

2020 年经营情况排名发布，看好差异化发展道路

——非银金融行业周报

分析师： 王磊

SAC NO: S1150521010001

2021 年 6 月 21 日

证券分析师

王磊
wanglei3271@bhzq.com

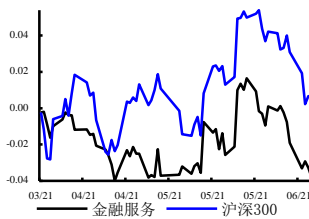
子行业评级

证券	中性
多元金融	中性
保险	中性

重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持
东方财富	增持

最近一季度行业相对走势



投资要点：

● 市场表现

上周，上证综指下跌 1.80%，申万非银指数下跌 2.69%，行业跑输大盘 0.89 个百分点。非银子板块中，证券板块下跌 1.08%、保险板块下跌 5.57%、多元金融板块下跌 0.58%。个股方面，剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少，涨幅排名前三的为 ST 岩石 (+27.09%)、西水股份 (+14.34%)、南京证券 (+10.72%)。估值方面，截至 6 月 18 日申万证券 (III) 市净率 (LF) 为 1.72 倍。

● 行业要闻

中国证券业协会发布 2020 年证券公司经营业绩排名情况；证监会发布五项金融行业新标准；证监会发布新版证券市场禁入规定；证监会：条件成熟时研究推出碳排放权期货品种。

● 重要公司公告

东兴证券 (601198)：2021 年 6 月 15 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会对东兴证券股份有限公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过；国联证券 (601456)：近日，国联证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》文件，本次公开发行短期公司债券面值余额不超过 80 亿元。

● 投资建议

上周，申万证券 III 指数下跌 1.08%，跑赢沪深 300 指数 1.26 个百分点。沪深两市日均股基成交额 10295.05 亿元，环比上周下降 2.38%，截至 6 月 17 日沪深两市两融余额 17399.90 亿元，相比前一周最后一个交易日增加 45.78 亿元。

6 月 18 日晚，证券业协会发布 2020 年证券公司经营业绩排名情况，对证券公司资产规模、各项业务收入等 38 项指标进行了统计排名。从规模角度看，截至 2020 年末，行业总资产 8.78 万亿元，净资产 2.23 万亿元，分别较上年末增长 22.32%、14.02%。其中，专项合并口径下总资产破千亿券商 19 家，数量上与 2019 年无变化，但资产规模增加了 1.28 万亿。总资产在 500-1000 亿元的券商 18 家，较 2019 年增加了 6 家，不同规模券商均在通过各种形式提升资本实力。从业务收入角度看，2020 年实现经纪业务收入 1279.47 亿元，同比增长 54.82%，其中代理销售金融产品收入 125.72 亿元，同比增长 188.63%，排名增长较快的券商有国泰君安、东方证券和方正证券。2020 年行业代理机构客户买卖证券交易金额达 464.37 万亿元，同比增长 557.65%。

排名前五券商与 2019 年相同，依次为中信证券、国泰君安、华泰证券、中金公司、申万宏源，中小券商中华西证券、西部证券、浙商证券排名上升较快。总体来看，行业头部效应较为明显，但从部分业务的排名变化中可以看出随着中小券商资本实力的大幅提升以及寻求差异化、特色化发展道路，在财富管理、机构业务等领域仍有突出的表现。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的 β 属性。政策面上，监管层继续推进资本市场全面改革深化，未来政策利好将延续，拓宽券商业务空间；基本面上，政策红利下券商业绩继续保持高增长，盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好，龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力，在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）、东方财富（300059.SZ）。

风险提示：市场波动风险，政策推进进展不及预期

目 录

1.行业动态	5
1.1 行业新闻	5
1.2 公司公告	10
2.市场表现回顾	10
3.行业数据	12
4.投资建议	15

图 目 录

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)	11
图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)	11
图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)	12
图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)	12
图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)	12
图 6: 首发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)	13
图 7: 增发募资规模 (左轴) 及家数 (右轴)	13
图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债) (左轴) 及同比增速 (右轴)	13
图 9: 债券发行规模(不包含同业存单) (左轴) 及同比增速 (右轴)	13

表 目 录

表 1: 截至 2021 年 6 月 20 日部分券商集合理财资管产品数量、净值	13
--	----

1. 行业动态

1.1 行业新闻

1.1.1 中国证券业协会发布 2020 年证券公司经营业绩排名情况（中证网）

详情：6月18日，中国证券业协会根据各证券公司经审计数据，对证券公司资产规模、各项业务收入等38项指标进行了统计排名，发布了2020年证券公司经营业绩指标排名情况。

2020年，资本市场统筹推进常态化疫情防控、防范金融风险和支持经济社会发展，继续全面深化资本市场改革，证券行业正处于重要战略机遇期。在新的发展阶段，证券行业深入贯彻新发展理念，积极服务构建新发展格局，围绕“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”总目标，坚持“建制度、不干预、零容忍”的政策方针，聚焦加强服务实体经济和居民财富管理能力建设，抓住机遇加快业务转型，资本实力和市场竞争力持续增强，行业高质量发展取得良好进展。

从科创板试点注册制起步，再到创业板实施“存量+增量”改革，注册制改革已经取得突破性进展。2020年，证券行业牢牢把握注册制改革机遇，主动适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，坚持回归本源，努力增强服务实体经济能力，通过积极发挥资本市场枢纽功能，推动科技、资本与产业高水平循环。截至2020年末，我国直接融资比重持续提升，达12.6%。与此同时，2020年度证券行业投行业务收入达到670.67亿元，同比增长39.76%，占营业收入比例达15.25%。2020年度证券公司实现股票主承销佣金收入268.52亿元，同比增长115.25%，债券主承销佣金收入252.44亿元，同比增加24.76%，行业服务实体经济直接融资能力进一步提升。

2020年证券行业持续发力财富管理业务转型，实现经纪业务收入1,279.47亿元，同比增长54.82%。同时，实现代理销售金融产品收入125.72亿元，同比增长188.63%；实现投资咨询业务收入46.77亿元，同比增长24.01%。客户证券资产规模达61.17万亿元，同比增长37.67%。2020年证券行业代理机构客户买卖证券交易金额达464.37万亿元，同比增长557.65%。在代理销售金融产品业务、证券投资咨询业务、服务机构客户交易等领域，部分中小证券公司表现突出，行业差异化发展、特色化经营初见成效，持续提升服务居民财富管理取得良好进展。

截至 2020 年末，行业总资产 8.78 万亿元，净资产 2.23 万亿元，分别较上年末增长 22.32%、14.02%；行业净资本 1.80 万亿元，较上年末增长 11.80%。2020 年度证券行业业绩持续改善，达到最近 3 年最高水平，全行业实现营业收入 4,398.15 亿元，同比增长 24.93%；实现净利润 1,707.78 亿元，同比增长 39.20%。2020 证券行业净资产收益率为 7.82%，较上年提高了 1.58 个百分点，行业整体盈利能力继续增强。

证券公司信息技术投入指标发布以来，证券行业对信息科技重视程度不断增强，行业信息技术投入逐年增长。2020 年全行业信息技术投入金额 262.87 亿元，同比增长 21.31%，占 2019 年度营业收入的 7.47%。2017 年至今证券行业在信息技术领域累计投入达 845 亿元，行业持续加大信息技术领域的投入为行业数字化转型和高质量发展奠定坚实基础。

2020 年证券行业全行业公益性支出 9.62 亿元，较上年同期增加 72.37%，近年来保持持续增长。公益性支出 500 万元以上的有 55 家，千万元以上的达到 31 家。证券公司持续投身服务精准扶贫等国家战略，切实履行社会责任。在本次同步公布的 2020 年证券公司脱贫攻坚等社会责任履行情况专项数据统计中，证券公司帮扶的 307 个国家级贫困县实现脱贫，服务贫困地区企业 IPO11 家，服务贫困地区企业在新三板挂牌 7 家，服务贫困地区企业融资 520.22 亿元，服务实体企业通过绿色债券及创新创业公司债券融资 1039.86 亿元。

（资料来源：http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202106/t20210619_6176896.html）

1.1.2 证监会发布五项金融行业标准（中证网）

详情：中国证监会近日发布《证券期货业结算参与机构编码》《挂牌公司信息披露电子化规范 第 1 部分：公告分类及分类标准框架》《挂牌公司信息披露电子化规范 第 2 部分：定期报告》《挂牌公司信息披露电子化规范 第 3 部分：临时报告》《证券期货业大数据平台性能测试指引》五项金融行业标准，自公布之日起施行。

据介绍，证券期货业结算参与机构编码是各结算参与机构开展登记结算业务的基础。当前不同交易市场中，因对结算参与机构有不同的编码体系，同一结算参与机构在不同交易市场中的编码不统一，不利于机构间以及结算参与机构内部的数据共享。《证券期货业结算参与机构编码》标准的实施，通过为证券期货业结算参与机构分配统一的编码，可有效降低编码转换和适配工作成本，便于机构间以及结算参与机构内部进行数据查询、统计、分析、挖掘以及数据共享等工作，进一

步促进行业数据标准化，支持行业数据治理工作。

挂牌公司信息披露是证券市场信息的重要组成部分，是证券监管机构、投资者、市场其他参与主体获取挂牌公司经营情况和运作情况的重要渠道，是实施监管和投资决策的重要依据。随着可扩展商业报告语言（简称为 XBRL）技术在国内信息披露领域的持续应用，XBRL 技术的价值已获得广泛认同。为保证使用 XBRL 技术生成的信息披露电子化文档的规范性，需要制定挂牌公司信息披露电子化规范，统一信息披露公告文件格式、规范信息披露数据标准，对高质量采集基础数据提供支持和保证，进一步为大数据监管提供有力支持，提高监管效率。《挂牌公司信息披露电子化规范》行业系列标准的制定实施有利于实现证券业内、挂牌公司之间的信息共享，推动挂牌公司信息披露和证券信息服务业规范、有序地发展。

当前大数据产品在证券期货业的应用越来越多，大数据平台的性能表现是平台建设的重要指标，性能测试的结果能客观反映平台的性能表现，但大数据测试领域的指导性文件仍然缺乏，《证券期货业大数据平台性能测试指引》的制定，从测试流程、测试方法和测试内容等方面规范了大数据平台性能测试，有效指导各证券期货业机构开展性能测试工作，提升测试能力，提高测试效率，并基于测试结果客观评估大数据平台产品性能。

证监会表示，下一步将继续推进资本市场信息化建设，着力加强基础标准建设，不断提升行业标准化水平。

（资料来源：http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202106/t20210619_6176850.html）

1.1.3 证监会发布新版证券市场禁入规定（中国证券报）

详情：中国证监会近日发布修订后的《证券市场禁入规定》，明确市场禁入分为身份类禁入和交易类禁入两类，明确禁止交易的持续时间最长不超过 5 年，将信息披露严重违法造成恶劣影响的情况列入终身禁入情形。

明确市场禁入类型

此次修订遵循“有限目标、问题导向、尊重历史、稳定预期”的思路，对根据上位法确有必要修订的内容进行完善。

此次修订主要包括：一是进一步明确市场禁入类型。将证券市场禁入措施分为“不得从事证券业务、证券服务业务，不得担任证券发行人的董事、监事、高级管理人员”以及“不得在证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所

交易证券”两类，执法单位可以结合实际，选择单独适用或者合并适用相匹配的禁入类型。二是进一步明确交易类禁入适用规则。明确交易类禁入是指禁止直接或者间接在证券交易场所交易上市或者挂牌的全部证券（含证券投资基金份额）的活动。同时，做好政策衔接和风险控制，对7类情形作出了除外规定，避免不同政策叠加碰头和引发执法次生风险。三是进一步明确市场禁入对象和适用情形。根据近年来市场发展变化的现实情况，完善了禁入对象的涵盖范围。适用情形方面，明确将信息披露严重违法造成恶劣影响的情况列入终身禁入市场情形，同时，明确交易类禁入适用于严重扰乱证券交易秩序或者交易公平的违法行为。

证监会表示，考虑到交易类禁入为新证券法增加的一类禁入措施，具有不同于身份类禁入的特殊性，在充分借鉴境内外经验基础上，审慎确定了相关适用规则。即，对交易类禁入仅设置5年期限上限，在5年期限上限内，执法单位可根据实际违法情况采取与之相匹配的禁入期限，以便于应对复杂多样的违法实际，确保该项制度平稳起步。从前期公开征求意见情况看，前述制度安排得到市场各方普遍认同。

执法力度显著增强

2015年原《规定》实施后，证券市场禁入的执法力度显著增强，覆盖的违法行为类型更为全面，执法程序更加透明规范。证监会认为，近年来的执法实践证明，原《规定》总体是符合我国市场实际、行之有效的。

一是市场禁入执法力度显著提升。2016年至2020年，共对298人次的自然人采取市场禁入，分年限看，其中3年至5年和5年至10年两档次市场禁入共计216人次，占比约72%；终身市场禁入82人次，占比约28%，采取市场禁入人次比原《规定》修订前5年（2011年至2015年，共计禁入123人次）增长142%，并且市场禁入的严厉程度较好匹配了实践中不同危害情节违法行为的发生频度。总体分析，原《规定》对监管部门以“零容忍”的态度依法从严打击相关违法违规责任人员提供了有力制度保障。

二是覆盖的违法行为类型更为多样。市场禁入已覆盖资本市场各主要违法行为类型，特别是对信息披露违法相关责任人员进行了“逐出市场”的有力打击，提高了财务造假者的违法成本和执法震慑作用，取得了较好的效果。

（资料来源：http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202106/t20210619_6176844.html）

1.1.4 证监会:条件成熟时研究推出碳排放权期货品种（中国证券报）

详情: 中国证监会6月18日召开新闻发布会。证监会新闻发言人高莉在发布会上回应多起中介机构未勤勉尽责案。她表示,证监会全面落实对资本市场违法违规行为“零容忍”要求,压实中介机构“看门人”责任,督促中介机构履职尽责,保护投资者合法权益。证监会将积极配合最高人民法院修改虚假陈述司法解释等,不断完善相关司法制度。

全国碳排放权现货交易启动在即。在介绍碳期货市场建设时,高莉称,证监会将指导广期所开展广泛调研论证,完善合约规则设计,在条件成熟时研究推出碳排放权相关的期货品种。

进一步厘清中介机构责任边界

近日,ST中安公告了涉证券虚假陈述案二审判决结果,此案成为首例中介机构按比例承担连带赔偿责任的生效判决。

“我们注意到,在近期个别案件中,法院判决相关中介机构按比例承担连带赔偿责任,这是法院根据个案事实依法作出的司法判决,证监会充分尊重。”高莉称。

高莉表示,下一步,证监会将结合实践情况,不断完善保荐机构、会计师事务所、律师事务所等中介机构参与证券业务活动的制度规则,细化相关工作流程和标准等,进一步厘清各主体责任边界,努力形成各司其职、各负其责、相互制约的机制,为法院在个案中准确判断相关中介机构的过错程度及勤勉尽责情况等提供助力。同时,积极配合最高人民法院修改虚假陈述司法解释等,不断完善相关司法制度。

切实保障财务信披质量

高莉表示,当前,在市场内生机制和监管外部约束的共同作用下,我国证券审计市场逐步形成优胜劣汰、有进有出的良性生态:一方面,市场主体选聘审计机构决策趋于科学理性,更加看重审计机构质量和声誉,执业质量差、内部管理混乱的会计事务所逐步从证券审计市场“出清”;另一方面,大多数会计事务所正逐步转变发展理念、改善管理模式、提高执业质量,积极履行核查把关职责。

她说,下一步,证监会将继续坚持“建制度、不干预、零容忍”方针,从严打击审计违法违规行,推动提高证券审计市场透明度,净化市场生态,督促会计事务所更好发挥“看门人”作用,切实保障资本市场财务信息披露质量。

此外,最近证监会官网公示了首批两家证券投资咨询机构从事上市公司并购重组财务顾问业务备案的有关信息。高莉就此作了介绍。她表示,证监会将在做好证券

投资咨询机构从事财务顾问业务备案的基础上,会同交易所、证券业协会等单位适时启动其他类型财务顾问机构备案的评估工作。

加快推进碳期货市场建设

当前,全国碳排放权现货交易启动在即。高莉表示,为配合碳现货市场发展进程,证监会积极指导广期所贯彻落实粤港澳大湾区发展战略规划,加快推进碳期货市场建设。

据介绍,广期所自筹建以来,始终高度重视碳期货品种研发工作,持续关注碳现货市场运行及制度建设情况,密切联系行业企业,紧贴现货市场实际需求,积极开展碳排放权期货合约及规则研究论证工作。

“下一步,证监会将指导广期所开展广泛调研论证,完善合约规则设计,在条件成熟时研究推出碳排放权相关期货品种。”高莉说。

(资料来源: http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202106/t20210619_6176848.html)

1.2 公司公告

(1) 东兴证券(601198): 2021年6月15日,中国证券监督管理委员会发行审核委员会对东兴证券股份有限公司非公开发行A股股票的申请进行了审核。根据审核结果,公司本次非公开发行A股股票的申请获得审核通过。

(2) 国联证券(601456): 近日,国联证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》文件,本次公开发行短期公司债券面值余额不超过80亿元。

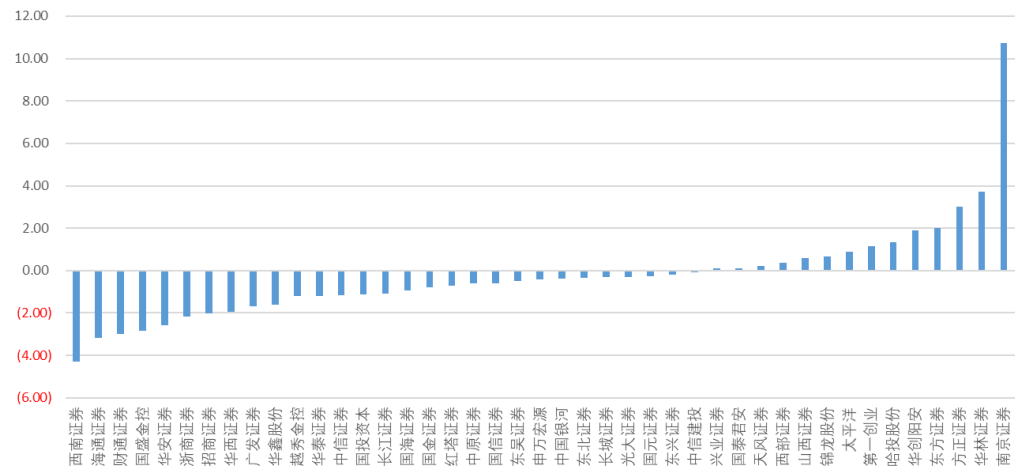
2. 市场表现回顾

上周,上证综指下跌1.80%,申万非银指数下跌2.69%,行业跑输大盘0.89个百分点。非银子板块中,证券板块下跌1.08%、保险板块下跌5.57%、多元金融板块下跌0.58%。个股方面,剔除新股和次新股后非银板块跌多涨少,涨幅排名前三的为ST岩石(+27.09%)、西水股份(+14.34%)、南京证券(+10.72%)。估值方面,截至6月18日申万证券(III)市净率(LF)为1.72倍。

证券

上周，剔除新股和次新股后上市券商跌多涨少，涨幅排名前三的为南京证券 (+10.72%)、华林证券 (+3.72%)、方正证券 (+3.03%)；跌幅排名前三的为西南证券 (-4.31%)、海通证券 (-3.19%)、财通证券 (-2.99%)。

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)

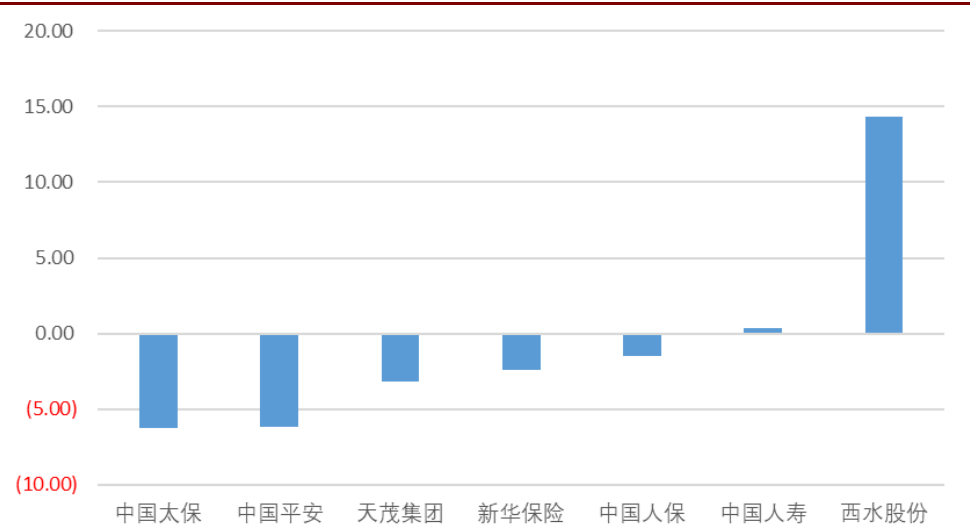


资料来源: WIND, 渤海证券

保险

上周，上市险企跌多涨少，涨幅由高至低分别为西水股份 (+14.34%)、中国人寿 (+0.36%)、中国人保 (-1.50%)、新华保险 (-2.40%)、天茂集团 (-3.19%)、中国平安 (-6.20%)、中国太保 (-6.24%)。

图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)

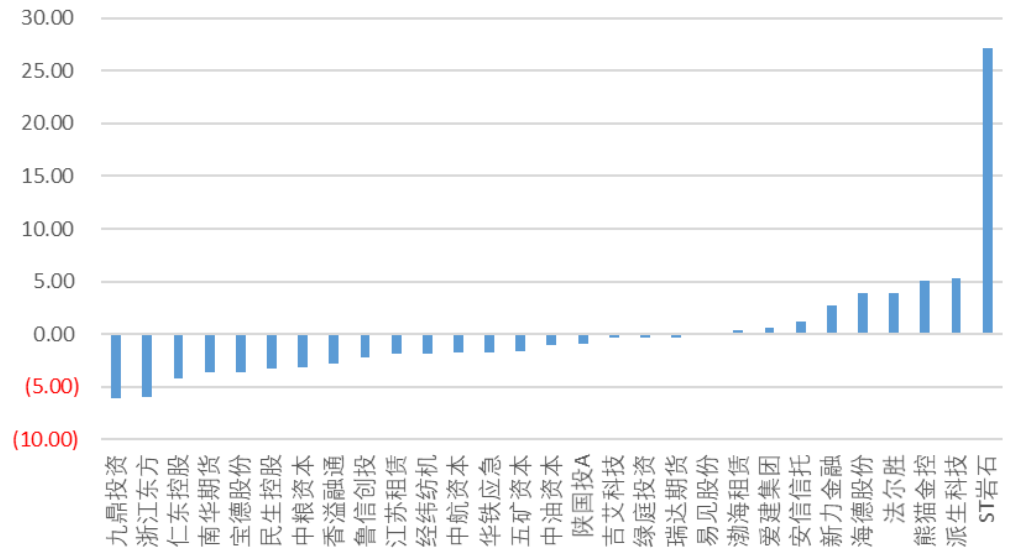


资料来源: WIND, 渤海证券

多元金融

上周，多元金融板块跌多涨少，涨幅排名前三的为 ST 岩石 (+27.09%)、派生科技 (+5.30%)、熊猫金控 (+5.11%)；跌幅排名前三的为九鼎投资 (-6.10%)、浙江东方 (-5.95%)、仁东控股 (-4.23%)。

图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)

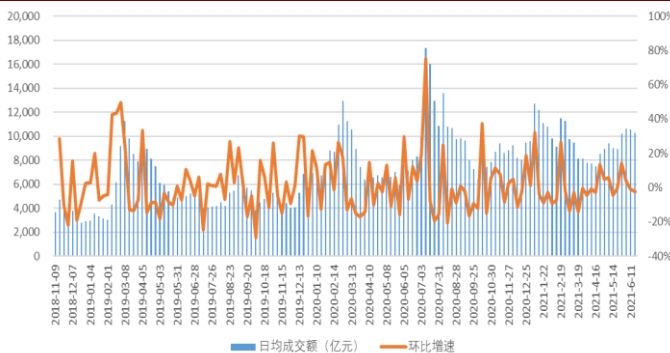


资料来源: WIND, 渤海证券

3. 行业数据

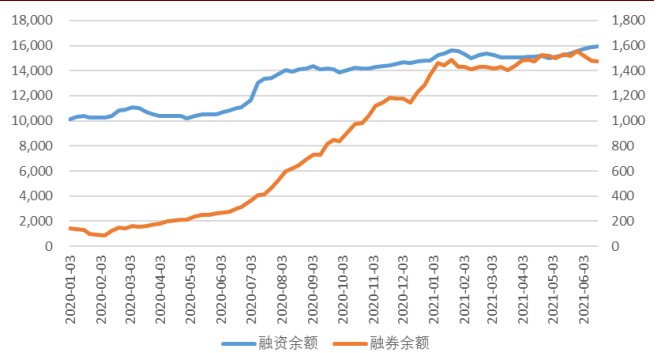
上周，A 股累计日均股基成交额 10295.05 亿元，环比前一周下降 2.38%。截至 2021 年 6 月 17 日，沪深两市两融余额 17399.90 亿元，相比前一周最后一个交易日增加 45.78 亿元。

图 4: 周日均股基成交额 (左轴, 亿元) 及环比增速 (右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)



资料来源: WIND, 渤海证券

股债融资规模

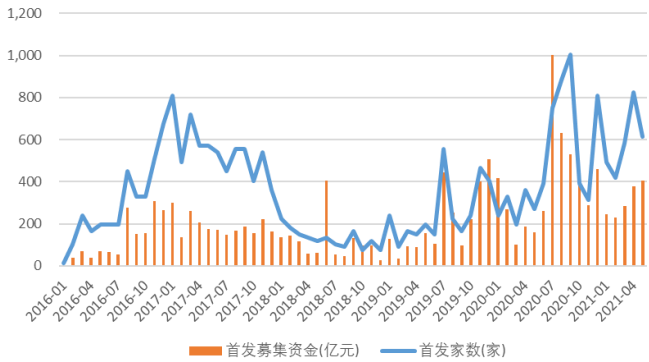
2021 年 5 月单月首发募资规模 407.11 亿元，环比上月增加 27.48 亿元；增发募

资规模 409.78 亿元，环比上月减少 253.54 亿元。

2021 年 5 月单月债券发行规模（不含同业存单）2.63 万亿元，同比下降 29.08%；

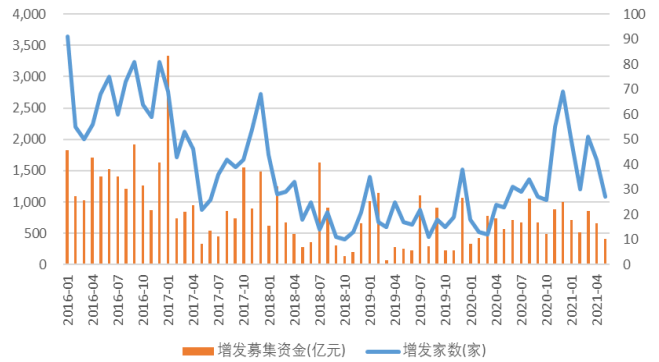
信用债发行规模（不含地方政府债）9527.57 亿元，同比下降 21.42%。

图 6：首发募资规模（左轴）及家数（右轴）



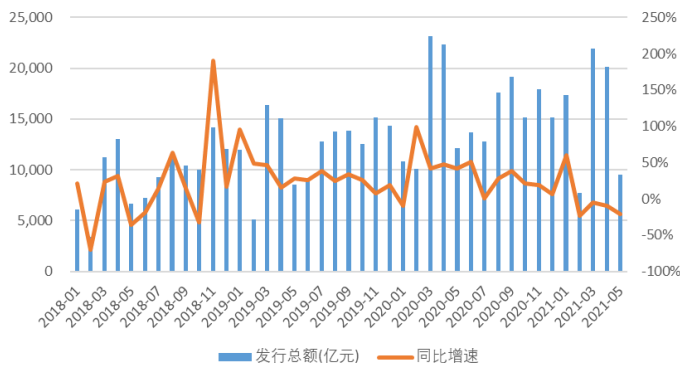
资料来源：WIND, 渤海证券

图 7：增发募资规模（左轴）及家数（右轴）



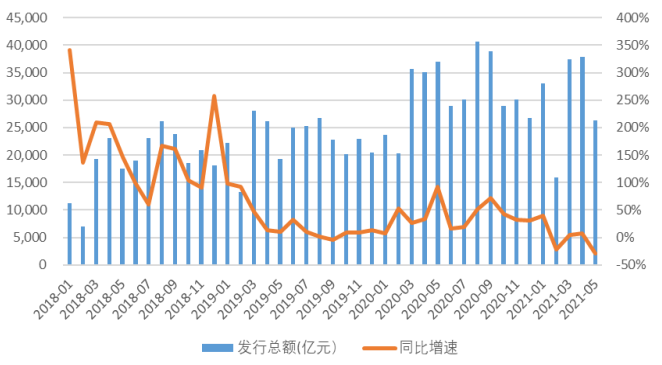
资料来源：WIND, 渤海证券

图 8：信用债发行规模（不包含地方政府债）（左轴）及同比增速（右轴）



资料来源：WIND, 渤海证券

图 9：债券发行规模（不包含同业存单）（左轴）及同比增速（右轴）



资料来源：WIND, 渤海证券

集合资产管理产品净值

截至 6 月 20 日，券商集合资管共发行产品数量 6648 只，资产净值合计 1.60 万亿元。其中资产净值排名前三的券商分别是中信证券、广发资管、华泰证券资管，资产净值分别为 1506.70 亿元、1214.73 亿元、1068.56 亿元。

表 1：截至 2021 年 6 月 20 日部分券商集合理财资管产品数量、净值

上市券商	产品数量	资产净值合计（亿元）
中信证券	265	1,506.7027
广发资管	172	1,214.7333
华泰证券资管	283	1,068.5623
招商资管	146	955.1135

财通证券资管	307	704.2200
国泰君安资管	306	656.4344
中银证券	221	642.4761
光证资管	156	620.8760
浙商资管	229	527.2726
中泰资管	122	515.9762
天风资管	193	501.2500
申万宏源证券	230	483.1854
银河金汇	81	478.3611
长江资管	53	477.1003
海通资管	243	384.5285
国信证券	64	339.9758
安信资管	88	329.7630
中信建投证券	149	326.5737
东证资管	86	320.1973
华融证券	109	315.9235
方正证券	94	294.6285
平安证券	57	231.9849
华金证券	27	211.9150
兴证资管	79	183.5651
万联证券	99	179.8777
长城证券	81	135.0503
首创证券	403	122.9709
华西证券	23	115.1470
太平洋	79	108.1898
联储证券	57	103.6219
东证融汇	72	95.9836
山西证券	86	92.3864
国海证券	187	88.5466
世纪证券	76	82.6380
华鑫证券	103	77.5113
东吴证券	50	76.6965
东莞证券	25	66.9548
国元证券	43	65.2241
国联证券	71	64.8874
东海证券	25	63.1575
渤海汇金资管	34	58.1935
华安证券	116	57.0959
中邮证券	53	56.9216
华福证券	23	53.2189
中航证券	140	52.4983
五矿证券	49	51.1871
中山证券	11	48.1197

资料来源: WIND, 渤海证券

4.投资建议

上周, 申万证券III指数下跌 1.08%, 跑赢沪深 300 指数 1.26 个百分点。沪深两市日均股基成交额 10295.05 亿元, 环比上周下降 2.38%, 截至 6 月 17 日沪深两市两融余额 17399.90 亿元, 相比前一周最后一个交易日增加 45.78 亿元。

6 月 18 日晚, 证券业协会发布 2020 年证券公司经营业绩排名情况, 对证券公司资产规模、各项业务收入等 38 项指标进行了统计排名。从规模角度看, 截至 2020 年末, 行业总资产 8.78 万亿元, 净资产 2.23 万亿元, 分别较上年末增长 22.32%、14.02%。其中, 专项合并口径下总资产破千亿券商 19 家, 数量上与 2019 年无变化, 但资产规模增加了 1.28 万亿。总资产在 500-1000 亿元的券商 18 家, 较 2019 年增加了 6 家, 不同规模券商均在通过各种形式提升资本实力。从业务收入角度看, 2020 年实现经纪业务收入 1279.47 亿元, 同比增长 54.82%, 其中代理销售金融产品收入 125.72 亿元, 同比增长 188.63%, 排名增长较快的券商有国泰君安、东方证券和方正证券。2020 年行业代理机构客户买卖证券交易金额达 464.37 万亿元, 同比增长 557.65%, 排名前五券商与 2019 年相同, 依次为中信证券、国泰君安、华泰证券、中金公司、申万宏源, 中小券商中华西证券、西部证券、浙商证券排名上升较快。总体来看, 行业头部效应较为明显, 但从部分业务的排名变化中可以看出随着中小券商资本实力的大幅提升以及寻求差异化、特色化发展道路, 在财富管理、机构业务等领域仍有突出的表现。

券商板块上涨的驱动因素主要包括资本市场改革、流动性以及 A 股市场上涨带动的 β 属性。政策面上, 监管层继续推进资本市场全面改革深化, 未来政策利好将延续, 拓宽券商业务空间; 基本面上, 政策红利下券商业绩继续保持高增长, 盈利能力改善支撑估值中枢上移。我们维持对行业的长期看好, 龙头券商凭借雄厚的资本实力和风控能力, 在资本市场深化改革“扶优限劣”的政策倾斜下将最直接受益。建议关注优质龙头券商的投资价值, 推荐中信证券(600030.SH)、华泰证券(601688.SH)、东方财富(300059.SZ)。

风险提示: 市场波动风险, 政策推进进展不及预期

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn