

强于大市

证券行业周点评

持续看好财管特色与龙头券商的成长性

近期压制券商估值的流动性担忧显著化解，业绩分化和政策引导下，坚定推荐成长性更强、专业水平和合规风控水平更高的财管特色和龙头券商，重点推荐中信证券、华泰证券、东方财富、兴业证券、东方证券。

行业观点

- **券商高景气下持续被低估，市场担忧正得到化解。** 券商板块今年始终低于近十年估值中枢（1.9-2.0倍），与券商高景气错配，主要受三方面担忧的压制：1) 担忧货币政策边际收紧导致流动性收缩；2) 担忧连续两个业绩大年后进一步高增长存在压力；3) 担忧债市违约风险拖累券商。我们认为，上述压制券商估值的担忧正被逐步化解：
- **流动性预期改善助燃估值修复。** 本周股市持续活跃，连续23个交易日成交额高于万亿元，7月以来日均成交额超1.1万亿元。730政治局和近期央行公开市场操作传递出货币政策维持稳健的基调，保持流动性合理充裕，有助于市场交易活跃度持续高昂，有利于券商财富管理产业链上的多项业务增收，为三季度业绩增加看点，也极大缓解了估值压制因素。
- **业绩分化下，财管特色和龙头券商成长确定性更高，有望享受估值溢价。**
 - 1) **财富管理驱动高增长：**居民财富增长和政策引导下，财富管理业务面临广阔发展空间，主导今年业绩增长，长期也将改善券商业态带来估值中枢提升。在产业链各环节（经纪、代销、资管等业务）具备显著优势的券商将率先迎来腾飞机会。
 - 2) **客需交易业务熨平风险：**今年经济形势不稳固、市场行情波动下，深度从事FICC、衍生品等客需交易业务的龙头券商业绩将更加稳健。
- **监管优化资本市场展业环境，利好龙头券商。** 针对债市，近期央行等六部门发文规范公司信用债，完善债市建设、降低风险，利好券商自营，同时严格打击地板价的不当竞争，对投行的专业能力提出更高要求。总体来看，今年行业监管重在压实券商责任，提高投行专业水平、合规管理和风控水平，对综合水平更高的龙头券商更有利。

重点推荐

- 中信证券、华泰证券、东方财富、兴业证券、东方证券

一周数据

- **行情：**本周沪深300上涨0.50%，创业板指下跌4.18%，证券行业上涨2.09%，保险行业上涨1.54%，互联网金融上涨2.37%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交额13,662亿元，环比下降4.13%；日均换手率3.44%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值42,688亿元，环比上涨1.85%；两融余额18,577亿元（截至2021/8/12），环比上周上升1.36%。
- **承销：**本周股票承销金额189亿元，债券承销金额1688亿元，证监会IPO核准通过11家。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《证券行业周点评：市场交投持续活跃，助力券商估值修复》20210814

《证券行业周点评：多措并举，提高注册制IPO定价效率》20210808

《证券行业周点评：财管特色券商代销成绩亮眼，资管迎主动管理之战》20210801

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：林媛媛

(0755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

联系人：张天愉

(8610)66229087

tianyu.zhang@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300119080020

一周数据回顾

行情数据

本周沪深 300 下跌 3.57%，创业板指下跌 4.55%，证券行业上涨 4.14%，保险行业下跌 1.77%，互联网金融下跌 0.11%。

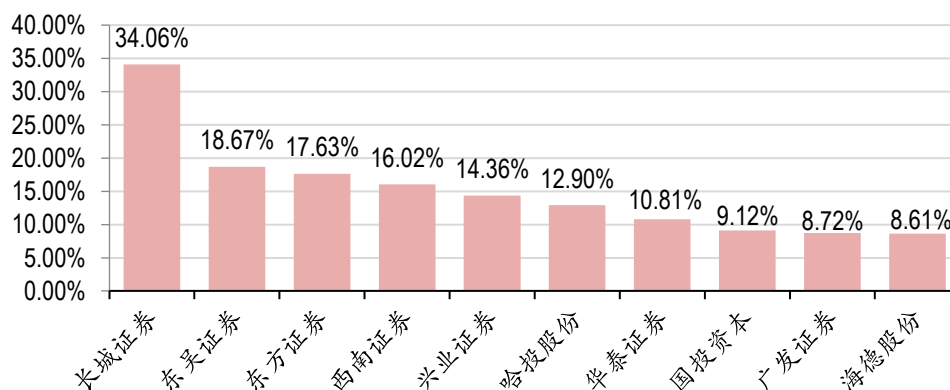
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	(3.57)	(0.87)	(8.48)
399006.SZ	创业板指	(4.55)	(7.19)	7.64
801193.SI	证券行业	4.14	9.22	(8.35)
801194.SI	保险行业	(1.77)	(0.31)	(36.78)
884136.WI	互联网金融	(0.11)	3.33	4.21

资料来源：万得，中银证券

本周股价涨跌幅排名前十名表现：长城证券上涨 34.06%、东吴证券上涨 18.67%、东方证券上涨 17.63%、西南证券上涨 16.02%、兴业证券上涨 14.36%、哈投股份上涨 12.90%、华泰证券上涨 10.81%、国投资本上涨 9.12%、广发证券上涨 8.72%、海德股份上涨 8.61%。

图表 2. 本周股价涨跌幅排名前十名



资料来源：万得，中银证券

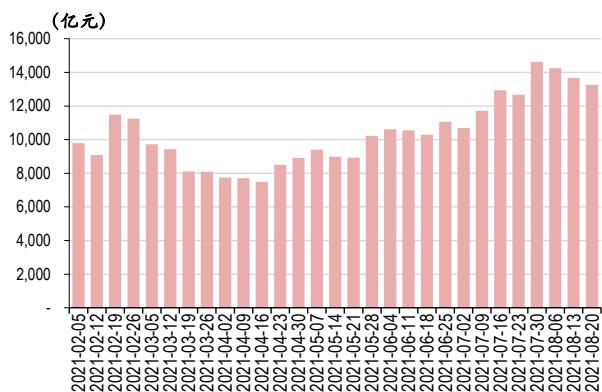
市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 13,259 亿元，环比下降 3.03%；日均换手率 3.09%。

信用：本周市场股票质押参考市值 43,263 亿元，环比上周上涨 1.35%；两融余额 18,457 亿元(截至 2021/8/19)，环比上周下降 0.65%。

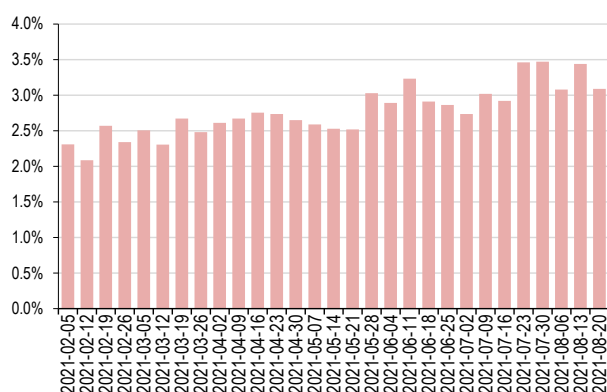
承销：本周股票承销金额 1029 亿元，债券承销金额 2493 亿元，证监会 IPO 核准通过 7 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



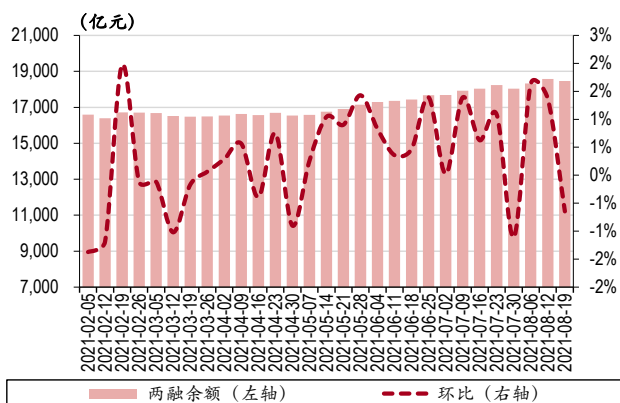
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 本周日均换手率



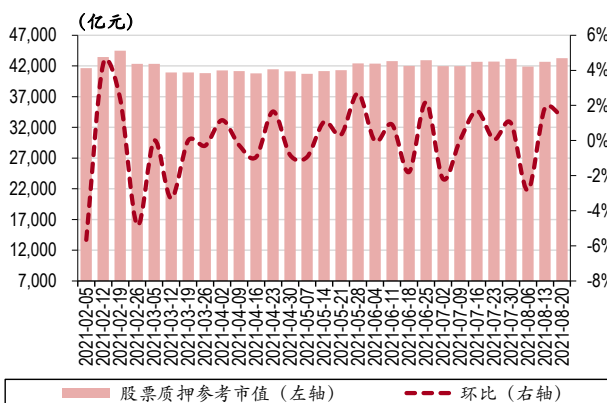
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



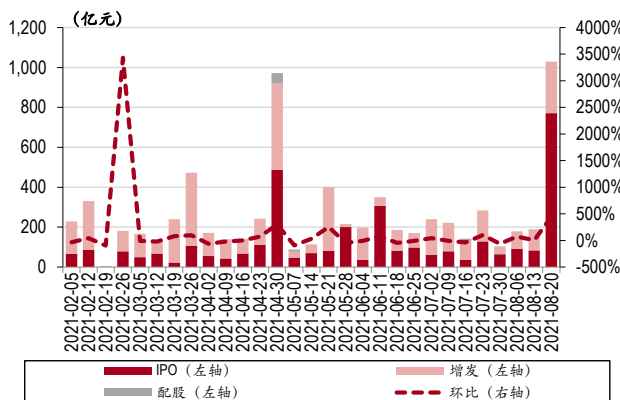
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



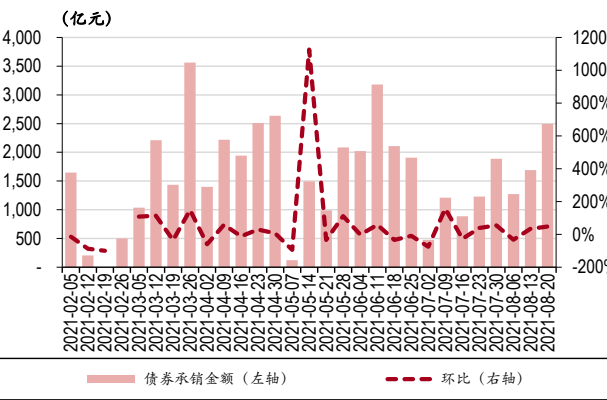
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



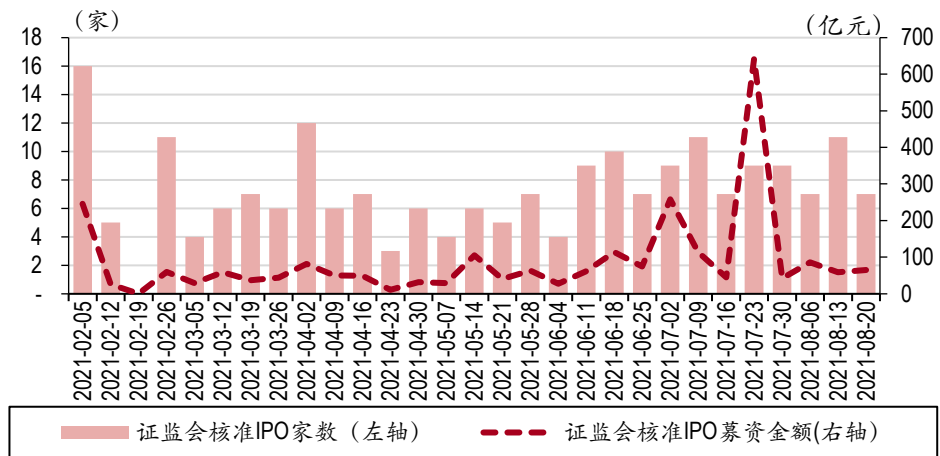
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 债券承销金额及环比



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. IPO 过会情况



资料来源：万得，中银证券

行业动态

【中国银联：境外支持银联卡的电子钱包达到 100 个】银联国际 8 月 16 日宣布，与塔吉克斯坦国际银行合作，推出该国第一个非接电子钱包，银联也成为当地首个提供手机非接支付服务的支付品牌。至此，境外支持银联卡的电子钱包数量达到 100 个，受理银联移动支付服务的商家突破 1000 万家。（银联国际）

【上海网信办、证监局：开展专项整治，堵住股市“黑嘴”规范网络信息传播秩序】聚焦音视频、直播类、财经资讯类、聚合类等属地重点网站，上海网信办、上海证监局加强联动协同，围绕相关法律法规及典型案例开展普法宣讲，提高企业合法合规运营意识。同时督促指导各平台自查自纠涉非法证券期货经营风险，全面清理“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”等违法违规信息，对平台公众账号运营者强化证券期货经营资质核验，不为非法证券期货活动提供便利，全力压缩场外配资、非法证券期货活动相关网络信息传播空间。（上海网信办、证监局）

【中国基金报：新基金发行规模突破 2 万亿元】截至 8 月 18 日，今年新成立的公募基金数量 1107 只，连续第三年突破 1000 只整数关口；基金发行总规模为 2 万亿份，按照基金净值规模计算（首批公募 Reits 发行份额 64 亿份，发行规模 314.03 亿元），发行总规模已达到 2.02 万亿元，正式突破了 2 万亿元大关。（中国基金报）

【国资委：聚焦战略性新兴产业，适时组建新的中央企业集团】近日，国资委党委召开会议，认真学习贯彻中共中央政治局会议精神。会议指出：积极推进国有资本布局优化和结构调整，聚焦战略性新兴产业适时组建新的中央企业集团。国资委将进一步加强中央企业金融业务监管，严控企业永续债规模，加强融资担保管理，严肃财经纪律，指导企业遵循市场化法治化原则做好金融风险防范化解工作，坚决守住不发生重大风险底线，确保企业稳健运营。（国资委）

【央行行长易纲：守住货币“总闸门”千方百计改善民营企业金融服务】近日，人民银行行长易纲以普通党员身份参加办公厅党总支第一党支部党史学习教育专题组织生活会。易纲强调，人民银行全体党员干部要认真贯彻落实“以人民为中心”的发展思想，把维护人民的根本利益作为各项工作的出发点和落脚点，守住货币“总闸门”，千方百计改善民营企业金融服务，促进经济高质量发展。（央行）

公司公告

【中国人寿】：本公司拟于 2021 年 8 月 26 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，并于 2021 年 8 月 26 日 11:00-12:00 召开业绩发布会，就投资者普遍关心的问题进行交流。

【中信证券】：公司本次公开发行证券拟采用向原股东配售股份的方式进行，按照每 10 股配售 1.5 股的比例向全体 A 股股东配售，本次配售股份数量总计 19.39 亿股，其中 A 股配股股数为 15.97 亿股，H 股配股股数为 3.42 亿股。本次配股募集资金总额不超过人民币 280 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟全部用于发展资本中介业务、增加对子公司的投入、加强信息系统建设以及补充其他营运资金。

【中国人保】：本公司拟于 2021 年 8 月 20 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，并于 2021 年 8 月 23 日 11:00-12:00 召开业绩发布会，就投资者普遍关心的问题进行交流。

【岩石股份】：2021H1，公司营业总收入 2.27 亿元，同比增长 890.25%，归母净利润 3483.01 万元，同比增长 738.40%，基本每股收益 0.10 元/股，同比增长 738.40%，加权平均净资产收益率 8.00%，同比增长 6.38 个百分点。

【中国平安】：本公司各子公司原保险合同保费收入为：平安财险 1540.05 亿元，平安寿险 3015.04 亿元，平安养老险为 149.64 亿元，平安健康险为 70.64 亿元。（未经审计）。

【南华期货】：2021H1，公司营业总收入 42.43 亿元，同比下降 20.21%，归母净利润 8648.16 万元，同比增长 160.04%，基本每股收益 0.15 元/股，同比增长 150.00%，加权平均净资产收益率 3.23%，同比增长 1.88 个百分点。

【东兴证券】：近日，中国证券监督管理委员会北京监管局核准公司作为合格境内机构投资者，从事境外证券投资管理服务。

【天茂集团】：近日，公司控股股东新理益将持有本公司的部分股份进行了质押，本次质押数量 1.32 亿股，占公司总股本比例 2.66%，质押到期日 2022 年 8 月 16 日。

【经纬纺机】：2021H1，公司营业总收入 35.59 亿元，同比增长 114.43%，归母净利润 2.57 亿元，同比增长 50.04%，基本每股收益 0.3649 元/股，同比增长 50.04%，加权平均净资产收益率 2.79%，同比上升 0.86 个百分点。

【华林证券】：2021H1，公司营业总收入 7.78 亿元，同比增长 35.45%，归母净利润 4.12 亿元，同比增长 44.93%，基本每股收益 0.15 元/股，同比增长 36.36%，加权平均净资产收益率 6.71%，同比上升 1.51 个百分点。

【华林证券】：2021 年 8 月 16 日，公司董事会审议通过了《关于对全资子公司增资的议案》，同意向全资子公司华林创新增资 1.2 亿元。此前公司因整体经营发展需要，分别对华林创新增资 5 亿元及 1 亿元，此次事项完成后，华林创新注册资本（实缴）为 7.8 亿元。

【华西证券】：公司 2020 年年度权益分派方案为向全体股东每 10 股派 1.11 元人民币现金（含税），股权登记日为 2021 年 8 月 23 日。

【兴业证券】：公司 2020 年年度权益分派方案为 A 股每股派发现金红利 0.18 元（含税），共计派发现金红利 12.05 亿元。

【中信建投】：公司拟于 2021 年 8 月 27 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，2021 年 8 月 27 日（星期五）下午 15:30-16:30 召开业绩说明会。

【新华保险】：本公司拟于 2021 年 8 月 27 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，2021 年 8 月 27 日 9:30-11:00 召开业绩发布会。

【民生控股】：公司近日通过中国证券登记结算有限责任公司获悉，公司控股股东中国泛海所持有的本公司股份被冻结，本次涉及股份数量 1.20 亿股，占其所持股份比例 100%。

【浙商证券】：公司 2021 年中期利润分配方案为每 10 股派发现金红利 1.30 元（含税），共计分配利润人民币 5.04 亿元，占当期实现的合并报表中归属上市公司股东净利润的 57.41%。

【浙商证券】：2021H1，公司营业总收入 71.29 亿元，同比增长 58.84%，归母净利润 8.78 亿元，同比增长 34.16%，基本每股收益 0.24 元/股，同比增长 20.00%，加权平均净资产收益率 4.24%，同比减少 0.09 个百分点。

【越秀金控】：公司 2021 年年度利润分配方案为每 10 股派现金 2.50 元（含税），不送红股，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3.5 股。

【越秀金控】：公司拟于 2021 年 8 月 21 日在巨潮资讯网披露公司《2021 年半年度报告》及其摘要，2021 年 8 月 23 日（星期一）下午 15:00 至 16:00 召开业绩说明会。

【中泰证券】：2021 年 8 月 11 日，济钢集团与莱钢集团签署了《无偿划转协议》，拟将其持有的中泰证券 5.05% 的股份无偿划转至莱钢集团。本次无偿划转完成后，莱钢集团持股比例变为 46.37%，不改变莱钢集团对中泰证券的控股地位，中泰证券的实际控制人仍为山东省国资委。

【西南证券】：公司拟于 2021 年 8 月 25 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，2021 年 8 月 27 日（星期五）上午 11:00-12:00 召开业绩说明会。

【中信证券】：2021H1，公司营业总收入 377.21 亿元，同比增长 41.05%，归母净利润 121.98 亿元，同比增长 36.66%，加权平均 ROE 为 6.52%，同比增加 1.45 个百分点。

【江苏租赁】：2021H1，公司营业总收入 20.29 亿元，同比增长 8.98%，归母净利润 10.63 亿元，同比增长 13.10%，加权平均 ROE 为 8.02%，同比增加 0.34 个百分点。

【东北证券】：2021H1，公司营业总收入 29.26 亿元，同比下降 20.71%，归母净利润 7.03 亿元，同比增长 5.44%，加权平均 ROE 为 4.14%，同比减少 0.06 个百分点。

【方正证券】：公司 2021 年中期利润分配方案为每股派发现金红利 0.01 元（含税），共计派发现金红利不超过 8232.10 万元（含税）。

【华泰证券】：公司拟于 2021 年 8 月 28 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，2021 年 8 月 30 日（星期一）16:00-17:00 召开业绩说明会。

【海通证券】：公司拟于 2021 年 8 月 27 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，2021 年 8 月 27 日（星期五）下午 3:00-4:00 召开业绩说明会。

【中国太保】：公司拟于 2021 年 8 月 30 日在上交所网站披露 2021 年半年度报告，2021 年 8 月 31 日（星期二）16:30-18:00 召开业绩说明会。

【越秀金控】：2021H1，公司营业收入 58.38 亿元，同比增长 50.75%，归母净利润 12.47 亿元，同比下降 69.12%，加权平均 ROE 为 5.20%，同比下降 14.97 个百分点。

【同花顺】：2021H1，公司营业收入 13.27 亿元，同比增长 33.87%，归母净利润 5.77 亿元，同比增长 31.42%，加权平均 ROE 为 11.13%，同比增加 0.11 个百分点。

【中油资本】：2021H1，公司营业收入 148.95 亿元，同比下降 3.32%，归母净利润 37.35 亿元，同比下降 13.27%，加权平均 ROE 为 4.11%，同比下降 0.89 个百分点。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371