

## 证券业

报告原因：定期报告

2021年05月17日

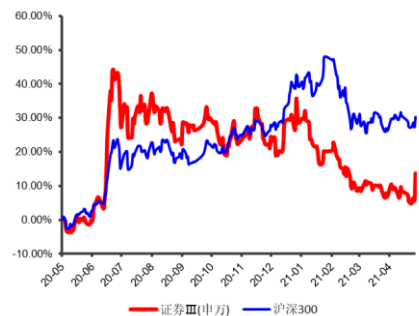
## 行业周报（20210510-20210514）

券商估值较低，建议重点关注

看好

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：

- 证监会就《非上市公众公司监管指引第X号——精选层挂牌公司股票发行特别规定（试行）》公开征求意见。突出具有特色的制度安排：第一，发行方式多元，精选层公司可以向不特定合格投资者公开发售，也可以向特定对象发行。第二，发行要求适度包容，挂牌期间存在部分规范性瑕疵的，可以在相关情形解除或消除影响后发行融资。第三，发行机制灵活，向特定对象发行不强制保荐承销，同时引入了授权发行、自办发行等机制，降低中小企业融资成本。
- 中基协首次公布基金销售保有量排名，招商银行、蚂蚁基金、工商银行、建设银行、天天基金位列前5。券商保有规模2019年市场份额下滑至7.59%（较2015年下滑2.42个百分点），以互联网平台为代表的独立基金销售机构保有规模市场份额从2015年2.14%增长至2019年11.03%。继续看好互联网销售平台成本优势，关注天天基金长期增长潜力。
- 上周证券板块大涨，创2020年7月10日来最大单周涨幅。沪深300指数、创业板指数分别收涨2.29%、4.24%，申万证券III收涨7.8%。从二级市场成交额看，上周日均成交金额8331亿元，5月日均成交金额8463亿元，较4月环比增长12%。
- 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。从估值上看，多家券商市净率逼近1倍水平。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 .....	4
五、上市公司重要公告 .....	5
六、风险提示 .....	6

## 一、市场回顾

上周（20210510-0514）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 5,110.59（2.29%）、3,033.81（4.24%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 5.48%，在 28 个一级行业中排名第 3。证券（7.8%）在 227 个三级行业中排第 12 位。

个股表现中，涨幅居前的为财达证券（61.18%）、华创阳安（18.4%）、国联证券（5.14%）、东方财富（13.95%）、南京证券（13.33%）；仅兴业证券收跌 4.67%。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

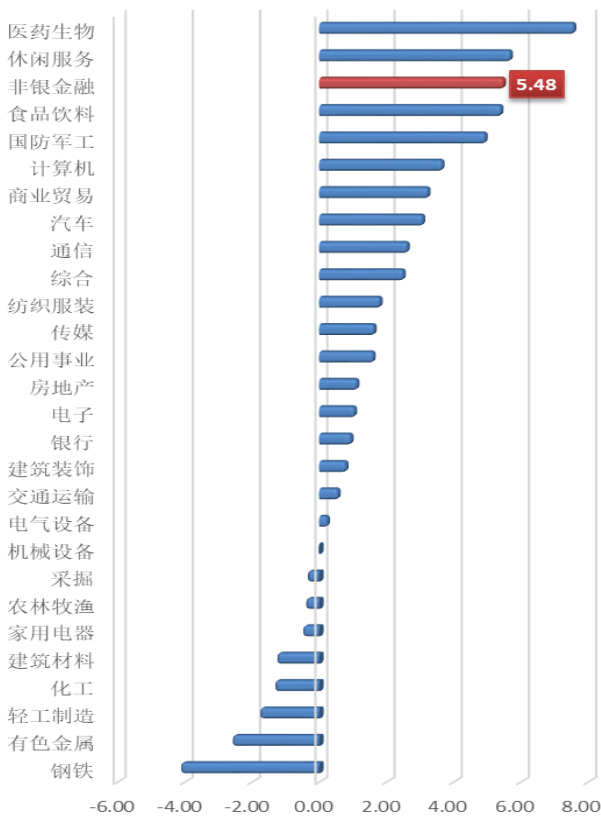
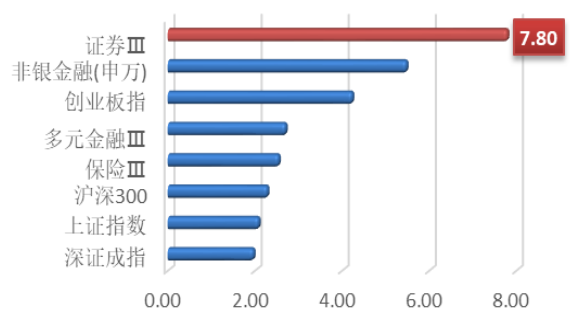


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 (%)
财达证券	61.18	兴业证券	-4.67
华创阳安	18.43	锦龙股份	0.07
国联证券	15.14	广发证券	4.13
东方财富	13.95	天风证券	4.22
南京证券	13.33	东北证券	4.52

数据来源：Wind，山西证券研究所



## 二、投资策略

证监会就《非上市公司监管指引第 X 号——精选层挂牌公司股票发行特别规定（试行）》公开征求意见。突出具有特色的制度安排：第一，发行方式多元，精选层公司可以向不特定合格投资者公开发售，也可以向特定对象发行。第二，发行要求适度包容，挂牌期间存在部分规范性瑕疵的，可以在相关情形解除或消除影响后发行融资。第三，发行机制灵活，向特定对象发行不强制保荐承销，同时引入了授权发行、自办发行等机制，降低中小企业融资成本。

中基协首次公布基金销售保有量排名。招商银行、蚂蚁基金、工商银行、建设银行、天天基金位列前 5，以互联网平台为代表的独立基金销售机构保有规模市场份额从 2015 年 2.14% 大幅攀升至 2019 年 11.03%，券商保有规模 2019 年市场份额下滑至 7.59%（较 2015 年下滑 2.42 个百分点）。继续看好互联网平台成本优势，关注天天基金长期增长潜力。

上周证券板块大涨，创 2020 年 7 月 10 日来最大单周涨幅。沪深 300 指数、创业板指数分别收涨 2.29%、4.24%，申万证券 III 收涨 7.8%。从二级市场成交额看，上周日均成交金额 8331 亿元，5 月日均成交金额 8463 亿元，较 4 月环比增长 12%。

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。从估值上看，多家券商市净率逼近 1 倍水平，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《非上市公司监管指引第 X 号——精选层挂牌公司股票发行特别规定（试行）》公开征求意见。《监管指引》重点对精选层再融资的规则适用、发行方式、发行条件及要求、审议决策程序、审核机制以及定价与认购安排作出规定，构建完善契合中小企业特点的精选层持续融资机制安排。突出具有特色的制度安排：第一，发行方式多元，精选层公司可以向不特定合格投资者公开发售，也可以向特定对象发行。第二，发行要求适度包容，挂牌期间存在部分规范性瑕疵的，可以在相关情形解除或消除影响后发行融资。第三，发行机制灵活，向特定对象发行不强制保荐承销，同时引入了授权发行、自办发行等机制，降低中小企业融资成本。

证监会依法对相关账户涉嫌操纵中源家居等股票行为立案调查。证监会坚决贯彻落实“零

容忍”工作方针，依法从严从快从重打击包括恶性操纵市场、内幕交易等在内的各类重大违法行为，持续净化市场生态。针对近期媒体报道有相关方涉嫌合谋实施不法行为等问题，根据交易所核查情况，证监会决定对相关账户涉嫌操纵利通电子、中源家居等股票价格立案调查。证监会表示，将坚决贯彻中央关于依法从严打击证券违法活动的总体要求，对恶性操纵市场等违法违规行持续保持“零容忍”态度，重拳打击肆意妄为、逃避监管各类操纵市场行为，对于上市公司及实控人、私募基金、公募基金等相关机构和个人从事或参与的，将会同公安机关依法彻查严处，绝不姑息。

阎庆民副主席在 5.15 全国投资者保护宣传日活动发表讲话。投资者保护是一项长期性、基础性工作，重点做到“四个一”：一是进一步推进“一系列”的资本市场改革举措；二是进一步完善“一揽子”的配套制度体系；三是进一步健全“一竿子”到底的维权机制，推动投保机构代表人诉讼常态化开展；四是进一步丰富“一篮子”的便利服务。

证券业协会发布《证券公司投资者权益保护工作规范》。为全面深入贯彻新《证券法》要求，进一步加强证券公司投资者保护工作的指导，规范证券公司的业务行为，保护投资者合法权益，中国证券业协会制定了《证券公司投资者权益保护工作规范》，经协会第六届常务理事会第十六次会议审议通过，并向中国证监会备案，现予发布，自发布之日起 2021 年 5 月 15 日起施行。

中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会联合发布《证券基金期货经营机构投资者投诉处理工作指引（试行）》。《指引》定位于行业协会的自律规则，目的是为各经营机构处理投资者各类投诉事项提供标准和规范，发挥行业自律功能，协调和督促经营机构妥善处理投资者投诉，切实保护投资者合法权益。《指引》共分七章三十九条，主要内容包括适用范围、处理原则、职责分工、处理制度、处理结果、自律管理以及 12386 热线转办投诉处理等。后续，协会将会同有关单位开展证券经营机构投诉处理培训和交流，做好相关规则解读，引导经营机构进一步加强投资者保护工作，更加积极地回应投资者诉求，按照《指引》规定做好投资者投诉处理工作。

中国证券业协会、中国期货业协会、中国上市公司协会、中国证券投资基金业协会联合发布“提高客户服务质量 提升投资者满意度”倡议书。《倡议书》向全体上市公司和证券基金期货行业经营机构发出倡议：提高站位，认识投诉处理的重要性；拓宽渠道，多路径接收投资者投诉；完善机制，保障投诉处理出实效；善于总结，从源头减少投诉发生；规范经营，切实保护投资者权益。投资者投诉处理是服务投资者、保护投资者的重要内容，是体现资本市场

人民性的窗口工作。《倡议书》的提出，将进一步加强市场主体投资者保护工作，更加积极地回应投资者诉求，增强投资者的信心和获得感，促进各市场主体携手打造“合规、诚信、专业、稳健”的行业形象，为建设更加规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场作出应有贡献。

#### 四、金融同业跟踪

中基协公布一季度代销机构公募基金保有量规模前 100 强榜单。从权益类基金保有量规模排名看，招商银行以 6711 亿元规模居首，蚂蚁基金 5719 亿元次之，工商银行 4992 亿元，位居第三名；另有建设银行、天天基金、中国银行等 10 家机构权益类基金保有规模也超过千亿。而从非货基保有量规模排名看，蚂蚁基金、招商银行、工商银行位列前三强，非货基保有量规模分别为 8901 亿元、7079 亿元、5366 亿元，中国银行、天天基金、建设银行等十多家代销机构也位居“千亿俱乐部”。

贝莱德建信理财公司获批开展理财业务。贝莱德拥有合资理财公司 50.1% 的股份，中国建设银行通过全资理财子公司——建信理财有限责任公司持有 40%，淡马锡持有 9.9%。据悉，合资理财公司将引入贝莱德在资产管理、投资管理、风险控制等方面的先进经验，同时发挥建行在中国市场中的客户资源和市场渠道优势，促进中国市场的理财及资产管理业务发展，丰富相关产品和服务，更好地服务中国实体经济发展并满足中国市场客户的金融服务需求。淡马锡也将贡献经验和优势为合资理财公司的发展创造长期价值。（上证报）

中金公司与建设银行推出财富管家计划，倡导“买方销售”理念。该产品管理人为中金资管大类资产配置团队，其具有丰富的全球资产配置和股票投资经验，高度重视风险管理。在产品端，财富管家计划通过费用结构的重设实现管理人与投资者利益的深度绑定，通过突破性的设计理念、多元化的解决方案，实现长期共赢。记者了解到，财富管家计划针对不同客户风险收益偏好下设三大子系列，并充分利用大数据手段，清晰刻画各类客户画像，从客户年龄特征、账户资产规模、历史投资经历、风险承受能力、资产配置方向、客户经理信赖度等六大维度，进行客户需求分析。为客户量身定制产品，真正做到满足不同投资者的个性化需求。同时，该产品还倡导“买方销售”的理念，强调售后陪伴。中金公司投资团队将与建设银行建立月度分享机制，分享当下市场投资策略及市场观点。同时，中金公司将与建设银行进行数字化对接，通过新云机构服务平台，与建设银行分享中金资管投资团队的投研观点。（上证报）

## 五、上市公司重要公告

【国联证券】不超过人民币 65 亿元定增申请获证监会受理。拟不超过 25 亿元用于进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模；不超过 30 亿元用于扩大固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务；不超过 5 亿元用于增加子公司投入；不超过 5 亿元用于其他营运资金安排。

【华创阳安】诉讼进展。法院对神雾集团持有的\*ST 节能 3,400.00 万股限售流通股股份进行了拍卖。因流拍，贵阳中院裁定以物抵债，强制将上述股份转让给华创证券。2021 年 5 月 12 日，上述股权变更登记手续已经完成。

【兴业证券】完成向兴证（香港）金融控股有限公司增资 10 亿港元，实缴资本由 20 亿港元变更为 30 亿港元。

【国信证券】（1）当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2021 年 4 月 30 日，公司借款余额为 1,667.27 亿元，累计新增借款金额 165.24 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 20.42%。（2）股东减持计划期限届满，一汽投资减持股份数量为 1,199.27 万股，减持均价为 13.65 元，减持比例为 0.12%，减持后持股比例为 2.67%。

【长江证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2021 年 4 月 30 日，公司借款余额为 733.77 亿元，累计新增借款金额 61.56 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 21.04%。

【东北证券】2021 年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十。截至 2021 年 4 月 30 日，公司借款余额为 248.98 亿元，累计新增借款 42.30 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 24.29%。

【中信证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2021 年 4 月 30 日，公司借款余额人民币 4,390.73 亿元，累计新增人民币 404.36 亿元，累计新增借款占 2020 年未经审计净资产的比例为 21.75%。

【中信建投】变更公司经营范围及修订公司章程。拟设立的资产管理子公司为本公司的全资子公司，将从事证券资产管理业务、公开募集证券投资基金管理业务以及监管机构核准的其他业务。

【湘财股份】披露非公开发行公司债券预案，本次公司非公开发行债券规模不超过人民币 22 亿元（含 22 亿元）。

【国金证券】公司董事、总经理、财务总监金鹏先生辞职，聘任姜文国先生为公司总经理、



财务总监。

## 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

