

信义山证汇通天下

证券研究报告

证券业

报告原因：定期报告

2021年08月09日

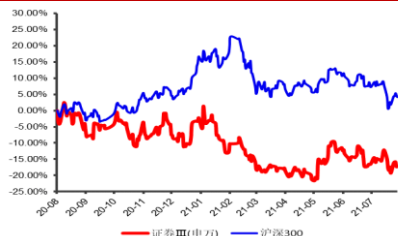
行业周报（20210802-20210806）

承销机制优化，投交持续活跃，继续关注券商

看好

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

优化发行承销机制，证监会修订《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》。针对市场中存在的“抱团报价”问题，证监会拟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，旨在平衡发行人、承销机构、报价机构和投资者之间的利益关系，促进博弈均衡，提高发行效率。

投交持续活跃，证券板块跑赢大盘。上周，申万证券Ⅲ收涨2.73%，跑赢沪深300指数0.43个百分点；两市成交金额连续13日突破万亿规模，上周日均成交金额1.35万亿元，环比小幅下滑-1%。

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。目前，外资加快布局国内公募基金等行业，富达基金作为第二批获批的外商独资公募，表明了外资对中国资管行业前景的看好。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	2
五、上市公司重要公告	3
六、风险提示	4

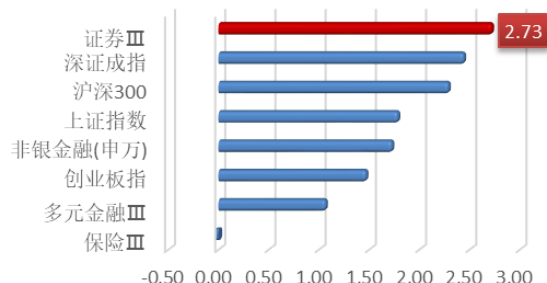
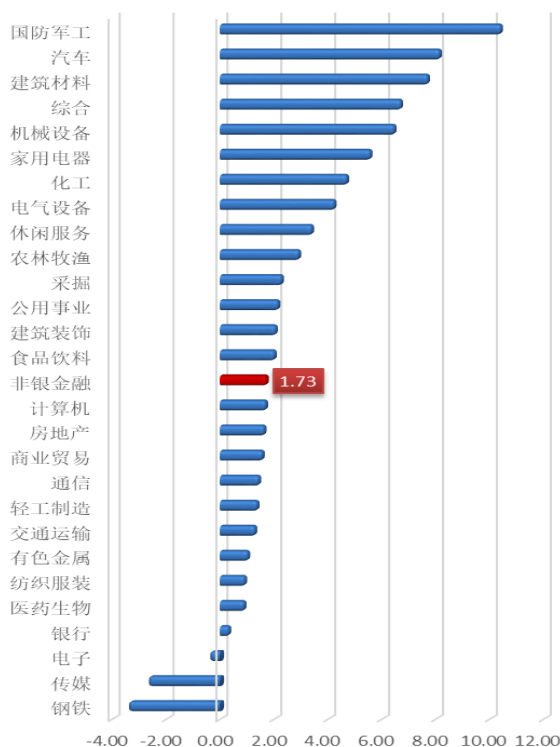
一、市场回顾

上周（20210802-0806）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,921.56（2.29%）、3,490.90（1.47%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 1.73%，在 28 个一级行业中排名第 15。证券Ⅲ（2.73%）在 227 个三级行业中排第 90 位。

个股表现中，涨幅居前的为东方证券（12.82%）、国联证券（8.54%）、广发证券（7.79%）、兴业证券（7.31%）、东方财富（6.05%）；跌幅居前的为财达证券（-5.20%）、方正证券（-5.01%）、华林证券（-1.97%）、哈投股份（-1.60%）、天风证券（-0.70%）。

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（%）
东方证券	12.82	财达证券	-5.20
国联证券	8.54	方正证券	-5.01
广发证券	7.79	华林证券	-1.97
兴业证券	7.31	哈投股份	-1.60
东方财富	6.05	天风证券	-0.70

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

优化发行承销规则，证监会修订《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》。针对市场中存在的“抱团报价”问题，证监会拟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，旨在平衡发行人、承销机构、报价机构和投资者之间的利益关系，促进博弈均衡，提高发行效率。

投交持续活跃，证券板块跑赢大盘。上周，申万证券III收涨 2.73%，跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点；两市成交金额连续 13 日突破万亿规模，上周日均成交金额 1.35 万亿元，环比小幅下滑-1%。

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。目前，外资加快布局国内公募基金等行业，富达基金作为第二家获批的外商独资公募，表明了外资对中国资管行业前景的看好。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

证监会就修改《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》部分条款向社会公开征求意见。针对实践中出现的部分网下投资者重策略轻研究，为博入围“抱团报价”，干扰发行秩序等新情况新问题，证监会在加强发行承销监管的同时，按照市场化、法治化的原则，拟对《特别规定》进行适当优化，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，平衡好发行人、承销机构、报价机构和投资者之间的利益关系，促进博弈均衡，提高发行效率。

四、金融同业跟踪

第二家外商独资公募，富达基金获批设立。证监会官网信息显示，核准设立富达基金管理(中国)有限公司，对公司章程草案无异议，公司注册地为上海市，公司经营范围为公开募集证券投资基金管理、基金销售、私募资产管理等。这意味着富达基金有望迎来首只公募产品。资料显示，富达基金注册资本为 3000 万美元，富达国际旗下的富达亚洲控股私人有限公司为唯

一股东，出资比例 100%。（wind）

首家外商独资券商花落摩根大通。据了解，摩根大通证券正加速在中国金融业的布局，去年已全资控股摩根大通期货公司，还计划收购以取得合资企业上投摩根基金管理有限公司 100%股权。（wind）

五、上市公司重要公告

【财通证券】配股申请获中国证监会受理。

【东方证券】已完成向东证创投增资 9.5 亿元的工商变更登记，注册资本由 62.5 亿元变更为 72 亿元。

【方正证券】转让股票质押业务债权（标的“金科文化”），收到转让价款为 1.65 亿元，预计增加本期净利润 5,165.81 万元。

【东兴证券】高管变动。董事、总经理和财务负责人张涛先生申请辞去公司财务负责人职务，辞职后张涛先生继续担任公司董事、总经理；公司董事、副总经理谭世豪先生申请辞去公司董事、副总经理和董事会风险控制委员会委员职务。聘任张芳女士为公司副总经理、财务负责人。

【国信证券】累计新增借款超过上年末净资产的百分之四十。截至 2021 年 7 月 31 日，公司借款余额为 1,929.89 亿元，累计新增借款金额 427.86 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 52.87%，超过 40%。

【华西证券】股东减持结果。蜀电投资减持前持股比例 1.64%，减持后持股比例 1.005%。

【中银证券】股东减持进展。金融发展基金减持前持股比例 9.47%，拟减持 4.48%，截止 8 月 5 日累计减持公司总股本的 2.39%，减持时间过半。

【红塔证券】彭明生先生申请辞去公司副总裁、合规总监职务。

【华林证券】温雪斌先生申请辞去公司首席风险官、执行委员会委员职务，不再在公司及控股子公司担任任何职务；李华强先生申请辞去公司执行委员会委员职务，仍继续担任公司董事。董事会聘任王健瑛先生出任公司执行委员会委员，聘任雷杰先生为公司首席风险官。

【国元证券】撤销 2 家证券营业部。

【国金证券】当年累计新增借款超过上年末净资产 20%。截至 2021 年 7 月 31 日，公司借款余额 211.15 亿元，当年累计新增借款金额 50.11 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 22.23%，超过 20%。

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。本报告清晰准确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，本报告的任何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

