

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**

分析师: 张志鹏

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人: 陈海力

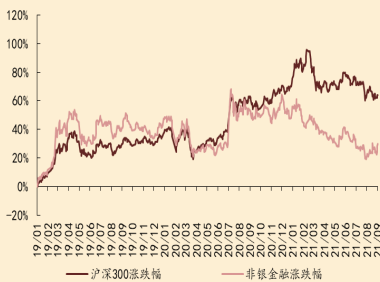
TEL: 021-32229888-25528

E-mail: chenhai@ajzq.com

吴越

TEL: 021-32229888-33301

E-mail: wuyue@ajzq.com

**行业评级: 同步大市  
(维持)**


数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	6.19	-9.40	-15.40
相对表现	7.49	-0.42	-15.96

**相关公司数据**

公司	评级	EPS		
		19A	20A	21E
中信证券	推荐	1.01	1.15	1.50
华泰证券	推荐	0.99	1.19	1.43

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 新三板改革迎重大突破, 北交所预备设立

**投资要点**
**□ 市场回顾:**

上周沪深300上涨0.33%收4843.06,非银金融(申万)上涨3.63%,跑赢大盘3.3个百分点,涨跌幅在申万28个子行业中排第6名。其中券商板块涨幅最大,上涨5%;其次是多元金融板块,上涨3.2%;保险板块则上涨0.88%。个股方面,上周券商板块中申万宏源涨幅最大,上涨15.09%;而保险板块中中国太保涨幅最大,上涨6.23%;多元金融板块中鲁信创投上涨20.89%,涨幅最大。

**□ 券商:**

上周沪指震荡上涨收于3581.73,一周上升1.69%。非银金融指数上升3.63%,申万券商指数上升4.46%。就全年来看,沪指上涨3.13%,非银金融行业指数下跌17.16%,相对涨幅为-20.29%。目前券商行业估值为1.81倍,较8月底上升。

9月2日,习近平总书记在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上的致辞中宣布,将继续支持中小企业创新发展,深化新三板改革,设立北京证券交易所。自2019年起,证监会便已开启全面深化新三板改革。通过降低投资者准入门槛、引入公募基金、建立精选层与配套转板上市制度等一系列改革措施有助于降低新三板融资额,使新三板交易不活跃等问题得到改善。此次北京证券交易所的设立,将是全面深化新三板改革的重要环节,对于国家持续深化金融供给侧改革,完善多层次资本市场体系建设,促进多层次资本市场互联互通具有里程碑意义。北交所将取代新三板精选层,形成新三板基础层、创新层与北交所新的上市途径,为“专精特新”型中小企业打通直接融资渠道,精准解决中小企业新三板融资困难的问题。同时北交所的设立将会激发中小企业上市的热情,从而为券商投行业务带来新的利润增长点,市场成交额也将显著提升,券商经纪与信用业务因此受益。

短期市场走势受情绪影响,但中长期随着资本市场改革的持续推进和利好政策的出台落地,券商基本面有望继续改善。推荐龙头券商中信证券(600030)、华泰证券(601688)。

## 目录

1、市场回顾.....	3
2、行业要闻.....	5
3、券商数据跟踪.....	7
4、风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1: 非银金融行业表现 (2019 年以来涨跌幅) .....	3
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2021/8/30-2021/9/3) .....	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2021/8/30-2021/9/3) .....	4
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周) .....	7
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月) .....	7
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周) .....	7
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月) .....	7
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周) .....	8
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 8/31) .....	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 8/31) .....	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 8/31) .....	8
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季) .....	9
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 9/3) .....	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平 .....	9

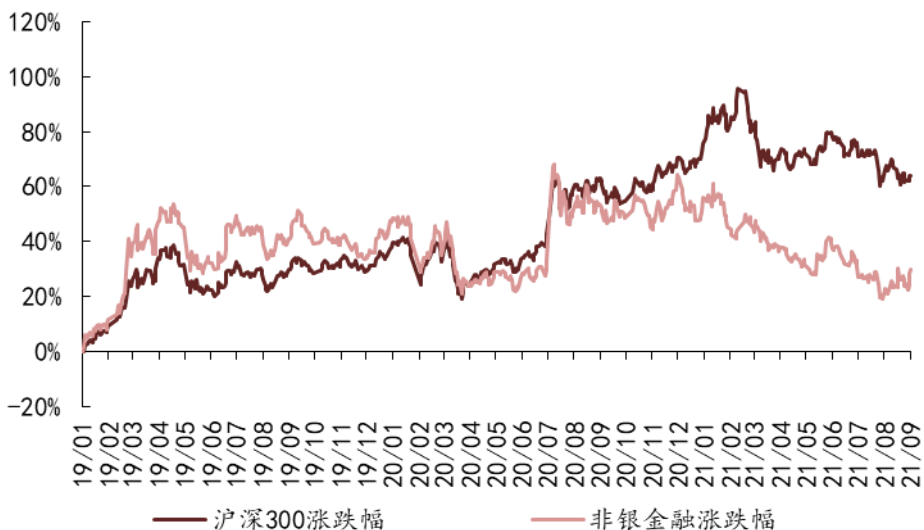
## 表格目录

表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五.....	4
---------------------------	---

## 1、市场回顾

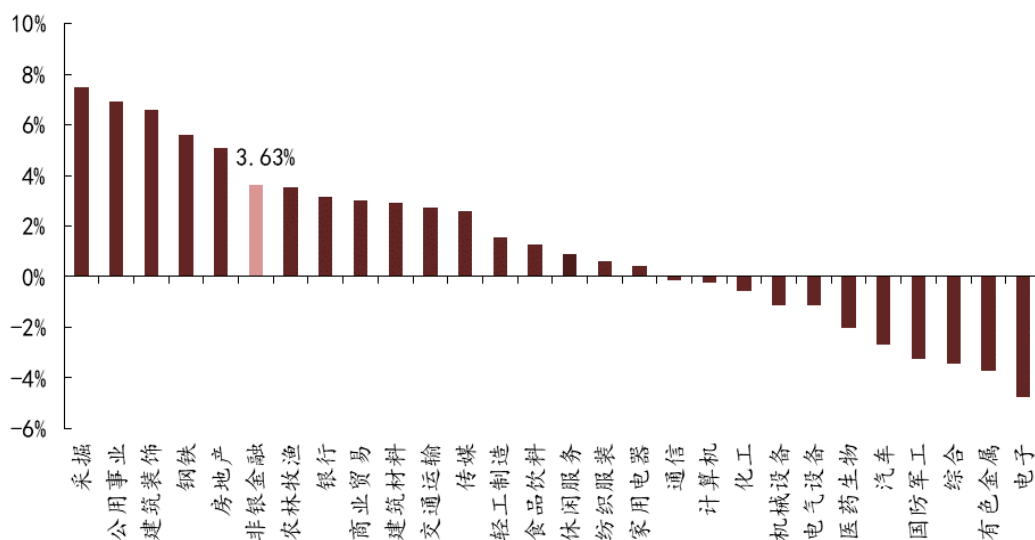
上周上证综指上涨 1.69%收 3581.73，深证成指下跌 1.78%收 14179.86，创业板指下跌 4.76%收 3102.14。沪深 300 上涨 0.33%收 4843.06，非银金融（申万）上涨 3.63%，跑赢大盘 3.3 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 6 名。

图表 1：非金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（2021/8/30-2021/9/3）

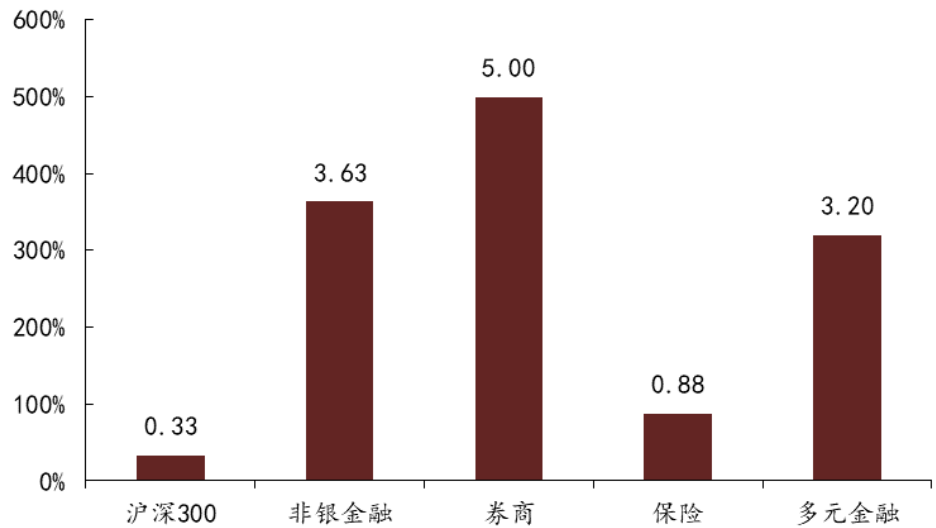


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非金融行业子板块普涨，其中券商板块涨幅最大，上涨 5%；其次是多元金

融板块，上涨 3.2%；保险板块则上涨 0.88%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/8/30–2021/9/3）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中申万宏源涨幅最大，上涨 15.09%；而保险板块中中国太保涨幅最大，上涨 6.23%；多元金融板块中鲁信创投上涨 20.89%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅 (%)
券商	000166	申万宏源	15.09
	601066	中信建投	14.86
	002797	第一创业	13.70
	601995	中金公司	11.36
	601688	华泰证券	9.94
保险	601601	中国太保	6.23
	600291	西水股份	5.34
	601628	中国人寿	5.09
	601336	新华保险	5.01
	000627	天茂集团	3.79
多元金融	600783	鲁信创投	20.89
	600053	九鼎投资	17.66
	002961	瑞达期货	16.49
	000415	渤海租赁	9.05
	600318	新力金融	7.36

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、行业要闻

### ■北京证券交易所将设立

9月2日，习近平总书记在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上的致辞中宣布，将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

坚守“一个定位”。北京证券交易所牢牢坚持服务创新型中小企业的市场定位，尊重创新型中小企业发展规律和成长阶段，提升制度包容性和精准性。

处理好“两个关系”。一是北京证券交易所与沪深交易所、区域性股权市场坚持错位发展与互联互通，发挥好转板上市功能。二是北京证券交易所与新三板现有创新层、基础层坚持统筹协调与制度联动，维护市场结构平衡。

实现“三个目标”。一是构建一套契合创新型中小企业特点的涵盖发行上市、交易、退市、持续监管、投资者适当性管理等基础制度安排，补足多层次资本市场发展普惠金融的短板。二是畅通北京证券交易所在多层次资本市场的纽带作用，形成相互补充、相互促进的中小企业直接融资成长路径。三是培育一批专精特新中小企业，形成创新创业热情高涨、合格投资者踊跃参与、中介机构归位尽责的良性市场生态。

### ■券商分仓佣金创历史新高

今年上半年，公募基金规模暴增，分仓佣金“蛋糕”持续扩大。

Wind数据显示，96家券商上半年分仓佣金合计达到91.14亿元，同比大幅增长63.3%，且头部效应明显。TOP20券商拿走分仓佣金合计约68亿元，平均每家超过3亿元，与此同时，有69家券商分仓佣金在1亿元以下。

从排名来看，行业排名前十券商变化不算大，仅中金公司挤掉东方证券进入前十，中信证券和长江证券守住了前三的位置，广发证券挤掉中信建投证券进入前三，老牌券商申万宏源排名第八。

从增幅来看，近2年大力招揽新财富明星分析师的一些中小券商，如开源证券和浙商证券等上半年分仓佣金增幅惊人。其中，开源证券上半年斩获分仓佣金收入总额0.99亿元，同比增长12倍，行业排名上升30位至第28名。

此次增幅和行业排名上升较快的开源证券和浙商证券，近两年来都引进了新财富明星分析师，作为研究所新的“领头羊”，带动相关业务发展。

与之对应的是，那些明星分析师流失的券商研究所，则由于分析师的出走、人员变动等原因，导致分仓佣金收入出现较为明显的下滑。

以新时代证券为例，数据显示，新时代证券今年上半年分仓佣金收入1503万元，同比下滑22%，行业排名从去年上半年的41名下降至目前的56。

### ■消费金融上半年成绩单出炉

截至9月1日，已有招联消费金融、马上消费金融、兴业消费金融、中邮消费

金融、中银消费金融等至少 16 家消费金融公司业绩数据得到披露。

整体来看，今年上半年，除报告期内开业时间不到一年的光大银行旗下阳光消费金融公司，和未披露净利润数据的中原消费金融、盛银消费金融两家公司外，其他 13 家消费金融公司全部实现盈利。

但在整体业绩转好的同时，消费金融行业格局也发生着变化，一边是头部公司座次重排，银行系消费金融公司崛起，另一边则是分化继续加剧。

例如，对比净利润这一指标，老牌消金马上消费金融公司正面临银行系消费公司的前后夹击。前有中邮消费金融、中银消费金融净利润双双赶超，分列第三、四位，其中，中邮消费金融上半年净利润同比暴增 1512.2%；中银消费金融净利润增速也达到了 426.73%。后有杭银消费金融延续黑马之势一路追赶，上半年实现净利润 1.35 亿元，同比增长 45.16%。

从资产规模看，多家银行系消费金融公司资产扩张速度领跑同业。其中，截至今年 6 月末，杭银消费金融资产达 271.48 亿元，较上年末增长 27.13%；海尔消费金融、哈银消费金融资产增速也超过了 20%，分别达到 23.29%、21.89%。



### 3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 15,555.46 亿元，环比上升 15.02%，股基日均交易额 16,416.78 亿元，环比上升 14.89%。

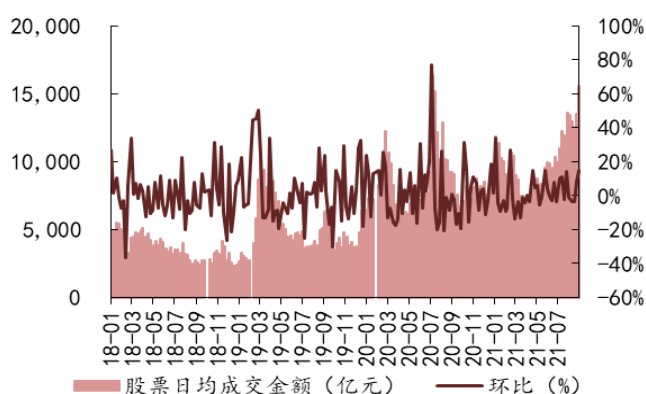
2) 两融余额：截至 2021 年 9 月 3 日，沪深两市两融余额为 18,779.00 亿元，周环比上升 0.58%。

3) 投行业务：2021 年 8 月股权募集资金累计 1,933 亿元，同比减少 6%，其中 IPO 募集资金 1,023 亿元，同比上升 62%；债券发行总额累计为 11,781.55 亿元，同比上升 1%。

4) 资管业务：截至 2021 年 6 月 30 日，券商资管规模达 8.34 万亿元，同比下降 18.8%。

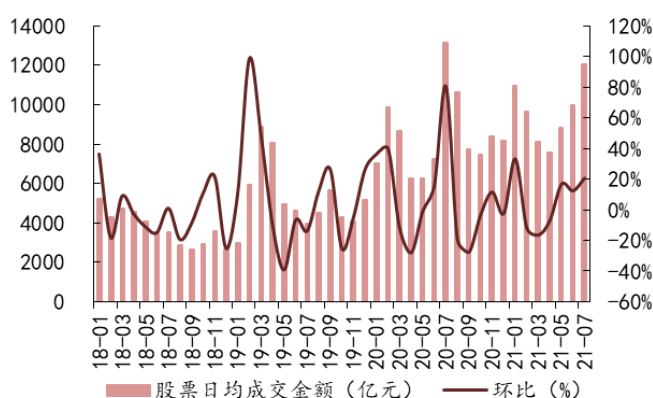
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.81 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



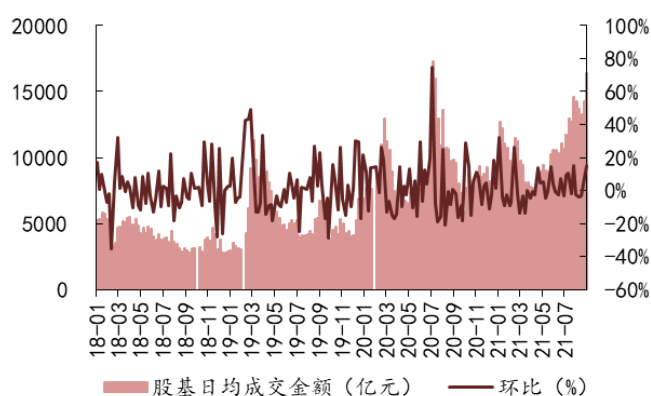
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



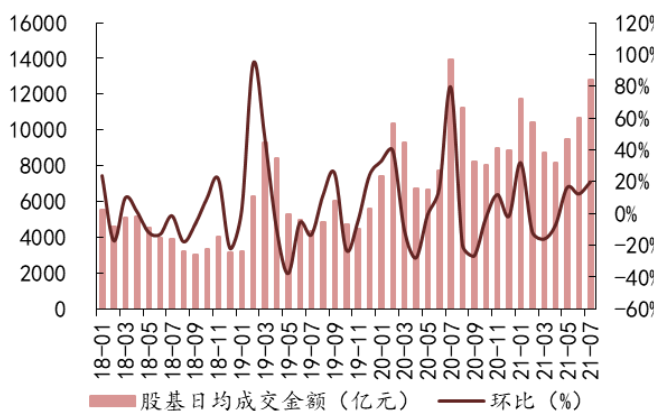
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



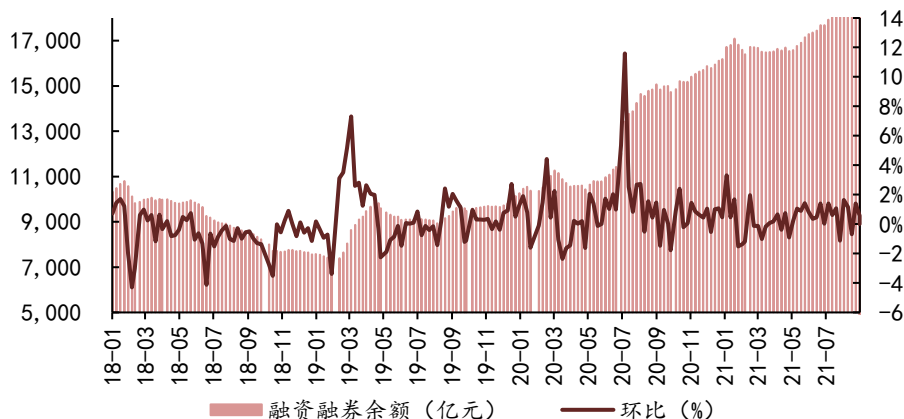
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



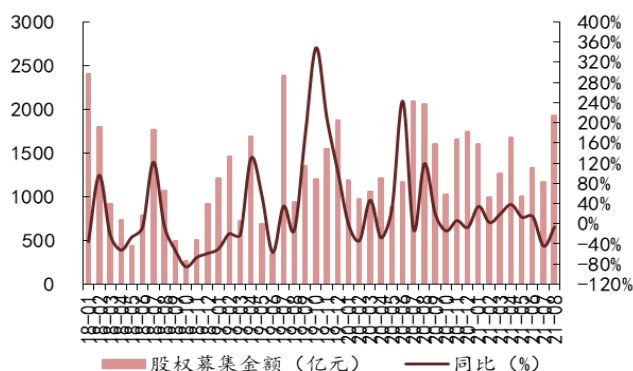
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



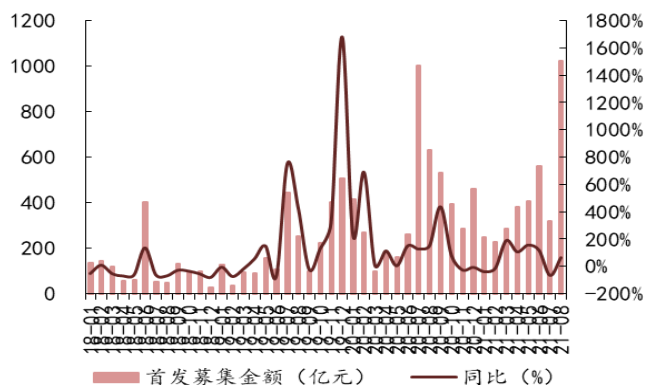
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 8/31)



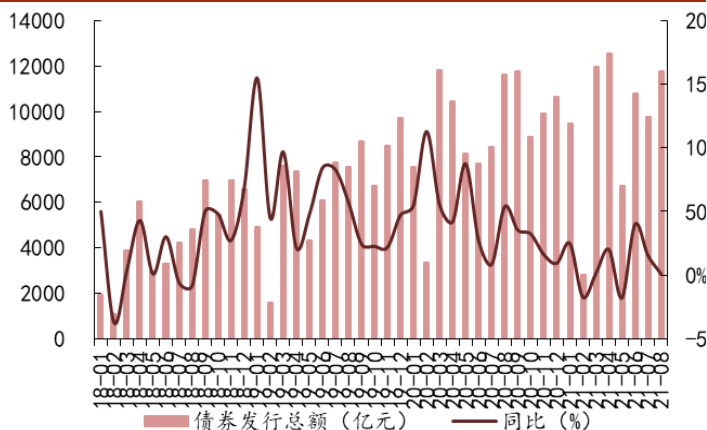
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 8/31)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

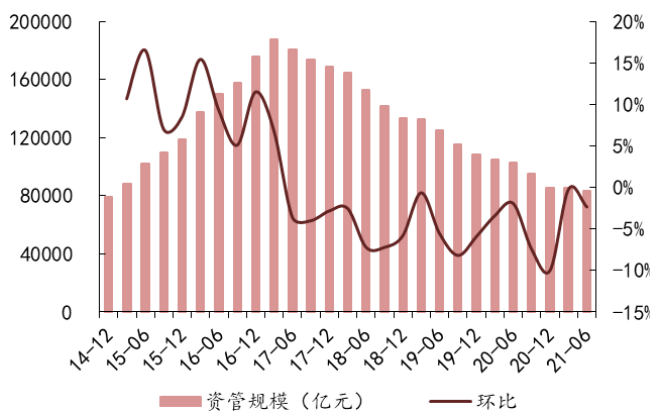
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 8/31)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

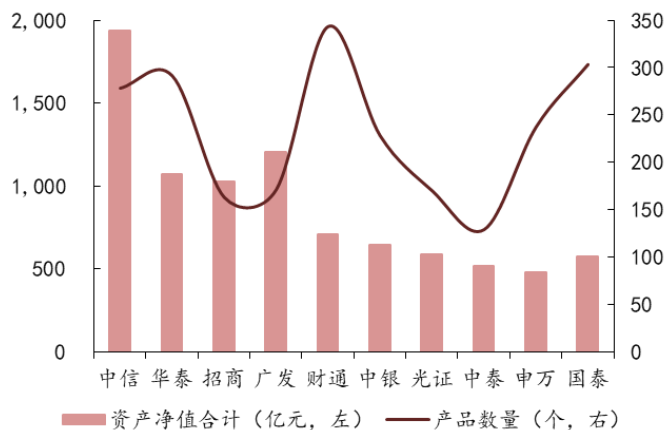


图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



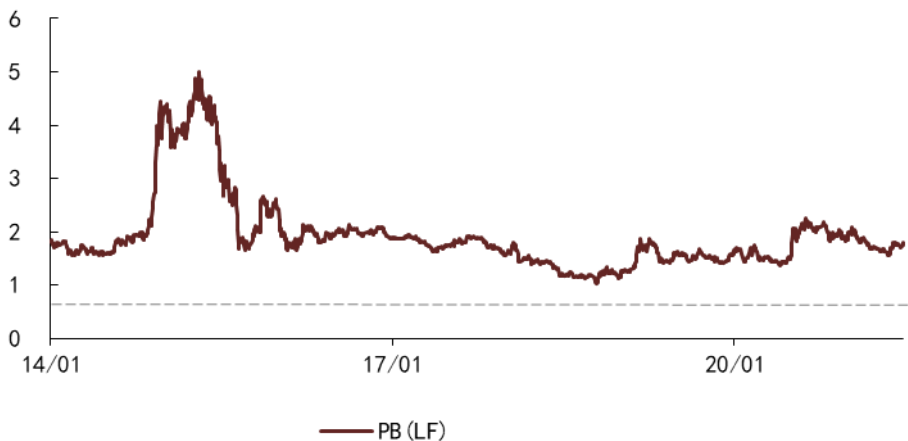
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 9/3)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

#### 4、风险提示

- 宏观经济增速不及预期
- 股票市场低迷
- 监管政策重大变化

## 注册证券分析师简介

### 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。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的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。本公司具备证券投资咨询业务资格，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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com