

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	-2.97	-7.68	4.08
相对表现	-1.13	-11.61	-22.52

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

基金投顾队伍再扩容，把握财富管理主线

投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深 300 上涨 2.69% 收 5239.97，非银金融（申万）上涨 3.31%，跑赢大盘 0.61 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 8 名。其中券商板块涨幅最大，上涨 3.92%；其次是保险板块，上涨 2.4%；多元金融板块则上涨 2.34%。个股方面，上周券商板块中中银证券涨幅最大，上涨 27.24%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 6.6%；多元金融板块中吉艾科技上涨 27.94%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡上涨收于 3607.56，一周上涨 2.34%。非银金融指数上涨 3.31%，申万券商指数上涨 3.89%。就全年来看，沪指上涨 3.87%，非银金融行业指数下跌 12.74%，相对涨幅为 -16.61%。目前券商行业估值为 1.80 倍，较 5 月底下降。

近日，已有 6 家券商和 8 家基金公司收到第二批基金投顾试点资格，分别是：中信证券、招商证券、国信证券、兴业证券、东方证券、安信证券 6 家证券公司，以及博时基金、广发基金、汇添富基金、银华基金、兴证全球基金、工银瑞信基金、招商基金、交银施罗德基金 8 家公募基金公司。相较第一批共有 18 家机构获得投顾试点资格，第二批目前已有 14 家确认，预计还会扩增，买方投顾竞争将逐渐激烈。不过该业务开展不到 2 年时间，投顾市场尚未被完全挖掘，在第二批机构的加入后市场有望继续扩容，同时基金投顾体系也将得以进一步完善。

A 股市场上周震荡上升，股票日均成交金额为 10,332 亿元，环比上升 7.78%。北向资金一周净流入 209.77 亿元，市场交投情绪逐渐转暖。

6 月 23 日，中国证券业协会就《证券公司公司债券业务执业能力评价办法》修订版征求意见，此次修订主要体现在评价指标的改变，新增市场秩序维护指标并删减了公司债券承销金额指标，从而打击债券承销中低价竞争的不良行为，促进行业可持续发展。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.....	7
4、风险提示.....	10

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 (2021/6/21-2021/6/25)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2021/6/21-2021/6/25)	4
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)	8
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 5/31)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 5/31)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 5/31)	8
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)	9
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 6/25)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

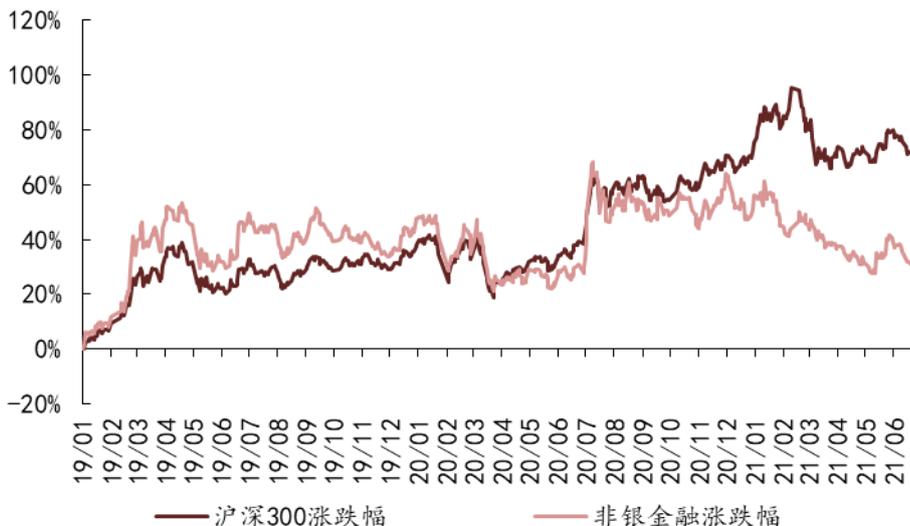
表格目录

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

1、市场回顾

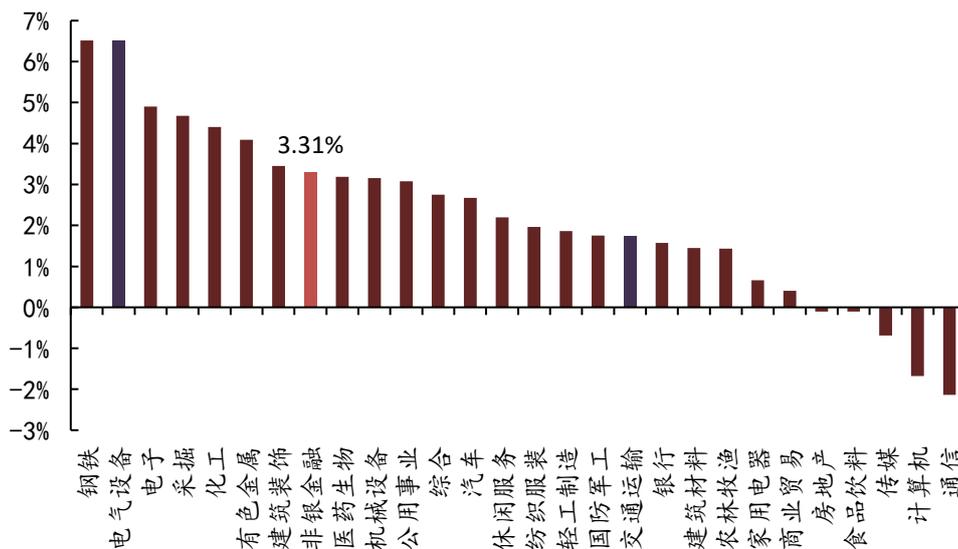
上周上证综指上涨 2.34%收 3607.56，深证成指上涨 2.88%收 15003.85，创业板指上涨 3.35%收 3347.7。沪深 300 上涨 2.69%收 5239.97，非银金融（申万）上涨 3.31%，跑赢大盘 0.61 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 8 名。

图表 1：非银金融行业表现（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（2021/6/21-2021/6/25）

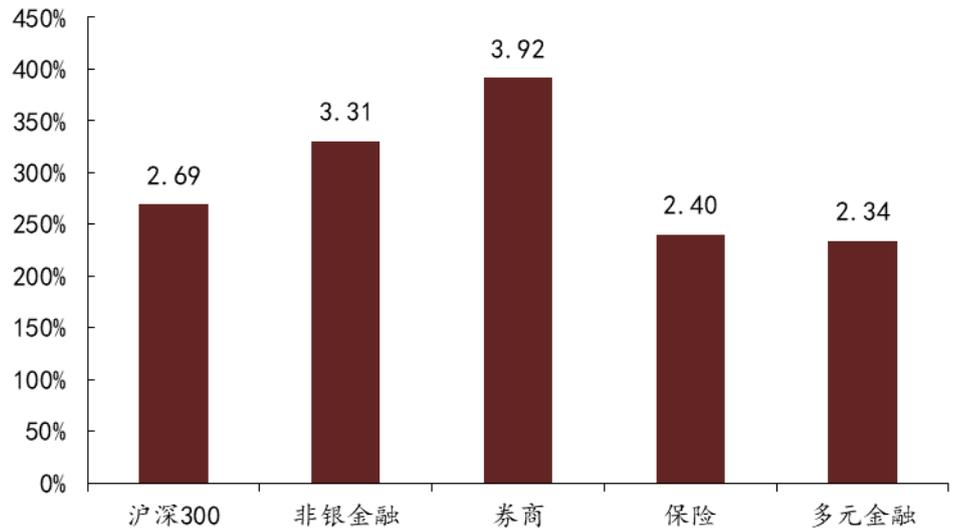


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普涨，其中券商板块涨幅最大，上涨 3.92%；其次是保险

板块，上涨 2.4%；多元金融板块则上涨 2.34%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/6/21-2021/6/25）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中中银证券涨幅最大，上涨 27.24%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 6.6%；多元金融板块中吉艾科技上涨 27.94%，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	601696	中银证券	27.24
	600906	财达证券	15.12
	601236	红塔证券	9.74
	600918	中泰证券	8.52
	000712	锦龙股份	8.12
保险	600291	西水股份	6.60
	601628	中国人寿	4.40
	601318	中国平安	2.43
	601601	中国太保	1.87
	000627	天茂集团	1.10
多元金融	300309	吉艾科技	27.94
	600695	绿庭投资	24.28
	600599	*ST 熊猫	16.93
	600053	九鼎投资	11.23
	300176	派生科技	10.63

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■“双创板”优化重组审核规则

6月22日,《深圳证券交易所创业板上市公司重大资产重组审核规则(2021年修订)》及《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则(2021年修订)》正式落地。同时,《创业板发行上市审核业务指引第2号——上市公司重大资产重组审核标准》与《上海证券交易所科创板发行上市审核规则适用指引第2号——上市公司重大资产重组审核标准及相关事项》一并出炉。

深交所创业板重组分类审核机制主要分成两类:一是快速审核机制,二是小额快速审核机制。

在快速审核机制中,深交所明确在审核重组申请文件时,可以根据上市公司的日常信息披露质量、规范运作和诚信状况,以及独立财务顾问、证券服务机构的执业能力和执业质量,结合国家产业政策和重组交易类型,减少审核问询轮次、问题数量,提高审核效率。

具体来看,创业板上市公司最近两年信息披露工作考核结果均为A的;独立财务顾问的执业能力和执业质量评价经中国证券业协会评价为A的;重组项目属于《监管规则适用指引——上市类第1号》1-12中所列行业产业,且交易类型为上市公司同行业或上下游并购的,会被列入快速审核类。

而在小额快速审核机制中,深交所明确创业板上市公司发行股份购买资产,不构成重大资产重组,且符合《深圳证券交易所创业板上市公司重大资产重组审核规则(2021年修订)》第四十四条、第四十五条规定的“小额快速”审核情形,可以适用小额快速审核机制。上市公司申请适用小额快速审核机制的,独立财务顾问应当对相关情况进行核查并发表明确意见。

■投行债券能力评价改变

6月23日,中国证券业协会就《证券公司公司债券业务执业能力评价办法》(以下简称《评价办法》)修订版征求意见,要求在6月30日前提交反馈意见。

此次修订主要亮点就在于“增加市场秩序维护指标”。根据《评价办法》修订版征求意见稿,中国证券业协会明确“市场秩序维护指标”定义,主要反映证券公司开展公司债券业务时的市场竞争秩序维护情况,包括公司债券承销报价内部约束线指标和规范竞争指标。

一方面,对公司债券承销报价内部约束线在行业平均值以上的证券公司进行适度加分,以对公司债券承销报价管控严格的情形进行激励。具体为,公司债券承销报价内部约束线指标满分为2分;公司债券承销报价内部约束线在行业平均值以上的,得2分;低于行业平均值的,不得分。

另一方面,对涉及低价竞争的相关行为视情节轻重进行相应扣分,以警戒行业有序展业。公司债券规范竞争指标满分为8分。因开展公司债券业务涉及低价竞争

被监管部门或自律组织约谈，或者应报公司债券承销报价内部约束专项说明没有及时报送的，每次扣1分；因开展公司债券业务涉及低价竞争被采取自律措施的，每项扣2分；因开展公司债券业务涉及低价竞争被采取行政监管措施的，每项扣4分；因开展公司债券业务涉及低价竞争被行政处罚及更严重处罚的，每项扣8分。

此次修订第二大看点为“调整业务能力指标”。经过修订后，“业务能力指标”主要反映证券公司开展公司债券业务的市场影响力，包括公司债券业务收入指标、公司债券主承销项目数指标，不再包含公司债券承销金额指标。

在具体条款中可以看到，原十二条“公司债券承销金额指标以证券公司上一年度承销公司债券的金额总和为依据。证券公司应当按照其在中国公司债券承销业务中实际承担和完成的承销金额进行计算”已被删除。

在计分方法中，能力评价指标满分为100分，业务能力指标在原评价办法中占30分，修订后将至20分；新增“市场秩序维护指标”（满分为10分）。此外人员与制度保障指标满分为20分，合规展业指标满分为20分，风控实效指标满分为20分，服务国家战略指标满分为10分，该4项分值没有变化。而注册审核指标为能力评价总分的调整分项。

■部分第二批基金投顾业务试点资格出炉

目前至少有6家券商和8家基金公司此次获批了基金投顾试点资格，分别是：中信证券、招商证券、国信证券、兴业证券、东方证券、安信证券6家证券公司，以及博时基金、广发基金、汇添富基金、银华基金、兴证全球基金、工银瑞信基金、招商基金、交银施罗德基金8家公募基金公司。

加上此前2020年初，首批7家获批基金投顾试点资格的券商：国泰君安、申万宏源、中金公司、中信建投、银河证券、华泰证券、国联证券，目前试点券商将扩容至13家。

需要注意的是，本轮基金投顾试点资格申请的反馈进度并不一致，有参与过4月现场答辩的券商人士表示，目前拿到批文的6家券商应该是反馈得比较早，还有一些机构仍处在反馈阶段。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 10,331.69 亿元，环比上升 7.78%，股基日均交易额 11,064.01 亿元，环比上升 7.48%。

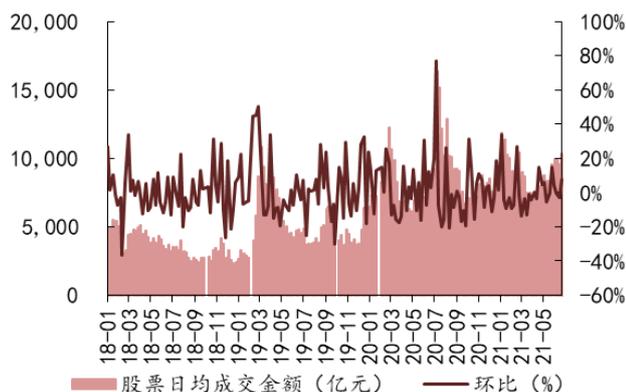
2) 两融余额：截至 2021 年 6 月 25 日，沪深两市两融余额为 17,677.99 亿元，周环比上升 1.39%。

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%。

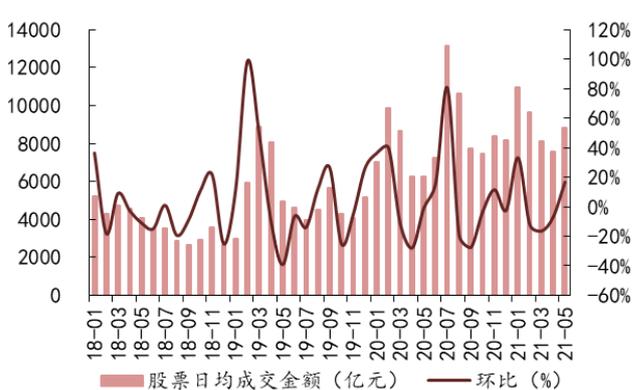
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.80 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



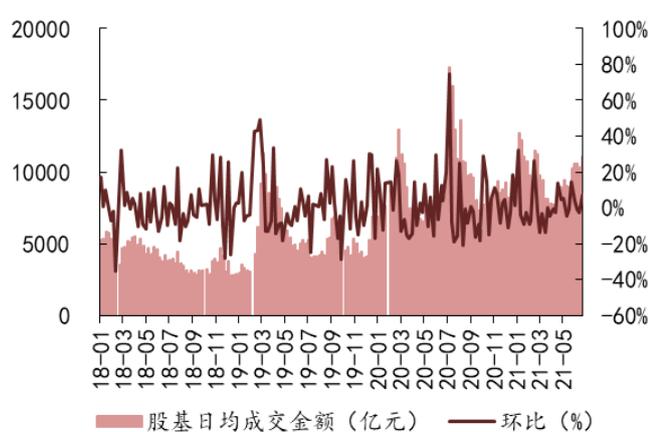
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



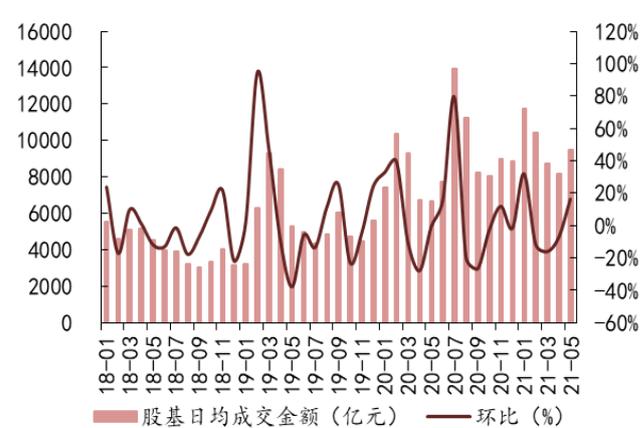
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



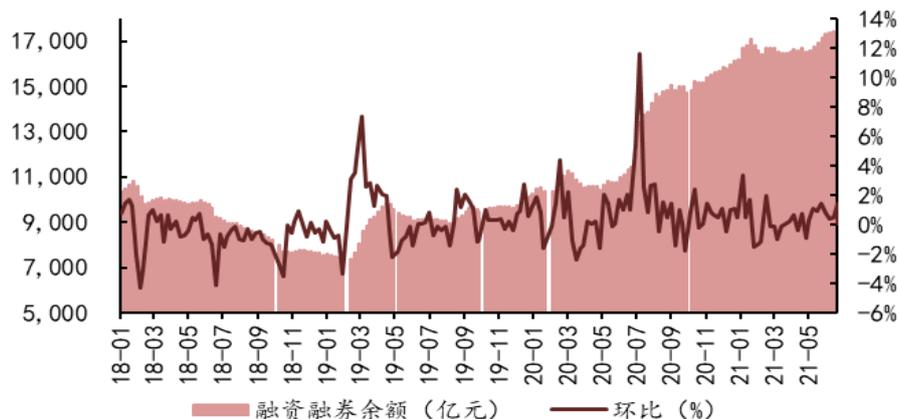
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



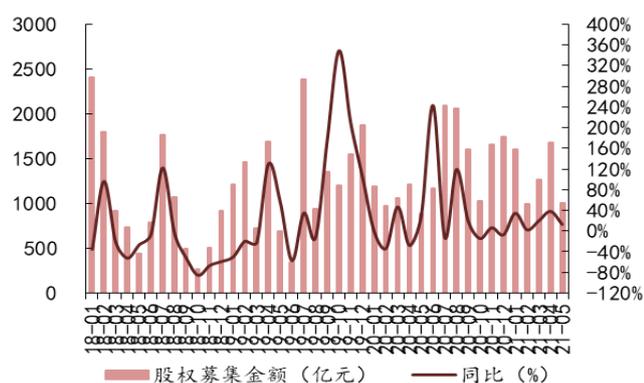
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



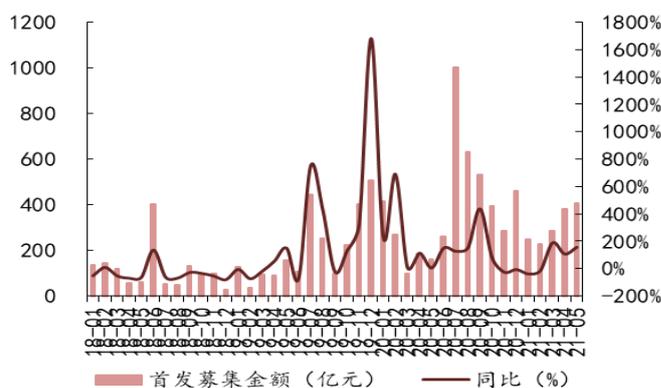
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 5/31)



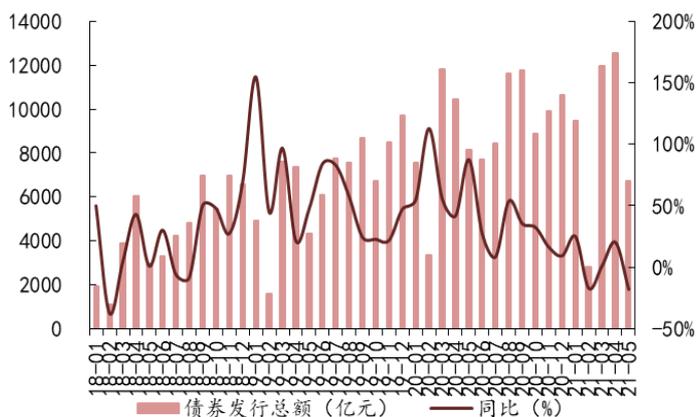
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 5/31)



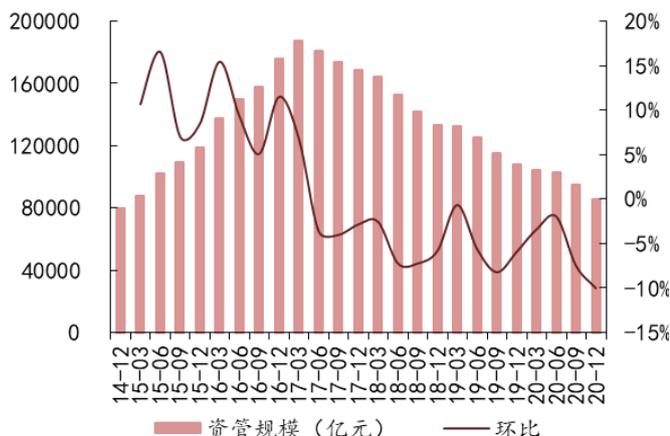
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 5/31)



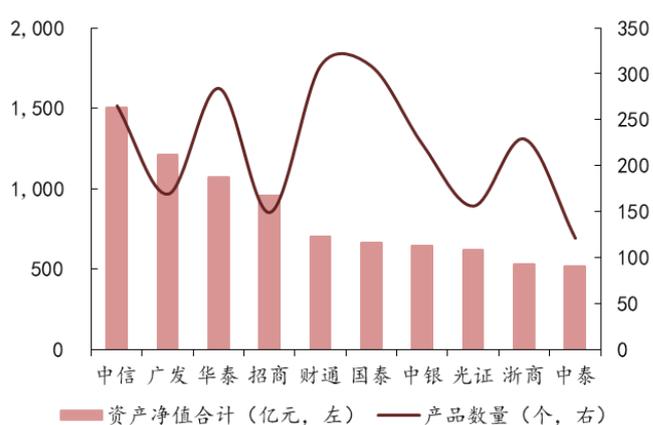
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



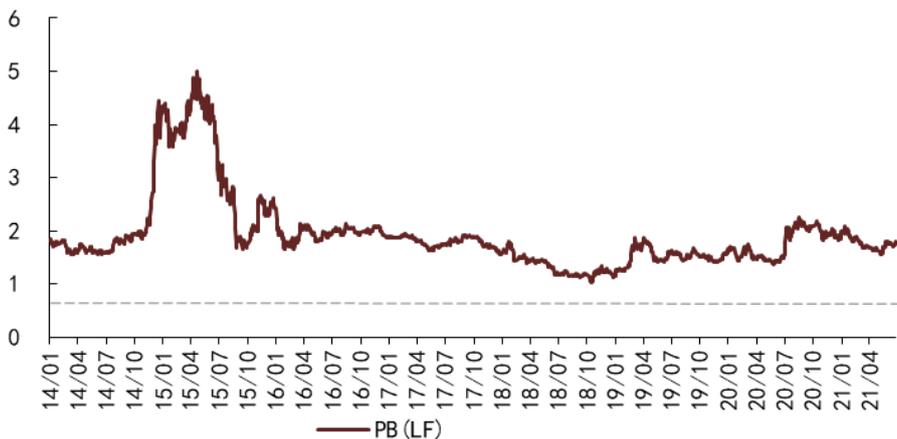
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 6/25)



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