



中航证券研究所

分析师：薄晓旭

证券执业证书号：S0640513070004

电话：010-59219557

邮箱：shimz@avicsec.com

券商行业周报（2021年第三十二期）： 各项业务齐头并进，头部券商优势加剧

行业分类：非银

2021年8月29日

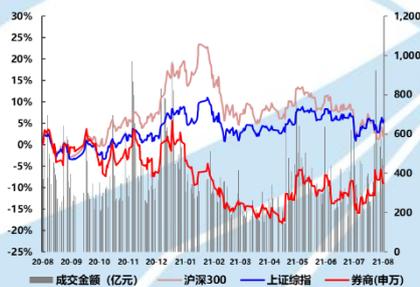
推荐评级

中性

基础数据（2021.8.27）

沪深300指数	4,827.04
券商II（申万）	6,653.05
行业总市值（亿元）	32,052.00
市净率	1.74

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（2021.8.23-2021.8.27）非银（申万）指数-0.98%，行业排名23/28，券商II指数-0.95%；

上证综指+2.77%，深证成指+1.29%，创业板指+2.01%。

个股涨跌幅排名前五位：东方证券(+3.69%)、国泰君安(+3.65%)、光大证券(+2.95%)、海通证券(2.47%)、浙商证券(+2.34%)；

个股涨跌幅排名后五位：长城证券(-14.87%)、兴业证券(-11.28%)、红塔证券(-8.36%)、华鑫股份(-6.56%)、中信建投(-6.25%)。

核心观点

截至8月28日，共有36家上市券商公布业绩情况，36家上市券商共计实现营业收入2813亿元，同比增长27.93%，远高于行业8.91%的增速。合计实现归母净利润909亿元，同比增长28.85%，远高于行业8.58%的。截至6月末，上市券商合计总资产89,856亿元，同比增长21.72%，与行业21.05%的增速基本持平，合计实现净资产17,737亿元，同比增长16.18%，略高于行业14.35%的增长水平。整体加权净资产收益率5.32%，同比增加0.59pct。

细分业务来看，上半年市场交投较为活跃，共有35个交易日成交额大于1万亿元，促进券商经纪业务发展。36家上市券商合计实现代理买卖证券业务净收入544亿元，同比增长24.74%，超出行业13.79pct。创业板和科创板注册制逐渐常态化，部分投行项目储备丰富的券商在上半年投行业绩实现较大增长，36家上市券商合计实现证券承销业务净收入250亿元，同比增加30.51%，高出行业9.38pct。2021年上半年，券商积极开展主动管理和公募化转型，36家上市券商分别实现资管业务净收入223亿元，同比增长30.93%，较行业整体水平高出29.69pct。此外，自营业务、投资业务净收入分别为260亿元和814亿元，同比增长19.18%和11.45%，分别超出行业7.26pct、12.15pct，与行业整体水平拉开差距。总的来看，目前已公布业绩的上市券商表现优于行业整体水平，其中投行业务和资管业务增速最快，投资业务净收入规模最大。

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

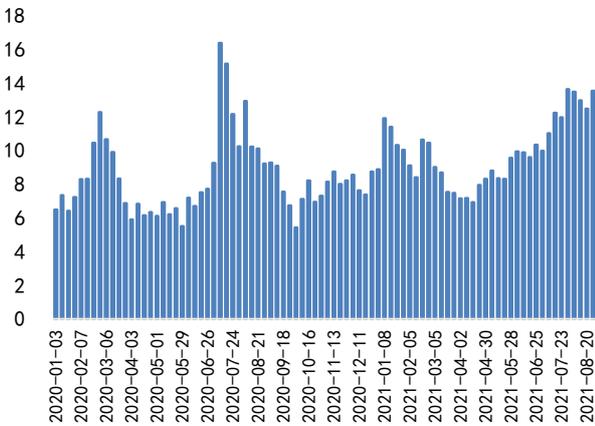
请务必阅读正文后的免责条款部分

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

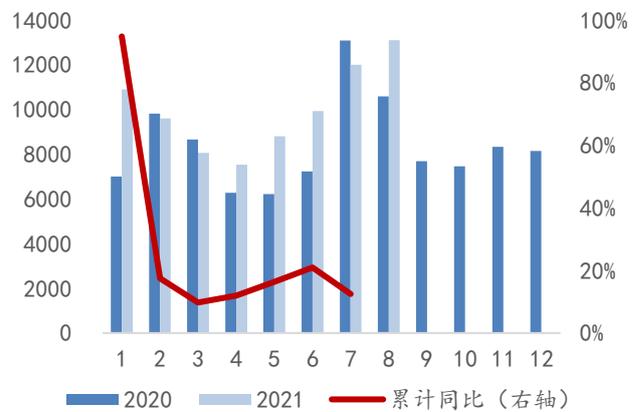


从行业集中度角度来看，36 家上市券商营业收入和净利润的 CR5 分别为 42.42%和 46.24%，较上年同比增长 1.46pct 和 0.86pct。经纪、投行、资管、信用、投资业务净收入 CR5 分别为 39.59%、49.16%、69.98%、50.69%和 49.47%，同比增长 0.10pct、1.36pct、8.37pct、2.98pct 和 3.60pct。行业整体集中度进一步提升，其中资管业务集中度最高，接近 70%，而经纪业务集中度最低，约 40%，且集中度与去年同期基本持平，说明我国券商传统经纪业务同质性较强，竞争较为充分。财富管理转型较为成功的券商将为经纪业务带来新的业绩增长点，将打破现有的经纪业务竞争格局，提升市场占有率和盈利能力。建议关注综合实力较强，财富管理转型较为成功，且业绩表现超预期的券商，如兴业证券等。

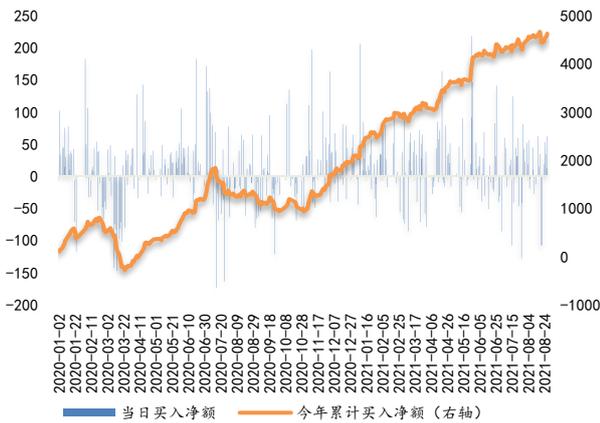
风险提示：监管加强、政策风险、市场波动、疫情反复

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


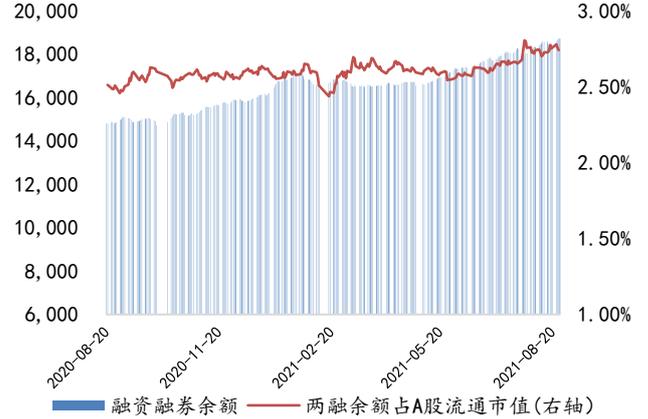
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速


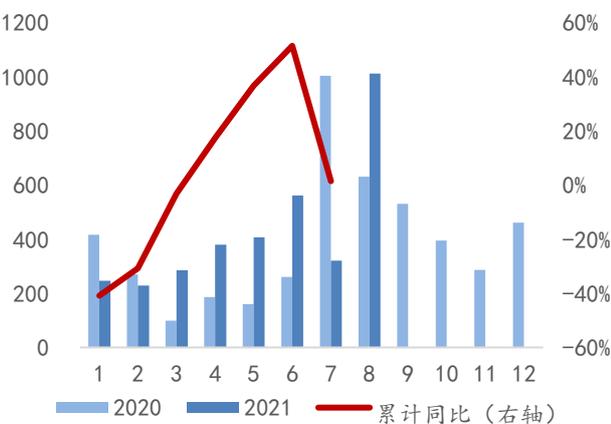
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


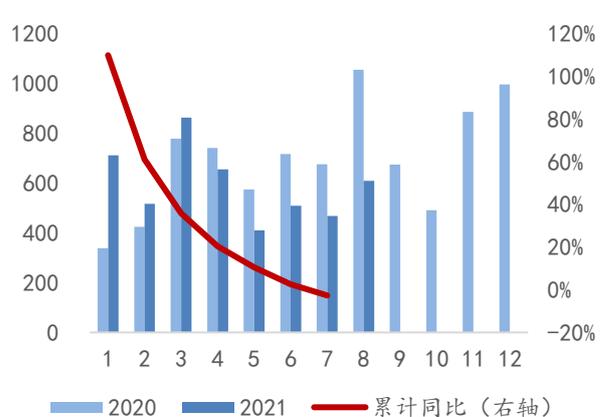
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


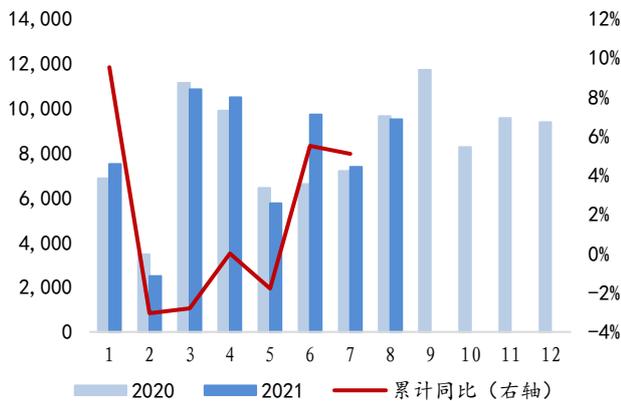
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速


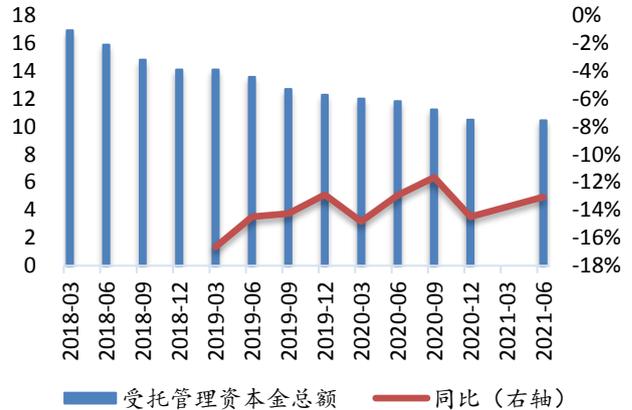
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速


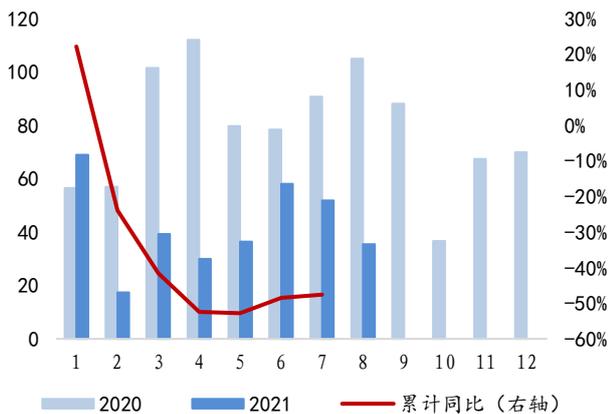
数据来源: wind、中航证券研究所

图 7: 债承规模 (亿元) 及增速


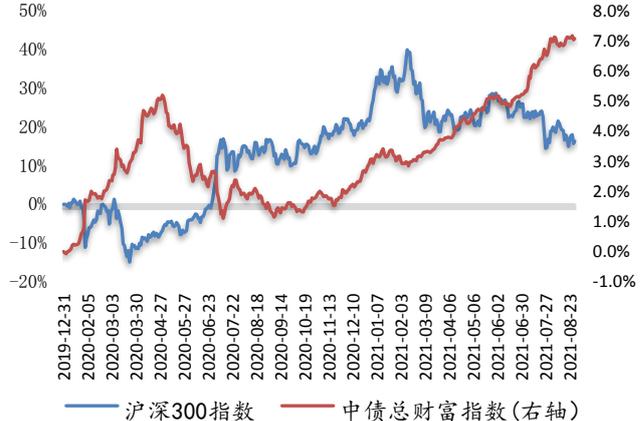
数据来源: wind、中航证券研究所

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27日,中证协公布了2021年7月场外业务开展情况报告,2021年7月,证券公司发行收益凭证合计3,960支,新增发行规模907.25亿元。证券公司开展场外金融衍生品交易新增初始名义本金8,794.61亿元;截止本期末,场外金融衍生品存续未了结初始名义本金合计16,574.42亿元。

8月28日,在中国证券业协会成立30周年座谈会上,证监会副主席李超就证券业发展方向提出了“五个坚持”,坚持回归本源,提升服务实体经济能力;坚持严守底线,强化合规风控意识和实施;坚持行稳致远,加强行业文化和声誉建设;坚持强基固本,努力提升专业服务能力;坚持担当使命,发挥好自律服务传导作用。

截至8月28日,共有30家基金公司公布业绩,其中易方达基金以上半年18.41亿元的净利润和10657.68亿元的非货管理规模排在行业第一,净利润同比增长75.67%。此外,还有汇添富基金、兴证全球基金、广发基金、富国基金、华夏基金等6家头部基金公司上半年净利润超10亿。

公司公告

兴业证券（601377）：2021年半年度报告

8月28日，兴业证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入10,149,387,442.21元，同比增长22.43%。实现归母净利润2,439,422,955.05元，同比上升50.64%。实现加权平均净资产收益率6.28%，同比增加1.69个百分点。实现归母净资产38,845,261,789.58元，同比增加2.93%。

华泰证券（601688）：2021年半年度报告

8月28日，华泰证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入18,232,770,029.66元，同比上升17.32%，实现归母净利润7,770,308,425.05元，同比上升21.32%。实现加权平均净资产收益率5.73%，同比增加0.75个百分点。实现归母净资产132,827,186,031.32元，同比上升2.91%。

申万宏源（000166）：2021年半年度报告

8月28日，申万宏源发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入16,079,341,984.03元，同比上升20.12%，实现归母净利润4,520,909,978.30元，同比上升12.05%。实现加权平均净资产收益率5.01%，同比增加0.26个百分点。实现归母净资产92,269,278,639.91元，同比上升4.30%。

广发证券（000776）：2021年半年度报告

8月28日，广发证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入18,007,317,723.94元，同比上升26.76%，实现归母净利润5,888,485,025.84元，同比上升2.38%。实现加权平均净资产收益率5.87%，同比减少0.25个百分点。实现归母净资产100,242,836,617.74元，同比上升2.12%。

东方证券（600958）：2021年半年度报告

8月28日，东方证券发布公告，2021年1月1日至6月30日，公司实现营业收入13,276,756,060.33元，同比增长37.94%。实现归母净利润2,700,359,705.45元，同比增加76.95%。实现加权平均净资产收益率4.60%，同比增加1.80个百分点。实现归母净资产61,047,868,729.12元，同比增加1.40%。

➤ 建议关注

广发证券（公司控股广发基金并参股易方达，盈利能力突出，财富管理业务发展较好，公司分类评级为AA，有利于公司创新业务开展和进一步推进财富管理转型。）

兴业证券（公司在财富管理和主动管理转型成效显著，归母净利润同比增速超50%，业绩表现超预期。）

➤ 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。