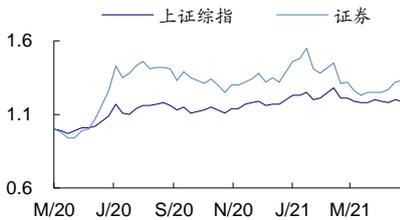


2021 年 05 月 10 日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《2021 年政府工作报告点评: 稳步推进资本市场改革》——2021-03-09
《国信证券-证券行业 3 月投资策略: 成交活跃度下降, IPO 继续放缓》——2021-03-03
《证券行业 2 月投资策略: IPO 业务放缓, 两融规模扩大》——2021-02-05
《关于刑法修正案打击证券期货犯罪点评: 证券市场基础制度持续优化》——2020-12-29
《关于证券公司主承销商独立开展主承销业务》点评: 债市互联互通更进一步》——2020-12-25

证券分析师: 戴丹苗

电话: 075581982379
E-MAIL: daidanmiao@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520040003

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165
E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002

证券分析师: 王鼎

电话: 0755-81981000
E-MAIL: wangding1@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520110003

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业投资策略

成交活跃度下降, 投行业务回暖

● 主要内容

2021 年 4 月市场股基成交量下降, 投行业务回暖。我们对证券行业维持“中性”评级。

● 成交活跃度下降, 投行业务回暖

(1) 经纪业务方面, 4 月 A 股日均成交金额为 7527 亿元, 环比下降 6.55%, 同比提升 20.55%。(2) 投行业务方面, 4 月 IPO 数量为 55 家, 募集资金规模为 380 亿元, 环比上升 33.01%; 4 月再融资规模为 1299 亿元, 环比上升 32.81%; 企业债和公司债承销规模为 4449 亿元, 环比上升 1%。(3) 自营业务方面, 4 月股债齐涨。上证综指上涨 0.14%, 沪深 300 指数上涨 1.49%, 创业板指数上涨 7.19%, 中债总全价指数上涨 0.21%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看, 4 月两融平均余额为 16631 亿元, 环比上升 0.32%。

● 证券市场基础制度持续优化

4 月 19 日, 证监会修订《科创属性评价指引(试行)》。此次科创属性评价指标体系修改, 是科创板一项重要制度调整, 涉及对《科创属性评价指引(试行)》以及交易所相关审核规则的修改。科创属性评价体系的进一步完善, 是坚守科创板“硬科技”定位的具体体现, 将有利于保障科创板持续健康发展, 有利于更好服务国家科技创新战略, 有利于推动经济高质量发展。4 月 30 日, 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。此次进一步规范辅导相关工作, 将充分压实中介机构责任, 从源头提高上市公司质量, 积极为稳步推进全市场注册制改革创造条件。

● 投资建议

资本市场改革持续推进, 证券行业将加速形成差异化发展格局, 预计未来证券行业将实现“大而全”、“小而精”券商共存的局面。目前券商板块 PB 估值为 1.65 倍, 具有较高安全边际。建议关注在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势的龙头券商, 推荐中信证券、中金公司、招商证券; 此外, 建议关注优势难以复制的特色券商, 例如中国互联网金融券商的典范东方财富。

● 风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性; 金融监管趋严; 市场竞争加剧; 创新推进不及预期等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600030	中信证券	增持	24.00	2,926	1.44	1.74	16.67	13.79
601995	中金公司	增持	44.94	1,614	2.21	2.72	20.33	16.52
600999	招商证券	增持	18.43	1,481	1.25	1.41	14.74	13.07
300059	东方财富	增持	31.30	2,696	0.77	1.11	40.65	28.20

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

行业重要动态

- **4月19日，证监会修订《科创属性评价指引（试行）》。**此次科创属性评价指标体系修改，是科创板一项重要制度调整，涉及对《科创属性评价指引（试行）》以及交易所相关审核规则的修改。具体包括以下方面：一是新增研发人员占比超过10%的常规指标，以充分体现科技人才在创新中的核心作用。修改后将形成“4+5”的科创属性评价指标。二是按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域，建立负面清单制度。三是在咨询委工作规则中，完善专家库和征求意见制度，形成监管合力。四是交易所在发行上市审核中，按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并做出综合判断。目前科创板上市公司已超过250家，涵盖了集成电路、生物医药、新材料、高端制造等领域。据2019年报显示，平均研发投入占比12%、平均研发投入金额1.17亿元，平均发明专利75项，均显著高于其他市场板块，未盈利企业、红筹企业、特殊股权结构企业等先后实现上市，科创板“硬科技”的成色和市场包容性逐步显现。但申报和在审企业中也出现了少数企业缺乏核心技术、科技创新能力不足、市场认可度不高等问题，需要结合科技创新和注册制改革实践，进一步研究完善。科创属性评价指标体系的进一步完善，是坚守科创板“硬科技”定位的具体体现，将有利于保障科创板持续健康发展，有利于更好服务国家科技创新战略，有利于推动经济高质量发展。
- **4月30日，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。辅导制度是《证券发行上市保荐业务管理办法》规定的一项重要基础性制度。一直以来，保荐机构的辅导工作对于提高拟上市企业规范运作水平，促进拟上市企业董事、监事、高级管理人员等树立诚信、自律及法制意识方面发挥了重要作用。此次进一步规范辅导相关工作，将充分压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为稳步推进全市场注册制改革创造条件。

成交活跃度下降，投行业务回暖

(1) 经纪业务方面，4月A股日均成交金额为7527亿元，环比下降6.55%，同比提升20.55%。(2) 投行业务方面，4月IPO数量为55家，募集资金规模为380亿元，环比上升33.01%；4月再融资规模为1299亿元，环比上升32.81%；企业债和公司债承销规模为4449亿元，环比上升1%。(3) 自营业务方面，4月股债齐涨。上证综指上涨0.14%，沪深300指数上涨1.49%，创业板指数上

涨 7.19%，中债总全价指数上涨 0.21%。（4）从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看，4 月两融平均余额为 16631 亿元，环比上升 0.32%。

投资建议

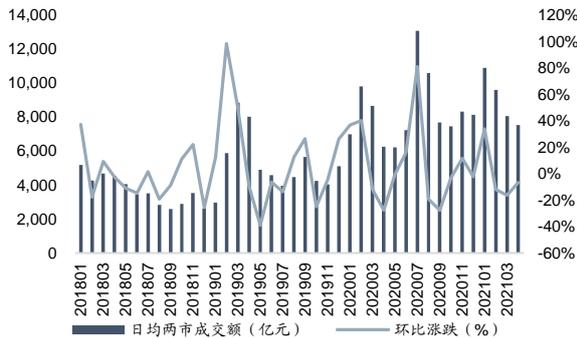
在金融供给侧结构性改革的背景下，券商承担着服务新兴产业、配合经济转型的重任。资本市场改革持续推进，证券行业将加速形成差异化发展格局，预计未来证券行业将实现“大而全”、“小而精”券商共存的局面。目前券商板块 PB 估值为 1.65 倍，具有较高安全边际。我们对证券行业维持“中性”评级。个股方面，建议关注在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势的龙头券商，推荐中信证券、中金公司、招商证券；此外，建议关注优势难以复制的特色券商，例如中国互联网券商的典范东方财富。

风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场竞争加剧；创新推进不及预期等。

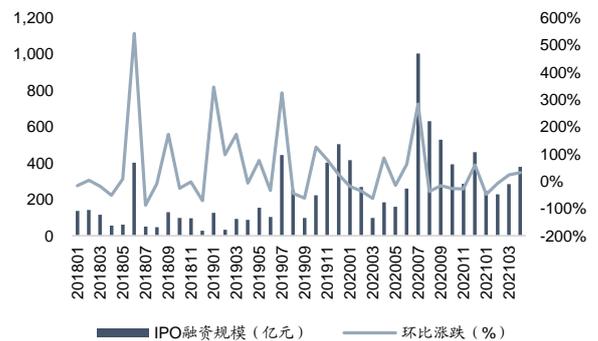
关键图表

图 1：两市日均成交额及环比涨跌



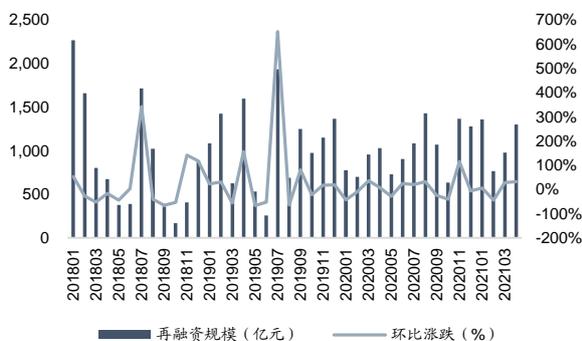
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：IPO 融资规模及环比涨跌



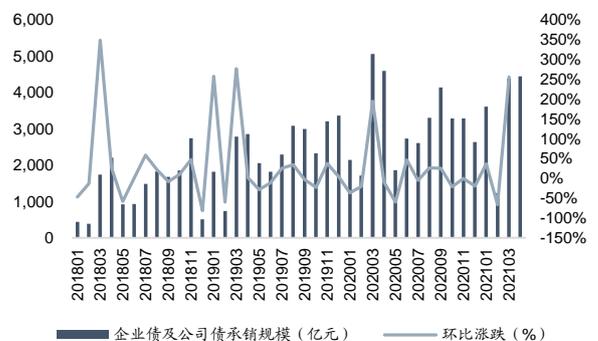
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3：再融资规模及环比涨跌



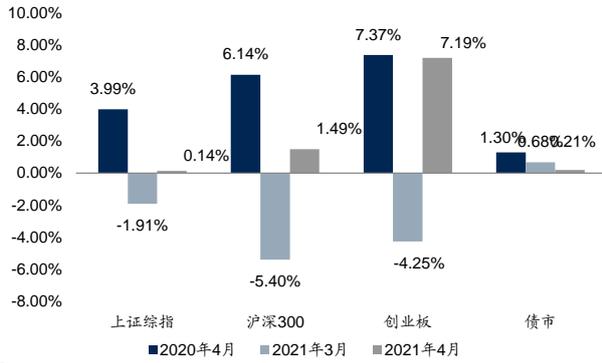
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：企业债及公司债承销规模及环比涨跌



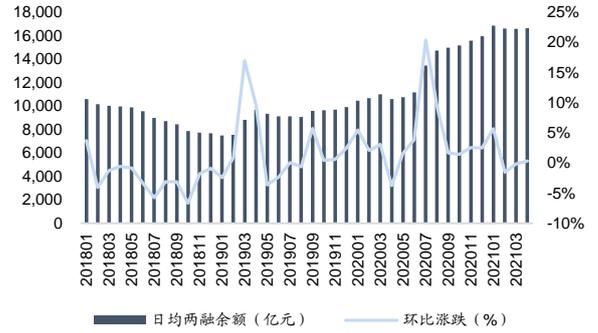
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 5: 股债两市表现



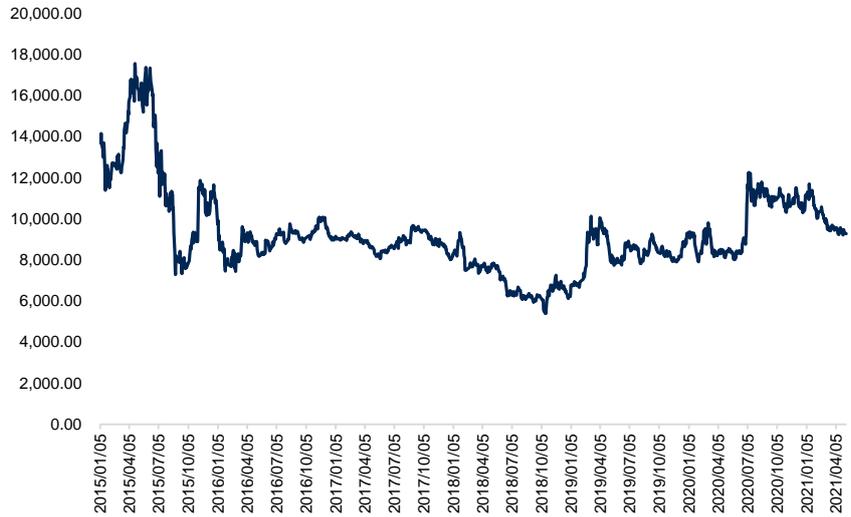
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 日均两融余额及环比涨跌



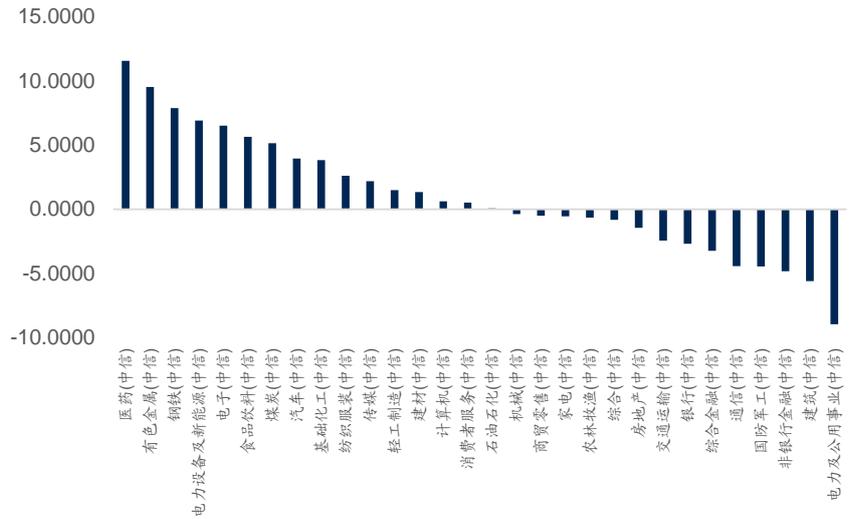
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 券商指数 886054 走势 (日 K 线)



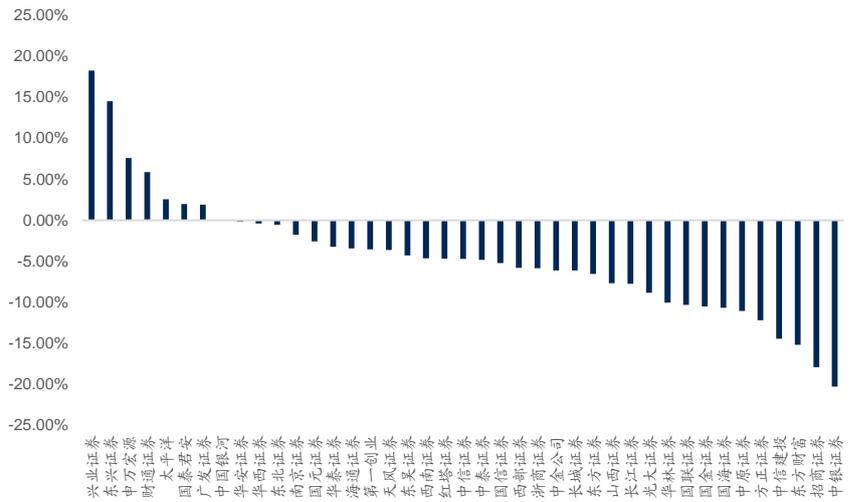
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 29 个中信一级行业月涨幅排名



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 9: 券商板块个股月涨跌情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 10: 券商板块 PB 走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 1: 重点个股估值表

代码	公司	评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600030	中信证券	增持	24.00	2,926	1.44	1.74	16.67	13.79
601995	中金公司	增持	44.94	1,614	2.21	2.72	20.33	16.52
600999	招商证券	增持	18.43	1,481	1.25	1.41	14.74	13.07
300059	东方财富	增持	31.30	2,696	0.77	1.11	40.65	28.20

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032