

强于大市

证券行业周点评

利好政策后续推进有望持续催化估值提升

市场持续活跃与利好的资本市场改革政策持续推进将持续推动估值提升，综合考虑业绩分化、行业趋势，坚定推荐龙头和财管特色券商中基本面优异的个股，重点推荐中信证券、华泰证券、兴业证券、东方证券、东方财富。

行业观点

- 利好改革政策的出台与推进是券商行情重要催化剂。**近年来资本市场深化改革政策对低估值券商板块的估值上修具有较大的推动作用。2018年券商板块市净率远低于历史估值水平，2019年市场回暖下市场对券商预期提高，带动估值上修，而以设立科创板并试点注册制改革拉开帷幕的资本市场深化改革多次成为估值催化剂。以科创板为例：1) 2018年11月5日首次提出设立科创板并试点注册制，券商板块正处于超跌反弹阶段，已经超过前期估值水平，而截至11月19日收盘价又进一步上涨7%；2) 规则陆续出台的的阶段，从2019年1月30日证监会与上交所分别发布《实施意见》和配套规则征求意见稿，至2月、3月发布多项文件不断完善与明晰科创板注册制规则，政策的快速推进持续助推价格升高，1月30日至4月3日间券商指数收盘价累计上涨48%；3) 2019年6月，科创板注册制试点迎来新进展，首批申请科创板发行上市的企业过会并进入注册环节，截至6月21日指数收盘价上涨12%。
- 市场活跃与利好政策有望持续共同推动估值提升，坚持推荐龙头和财管特色券商中基本面优异的个股。**市场在货币政策保证流动性合理充裕的基调下维持乐观情绪，与后续持续推进的资本市场改革政策将共同推动市场交易活跃持续提升。从选股来看，在财富管理转型的大趋势和今年业绩分化的背景下，预计财管特色和龙头券商成长性和业绩确定性更强，更易享受估值溢价。龙头券商综合融资服务能力更强，也有望重点受益于北交所的建设和持续推进的供给侧改革。行业监管持续且更大力度地打击内控合规、风险控制不到位的问题，专业能力和合规内控水平更高的券商有望享受更多红利。综合业务和监管多方面因素，坚持推荐龙头和财管特色券商中基本面优异、专业能力与合规水平更佳的个股。

重点推荐

- 中信证券、华泰证券、兴业证券、东方证券、东方财富。**

一周数据

- 行情：**本周沪深300上涨3.52%，创业板指上涨4.19%，证券行业上涨6.00%，保险行业上涨0.48%，互联网金融上涨1.29%。
- 经纪：**本周市场股基日均成交额15,322亿元，环比下降6.68%；日均换手率3.44%。
- 信用：**本周市场股票质押参考市值44,142亿元，环比上周上升0.40%；两融余额19,119亿元(截至2021/9/9)，环比上周上升2.16%。
- 承销：**本周股票承销金额437亿元，债券承销金额984亿元，证监会IPO核准通过13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：大力推进北交所建设，持续助燃板块行情》20210905

《证券行业政策点评：设立北京证券交易所，提振券商估值》20210903

《证券行业周点评：券商中报各具看点，短期调整有望带来低吸机会》20210828

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

(8755)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

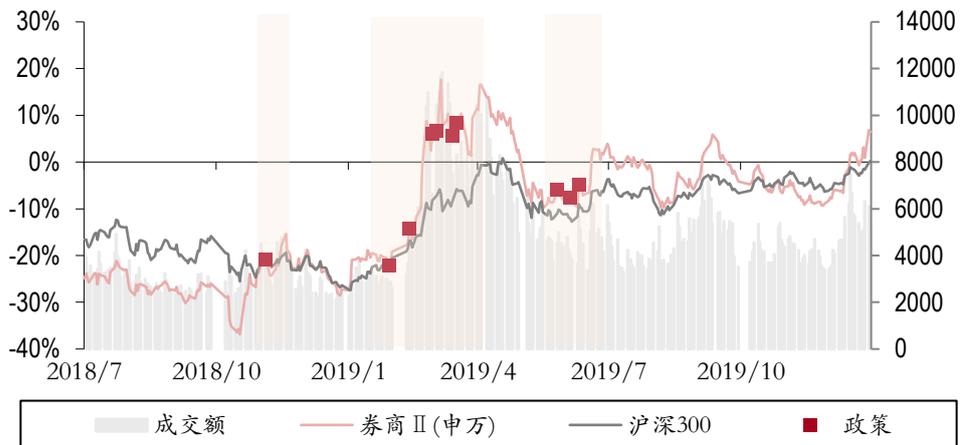
一般证券业务证书编号：S1300119080020

图表 1. 2018/7-2019/12 券商(申万)指数市净率



资料来源：万得，中银证券；中位数与分位数基于2011年至2017年数据计算

图表 2. 科创板政策的推进与市场向好共同推动券商估值提升



资料来源：万得，中银证券

一周数据回顾

行情数据

本周沪深 300 上涨 3.52%，创业板指上涨 4.19%，证券行业上涨 6.00%，保险行业上涨 0.48%，互联网金融上涨 1.29%。

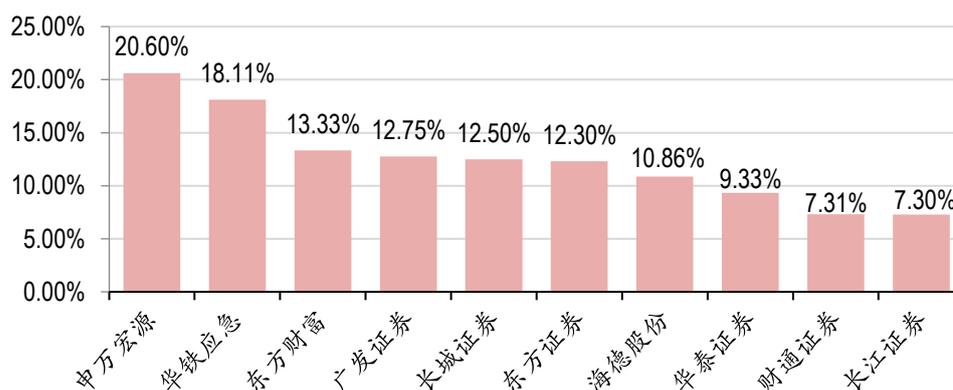
图表 3. 行业涨跌幅情况

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	3.52	4.33	(3.79)
399006.SZ	创业板指	4.19	0.56	8.96
801193.SI	证券行业	6.00	10.68	1.03
801194.SI	保险行业	0.48	4.61	(36.92)
884136.WI	互联网金融	1.29	4.64	10.30

资料来源：万得，中银证券

本周股价涨跌幅排名前十名表现：申万宏源上涨 20.60%、华铁应急上涨 18.11%、东方财富上涨 13.33%、广发证券上涨 12.75%、长城证券上涨 12.50%、东方证券上涨 12.30%、海德股份上涨 10.86%、华泰证券上涨 9.33%、财通证券上涨 7.31%、长江证券上涨 7.30%。

图表 4. 本周股价涨跌幅排名前十名



资料来源：万得，中银证券

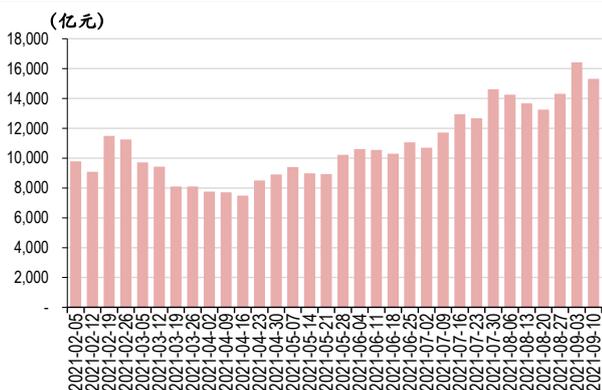
市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 15,322 亿元，环比下降 6.68%；日均换手率 3.44%。

信用：本周市场股票质押参考市值 44,142 亿元，环比上周上升 0.40%；两融余额 19,119 亿元(截至 2021/9/9)，环比上周上升 2.16%。

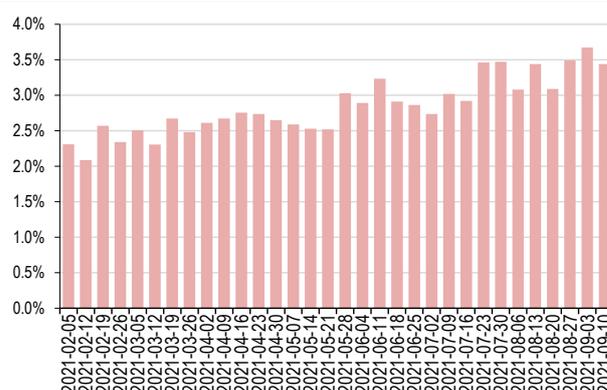
承销：本周股票承销金额 437 亿元，债券承销金额 984 亿元，证监会 IPO 核准通过 13 家。

图表 5. 本周日均股基成交额



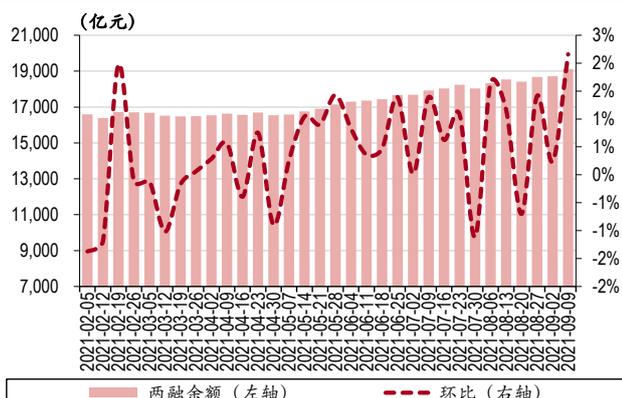
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 本周日均换手率



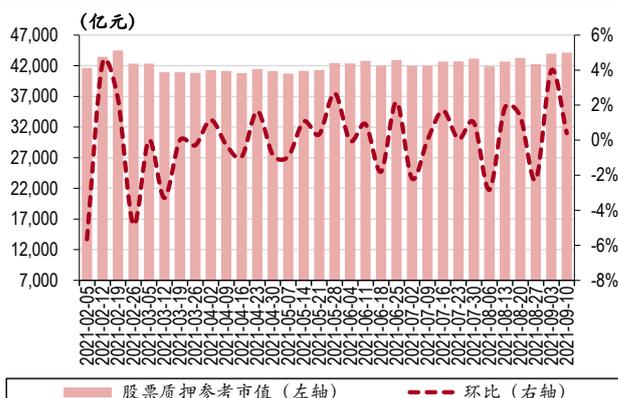
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 两融余额及环比增速



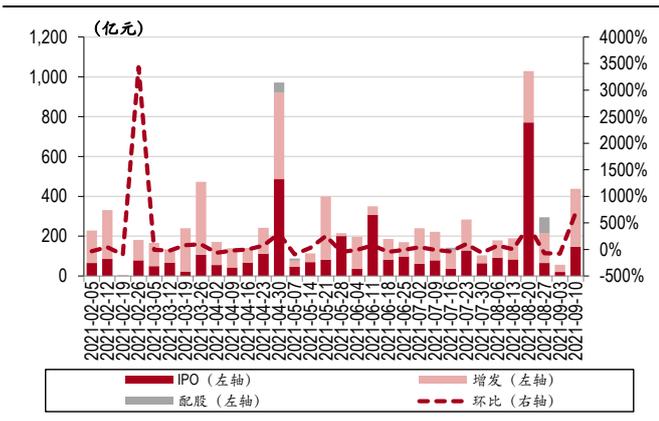
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 股票质押参考市值及环比增速



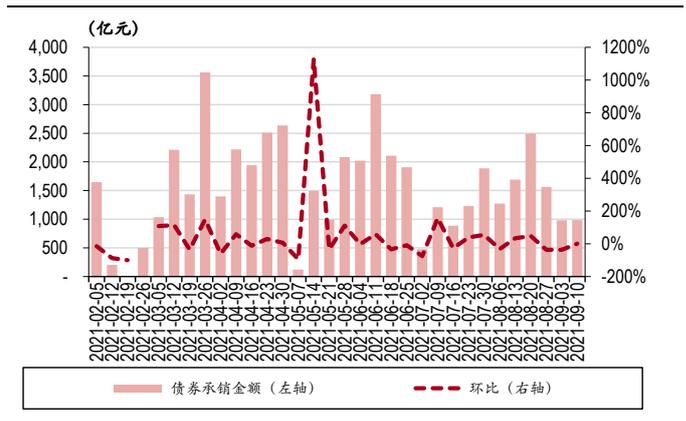
资料来源：万得，中银证券

图表 9. 股票承销金额及环比



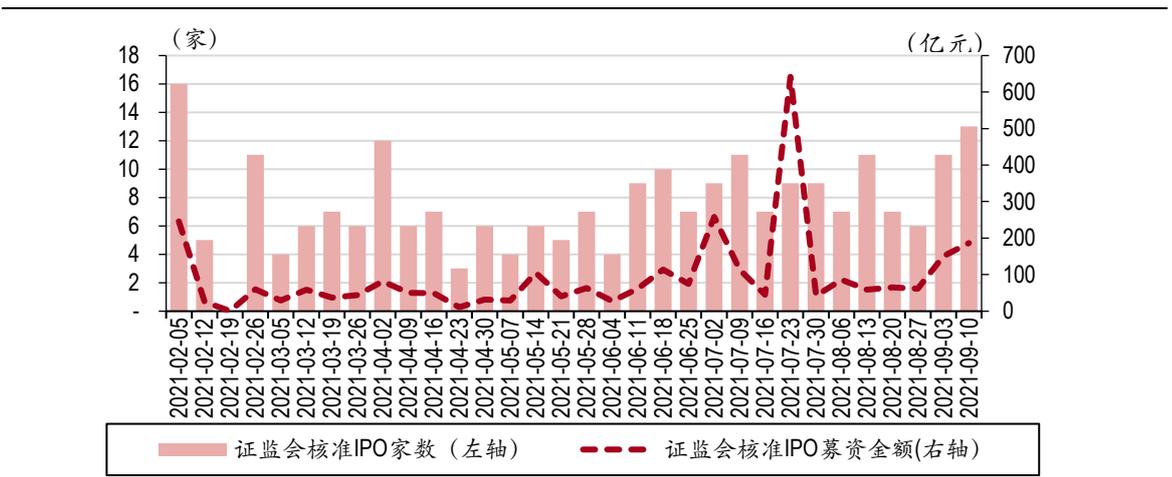
资料来源：万得，中银证券

图表 10. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银证券

图表 11. IPO 过会情况



资料来源：万得，中银证券

行业动态

【证监会：上市公司监督管理条例制定工作加速推进】9月6日，证监会上市部主任李明表示，近一年来，在有关各方的大力支持下，证监会认真落实《关于进一步提高上市公司质量的意见》的各项任务部署。从目前的情况看，提高上市公司质量工作初见成效，符合预期。证监会将保持监管定力，牢牢把握推动提高上市公司质量的监管目标，进一步完善相关规则，优化监管机制，为推动提高上市公司质量创造良好环境，持之以恒，久久为功。（证券日报）

【证监会：将研究推出进一步扩大开放的相关举措，并和市场探讨新情况下交易所面临的四大问题】面对疫情冲击和影响，中国资本市场改革开放的步伐没有放缓，反而进一步加快，将研究推出进一步扩大开放的相关举措，并和市场探讨新情况下交易所面临的四大问题：一线监管的数字化智能化、社交平台发展带来的投资者行为变化、发行上市模式创新、新型交易方式的监管问题。（证监会）

【银保监会：截至7月末，房地产融资呈现“五个持续下降”】截至7月末，房地产融资呈现“五个持续下降”：房地产贷款增速创8年新低；房地产贷款集中度连续10个月下降；房地产信托规模自2019年6月以来持续下降；理财产品投向房地产非标资产规模近一年来持续下降；银行通过特定目的载体投向房地产领域规模连续18个月持续下降。（上海证券报）

【银保监会：公布《关于筹建国民养老保险股份有限公司的批复》】9月8日，银保监会网站发布批复称，同意工银理财、农银理财、中银理财、建信理财、交银理财、中邮理财、信银理财、招银理财、兴银理财、民银金投、华夏理财、北京市基础设施投资有限公司、熙诚资本、国新资本、中信证券、泰康人寿、中金浦成投资 17 家公司共同发起筹建国民养老保险，注册资本 111.5 亿元，注册地北京市，拟任董事长叶海生，拟任总经理黄涛。（银保监会）

【央行：公布粤港澳大湾区跨境理财通业务试点实施细则】9月10日下午，人民银行、银保监会、证监会、国家外汇管理局、广东省人民政府、香港特别行政区政府与澳门特别行政区政府通过视频连线方式共同举办了“跨境理财通”业务试点启动仪式，粤港澳三地同时发布《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》。明确北向通及南向通的监管要求，同时解答有关粤港澳大湾区跨境理财通的《常见问题》。北向通及南向通总额度均暂定为 1500 亿元人民币，每名投资者个人额度均为 100 万元人民币。（证券时报）

【银保监会：发布《关于开展养老理财产品试点的通知》】9月10日，银保监会：发布《关于开展养老理财产品试点的通知》，自9月15日起，工银理财在武汉市和成都市，建信理财和招银理财在深圳市，光大理财在青岛市开展养老理财产品试点。试点期限暂定一年。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。（银保监会）

公司公告

【国金证券】：公司拟于 2021 年 9 月 13 日（星期一）下午 3:30-4:30 在上海证券交易所上证路演中心召开 2021 年半年度业绩说明会。

【西南证券】：公司董事会于近日收到廖庆轩先生的书面辞职报告，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，其辞职报告自送达公司董事会之日起生效。

【华铁应急】：2021 年 8 月 14 日，有投资者向公安机关报案，要求公安机关对公司实控人胡丹锋涉嫌巨额职务侵占行为立案查处。近日，公安机关认为不存在报案人所称的犯罪事实，决定不予立案。

【哈投股份】：公司股东中国华融 2021 年 2 月 9 日至 9 月 5 日减持计划的减持时间区间届满，中国华融本次累计减持股份 0 股。

【中银证券】：公司于 2021 年 9 月 7 日接到持股 5% 以上股东云投集团关于解除股份质押登记的通知，本次解质股份 7201.42 万股，占公司总股本比例 2.59%。

【方正证券】：2021 年 9 月 7 日，公司收到中国证监会批复，核准中国信达成为公司主要股东，对中国信达依法受让 7.10 亿股公司股份无异议。

【中国银河】：公司拟于 2021 年 9 月 16 日（星期四）下午 15:00-16:30 在上海证券交易所上证路演中心召开 2021 年半年度业绩说明会。

【海通证券】：公司于 2021 年 9 月 7 日签收了中国证监会《立案告知书》和《调查通知书》。因公司在开展西南药业股份有限公司（现奥瑞德光电股份有限公司）财务顾问业务的持续督导工作期间未勤勉尽责，涉嫌违法违规，根据《中华人民共和国证券法》等法律法规，中国证监会决定对公司进行立案并调查相关情况。

【泛海控股】：公司原定于 2021 年 9 月 14 日召开公司临时股东大会。因相关情况发生变化，经公司董事会决议，本次股东大会取消并将择日另行召开。

【红塔证券】：公司于 2021 年 9 月 9 日接到云投集团函告，获悉其所持有本公司的部分股份被质押，本次质押股数 9800 万股，占公司总股本比例 2.08%，质押到期日 2023 年 3 月 31 日。

【广发证券】：公司已完成了向广发乾和首批增资 20 亿元人民币事宜。广发乾和已获得新营业执照，注册资本为人民币 61.035 亿元。

【**陕国投 A**】：2021 年 9 月 9 日，银保监会同意公司非公开发行股票不超过 11.89 亿股（含本数），募集资金总额不超过 36 亿元，募集资金在扣除相关发行费用后全部用于补充公司资本金。

【**爱建集团**】：2021 年 9 月 10 日，光大银行和兴业银行分别为爱建进出口公司提供综合授信额度各人民币 1000 万元，爱建集团为爱建进出口公司提供最高本金余额人民币 2000 万元的连带责任保证。

【**招商证券**】：公司的全资子公司招证国际因业务发展需要，拟为其下设境外特殊目的机构 CMS International Gemstone Limited 发行总金额不超过 5 亿美元的债券提供连带责任保证担保。担保生效日期为 2021 年 9 月 9 日。

【**中原证券**】：2021 年 9 月 10 日，公司收到原持股 5% 以上股东渤海公司的通知，其自 2021 年 9 月 2 日至 2021 年 9 月 10 日期间，通过集中竞价及大宗交易共减持公司 1982.08 万股份，持股比例减持至 5% 以下，不再是公司持股 5% 以上股东。

【**中国人保**】：公司 2021 年 1 月 1 日至 2021 年 8 月 31 日经由本公司子公司人保财险、人保寿险和人保健康险所获得的原保险保费收入分别为 3098.43 亿元、729.43 亿元及 289.46 亿元。

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