

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：张志鹏

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号：S0820510120010

联系人：陈海力

TEL: 021-32229888-25528

E-mail: chenhai@ajzq.com

吴越

TEL: 021-32229888-33301

E-mail: wuyue@ajzq.com

**行业评级：同步大市
(维持)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	6.02	-10.51	15.02
相对表现	2.98	-17.35	-22.58

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
中信证券	推荐	0.77	1.09	1.27
华泰证券	推荐	0.66	0.95	1.03

数据来源：Wind，爱建证券研究所

证监会公布证券“白名单”，合规风控成为关注重点
投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300上涨3.64%收5321.09，非银金融（申万）上涨6.44%，跑赢大盘2.8个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第2名。其中券商板块涨幅最大，上涨8.11%；其次是保险板块，上涨4.26%；多元金融板块则上涨4.04%。个股方面，上周券商板块中兴业证券涨幅最大，上涨33.29%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨6.66%；多元金融板块中ST岩石上涨27.45%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡上涨收于3600.78，一周上涨3.28%。非银金融指数上涨6.44%，申万券商指数上涨8.03%。就全年来看，沪指上涨3.68%，非银金融行业指数下跌9.26%，相对涨幅为-12.94%。目前券商行业估值为1.81倍，较4月底上升。

5月29日，证监会公布了首批证券公司“白名单”，被纳入白名单的企业主要可以享受三项福利政策：1)能减则减。对纳入白名单的证券公司，取消发行永续次级债和为境外子公司发债提供担保承诺、为境外子公司增资或提供融资的监管意见书要求。2)能简则简。首发、增发、配股、发行可转债、短期融资券、金融债券等申请，不再按既往程序征求派出机构、沪深交易所意见，确认符合法定条件后直接出具监管意见书。3)创新试点业务的公司须从白名单中产生，不受理未纳入白名单公司的创新试点类业务申请。此次白名单制度主要是根据合规风控有效的标准来评选公司，传递出监管层对于合规风控重视的信号。其中第三条福利政策引导券商在未来开展创新业务时需要先做好合规风控，否则会因为不在白名单上相关业务开展受到影响。整个行业在未来经营过程中将会更加重视合规风控。

A股市场上周震荡上升，股票日均成交金额为9,541亿元，环比上升15.07%。北向资金一周净流入468.14亿元，市场交投情绪逐渐回暖。5月27日，银保监会发布了《理财公司理财产品销售管理暂行办法》，该办法明确了理财产品销售机构范围，厘清了产品发行方和销售方责任，同时列出了18条从事理财产品销售业务活动的禁止行为等内容。此办法作为《商业银行理财子公司管理办法》的配套监管制度，进一步完善了理财公司制度体系。理财公司在后续开展销售业务时，如何能在合规要求下突出自身优势，吸引客户将成为重点环节。短期市场走势受情绪影响，但中长期随着资本市场改革的持续推进和利好政策的出台落地，券商基本面有望继续改善。推荐龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

目录

1、市场回顾.....	3
2、行业要闻.....	5
3、券商数据跟踪.....	8
4、风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 非银金融行业表现 (2019 年以来涨跌幅)	3
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2021/5/24-2021/5/28)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2021/5/24-2021/5/28)	4
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)	8
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)	8
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)	8
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)	8
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)	9
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 4/30)	9
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 4/30)	9
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 4/30)	9
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)	10
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 5/31)	10
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	10

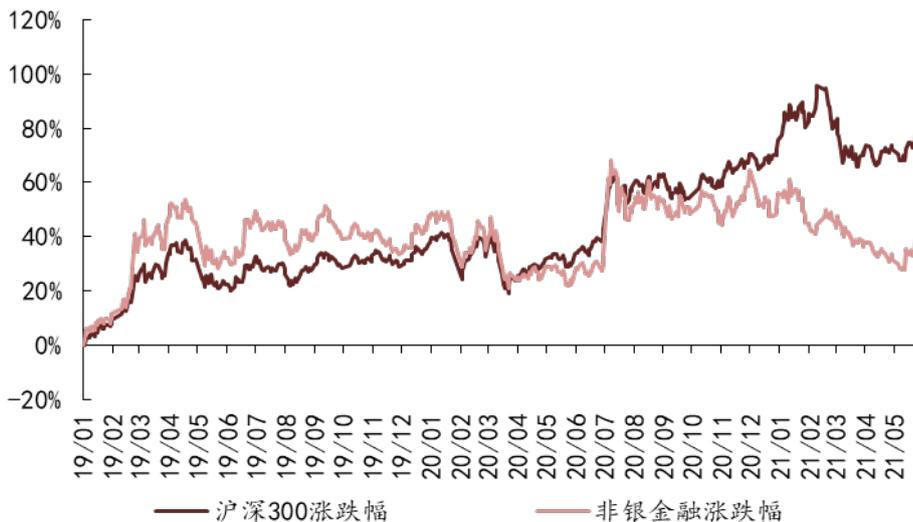
表格目录

表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五.....	4
---------------------------	---

1、市场回顾

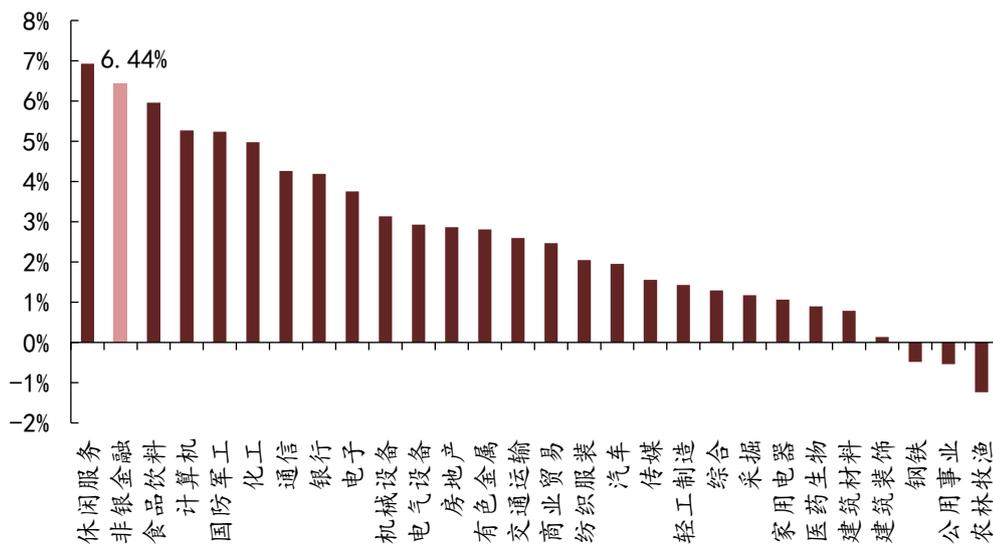
上周上证综指上涨 3.28% 收 3600.78，深证成指上涨 3.02% 收 14852.88，创业板指上涨 3.82% 收 3232.29。沪深 300 上涨 3.64% 收 5321.09，非银金融（申万）上涨 6.44%，跑赢大盘 2.8 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 2 名。

图表 1：非银金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（2021/5/24-2021/5/28）

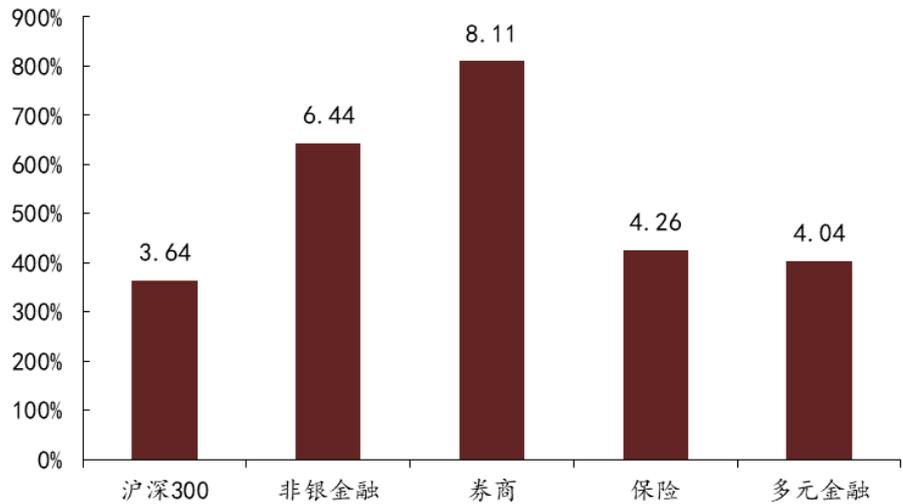


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普涨，其中券商板块涨幅最大，上涨 8.11%；其次是保险

板块，上涨 4.26%；多元金融板块则上涨 4.04%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/5/24-2021/5/28）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中兴业证券涨幅最大，上涨 33.29%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨 6.66%；多元金融板块中 ST 岩石上涨 27.45%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅 (%)
券商	601377	兴业证券	33.29
	601995	中金公司	16.30
	601901	方正证券	15.45
	600958	东方证券	15.04
	601066	中信建投	13.85
保险	601628	中国人寿	6.66
	601601	中国太保	4.22
	601318	中国平安	4.17
	601336	新华保险	3.64
	601319	中国人保	2.80
多元金融	600696	ST 岩石	27.45
	300023	宝德股份	12.86
	000415	渤海租赁	11.71
	603093	南华期货	9.82
	002423	中粮资本	9.75

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■银保监会发布《理财公司理财产品销售管理暂行办法》

5月27日，银保监会发布《理财公司理财产品销售管理暂行办法》（以下简称《办法》），该项办法自2021年6月27日起施行。这份文件主要包含8个方面。

一是合理界定销售的概念，结合国内外实践，合理界定销售内涵，主要包括以一定形式宣传推介理财产品、提供理财产品投资建议，以及为投资者办理认（申）购和赎回。

二是明确理财产品销售机构范围，理财产品销售机构包括销售本公司发行理财产品的理财公司和代理销售机构。代理销售机构现阶段为其他理财公司和吸收公众存款的银行业金融机构。

三是厘清产品发行方和销售方责任，《办法》注重厘清理财公司（产品发行方）与代理销售机构（产品销售方）之间的责任，要求双方在各自责任范围内，共同承担理财产品的合规销售和投资者合法权益保护义务。

四是明确销售机构风险管控责任，明确理财产品销售机构董事会和高级管理层责任，要求指定专门部门和人员对销售业务活动的合法合规性进行管理。

五是强化理财产品销售流程管理，对宣传销售文本、认赎安排、资金交付与管理、对账制度、持续信息服务等主要环节提出要求。

六是全方位加强销售人员管理，从机构和员工两个层面分别提出管理要求。

七是切实保护投资者合法权益，要求建立健全投资者权益保护管理体系，持续加强投资者适当性管理，把合适的理财产品销售给合适的投资者。

八是要求信息全面登记，要求代理销售合作协议、销售结算资金的交易情况以及销售人员信息依规进行登记。

■基金业协会披露4月公募基金规模

5月27日，基金业协会发布的最新公募基金市场数据显示，截至2021年4月底，我国境内共有基金管理公司134家，其中，中外合资公司44家，内资公司90家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司共13家、保险资产管理公司2家。以上机构管理的公募基金资产净值合计22.51万亿元。

相比3月份，公募基金4月份的单月规模大增9475.15亿元，环比增长4.39%，4月份公募基金整体份额达到19.55万亿份，环比增幅3.31%。从今年前4个月份来看，4月份规模增长的绝对值仅次于2月，2月份在股市行情带动下，公募基金规模一度大增1.89万亿。

从去年7月起，公募基金规模一度实现连续8个月实现正增长，短短8个月时间规模大涨近5万亿，带动公募基金整体规模就连破18万亿、19万亿、20万亿、

21 万亿 4 个整数关口，自去年 8 月起，连续 7 个月刷新历史新高，并在今年 2 月份突破 21 万亿大关。

不过到了今年 3 月份，股票及混合两大类基金合计规模减少近 3000 亿元，带动公募基金整体规模减少了 2218.48 亿元，总规模回落至 21.56 万亿元，今年 4 月才重拾正增长。

■证监会公布首批券商“白名单”

5 月 28 日，证监会披露了首批券商“白名单”，一共有 29 家券商入选，名单如下：安信证券、高华证券、东北证券、东吴证券、东兴证券、高盛高华证券、光大证券、国金证券、国泰君安、国信证券、华宝证券、华泰证券、华西证券、华鑫证券、南京证券、平安证券、瑞银证券、申万宏源证券、西部证券、西南证券、招商证券、浙商证券、中金公司、银河证券、中航证券、中泰证券、中信建投、中信证券、中原证券。

近年来，证券行业持续推进落实全员合规和全面风险管理要求，合规和风险管理体系逐步健全。按照“分类监管、放管结合”的思路，证监会对公司治理、合规风控有效的证券公司实行“白名单”制度，对纳入白名单的证券公司取消部分监管意见书要求，同时对确有必要保留的监管意见书，简化工作流程，从事前把关转为事中事后从严监督检查。具体来说有四方面：

一是能减则减。对纳入白名单的证券公司，取消发行永续次级债和为境外子公司发债提供担保承诺、为境外子公司增资或提供融资的监管意见书要求。

二是能简则简。简化部分监管意见书出具流程。首发、增发、配股、发行可转债、短期融资券、金融债券等申请，不再按既往程序征求派出机构、沪深交易所意见，确认符合法定条件后直接出具监管意见书。

三是创新试点业务的公司须从白名单中产生，不受理未纳入白名单公司的创新试点类业务申请。按照依法、审慎的原则，纳入白名单的公司继续按照现有规则及流程申请创新业务监管意见书。

四是未纳入白名单的证券公司不适用监管意见书减免或简化程序，继续按现有流程申请各类监管意见书。

■证券业协会出台《证券公司合规管理有效性评估指引（修订）》

5 月 28 日，证券业协会出台《证券公司合规管理有效性评估指引（修订）》，修订版指引已经协会第六届理事会第二十一次会议表决通过，自发布之日起实施。这是监管时隔 9 年后首次修订券商合规管理评估指引。相对于上一版评估指引，本次修订有七大改动：

一、修订版指引新增，明确证券公司应当将各类子公司的合规管理统一纳入公司合规管理有效性评估。

二、两版指引都规定，证券公司应每年至少开展一次合规管理有效性全面评估。修订版补充规定，委托外部专业机构进行全面评估，每三年至少进行一次。证券公司可以自主决定开展合规管理有效性专项评估，但如果公司被监管机构实施采取限制业务等重大行政监管措施、行政处罚或刑事处罚，分类评价单项措施扣分2.5分以上，或者发生重大风险事件造成严重影响的，应当开展合规管理有效性专项评估。

三、修订版对合规管理评估内容的规定更加全面、细化。比如，修订版指引新增明确，证券公司对合规管理保障的评估应当重点关注合规总监任免及缺位代行、合规部门设立和职责、合规人员配备、子公司合规管理、合规人员履职保障等机制是否健全并实际得到执行。

四、修订版指引在对券商经营管理制度、机制建设情况的合规评估中明确规定，如果外部法律、法规和准则实施超过半年仍未修订完善的，证券公司应当详细说明理由和修订的进展程度。

五、修订版指引第三十一条指出，证券公司聘请符合条件的外部专业机构开展合规管理有效性评估的，应当指定一名高级管理人员配合开展相关工作，评估程序和方法参照本指引相关规定执行。

六、修订版新增了自律管理的相关规定，明确指出，协会可以采取现场、非现场等方式对证券公司合规管理有效性评估情况进行定期或不定期检查，证券公司应当予以配合。证券公司及相关工作人员违反指引规定情节严重的，协会可记入诚信信息管理系统。被采取纪律处分的，将按规定记入证监会证券期货市场诚信档案数据库。

七、券商对此次修订版评估指引也有一些疑问待解。比如，修订版指引第六条指出，“证券公司开展合规管理有效性评估，应当由董事会、监事会或董事会授权管理层组织评估小组或委托外部专业机构进行。”

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 9,541.03 亿元，环比上升 15.07%，股基日均交易额 10,217.04 亿元，环比上升 14.38%。

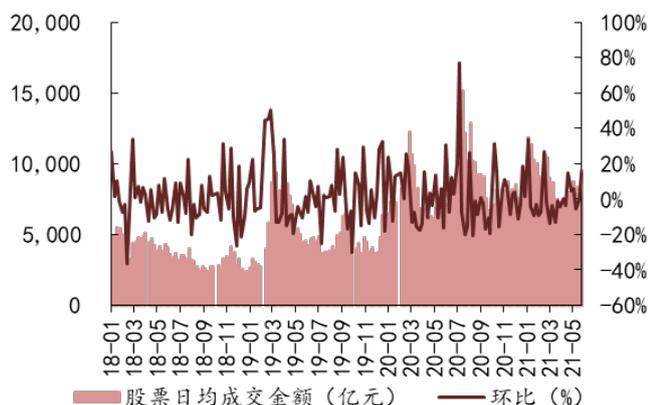
2) 两融余额：截至 2021 年 5 月 28 日，沪深两市两融余额为 17,150.70 亿元，周环比上升 1.43%。

3) 投行业务：2021 年 4 月股权募集资金累计 1,679 亿元，同比上升 38%，其中 IPO 募集资金 380 亿元，同比上升 104%；债券发行总额累计为 12,538.02 亿元，同比上升 20%。

4) 资管业务：截至 2020 年 12 月 31 日，券商资管规模达 8.60 万亿元，同比下降 9.95%。

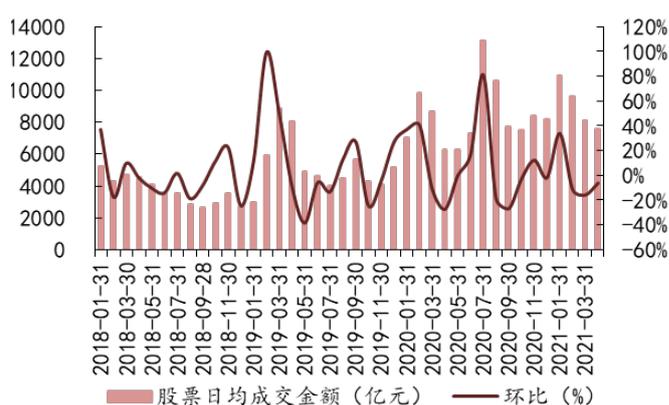
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.81 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



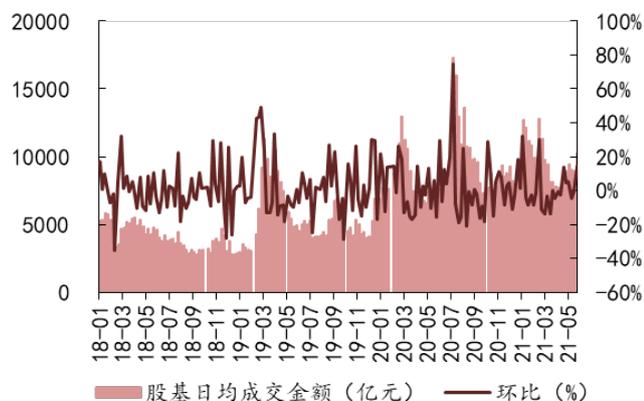
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



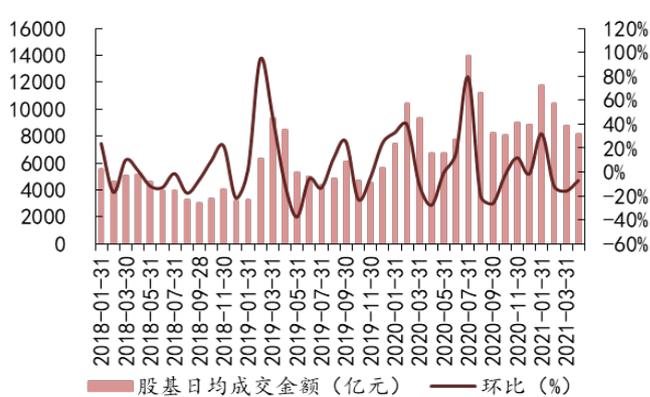
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



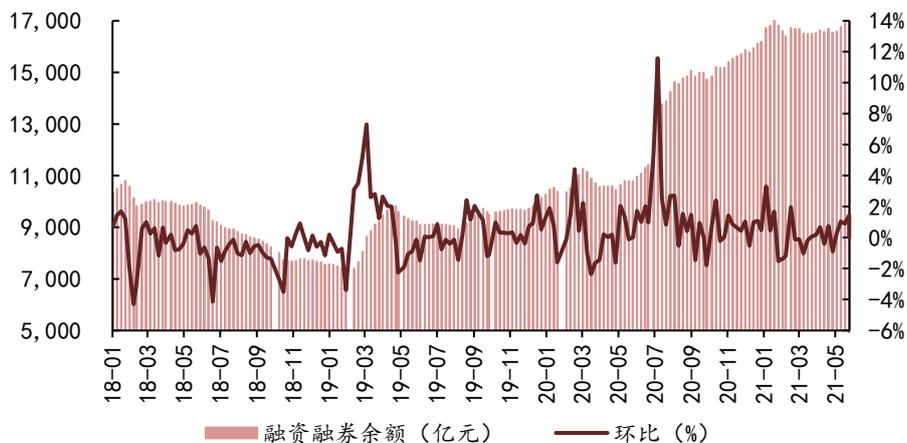
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



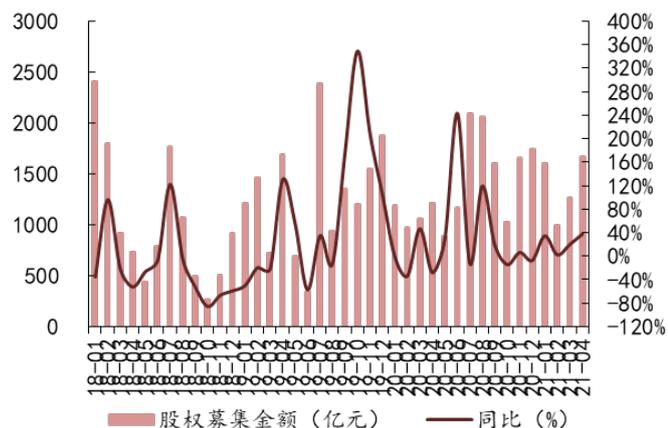
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



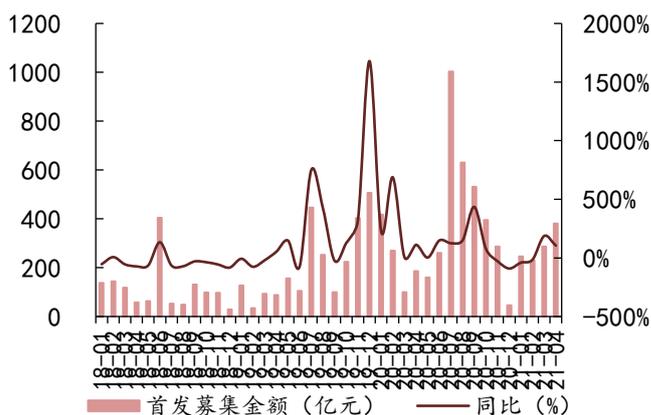
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 4/30）



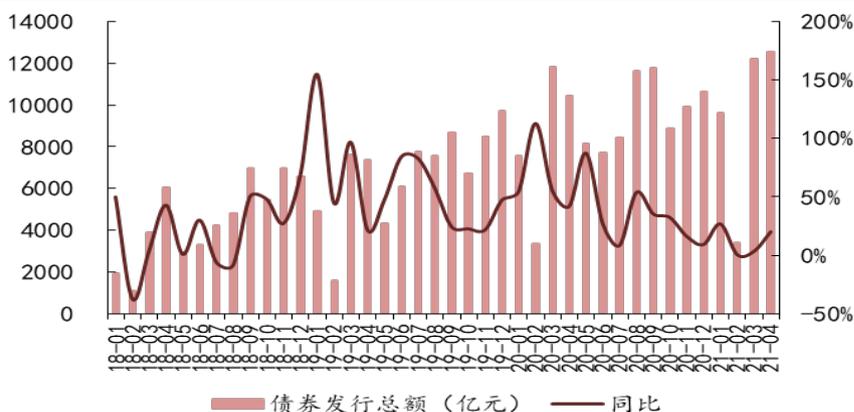
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 4/30）

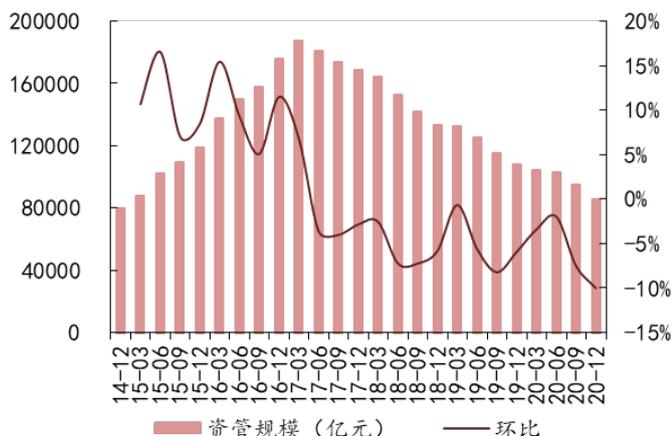


数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 4/30）

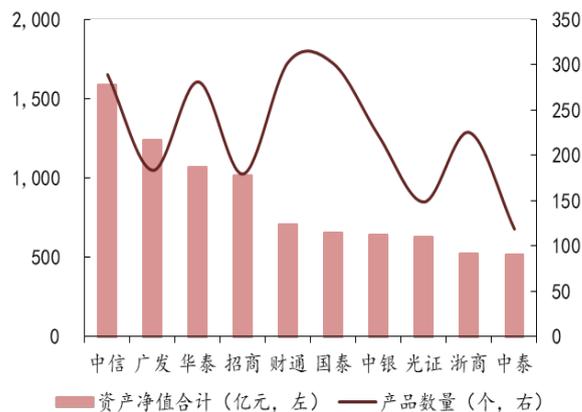


图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



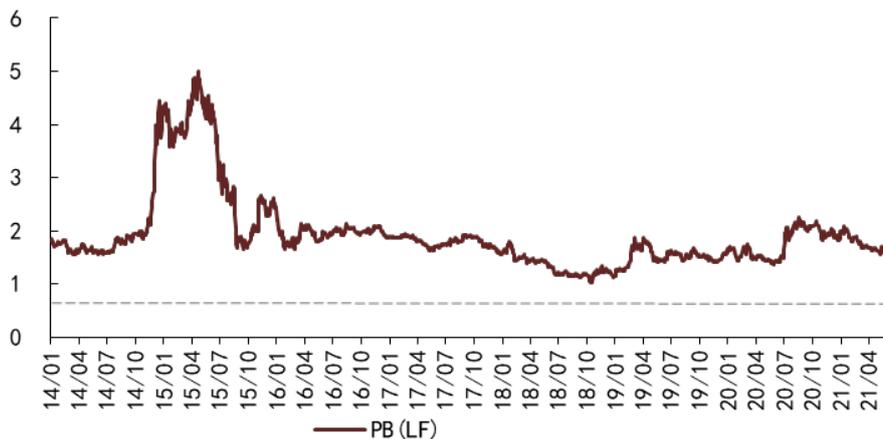
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 5/31)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

4、风险提示

- 宏观经济增速不及预期
- 股票市场低迷
- 监管政策重大变化
- 疫情发展不确定性

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司具备证券投资咨询业务资格，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com