅最大，上涨 7.36%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨 1.24%；多元金融板块中仁东控股上涨 10.01%，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	600109	国金证券	7.36
	601555	东吴证券	4.95
	000987	越秀金控	3.73
	601788	光大证券	2.93
	601878	浙商证券	2.03
保险	601318	中国平安	1.24
	601319	中国人保	-1.63
	000627	天茂集团	-1.91
	601601	中国太保	-3.27
	601336	新华保险	-3.64
多元金融	002647	仁东控股	10.01
	603300	华铁应急	3.26
	600696	ST 岩石	3.23
	600901	江苏租赁	1.11
	002423	中粮资本	0.34

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■证监会发声全面落实退市方案确保质押风险不反弹

3月9日，证监会召开上市公司监管工作会议，对近年来上市公司监管工作进行总结，分析当前上市公司监管工作形势，部署下一步重点工作。

一、上市公司高质量发展的挑战与机遇并存，上市公司监管要坚持底线思维，把握积极因素，服务国家战略，为维护资本市场平稳健康运行打牢基础。二、全力以赴做好推动提高上市公司质量各项工作，下一步，要细化工作举措，层层压实责任，坚决做到“六个切实抓好”。三、全面贯彻落实退市制度改革方案，坚决打好“清欠解保”攻坚战，深入推进上市公司治理专项行动。四、切实抓好风险防控，继续化解上市公司各类风险，确保质押风险不反弹，保持对重点公司的监管敏感性。五、切实抓好服务实体经济，继续深化并购重组市场化改革，推动提高上市公司质量和国资国企改革相互促进。六、切实抓好基础工作，梳理整合监管法规体系，完善监管机制，提升监管效能。七、切实抓好增强合力，深化与相关部委、地方党委政府的沟通协作。八、切实抓好队伍建设，锻造一支忠专实的上市公司监管条线“专门家”队伍。

■6家券商纳入社保基金境内签约机构

3月8日，据全国社会保障基金理事会最新发布信息，根据相关评审规定和程序评定，东吴证券、国金证券、华创证券、天风证券、西部证券、中泰证券成为全国社会保障基金新增境内签约券商。

全国社会保障基金理事会发布境内签约券商选聘公告，对参选申请的证券公司提出6点要求，除了要在近一年分类结果中获得BBB级及以上评级，净资本在60亿元人民币以上（含）等综合实力要求外，还特别对参选券商的研究能力提出了较高要求。

比如，社保基金要求参选券商具有较强的综合研究能力，拥有独立的研究部门及相当规模的研究团队，研究范围覆盖全面，有完善的研究报告质量和合规保障机制；2019年公募基金交易佣金收入进入行业前60名；能够为社保基金投资组合提供有效交易执行及合理佣金率。

除了上述6家外，全国社保基金境内签约券商还有19家，分别为安信证券、北京高华证券、长江证券、东方证券、光大证券、广发证券、国泰君安证券、国信证券、海通证券、华泰证券、平安证券、申万宏源证券、兴业证券、招商证券、中金公司、银河证券、中信建投证券、中信证券、中银国际证券。

■央行公布2月信贷社融数据

3月10日，央行公布2月信贷社融数据。

2月末, 广义货币增长 10.1%, 狭义货币增长 7.4%。广义货币(M2)余额 223.6 万亿元, 同比增长 10.1%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.7 个和 1.3 个百分点; 狭义货币(M1)余额 59.35 万亿元, 同比增长 7.4%, 增速比上月末低 7.3 个百分点, 比上年同期高 2.6 个百分点; 流通中货币(M0)余额 9.19 万亿元, 同比增长 4.2%。当月净投放现金 2299 亿元。

2月份人民币贷款增加 1.36 万亿元, 外币贷款增加 27 亿美元。本外币贷款余额 183.6 万亿元, 同比增长 12.6%。月末人民币贷款余额 177.68 万亿元, 同比增长 12.9%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.2 个和 0.8 个百分点。人民币贷款增加 1.36 万亿元, 同比多增 4529 亿元。分部门看, 住户贷款增加 1421 亿元, 其中, 短期贷款减少 2691 亿元, 中长期贷款增加 4113 亿元; 企(事)业单位贷款增加 1.2 万亿元, 其中, 短期贷款增加 2497 亿元, 中长期贷款增加 1.1 万亿元, 票据融资减少 1855 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 180 亿元。外币贷款余额 9149 亿美元, 同比增长 12.2%。当月外币贷款增加 27 亿美元, 同比少增 173 亿美元。

2月份人民币存款增加 1.15 万亿元, 外币存款增加 224 亿美元。本外币存款余额 223.52 万亿元, 同比增长 10.4%。月末人民币存款余额 217.29 万亿元, 同比增长 10.4%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 2.3 个百分点。人民币存款增加 1.15 万亿元, 同比多增 1294 亿元。其中, 住户存款增加 3.26 万亿元, 非金融企业存款减少 2.42 万亿元, 财政性存款减少 8479 亿元, 非银行业金融机构存款增加 1.61 万亿元。外币存款余额 9617 亿美元, 同比增长 22.1%。当月外币存款增加 224 亿美元, 同比多增 181 亿美元。

2月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.06%, 质押式债券回购月加权平均利率为 2.1%。

2月份跨境贸易人民币结算业务发生 4667 亿元, 直接投资人民币结算业务发生 2463 亿元。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 8,671.81 亿元，环比下降 3.68%，股基日均交易额 9,428.51 亿元，环比下降 3.00%。

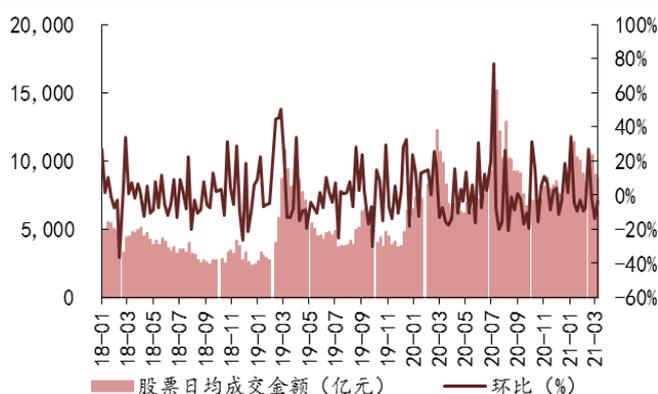
2) 两融余额：截至 2021 年 3 月 12 日，沪深两市两融余额为 16,510.71 亿元，周环比下降 1.02%。

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%。

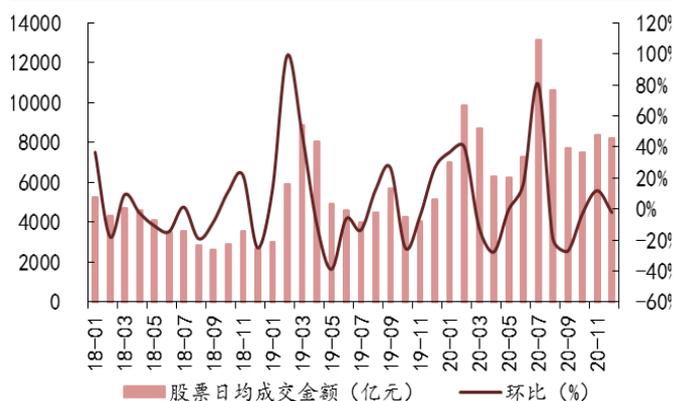
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.72 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



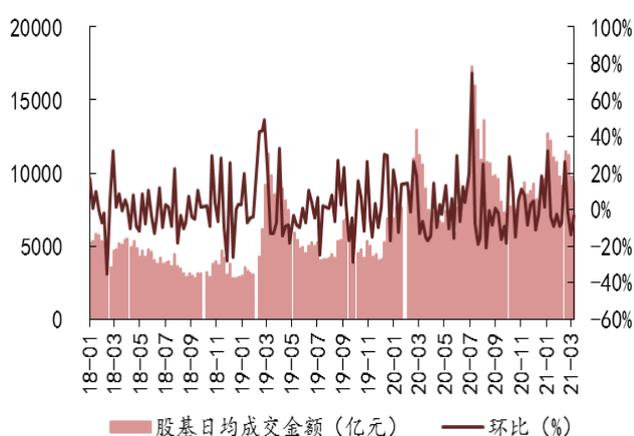
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



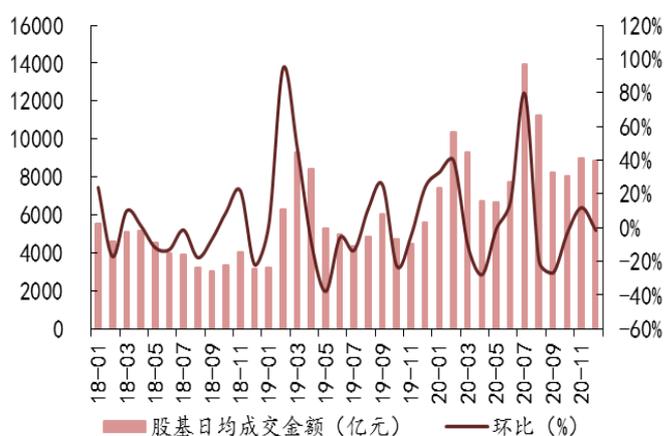
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



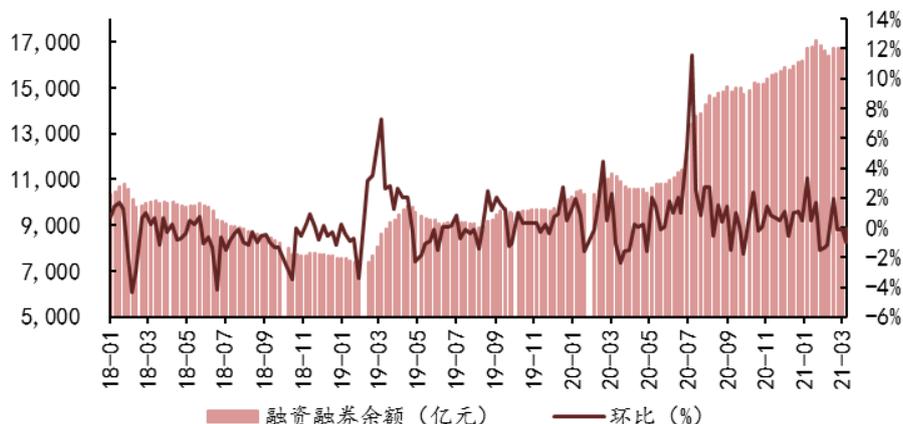
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



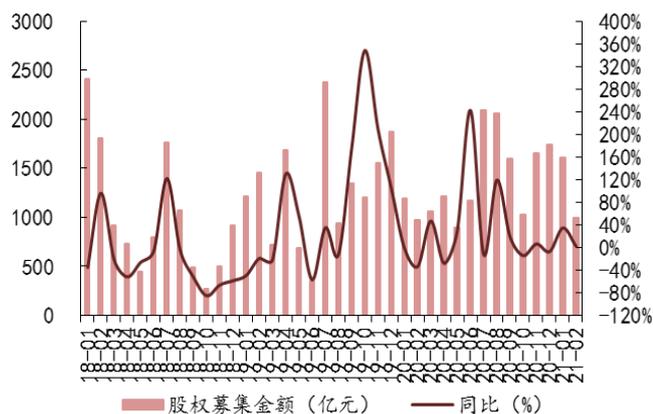
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



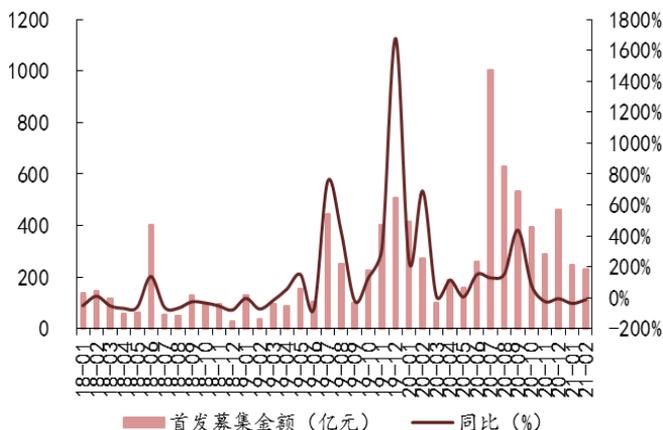
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 2/28)



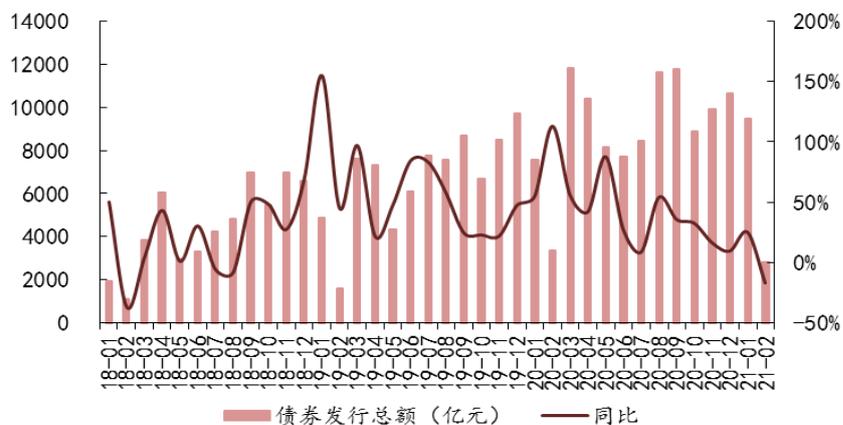
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 2/28)



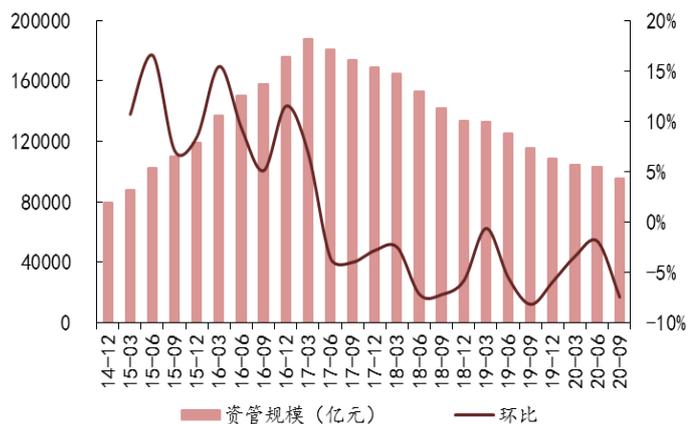
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 2/28)



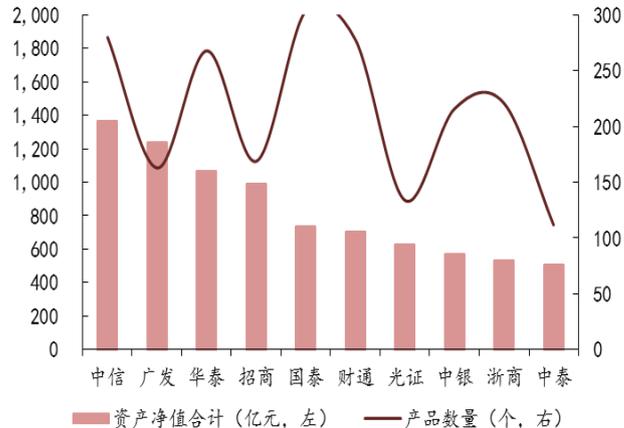
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



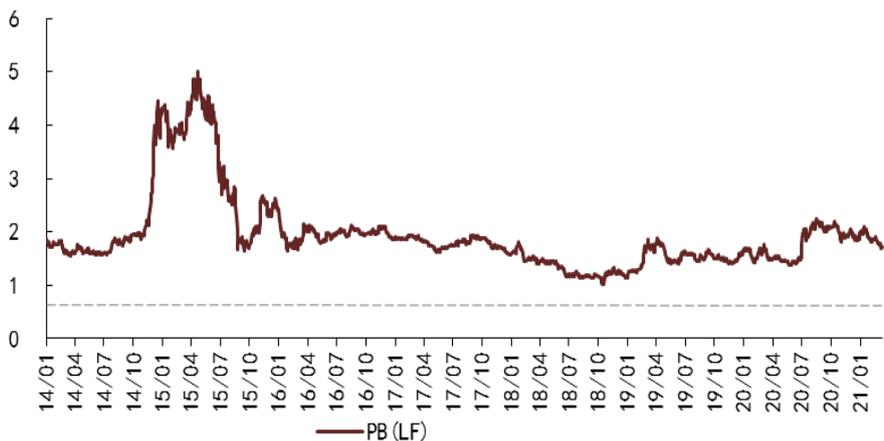
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 3/12)



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