



中航证券研究所

分析师：薄晓旭

证券执业证书号：S0640513070004

电话：010-59219557

邮箱：shimz@avicsec.com

**券商行业周报（2021年第二十八期）：**

**7月投行自营降温，公募与场外衍生品业务表现出色**

行业分类：非银

2021年8月1日

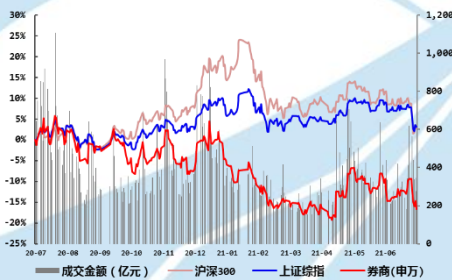
**推荐评级**

**中性**

**基础数据（2021.7.30）**

沪深300指数	4,811.17
券商II（申万）	6,150.24
行业总市值（亿元）	29,651.37
市净率	1.62

**近一年行业表现**



数据来源：Wind，中航证券研究所

**市场表现：**

本期（2021.7.26-2021.7.30）非银（申万）指数-7.67%，行业排名 25/28，券商II指数-8.14%；

上证综指-4.31%，深证成指-3.70%，创业板指-0.86%。

**个股涨跌幅排名前五位：**广发证券(-0.13%)、华林证券(-3.72%)、华鑫股份(-4.38%)、西南证券(-4.42%)、申万宏源(-4.45%)；

**个股涨跌幅排名后五位：**中银证券(-12.07%)、东方证券(-12.01%)、中信建投(-11.17%)、国金证券(-11.04%)、浙商证券(-10.49%)。

**核心观点**

7月A股市场交投火热，经纪和两融业务业绩稳步提升，投行自营业务降温。券商板块2021年上半年业绩超越2020年上半年，表现优异。但受到境内外疫情反复、美国加大对中国制裁力度，“双规”政策及行业加强监管政策等多重因素的影响，导致7月A股市场回落，预计这一趋势在8月仍将持续。投资业务方面，7月股市受到政策及外部环境的影响，在月底大幅下跌，沪深300指数下跌7.90%，债市受益于全面降准政策，中债总财富指数上涨1.56%，7月券商自营预计股市收益受阻，债市收益提升；投行业务受到《关于依法从严打击证券违法活动的意见》、《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》等政策监管加强影响，股权承销规模大幅缩减，IPO募集金额7月同比下降68.06%，环比下降42.91%，1-7月累计同比增加1.40%，再融资募集金额7月同比下降30.63%，环比下降8.04%，1-7月累计同比下降2.68%，债券承销额7月同比增2.55%，环比下降24.05%，1-7月累计提升5.08%；经纪业务方面，7月市场交投较为活跃，7月A股日均成交额单月环比上升20.95%，较去年同期仍有一定差距，同比下降8.24%；两融日均余额环比上升2.97%，同比上升33.73%；资管业务方面，7月券商累计发行产品份额307亿份，同比减少42.18%，环比增加5.86%，截至7月末年内券商集合资管产品新发行份额累计同比减少47.58%。资管仍处于转型过程中，产品发行规模持续缩减，但根据中证协披露的2021年上半年资管业务收入来看，资管业务收入小幅提升。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址：www.avicsec.com  
联系电话：010-59562524  
传真：010-59562637



从各家券商上半年业绩来看，7月27日，中证协向各家券商下发了139家证券公司未经审计《证券公司2021年上半年度经营业绩排名情况》，营业收入超过50亿元的有11家，中信证券、国泰君安、华泰证券、招商证券更是超过100亿元，前十大券商上半年合计实现营业收入1033.18亿元，占比44.45%，比去年同期提高2.2个百分点。净利润超过20亿元的有11家，中信证券共计实现净利润85.26亿元，稳居行业首位。行业前十的券商共计实现净利润474.89亿元，CR10为52.60%，比去年同期提高2.63个百分点。证券行业马太效应加剧，头部券商盈利能力逐渐与中小型券商拉开差距。短期建议关注头部券商估值修复机会。如国泰君安等。

7月30日，中国证券投资基金业协会公示了2021年二季度销售机构非货公募基金销售保有规模情况。在我国公募基金销售保有规模排名前100的机构中，券商占据51个，较上一季度增加4家，银行占据29家，第三方机构占19家。券商开展公募基金相关业务的机构数量增速较快。另一方面，此次排名前十的机构中，仍然没有券商，券商中排名第一的中信证券销售保有规模在全部机构中排名第13位，在前100名的机构中，券商的股票+混合公募基金保有规模和非货币市场公募基金保有规模分别为10548亿元和11125亿元，占比为17.13%和15.04%，环比上升0.13pct和0.24pct。券商在公募基金销售市场的竞争逐步提升。建议关注财富管理业务转型较为成功的券商，如招商证券等。

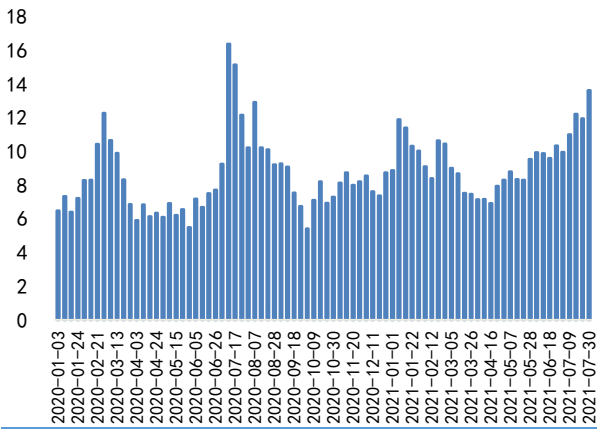
7月27日，中证协发布场外业务开展情况报告。2021年6月，收益凭证新增发行规模828.18亿元，合计3644支，分别环比增长36.89%和50.02%。场外衍生品交易新增初始名义本金6,600.74亿元，环比增长16.52%。我国场外衍生品市场规模快速增长。建议关注场外衍生品业务较为成熟的券商，如华泰证券等。

**风险提示：**监管加强、政策风险、市场波动



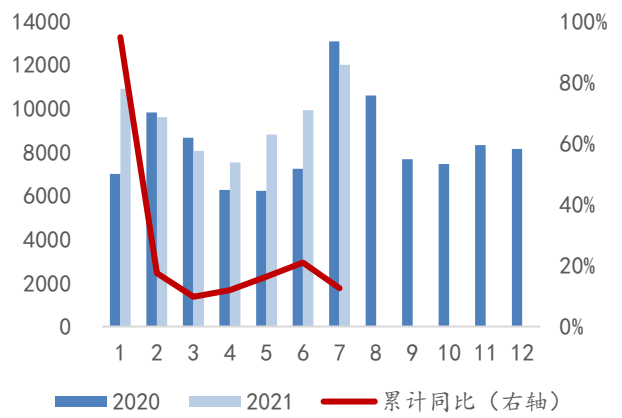
业务数据

图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)



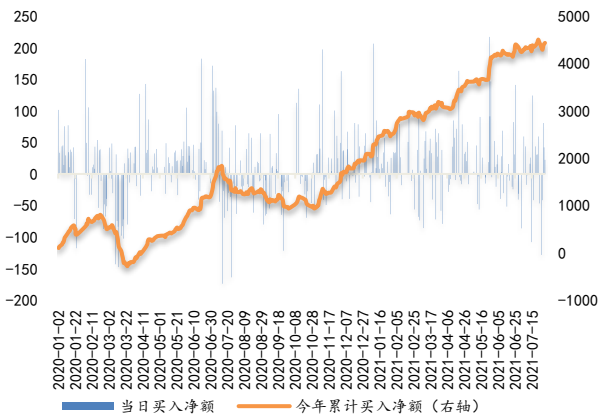
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速



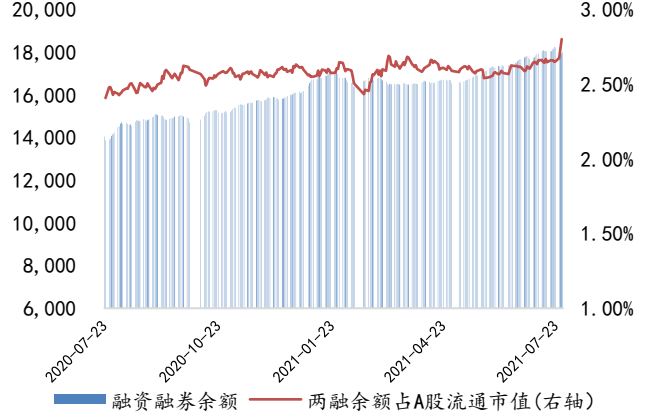
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)



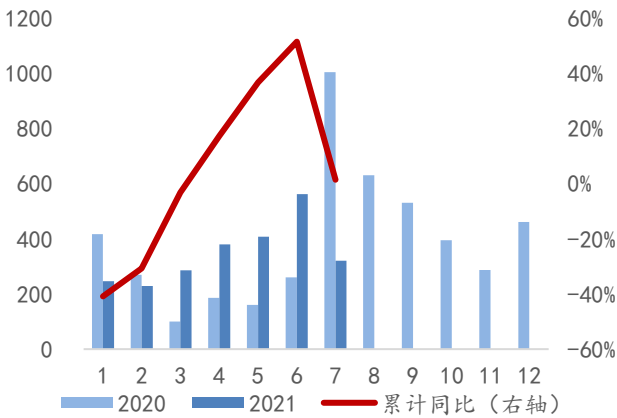
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)



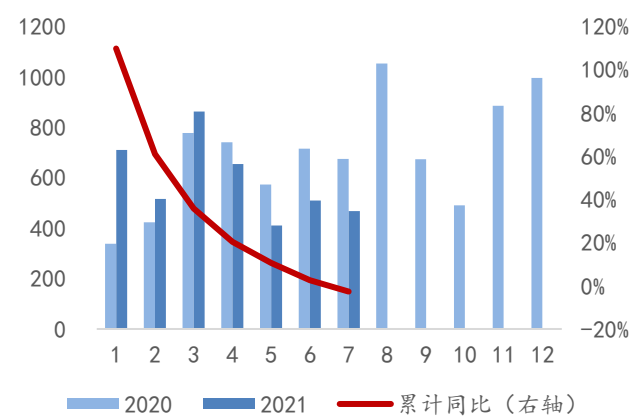
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速

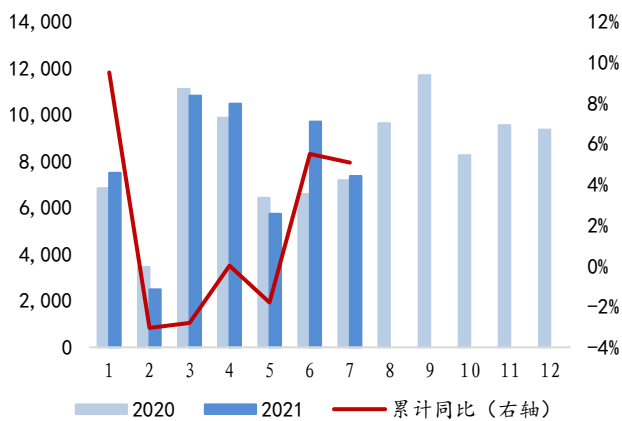


数据来源: wind、中航证券研究所

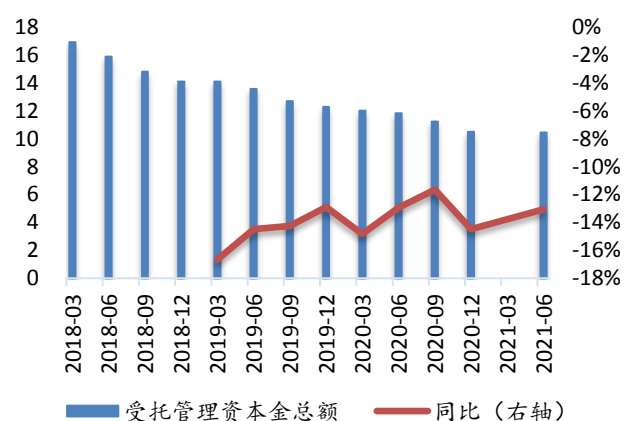
图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速



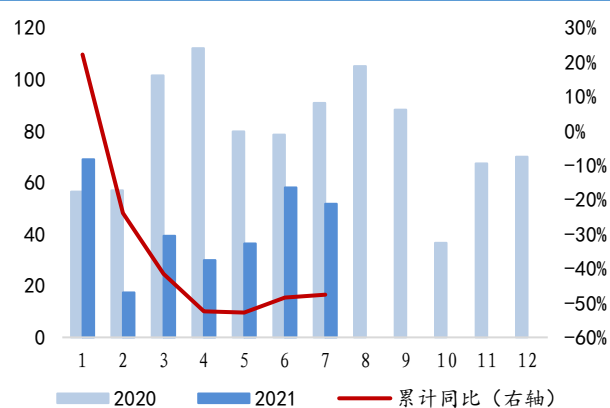
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 7: 债承规模 (亿元) 及增速**


数据来源: wind、中航证券研究所

**图 8: 券商受托管理资本金规模 (万亿元) 与增速**


数据来源: wind、中航证券研究所

**图 9: 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)**


数据来源: wind、中航证券研究所

**图 10: 股、债基准指数涨幅走势**


数据来源: wind、中航证券研究所

## 行业动态

### 行业政策

7 月 27 日, 中证协发布场外业务开展情况报告。2021 年 6 月, 收益凭证新增发行规模 828.18 亿元, 合计 3644 支, 存续规模 3,858.14 亿元。场外衍生品交易新增初始名义本金 6,600.74 亿元, 存续 14,760.46 亿元。共接受非公开发行公司债券备案 168 笔, 涉及本金 1,205.67 亿元。报价系统发行私募产品 904 支, 实现产品转让 160 笔, 场外衍生品在线签约新增名义本金 106.21 亿元。

7 月 28 日, 上交所和深交所同时发布支持河南防汛救灾及灾后重建公告, 免收注册地为河南的上市公司 2021 年上市初费、上市年费和股东大会网络投票服务费, 并各捐赠 1,000 万元以支持河南防汛救灾工作。同时, 在创业板首发、再融资审核中, 对于因灾情无法及时回复问询的河南企业可以提出中止审核申请。

7 月 30 日, 上交所公布 2021 年 6 月 21 日至 2021 年 7 月 20 日股票期权主做市商评价情况。广发证券、国泰君安、华泰证券、招商证券、中泰证券、中信建投、中信证券在上证 50ETF 期权和沪深 300ETF 期权主做市商评价中的结果为 AA。

## 公司公告

东北证券（000686）：2021年半年度业绩快报

7月27日，东北证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入292,634万元，同比下降20.71%。实现归属于上市公司股东的净利润70,383万元，同比增长5.55%。实现加权平均净资产收益率4.14%，同比下降0.06个百分点。

国联证券（601456）：部分首次公开发行限售股上市流通公告

7月27日，国联证券发布公告称，本次上市流通的限售股属于首次公开发行限售股，锁定期自公司股票上市之日起12个月，现锁定期即将届满。本次解除限售的股份数量为59,601,146股，占公司总股本比例2.51%，将于2021年8月2日起上市流通。

长城证券（002939）：2021年半年度业绩快报

7月29日，长城证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入365,500.19万元，同比增长19.64%。实现归属于上市公司股东的净利润83,338.29万元，同比增长24.93%。实现加权平均净资产收益率4.51%，同比增加0.65个百分点。

中信证券（600030）：2021年半年度业绩快报

7月29日，中信证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入37,721百万元，同比增长41.04%。实现归属于上市公司股东的净利润12,198百万元，同比增长36.66%。实现加权平均净资产收益率6.52%，同比增加1.45个百分点。

华西证券（002926）：2021年半年度业绩快报

7月30日，华西证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入250,760.74万元，同比增长19.79%。实现归属于上市公司股东的净利润93,008.89万元，同比增长0.81%。实现加权平均净资产收益率4.27%，同比下降0.32个百分点。

国泰君安（601211）：2021年半年度业绩快报

7月31日，国泰君安发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入21,918.20百万元，同比增长38.62%。实现归属于上市公司股东的净利润8,013.20百万元，同比增长46.93%。实现加权平均净资产收益率5.95%，同比增加1.79个百分点。

### ➤ 建议关注

**国泰君安**（公司资本实力雄厚，投行业绩受益于政策红利，有望在业绩拉动下实现估值修复。）

**海通证券**（公司2021年上半年业绩表现亮眼，在高基数的情况下实现大幅增长，当前公司估值远低于行业水平，有较大估值修复空间。）

**招商证券**（公司在财富管理和主动管理转型成效显著，盈利能力居于行业前列，行业地位持续稳定。）

### ➤ 风险提示

监管加强、政策风险、市场波动



## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

薄晓旭，SAC 执业证书号：S0640513070004，金融学硕士，中航证券研究所非银行业研究员。

## 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，本报告清晰、准确地反映了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。

风险提示：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的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代替行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。