



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年第十一期）：

账户管理优化试点实施，行业分化加剧

行业分类：非银 2021年4月5日

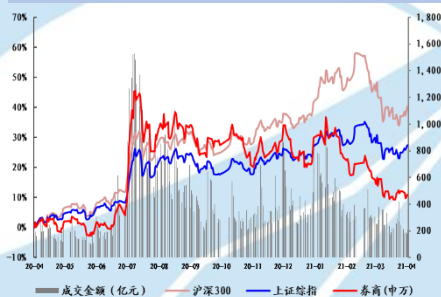
推荐评级

中性

基础数据（2021.4.2）

沪深300指数	5,161.56
券商II（申万）	6,269.27
行业总市值（亿元）	31,721.12
市净率	1.69

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券研究所

市场表现：

本期（2021.3.29-2021.4.2）非银（申万）指数-1.02%，行业排名27/28，券商II指数-0.79%；

上证综指1.93%，深证成指2.56%，创业板指3.89%。

个股涨跌幅排名前五位：东方财富(+2.74%)、国投资本(+1.60%)、广发证券(+1.15%)、中信证券(+0.63%)、长江证券(-0.14%)；

个股涨跌幅排名后五位：东方证券(-9.30%)、光大证券(-6.48%)、哈投股份(-4.15%)、浙商证券(-3.95%)、财通证券(-3.94%)。

核心观点

本周A股日均成交额7136亿元，较上周-4.44%，3月日均成交额环比-14.7%，A股成交额已连续6周下滑。本周陆港通北向资金净流出99亿元，较上周下降241亿元。三月两融日均余额16577亿元，环比下降0.78%，三月市场流动性趋紧，对券商板块有较大冲击。目前券商估值已处于历史中下位，但是券商板块具有政策红利，仍具备上涨空间。

4月2日，中国证券业协会发布《关于开展证券公司账户管理功能优化试点评估的通知》，试点工作开展的思路主要从建立综合客户账户、支持同名划转、分类账户管理三个方面优化现有账户管理模式。本次试点将进一步优化证券公司账户管理体系，有利于更好的实现以客户为中心的财富管理转型业务开展，有利于更好的满足券商服务客户的需求，提升服务实体经济能力。

截止本周末，已有39家上市券商或其上市母公司公布券商业绩。受益于2020年市场交易活跃、注册制改革下市场投行项目丰富、筹资需求大幅提升，大部分券商业绩实现增长，目前仅华兴证券一家券商净利润为负。经纪业务和投行业务为大部券商最主要的业绩增长点。同时，行业积极开展数字化转型，通过科技赋能推动财富管理转型和投顾业务发展。资管业务方面，由于资管新规的压力，整体收入增速缓慢，部分出现负增长。但是多数券商主动管理转型较为成功，且去年公募和私募基金发展态势较好，预计资管业务盈利将很快进入回升阶段。行业整体盈利表现来看，券商两极分化加剧，头部券商业绩优势更加明显，建议关注业绩较好有一定上涨空间的头部券商，如华泰证券、国泰君安等。

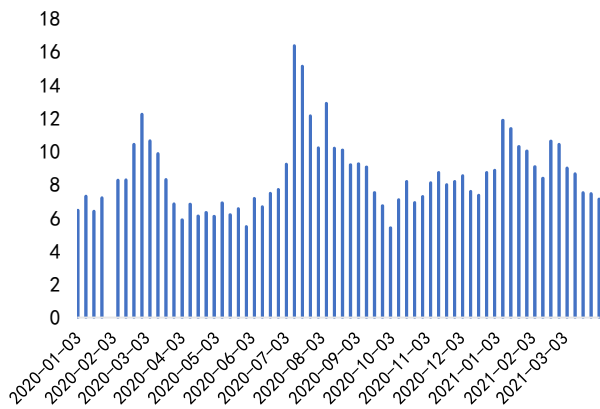
风险提示：政策风险、中美摩擦升级

股市有风险 入市须谨慎

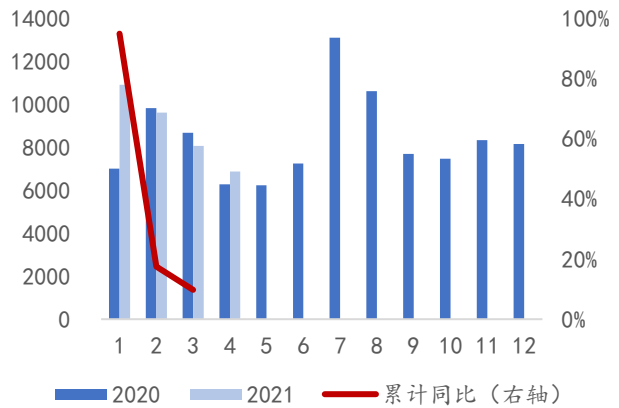
中航证券研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

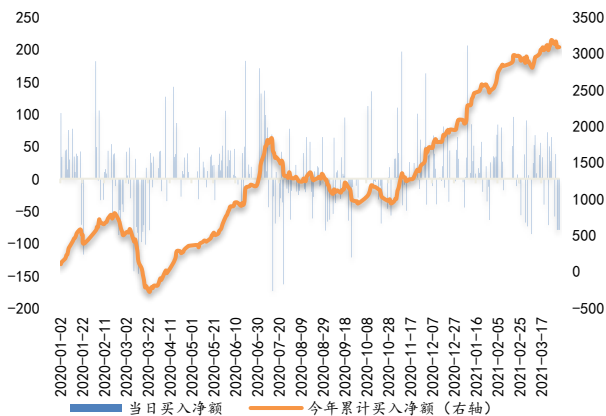
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


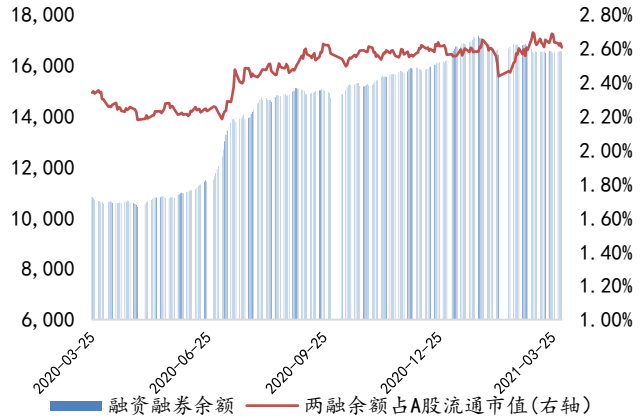
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速


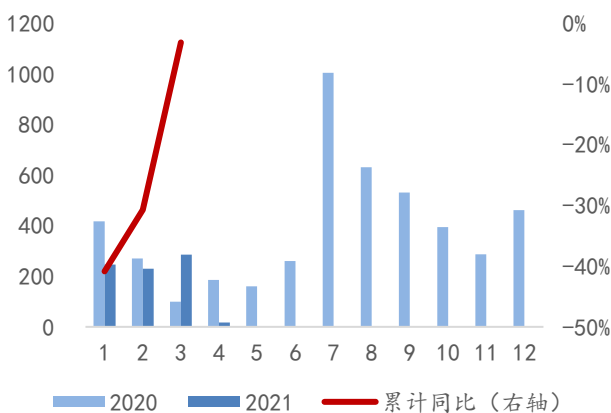
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


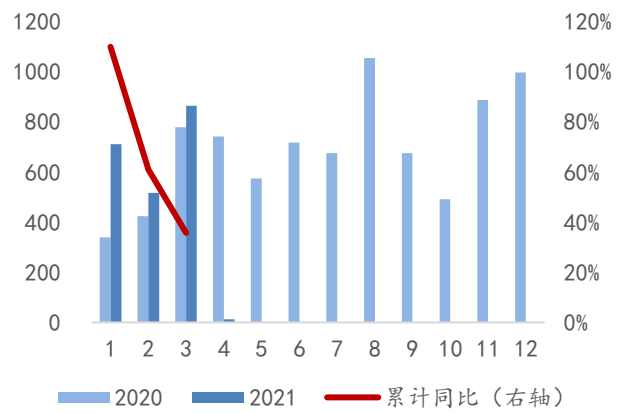
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


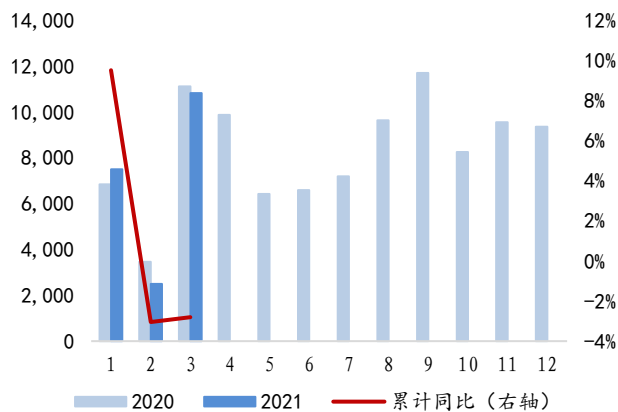
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速


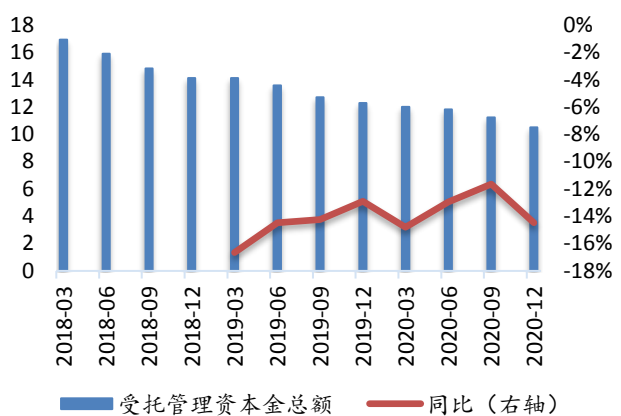
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速


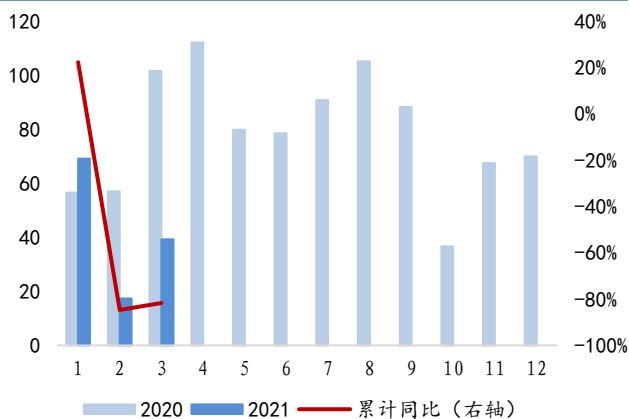
数据来源: wind、中航证券研究所

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

3月29日,中证协发布了2020年度证券公司企业标准“领跑者”名单。在金标委和证监会科技局的指导下,中国证券业协会、等五家协会联合开展了金融信息服务领域“移动金融客户端应用”的企业标准评估工作。评估工作着重在标准规范性、安全性、技术先进性、创新及前瞻性等指标方面。本次共有18家证券公司申报了企业标准,经评估,平安、申万宏源、方正、国联、恒泰、国盛、山西、浙商等8家证券公司获得企业标准“领跑者”。

3月31日,深交所发布公告,将在4月6日正式实施主板与中小板的合并。原中小板上市公司的证券类别变更为“主板A股”,证券代码和证券简称保持不变;原中小板指数、中小板综合指数、中小板300指数等指数的名称调整自合并正式实施日起生效。

4月2日,中证协发布公告称,近日,中国证券业协会发布《关于开展证券公司账户管理功能优化试点评估的通知》,启动了账户管理功能优化试点评估工作。账户管理功能优化试点将按照“坚守客户资金安全底线、优化事中管控方式、提升客户服务效率”的思路,从建立综合客户账户、支持同名划转、分类账户管

理三个方面优化现有账户管理模式。

公司公告

东方证券（600958）：配股公开发行证券预案

3月31日，东方证券发布公告，公司2020年实现营业收入1,035,477.90万元，同比+6.65%，实现归属于上市公司股东的净利润272,072.15万元，同比+20.95%，加权平均ROE 8.36%，较去年同期上升1.3个百分点，基本每股收益0.39元/股，同比+30.00%。

东吴证券（601555）：关于A股股份回购实施结果的公告

4月1日，东吴证券发布关于A股股份回购实施结果的公告，拟通过上交所集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股（A股）股票。本次回购的股份拟作为限制性股票股权激励计划的股票来源。公司拟回购股份数量下限为1,940.26万股，即不低于公司当前总股本的0.50%；上限为3,880.51万股，即不超过公司当前总股本的1.00%；具体回购股份的数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。公司拟用于回购的资金总额不超过人民币5.1222亿元。

国泰君安（601211）：关于A股可转债转股结果暨股份变动公告

4月2日，国泰君安发布公告。自2018年1月8日至2021年3月31日期间，公司A股可转债累计有人民币9,797,000元转换为公司A股股份，累计转股数量为514,568股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.005905%。其中，自2021年1月1日至2021年3月31日期间，公司A股可转债有人民币3,000元转换为公司A股股份，转股数量为157股。截至2021年3月31日，公司尚未转股的可转债金额为人民币6,990,203,000元，占可转债发行总量的99.8600%。

天风证券（600162）：关于获得政府补助的公告

4月2日，西部证券发布公告，公司及子公司2020年7月22日至今获得与收益相关的政府补助81,201,320.38元，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的10%。

中信证券（600030）：关于第一大股东一致行动人增持公司股票的权益变动提示性公告

4月2日，中信证券发布公告，中信股份于2021年3月22日至4月1日期间，通过集中竞价交易方式合计增持本公司156,000,000股H股股份，增持股份数已达到本公司已发行股份的1%。增持后中信股份（含中信有限）合计持有本公司1,999,695,746股A股股份、156,000,000股H股股份，合计占本公司已发行股份的16.68%。

建议关注

华泰证券（公司财富管理业务领先，投行业绩受益于政策红利，有望在业绩拉动下实现估值修复。）

国泰君安（公司作为头部券商，在注册制改革及监管加强的背景下更具优势，预计未来盈利能力增长。）

风险提示

政策风险、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。