

中航证券研究所

分析师：薄晓旭

证券执业证书号：S0640513070004

研究助理：师梦泽

证券执业证书号：S0640120110027

电话：010-59219557

邮箱：shimz@avicsec.com

券商行业周报（2021年第二十八期）：

市场交投活跃，把握估值修复机会

行业分类：非银

2021年8月8日

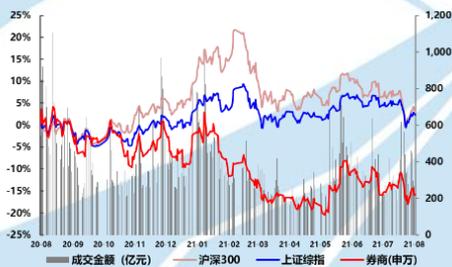
推荐评级

中性

基础数据（2021.8.6）

沪深300指数	4,921.56
券商II（申万）	6,317.87
行业总市值（亿元）	30,246.86
市净率	1.66

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（2021.8.2-2021.8.6）非银（申万）指数 1.73%，行业排名 15/28，券商II指数 2.73%；

上证综指 1.79%，深证成指 2.45%，创业板指 1.47%。

个股涨跌幅排名前五位：东方证券（12.82%）、广发证券（7.79%）、兴业证券（7.31%）、东方财富（6.05%）、国金证券（5.32%）；

个股涨跌幅排名后五位：方正证券（-5.01%）、华林证券（-1.97%）、哈投股份（-1.60%）、天风证券（-0.70%）、山西证券（-0.32%）。

核心观点

政策层面，8月6日，证监会为进一步优化注册制新股发行承销制度，促进买卖双方博弈更加均衡，解决网下投资者为博入围“抱团报价”等问题，修改了《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》并公开征求意见，具体修改内容包括取消新股发行定价与申购安排、投资者风险特别公告次数挂钩的要求，删除累计投标询价发行价格区间的相关规定。注册制的询价定价的方式对券商定价能力提出了更高的要求，当前由于网下投资者“抱团报价”的行为导致屡次出现新股低发行价的问题，中介机构很难完全发挥定价能力，因此本次《特别规定》的修订有利于券商投行部门更好的发挥价格发现能力。

事件层面，8月6日，摩根大通发布通告称已通过中国证监会备案，摩根大通证券（中国）将成为中国首家外资全资控股的证券公司。随着外资券商陆续进入中国市场，我国证券行业竞争愈演愈烈，我国券商的综合实力尚与外资券商存在较大差距。摩根大通截至2021年6月20日实现总资产219505.8亿元，实现净资产18500.8亿元，分别是我国第一大券商中信证券的28倍和12倍，虽然外资券商进入中国市场后将存在一些“水土不服”的问题，短期内对国内头部券商威胁较小，但是长远来看，外资券商进入中国市场必然对本土券商形成业务挤压，对中小券商威胁更大。

股市有风险 入市须谨慎

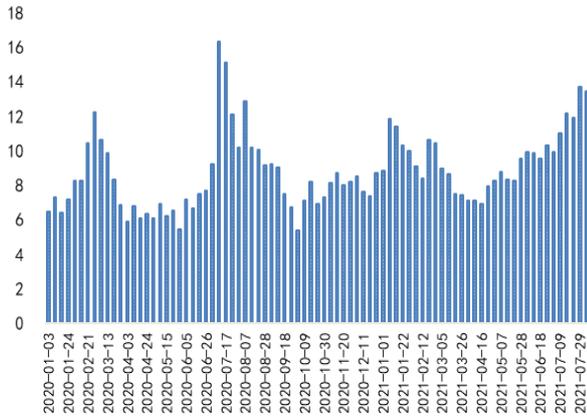
中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

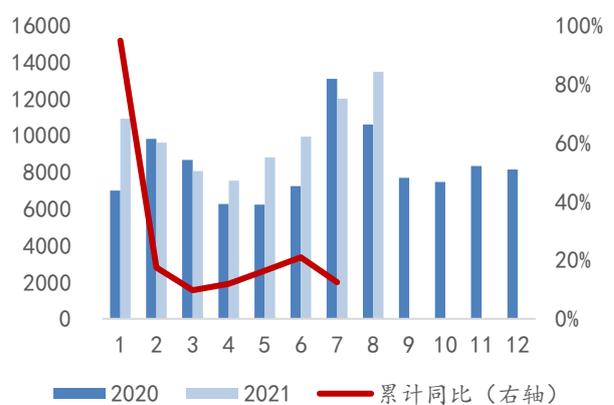
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传真：010-59562637

本周市场活跃度较高，截至8月6日，A股已连续13个交易日成交额突破1万亿元，本周陆港通北向资金净流入101亿元，较上周增加125亿元。截至8月5日，两融余额18317亿元，较上周同期增加279亿元。交投持续活跃也带动了券商股估值的修复，同时券商中报业绩的优异表现也支持了板块估值修复，当前券商板块PB估值为1.66倍，位于2016年以来的40分位点附近，仍有较大修复空间。且近期部分头部券商大股东宣布增持，如8月6日中信证券第二大股东越秀金控发布公告称拟使用不超过23亿港元对其进行增持，对股价起到一定稳定及提振的作用，建议关注投行业务表现较好、业绩表现较好、具有估值修复空间的头部券商，如中信建投、华泰证券等。

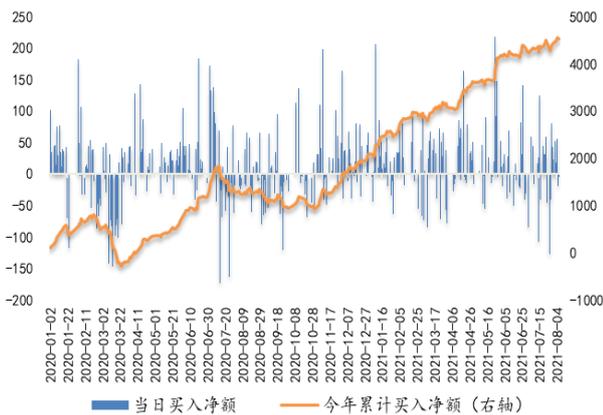
风险提示：国内疫情反复、监管加强、政策风险、市场波动

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


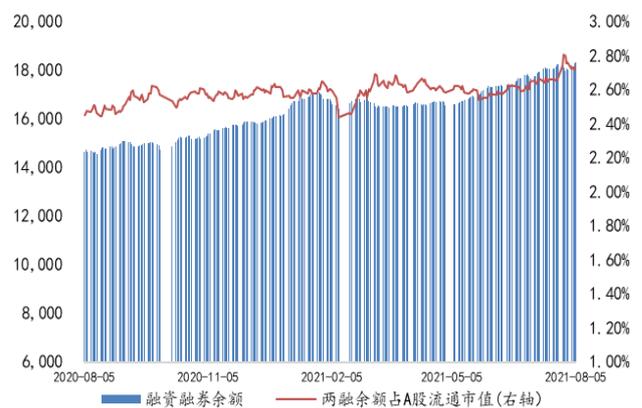
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速


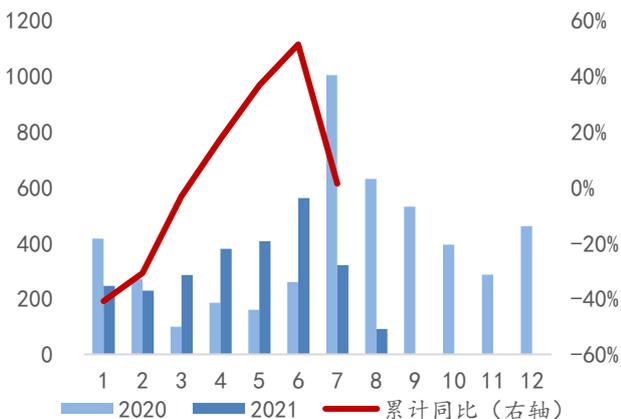
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


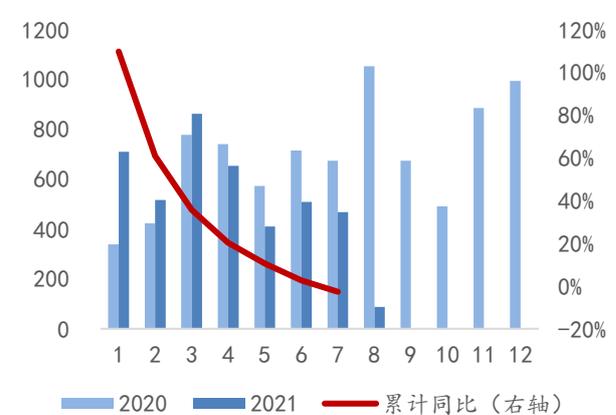
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


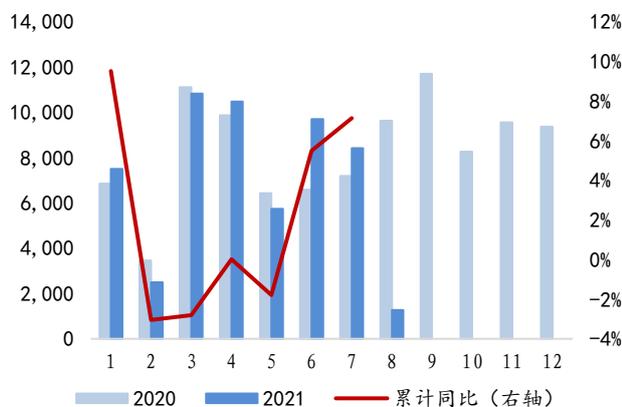
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速


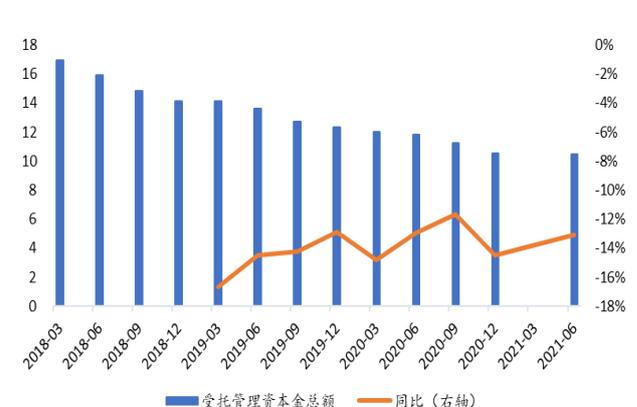
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速


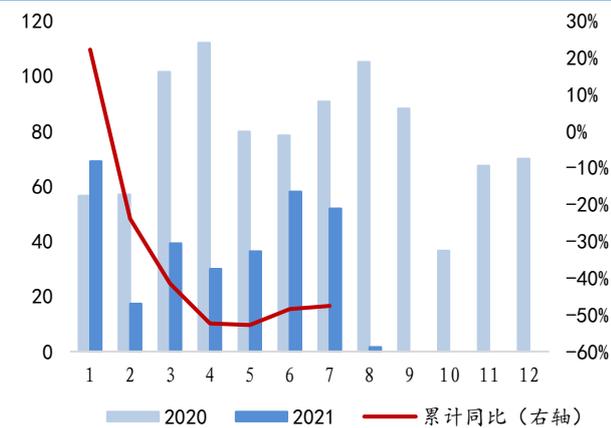
数据来源: wind、中航证券研究所

图 7: 债承规模 (亿元) 及增速


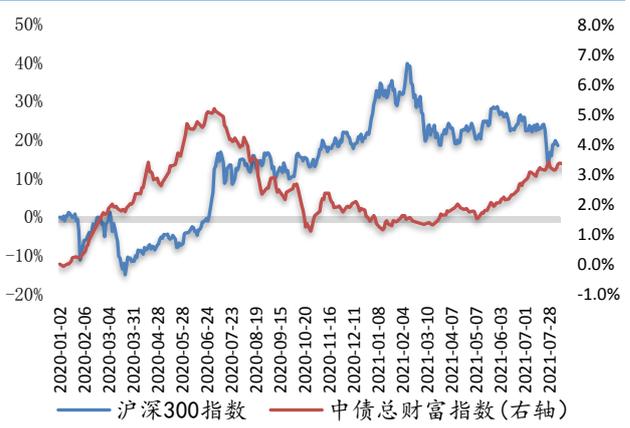
数据来源: wind、中航证券研究所

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

8 月 6 日, 摩根大通宣布, 中国证监会已对摩根大通证券 (中国) 有限公司控股股东——摩根大通国际金融有限公司受让 5 家内资股东所持股权, 成为摩根大通证券 (中国) 唯一股东的事项准予备案。摩根大通证券 (中国) 将成为中国首家外资全资控股的证券公司。

8 月 6 日, 证监会发布公告称将开展健全证券期货基金经营机构专项治理工作。工作重点包括以下四个方面: 一是修订或制定股权管理规定、内控办法、公募基金管理人办法、高管办法等规则制度。二是坚持放管结合, 坚持科学监管、分类监管、专业监管、持续监管。三是督促行业机构进一步加强党的领导与公司治理的有机结合, 强化股东穿透管理; 督促行业机构严格落实全面风险管理和全员合规要求。四是健全信息披露制度, 提高执业透明度。

8 月 6 日, 证监会就修改《创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定》部分条款向社会公开征求意见。

为进一步优化注册制新股发行承销制度，促进买卖双方博弈更加均衡，解决网下投资者为博入围“抱团报价”等问题，证监会对《特别规定》进行修改，取消新股发行定价与申购安排、投资者风险特别公告次数挂钩的要求。

公司公告

红塔证券（601236）：配股发行结果公告

8月4日，红塔证券发布公告，本次配股按每10股配售3股的比例向股权登记日（2021年7月26日，T日）的全体A股股东配售，认购价格为每股人民币7.33元，共计可配售股份总数为1,090,021,619股。截至认购缴款结束日（2021年8月2日，T+5日），配股有效认购数量为1,083,382,346股，占可配股份总数的99.39%，认购金额为人民币7,941,192,596.18元，本次配股发行成功。

华西证券（002926）：首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告

8月4日，华西证券发布公告称，公司首次公开发行前已发行股份解除限售并于2021年8月5日上市流通，数量为748,771,287股，占公司总股本的28.5246%。本次申请解除股份限售的股东为泸州老窖集团有限责任公司和泸州老窖股份有限公司，解除限售数量分别为475,940,143和272,831,144股。

财通证券（601108）：关于配股申请获中国证监会受理的公告

8月4日，财通证券发布公告称，公司收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》211985号，中国证监会依法对公司提交的配股的《上市公司公开发行股票核准》行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。

中银证券（601696）：持股5%以上股东减持股份进展及更正公告

8月6日，中银证券发布公告称，公司5%大股东上海金融发展投资基金（减持前持股占比9.47%）通过集中竞价方式减持公司股份27,780,000股，占公司总股本的1.00%；通过大宗交易方式减持公司股份38,560,000股，占公司总股本的1.39%；合计减持公司股份66,340,000股，占公司总股本的2.39%。本次减持计划预计减持股份不超过124,454,400股，不超过总股本的4.48%，减持计划尚未实施完毕。

越秀金控（000987）：拟增持中信证券股份公告

8月6日，越秀金控发布公告，公司或控股/全资子公司拟使用不超过23亿港币（含本数）或等值人民币，进一步增持中信证券股份，该事项不构成重大资产重组或关联交易。目前，公司直接、间接合计持有中信证券916,361,629股股份，占中信证券总股本的7.09%，是中信证券第二大股东。

➤ **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。）

➤ **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。