

## 证券业

## 行业周报（20210426-20210430）

## 维持

报告原因：定期报告

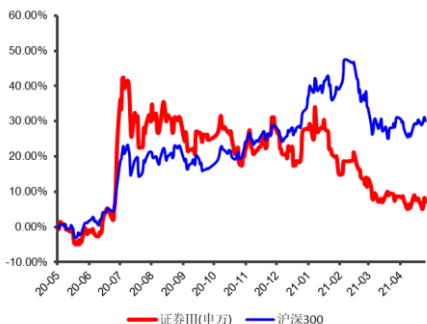
自营业务影响，一季度业绩分化

看好

2021年05月06日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



### 投资建议：

- **券商一季度业绩分化。**一季度重要市场指数收阴，债券市场波动加大，自营业务影响券商业绩，同时一级市场融资及二级市场成交额维持小幅增长，财富管理及投行业务贡献力量。40家上市券商合计实现营业收入1367.93亿元，同比增长28.17%，实现净利润422.32亿元，同比增长27.25%。中信证券、国泰君安、海通证券净利润绝对值位列前三，从相对值来看，上市券商业绩分化，40家券商中有25家券商净利润实现增长，15家净利润较去年同期下滑。兴业证券、中原证券、国泰君安净利润增速排名靠前，红塔证券、第一创业、太平洋净利润下滑幅度较大。
- **证券板块跑输大盘。**上周申万证券指数下跌0.86%，非银金融指数下跌1.38%，而创业板指数上涨3.24%，证券板块跑输大盘。4月日均成交额较3月下降6.55%，截止4月底，2021年日均成交额8929亿元，较去年同期增长11.91%，一级市场股权融资募集资金5532亿元，同比增长25%。从估值情况来看，证券板块市净率为1.62X，处于五年来中位数水平（42.50%），但部分券商市净率已接近历史低位，具有较好的投资价值。
- **本轮资本市场改革是在供给侧结构性改革的大背景下进行，是结构性、体制性的改革，证券行业是最大的收益者。同时，证券行业肩负着为“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。从证券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，具有很高的长期投资价值。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。**

#### 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

### 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 .....	5
六、风险提示 .....	6

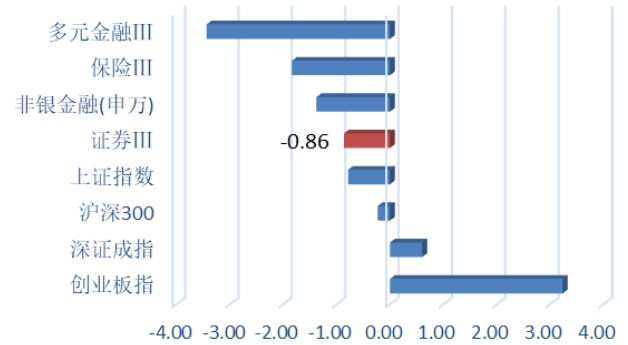
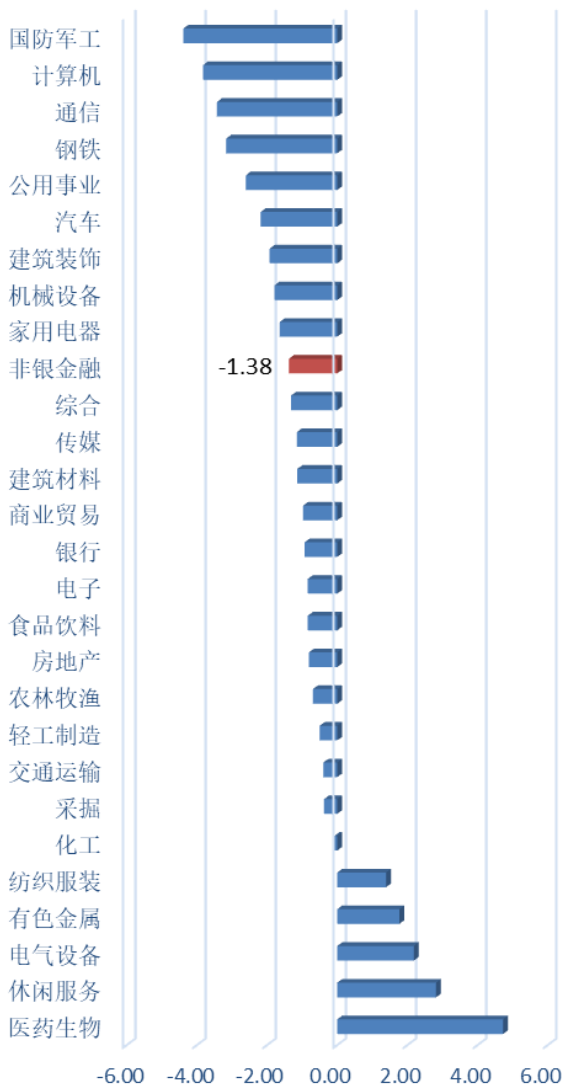
## 一、市场回顾

上周（20210426-0430）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 5,123.49（-0.23%）、3,091.40（3.24%），申万一级行业非银金融指数跌幅为-1.38%，在 28 个一级行业中排名第 19。证券（-0.86%）在 227 个三级行业中排第 102 位。

个股表现中，证券板块中涨幅居前的是太平洋（7.23%）、南京证券（4.03%）、国泰君安（3.63%）、海通证券（2.12%）、东方财富（2.06%）。跌幅居前的为东吴证券（-8.55%）、财通证券（-8.68%）、哈投股份（-9.81%）、中银证券（-12.04%）、中泰证券（-18.61%）。

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	7.23	东吴证券	-8.55
南京证券	4.03	财通证券	-8.68
国泰君安	3.63	哈投股份	-9.81
海通证券	2.12	中银证券	-12.04
东方财富	2.06	中泰证券	-18.61

数据来源：Wind，山西证券研究所

## 二、投资策略

**券商一季度业绩分化。**一季度重要市场指数收阴，债券市场波动加大，自营业务影响券商业绩，同时一级市场融资及二级市场成交额维持小幅增长，财富管理及投行业务贡献力量。40家上市券商合计实现营业收入 1367.93 亿元，同比增长 28.17%，实现净利润 422.32 亿元，同比增长 27.25%。中信证券、国泰君安、海通证券净利润绝对值位列前三，从相对值来看，上市券商业绩分化，40 家券商中有 25 家券商净利润实现增长，15 家净利润较去年同期下滑。兴业证券、中原证券、国泰君安净利润增速排名靠前，红塔证券、第一创业、太平洋净利润下滑幅度较大。

**证券板块跑输大盘。**上周申万证券指数下跌 0.86%，非银金融指数下跌 1.38%，而创业板指数上涨 3.24%，证券板块跑输大盘。4 月日均成交额较 3 月下降 6.55%，截止 4 月底，2021 年日均成交额 8929 亿元，较去年同期增长 11.91%，一级市场股权融资募集资金 5532 亿元，同比增长 25%。从估值情况来看，证券板块市净率为 1.62X，处于五年来中位数水平（42.50%），但部分券商市净率已接近历史低位，具有较好的投资价值。

本轮资本市场改革是在供给侧结构性改革的大背景下进行，是结构性、体制性的改革，证券行业是最大的收益者。同时，证券行业肩负着为“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。从证券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，具有很高的长期投资价值。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

证监会就《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》对外公开征求意见。征求意见稿在

总结各派出机构多年实践基础上，突出体现以下原则：一是统一规范。系统梳理各派出机构的制度和实践，充分吸收经市场检验的成熟做法，对辅导目的、辅导期、验收方式、验收期限等辅导制度主要安排进行了规定，实现规则适用的统一、协调，减少自由裁量空间。二是明确定位。辅导工作主要是促进拟上市企业提高规范性，促使相关人员树立正确理念、熟悉规则及相关情况。辅导验收是对保荐机构辅导工作开展情况及成效进行评价，不对辅导对象是否符合上市条件进行判断。因此，辅导验收不是企业上市的审核程序。三是高效便民。在细化统一的基础上，简化辅导验收标准、减少不必要程序、明确各环节时限，运用信息化手段提升监管效能，使市场各方对辅导监管工作形成合理预期。

**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联合对部分从事金融业务的网络平台企业进行监管约谈并提出整改要求。坚持金融活动全部纳入金融监管，金融业务必须持牌经营，支付回归本源，断开支付工具和其他金融产品的不当连接，打破信息垄断，严格通过持牌征信机构依法合规开展个人征信业务，加强对股东资质、股权结构、资本、风险隔离、关联交易等关键环节的规范管理，严格落实审慎监管要求，完善公司治理。

## 四、金融同业跟踪

**一季度券商承销发行 266 亿元绿色公司债。**4月26日，中国证券业协会发布2021年一季度证券公司债券承销业务专项统计。一季度，29家证券公司作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人（沪深交易所市场）共承销发行25只产品，金额266.29亿元，其中资产证券化产品19.20亿元。15家证券公司承销发行9只创新创业公司债，合计98.80亿元。40家证券公司参与地方政府债券合计中标金额231.05亿元，合计中标地区8个。绿色公司债券发行金额中金公司、中信证券、中信建投位列前三。

**摩根士丹利华鑫证券 39%股权被挂牌转让。**华鑫证券拟公开挂牌转让摩根士丹利华鑫证券及摩根士丹利华鑫基金一事有了新进展。4月27日，上海联合产权交易所挂出了摩根士丹利华鑫证券39%股权及摩根士丹利华鑫基金36%股权的转让项目，分别作价5.70亿元、3.89亿元。转让后，华鑫证券仍持有摩根华鑫证券10%的股权，不再持有摩根华鑫基金的股权。

**法国巴黎银行申请设立证券公司。**4月27日，证监会官网显示，证监会接收法国巴黎银行的证券公司设立审批材料。法巴银行表示目前尚不方便透露拟设证券公司的股权安排。

德意志银行作为首家欧盟银行获人民银行公开市场业务一级交易商资格。4月30日，德意志银行(中国)有限公司宣布，已获中国人民银行批准，取得国内公开市场业务一级交易商资格。德银中国将与央行开展国债、政策性金融债等交易工具的回购、现券交易和发行中央银行票据等公开市场业务。

天风证券完成非公开发行，**满额募资 81.8 亿元**。本次发行规模为总股本的 30%，即 19.99 亿股，总募资额为 81.8 亿元。完成此次非公开发行后，天风证券注册资本将上升为 86.66 亿元。

**40 家上市券商一季度业绩**。2021 年一季度，40 家上市券商合计实现营业收入 1367.93 亿元，较去年同期的 1067.25 亿元增长 28.17%；合计实现净利润 422.32 亿元，较去年同期的 331.86 亿元增长 27.25%。净利润绝对值中信证券、国泰君安、海通证券位列前三，分别为 51.64 亿元、44.11 亿元、36.18 亿元。

表 2：40 家上市券商一季度业绩

简称	营业收入 (亿元)	同比 (%)	归母净利润 (亿元)	同比 (%)
中信证券	163.97	27.58	51.65	26.73
国泰君安	109.43	78.09	44.11	141.57
海通证券	111.92	60.20	36.18	58.48
华泰证券	87.88	28.02	33.09	14.58
招商证券	59.62	22.02	26.13	45.34
广发证券	83.21	54.44	25.41	22.71
申万宏源	86.51	12.39	24.31	22.33
中国银河	75.80	35.65	19.85	13.20
中金公司	59.33	24.37	18.76	46.90
中信建投	48.04	9.63	17.22	-11.74
国信证券	42.52	3.28	16.85	18.33
兴业证券	55.05	52.50	11.95	340.56
东方证券	51.93	35.68	11.76	44.67
方正证券	20.49	5.83	8.89	134.53
长江证券	19.66	43.91	7.01	64.53
光大证券	33.27	18.06	6.97	-36.88
中泰证券	24.49	1.35	6.66	-11.32
国金证券	15.13	8.72	4.77	0.08
财通证券	13.31	49.28	4.47	130.69
东吴证券	17.36	39.39	4.24	14.08
浙商证券	32.61	73.05	4.21	31.88
东北证券	12.97	-28.20	3.38	1.39
国元证券	9.22	1.32	3.34	18.01
华西证券	9.56	4.43	3.21	-14.42
长城证券	14.17	-2.04	3.04	-17.69
中银证券	7.26	-11.82	2.61	-19.64



西部证券	12.55	36.37	2.61	2.97
东兴证券	8.86	0.71	2.50	-19.01
西南证券	7.50	31.65	2.46	21.51
红塔证券	16.58	45.21	2.34	-51.69
华林证券	3.62	15.36	1.84	10.64
华安证券	6.16	-25.19	1.78	-44.19
南京证券	4.93	-14.71	1.77	-23.46
国海证券	10.69	4.01	1.74	-42.08
国联证券	4.71	-4.95	1.57	-31.40
山西证券	5.21	-39.26	1.35	-38.48
中原证券	10.76	146.45	1.21	280.20
天风证券	6.77	-19.36	0.89	10.51
第一创业	3.64	-49.28	0.14	-94.13
太平洋	1.27	-61.26	0.05	-95.25

数据来源：Wind，山西证券研究所

## 五、上市公司重要公告

**【中原证券】股东减持进展。**公司股东渤海公司自 2021 年 1 月 27 日至 2021 年 4 月 26 日，通过集中竞价方式减持公司股份，减持数量 4643 万股，占公司股份总数 1%，当前持股比例 8.14%。本次减持计划通过集中竞价方式减持股份时间和减持数量均已过半，本次减持计划尚未实施完毕。

**【湘财股份】以拍卖方式取得控股子公司剩余股份。**共计 1004 万股股份，占湘财证券总股本的 0.25%，拍卖成交价 3785 万元，截止目前，公司合计持有湘财证券 100% 股份。

**【天风证券】撤销 2 家营业部。**公司撤销广州黄埔大道西证券营业部及菏泽中华路证券营业部。

**【中信证券】第一大股东一致行动人增持公司股票。**中信股份于 2021 年 3 月 22 日至 4 月 29 日期间，合计增持本公司 2.59 亿股 H 股股份，占公司已发行股份的 2%。增持后中信股份（含中信有限）合计持有本公司 19.997 亿股 A 股股份、2.59 亿股 H 股股份，合计占公司已发行股份的 17.47%。

**【长城证券】证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 100 亿元公司债券的注册申请。**

**【招商证券】招商证券国际有限公司为其全资子公司提供担保不超过 10 亿美元，担保余额 15.17 亿元人民币。**

**【方正证券】控股股东重整的进展。**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《重整投资协议》。截至本通知发出之日，《重整投资协议》已生效。管理人以《重整投资协议》等相关文件为基础制定了重整计划草案，并已向北京市第一中级人民法院提交。重整计划草案须经方正集团等五家公司债权人会议表决并经人民法院裁定批准后方能生效，尚具有一定不确定性。本次重整后，方正集团和方正产业控股有限公司持有的你公司股份将由投资者通过直接或间接方式持有，可能导致你公司控股股东和实际控制人发生变更。”

## 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

