

证券业

行业周报（20210517—0521）

维持评级

报告原因：定期报告

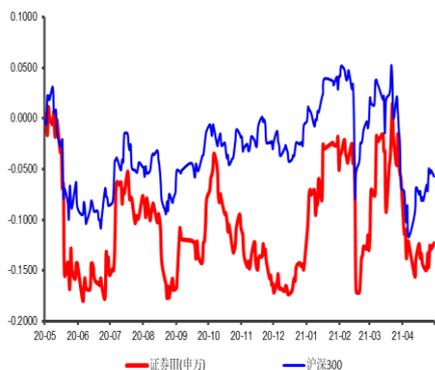
高质量发展路径愈见清晰，积极关注证券板块

看好

2021年5月24日

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

电话：0351-8686970

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：

- 易会满主席详细阐述证券业高质量发展的六个必须，正确把握四方面关系。六个必须是贯彻落实新发展理念，聚焦实体经济提升服务能力，走专业化发展之路，持续强化风控能力和合规一意识，提升公司治理的有效性，推进证券业文化建设。四个关系是放松管制和加强管理的关系，稳健经营与创新发展的关系，压实责任与明确责任边界的关系，行政监管与自律的关系。证券行业迈向高质量发展路径越来越清晰。
- 资产业务弹性高、风险大，轻资产业务护城河更宽。当前自营业务仍是多数券商的主要业绩驱动，但其高贝塔、强周期与杠杆属性，也是券商业绩分化、波动的主因。而轻资产业务风险相对低、对资本制约小，有助于熨平业绩波动。包括资管在内的财富管理业务具备广阔的发展空间，券商金融科技仍在起步阶段未来大有可为，建议关注资产管理配置能力领先以及以金融科技为代表的运营、服务能力一流的券商。
- 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。目前，证券行业风险进一步出清，基本面明显向好，估值处于相对低位，建议积极关注。从估值的角度看，市场给予龙头和发展有特色的券商高估值，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。

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情超过预期；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	3
六、风险提示	4

一、市场回顾

上周（20200517——0521）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 5134.15（0.46%）、3113.26（2.62%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.64%，在 28 个一级行业中排名第 25。证券（-1.64%）在 227 个三级行业中排第 163 位。

个股表现中，除财达证券新上市，涨幅较大。哈投股份（11.09%）、中金公司（10.76%）、国盛金控（4.93%）、华创阳安（4.01%）涨幅居前，中银证券（-7.03%）、南京证券（-5.46%）、方正证券（-5.10%）、第一创业（-4.41%）、天风证券（-4.25%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

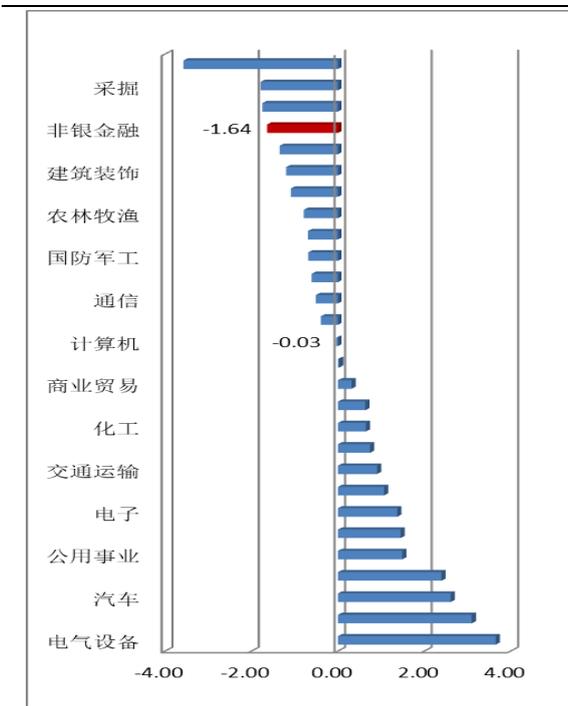
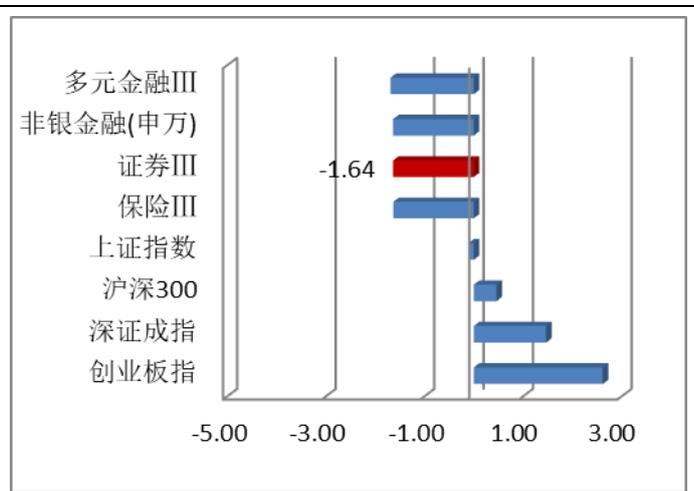


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 (%)
哈投股份	11.09	天风证券	-4.25
中金公司	10.76	第一创业	-4.41
国盛金控	4.93	方正证券	-5.10
华创阳安	4.01	南京证券	-5.46
浙商证券	3.26	中银证券	-7.03

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

易会满主席详细阐述证券业高质量发展的六个必须，正确把握四方面关系。六个必须是贯彻落实新发展理念，聚焦实体经济提升服务能力，走专业化发展之路，持续强化风控能力和合规一意识，提升公司治理的有效性，推进证券业文化建设。四个关系是放松管制和加强管理的关系，稳健经营与创新发展的关系，压实责任与明确责任边界的关系，行政监管与自律的关系。证券行业迈向高质量发展路径越来越清晰。

资产业务弹性高、风险大，轻资产业务护城河更宽。当前自营业务仍是多数券商的主要业绩驱动，但其高贝塔、强周期与杠杆属性，也是券商业绩分化、波动的主因。而轻资产业务风险相对低、对资本制约小，有助于熨平业绩波动。包括资管在内的财富管理业务具备广阔的发展空间，券商金融科技仍在起步阶段未来大有可为，建议关注资产管理配置能力领先以及以金融科技为代表的运营、服务能力一流的券商。

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。目前，证券行业风险进一步出清，基本面明显向好，估值处于相对低位，建议积极关注。从估值的角度看，市场给予龙头和发展有特色的券商高估值，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

易会满：六个必须阐述证券业高质量发展内涵。“证券公司是资本市场最重要的中介机构。30年来，证券行业与资本市场共同发展壮大，已成为我国金融体系的重要组成部分，发挥着越来越重要的作用。在新的发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局对资本市场和证券行业提出了新的更高要求。行业必须切实肩负起新责任新使命，以自身的高质量发展助力资本市场高质量发展，为经济社会发展积极贡献力量。”5月22日，在中国证券业协会第七次会员大会上，证监会主席易会满如是说。（新浪财经）

一周9道“调控令”！三大交易所出手抑制大宗商品过快涨势。根据相关安排，5月18日交易（即5月17日晚夜盘交易小节）起，上海期货交易所螺纹钢、热轧卷板、铜、铝、镍、白银等6个品种相关合约交易手续费将同步上调。同时，郑州商品交易所甲醇期货、硅铁期货，大连商品交易所焦煤、焦炭期货的交易手续费将正式上调。面对大宗商品的过快涨势，从5月10日开始，国内三大商品交易所联袂出手，拟通过调整涨跌停板幅度、交易保证金水平等

政策，为大宗商品市场降温。一周之内，包括螺纹钢、热轧卷板、甲醇、玻璃、焦煤、焦炭、铁矿石等在内的商品连续受到监管调控。（中证网）

“大投保”格局确立，投资者权益保护开启新征程。5月15日是我国的第三个“全国投资者保护宣传日”，证监会组织开展了以“心系投资者 携手共行动——守初心 担使命，为投资者办实事”为主题的“投保日”活动。证监会副主席阎庆民提出，要持续推进资本市场深改、充分发挥枢纽功能、实现高质量发展，让投资者更加公平地参与资本市场。今年也是中国证监会投资者保护局设立十周年。经过长期发展，我国投资者保护制度体系和组织框架逐步完善，理性投资文化深入人心，行权维权机制日趋健全，将保护投资者合法权益贯穿于发行上市、市场交易、机构监管、稽查执法等方面的“大投保”理念和格局已然确立。（中证网）

上交所：加大对上市公司信披违规行为自律监管。日前，上交所通报近两年上市公司纪律处分复核案件情况。数据显示，2019年至今，上交所共计作出308单纪律处分，涉及329家上市公司。针对上述纪律处分，上交所共处理复核事项13件，涉及复核申请人共计58名。上交所表示，下一步将继续依法合规履行听证、复核相关职责，引导监管对象充分寻求内部救济，积极妥善化解相关争议纠纷。并持续加大对上市公司信息披露违规行为的自律监管，从严快处重点领域大案、要案，加大对“关键少数”以及中介机构追责力度。

首批基础设施公募 REITs 项目获证监会注册。5月17日，沪深交易所首批基础设施公募 REITs 项目获证监会准予注册的批复。其中，上交所5单，深交所4单。这标志着首批基础设施公募 REITs 产品试点工作又迈出重要一步，将进入基金公开发售阶段。这9单项目涵盖收费公路、产业园、仓储物流、污水处理、垃圾处理及生物质发电、收费公路和仓储物流等主流基础设施类型。

四、金融同业跟踪

华安张江光大园公募 REITs 正式获批，5月17日，华安张江光大园公募 REITs 项目正式获批。这是全国首批获批的公募 REITs 项目之一，也是上海市首单获批的公募 REITs 项目，是上海科创中心和金融中心联动发展的重大成果。

五、上市公司重要公告

【中信建投】1) 选举浦伟光和赖观荣为公司第二届董事会独立非执行董事。2) 公司拟



设立资管子公司并变更公司经营范围。

【财通证券】公司控股股东浙江金控承诺全额认购本次配股方案确定的可配售股份。

【中银证券】公司持股 5%以上股东云投集团通过集中和大宗方式合计减持公司股份 2342 万股，占公司总股本的 0.84%，集中方式的减持数量已过半。

【中原证券】公司及控股子公司自 2020 年 10 月 22 日至 2021 年 5 月 18 日获得与收益相关的政府补助合计人民币 1224 万元。

六、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情超过预期；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

