

证券业

报告原因：定期报告

2021年08月02日

行业周报（20210726-20210730）

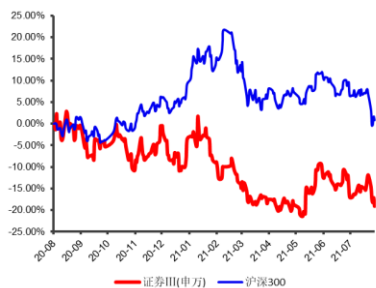
发力基金销售，券商财富管理转型步伐加快

维持

看好

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

基金销售百强榜单券商增加 4 家。中基协最新公布的基金销售保有规模百强榜单中二季度共有 51 家券商上榜，较一季度增加 4 家，其中中信证券、华泰证券、广发证券、中信建投等券商排名居前，同时华西证券、长城证券、东北证券等区域性券商也出现在榜单上。作为财富管理转型的重要抓手，近年来券商纷纷拓展渠道，提升代销产品规模，上半年券商代销金融产品净收入同比增长 **117.56%至 100.50 亿元**，已经成为经纪业务收入的重要构成。随着居民财富管理需求的提高，为投资者提供资产配置的建议能力成为财富管理转型的关键，未来在财富管理业务上布局领先的券商有望表现出竞争优势。

受市场波动影响，上周证券板块大幅回调，累计下跌 8.14%，但从上半年经营业绩来看，目前已有 12 家上市券商公布上半年业绩快报，营业收入及净利润在去年高基数的基础上多数实现双增长，行业估值进一步降低。中信证券、海通证券、国泰君安半年净利润在 80 亿元以上，分别实现归母净利润 121.98 亿元、81.04 亿元和 80.13 亿元。方正证券、东方证券、海通证券、国泰君安归母净利润同比增速居前，分别增长 102.70%、76.95%、47.80% 和 46.93%。

从长期来看，证券公司直接受益于直接融资比例提高，具有良好的发展前景。在监管的引导下，做优做强，聚焦主业，提升核心竞争力已成为行业共识。轻资产业务是提升估值的关键。财富、资管等轻资产业务对资本金依赖较小，边际成本更低，整体风险相对较小，有利于熨平业绩波动，市场估值较高。从二级市场走势来看，轻资产业务有优势的券商更受市场青睐，有较高的溢价。建议关注业务全面领先的龙头券商、建议关注轻资产业务有较高护城河的券商。

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；资本市场改革不及预期。

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn





目录

一、市场回顾	1
二、投资策略	2
三、监管政策	2
四、金融同业跟踪	3
五、上市公司重要公告	3
六、风险提示	5

一、市场回顾

上周（20210726-0730）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,811.17（-5.46%）、3,440.18（-0.86%），申万一级行业非银金融指数跌幅为-7.67%，在 28 个一级行业中排名第 25。证券（-8.14%）在 227 个三级行业中排第 201 位。

个股表现中，证券板块个股全部收跌，跌幅较小的是广发证券（-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%），跌幅居前的是越秀金控（-12.61%）、国联证券（-12.74%）、中金公司（-16.15%）、湘财股份（-17.14%）、中泰证券（-19.84%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

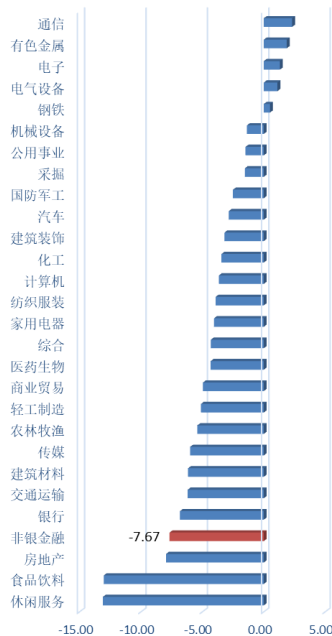
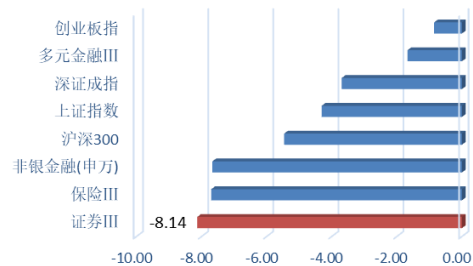


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
广发证券	-0.13	越秀金控	-12.61
华林证券	-3.72	国联证券	-12.74
华鑫股份	-4.38	中金公司	-16.15
西南证券	-4.42	湘财股份	-17.14
申万宏源	-4.45	中泰证券	-19.84

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

基金销售百强榜单券商增加 4 家。中基协最新公布的基金销售保有规模百强榜单中二季度共有 51 家券商上榜，较一季度增加 4 家，其中中信证券、华泰证券、广发证券、中信建投等券商排名居前，同时华西证券、长城证券、东北证券等区域性券商也出现在榜单上。作为财富管理转型的重要抓手，近年来券商纷纷拓展渠道，提升代销产品规模，上半年券商代销金融产品净收入同比增长 117.56% 至 100.50 亿元，已经成为经纪业务收入的重要构成。随着居民财富管理需求的提高，为投资者提供资产配置的建议能力成为财富管理转型的关键，未来在财富管理业务上布局领先的券商有望表现出竞争优势。

受市场波动影响，上周证券板块大幅回调，累计下跌 8.14%，但从上半年经营业绩来看，目前已有 12 家上市券商公布上半年业绩快报，营业收入及净利润在去年高基数的基础上多数实现双增长，行业估值进一步降低。中信证券、海通证券、国泰君安半年净利润在 80 亿元以上，分别实现归母净利润 121.98 亿元、81.04 亿元和 80.13 亿元。方正证券、东方证券、海通证券、国泰君安归母净利润同比增速居前，分别增长 102.70%、76.95%、47.80% 和 46.93%。

从长期来看，证券公司直接受益于直接融资比例提高，具有良好的发展前景。在监管的引导下，做优做强，聚焦主业，提升核心竞争力已成为行业共识。轻资产业务是提升估值的关键。财富、资管等轻资产业务对资本金依赖较小，边际成本更低，整体风险相对较小，有利于熨平业绩波动，市场估值较高。从二级市场走势来看，轻资产业务有优势的券商更受市场青睐，有较高的溢价。建议关注业务全面领先的龙头券商、建议关注轻资产业务有较高护城河的券商。

三、监管政策

证监会就 SEC 增加中国企业赴美上市信息披露要求答记者问。证监会指出两国监管部门应当继续秉持相互尊重、合作共赢的精神，就中概股监管问题加强沟通，找到妥善解决的办法，为市场营造良好的政策预期和制度环境。在制度的制定和执行过程中，与有关部门密切沟通，进一步统筹处理好投资者、企业、监管等各方关系，进一步提高政策措施的透明度和可预期性。将继续推出更多务实的开放举措，推动中国资本市场高质量发展。

人民银行召开 2021 年下半年工作会议明确下半年货币政策操作思路。会议要求，要坚持稳中求进工作总基调，保持宏观政策稳定性，坚持不搞“大水漫灌”，增强前瞻性有效性，稳健的货币政策继续聚焦支持实体经济。同时，要大力推进改革开放，加强公正监管，反对垄断和不正当竞争，促进外贸外资稳定增长，巩固经济稳中向好态势，确保完成全年发展主要目标

任务，为加快构建新发展格局提供有力有效的金融支持。下半年工作重点包括：稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，整体协同、加快完善绿色金融体系，切实防范化解重大金融风险，持续加强宏观审慎管理，对虚拟货币交易炒作保持高压态势等。

四、金融同业跟踪

安联资管获批开业，成为中国首家外资独资保险资管公司。7月30日，安联（中国）保险控股有限公司宣布，安联保险资产管理有限公司已获得中国银保监会的开业批复，成为中国首家获批成立的外资独资保险资产管理公司，注册资本1亿元。安联中国保险控股是安联集团在中国投资的第一家外资独资保险控股公司。2020年12月，安联中国保险控股获银保监会批准增资12亿元。增资后，安联集团仍为安联中国保险控股的单一股东。

毕马威联合中国互联网金融协会发布《2021年中国金融科技企业首席洞察报告》。报告总结了当前金融科技发展的十大特点，包括：银行业数字化转型走在前列、资管业和保险业步伐加快；金融机构与金融科技企业合作日趋紧密；金融科技领域投融资活动持续活跃；产品质量、技术水平、创新程度是金融科技企业三大核心竞争力；大数据、人工智能、云计算为当前主要应用的核心技术；金融科技企业研发费用占比仍有较大上升空间；金融科技专利申请量和科技人才占比明显提高；缺乏复合型金融科技人才是当前金融科技企业面临的重要挑战等。基于这些特点和趋势，报告对金融科技行业提出发展建议——优化完善金融科技发展顶层规划，持续加强金融科技监管规则和工具体系建设，坚持强化金融科技创新应用的惠民利企导向，着力形成有国际竞争力的金融科技产业集群、健全开放、共赢、平衡的金融科技生态体系和继续发挥行业协会引导行业规范发展的作用。

中基协公布代销机构百强榜单，券商占一半。中基协发布的销售机构公募基金销售保有规模百强榜单显示，第二季度，“股票+混合公募基金保有规模”合计为6.16万亿元，“非货币市场公募基金保有规模”合计为7.40万亿元，环比分别增长13.63%、13.73%。100家代销机构中，券商占据了51家，较第一季度增加了4家，百强榜单“股票+混合公募基金保有规模”中，券商保有规模合计为1.05万亿元，占比17.13%；“非货币市场公募基金保有规模”中，券商保有规模为1.11万亿元，较第一季度增长了1475亿元，占比提升至15.04%。

五、上市公司重要公告

【中信证券】2021年半年度业绩快报。公司上半年实现营业收入377.21亿元，同比增长

41.04%。实现归母净利润 121.98 亿元，同比增长 36.66%，加权平均 ROE 6.52%，上升 1.45 个百分点。

【国泰君安】2021 年半年度业绩快报。公司上半年实现营业收入 219.18 亿元，同比增长 38.62%。实现归母净利润 80.13 亿元，同比增长 46.93%，加权平均 ROE 5.95%，上升 1.79 个百分点。

【华西证券】2021 年半年度业绩快报。公司上半年实现营业收入 25.08 亿元，同比增长 19.79%。实现归母净利润 9.30 亿元，同比增长 0.81%，加权平均 ROE 4.27%，减少 0.32 个百分点。

【长城证券】2021 年半年度业绩快报。公司上半年实现营业收入 36.55 亿元，同比增长 19.64%。实现归母净利润 8.33 亿元，同比增长 24.93%，加权平均 ROE 4.51%，上升 0.65 个百分点。

【东北证券】2021 年半年度业绩快报。公司上半年实现营业收入 29.26 亿元，同比下滑 20.71%。实现归母净利润 7.04 亿元，同比增长 5.55%，加权平均 ROE 4.14%，减少 0.06 个百分点。

【锦龙股份】股东股份解除质押及质押。公司控股股东东莞新世纪科教公司本次解除质押 1900 万股，占公司总股本的 2.12%，质押 1700 万股，占公司总股本的 1.90%，截止公告日，控股股东及一致行动人累计质押公司股份 4.44 亿股，占公司总股本的 49.59%。

【中原证券】股东集中竞价减持股份。公司股东渤海产业投资基金公司通过集中竞价减持公司股份 9286 万股，占公司总股本的 2%，减持计划结束，当前持股比例 6.39%。

【国联证券】非公开发行获核准。证监会核准公司非公开发行股份不超过 4.76 亿元。

【财通证券】公司债券发行注册批复。证监会同意公司向专业投资者公开发行公司债券的注册申请，本次公开发行短期公司债券面值余额不超过 50 亿元。

【长城证券】公布非公开发行预案。本次发行的募集资金数额不超过人民币 100 亿元，拟用于资本中金业务、证券投资业务和偿还债务。

【天风证券】为控股子公司提供担保。公司为子公司天风天睿发行公司债提供 15 亿元连带责任保证担保。

【国信证券】向国信香港增资。2021 年 7 月 20 日，深圳市发改委对公司向国信香港增资 4 亿港元扩建经纪业务平台项目予以备案。2021 年 7 月 28 日，公司以非公开发行 A 股股票募集资金向国信香港划付增资款港币 4 亿元。同日，国信香港在香港公司注册处完成注册资本变



更手续，注册资本由港币 22.3 亿元增至港币 26.3 亿元。

【南京证券】聘任公司高级管理人员。公司董事会审议通过，同意聘任高金余先生担任公司副总裁，高金余先生，1971 年 3 月出生，中共党员，博士，高级经济师。曾任公司投资银行部总经理，投资银行业务总部副总经理、总经理，股转业务总部总经理，公司业务总监等职务。

六、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；资本市场改革不及预期。

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

