

布局左侧，把握中长期投资机会

——证券行业周观点(05.10-05.16)

强于大市(维持)

2021年05月17日

投资要点:

行情回顾: 上周市场显著回暖,主要指数中,创业板指(+4.24%)、上证50(+2.84%)、沪深300(+2.29%)涨幅排名居前,中小100(+0.39%)、深证成指(+1.97%)、上证指数(+2.09%)涨幅排名居后。非银板块上涨5.48%,跑赢沪深300指数3.19pct,其中券商+7.80%、保险+2.55%、多元金融+2.71%。年初以来,券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-11.68%、-16.67%、-4.66%。个股方面,华创阳安(+18.43%)、东方财富(+13.95%)、南京证券(+13.33%)涨幅居前,兴业证券(-4.67%)、锦龙股份(+0.07%)、华安证券(+3.78%)涨幅居后。

行业数据: 1) 经纪: 上周股基日均成交额8976亿元,环比-2.06%。截至4月末,年内两市股基日均成交额9619亿元,同比+13.39%。2) 投行: 截至4月末,年内权益融资规模4050亿元,其中IPO+增发融资规模3902亿元,同比+19.98%;债券承销规模34337亿元,同比+9.28%。3) 资管: 截至2020年末,券商资管规模8.02万亿元,同比-26.04%。4) 两融: 截至05.14,融资融券余额16758亿元,较年初+3.51%,其中融资余额15227亿元,占比90.86%,5月融资买入额/偿还额为104%。5) 自营: 截至05.14,本月沪深300指数收益率-0.25%,年内收益率-1.93%;中债总财富(总值)指数本月收益率+0.27%,年内收益率+1.60%。

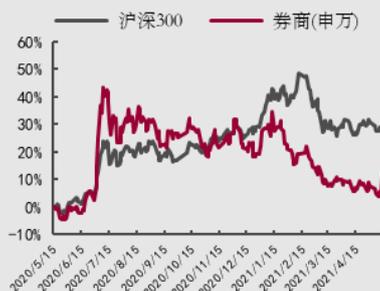
核心观点:

券商板块基本面持续向好,上市券商年报与一季报业绩整体表现亮眼。41家上市券商2020年合计营业收入5207亿元,同比+26.69%,合计归母净利润1461亿元,同比+33.70%。2021Q1合计营收1373亿元,同比+27.72%,合计归母净利润424亿元,同比+27.12%,2021Q1经纪、投行、资管、信用、投资业务收入增速分别+14.45%、+33.98%、+34.73%、+23.13%、+15.25%,营收占比分别为22.97%、8.81%、8.35%、10.48%、25.77%,其中经纪、资管、信用收入占比较2020年有所提升,投行、投资收入占比下滑。2021Q1上市券商整体年化ROE达到8.95%,较2020年提升0.61pct。

4月市场数据表现分化,自营业务迎考验。4月日均股基成交额同比+21.58%,前4月,日均股基成交额同比增速环比提升2.16pct至+13.39%,IPO+增规模累计增速环比下滑2.94pct至19.98%,债券承销规模累计增速环比增加2.79pct至+9.28%,两融规模较上月微增1.3%,4月权益市场和债券市场较去年同期双双表现较差,预计对券商自营业务带来较大压力。本周券商板块大涨7.80%,其中14日单日上涨7.62%,券商板块自去年7月份初高点以来持续调整,至5月13日累计跌幅达26.79%,同期上证指数,沪深300,创业板指涨幅分别为-0.61%、+3.14%、+6.74%。截至5月13日,券商PB估值仅1.58倍,位于近五年的10分位位置,处于历史底部区域,我们判断本次大涨属于超跌反弹和估值修复,目前板块估值与业绩背离程度仍大,建议布局左侧把握中长期投资机会。

风险因素: 外围市场剧烈波动。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: wind, 万联证券研究所

相关研究

中信证券-600030-点评报告: 减值压力缓解,龙头优势稳固

华泰证券-601688-点评报告: 投资信用投行三大业务表现突出

非银金融行业周观点: 券商一季度业绩分化,保险估值有望反弹

分析师:

胡江

执业证书编号:

S0270520120001

电话:

15201318156

邮箱:

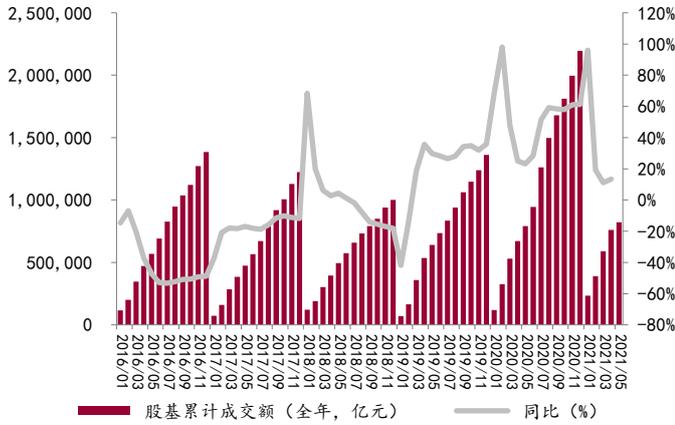
hujiang@wlzq.com.cn

正文目录

1 行情概况.....	3
2 行业数据.....	3
3 动态信息.....	5
3.1 行业热点.....	5
3.2 公司动态.....	5
4 投资建议.....	6
5 风险提示.....	6
图表 1: 上周市场指数表现.....	3
图表 2: 上周非银金融板块表现.....	3
图表 3: 券商个股表现.....	3
图表 4: 股基累计成交额情况 (亿元)	4
图表 5: 首发+增发规模及增速 (亿元)	4
图表 6: 债券承销规模及增速 (亿元)	4
图表 7: 券商资管规模及增速 (亿元)	4
图表 8: 融资融券余额情况 (亿元)	4
图表 9: 股、债基准指数涨幅走势.....	4

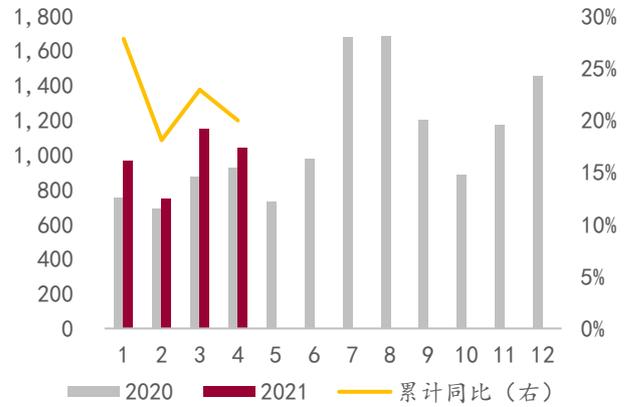
自营：截至05.14，本月沪深300指数收益率-0.25%，年内收益率-1.93%；中债总财富（总值）指数本月收益率+0.27%，年内收益率+1.60%。

图表4: 股基累计成交额情况 (亿元)



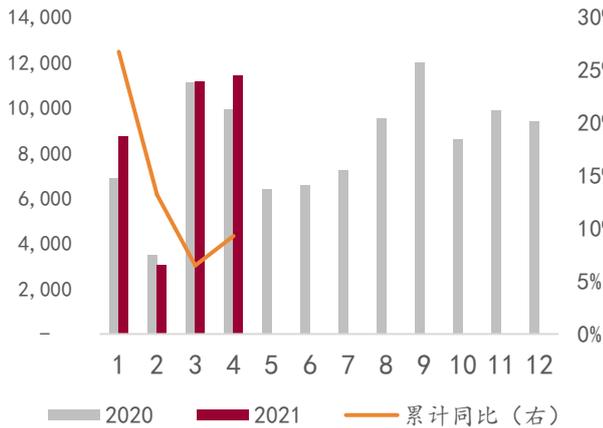
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表5: 首发+增发规模及增速 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表6: 债券承销规模及增速 (亿元)



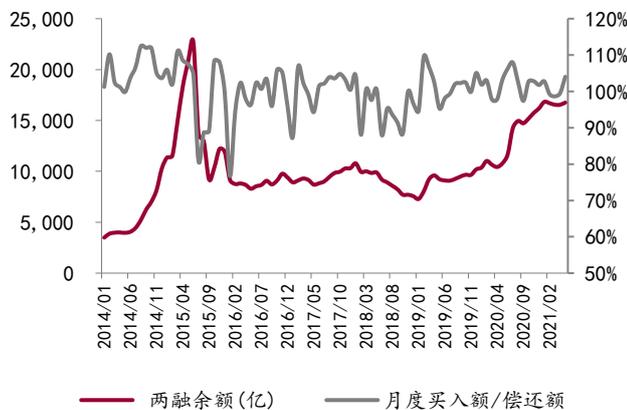
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表7: 券商资管规模及增速 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表8: 融资融券余额情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表9: 股、债基准指数涨幅走势



资料来源: wind, 万联证券研究所

3 动态信息

3.1 行业热点

【上交所】上交所就科创板上市公司重大资产重组审核规则、科创板上市委员会管理办法公开征求意见。《审核规则》拟修订主要内容包括：一是增加科创公司发行股份购买资产申请的并购重组委审议程序，将重组上市由现有的科创板上市委员会审议调整为并购重组委审议，同步修改涉及的全部相关条文。二是调整审核时间，完善相关计算规则。与《证券法》保持一致，将重组交易申请的审核时限明确为自受理之日起，交易所审核和中国证监会注册的时间总计不超过3个月；根据重组审核机构审核实践和并购重组委审议需要，将发行股份购买资产申请的交易所审核时间调整为60天；同时，调整部分内容及文字，与《证券法》等其他相关制度的修改保持一致。《上市委管理办法》拟修订主要内容包括：一是明确设立并购重组委，规定并购重组委的职责；二是规定并购重组委的履职、会议组织、审议工作监督等按照科创板上市委员会相关规定执行。

【中证网】中国证券业协会发布《证券公司投资者权益保护工作规范》。《规范》主要从三个方面做出自律要求：一是加强投资者保护工作的组织和机制建设。从理念推行、组织架构、制度建设、投诉管理等方面提出要求，为投资者保护工作提供更有依据、标准和制度遵循。其中，《规范》提出证券公司应当将投资者权益保护纳入公司内部制度体系、企业文化建设和经营发展战略中统筹规划，从制度、人员、流程、经费等方面保障投资者权益保护工作的开展，使投资者权益保护意识贯穿到各项业务、各个环节和各个岗位中；明确了投资者权益保护工作职能部门的工作职责等。二是明确基本的投资者保护行为要求。从保障投资者知情权、自主选择权、资产安全、信息安全、格式条款要求等多方面明确证券公司的基本行为规范，切实保护投资者特别是中小投资者的合法权益，约束防范侵害投资者合法权益的不适当行为。三是完善自律管理体系，着重声誉约束。建立证券公司投资者保护工作评估和自律检查机制。重在通过评估、自律检查加强声誉约束，引导公司履行投资者保护主体责任，督促证券公司积极开展投资者保护活动，落实投资者保护工作的各项要求。

【财联社】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。操纵市场严重侵害投资者合法权益，扰乱市场秩序，必须坚决铲除这类市场“毒瘤”。近年来，一些不法分子利用持股、资金、信息、技术优势，多方合谋实施操纵的案件仍时有发生。我会将此类违法违规行为列为稽查执法打击的重点，2020年以来，我会累计对65起涉嫌操纵市场的违法行为立案调查，王某操纵“恺英网络”、吴某操纵“凯瑞德”等一批严重扰乱市场秩序的恶性操纵市场行为得到严肃查处。下一步，证监会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为持续保持“零容忍”态度，重拳打击肆意妄为、逃避监管的各类操纵市场行为，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，我会将会同公安机关依法彻查严处，绝不姑息。有关案件查处进展，我会将及时予以公布。

3.2 公司动态

【第一创业】发布关于股东减持计划期满的公告。公司股东航民集团实施以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过53,849,976股，不超过本公司总股本的1.28%的减持计划期限届满。此次合计减持本公司股份4,000,000股。

【国海证券】发布关于持股5%以上股东减持股份计划期限届满及未来减持股份计划

预披露的公告。公司股东融桂物流在前次减持计划期间内，通过集中竞价方式累计减持公司股份1,083.1459万股，占公司总股本的比例为0.20%。拟自本次减持计划预披露公告发布之日起15个交易日之后的6个月内，以集中竞价方式减持公司股份不超过5,916.8541万股，占公司总股本的比例为1.09%。

【兴业证券】发布关于完成向兴证（香港）金融控股有限公司增资的公告。公司于近日完成向全资子公司兴证（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。

【国盛金控】发布关于对国盛金融控股集团股份有限公司董事傅继军的监管函，其子女的股票买卖行为构成《证券法》第四十四条规定的短线交易，违反了深交所相关规定。

4 投资建议

布局左侧，把握中长期投资机会

券商板块基本面持续向好，上市券商年报与一季报业绩整体表现亮眼。41家上市券商2020年合计营业收入5207亿元，同比+26.69%，合计归母净利1461亿元，同比+33.70%。2021Q1合计营收1373亿元，同比+27.72%，合计归母净利424亿元，同比+27.12%，2021Q1经纪、投行、资管、信用、投资业务收入增速分别+14.45%、+33.98%、+34.73%、+23.13%、+15.25%，营收占比分别为22.97%、8.81%、8.35%、10.48%、25.77%，其中经纪、资管、信用收入占比较2020年有所提升，投行、投资收入占比下滑。2021Q1上市券商整体年化ROE达到8.95%，较2020年提升0.61pct。

4月市场数据表现分化，自营业务迎考验。4月日均股基成交额同比+21.58%，前4月日均股基成交额同比增速环比提升2.16pct至+13.39%，前4月IPO+增发规模累计增速环比下滑2.94pct至19.98%，债券承销规模累计增速环比增加2.79pct至+9.28%，两融规模较上月微增1.3%，4月权益市场和债券市场较去年同期双双表现较差，预计对券商自营业务带来较大压力。

本周券商板块大涨7.80%，其中14日单日上涨7.62%，券商板块自去年7月份初高点以来连续调整，至5月13日累计跌幅达26.79%，同期上证指数，沪深300，创业板指涨幅分别为-0.61%，+3.14%，+6.74%。截至5月13日，券商PB估值为1.58倍，位于近五年的10分位位置，处于历史底部区域，我们判断本次大涨属于超跌反弹和估值修复，目前板块估值与业绩背离程度仍大，建议布局左侧紧握手握中长期投资机会。

5 风险提示

流动性收紧，外围市场剧烈波动

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场