

信义山证 汇通天下

证券研究报告

证券业

行业周报（20210906-20210910）

维持

报告原因：定期报告

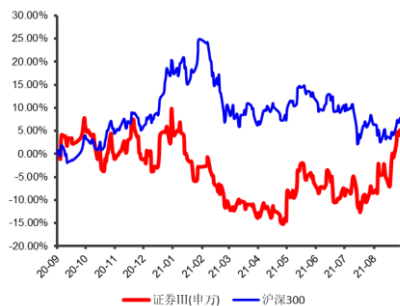
市场持续活跃，继续关注券商

看好

2021年09月13日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



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

投资建议：

- 资管+经纪，大财富管理业务高速增长。上半年41家上市券商合计营业收入3,064.81亿元，同比+27%，营业收入同比+20%；合计归母净利润982.40亿元，同比+29%。经纪、资管、投行、自营业务分别增长24%、35%、26%和11%。代销金融产品成为财富管理转型重要抓手，是驱动经纪业务增长的最大增量，上半年代销产品收入同比大幅增加137%。期货经纪业务受益于大宗商品行情，同比增长101%，交易席位租赁净收入同比增速为55%。资产管理业务（含基金）净收入285.44亿元，同比增长35%。
- 连续成交量破万亿，两市成交活跃。从7月21日以来，二级市场已经连续38个交易日成交额在万亿以上，进入9月成交更加活跃，日均成交额逼近1.5万亿，较8月环比提高13%，前九个月日均成交额1.03万亿，同比提升19%。证券板块走势强劲，从8月以来累计上涨20.39%，在227家细分行业中排名48，超过沪深300指数16.19%，东方证券、广发证券、申万宏源、长城证券、华泰证券涨幅居前。
- 证券板块围绕财富管理和实体经济两条主线，受益于北交所设立带来增量催化，建议继续关注证券板块投资机会。从长期来看，资本市场改革进一步深化，多层次资本市场体系继续完善，服务实体经济和财富管理转型成为证券公司最重要的任务。差异化发展，打造细分行业的比较优势成为证券公司高质量发展的核心抓手。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。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



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	3
五、上市公司重要公告	4
六、风险提示	5

一、市场回顾

上周（20210906-0910）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 5013.52（3.52%）、3232.01（4.19%），申万一级行业非银金融指数涨跌幅为 4.18%，在 28 个一级行业中排名第 9。证券（6.00%）在 227 个三级行业中排第 51 位。

个股表现中，涨幅居前的是申万宏源（20.60%）、东方财富（13.33%）、广发证券（12.75%）、长城证券（12.50%）、东方证券（12.30%），跌幅居前的是浙商证券（0.53%）、南京证券（0.47%）、国信证券（-0.08%）、第一创业（-0.51%）、海通证券（-2.27%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

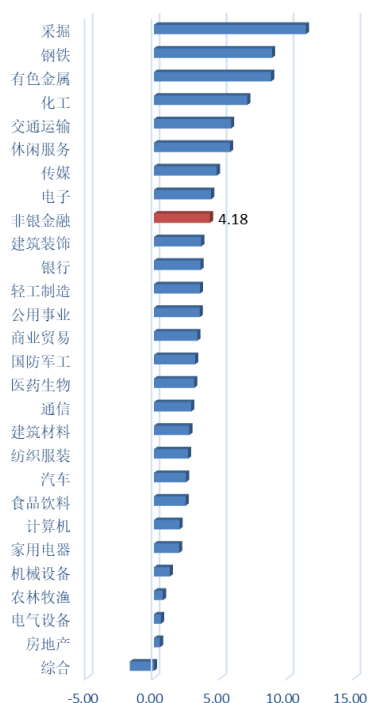
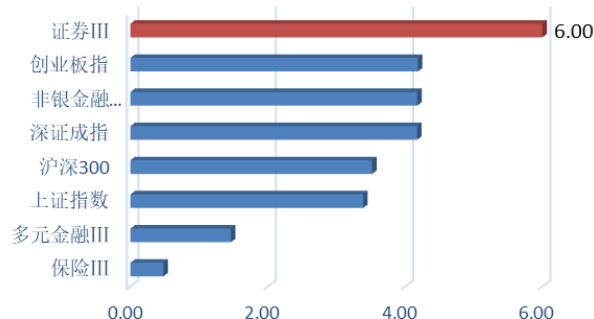


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 (%)
申万宏源	20.60	浙商证券	0.53
东方财富	13.33	南京证券	0.47
广发证券	12.75	国信证券	-0.08
长城证券	12.50	第一创业	-0.51
东方证券	12.30	海通证券	-2.27

数据来源：Wind，山西证券研究所



二、投资策略

资管+经纪，大财富管理业务高速增长。上半年 41 家上市券商合计营业收入 3,064.81 亿元，同比+27%，营业收入同比+20%；合计归母净利润 982.40 亿元，同比+29%。经纪、资管、投行、自营业务分别增长 24%、35%、26%和 11%。代销金融产品成为财富管理转型重要抓手，是驱动经纪业务增长的最大增量，上半年代销产品收入同比大幅增加 137%。期货经纪业务受益于大宗商品行情，同比增长 101%，交易席位租赁净收入同比增速为 55%。资产管理业务（含基金）净收入 285.44 亿元，同比增长 35%。

连续成交量破万亿，两市成交活跃。从 7 月 21 日以来，二级市场已经连续 38 个交易日成交额在万亿以上，进入 9 月成交更加活跃，日均成交额逼近 1.5 万亿，较 8 月环比提高 13%，前九个月日均成交额 1.03 万亿，同比提升 19%。证券板块走势强劲，从 8 月以来累计上涨 20.39%，在 227 家细分行业中排名 48，超过沪深 300 指数 16.19%，东方证券、广发证券、申万宏源、长城证券、华泰证券涨幅居前。

证券板块围绕财富管理和服务实体经济两条主线，受益于北交所设立带来增量催化，建议继续关注证券板块投资机会。从长期来看，资本市场改革进一步深化，多层次资本市场体系继续完善，服务实体经济和财富管理转型成为证券公司最重要的任务。差异化发展，打造细分行业的比较优势成为证券公司高质量发展的核心抓手。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。建议关注轻资产业务有较高护城河的券商。

三、监管政策

深化资本市场开放合作，促进后疫情时代全球经济复苏发展。证监会主席易会满在第 60 届 WFE 年会开幕式上的致辞指出，资本市场在全球经济稳健复苏中扮演着重要角色，将已设立北京证券交易所为契机，加快构建资本市场服务中小企业创新发展的全链条制度体系。开放合作是全球资本市场融合发展的必然趋势，将按照国家新一轮高水平对外开放的统一部署，研究推出进一步扩大开放的相关举措，包括继续拓宽沪深港通标的范围，拓展和优化沪伦通制度等。新形势新挑战需要交易所全面提升应对能力，需要增强忧患意识，树牢底线思维，加强对关乎资本市场长远可持续发展的一些战略性基础性问题的研究，并在数字化智能化监管、社交平台发展带来的投资者行为变化、发行上市模式创新、新型交易方式监管四个方面进行了探讨。

支持粤港澳大湾区建设各项金融创新措施持续落地，“跨境理财通”和债券“南向通”近日将启动运行。人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜 9 月 9 日在国新办举行的横琴、

前海开发建设情况新闻发布会上表示，“跨境理财通”和债券“南向通”项目将于近日正式启动运行。此外，在自由贸易账户、信贷资产跨境转让、外债便利化业务、跨境资金池、私募股权基金跨境投资政策等方面的举措，也都陆续在包括横琴和前海在内的粤港澳大湾区率先试点。潘功胜强调，人民银行和国家外汇管理局高度重视粤港澳大湾区建设。按照中央发布的《粤港澳大湾区发展规划纲要》的要求，推动包括横琴和前海在内的大湾区金融开放创新。下一步，人民银行和国家外汇管理局将持续加大金融支持横琴、前海建设力度。

国务院政策例行吹风会“支持中小微企业发展工作有关情况”。国务院新闻办公室于 2021 年 9 月 7 日（星期二）下午 3 时举行国务院政策例行吹风会，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，工业和信息化部总工程师、新闻发言人田玉龙介绍支持中小微企业发展工作有关情况，并答记者问。会议指出，人民银行将实施稳健货币政策，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。同时，搞好跨周期政策设计，统筹考虑今年和明年货币政策的衔接。同时，我们在货币政策考虑上以我为主，增强货币政策的自主性。在结构性货币政策方面，将加大对重点领域和薄弱环节的政策支持。比如说再贷款再贴现等工具的定向支持作用，两项直达实体经济的货币政策工具进一步使用，用好国务院常务会议提出的新增 3000 亿元支小再贷款额度。同时，人民银行将设立碳减排支持工具，引导金融精准加大对中小微企业、绿色发展、科技创新等重点领域和薄弱环节的支持力度。

四、金融同业跟踪

中国金融四十人论坛（CF40）主办第四届金家岭财富管理论坛。十三届全国政协常委、经济委员会主任尚福林表示，无论从经济社会的外部环境还是资管行业的自身发展看，中国财富管理市场的大格局正在形成。一方面，我国经济社会长期稳定发展加快财富积累，激活多元化财富管理需求；另一方面，财富管理市场环境得到净化，资管行业呈现多点开花、百花齐放局面。国务院参事、银保监会原副主席王兆星表示，财富管理机构日趋多元，除银行、保险、信托、证券等传统金融机构外，新批准设立了一批专业的理财公司（目前已有近 30 家），并积极引进在财富管理领域具有特长和经验的外资机构。财富管理市场日趋成熟，基本形成货币、信贷、保险、股票、债券、理财等协同发展的多层次金融市场。上海新金融研究院理事长屠光绍认为，财富管理市场如果能很好地和资本市场对接，将为资本市场功能深化提供强大动力。一是将为资本市场提供强大资金资本；二是银行理财、信托、基金、保险等机构投资者会对资本市场提供重要的支撑作用；三是财富管理行业和机构在资本市场投资过程中会越来越重视价

值投资、可持续投资，会对资本市场可持续发展等起到重要引领作用。

四大行理财子获批试点养老理财一年。为进一步发挥理财业务特点和优势，促进第三支柱养老金融产品丰富发展，满足人民群众多样化养老需求，银保监会决定开展养老理财产品试点，制定并发布《关于开展养老理财产品试点的通知》，自 2021 年 9 月 15 日起施行。银保监会此次选择“四地四家机构”进行试点，即工银理财在武汉和成都、建信理财和招银理财在深圳、光大理财在青岛开展养老理财产品试点。试点期限一年。试点阶段，单家试点机构养老理财产品募集资金总规模限制在 100 亿元人民币以内。《通知》要求四家试点机构稳妥有序开展试点，做好产品设计、风险管理、销售管理、信息披露和投资者保护等工作，保障养老理财产品稳健运行。同时，坚持正本清源，持续清理名不符实的“养老”字样理财产品，维护养老金融市场良好秩序。

永安期货通过证监会发审委审核，第三家期货公司上市。招股说明书显示，2018 年-2020 年永安期货的营业收入分别为 157.64 亿元、227.58 亿元和 254.69 亿元；净利润分别为 8.72 亿元、10.01 亿元和 11.46 亿元；净资产收益率分别为 14.92%、15.37%和 15.49%。财通证券为永安期货的第一大股东，首次公开发行前持股比例 33.54%，第二大股东为浙江省产业基金，持股比例 26.72%。

五、上市公司重要公告

【中泰证券】高级管理人员变动。公司董事会审议通过议案，同意聘任张大威先生出任公司执委会委员兼首席信息官。

【方正证券】获准变更主要股东。证监会核准中国信达成为公司主要股东，受让政泉控股持有的公司 7.10 亿股股份，占公司总股本的 8.62%。

【中银证券】股东股份解除质押。云南省投资控股集团有限公司持有公司股份 1.44 亿股，占公司总股本的 5.18%；云投集团本次解除质押 7201 万股（总股本的 2.59%）后，累计质押公司股份 0 股。

【长城证券】撤销 2 家证券营业部。为进一步优化营业网点布局并加强资源整合，推进财富管理业务转型升级，公司近日撤销哈尔滨友谊西路证券营业部和包头青年路证券营业部。

【中原证券】为中州国际提供担保。公司向招商银行郑州分行申请港币 1.5 亿元担保并收到其开具的保函，担保期限 12 个月，公司及控股子公司存续担保金额（包含本次担保）合计约人民币 4.03 亿元。

【西南证券】董事长辞职。董事会于近日收到廖庆轩先生的书面辞职报告，根据相关制度，因年龄原因，廖庆轩先生提出辞去公司第九届董事会董事长、战略委员会主任委员、董事以及在公司担任的其他职务。

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

