

强于大市

证券行业周点评

短期市场存在扰动，关注高确定性的券商板块

市场万亿元成交额新常态增强三季报预期。短期市场存在结构性扰动，但券商估值仍低于历史中枢，高景气的确定性值得关注。业绩分化和行业趋势下，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、东方财富。

行业观点

- **高成交额点燃三季度业绩预期。**市场三季度成交热情持续火热，截至9月24日，三季度全市场日均成交金额1.3万亿元，同比增长24.8%，环比大幅增长49.7%，增强券商三季度业绩预期，在季报窗口期或带来一定上行机会。
- **市场短期或存在结构性扰动，券商行业高景气确定性更值得关注。**恒大事件和海外市场波动对市场造成短期结构性扰动，短期券商高beta属性下出现调整，但风险事件的出现也增加了货币政策维持宽松的预期。同时，放眼中长期，资本市场改革和双向开放持续推进，一方面为券商扩容供需市场、增加业务赛道、提高ROE和估值中枢、熨平业绩波动、减少容易造成市场震荡的违法违规问题；另一方面也成为多次板块行情的催化剂，北交所政策持续推进，后续还有望逐步落地的注册制全面推行、科创板做市制度试点等利好政策，券商行业高景气和低估值错配带来的确定性在市场扰动中更值得关注。
- **坚持推荐龙头和财管特色券商中基本面优异的个股。**在财富管理转型的大趋势和业绩分化的背景下，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，也有望重点受益于持续推进的资本市场改革。行业监管持续且更大力度地打击内控合规、风险防控不到位的问题，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、东方财富。

一周数据

- **行情：**本周沪深300下跌0.13%，创业板指上涨0.46%，证券行业下跌1.00%，保险行业下跌1.39%，互联网金融下跌0.80%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交额13,382亿元，环比下降11.58%；日均换手率3.11%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值4.33万亿元，环比上周减少3.69%；两融余额1.91万亿元(截至2021/9/23)，环比上周微增0.72%。
- **承销：**本周股票承销金额43亿元，债券承销金额956亿元，证监会IPO核准通过8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：利好政策后续推进有望持续催化估值提升》20210912

《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

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 0.13%，创业板指上涨 0.46%，证券行业下跌 1.00%，保险行业下跌 1.39%，互联网金融下跌 0.80%。

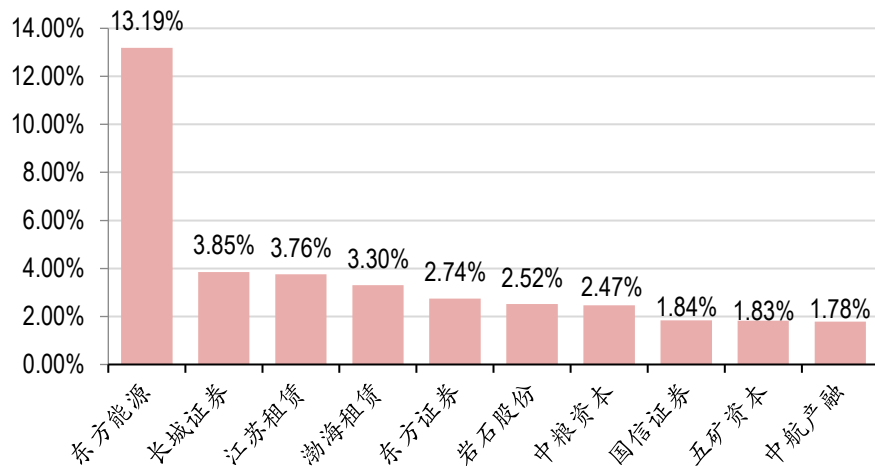
图表 1. 行业涨跌幅情况

| 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 | (0.13) | 0.91 | (6.94) |
| 399006.SZ | 创业板指 | 0.46 | (0.20) | 8.14 |
| 801193.SI | 证券行业 | (1.00) | 5.41 | (3.78) |
| 801194.SI | 保险行业 | (1.39) | (2.37) | (41.13) |
| 884136.WI | 互联网金融 | (0.80) | 0.42 | 5.85 |

资料来源：万得，中银证券

本周非银板块股价涨跌幅排名前十名表现：东方能源上涨 13.19%、长城证券上涨 3.85%、江苏租赁上涨 3.76%、渤海租赁上涨 3.30%、东方证券上涨 2.74%、岩石股份上涨 2.52%、中粮资本上涨 2.47%、国信证券上涨 1.84%、五矿资本上涨 1.83%、中航产融上涨 1.78%。

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

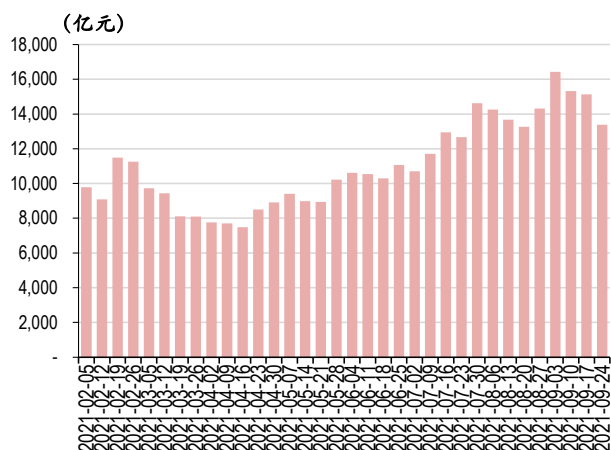
市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 13,382 亿元，环比下降 11.58%；日均换手率 3.11%。

信用：本周市场股票质押参考市值 4.33 万亿元，环比上周减少 3.69%；两融余额 1.91 万亿元(截至 2021/9/23)，环比上周微增 0.72%。

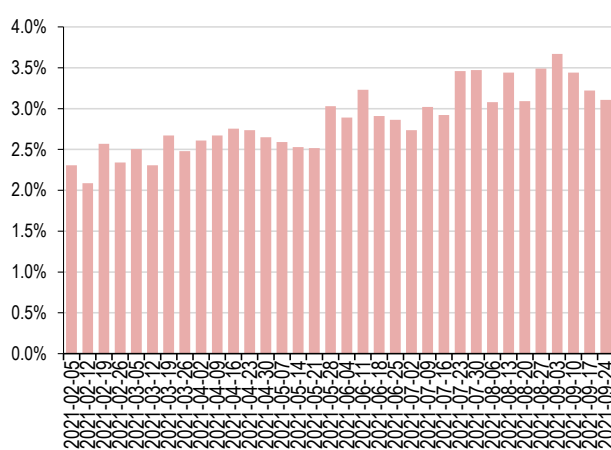
承销：本周股票承销金额 43 亿元，债券承销金额 956 亿元，证监会 IPO 核准通过 8 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



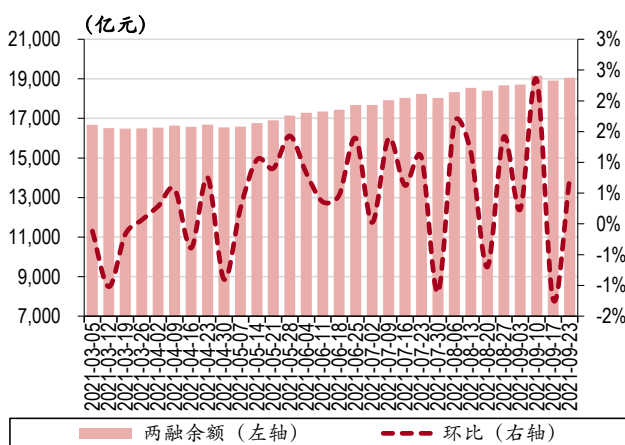
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



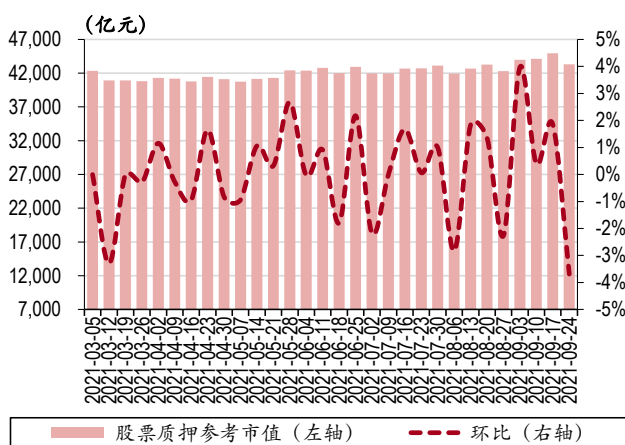
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



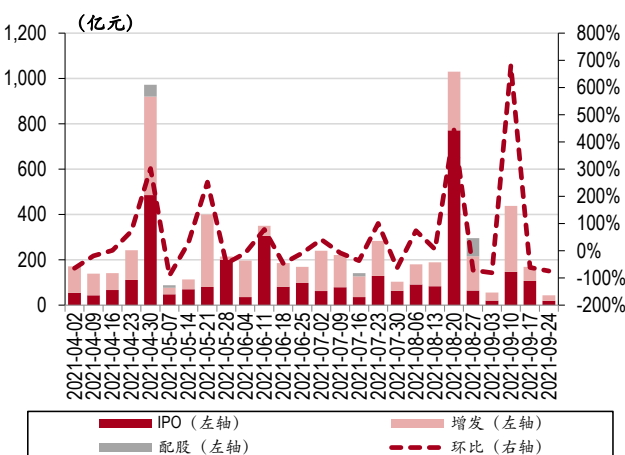
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



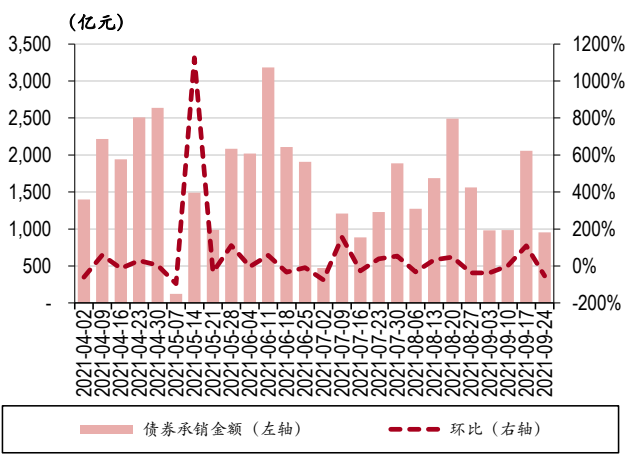
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



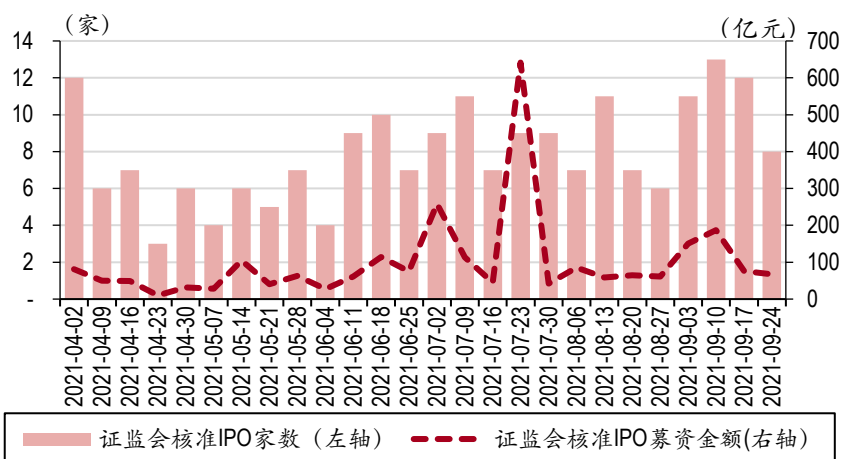
资料来源：万得，中银证券

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

【证监会已接收首创证券A股上市申请审批材料】 证监会官网信息显示，已于9月18日接收首创证券提交的A股上市申请审批材料。据了解，首创证券成立于2000年初，首创集团系公司控股股东，持股63.08%。2020年8月，公司与国信证券签订上市辅导协议，今年初国信证券公告称，已完成对首创证券的上市辅导工作。（券中社）

【监管或出台基金投顾业绩标准细则】。据21世纪经济报道，大多数基金投顾组合业绩计算并未提出投顾服务费和调仓产生的交易费用。也就是说，投资者看到的基金投顾组合业绩与投资者的实际收益仍有一定差距。据多家基金投顾试点机构，监管部门将针对基金投顾组合业绩计算和展示出台标准细则。（21世纪经济）

【债券“南向通”正式开通】 债券“南向通”9月24日正式开通，包括华夏基金、博时基金、汇添富基金、南方基金、国投瑞银基金、申万菱信基金、融通基金在内的7家基金公司成为首日完成债券“南向通”投资的基金公司。首日达成交易的境内投资者还包括中信证券、中金公司、华泰证券、光大证券资管、中银理财管理人、兴银理财管理人、招银理财管理人等机构投资者。（券商中国）

公司公告

【五矿资本】：兴证全球基金通过其设立并管理的资产管理计划于2021年6月24日至2021年9月21日期间以集中竞价交易方式累计减持不公司A股股票。截至2021年9月21日，本次减持计划的减持时间届满，兴证全球基金通过集中竞价减持17,194,655股，目前持有五矿资本股份股票205,332,144股，约占公司总股本的4.56%。

【华鑫股份】：2021年9月23日收到持股5%以上股东飞乐音响的协议转让告知函，为了进一步盘活资产，优化飞乐音响资源配置，飞乐音响拟通过公开征集受让方的方式协议转让其所持上市公司股份63,674,473股，占上市公司总股本的6%。

【申万宏源】：2021年面向专业投资者公开发行公司债券第八期发行规模46亿元，其中品种一发行规模人民币23亿元，期限2年，票面利率2.95%；品种二发行规模人民币23亿元，期限3年，票面利率3.10%。

【浙江东方】：非公开发行不超过5.19亿股获证监会核准。

【长城证券】：面向专业投资者公开发行的不超过人民币 100 亿元公司债券已获得证监会注册，本期（第五期）债券发行时间自 2021 年 9 月 22 日至 2021 年 9 月 24 日，分为两个品种，品种一期限为 3 年；品种二期限为 5 年。最终品种一发行规模为 13 亿元，票面利率为 3.30%；品种二发行规模为 7 亿元，票面利率为 3.69%。

【江苏租赁】：公开发行的期限 6 年、面额总额 50 亿元的可转债申请获证监会核准。

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