

基本面好于预期，板块预计触底反弹

强于大市 (维持)

——非银金融行业周观点(07.05-07.11)

2021年07月12日

投资要点:

行情回顾: 上周市场中小盘表现相对更好, 其中, 中证1000 (+3.39%)、创业板指 (+2.26%)、中小100 (+1.49%) 涨幅排名居前, 中证100 (-1.51%)、上证50 (-1.37%)、沪深300 (-0.23%) 涨幅排名居后。上周非银板块跌 0.37%, 跑输沪深300 指数 0.14pct, 其中券商+1.07%、保险-2.83%、多元金融-0.38%。年初以来, 券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-13.00%、-29.23%、-4.17%。个股方面, 上周锦龙股份 (+10.96%)、哈投股份 (+8.36%)、中金公司 (+6.53%) 涨幅居前, 长城证券 (-2.51%)、华鑫股份 (-2.15%)、华林证券 (-1.65%) 涨幅居后。

行业数据: 1) 经纪: 上周股基日均成交额 11707 亿元, 环比+9.47%。5月新增投资者数量 141 万人, 同比+16.32%。上周陆港通北向资金净流入 83 亿元, 年内净流入 2234 亿元; 2) 投行: 截至 6 月末, 年内权益融资规模 5989 亿元, 其中 IPO+增发融资规模 5789 亿元, 同比+16.68%, 债券承销规模 50320 亿元, 同比+14.47%; 3) 资管: 截至 2021Q1, 券商资管规模 8.53 万亿元, 同比-18.45%; 4) 两融: 截至 07.08, 融资融券余额 17908 亿元, 较年初 +10.61%, 占 A 股流通市值比例 2.61%。其中融资余额 16336.71 亿元, 占比 91.23%; 5) 自营: 7 月沪深 300 指数收益率-2.96%, 年内收益率-2.72%; 中债总财富(总值)指数本月收益率+0.49%, 年内收益率+2.59%。

核心观点:

券商板块上半年业绩预计好于预期。上半年券商各项业务数据同比向好。上半年日均股基成交额 9775 亿元, 同比+21.16%, 年内权益融资规模 5989 亿元, 其中 IPO+增发融资规模 5789 亿元, 同比+16.68%, 券商债券承销规模 50320 亿元, 同比+14.47%。资管规模下降趋势减缓, 2021Q1 较上季末下降 0.21%, 主动管理规模占比持续提高带动管理费率上升, 截止 6 月末, 两融余额较上年末增加 10.20%, 上半年沪深 300 指数增加 0.24%, 中债总财富(总值)指数上半年累计上涨 2.09%。近期已有 13 家上市券商发布业绩预增预告, 平均增速下限 40%, 平均增速上限 58%, 增速高于 2021Q1, 由于去年 8 月开始不再公告上市券商月度经营数据, 一定程度放大了券商业绩的预期差。

利好齐聚券商板块有望触底反弹。1、市场活跃度明显提升, 日均股基成交额已连续七周超万亿, 最近一周成交额再次提升; 2、央行全面降准 50BP, 市场流动性进一步充裕, 理论上券商股估值对流动性更敏感, 弹性更大; 3、券商估值业绩背离严重, 当前 PB 位于 2016 年以来 50 分位以下, 但 2021 年盈利能力很可能为 2016 年以来历年最高, 券商盈利能力的提升很大程度得益于传统业务转型成效显现(详见 7 月 6 日报告《转型升级, 提质增效》); 4、受近期网络安全审查事件影响, 部分原赴海外寻求融资企业可能回 A 或 H 股融资, 利好中资券商投行业务。5、按照监管要求, 去年个别券商被接管期限即将到期(也可能会延期), 有可能会发生股权变更或券业并购事件, 进而刺激板块行情。

风险因素: 流动性收紧, 外围市场剧烈波动。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: wind, 万联证券研究所

相关研究

转型升级, 提质增效

IPO 保持常态化发行, 财富管理赛道竞争加剧

偿付能力风险评估启动, 5 月新业务持续承压

分析师:

胡江

执业证书编号:

S0270520120001

电话:

021-60883485

邮箱:

hujiang@wlzq.com.cn

正文目录

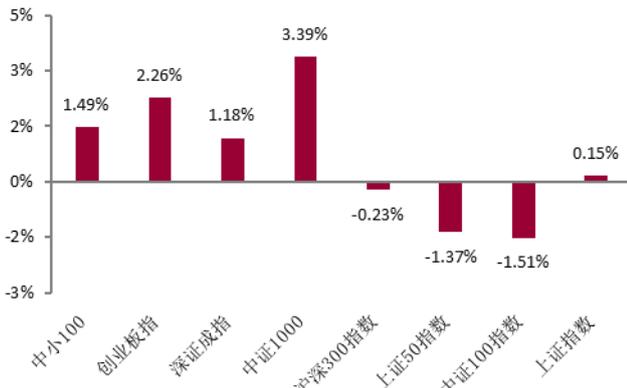
1 行情概况.....	3
2 行业数据.....	3
3 动态信息.....	5
3.1 行业热点.....	5
3.2 公司动态.....	5
4 投资建议.....	6
5 风险提示.....	6
图表 1: 上周市场指数表现.....	3
图表 2: 上周非银金融板块表现.....	3
图表 3: 券商个股表现.....	3
图表 4: 股基累计成交额及增速.....	4
图表 5: 月度新增投资者数量及增速.....	4
图表 6: 沪深港通北向资金流入趋势.....	4
图表 7: IPO+增发规模及增速(亿元).....	4
图表 8: 债券承销规模及增速(亿元).....	4
图表 9: 券商资管规模及增速(亿元).....	4
图表 10: 融资融券余额情况(亿元).....	5
图表 11: 股、债基准指数年内涨幅走势.....	5

1 行情概况

上周市场中小盘涨幅居前，其中，中证1000 (+3.39%)、创业板指 (+2.26%)、中小100 (+1.49%) 涨幅排名居前，中证100 (-1.51%)、上证50 (-1.37%)、沪深300 (-0.23%) 涨幅排名居后。上周非银板块跌0.37%，跑输沪深300指数0.14pct，其中券商+1.07%、保险-2.83%、多元金融-0.38%。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-13.00%、-29.23%、-4.17%。

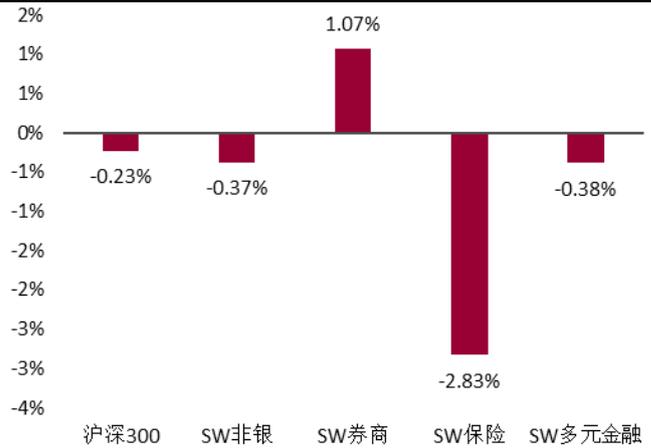
个股方面，上周锦龙股份 (+10.96%)、哈投股份 (+8.36%)、中金公司 (+6.53%) 涨幅居前，长城证券 (-2.51%)、华鑫股份 (-2.15%)、华林证券 (-1.65%) 涨幅居后。

图表1: 上周市场指数表现



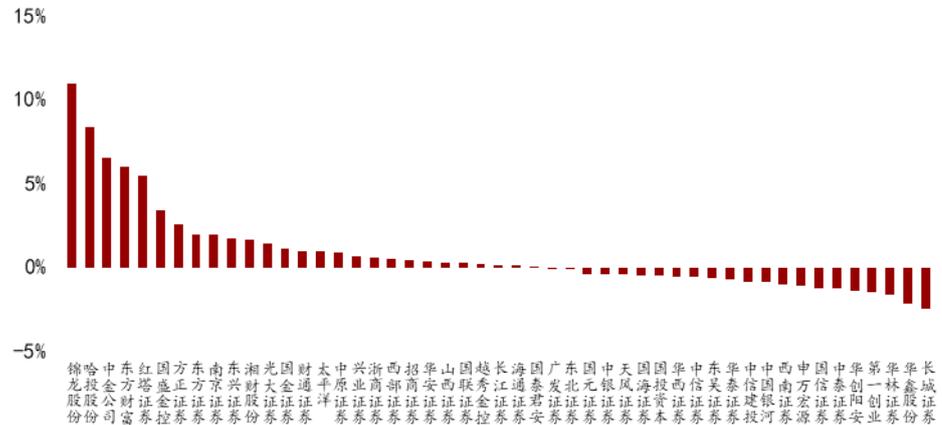
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表2: 上周非银金融板块表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表3: 券商个股表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

2 行业数据

经纪: 上周股基日均成交额11707亿元, 环比+9.47%。截至6月末, 年内两市累计股基日均成交额9775亿元, 同比+21.16%。5月新增投资者数量141万人, 同比+16.32%。上周陆港北向资金净流入83亿元, 年内净流入2234亿元。

投行: 截至6月末, 年内权益融资规模, 其中 IPO+增发融资规模5789亿元, 同比+16.68%; 债券承销规模5032亿元, 同比+14.47%。

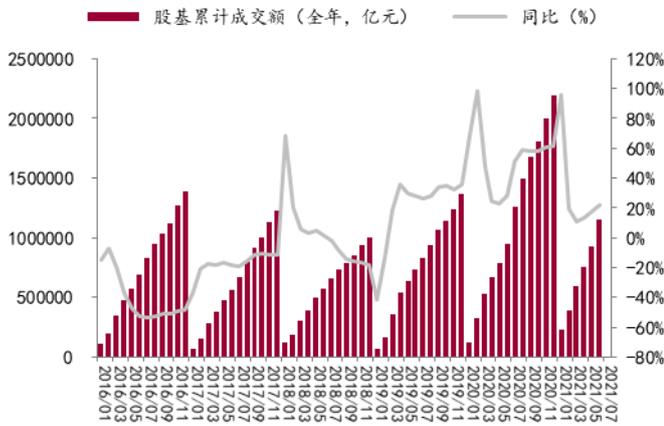
资管: 截至2021Q1, 券商资管规模8.53万亿元, 同比-18.45%。

两融: 截至07.08, 融资融券余额17908亿元, 较年初+10.61%, 占A股流通市值比例2.61%。

其中融资余额16336.71亿元，占比91.23%。

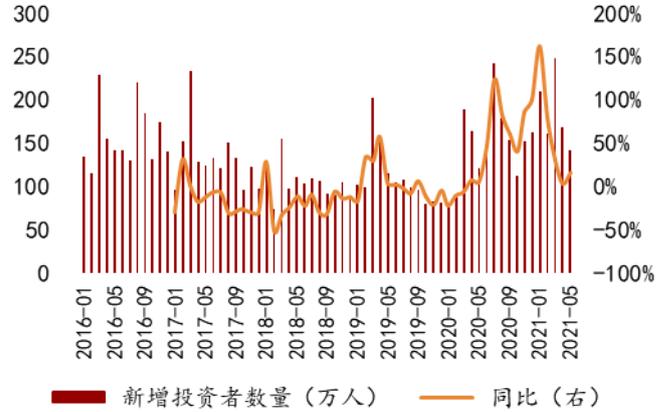
自营：7月沪深300指数收益率-2.96%，年内收益率-2.72%；中债总财富（总值）指数本月收益率+0.49%，年内收益率+2.59%。

图表4: 股基累计成交额及增速



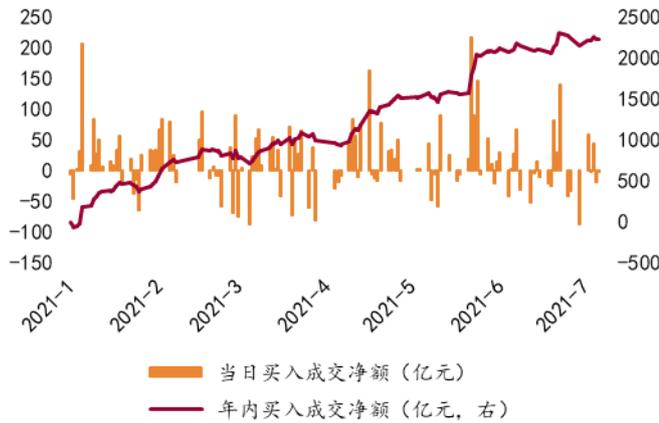
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表5: 月度新增投资者数量及增速



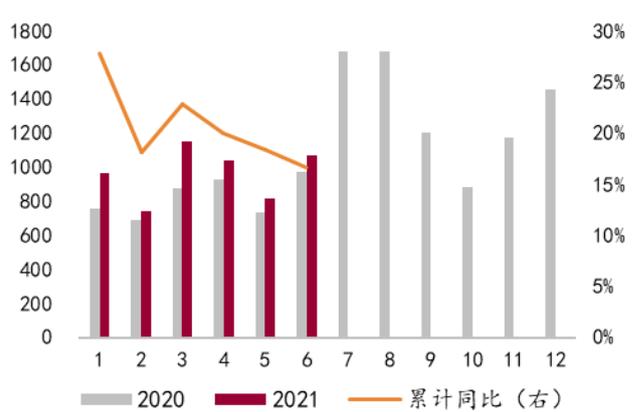
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表6: 沪深港通北向资金流入趋势



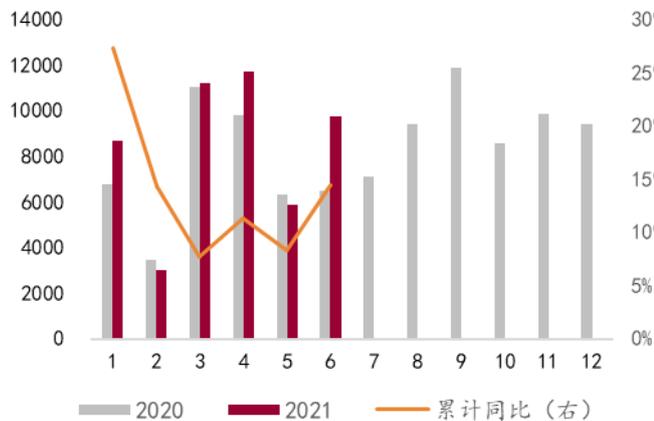
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表7: IPO+增发规模及增速 (亿元)



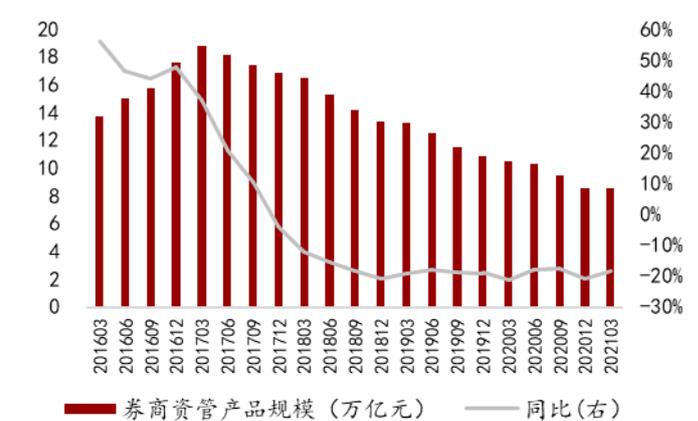
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表8: 债券承销规模及增速 (亿元)



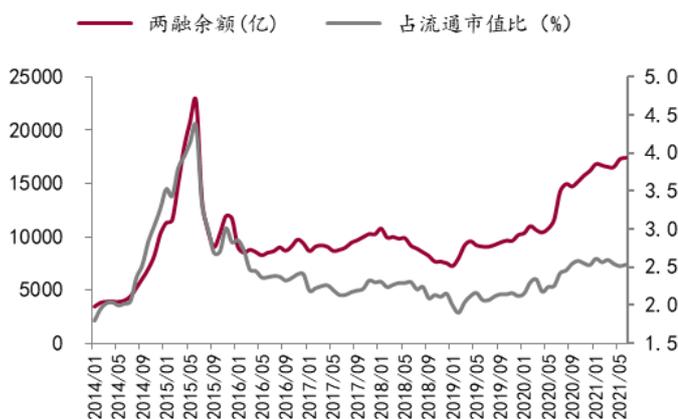
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表9: 券商资管规模及增速 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表10: 融资融券余额情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表11: 股、债基准指数年内涨幅走势



资料来源: wind, 万联证券研究所

3 动态信息

3.1 行业热点

【证券日报】证监会发文进一步规范期货公司子公司的管理。7月9日,在中国证监会例行新闻发布会上,新闻发言人高莉表示,近年来,期货公司及其管理的子公司发挥专业优势,为中小微企业提供了高效、便捷的融资服务,减缓了原材料价格波动对中小微企业的影响,稳定了生产经营,在服务实体经济方面发挥了重要作用,为进一步规范期货公司对子公司的管理,证监会就《期货公司子公司管理暂行办法(征求意见稿)》公开征求意见,共46条七部分内容。证监会将根据公开征求意见情况,进一步加以完善,并履行相关程序后发布实施。

【证券日报】证监会新规督促证券公司归位尽责,五大要求压实“看门人”责任。7月9日,在中国证监会例行新闻发布会上,证监会机构部副主任任少雄表示,为进一步强化对注册制下保荐承销、财务顾问等投资银行业务(以下简称“投行业务”)的监管,督促证券公司认真履职尽责,更好发挥中介机构“看门人”作用,为稳步推进全市场注册制改革积极创造条件,日前证监会制定并发布了《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》(以下简称《指导意见》),对相关工作做出全面部署和安排。

【证券时报】22家申报20家获批!基金投顾第二批券商发牌收官,中泰、华宝新打法曝光。基金投顾牌照扩容再添两张,且都是在同一日。券商中国记者获悉,7月9日又有两家证券公司获得基金投顾资格,除了华西证券外,华宝证券也已获得该项资格。至此,已有27家证券公司获得基金投顾资格。这也意味着,备受关注的基金投顾第二批22家券商已有20家获批,批复已基本收官。

3.2 公司动态

【中金公司】关于与全资子公司中国中金财富证券有限公司进行业务整合的公告。公司拟将境内财富管理业务转移给全资子公司中金财富,进一步实现双方业务整合。本次业务整合完成后,公司作为母公司开展投资银行业务、股票业务、固定收益业务、资产管理业务、私募股权投资业务;中金财富作为子公司开展财富管理业务。

【长江证券】公司2021年半年度业绩预告 年1月1日至2021年6月30日,公司盈利:131,800万元-150,700万元,比上年同期增长:40%-60%。

【越秀金控】公司2021年半年度业绩预告。2021年1月1日至2021年6月30日,归属于

上市公司股东的净利润：118,000万元 - 125,000万元，比上年同期下降：69% - 71%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润：118,000万元 - 125,000万元，比上年同期上升：60% - 70%。

【华泰证券】关于江苏省国信集团有限公司增持股份进展公告。公司于2021年7月8日收到公司股东江苏省国信集团有限公司的通知，国信集团在2021年7月6日至7月8日期间，通过港股通已累计增持公司H股7,824,600股，已超过股票增持计划数量下限的50%。

【方正证券】关于控股股东重整进展暨控股股东及实际控制人拟发生变更的提示性公告。根据北京一中院的裁定及生效的重整计划，公司控股股东方正集团及其一致行动人方正产控持有的公司股份将全部转入拟设立的新方正集团（具体名称以市场监督管理部门的登记为准），公司控股股东拟变更为新方正集团。中国平安人寿保险股份有限公司或其下属全资主体拟按照70%的比例受让新方正集团73%-100%的股权，因此，平安人寿或其下属全资主体拟成为新方正集团的控股股东，中国平安保险(集团)股份有限公司作为平安人寿的控股股东，拟间接控制公司。

4 投资建议

券商板块上半年业绩预计好于预期。上半年券商各项业务数据同比向好。上半年日均股基成交额9775亿元，同比+21.16%，年内权益融资规模5989亿元，其中IPO+增发融资规模5789亿元，同比+16.68%，券商债券承销规模50320亿元，同比+14.47%。资管规模下降趋势减缓，2021Q1较上季末下降0.21%，主动管理规模占比持续提高带动管理费率上升，截止6月末，两融余额较上年末增加10.20%，上半年沪深300指数增加0.24%，中债总财富(总值)指数上半年累计上涨2.09%。近期已有13家上市券商发布业绩预增预告，平均增速下限40%，平均增速上限58%，增速高于2021Q1，由于去年8月开始不再公告上市券商月度经营数据，一定程度放大了券商业绩的预期差。

利好齐聚券商板块有望触底反弹。1、市场活跃度明显提升，日均股基成交额已连续七周超万亿，最近一周成交额再次提升；2、央行全面降准50BP，市场流动性进一步充裕，理论上券商股估值对流动性更敏感，弹性更大；3、券商估值业绩背离严重，当前PB位于2016年以来50分位以下，但2021年盈利能力很可能为2016年以来历年最高，券商盈利能力的提升很大程度得益于传统业务转型成效显著（详见7月6日报告《转型升级，提质增效》）；4、受近期网络安全审查事件影响，部分原赴海外寻求融资企业可能回A或H股融资，利好中资券商投行业务。5、按照监管要求，去年个别券商被接管期限即将到期（也可能会延期），有可能会发生股权变更或券业并购事件，进而刺激板块行情。

5 风险提示

流动性收紧，外围市场剧烈波动

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场