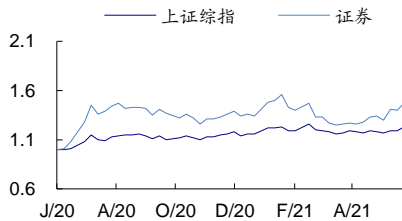


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《证券行业 5 月投资策略: 成交活跃度下降, 投行业务回暖》——2021-05-10  
 《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

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号: 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号: 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号: 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

市场成交活跃, 两融业务回暖

● 主要内容

2021 年 5 月市场成交活跃, 股基成交量扩大, 反映市场风险偏好和活跃度的两融规模提升。易会满发表讲话, 强调证券公司是资本市场最重要的中介机构, 证券行业高质量发展可期。我们对证券行业调整至“超配”评级。

● 市场成交活跃, 两融业务回暖

(1) 经纪业务方面, 5 月 A 股日均成交金额为 8805 亿元, 环比提升 16.98%, 同比提升 41.55%。(2) 投行业务方面, 5 月 IPO 数量为 41 家, 募集资金规模为 407 亿元, 环比上升 7.11%; 5 再融资规模为 598 亿元, 环比下降 53.96%; 企业债和公司债承销规模为 1301 亿元, 环比下降 70%。(3) 自营业务方面, 5 月股债齐涨。上证综指上涨 4.89%, 沪深 300 指数上涨 4.06%, 创业板指数上涨 7.90%, 中债总全价指数上涨 0.32%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看, 5 月两融平均余额为 16873 亿元, 环比上升 1.45%。

● 证券行业高质量发展可期

5 月 22 日, 易会满主席在中国证券业协会第七次会员大会上围绕证券行业高质量发展这个主题发表讲话。他提到, 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。行业的高质量发展, 绝不仅仅是做大规模, 更重要的是紧紧围绕主责主业, 在做专做优做强上更加努力, 包括坚定贯彻落实新发展理念、坚定贯彻落实新发展理念、坚持走专业化发展之路、持续强化风控能力和合规意识、切实提升公司治理的有效性、守正笃实推进证券业文化建设、处理好行业高质量发展的若干关系等。

● 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 1.90 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	25.77	3,145	1.44	1.74	17.90	14.81
601995	中金公司	增持	59.93	2,110	2.21	2.72	27.12	22.03
600999	招商证券	增持	20.11	1,619	1.25	1.41	16.09	14.26
300059	东方财富	增持	31.36	3,241	0.77	1.11	40.73	28.25

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 行业重要动态

- **5月22日，易会满主席在中国证券业协会第七次会员大会上围绕证券行业高质量发展这个主题发表讲话。**他提到，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。行业的高质量发展，绝不仅仅是做大规模，更重要的是紧紧围绕主责主业，在做专做优做强上更加努力，包括坚定贯彻落实新发展理念、坚定贯彻落实新发展理念、坚持走专业化发展之路、持续强化风控能力和合规意识、切实提升公司治理的有效性、守正笃实推进证券业文化建设、处理好行业高质量发展的若干关系等。随着证券行业的高质量发展取得成效，证券行业将逐渐从“通道类中介”向“专业型投行”转型，行业的经营发展环境正面临深刻变化，只有突出专业能力、专业特色、专业优势的证券公司才有更广阔的空间。各家证券公司将根据自己的比较优势，提升细分领域的专业能力，走出一条精品化、专业化的发展道路，证券行业将形成差异化、特色化发展的行业格局。
- **5月28日，证监会公布首批证券公司“白名单”，29家公司进入“白名单”。**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：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。“白名单”制度将压实证券公司内控合规主体责任，集中使用有限的监管资源，提高机构监管有效性，推动行业高质量发展。

## 市场成交活跃，两融业务回暖

(1) 经纪业务方面，5月A股日均成交金额为8805亿元，环比提升16.98%，同比提升41.55%。(2) 投行业务方面，5月IPO数量为41家，募集资金规模为407亿元，环比上升7.11%；5再融资规模为598亿元，环比下降53.96%；企业债和公司债承销规模为1301亿元，环比下降70%。(3) 自营业务方面，5月股债齐涨。上证综指上涨4.89%，沪深300指数上涨4.06%，创业板指数上涨7.90%，中债总全价指数上涨0.32%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看，5月两融平均余额为16873亿元，环比上升1.45%。

## 投资建议

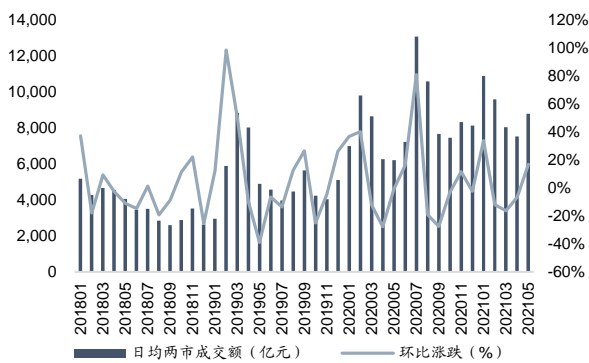
在金融供给侧结构性改革的背景下，券商承担着服务新兴产业、配合经济转型的重任。资本市场改革持续推进，证券行业将加速形成差异化发展格局，预计未来证券行业将实现“大而全”、“小而精”券商共存的局面。目前券商板块 PB 估值为 1.90 倍，具有较高安全边际。建议关注在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势的龙头券商，推荐中信证券、中金公司、招商证券；此外，建议关注优势难以复制的特色券商，例如中国互联网券商的典范东方财富。

## 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。

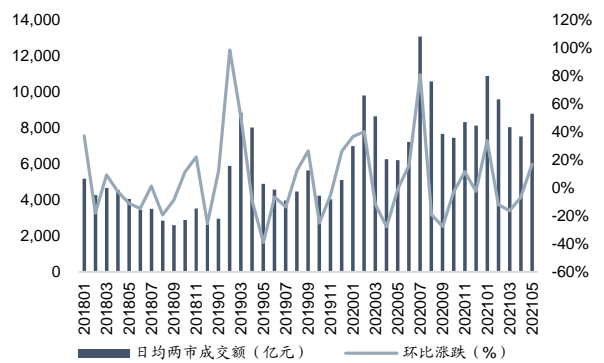
## 关键图表

图 1：两市日均成交额及环比涨跌



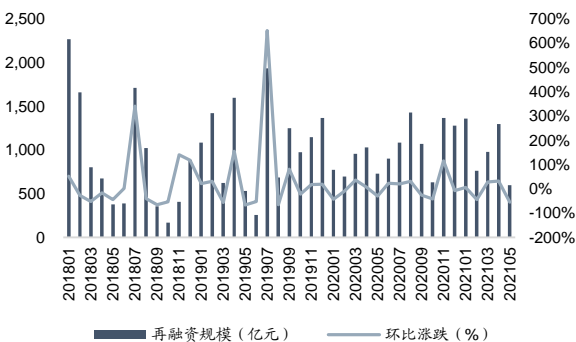
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：IPO 融资规模及环比涨跌



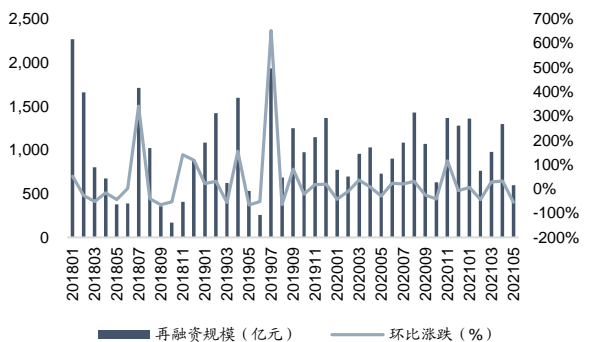
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3：再融资规模及环比涨跌



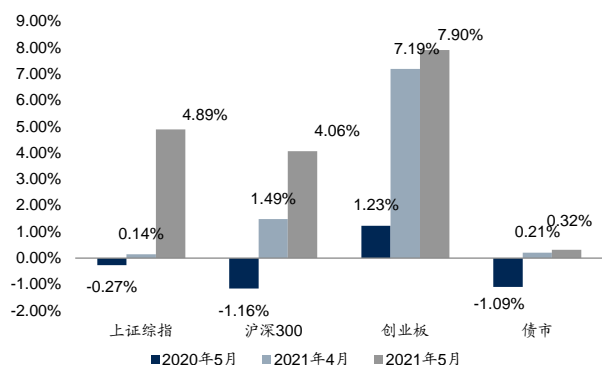
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：企业债及公司债承销规模及环比涨跌



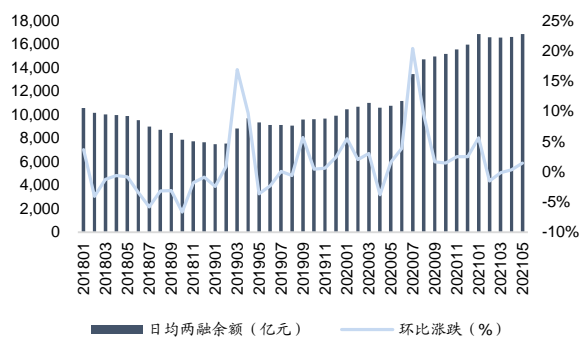
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 5: 股债两市表现



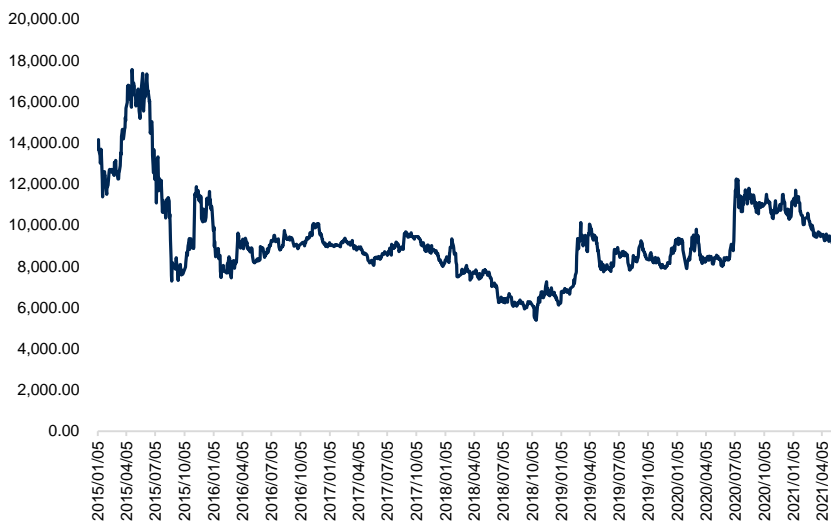
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 6: 日均两融余额及环比涨跌



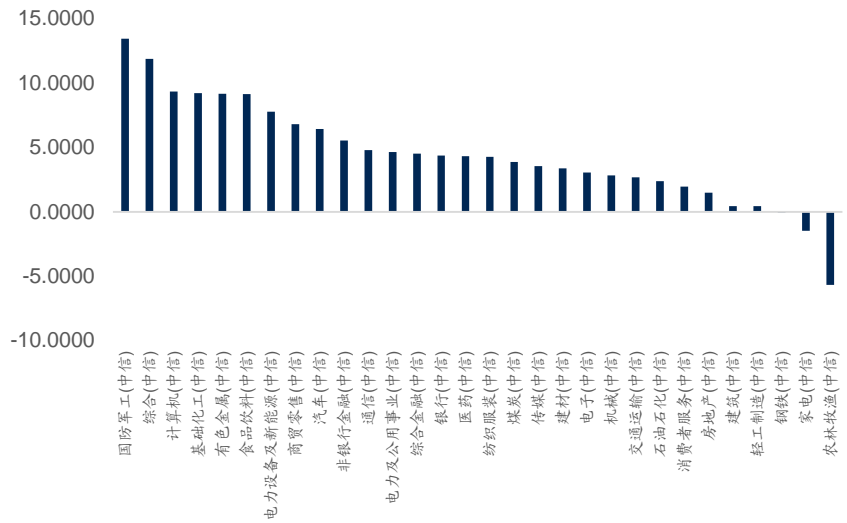
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 券商指数 886054 走势 (日 K 线)



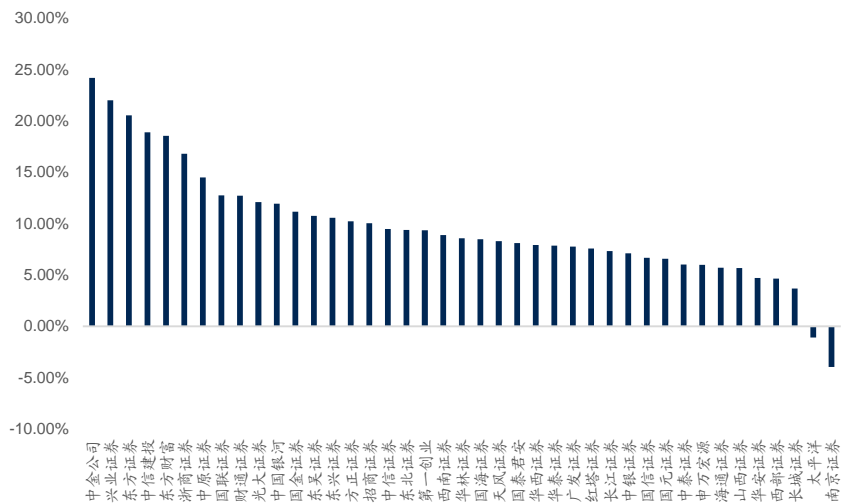
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 29 个中信一级行业月涨幅排名



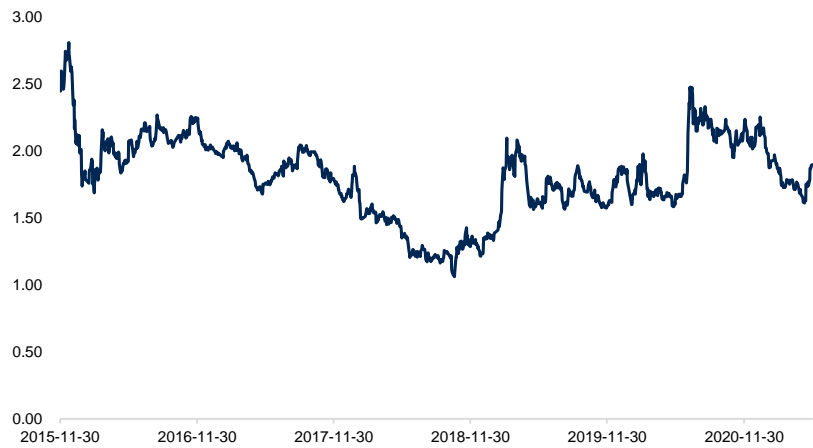
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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	25.77	3,145	1.44	1.74	17.90	14.81
601995	中金公司	增持	59.93	2,110	2.21	2.72	27.12	22.03
600999	招商证券	增持	20.11	1,619	1.25	1.41	16.09	14.26
300059	东方财富	增持	31.36	3,241	0.77	1.11	40.73	28.25

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