

信义山证 汇通天下

证券研究报告

证券业

行业周报（20210607—0611）

维持评级

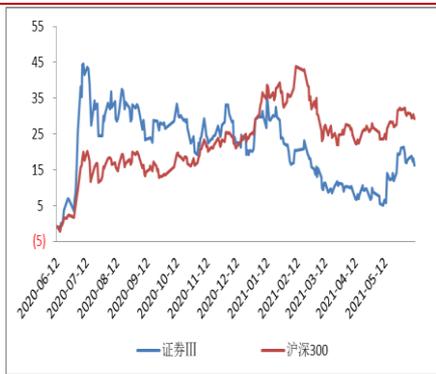
报告原因：定期报告

监管积极回应关切，关注轻资产业务有优势的券商 看好

2021年6月15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：

➤ **易会满主席回应市场关切。**6月10日，陆家嘴论坛召开，易会满主席做主题演讲，回应了市场关切的问题。一是IPO发行既没有收紧，也没有放松。在发行节奏上，积极创造符合市场预期新股发行生态。为全市场稳步推进注册制改革创造条件。二是支持企业赴境外上市，但要符合境内相关法律法规和监管要求。呼吁全球各监管机构加强执法合作。三是呼吁相关国际机构，建立更加严谨科学的指数编制机制更好维护全球产业链供应链的稳定。

➤ **市场成交持续活跃。**上周两市日均成交金额逼近万亿，两融余额持续增长。但券商板块跑输大盘。目前，券商股整体市净率为1.74倍，处于行业近五年来的中位数。个股分化严重，次新股估值明显高于其他个股。部分券商估值已逼近2018年10月的低位。行业整体具有较好的安全边界。

➤ **轻资产业务是提升估值的关键。**财富、资管等轻资产业务对资本金依赖较小，边际成本更低，整体风险相对较小，有利于熨平业绩波动，市场估值较高。从二级市场走势来看，轻资产业务有优势的券商更受市场青睐，有较高的溢价。

证券公司直接受益于直接融资比例提高，具有良好的发展前景。在监管的引导下，做优做强，聚焦主业，提升核心竞争力已成为行业共识。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。建议关注业务全面领先的龙头券商、建议关注轻资产业务有较高护城河的券商。

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。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



目录

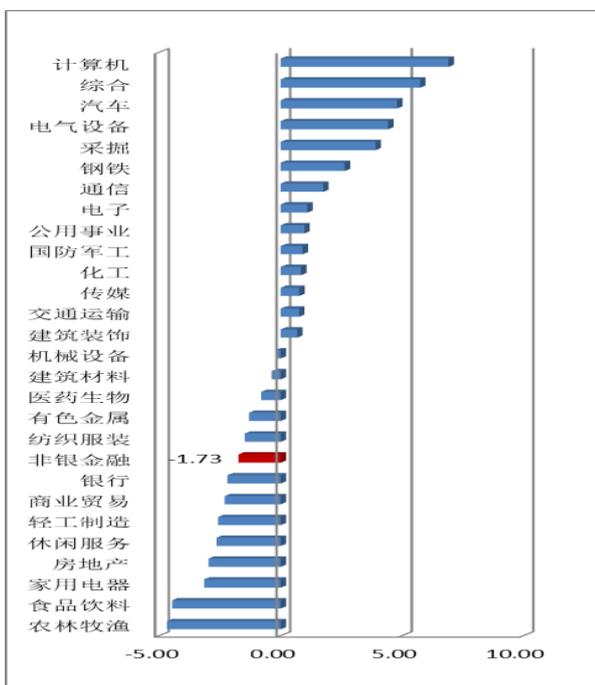
一、市场回顾	1
二、投资策略	2
三、监管政策	2
四、金融同业跟踪	4
五、上市公司重要公告	4
六、风险提示	5

一、市场回顾

上周(20210607——0611)沪深300指数、创业板指数分别收于5224.70(-1.09%)、3298.50(1.72%)，申万一级行业非银金融指数跌幅为1.73%，在28个一级行业中排名第20。证券(-1.33%)在227个三级行业中排第156位。

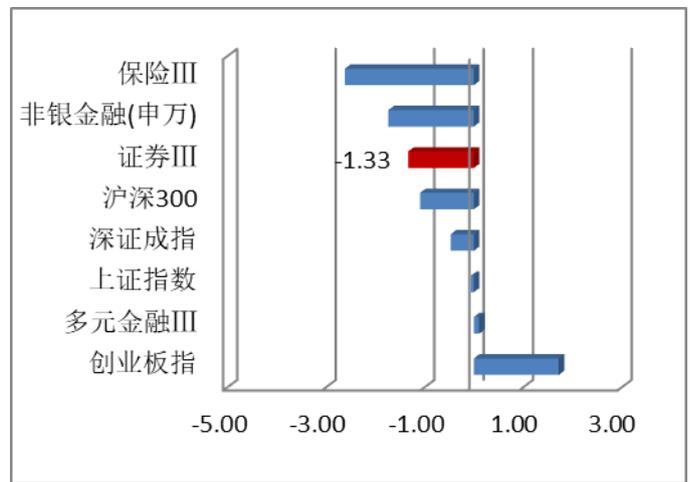
个股表现中，光大证券(5.38%)、中银证券(3.50%)、南京证券(3.32%)、华安证券(2.84%)涨幅居前，国金证券(-4.13%)、东方证券(-4.33%)、哈投股份(-4.81%)、中信建投(-5.88%)、华创阳安(-7.08%)跌幅居前。

图1：申万一级行业涨跌幅对比(%)



数据来源：Wind，山西证券研究所

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

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(%)
光大证券	5.38	国金证券	-4.13
中银证券	3.50	东方证券	-4.33
南京证券	3.32	哈投股份	-4.81
华安证券	2.84	中信建投	-5.88
中金公司	2.33	华创阳安	-7.08

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

易会满主席回应市场关切。6月10日，陆家嘴论坛召开，易会满主席做主题演讲，回应了市场关切的问题。一是IPO发行既没有收紧，也没有放松。在发行节奏上，积极创造符合市场预期的新股发行生态。为全市场稳步推进注册制改革创造条件。二是支持企业赴境外上市，但要符合境内相关法律法规和监管要求。呼吁全球各监管机构加强执法合作。三是呼吁相关国际机构，建立更加严谨科学的指数编制机制更好维护全球产业链供应链的稳定。

市场成交持续活跃。上周两市日均成交金额逼近万亿，两融余额持续增长。但券商板块跑输大盘。目前，券商股整体市净率为1.74倍，处于行业近五年来的中位数。个股分化严重，次新股估值明显高于其他个股。部分券商估值已逼近2018年10月的低位。行业整体具有较好的安全边界。

轻资产业务是提升估值的关键。财富、资管等轻资产业务对资本金依赖较小，边际成本更低，整体风险相对较小，有利于熨平业绩波动，市场估值较高。从二级市场走势来看，轻资产业务有优势的券商更受市场青睐，有较高的溢价。

证券公司直接受益于直接融资比例提高，具有良好的发展前景。在监管的引导下，做优做强，聚焦主业，提升核心竞争力已成为行业共识。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。建议关注业务全面领先的龙头券商、建议关注轻资产业务有较高护城河的券商。

三、监管政策

中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清表示严密防范影子银行死灰复燃。中国人民银行党委书记、中国银行保险监督管理委员会主席郭树清6月10日在第十三届陆家嘴论坛（2021）上表示，防范风险是金融工作的永恒主题，应积极应对不良资产反弹，严密防范影子银行死灰复燃。“中国已经进入新发展阶段，我们将深入贯彻新发展理念，积极推进供给侧结构性改革，不断增强和提升国内国际双循环相互促进的格局。”郭树清表示，从金融角度来看，必须进一步扩大对外开放，健全公司治理结构，加快市场化兼并重组，规范互联网平台，促进公平竞争。要抓紧推进传统金融服务数字化转型，促使金融机构能够更精准服务实体经济，更精准防范金融风险。发展普惠金融，加强小微企业和弱势群体金融服务，切实促进共同富裕。发展绿色金融，为确保如期实现碳达峰、碳中和目标提供有力金融支撑。发展科技金融，通过多种方式支持自主创新和自立自强。

银保监会主席郭树清：防范金融风险需重点关注五个方面，进一步加大直接融资比重是突出任务。郭树清 6 月 10 日在第十三届陆家嘴论坛上表示，经过化解重大金融风险三年攻坚战，过去面临的多个方面的金融风险都出现了收敛趋势。但是，防范风险是金融工作的永恒主题，必须居安思危，一刻也不能松懈。郭树清表示，就当前而言，需要重点关注五个方面：一是积极应对不良资产反弹；二是严密防范影子银行死灰复燃；三是坚决整治各类非法公开发行证券行为；四是切实防范金融衍生品投资风险；五是时刻警惕各种变换花样的“庞氏骗局”。

证监会主席易会满表示积极创造符合市场预期的新股发行生态。中国证监会主席易会满 6 月 10 日在第十三届陆家嘴论坛上发表主题演讲时指出，IPO 发行既没有收紧，也没有放松；在发行节奏上，需要综合考虑市场承受力、流动性环境以及二级市场的协调发展，积极创造符合市场预期的新股发行生态。

百万亿投资风口将至，金融市场助力碳达峰碳中和。我国未来碳减排的压力较大，但清洁能源的占比在迅速提高，基础较好。要通过金融助力碳达峰、碳中和，应基于碳交易市场的功能建设，探索专门的碳金融产品甚至是设立碳金融机构。中国人民银行副行长刘桂平表示，人民银行正在抓紧研究设立直达碳减排领域的碳减排支持工具，通过向符合条件的金融机构提供低成本资金，支持金融机构为具有显著碳减排效应的项目提供优惠利率融资。

国资委：央企原则上只能控股 1 家融资租赁公司。近日，国资委印发《关于进一步促进中央企业所属融资租赁公司健康发展和加强风险防范的通知》。《通知》指出，要严格规范融资租赁公司业务开展，着力推动融资租赁公司优化整合，中央企业原则上只能控股 1 家融资租赁公司（不含融资租赁公司子公司），对于业务雷同、基本停业的融资租赁公司，应坚决整合或退出。

全国人大常委会表决通过印花税法等。十三届全国人大常委会第二十九次会议 10 日下午在北京人民大会堂闭幕。会议经表决，通过了数据安全法、海南自由贸易港法、军人地位和权益保障法、新修订的军事设施保护法、关于修改安全生产法的决定、印花税法、反外国制裁法。

人民银行发布 2021 中国区域金融运行报告，经济展现强大韧性，城市群引领作用持续增强。人民银行 6 月 8 日发布的《中国区域金融运行报告（2021）》显示，2020 年，各地区经济稳定恢复，结构持续优化，发展质效稳步提升。我国经济展现强大韧性，区域协同发展稳步推进，京津冀、长三角、粤港澳大湾区所在的内地省份对全国经济增长贡献率达 49.3%，城市群引领作用持续增强。报告显示，投资结构继续改善，高技术产业和社会领域投资增长较快。

2020 年全年高技术产业投资、卫生等社会领域投资增速分别快于全部固定资产投资 7.7 个和 9 个百分点。东部、西部和东北地区固定资产投资分别比上年增长 3.8%、4.4%和 4.3%，制造业投资和基础设施补短板力度较大；中部地区克服疫情影响，固定资产投资实现 0.7%的正增长。2020 年，各绿色金融改革创新试验区以创新推动绿色产业发展为主线，在绿色金融标准、绿色金融产品服务创新、激励约束机制等方面积极探索，取得阶段性成果。2020 年末，六省（区）九地试验区绿色贷款余额达 2368.3 亿元，占全部贷款余额比重 15.1%；绿色债券余额 1350 亿元，同比增长 66%。

交易系统通过验收，全国碳市场上线交易进入倒计时。在我国明确碳达峰、碳中和时间表之后，相关工作进程备受市场关注。6 月 7 日晚间，上海联合产权交易所（以下简称“上海联交所”）官网发布消息显示，6 月 1 日，上海联交所召开了全国碳排放权交易系统技术验收会，与会专家对系统建设表示肯定，一致认为系统建设符合要求、运行稳定、资料齐全规范，同意交易系统通过验收。

四、金融同业跟踪

A 股新增投资者连续 15 月破百万，总数逼近 1.9 亿。新增投资者数往往被认为是市场的先行指标之一，也折射出市场情绪的变化。据中国结算最新数据，5 月份 A 股新增投资者数为 141.22 万，同比增加 16.32%。其中，自然人为 140.94 万人，非自然人为 0.28 万户。这是新增投资者连续 15 个月破百万了，其中，2020 年 7 月份、2021 年 1 月份以及 3 月份更是突破 200 万。

五、上市公司重要公告

【中银证券】拟向全资子公司中银资本现金增资 14 亿元；公司股东云投集团已通过集中、大宗方式累计减持公司股份 2788 万股，占总股本的 1%，持股比例变为 6.18%。

【浙商证券】因非公开发行 A 股，公司注册资本由 36.14 亿股增至 38.78 亿股。

【华创阳安】公司持股 5%以上股东新希望化工拟通过集中竞价方式累计减持公司股份不超过 3479 万股，不超过总股本的 2%。

【哈投股份】公司持股 5%以上股东中国华融集中竞价减持股份时间已过半，暂未减持。

【华西证券】公司董事会同意公司在江苏省苏州市、江阴市分别设立 1 家分支机构。



【光大证券】公司为全资子公司光证金控 8 亿港元跨境贷款提供连带责任担保。

【中信建投】袁建民因个人原因辞任公司执行委员会委员职务；公司发布澄清公告，相关负面报道中的违规事件均与公司无关。

【第一创业】公司董事会同意提名刘学民等为公司董事候选人；聘任陈彬霞为公司副总裁；聘任屈嫫为公司董事会秘书；公司监事会同意提名钱龙海等为监事候选人。

【兴业证券】公司股东福建省开发投资集团推荐叶远航为公司董事人选。

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

