

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

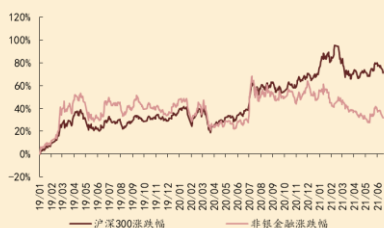
TEL: 021-32229888-25528

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	-2.43	-13.79	1.76
相对表现	-0.81	-15.84	-22.73

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

2020年券商经营排名信息披露，把握财富管理主线
投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300下跌2.34%收5102.47，非银金融（申万）下跌2.69%，跑输大盘0.35个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第18名。其中多元金融板块跌幅最小，下跌0.58%；其次是券商板块，下跌1.08%；保险板块则下跌5.57%。个股方面，上周券商板块中南京证券涨幅最大，上涨10.72%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨14.34%；多元金融板块中ST岩石上涨27.09%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡上涨收于3525.10，一周下跌1.80%。非银金融指数下跌2.69%，申万券商指数下跌0.93%。就全年来看，沪指上涨1.50%，非银金融行业指数下跌15.53%，相对涨幅为-17.03%。目前券商行业估值为1.72倍，较5月底下降。

6月18日，证券业协会发布了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。证券业协会表示，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4398.15亿元，同比增长24.93%；实现净利润1707.78亿元，同比增长39.20%。受益于去年创业板注册制的落地，券商持续发力财富管理业务与去年较好的市场行情等多种因素，投行业务与经纪业务同比增幅显著，分别达到39.76%与54.82%。目前券商向财富管理转型速度不断提升，下阶段仍需把握财富管理主线。

A股市场上周震荡下降，股票日均成交金额为9,586亿元，环比下降2.94%。北向资金一周净流出50.05亿元，市场交投情绪趋于谨慎。6月18日，国联证券董事会全票通过了《关于设立公募业务部并申请公募基金管理业务资格的议案》，欲获取公募基金管理业务资格，拓展资产管理业务范围。今年来，多家头部券商相继宣布设立资管子公司来进入公募赛道，公募业务或成为券商下一个利润增长点。不过对于券商而言，公募业务目前仍处于起步阶段，对比银行与基金公司，券商不占优势。与私募产品不同，公募产品需要非常高的市场认可度与一定的规模，这对中小券商提出了较高的要求。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 (2021/6/14-2021/6/18)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2021/6/14-2021/6/18)	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 5/31)	9
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 5/31)	9
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 5/31)	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

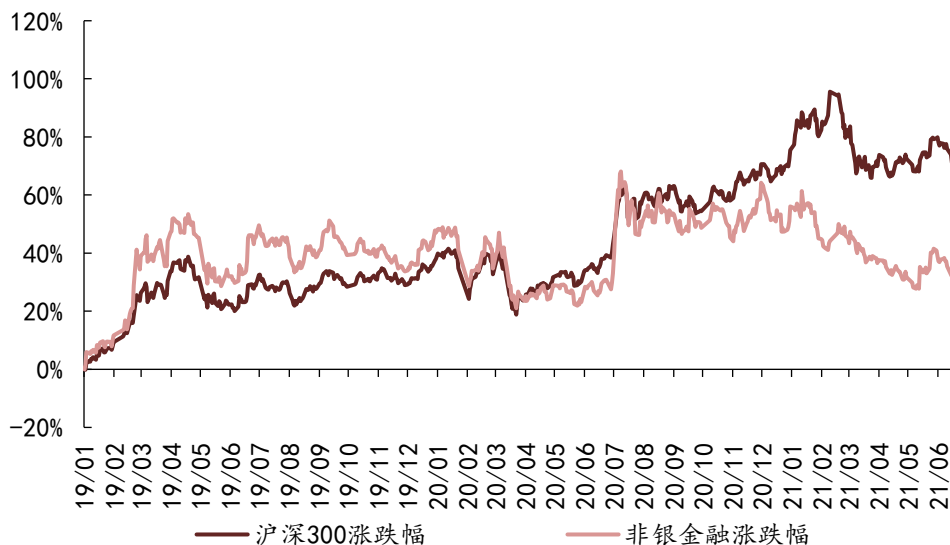
表格目录

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

1、市场回顾

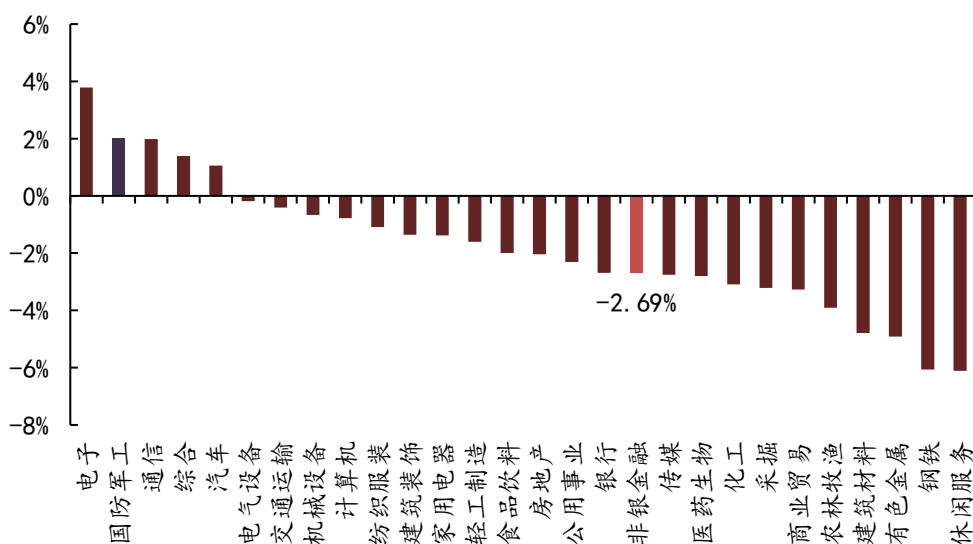
上周上证综指下跌 1.8%收 3525.1，深证成指下跌 1.47%收 14583.67，创业板指下跌 1.8%收 3239.23。沪深 300 下跌 2.34%收 5102.47，非银金融（申万）下跌 2.69%，跑输大盘 0.35 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 18 名。

图表 1：非金融行业表现（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（2021/6/14-2021/6/18）

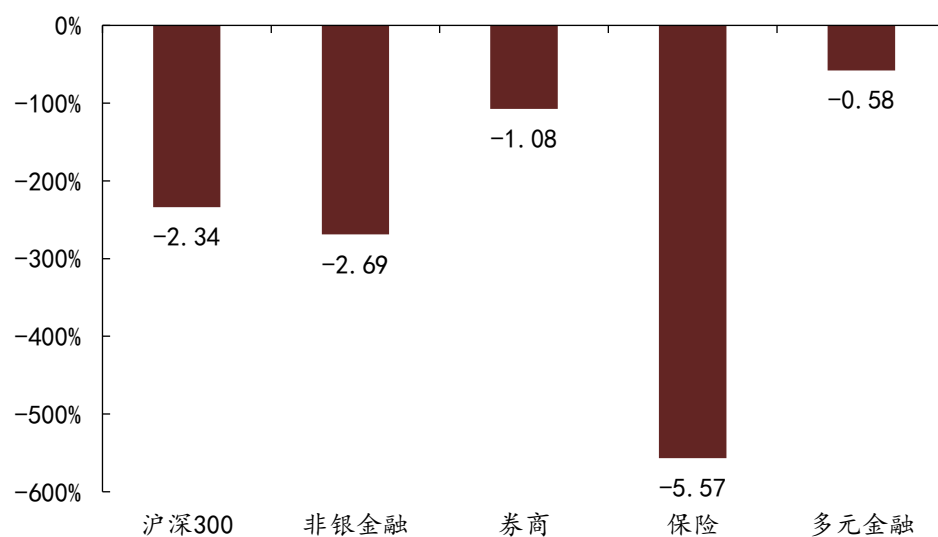


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非金融行业子板块普跌，其中多元金融板块跌幅最小，下跌 0.58%；其次是

券商板块，下跌 1.08%；保险板块则下跌 5.57%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/6/14-2021/6/18）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中南京证券涨幅最大，上涨 10.72%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 14.34%；多元金融板块中 ST 岩石上涨 27.09%，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	601990	南京证券	10.72
	002945	华林证券	3.72
	601995	中金公司	3.11
	601901	方正证券	3.03
	601456	国联证券	2.82
保险	600291	西水股份	14.34
	601628	中国人寿	0.36
	601319	中国人保	-1.50
	601336	新华保险	-2.40
	000627	天茂集团	-3.19
多元金融	600696	ST 岩石	27.09
	300176	派生科技	5.30
	600599	*ST 熊猫	5.11
	000890	*ST 胜尔	3.87
	000567	海德股份	3.84

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■首家外资货币经纪公司开业

6月16日，北京银保监局披露，该局已批准上田八木货币经纪（中国）有限公司在北京开业。该公司由日本上田八木短资株式会社独资设立，是国内首家外商独资货币经纪公司，也是全国第六家货币经纪公司。这也标志着，该公司可经营境内外外汇市场、货币市场、债券市场、衍生产品交易的经纪业务。

2005年银监会《货币经纪公司试点管理办法》出台以来，经银监会批准，2005-2012年中国内地陆续成立了5家合资货币经纪公司。2019年7月，国务院金融稳定发展委员会办公室推出十一条金融对外开放措施，其中包括“支持外资全资设立或参股货币经纪公司”展现出中国金融业进一步扩大对外开放的姿态。

货币经纪公司是现代金融市场重要服务中介之一，主要职能有两方面，一是信息服务，为金融市场交易双方提供必要所必需的信息，例如：市场相关产品交易流量和价格波动信息，对市场有影响的经济、政策、政治等信息；二是撮合交易，货币经纪以中介人身份，撮合外汇买卖、资金拆借和可转让货币市场工具买卖。

■美联储提高两大利率

6月17日，美联储发布声明，将超额准备金利率（IOER）从0.1%调整至0.15%；同时将隔夜逆回购利率由0%调整至0.05%。两在利率调整自当地时间6月17日开始生效。

作为其政策决定的一部分，联邦公开市场委员会投票授权并指示纽约联邦储备银行的公开市场部门，除非另有指示，否则根据以下国内政策在系统公开市场账户中执行交易指示：

必要时进行公开市场操作，将联邦基金利率维持在0%至1/4%的目标范围内。

系统公开市场账户持有的国债每月增加800亿美元，机构抵押贷款支持证券（MBS）每月增加400亿美元。

增加持有的美国国债和机构MBS，并根据需要购买机构商业抵押贷款支持证券（CMBS），以维持这些证券市场的平稳运行。

开展回购协议操作，支持政策的有效实施和短期美元融资市场的平稳运行。

以0.05%的发行利率和每天800亿美元的每个交易对手限额进行隔夜逆回购协议操作；主席可酌情临时增加每个交易对手的限额。

在拍卖时将美联储持有的美国国债的所有本金支付展期，并将美联储持有的机构债券和机构MBS的所有本金支付再投资于机构MBS。

如果出于运营原因需要，允许适度偏离购买和再投资的规定金额。

必要时进行美元展期和息票掉期交易，以促进美联储机构MBS交易的结算。

与此同时，美联储宣布将其与 9 家央行的临时美元流动性互换安排延长至 2021 年 12 月 31 日。美联储在声明中表示：“作为重要的流动性支持，临时互换安排进一步延期将有助于使全球美元融资市场持续改善”。根据互换安排，澳大利亚、巴西、韩国、墨西哥和瑞典央行及新加坡金融管理局分别可获得最高 600 亿美元流动性，丹麦、挪威和新西兰央行分别可获得最高 300 亿美元流动性。这些安排是于 2020 年 3 月 19 日首次宣布推出，以缓解新冠疫情对全球美元融资市场造成的压力。

■证券业协会发布 2020 年证券公司经营业绩排名情况

6 月 18 日，中国证券业协会发布 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。

数据显示，中国证券行业整体规模实力稳步提升。截至 2020 年末，中国证券行业总资产 8.78 万亿元，净资产 2.23 万亿元，分别较上一年年末增长了 22.32% 和 14.02%。

总资产方面，单家总资产 4000 亿以上的已经达到了 7 家。其中，中信证券总资产规模率先进入“八千亿”大关，截至 2020 年年末为 8102.59 亿元；华泰证券与国泰君安总资产规模接近，分别为 5377.42 亿元和 5343.53 亿元；招商证券、申万宏源、海通证券、广发证券总资产均在 4000 亿元以上。2020 年年末总资产突破千亿共有 19 家券商，家数与 2019 年无变化。而总资产在 500 亿元-1000 亿元区间的中型券商已达到了 18 家，相比 2019 年增加了 12 家，东方财富证券、天风证券、国金证券、民生证券、华福证券、西部证券进入“总资产 500 亿”大军。其中，东方财富证券排名增长最猛，2019 年为第 38 名（总资产 427.52 亿元），跃升至 2020 年的 22 名（802.17 亿元），总资产同比增长多达 88%。

净资产方面，中信证券 2020 年末净资产达到 1576.57 亿元，排名第一。海通证券和国泰君安均超过 1300 亿元，紧居其后。净资产上千亿的共有 5 家券商，相比 2019 年增加 1 家。招商证券净资产规模首次进入“千亿俱乐部”，为 1012.28 亿元。数据显示，共有 51 家券商净资产规模在百亿以上，相比 2019 年的 46 家有所增加。比如中原证券、第一创业证券、信达证券、五矿证券、国联证券、开源证券、财信证券 2020 年末净资产规模都超过百亿。

营业收入方面，中信证券以 341.40 亿元营收排名第一，国泰君安、华泰证券、中信建投 2020 年营业收入均有 200 亿元以上。其中，中信建投证券排名有进步，从 2019 年的第 8 名上升至 2020 年的第 4 名。

净利润方面，共有 5 家券商净利润在百亿以上，中信证券净利润达到 149.02 亿元，国泰君安为 111.22 亿元，海通证券、华泰证券、广发证券的净利润规模接近。

经纪业务方面，中信证券的证券经纪业务收入以 87.77 亿元排名第一；国泰君安以 77.01 亿元排名第二。招商证券是大型证券公司中强势逆袭的券商，从 2019 年的第 7 名上升至 2020 年的第 3 名，证券经纪收入为 62.15 亿元。

机构业务方面，根据中国证券业协会数据显示，2020年度“代理机构客户买卖证券交易额”排名中，前五名位置与2019年相比没有变化，依次为中信证券（51.82万亿元）、国泰君安（27.16万亿元）、华泰证券（24.99万亿元）、中金公司（24.77万亿元）、申万宏源（23.21万亿元）。尽管大型券商在机构业务中已形成头部效应，但中小券商也在补短板，探索特色化路线，而且成效初显。在前50名中，华西证券排名上升最快，从2019年的56名迅速升至2020年的29名（2.69万亿），进步了27名。

资管方面，2020年东方证券以23.65亿元继续排名第一，远超后来者高居榜首。中信证券的进步有目共睹，2020年该公司资管收入以19.39亿元排名第二，其在2019年仅排名第六。大型券商中，光大证券与中金公司的排名相比2019年均进步两个位次，2020年分别排在第5名（13.55亿元）、第10名（10.27亿元）。

投行方面，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，同比增长高达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。

自营方面，受行情升温影响，2020年共有7家券商证券投资收入超过50亿，相比2019年多出2家。中信证券的证券投资收入规模比上一年度上一个台阶，是唯一一家超过百亿的券商，为108.54亿元；中信建投排名第2，为76.97亿元，相比2019年上升8名；中金公司以57.57亿元排第4，排名上升7位；东方证券排名第9（41.83亿元），前进了5个名次。而国泰君安、银河证券、广发证券、国信证券4家券商，无论是排名，还是收入规模，均较2019年出现了不同程度的下滑。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 9,585.73 亿元，环比下降 2.94%，股基日均交易额 10,293.60 亿元，环比下降 2.37%。

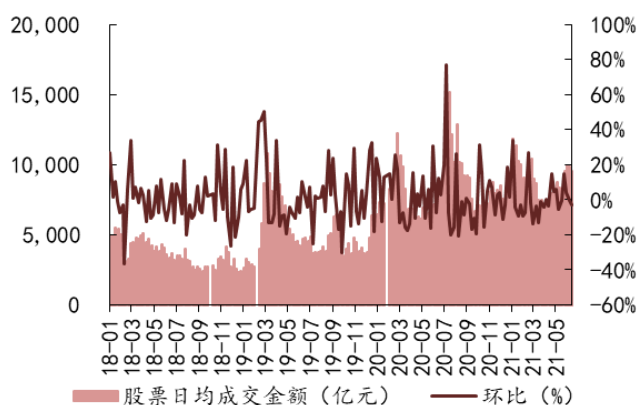
2) 两融余额：截至 2021 年 6 月 18 日，沪深两市两融余额为 17,435.24 亿元，周环比上升 0.47%。

3) 投行业务：2021 年 5 月股权募集资金累计 1,005 亿元，同比上升 13%，其中 IPO 募集资金 407 亿元，同比上升 154%；债券发行总额累计为 6,700.38 亿元，同比下降 18%。

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%。

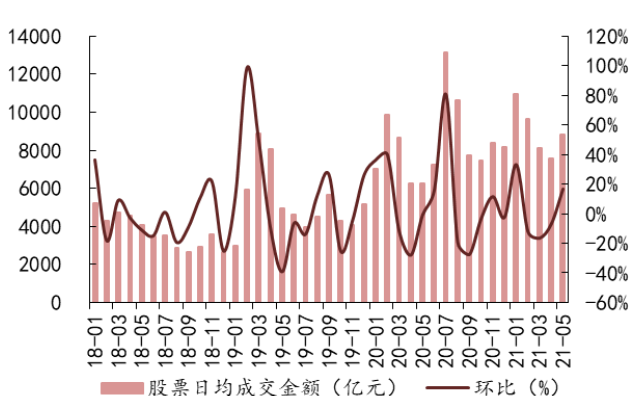
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.72 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



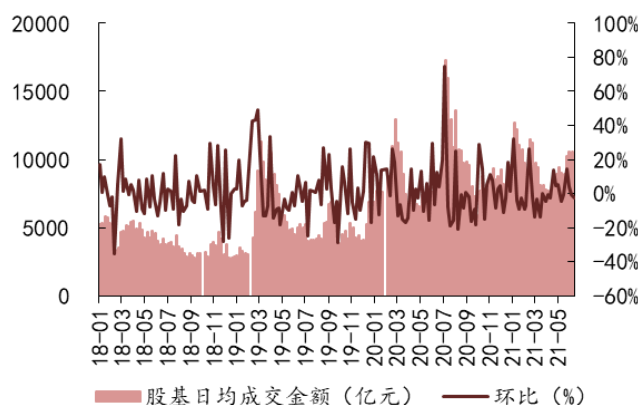
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



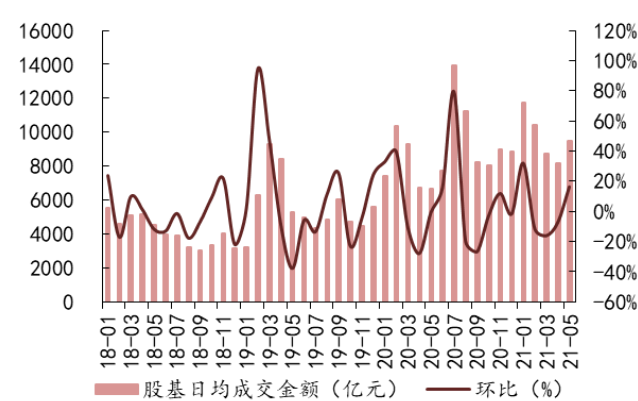
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



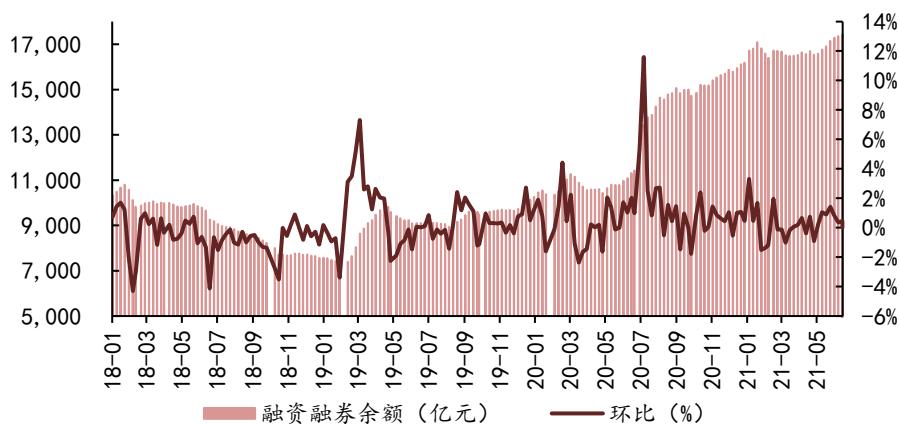
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



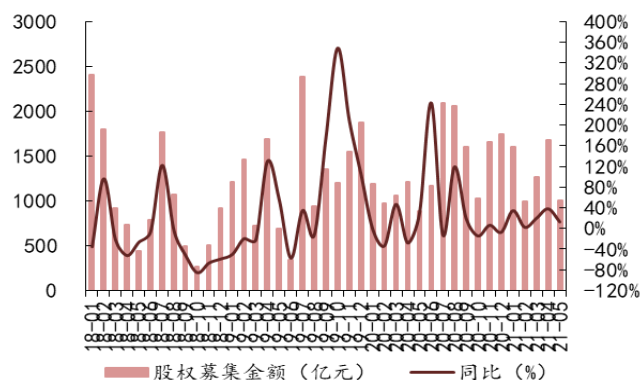
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



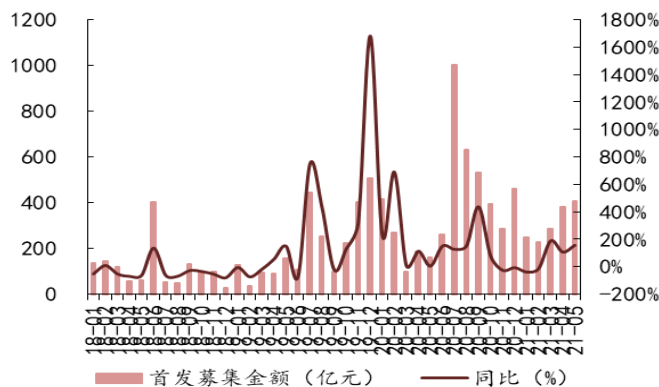
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 5/31)



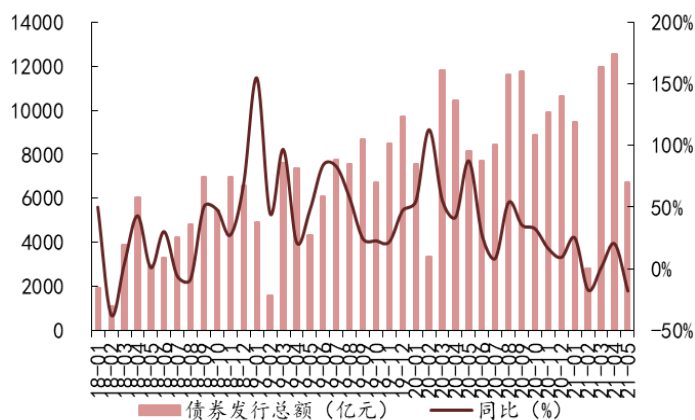
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 5/31)



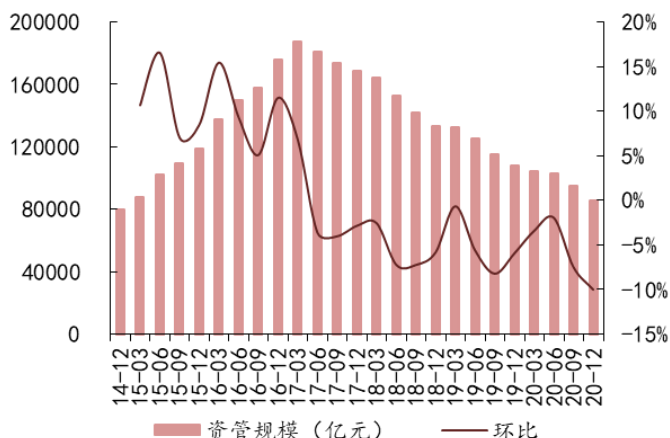
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 5/31)



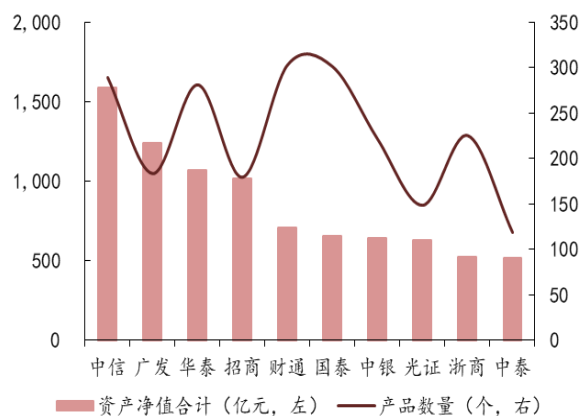
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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