

## 券商中报将披露，关注财富管理转型标的

——非银金融行业周报



评级

增持(维持)

2021年8月15日

王源

分析师

SAC 执业证书编号: S1660521040001

Wangyuan02@shgsec.com

## 投资摘要:

## 市场回顾:

自 2021 年 8 月 9 日至 2021 年 8 月 13 日收盘，非银金融板块上涨 1.8%，沪深 300 指数上涨 0.5%，非银金融板块跑赢沪深 300 指数 1.3pct。从板块排名来看，与其他板块相比，在申万 28 个板块中位列第 16 位，表现中等。从 PB 估值来看，非银金融行业估值维持在 1.5 倍水平。子板块 PB 分别为，证券 1.7，保险 1.28，多元金融 1.15。

子板块周涨跌幅分别为，证券 2.09%，保险 1.55%，多元金融-0.07%。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为东方证券、广发证券、国投资本、红塔证券、中泰证券。
- ◆ 股价涨幅后五名分别为国金证券、东方财富、光大证券、方正证券、国盛金控。

## 每周一谈:

## ◆ 公募基金管理人达 152 家

根据中国证券投资基金业协会数据，截至 2021 年 6 月，我国公募基金管理人共 152 家，其中公募基金管理公司 136 家。

证券公司控股/参股多家公募基金。34 家券商控股公募基金公司，31 家券商参股公募基金公司。其中，广发证券控股广发基金、参股易方达基金，东方证券控股股东证资管、参股汇添富基金，申万宏源控股申万菱信、参股富国基金。

## ◆ 证券公司中报披露在即，关注财富管理标的

券商披露中报预告，多数利润预增。其中，东方证券披露中报预告，净利润预计在 24-27 亿元，同比涨幅在 60%-80%。

## ◆ 摩根大通证券成首家外商独资券商

8 月 6 日，摩根大通宣布，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。数据显示，摩根大通证券 2021 年 6 月末总资产为 7.81 亿元，净资产为 4.93 亿元；上半年营业收入 2.03 亿元，净利润亏 4306 万元。

## ◆ 第二家冲刺转板上市企业意向创业板

8 月 13 日晚间，翰博高新发布公告称，公司董事会审议通过了《关于公司申请向深圳证券交易所创业板转板上市的议案》。这是继 8 月 11 日观典防务宣布拟转至科创板上市后，第二家宣布冲刺转板上市的企业，“目的地”意向创业板。

## ◆ 创业板 IPO 定价机制拟优化

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。同时，删除累计投标询价发行价格区间的相关规定，由深交所在其业务规则中予以明确。

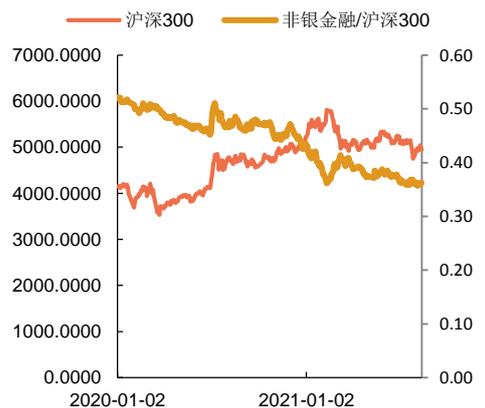
**投资策略及重点推荐：**我们认为券商板块将持续呈现震荡向上走势。券商财富管理组织架构调整和基金投顾业务持续获批，财富管理的转型升级进一步加速。自进入 8 月以来，两市每日成交额均破万亿，融资融券余额再创新高。券商中报将陆续披露，我们建议投资者关注东方财富、东方证券等财富管理转型标的。

**风险提示：**资本市场监管加强的风险；市场竞争加剧的风险；疫情控制不及预期。

## 行业基本资料

股票家数	85
行业平均市净率	1.50
市场平均市净率	1.92

## 行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 1. 每周一谈

### 1.1 公募基金管理人达 152 家

根据中国证券投资基金业协会数据，截至 2021 年 6 月，我国公募基金管理人共 152 家，其中公募基金管理公司 136 家。

表1：公募基金管理人分类汇总

公募基金管理公司	证券公司	证券资产管理公司	保险资产管理公司
136	6	8	2

资料来源：基金业协会，申港证券研究所

**证券公司控股/参股多家公募基金。**34 家券商控股公募基金公司，31 家券商参股公募基金公司。其中，广发证券控股广发基金、参股易方达基金，东方证券控股东证资管、参股汇添富基金，申万宏源控股申万菱信、参股富国基金。

表2：公募基金与券商股东汇总

公司名称	券商股东名称	持股比例	券商股东名称	持股比例
中金基金管理有限公司	中金公司	100%	-	-
西藏东财基金管理有限公司	东方财富	100%	-	-
华融基金管理有限公司	华融证券	100%	-	-
东兴基金管理有限公司	东兴证券	100%	-	-
上海东方证券资产管理有限公司	东方证券	100%	-	-
浙江浙商证券资产管理有限公司	浙商证券	100%	-	-
渤海汇金证券资产管理有限公司	渤海证券	100%	-	-
财通证券资产管理有限公司	财通证券	100%	-	-
长江证券（上海）资产管理有限公司	长江证券	100%	-	-
华泰证券（上海）资产管理有限公司	华泰证券	100%	-	-
兴银基金管理有限责任公司	华福证券	76%	-	-
中信建投基金管理有限公司	中信建投	75%	-	-
东吴基金管理有限公司	东吴证券	70%	-	-
德邦基金管理有限公司	德邦证券	70%	-	-
申万菱信基金管理有限公司	申万宏源	67%	-	-
方正富邦基金管理有限公司	方正证券	66.7%	-	-
国开泰富基金管理有限责任公司	国开证券	66.7%	-	-
华夏基金管理有限公司	中信证券	62.2%	-	-
融通基金管理有限公司	新时代证券	60%	-	-
中泰证券（上海）资产管理有限公司	中泰证券	60%	-	-
红塔红土基金管理有限公司	红塔证券	59.3%	-	-
新华基金管理股份有限公司	恒泰证券	58.6%	-	-
东方基金管理有限责任公司	东北证券	57.6%	-	-
光大保德信基金管理有限公司	光大证券	55%	-	-
中航基金管理有限公司	中航证券	55%	-	-
广发基金管理有限公司	广发证券	54.53%	-	-
信达澳银基金管理有限公司	信达证券	54%	-	-

公司名称	券商股东名称	持股比例	券商股东名称	持股比例
创金合信基金管理有限公司	第一创业	51.1%	-	-
海富通基金管理有限公司	海通证券	51%	-	-
兴证全球基金管理有限公司	兴业证券	51%	-	-
国海富兰克林基金管理有限公司	国海证券	51%	-	-
金元顺安基金管理有限公司	金元证券	51%	-	-
西部利得基金管理有限公司	西部证券	51%	-	-
鹏华基金管理有限公司	国信证券	50%	-	-
博时基金管理有限公司	招商证券	49%	-	-
银华基金管理股份有限公司	西南证券	49%	第一创业	29%
万家基金管理有限公司	中泰证券	49%	-	-
景顺长城基金管理有限公司	长城证券	49%	-	-
华富基金管理有限公司	华安证券	49%	-	-
华泰柏瑞基金管理有限公司	华泰证券	49%	-	-
富安达基金管理有限公司	南京证券	49%	-	-
国金基金管理有限公司	国金证券	49%	-	-
长城基金管理有限公司	长城证券	47%	东方证券	17.65%
中邮创业基金管理股份有限公司	首创证券	46.4%	华创证券	0.60%
华商基金管理有限公司	华龙证券	46%	-	-
南方基金管理股份有限公司	华泰证券	45%	-	-
招商基金管理有限公司	招商证券	45%	-	-
东海基金管理有限责任公司	东海证券	45%	-	-
长信基金管理有限责任公司	长江证券	44.55%	-	-
长盛基金管理有限公司	国元证券	41%	-	-
财通基金管理有限公司	财通证券	40%	-	-
摩根士丹利华鑫基金管理有限公司	华鑫证券	36%	-	-
汇添富基金管理股份有限公司	东方证券	35.4%	-	-
安信基金管理有限责任公司	安信证券	34%	-	-
中海基金管理有限公司	国联证券	33.4%	-	-
江信基金管理有限公司	国盛证券	30%	-	-
华安基金管理有限公司	国泰君安	28%	-	-
富国基金管理有限公司	申万宏源	27.78%	海通证券	27.78%
大成基金管理有限公司	光大证券	25%	-	-
浙商基金管理有限公司	浙商证券	25%	-	-
前海开源基金管理有限公司	开源证券	25%	-	-
达诚基金管理有限责任公司	光大证券	25%	-	-
九泰基金管理有限公司	九州证券	24%	-	-
易方达基金管理有限公司	广发证券	22.65%	-	-
中欧基金管理有限公司	国都证券	20%	-	-

资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

## 1.2 券商中报将披露

**证券公司均力推财富管理转型。**中金公司、天风证券等先后发布了组织架构调整相关公告。其中，中金公司拟将境内财富管理业务转移给全资子公司中金财富；天风证券

调整公司零售业务总部组织架构，设立财富管理中心。

证券公司中报披露在即，关注财富管理标的。券商披露中报预告，多数预增。其中，东方证券披露中报预告，净利润预计在 24-27 亿元，同比涨幅在 60%-80%。

表3：中报业绩预告汇总

公司名称	净利润 (亿元)	预计涨幅	主要原因
西南证券	6.43-7.71	50%-80%	公司深入推进业务模式转型和产品服务创新，内部管理秩序优化，降本增效效果显著。
中信证券	107-115.9	20%-30%	公司业务均衡发展，稳步增长。
海通证券	74-82.2	35%-50%	公司坚持集团化、国际化、信息化战略引领，强化“五大能力”和“四根支柱”建设，有序推进经营举措，各项业务继续保持良好的发展态势。
国信证券	45-51	53%-73%	公司各项业务发展良好。报告期内，公司自营投资业务收入、经纪业务手续费净收入及投行业务手续费净收入等主要业务收入相比上年同期均有较大幅度增长，信用减值较上年同期减少。
浙商证券	8.52-9.17	30%-40%	公司紧紧围绕经营战略目标，积极把握市场机遇，各项业务稳步增长。
东方证券	24.42-27.47	60%-80%	公司紧紧围绕经营战略目标，积极把握市场机遇，各项业务稳步增长。
中国银河	40.8-42.6	15%-20%	公司坚持践行“双轮驱动，协同发展”的业务模式，在财富管理、投资业务、国际业务、期货业务等方面均稳步增长。
兴业证券	22.7-25.9	40%-60%	公司持续筑牢个人客户财富管理、机构客户综合服务两大业务生态圈，加快推动“双轮驱动”业务体系完善落地，全面构建综合金融服务能力，各项业务呈现稳中向好的发展态势。
东吴证券	12.89-13.92	25%-35%	公司提升资本实力，强化合规风控管理，经纪、自营等多项业务稳步增长。
财达证券	3.89-4.69	85%-125%	公司聚焦重点工作任务，各项业务稳健发展。
华创阳安	3.52-4.34	30%-60%	公司积极把握市场机遇，主要业务发展良好。
招商证券	55-59.3	27%-37%	报告期内公司经纪业务收入、投资业务收入、投资银行业务收入均较上年同期稳步增长。
中金公司	44.3-50.4	45%-65%	公司坚持以金融服务实体经济为出发点，积极把握证券行业的战略发展机遇，稳步推进“三化一家”战略落地，各项主要业务继续保持良好的发展势头。
长江证券	13.18-15.07	40%-60%	公司坚持“投研驱动”、“科技赋能”两大战略，全力打造“投资管理、财富管理、企业客户服务”三大平台，各项业务呈现稳中向好的态势。
国盛金控	0.16-0.24	扭亏为盈	公司各项业务经营稳定，本期净利润实现扭亏为盈，主要系投资收益和公允价值变动收益增加、信用减值损失减少所致。
锦龙股份	-0.16-0.16	下降 90%-110%	中山证券有因 2020 年 8 月收到 监管部门的行政监管函，新增资本消耗型业务被暂停，导致营业收入下降幅度较大。另外，中山证券部分持仓债券估值下跌，公允价值变动出现损失。
中原证券	2.1-2.5	583.27%-761.83%	公司积极主体业务稳健发展，投资银行业务、证券投资业务、子公司业务等收入增加。
中泰证券	16.5-17.9	20%-30%	公司按照“一个统领、一个中心、四大战略、两个支撑”的发展思路，坚持以客户为中心，深入推进区域突破战略，全面提升综合金融服务能力，持续加强风险管理，积极把握市场机遇，投行业务、投资业务、经纪业务等业务收入实现了稳步增长。
东北证券	9.6	2.81%	公司坚持稳健进取的经营方针，聚焦战略，加速转型，着力提升专业能力，强化核心业务能力，保持公司各项主营业务良好发展势头的同时，持续打造特色服务能力。

公司名称	净利润 (亿元)	预计涨幅	主要原因
东吴证券	13.36	29.68%	公司扎根苏州、深耕长三角，具备显著的区位优势和发展潜力，组织优势、专业优势持续积累，综合业务竞争实力快速提升。信息技术开发持续投入，金融科技赋能财富管理转型。同时具有完善的全面风险管理体系，合规风险管理审慎高效。坚持党建引领，形成了东吴特色的企业文化和人才机制。
华西证券	8.08	2.94%	-

资料来源: Wind, 申港证券研究所

**投资策略及重点推荐:** 我们认为券商板块将持续呈现震荡向上走势。券商财富管理组织架构调整和基金投顾业务持续获批，财富管理的转型升级进一步加速。自进入 8 月以来，两市每日成交额均破万亿，融资融券余额再创新高。券商中报将陆续披露，我们建议投资者关注东方财富、东方证券等财富管理转型标的。

## 2. 市场回顾

自 2021 年 8 月 9 日至 2021 年 8 月 13 日收盘，非银金融板块上涨 1.8%，沪深 300 指数上涨 0.5%，非银金融板块跑赢沪深 300 指数 1.3pct。

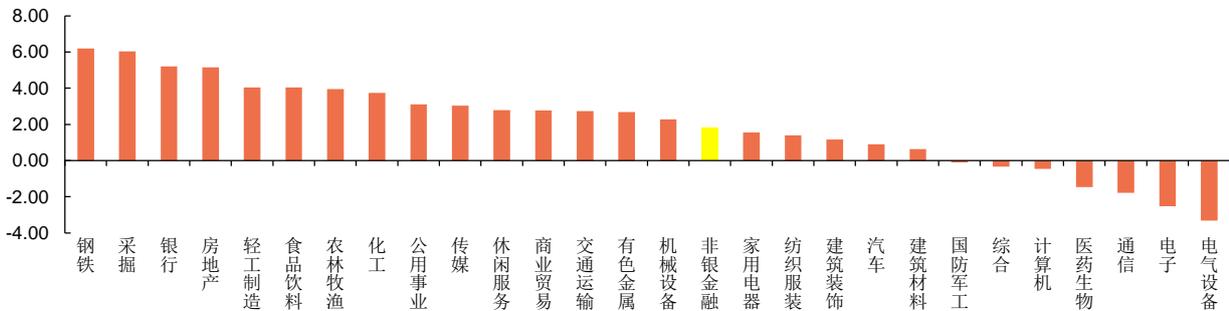
图1：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，非银金融行业本周涨幅为 1.8%，在申万 28 个板块中位列第 16 位，表现中等。

图2：各板块周涨跌幅对比



资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券 2.09%，保险 1.55%，多元金融-0.07%。

从 PB 估值来看，非银金融行业估值维持在 1.5 倍水平。子板块 PB 分别为，证券 1.7，保险 1.28，多元金融 1.15。

图3：非银行金融行业 PB 估值水平降至 1.5 倍

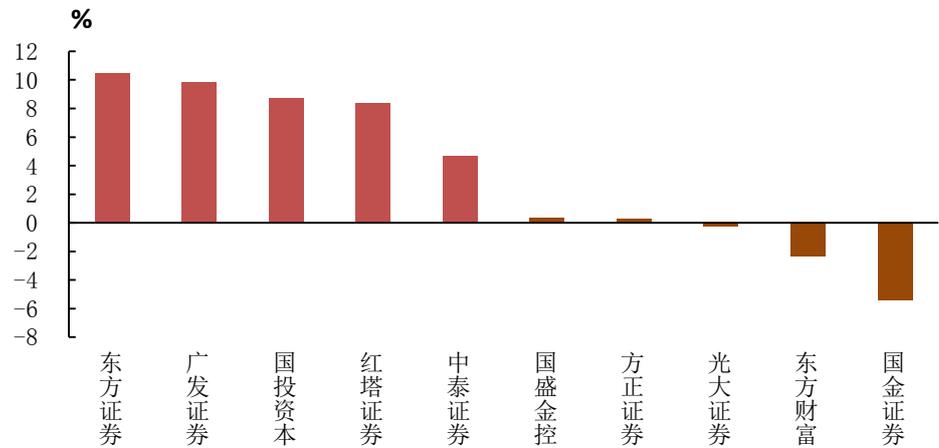


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为东方证券、广发证券、国投资本、红塔证券、中泰证券。

股价跌幅后五名分别为国金证券、东方财富、光大证券、方正证券、国盛金控。

图4：行业涨跌幅前五名公司



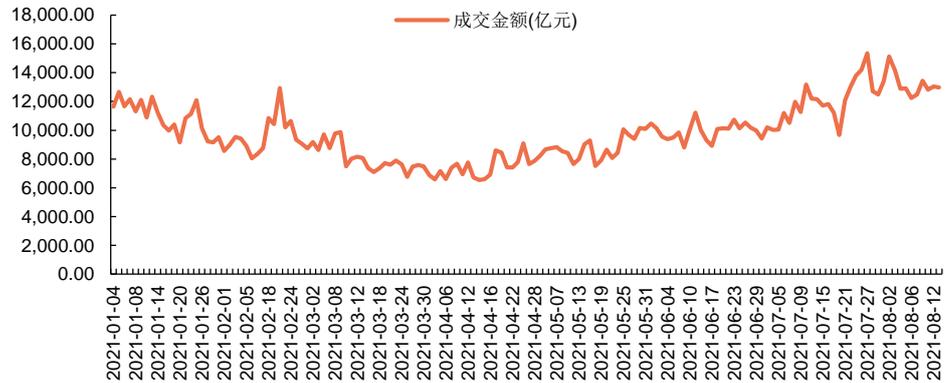
资料来源：Wind，申港证券研究所

### 3. 市场数据追踪

#### 3.1 经纪业务

2021年8月9日至8月13日，日均交易额达到12953亿元，上周同期为13465亿元。自进入8月，市场交易活跃，成交额均在万亿以上。

图5：股市每日成交额（亿元）



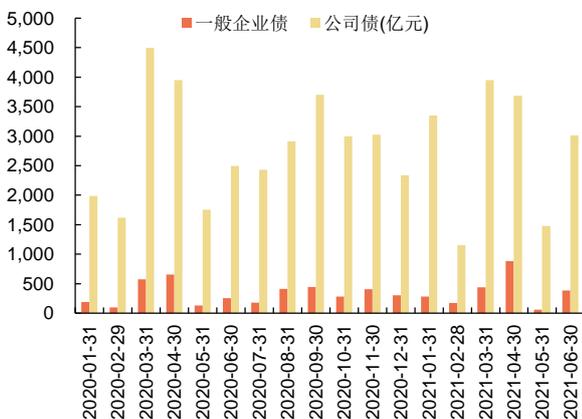
资料来源：Wind，申港证券研究所

#### 3.2 投行业务

2021年6月，股权方面，募集家数92家，募集资金共1328亿元。债权方面，企业债和公司债共募集资金4132.72亿元。

- ◆ IPO，募集家数49家，募资561亿元，同比增长115%，环比增长38%。
- ◆ 增发，募集家数33家，募资509亿元，同比降低29%，环比增长24%。
- ◆ 一般企业债，募集资金383亿元，同比增长51%，环比增长534%。
- ◆ 公司债，募集资金3013亿元，同比增长21%，环比增长104%。

图6：债券募集资金规模



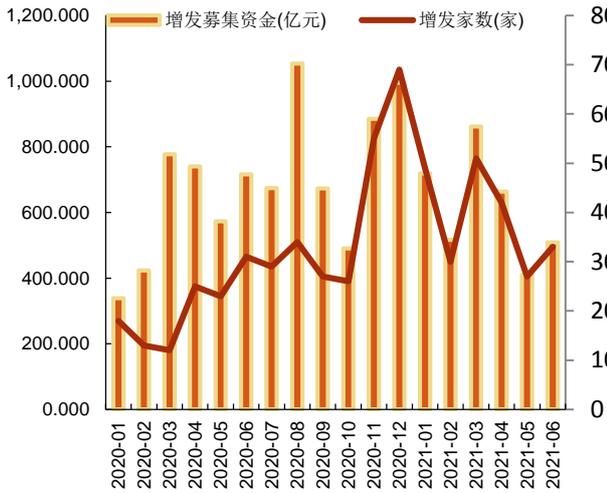
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：IPO 募集资金规模及家数



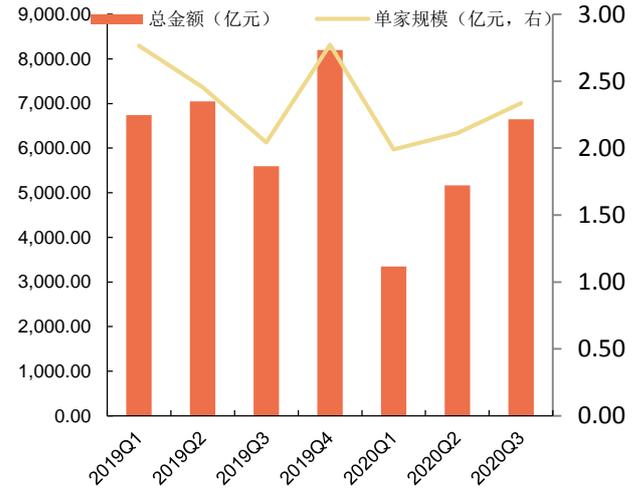
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：增发募集资金规模及家数



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：并购募集资金规模及单家规模

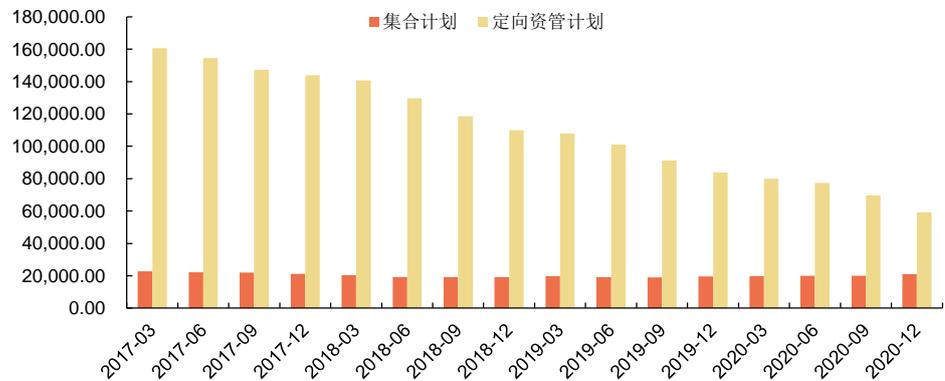


资料来源：Wind，申港证券研究所

### 3.3 资管业务

2020年12月，证券公司集合计划 20903.65 亿元，定向资管计划 59202.9 亿元。其中，定向资管计划规模持续降低。

图10：资管规模走势趋稳



资料来源：Wind，申港证券研究所

### 3.4 资本中介

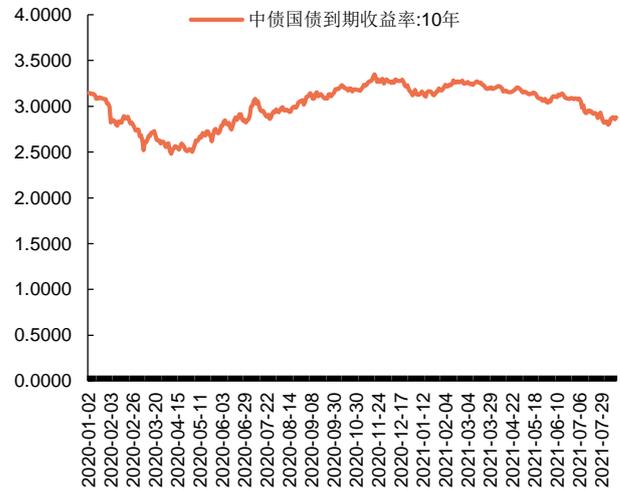
2021年8月15日，两融余额为18577亿元，上周为18327亿元，再创新高，占A股流通市值为2.65%。同期10年期国债收益率为2.8792%，上周为2.8139%。

图11：融资融券余额规模再创新高



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：10年期国债收益率(%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

## 4. 行业新闻

### 全面布局中国市场 摩根大通证券成首家外商独资券商

8月6日，摩根大通宣布，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。这意味着，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。数据显示，摩根大通证券今年6月末总资产为7.81亿元，净资产为4.93亿元；上半年营业收入2.03亿元，净利润亏4306万元。

### 券商掀起组织架构调整潮，发力财富管理转型下半场

近期，券业掀起一波组织架构调整潮，从龙头券商、中型券商，到互联网券商，均从部门架构着手、力推财富管理转型。仅近两个月，就有东方财富、中金公司、天风证券先后发布了组织架构调整相关公告。其中，中金公司拟将境内财富管理业务转移给全资子公司中金财富；天风证券调整公司零售业务总部组织架构，设立财富管理中心。组织架构调整的背后，往往暗含公司对业务的深度布局和未来趋势判断。多家券商在发力财富管理上，举措具有一致性，即以整合提升为主，将此前分散的业务并入财富管理的大框架下，并配合金融科技等技术手段。

### 深交所出手 IPO 报价专项检查

针对新股报价乱象，监管信号再次明确。8月以来，继证监会优化创业板IPO特别规定后，深交所专项检查也来了，检查对象包括6家私募基金管理人、1家基金公司、1家证券公司及1家财务公司。今年上半年，深交所联合证券业协会对11家网下投

投资者实施专项检查，针对检查发现的内部控制不健全、定价依据不充分、未严格履行定价改价决策程序等问题，分别采取暂停资格 1 至 3 个月、下发警示函等监管措施。同期，针对日常监管发现的网下投资者改价未报备原因等其他不规范操作情形，发出监管工作函 9 份，谈话提醒 19 家次。

## 第二家冲刺转板上市企业意向创业板

8 月 13 日晚间，翰博高新发布公告称，公司董事会审议通过了《关于公司申请向深圳证券交易所创业板转板上市的议案》。这是继 8 月 11 日观典防务宣布拟转至科创板上市后，第二家宣布冲刺转板上市的企业，“目的地”意向创业板。

## 创业板 IPO 定价机制拟优化

本次修改《特别规定》第八条的规定，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。同时，删除累计投标询价发行价格区间的相关规定，由深交所在其业务规则中予以明确。将第八条修改为：“采用询价方式且存在以下情形之一的，发行人和主承销商应当在网上申购前发布投资风险特别公告，详细说明定价合理性，提示投资者注意投资风险：（一）发行价格对应市盈率超过同行业可比上市公司二级市场平均市盈率的；（二）发行价格超过剔除最高报价后网下投资者报价的中位数和加权平均数，剔除最高报价后公募基金、社保基金、养老金、企业年金基金和保险资金报价中位数和加权平均数孰低值的；（三）发行价格超过境外市场价格的；（四）发行人尚未盈利的。”

## 5. 上市公司重要公告

### 5.1 业务变动

8-11

财达证券：经公司董事长翟建强先生提名，董事会提名、薪酬与考核委员会资格审查，公司同意副董事长、总经理张明先生辞去董事会秘书职务，聘任张磊先生为公司董事会秘书，任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会届满日止。

### 5.2 公司债

08-10

中国银河：公司非公开发行 2021 年公司债券（第一期）（的发行规模不超过 60 亿元，分为两个品种：经发行人与主承销商共同协商，本期债券品种一实际发行规模 20 亿元，最终票面利率为 2.93%；品种二实际发行规模 40 亿元，最终票面利率为 3.15%。

## 6. 风险提示

- ◆ 资本市场监管加强的风险；
- ◆ 市场竞争加剧的风险；

- ◆ 疫情控制不及预期。

## 分析师简介

**王源**，男，现任职于申港证券，研究方向为非银金融，证书编号：S1660521040001。北京大学金融硕士，3年多层次资本市场研究工作经验，参与过证监会、北京市金融局区域性股权市场课题研究，对多层次资本市场改革领域有深入理解。

## 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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上