

一季捷报频传，板块优质标的配置正当时

——非银金融行业周观点

核心观点

- 科创板与创业板并购重组新规征求意见，拟构建高效透明的重大资产重组审核机制。沪深交易所就并购重组新规征求意见，新规拟设立科创板上市公司并购重组委员会，拟修订内容包括：1) 增加发行股份购买资产申请的并购重组委审议程序；2) 修改审核时间，将重组交易审核时限明确为 60 天，将发行股份购买资产申请的交易所审核时间调整为 60 天等。本次修改意见的完善，构建高效透明的重大资产重组审核机制，切实发挥并购重组提升上市公司质量的功能作用，支持科创板上市公司通过并购重组做优做强，直接利好券商并购重组等大投行业务的开展。
- 上交所、深交所就债券交易规则及配套适用指引公开征求意见。4 月 30 日，沪深交易所就《证券交易所债券交易规则》及有关债券交易的配套适用指引公开征求意见，旨在建立健全债券交易参与人制度：1) 建立债券做市商制度，提升债券市场流动性；2) 推进交易机制创新，拓展债券交易方式、引入竞买成交机制、丰富申报订单类型，优化交易信息等；3) 防范债券交易风险，通过制度安排切实防范价格异常波动、异常交易等债券交易风险。上交所正同步规划建设债券交易系统，启动新债券交易系统的开发，更好地满足债券投资者的需求。未来交易所平台将实现股债分离，相对独立的债券规则体系和债券交易系统能够为未来债券市场的长远发展打下良好基础。
- 证券基金行业文化建设评估方案即将出炉，证券公司分类监管指标将再添一项全新指标。中国证券业协会向各证券公司发函，就《证券公司文化建设实践评估方案》征求意见。证券公司将通过公司自评、专家评审、结果公示等程序来进行文化建设评级评估，评价结果拟分五类，评估结果将与证券公司分类评级挂钩。在公司治理与合规管理方面，补充完善证券公司股权管理、从业人员管理、廉洁从业管理、企业建设工作机制、投资银行业务内部控制等评价指标与标准。本项评估指标能够引领证券公司在业务开展中践行“合规、诚信、专业、稳健”的核心价值观，将文化建设与公司治理、发展战略、发展方式和行为规范相融合，警惕公司出现重大风险或重大违规事项的风险。

投资建议与投资标的

- 外股方面，我们推荐受益于华人境外投资市场发展红利的高成长性标的富途控股(FUTU.O, 买入)、老虎证券(TIGR.O, 买入)，同时建议关注香港交易所(00388, 增持)、中银航空租赁(02588, 增持)。
- 券商板块，当前投资情绪持续处于历史冰点区间，部分标的配置的性价比在持续提升，建议适时把握左侧低位布局良机。同时一季报业绩发布将近，分化加剧下重点关注不同标的的业绩预期差。推荐中信证券(600030, 增持)、招商证券(600999, 增持)、华泰证券(601688, 增持)，同时建议关注中金公司(03908, 未评级)、兴业证券(601377, 未评级)、广发证券(000776, 增持)。
- 保险方面，在长端利率阶段性高位企稳以及一季度开门红之后，后续板块的投资重点将切换至后疫情时代负债端的持续改善，包括寿险价值转型、代理人团队提质增效等方面。板块低估值下，中长期配置价值凸显，维持行业看好评级。后续建议关注中国平安(601318, 未评级)、中国太保(601601, 未评级)。

风险提示

- 系统性风险对券商业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

行业

非银行金融行业

报告发布日期

2021 年 05 月 05 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

唐子佩

021-63325888*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

证券分析师

孙嘉庚

021-63325888*6094

sunjiageng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080006

相关报告

券商逼近清仓+保险大幅减配，业绩分化下
建议底部甄选优质标的：——非银金融行业
2021Q1 公募持仓报告 2021-04-28

持续关注一季报业绩发布，挖掘业绩预期差
价值：——非银金融行业周观点 2021-04-25

月报制度取消后第一次季报将近，重点关注
分化下业绩预期差：——非银金融行业周
观点 2021-04-18

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目 录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 行情数据	4
1.2. 市场数据	4
2. 行业动态	6
3. 公司公告	9
4. 投资建议	11
5. 风险提示	11

图表目录

图 1：本周股价表现前十个股情况	4
图 2：本周日均股基成交额（亿元）	5
图 3：本周日均换手率	5
图 4：两融余额及环比增速	5
图 5：股票质押参考市值及环比增速	5
图 6：股票承销金额（亿元）及环比	5
图 7：债券承销金额及环比	5
图 8：IPO 过会情况	6
 表 1：行业涨跌幅情况（单位：%）	 4

1. 一周数据回顾

1.1. 行情数据

本周市场行情不一，沪深 300 下跌 0.23%，创业板指上涨 3.24%，证券行业下跌 0.86%，保险行业下跌 1.84%，多元金融下跌 3.44%。

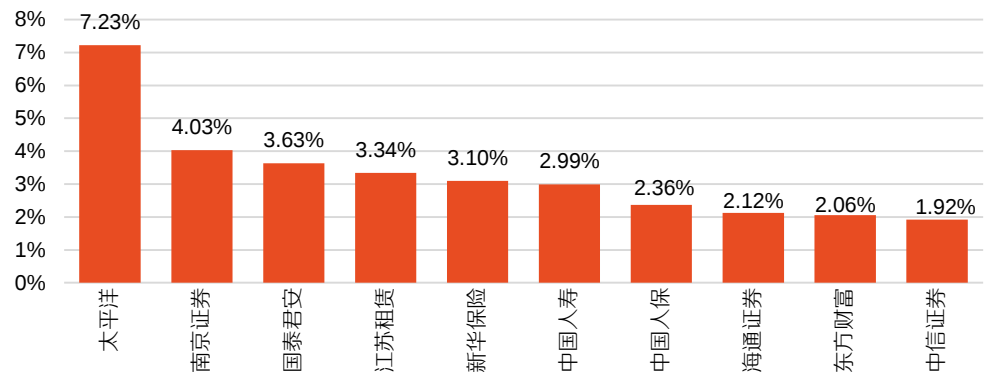
表 1：行业涨跌幅情况（单位：%）

代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	(0.23)	1.49	(1.68)
399006.SZ	创业板指	3.24	12.07	4.22
801193.SI	证券行业	(0.86)	(0.24)	(15.67)
801194.SI	保险行业	(1.84)	(7.51)	(16.29)
801191.SI	多元金融	(3.44)	(5.52)	(7.96)

数据来源：Wind，东方证券研究所

本周板块前十个股表现：太平洋上涨 7.23%，南京证券上涨 4.03%，国泰君安上涨 3.63%，江苏租赁上涨 3.34%，新华保险上涨 3.1%，中国人寿上涨 2.99%，中国人保上涨 2.36%，海通证券上涨 2.12%，东方财富上涨 2.06%，中信证券上涨 1.92%。

图 1：本周股价表现前十个股情况



数据来源：Wind，东方证券研究所

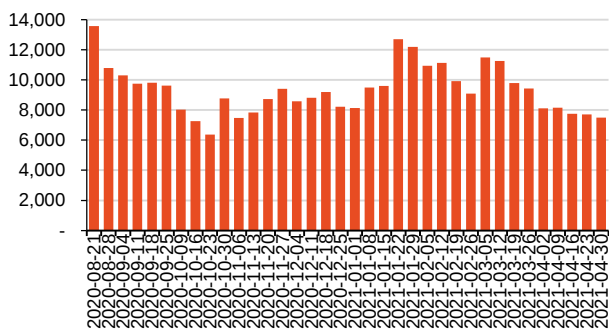
1.2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 8910 亿元，环比上周上涨 4.77%；日均换手率 2.68%。

信用：本周两融余额 1.67 万亿元，环比上周上涨 0.01%。

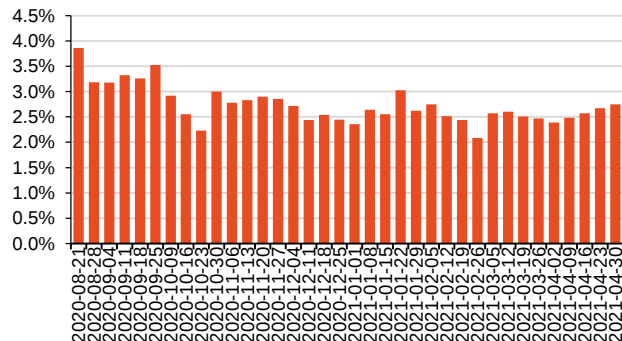
承销：本周股票承销金额 425 亿元，债券承销金额 1611 亿元，证监会 IPO 核准通过 6 家。

图 2：本周日均股基成交额（亿元）



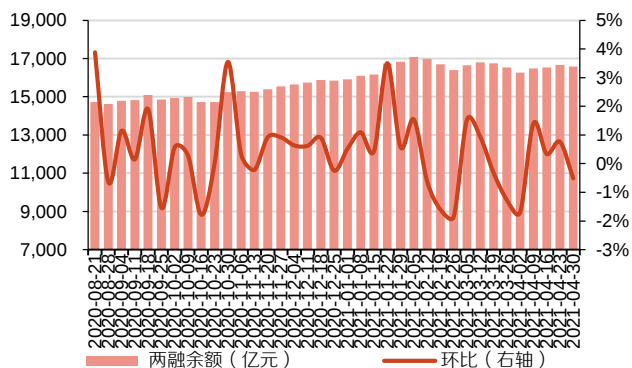
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：本周日均换手率



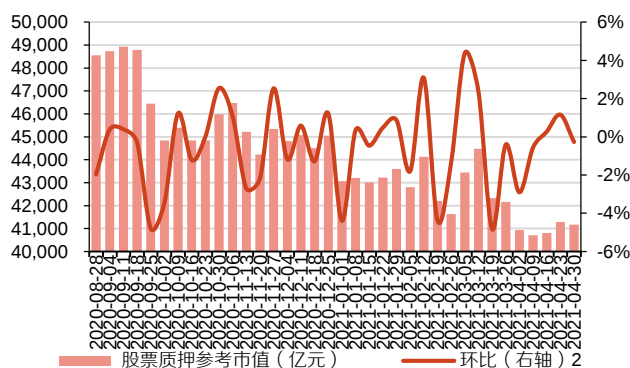
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：两融余额及环比增速



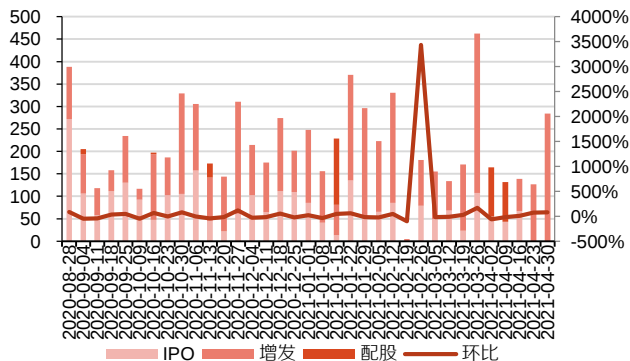
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票质押参考市值及环比增速



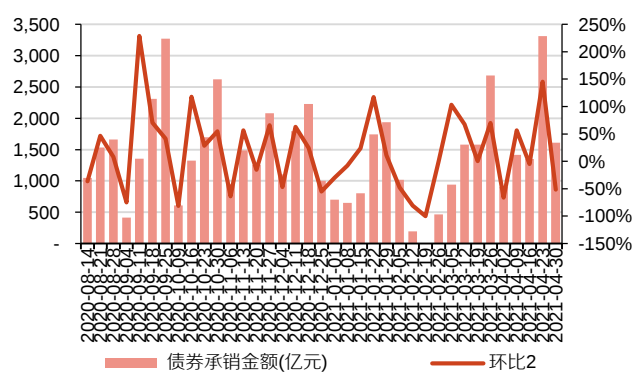
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：股票承销金额（亿元）及环比



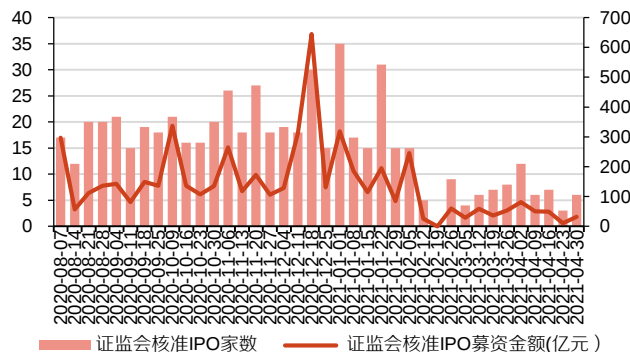
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：债券承销金额及环比



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 8：IPO 过会情况



数据来源：Wind，东方证券研究所

2. 行业动态

【上交所、深交所就科创板、创业板上市公司重大资产重组审核规则及上市委员会管理办法征求意见】上交所、深交所就科创板、创业板上市公司重大资产重组审核规则及上市委员会管理办法征求意见。沪深交易所于 4 月 30 日发布公告对《审核规则》及《管理办法》向公众征求意见。《审核规则》拟修订包括：增加发行股份购买资产申请的并购重组委审议程序；调整审核时间，完善相关计算规则，将发行股份购买资产申请的交易所审核时间调整为 60 天等。本次修改意见的完善，进一步贯彻落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》要求，有利于优化并购重组审核机制，切实发挥并购重组提升上市公司质量的功能作用，更好地保护投资者合法权益，为创业板和科创板的投资者提供高效、规范的平台。（上海证券交易所、深圳证券交易所官网）

【上交所、深交所就债券交易规则及配套适用指引公开征求意见】4 月 30 日，沪深交易所发布公告称，在梳理现有债券交易相关业务规则的基础上起草了《证券交易所债券交易规则》及有关债券交易的配套适用指引，向市场公开征求意见。本次修改意见旨在：建立健全债券交易参与人制度；建立债券做市商制度，提升债券市场流动性；推进交易机制创新，拓展债券交易方式、引入竞买成交机制、丰富申报订单类型，优化交易信息等；防范债券交易风险，通过制度安排切实防范价格异常波动、异常交易等债券交易风险。根据《债券交易规则》的相关制度调整，上交所正同步规划建设债券交易系统，启动新债券交易系统的开发，更好地满足债券投资者的需求。未来交易所平台将实现股债分离，相对独立的债券规则体系和债券交易系统能够为未来债券市场的长远发展打下良好基础。（上海证券交易所、深圳证券交易所官网）

【证券基金行业文化建设评估方案即将出炉，证券公司分类监管指标将再增添一项全新指标】中国证券业协会向各证券公司发函，就《证券公司文化建设实践评估方案》征求意见。证券公司将通过公司自评、专家评审、结果公示等程序来进行文化建设评级评估，评价结果拟分五类，评估结果将和证券公司分类评级挂钩。《证券公司分类监管规定》显示，在公司治理与合规管理方面，补充完善证券公司股权管理、从业人员管理、廉洁从业管理、企业文化建设工作机制、投资银行业务内部控制等评价指标与标准。本项评估指标能够引领证券公司在业务开展中践行“合规、诚信、专业、稳健”的核心价值观，将文化建设与公司治理、发展战略、发展方式和行为规范相融合，警惕公司

出现重大风险或重大违规事项的风险。（券商中国）

【38.19 万亿元！沪市主板“成绩单”信息量大，九成公司盈利，业绩说明会成标配】4 月 30 日，A 股年报季落下帷幕。上交所第一时间披露了沪市主板公司“成绩单”：经营和业绩均已恢复至 2019 年同期水平，盈利面基本修复。沪市主板 1608 家上市公司 2020 年共实现营业收入 38.19 万亿元，净利润 3.07 万亿元。自去年二季度企稳回升以来，沪市主板公司业绩“V”型走势明显，并在今年一季度延续了向上走势，各项数据均优于疫情前水平，开局良好，全年业绩向好可期。上交所披露，2020 年，沪市主板公司共实现营业收入 38.19 万亿元，同比增长 1%，占全国 GDP 总额的近四成；共实现净利润 3.07 万亿元，扣非后净利润 2.82 万亿元，同比分别下降 5%和 6%。五成公司实现收入和利润双增长，六成公司实现收入正增长，八成公司实现主业盈利，九成公司实现盈利。其中，占沪市主板公司总数 10%的市值五百亿元以上公司，共实现营业收入 25.78 万亿元，净利润 2.69 万亿元，贡献了沪市主板近七成营业收入、近九成净利润；近三年营业收入复合增速 7%，净利润平均增速 6%。（中国证券报）

【前 4 月投行成绩放榜！9 家债券承销规模超千亿，前十名分去 75%股权承销市场】Wind 数据显示，2021 年以来截至 4 月 30 日，券商股权承销规模达到 5526.29 亿元，相比去年同期的 4444.04 亿元，增长 24.35%。从各具体规模上来看，居于首位的是中信证券，年内股权承销总规模达到 939.83 亿元；国泰君安行业排名第二，股权承销总规模达到 743.17 亿元；中金公司紧随其后，股权承销总规模达到 689.71 亿元。承销规模超过 400 亿元的还有华泰联合证券和中信建投证券，分别为 496.2 亿元和 428.11 亿元。值得关注的是，股权承销总规模排名前十的券商，占据总市场份额比例为 74.91%；单从 IPO 承销规模看，规模排名前十的券商年内市场份额占比也超过 50%，业务较为集中。券商的债券承销业务规模也在稳步增长。Wind 数据显示，截至 4 月 30 日，年内券商累计债券承销规模约为 3.34 万亿元，比去年同期的 3.14 万亿元增长 6.37%。具体来看，有 9 家券商 2021 年的债券承销规模超过千亿元。中信证券和中信建投是行业当之无愧的龙头，今年的债券总承销金额均超过 3000 亿元，两家的市场份额总和为 23.75%，约占据券商债券承销金额的近四分之一。（中国证券报）

【巨亏的明星基金，开始转正了！4 月超六成主动权益基金获正收益，近三年最牛基大赚 272%】相较 2、3 月的低迷表现，4 月 A 股进入震荡反弹阶段，三大主流指数整体均有所上涨，创业板指反弹最明显，涨幅达 12.07%。不过，尽管 4 月经历了反弹，但上证指数和深证成指均未抹平此前一季度时的跌幅，Wind 数据显示，截至 4 月 30 日，今年以来上证指数和深证成指分别下跌 0.75%和 0.22%，沪深 300 下跌 1.68%，仅创业板指上涨了 4.22%。在此背景下，主动偏股型基金的业绩却较一季度时明显回暖。Wind 数据显示，截至 4 月 30 日，今年以来 3113 只（AIC 份额合并计算）主动偏股型基金平均涨幅为 1.42%，有 1989 只基金获正收益，占比达到 63%。相较于仅有 3 成主动偏股型基金收益为正的一季度，4 月公募基金打了一场不错的“翻身仗”。在 4 月反弹行情下，部分顶流基金前 4 月整体回报率翻红。例如易方达蓝筹精选，前 4 月整体净值增长率达 3.70%；由刘彦春管理的景顺长城鼎益涨幅为 2.83%；由葛兰管理的中欧医疗健康涨幅达到 12.08%。此外，由刘格菘管理的广发小盘成长收益率也为正。（中国证券报）

【金融管理部门联合约谈部分从事金融业务的网络平台企业】为深入贯彻落实党的十九届五中全会、中央经济工作会议及中央财经委员会第九次会议精神，进一步加强对网络平台企业从事金融业务的监管，强化反垄断和防止资本无序扩张，推动平台经济规范健康持续发展，2021 年 4 月

29 日，人民银行、银保监会、证监会、外汇局等金融管理部门（以下简称金融管理部门）联合对部分从事金融业务的网络平台企业进行监管约谈，人民银行副行长潘功胜主持约谈。腾讯、度小满金融、京东金融、字节跳动、美团金融、滴滴金融、陆金所、天星数科、360 数科、新浪金融、苏宁金融、国美金融、携程金融等 13 家网络平台企业实际控制人或代表参加了约谈。金融管理部门指出，近年来，网络平台企业在提升金融服务效率和金融体系普惠性、降低交易成本方面发挥了重要作用，发展的总体态势是好的，但同时也普遍存在无牌或超许可范围从事金融业务、公司治理机制不健全、监管套利、不公平竞争、损害消费者合法权益等严重违规问题。此次联合监管约谈的从事金融业务的网络平台企业，具有综合经营特征且业务规模较大、在行业内有重要影响力、暴露的问题也较为典型，必须率先严肃纠正。（中国证监会官网）

【上市公司应建内幕信息知情人登记管理制度】证监会发布《上市公司信息披露管理办法（2021 年修订）》自 2021 年 5 月 1 日起正式施行。《办法》与修订前相比，虽名称相同，但有许多亮点，其中包括将被纪检机关留置列为重大事项须发布临时报告、要求上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度等。《办法》规定，上市公司应明确所披露的信息，确定披露标准；明确未公开信息的传递、审核、披露流程；制定未公开信息的保密措施，内幕信息知情人登记管理制度，明确内幕信息知情人的范围和保密责任等。（上海证券报）

【央行最新发布：一季度宏观杠杆率下降 2.6 个百分点，杠杆率企稳并非因信贷收缩，这样看待今年杠杆率趋势】5 月 1 日，央行发布最新政策研究显示，初步测算，2021 年一季度我国宏观杠杆率为 276.8%，比上年末低 2.6 个百分点。分部门看，非金融企业部门杠杆率为 160.3%，比上年末低 0.9 个百分点；政府部门杠杆率为 44.5%，比上年末低 1.3 个百分点；住户部门杠杆率为 72.1%，比上年末低 0.4 个百分点。各部门杠杆率均出现不同程度的下降。央行表示，2017 年以来，我国稳步推进去杠杆取得较好成效。尽管 2020 年我国宏观杠杆率上升 23.5 个百分点，但是我国经济增长韧性更强，实体经济很快得到恢复，这又为继续推动稳杠杆提供了坚实的经济基础。2020 年二季度起，我国宏观杠杆率上升幅度逐季收窄，2020 年四季度和 2021 年一季度杠杆率分别下降 1.6、2.6 个百分点，降幅不断扩大表明我国各项政策协调配合得当，在稳住经济的同时，也保持了宏观杠杆率的基本稳定，并取得进一步成效。（证券时报）

【哪家券商“炒股”最牛？一季度榜单出炉，国泰君安暴增 50 倍，海通投资收益近 50 亿，这 3 家出现亏损】随着 4 月 29 日晚上市券商一季报披露完毕，各家券商自营收入也暴露了出来。整体来说，券商一季度业绩分化较大，其中过半券商的自营业务收入均出现下滑，主因是一季度股债市场波动加大，自营业务不好做。其中，光大证券、第一创业、太平洋证券三家自营收入为负，另有 21 家自营收入均比同期减少。国泰君安一季度自营收入业绩靓丽，以 41.22 亿元拿下宝座，比去年增了 50 倍。除了交易性金融资产投资收益增加外，上海证券股权重估产生的收益也是重要原因之一。此外，随着衍生品规模持续扩大，多家大型券商从中受益。值得一提的是，海通证券自营业务实现翻倍增长，相比去年同期大增 129.4%。其中，投资收益近 50 亿，排在首位。（券商中国）

【创业板现场督导指引出台！“一督即撤”将被现场督导，还有这些项目也将纳入督导】4 月 30 日晚，深交所发布《创业板发行上市审核业务指引第 1 号——保荐业务现场督导》，该指引旨在推进现场督导工作制度化、规范化。此外深交所指引还规定，被否项目在 12 个月内重新申报且相关问题仍然存在的，在受理后启动现场督导。深交所表示，接下来会进一步督促保荐人、证券服务机构归位尽责，发挥好资本市场的“看门人”职责，共同推动提高上市公司质量，维护市场健康发展。

展。深交所谈到，此次发布的《现场督导指引》结合创业板注册制试点实践，推进现场督导工作制度化、规范化。一是坚持市场化、法治化方向，做到公开透明。以市场主体需求为导向，明确督导适用范围、督导方式、督导时长、结果运用等市场关注焦点，健全完善市场基础制度，推动构建稳定、可预期的市场环境。二是抓住“关键少数”，盯紧中介机构执业质量。通过监督检查保荐人、证券服务机构执业情况，提高发行人的信息披露质量，督促保荐人、证券服务机构切实履行核查把关责任。三是坚持问题和风险导向，体现重要性、精准性和专业性。聚焦影响发行上市条件的重要事项，提升监管精准度和靶向性，确保现场督导客观、公正、独立、高效。（证券中国）

【有看点！创业板改革并试点注册制后首份年报交卷！】截至 2021 年 4 月 30 日，创业板共有 947 家上市公司，均已披露 2020 年年报或经营数据。面对突如其来的疫情考验和复杂多变的形势，947 家创业板上市公司平均实现营业收入 21.16 亿元，同比增长 7.3%，平均实现净利润 1.35 亿元，同比增长 43.00%，净利润增速达近年来最高水平。值得注意的是，创业板改革并试点注册制为板块公司带来新活力，新经济标杆企业表现亮眼，注册制下新公司业绩增速强劲。良好的表现延续到了 2021 年一季度。期间，创业板公司延续高增长态势，平均实现营业收入 5.45 亿元，同比增长 48.36%，平均实现净利润 0.55 亿元，同比增长 114.18%。（证券时报）

【警惕！参与场外配资可能遭受较大财产损失……证监会、公安部联合公布十个典型场外配资违法案例】证监会今日通报，2020 年，证监部门共向公安机关移送、通报场外配资案件线索 89 件，配合公安机关查处 19 起场外配资犯罪重大案件，抓捕犯罪嫌疑人 700 余人，切断了多个跨区域场外配资黑色产业链。证监会市场二部副主任刘云峰表示，投资者一旦参与场外配资违法活动，自身利益将无法得到保障，并可能遭受较大财产损失。他提醒广大投资者，一定要通过合法途径参与股票期货交易，自觉远离和抵制场外配资违法活动。去年 7 月，证监会曾在官网集中曝光了 258 个非法从事场外配资的平台名单，并组织各证监局和辖区分批次曝光了 576 个场外配资平台。除了采取曝光和清理措施外，各地证监局还对发现的场外配资平台进行了核查处理，举报较多、线索明显的场外配资平台已移送公安机关立案查处。刘云峰表示，目前上述平台中大多数已经停止运行。下一步证监会将坚决落实“零容忍”工作要求，持续监测、清理场外配资平台，与公安部等有关部门紧密协作配合，常态化打击场外配资，严厉查处场外配资违法犯罪案件，重点打击系统化、规模化的场外配资活动。（上海证券报）

3. 公司公告

【方正证券】公司于 2021 年 4 月 30 日收到北大方正集团有限公司管理人《关于北大方正集团有限公司重整进展的告知函》，告知函主要内容如下：“2021 年 4 月 30 日，投资者各方及其指定主体已与管理人、方正集团等五家公司签署了《北大方正集团有限公司管理人与珠海华发集团有限公司（代表珠海国资）、中国平安人寿保险股份有限公司、深圳市深超科技投资有限公司与北大方正集团有限公司、北大方正信息产业集团有限公司、北大医疗产业集团有限公司、北大资源集团有限公司、方正产业控股有限公司之重整投资协议》（以下简称《重整投资协议》）。截至本通知发出之日，《重整投资协议》已生效。

【中国平安】根据中国证券监督管理委员会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（证监会公告〔2014〕33 号）及《上海证券交易所上市公司员工持股计划信息披露工作指引》（上

证发〔2014〕58号)的要求,公司将2021年度核心人员持股计划的实施进展公告如下:本公司2021年度核心人员持股计划于2021年4月26日至2021年4月29日通过二级市场完成购股,共购得本公司A股股票(股票代码:601318.SH)9,162,837股,占本公司总股本的比例为0.050%,成交金额合计人民币670,258,495.86元(含费用),成交均价约为人民币73.13元/股。上述购股资金均来源于员工的合法收入与业绩奖金额度。

【国联证券】国联证券股份有限公司于2021年2月3日成功发行了国联证券股份有限公司2021年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),本期短期融资券实际发行额为人民币10亿元,票面利率为3.18%,期限为86天,兑付日期为2021年4月30日。2021年4月30日,本期短期融资券已兑付完成,支付本息共计人民币1,007,492,602.74元

【招商证券】4月28日,公司发布2021年一季度报。2021年Q1实现营收59.62亿元,同比+22.02%,归母净利润26.12亿元,同比+45.34%。平均加权ROE2.63%,同比增加0.38个百分点,基本每股收益0.28元,同比+40%。股权融资方面,IPO承销规模35.23亿元,同比增长116%,IPO市占率从1Q20的2.08%提升至1Q21的4.63%,再融资承销规模53.92亿元,同比-20%;债券融资规模959亿元,同比+59.39%,公司债券融资市占率从1Q20的3.07%提升至4.22%。

【海通证券】4月29日,海通证券发布2021年一季度报。公司21Q1实现营业收入111.92亿元,同比+60%,实现归母净利润36.18亿元,同比+58%,业绩实现超预期大幅增长。公司21Q1实现年化ROE9.34%,较20Q1显著提升超过2pct。投行业务收入13亿元,同比+77%,环比+21%。2021Q1公司实现IPO规模86亿元,市占率11%。资管业务收入9亿元,同比+30%,环比-13%。截至2020年末公司主动管理规模1707亿元,较2019年底+23%。

【中金公司】4月30日,公司发布2021一季报。公司2021Q1实现营业收入59亿元,同比增长24%。归母净利润19亿,同比增长47%,加权平均ROE2.67%。其中资管、经纪、自营分别同比+106%/39%/30%。经纪业务收入15亿元,同比+39%,环比+31%。今年一季度全市场日均股基交易额10202亿,同比+12%。公司长期专注于服务境内外机构投资者,一季度公司经纪业务收入增速超越境内股基成交额增速,预计得益于互联互通市场的交易繁荣以及在机构领域的市场份额稳步提升。投行业务收入10亿元,同比+9%,环比-63%。2021Q1公司实现IPO规模41亿元。自营业务收入28亿元,同比+30%,环比-20%,主因权益投资、基金投资及固定收益信托投资产生的收益净额增加。

【中信建投】4月28日,中信建投公布一季报。2021Q1实现营业收入48.03亿元,较去年同期+9.63%;实现归母净利润17.21亿元,较去年同期-11.74%;加权平均净资产收益率为2.77%,较去年同期下降1.21个百分点。受益A股市场活跃,经纪业务保持同比增长。2021Q1公司经纪业务手续费净收入13.78亿元,同比+28%,2021年一季度A股市场维持高活跃度,日均股基成交额达1.02万亿,同比+11.56%,带动公司一季度经纪业务收入增长。投行业务优势稳固,股债承销规模行业第二。2021Q1公司投资银行业务手续费净收入为8.12亿元,同比+10.03%。公司股债承销规模2,612.19亿元,市占率9.96%,位列行业第二;其中IPO规模60.15亿元,市占率7.47%,位列行业第四。

【中信证券】4月29日,公司发布2021年第一季度报告。2021年第一季度实现营业收入163.97亿元,同比+27.58%;归母净利润51.65亿元,同比+26.73%;扣非归母净利润50.84亿

元，同比+25.10%。截止 2021 年 3 月底，公司总资产为 11,486 亿元，较年初+9.09%；公司权益乘数（剔除客户保证金）为 4.89 倍，较 2021 年初上升 0.22 倍；公司 ROE（平均）为 2.81%，同比+0.41pct。投行业务保持行业领先。2021 年一季度，公司实现证券承销业务净收入 15.93 亿元，同比+78.78%。截至 2021 年 3 月 31 日，公司 IPO、增发、债券承销规模分别为 106.28 亿元、411.56 亿元、2691.58 亿元，行业排名分第 1 名；IPO 项目数量为 11 家，排名行业第二。2021 年一季度，公司经纪业务净收入 35.22 亿元，同比+31.39%；主要受益于三季度两市交投活跃。2021 年一季度，公司资管业务净收入 27.88 亿元，同比+72.39%，预计与华夏基金管理规模大幅提升有关，推动公司主动管理规模大幅提升。

4. 投资建议

- 1) 外股方面，我们推荐受益于华人境外投资市场发展红利的高成长性标的**富途控股(FUTU.O, 买入)**、**老虎证券(TIGR.O, 买入)**，同时建议关注**香港交易所(00388, 增持)**、**中银航空租赁(02588, 增持)**。
- 2) 券商板块，当前投资情绪持续处于历史冰点区间，部分标的配置的性价比在持续提升，建议适时把握左侧低位布局良机。同时一季报业绩发布将近，分化加剧下重点关注不同标的的业绩预期差。推荐**中信证券(600030, 增持)**、**招商证券(600999, 增持)**、**华泰证券(601688, 增持)**，同时建议关注**中金公司(03908, 未评级)**、**兴业证券(601377, 未评级)**、**广发证券(000776, 增持)**。
- 3) 保险方面，在长端利率阶段性高位企稳以及一季度开门红之后，后续板块的投资重点将切换至后疫情时代负债端的持续改善，包括寿险价值转型、代理人团队提质增效等方面。板块低估值下，中长期配置价值凸显，维持行业看好评级。后续建议关注**中国平安(601318, 未评级)**、**中国太保(601601, 未评级)**。

5. 风险提示

- 1) 系统性风险对券商业绩与估值的压制，包含新冠疫情发展恶化对经济以及市场行情的负面影响超预期、中美关系等国际环境对宏观经济带来的影响超预期等系统性风险。
- 2) 监管超预期对券商业务形成冲击，一方面是对部分业务监管的收紧，另一方面是资本市场改革与开放进程低于预期水平。
- 3) 长端利率超预期下行，导致保险公司资产端投资收益率下降以及负债端准备金多提。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东方证券股份有限公司自营业务持有中信证券(600030，增持)一定仓位！

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn