

证券业

行业周报（20210405-20210409）

维持

报告原因：定期报告

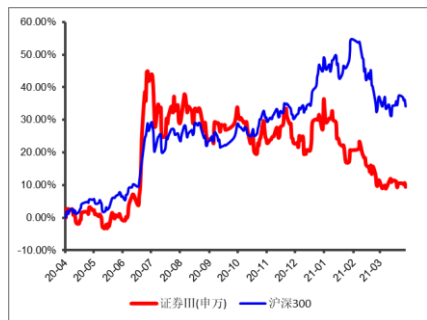
强化中介机构责任，规范行业竞争

看好

2021年04月11日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资建议：

- **金融委加强资本市场基础制度建设。**国务院金稳委会议指出，要继续加强资本市场基础制度建设，促进资本市场平稳健康发展。支持引导地方金融机构专注主业，立足本地，回归本源，坚持服务当地、服务小微企业、服务城乡居民的定位，促进持续健康发展，改善区域金融生态环境，激发地方金融机构的创造创新活力。同时证监会持续强化中介机构“看门人”责任，持对违法违规行为的高压态势，加大执法问责力度，以严监管倒逼中介机构归位尽责。加强公司债券承销报价内部管理，建立公司债券承销报价的内部约束制度，规范行业竞争。
- **券商迎丰收年多数利润大增。**从公布2020年业绩的32家证券公司来看，有5家业绩达到100亿以上，中信证券、国泰君安、海通证券排名靠前；从同比数据来看，多数券商实现业绩增长，增速在50%以上的有12家，光大证券、东方财富、兴业证券增速居前，仅1家券商净利润下降。同时多家券商计提减值释放风险，相关业务风险进一步释放。
- **上周市场继续调整。**沪深300指数、创业板指数均不同程度下跌，证券板块继续盘整，从二级市场成交额看，4月日均成交额7059亿元，较3月环比下降12.36%，2021年从2月开始连续3个月下降，但整体日均成交额9214亿元，较去年同期仍保持增长。
- **在注册制和对外开放的大背景下，**证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务，推动直接融资比例提升的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。从长期看，证券行业受益于注册制推广下的资本市场全面改革。目前券商板块估值1.67倍，PB处于10年历史1/3的位置，部分券商估值已经处于历史较低位置，建议关注业务全面领先的龙头券商、有强大护城河的特色券商。

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；资本市场改革不及预期。





目录

一、市场回顾	1
二、投资策略	2
三、监管政策	2
四、金融同业跟踪	3
五、上市公司重要公告	4
六、风险提示	5

一、市场回顾

上周（20210405-0409）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 5,035.34（-2.45%）、2,783.33（-2.42%），申万一级行业非银金融指数跌幅为-1.65%，在 28 个一级行业中排名第 23。证券（-1.05%）在 227 个三级行业中排第 177 位。

个股表现中，证券板块中涨幅居前的是太平洋（10.84%）、中银证券（2.02%）、中原证券（1.77%）、国盛金控（1.67%）、兴业证券（1.64%）。跌幅居前的为越秀金控（-3.21%）、东吴证券（-3.53%）、国联证券（-3.66%）、东方财富（-4.12%）、国信证券（-4.88%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

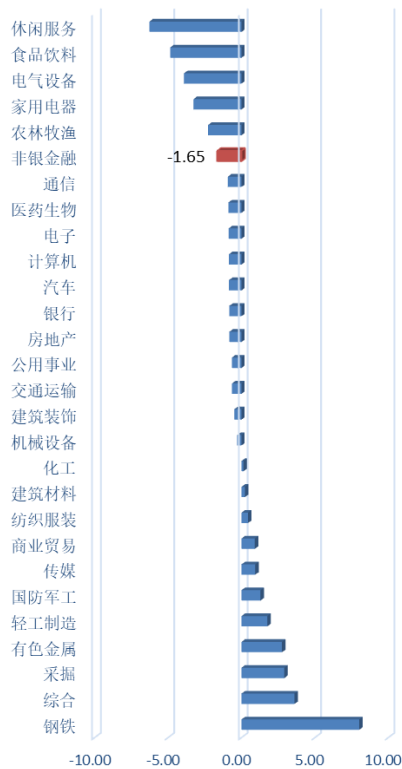
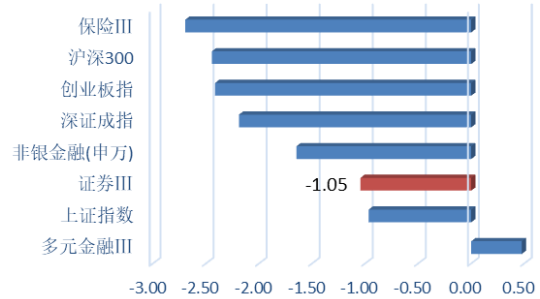


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
太平洋	10.84	越秀金控	-3.21
中银证券	2.02	东吴证券	-3.53
中原证券	1.77	国联证券	-3.66
国盛金控	1.67	东方财富	-4.12
兴业证券	1.64	国信证券	-4.88

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

金融委加强资本市场基础制度建设。国务院金稳委会议指出，要继续加强资本市场基础制度建设，促进资本市场平稳健康发展。支持引导地方金融机构专注主业，立足本地，回归本源，坚持服务当地、服务小微企业、服务城乡居民的定位，促进持续健康发展，改善区域金融生态环境，激发地方金融机构的创造创新活力。同时证监会持续强化中介机构“看门人”责任，持对违法违规行为的高压态势，加大执法问责力度，以严监管倒逼中介机构归位尽责。加强公司债承销报价内部管理，建立公司债券承销报价的内部约束制度，规范行业竞争。

券商迎丰收年多数利润大增。从公布 2020 年业绩的 32 家证券公司来看，有 5 家业绩达到 100 亿以上，中信证券、国泰君安、海通证券排名靠前；从同比数据来看，多数券商实现业绩增长，增速在 50% 以上的有 12 家，光大证券、东方财富、兴业证券增速居前，仅 1 家券商净利润下降。同时多家券商计提减值释放风险，相关业务风险进一步释放。

上周市场继续调整。沪深 300 指数、创业板指数均不同程度下跌，证券板块继续盘整，从二级市场成交额看，4 月日均成交额 7059 亿元，较 3 月环比下降 12.36%，2021 年从 2 月开始连续 3 个月下降，但整体日均成交额 9214 亿元，较去年同期仍保持增长。

在注册制和对外开放的大背景下，证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务，推动直接融资比例提升的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。从长期看，证券行业受益于注册制推广下的资本市场全面改革。目前券商板块估值 1.67 倍，PB 处于 10 年历史 1/3 的位置，部分券商估值已经处于历史较低位置，建议关注业务全面领先的龙头券商、有强大护城河的特色券商。

三、监管政策

金融委：加强资本市场基础制度建设。4 月 8 日，国务院金融稳定发展委员会召开第五十次会议。会议强调，要坚持“建制度、不干预、零容忍”，继续加强资本市场基础制度建设，更好保护投资者利益，促进资本市场平稳健康发展。支持引导地方金融机构专注主业，立足本地，回归本源，树立稳健发展理念，坚持服务当地、服务小微企业、服务城乡居民的定位，促进持续健康发展。按照市场化、法治化原则，鼓励好机构兼并风险机构，促进地区金融供需结构平衡。金融管理部门要加强对股东和实际控制人、风险集中度、关联交易、数据真实性等的监管。进一步厘清政府和市场的边界，纠正不当干预行为，改善区域金融生态环境，激发地方金融机构的创造创新活力。

证监会持续强化中介机构“看门人”责任。中国证监会网站4月6日集中公布29条投行业务违规处罚信息，涉及中山证券、中信建投证券、海通证券、中金公司、国金证券、东方证券和五矿证券等多家证券公司，其中，中信证券和海通证券被多次采取行政监管举措。相关机构及其业务负责人被采取监管谈话、出具警示函等不同程度的监管措施。证监会多次强调“零容忍”，严惩“带病闯关”，强化中介机构“看门人”责任，这意味着监管部门将保持对违法违规行为的高压态势，加大执法问责力度，以严监管倒逼中介机构归位尽责。处罚信息中，涉及首发上市的违规行为最多，包括对发行人商业贿赂、相关方银行账户等情况核查不充分等。总体来看，上述券商多因为首次提交的保荐工作报告等材料中未详尽披露、对发行人情况核查不充分、内部控制有效性不足、走访客户的方式不合理且流于形式等被开具了监管罚单。

中证协加强公司债承销报价内部管理。4月7日晚间，中国证券业协会面向各公司债券承销机构发布了《公司债券承销报价内部约束指引》的通知，指引将自2021年5月7日起正式实施。根据指引，承销机构应当建立公司债券承销报价的内部约束制度，加强承销报价内部管理。同时，承销机构应当明确公司债券项目成本核算方式、承销报价内部约束线、报价形成方式、决策程序、特批程序、留痕与存档方式等内容，并报送协会。另外，公司债券项目报价在内部约束线以下的，承销机构应当履行内部特批程序，并在内部特批程序履行完成后3个工作日内向协会提交专项说明，专项说明应当载明低于内部约束线的原因。公司债券承销报价内部约束制度如有变动，应当在3个工作日内向协会报告。协会将在报价低于内部约束线的项目中根据报价高低筛选相应承销机构，进行现场检查。检查范围不限于报价低于内部约束线的项目。

四、金融同业跟踪

国信集团拟68亿元收购国融证券股权。青岛国信发展集团日前发布公告称，为收购国融证券，国信集团以45.38亿元价格受让国融证券股东所持约7.3亿股股份，国信集团与国信金控合计投资23.03亿元认购国融证券新增股份3.745亿股。目前，公司已与协议各方签订了股权转让协议及增资协议，协议金额合计约68.416亿元。

多家头部券商发力布局基金市场。近期，多家券商发力布局公募基金市场。持有公募基金牌照的券商系队伍已达14家。其中，中信证券、中金公司拟设立资管子公司并申请公募牌照，中信建投对中信建投基金的持股比例将由55%增加至75%。

五、上市公司重要公告

【中信建投】增持中信建投基金股权。中国证监会核准江苏广传广播传媒有限公司将其持有的中信建投基金 20%股权转让给公司。本次股权转让完成后，公司对中信建投基金的持股比例将由 55%增加至 75%。

【东方财富】控股股东股份质押。公司控股股东其实本次质押公司股份 2.95 亿股，占其所持股份的 16.65%，占公司总股本的 3.43%，控股股东及其一致行动人累计质押公司股份 2.95 亿股，占公司总股本的 3.43%。

【中金公司】首席执行官代为履行合规总监职责。公司现任合规总监陈刚先生由于身体原因无法继续履行合规总监职责。由公司首席执行官自生效日起代为履行合规总监职责，直至公司聘任新任合规总监为止。

【东方财富】为子公司提供保证担保。公司全资子公司天天基金与光大银行上海分行开展合作，光大银行上海分行向天天基金提供借款额度人民币 6.00 亿元，额度有效期为一年，公司为天天基金上述借款提供最高额连带责任保证担保。

【华泰证券】A 股限制性股票股权激励计划授予结果。激励对象 810 人，授予价格为 9.10 元/股，实际完成认购 4548.80 万股。其中授予公司首席执行官周易 72 万股、执委委员李世谦、孙含林、姜健、张辉、陈天翔 60 万股、首席财务官焦晓宁、合规总监焦凯、首席风险官王翀 50 万股，其他核心骨干（801 人）合计授予 4026.80 万股。

【财通证券】合规总监、董事会秘书履职。公司董事会审议通过，聘请申建新先生担任合规总监（合规负责人），聘请官勇华先生担任董事会秘书。

【中原证券】持股 5%以上股东减持股份比例达 1%。持股 5%以上的股东渤海产业投资基金管理有限公司减持公司股份 4749 万股，占公司总股本的 1.02%，渤海公司持有公司股份比例将从 9.49%减少至 8.47%。

【东北证券】2020 年实现净利润 13.33 亿元。公司发布 2020 年报，实现营业收入 66.10 亿元，同比下降 17.06%，实现归母净利润 13.33 亿元，同比增长 32.40%。

【华创阳安】2020 年实现净利润 6.58 亿元。公司发布 2020 年报，实现营业收入 31.35 亿元，同比增长 26.64%，实现归母净利润 6.58 亿元，同比增长 152.80%。

【中银证券】获得政府补助。公司 2020 年累计获得政府补助合计 1.20 亿元，达到最近一个会计年度净利润的 10%。



六、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

