

强于大市

龙头地位稳固，差异化发展 初见成效

证券行业点评 & 非银金融行业周报

中证协发布 2020 年证券公司经营业绩指标排名，龙头效应仍显著，而特色化券商也能深耕细分市场跻身行业前列。市场风险偏好或持续走高，利于板块继续上行，推荐中信证券、华泰证券、东方财富。

■ **龙头券商地位稳固，专业化赛道亦能出彩。**据中证协发布的 2020 年券商经营业绩排名：1) 行业盈利能力持续改善，全行业 ROE 为 7.82%，同比提高 1.58 个百分点，11 家券商突破 10%，其中东方财富与中信建投超过 15%。2) 注册制改革、财富管理转型、资本市场机构化趋势凸显：股票主承销收入同比增长 115.25%，代销金融产品收入同比增长 188.63%，代理机构客户买卖证券交易额同比增长 557.65%。相应业务领域呈现显著的头部效应，中信证券、中信建投承销保荐业务优势地位稳固；中信证券实现代销金融产品收入 20 亿元，代理机构客户买卖证券交易额 51.8 万亿元，大幅领先其他券商（第二名为中信证券的一半左右）。3) 部分非头部券商的特色化打法见效，如东方证券资管收入位列榜首；国金证券承销保荐收入排名上升 6 位至第 10；开源证券财务顾问收入排名行业第 8。3) 行业信息技术投入金额同比增长 21%，占 2019 年营收的 7.47%，华泰证券投入金额最高，占收入比例以 11% 位列第四。

■ **《禁入规定》修订坚持从“严”的执法主基调。**为贯彻落实新《证券法》和新《行政处罚法》等上位法规定，证监会修订《证券市场禁入规定》，7 月 19 日起施行。主要修订包括：1) 将市场禁入类型分为身份类禁入和交易类禁入（此类为新《证券法》新增）两类；2) 明确交易类禁入的定义、适用规则和 5 年上限，并为了做好政策衔接对 7 类情形作出除外规定；3) 完善市场禁入对象和适用情形，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，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。与此前的退市新规、券商白名单等政策规定相同，本次修订是对资本市场违法违规行为“零容忍”要求的进一步落实，旨在强化对上市公司、中介机构等市场主体的监管，以实现资本市场健康发展的长期目标。

投资建议

■ **坚定看多券商，仍有提升空间。**在通胀高点临近、货币政策稳健取向不变的预期下，市场风险偏好或持续走高，利于板块上行。板块市净率低于历史中枢水平，仍存估值修复空间。行业趋势支持大券商和财富管理特色券商估值中枢持续上升：一方面，监管政策向头部倾斜、资本市场日趋机构化、券商各项业务转型对综合实力提出更高要求，行业集中度将趋势性上升；另一方面，居民财富“搬家”为财富管理业务带来广阔的市场空间，在券业财富管理转型的大趋势下，代销业务（渠道端）和公募基金（产品端）优势突出的特色券商有望获得更多份额。推荐龙头中信证券、华泰证券、东方财富；财管特色券商中，看好兴业证券和广发证券。

风险提示

■ 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《IPO 收紧担忧打破，投行重要性持续凸显：第十三届陆家嘴论坛点评 & 非银金融行业周报》20210616

《券商财管转型取得阶段性成效：证券行业数据点评 & 非银金融行业周报》20210607

《“白名单”制度利好大券商：证券行业政策点评 & 非银金融行业周报数据》20210530

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：林媛媛

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

联系人：张天愉

(8610)66229087

tianyu.zhang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300119080020

一周数据回顾

行情数据

本周沪深 300 下跌 2.34%，创业板指下跌 1.80%，证券行业下跌 1.08%，保险行业下跌 5.57%，互联网金融上涨 0.20%。

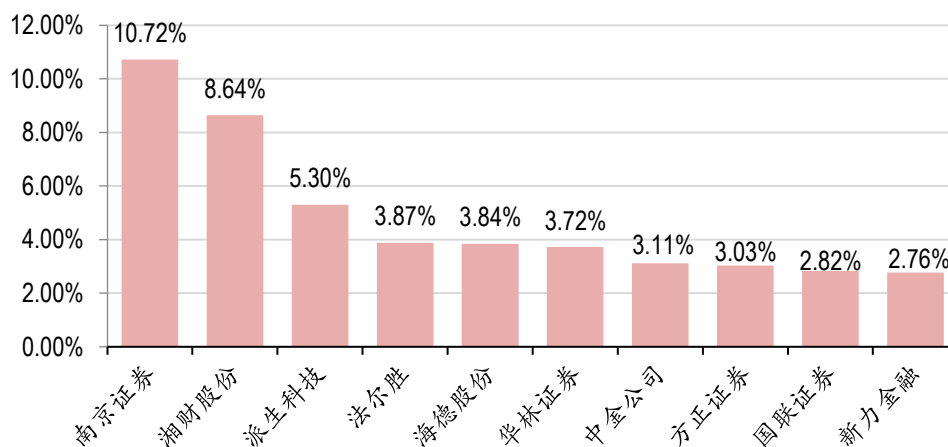
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	(2.34)	(4.30)	(2.09)
399006.SZ	创业板指	(1.80)	(2.11)	9.20
801193.SI	证券行业	(1.08)	(5.22)	(10.83)
801194.SI	保险行业	(5.57)	(9.31)	(23.71)
884136.WI	互联网金融	0.20	3.96	5.57

资料来源：万得，中银证券

本周板块排名前十个股表现：南京证券上涨 10.72%、湘财股份上涨 8.64%、派生科技上涨 5.30%、法尔胜上涨 3.87%、海德股份上涨 3.84%、华林证券上涨 3.72%、中金公司上涨 3.11%、方正证券上涨 3.03%、国联证券上涨 2.82%、新力金融上涨 2.76%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得，中银证券

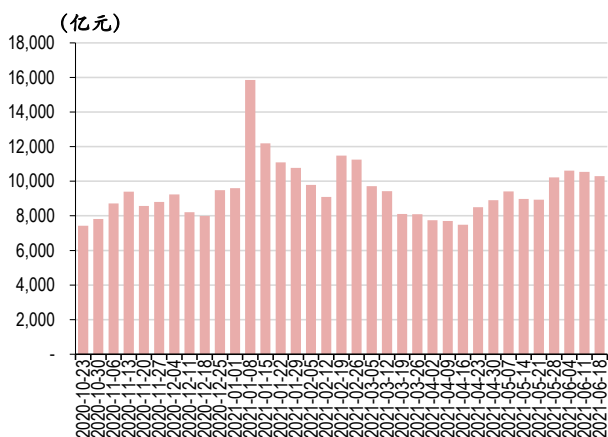
市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 10,295 亿元，环比上周下降 2.38%；日均换手率 2.91%。

信用：本周市场股票质押参考市值 42,774 亿元，与上周持平；两融余额 17,400 亿元(截至 2021/06/18)，环比上周上升 0.32%。

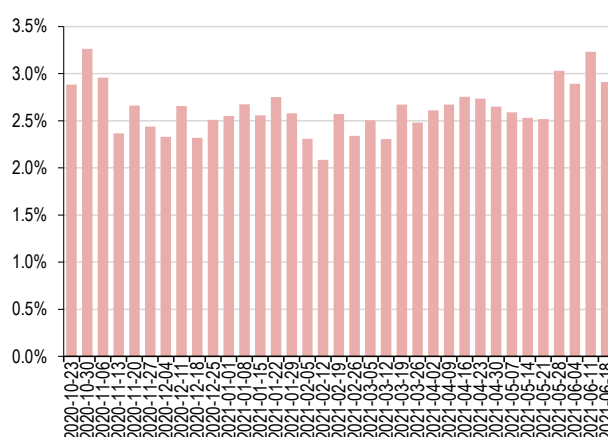
承销：本周股票承销金额 0 亿元，债券承销金额 1,174 亿元，证监会 IPO 核准通过 10 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



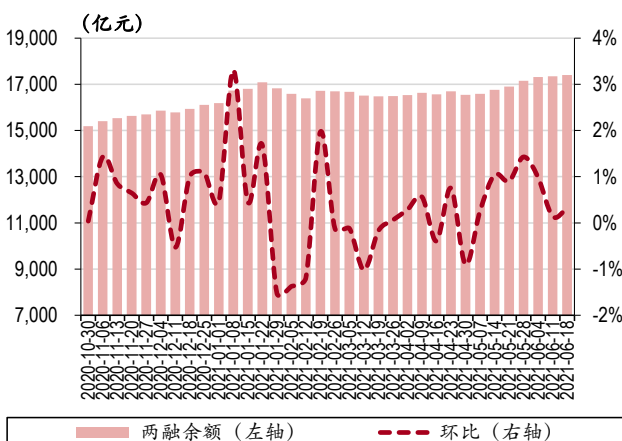
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



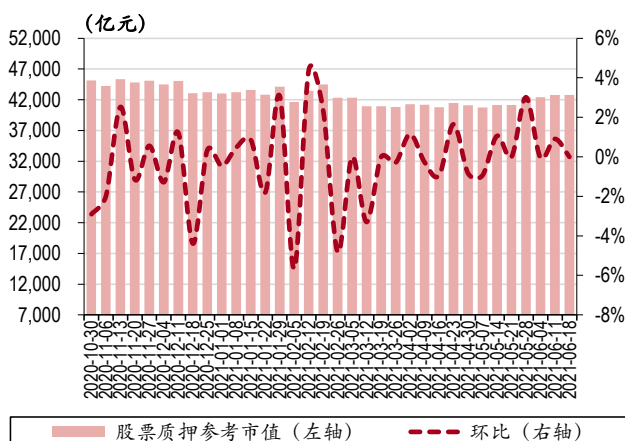
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



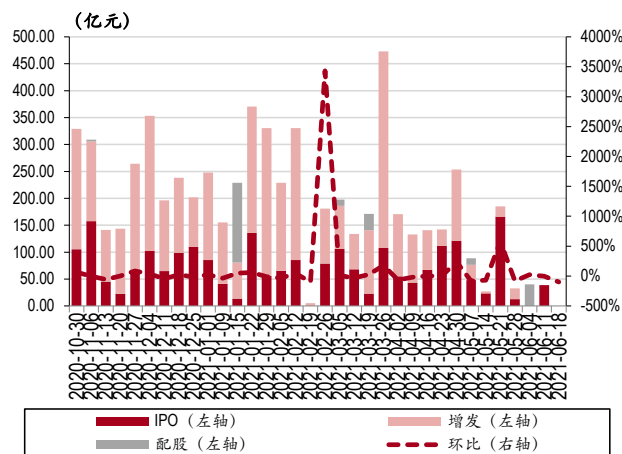
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



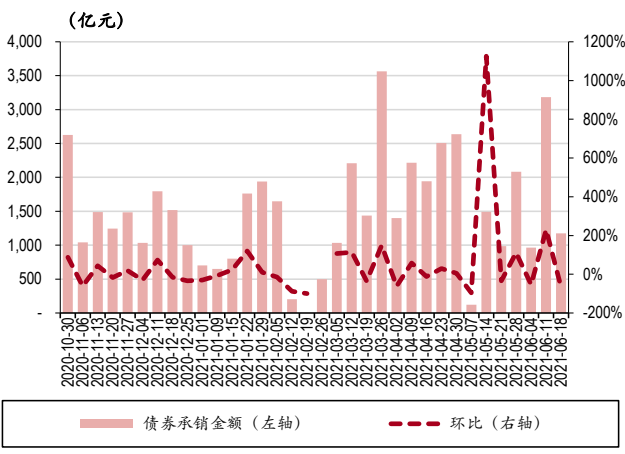
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



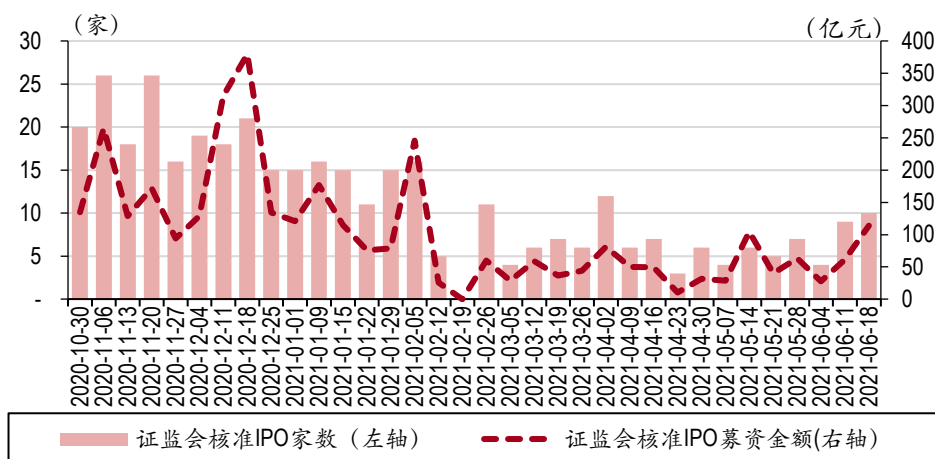
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银证券

图表 9. IPO 过会情况



资料来源：万得，中银证券

行业动态

【上海证券报：银保监会消费者权益保护局发布《关于马上消费金融股份有限公司侵害消费者合法权益的通报》】通报指出，马上消费金融公司存在营销宣传夸大误导、产品定价管理不规范、学生贷款管理不规范、合作商管控不严等七大问题，侵害了消费者的知情权、自主选择权和公平交易权等权益。（上海证券报）

【中国证券报：上交所首批5只基础设施公募REITs产品均发布上市交易公告书】公告称将于6月21日在上交所上市交易，此举标志着首批基础设施公募REITs试点落地已近在咫尺。公募REITs上市首日，其即时行情显示的前收盘价为基础设施基金发售价格；公募REITs上市首日价格涨跌幅限制比例为±30%，非上市首日涨跌幅限制比例为±10%。（中国证券报）

【中国基金报：沪深交易所向保荐机构发出通知“可不穿透核查情况”】通知称在对IPO股东穿透核查时，对于持股较少、不涉及违法违规“造富”等情形的，保荐机构会同发行人律师实事求是发表意见后，可不穿透核查。（中国基金报）

【券商中国：监管层进一步明确IPO股东穿透核查要求】沪深交易所向保荐机构发出通知，在对IPO股东穿透核查时，对于持股较少、不涉及违法违规“造富”等情形的，保荐机构会同发行人律师实事求是发表意见后，可不穿透核查。其中，直接或间接持有发行人股份数量少于10万股或持股比例低于0.01%的，可认定为持股较少。（券商中国）

【银保监会：银保监会就《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》（征求意见稿）征求意见】办法严格规范约束大股东行为，明确禁止大股东不当干预银行保险机构正常经营、用股权为非关联方债务提供担保。统一银行保险机构监管标准，明确股权质押比例超过50%的大股东不得行使表决权，禁止银行保险机构购买大股东非公开发行的债券或为其提供担保、与大股东直接或间接交叉持股等。（银保监会）

【中国金融：央行副行长范一飞称，未来要进一步提高站位、统筹协调、立足实际，全面系统地做好LEI应用实施工作】将LEI应用纳入“十四五”金融业信息化、金融业标准化等相关规划建设。挖掘数据价值，推动LEI应用落地。在银行间市场、债券市场、证券及衍生品交易、跨境支付等领域制定LEI应用规则。稳步推进跨境法人数字化身份识别试点，探索LEI在企业和个人数字身份认证、跨境人民币支付等场景中应用落地。（中国金融）

【上交所：本周针对9起上市公司重大事项等进行专项核查】持续对严重异常波动股票实施重点监控，个别投资者在相关股票复牌后仍发生拉抬股价等影响市场正常交易秩序、误导中小投资者交易决策的异常交易行为，上交所依规及时采取了自律监管措施，并将根据后续核查情况依规采取进一步监管措施。（上交所）

【证监会：不断完善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。（证监会）

【证监会：修订后的《证券市场禁入规定》发布】 修订后新规将于7月19日开始实施；证监会发言人表示，下一步将严打击审计的违法违规行为，推动提高证券审计市场的透明度，净化市场生态。同时，进一步促进会计师事务所和相关的中介机构更好地发挥看门人职责，切实保障资本市场的财务信息披露的质量。（证监会）

公司公告

【新华保险】：公司于近日收到中国银行保险监督管理委员会关于监事任职资格的批复，已核准刘德斌、石泓玉先生担任本公司监事的任职资格，任期自2021年6月15日起至本公司第七届监事会任期届满时止。

【新力金融】：公司的控股子公司德润租赁拟通过增资扩股方式引进合肥高新建设投资集团公司作为战略投资者增资入股，增资金额为1亿元，增资完成后，德润租赁的注册资本将由7.50亿元增至8.17亿元，公司的持股比例由60.75%变更为55.79%。

【国联证券】：公司收到证监会关于向专业投资者公开发行短期公司债券的批复，本次公开发行短期公司债券面值余额不超过80亿元。

【浙商证券】：公司2021年度第五期短期融资券已于2021年6月18日发行完毕，发行总额为10亿元人民币，票面利率为2.55%。

【红塔证券】：公司接到股东云投集团通知，云投集团质押给国泰君安证券的0.12亿股股份已于近日办理了证券质押登记解除手续，解除质押后云投集团持有公司股份6.54亿股，占公司总股本的18.00%，累计剩余质押公司股份297,080,069股。

【越秀金控】：公司的控股子公司广州资产取得参与个人不良贷款批量转让试点工作资质的公告，将有利于广州资产扩大业务范围，提高市场综合竞争力。

【易见股份】：公司独立董事王建新先生因个人原因申请辞去第八届董事会独立董事、审计委员会主任委员及提名委员会委员的职务，王建新先生未持有公司股份，也不存在应当履行而未履行的承诺事项。

【第一创业】：公司董事会收到公司副总裁尹占华先生递交的书面报告，申请辞去公司副总裁职务，尹占华先生未持有公司任何股份。

【山西证券】：公司公布2020年年度权益分派方案，拟以2020年末总股本35.89亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.1元（含税），共派发现金红利3.95亿元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。

【华林证券】：1.公司聘任韦洪波先生出任公司总裁、执委会主任委员，聘任雷杰先生出任公司合规总监，选举朱文瑾女士出任公司副董事长。2.公司股票于2021年6月15日起正式成为深证成份指数样本股。

【财通证券】：公司独立董事汪炜先生至2021年6月14日任职期满且连任时间达六年，根据《上市公司独立董事履职指引》等法律法规相关规定，独立董事在同一家上市公司连任时间不得超过6年，汪炜先生应于2021年6月14日离任。

【国信证券】：公司2021年度第七期短期融资券已于2021年6月15日发行完毕，发行总额为40亿元人民币，票面利率2.49%，短期融资券期限为87天。

【东兴证券】：公司非公开发行A股股票的申请受到中国证券监督管理委员会的审核，目前尚未收到证监会的书面核准文件，公司将在收到中国证监会予以核准的正式文件后另行公告。

【长城证券】：公司经中国证券监督管理委员会许可，向专业投资者公开发行面值总额不超过人民币100亿元的公司债券，发行价格为人民币100元/张，票面利率询价区间为2.80%-4.20%，期限为3年。

【湘财股份】：1.公司的全资子公司“湘财证券股份有限公司”申请发行公司债获得证监会批复，同意湘财证券向专业投资者公开发行人面值总额不超过27亿元公司债券的注册申请。2.公司股东新潮控股有限公司对其所持有的部分股份办理了解除质押及质押业务，本次解质0.8亿股，占其所持股份的4.86%，剩余被质押股份数量为6.79亿股，占公司总股本的25.30%。

【华安证券】：公司及保荐机构华泰联合与中国建设银行安徽省分行、交通银行安徽省分行、上海浦东发展银行合肥分行签订了《募集资金专户存储三方监管协议》，切实做到规范公司募集资金管理，保护中小投资者的权益。

【西部证券】：公司发布2020年年度权益分派实施公告，以总股本44.69亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.76元（含税），分配现金股利0.34亿元（含税）。

【中国平安】：公司近日收到持股5%以上股东卜蜂集团有限公司的通知，其通过下属子公司于年初至今期间内，以股本衍生工具交付股份之交易方式累计减持本公司H股1.83亿股，占本公司总股本比例达到1%。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371