

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

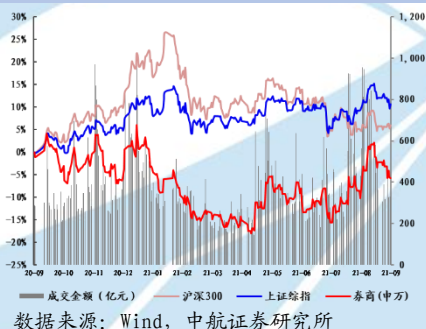
**券商行业周报 (2021 年第三十七期):**
**西部证券拟收购新时代证券, 预计三季度行业业绩仍稳健增长**

行业分类: 非银

2021 年 10 月 4 日

**推荐评级**
**中性**
**基础数据 (2021.9.30)**

沪深 300 指数	4,866.38
券商 II (申万)	6,863.71
行业总市值 (亿元)	33,088.57
市净率	1.78

**近一年行业表现**

**市场表现:**

本期 (2021.9.27-2021.9.30) 非银 (申万) 指数-1.86%, 行业排名 12/28, 券商 II 指数-2.67%;

上证综指-1.24%, 深证成指-0.34%, 创业板指+1.15%。

**个股涨跌幅排名前五位:** 国金证券 (+2.70%)、第一创业 (+1.26%)、中银证券 (+0.20%)、东方财富 (+0.17%)、财通证券 (0.00%)；

**个股涨跌幅排名后五位:** 长城证券 (-13.89%)、东方证券 (-12.14%)、广发证券 (-8.11%)、华鑫股份 (-5.73%)、申万宏源 (-4.68%)。

**核心观点**

9 月 28 日, 西部证券发布公告, 拟与北京金控组成联合体, 以自有资金参与收购新时代证券 98.24% 股权, 其中公司独立出资金额不超过 130 亿元。定价方面, 以新时代证券相关股权在产权交易所挂牌价格 131.35 亿元为底价参与竞价, 最终价格由竞价结果决定。

北京金控持股中信建投 34.61% 的, 对新时代证券的持股有助于公司证券板块业务的扩充。但从西部证券的出资额度来看, 如果竞买成功, 将持有 50% 以上的股份, 因此对西部证券的影响更大。

从总资产规模来看, 西部证券和新时代证券均属于中小型券商, 根据中证协统计显示, 2020 年, 西部证券的总资产、净资产、营业收入、净利润分别排名第 33 位、22 位、30 位和 31 位。新时代证券上述四项的排名分别为第 69 位、56 位、76 位和 98 位。新时代证券的加入将增加西部证券的资本实力, 有利于增强西部证券综合实力。但同时, 本次竞买能否成功、与北京金控的持股比例均具有不确定性, 具体情况需继续关注公司公告。

从地域分布来看, 当前西部证券主要在陕西省开展业务, 陕西省共计 56 个营业部, 占全国总数的 54.90%, 营业收入占全国营业部总计的 85.78%, 而营业利润更是达到 92.86% 的高额占比, 而我国经济较为发达的北京、上海、广东等地区分布较少, 分别有 2 家、5 家和 5 家。而新时代证券的营业部整体分布较为分散, 在华北和部分人口密集、经济发达的地区的分布相对较多, 63 家营业部中, 北京 9 家, 上海 6 家, 广东 8 家, 新时代证券的加入对西部证券业务布局有一定互补性。从业务结构上来看, 根据 2020 年证监会公布的排名来看, 西部证券在代理买卖证券业务 (含单元交易席位)、承销与保荐业务收入、融资融券业务利息收入、证券投资收入的排名分别是 27 位、33 位、43 位、20 位, 而新时代证券上述几项业务

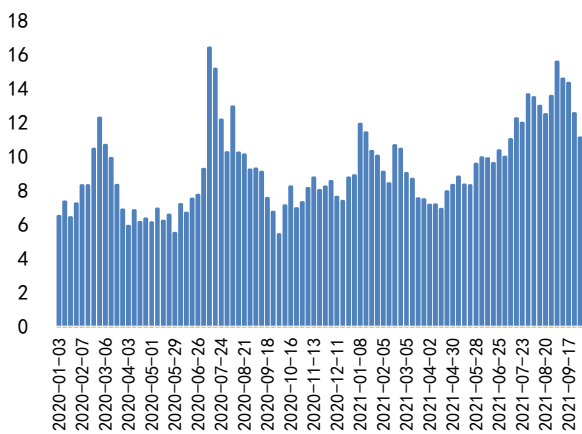
**股市有风险 入市须谨慎**
**中航证券研究所发布 证券研究报告**
**请务必阅读正文后的免责条款部分**

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

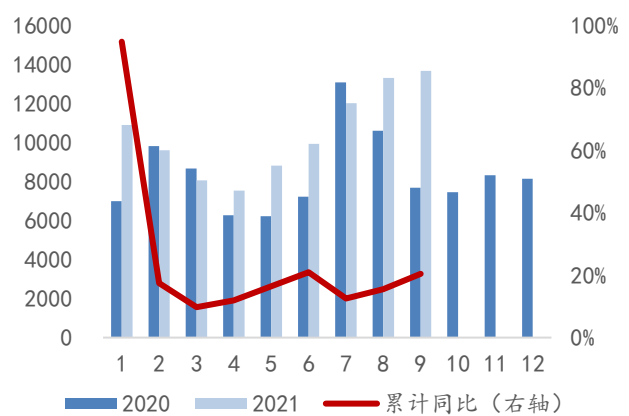
的排名分别为 60 位、82 位、56 位、93 位。新时代证券的经纪业务与信用业务相对较强，而西部证券这四项业务中，信用业务相对弱势，持股新时代证券有利于西部证券扩大优势，补充不足。

市场层面来看，2021 年三季度，A 股市场成交额 83.01 万亿元，同比增长 19.90%，64 个交易日中，共 62 个交易日成交额大于 1 万亿元；融资融券余额达到 18,626.69 亿元，环比增长 4.40%，同比增长 24.97%；两融日均余额 18,463.49 亿元，环比增长 8.59%，同比增长 28.56%。三季度，投行股权承销业务共计募集资金 4,216.58 亿元，环比上升 6.21%。其中首发募集规模 1,658.913 亿元，环比上升 23.82%，增发募集规模 1,678.435 亿元，环比上升 6.36%。但整体表现不及去年同期，总体规模、IPO 及增发规模分别下降 26.68%、23.36%和 30.12%。券商资管业务三季度新成立产品份额 150.83 亿份，环比增长 3.66%，同比下降 42.44%。自营业务权益类受指数影响预计表现不佳，沪深 300 指数三季度涨跌幅为-6.85%（去年同期为 10.17%）。2021 年三季度，北交所成立进一步推动资本市场深化改革，为券商投行、投资、经纪等业务带来新的发展契机，加之市场整体活跃度高、各券商财富管理转型逐步落地，行业整体业绩三季度预计仍稳健增长。

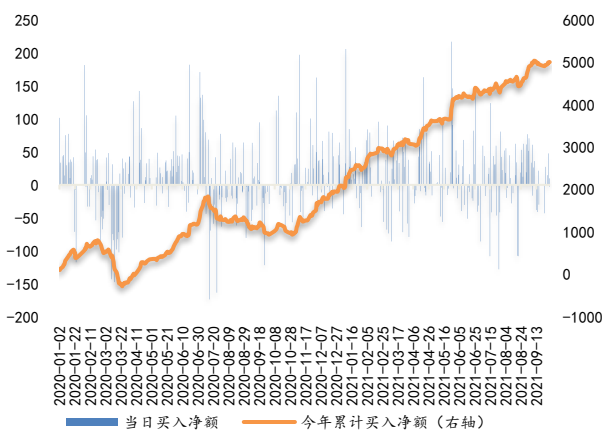
**风险提示：**监管加强、政策风险、市场波动、疫情反复

**业务数据**
**图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)**


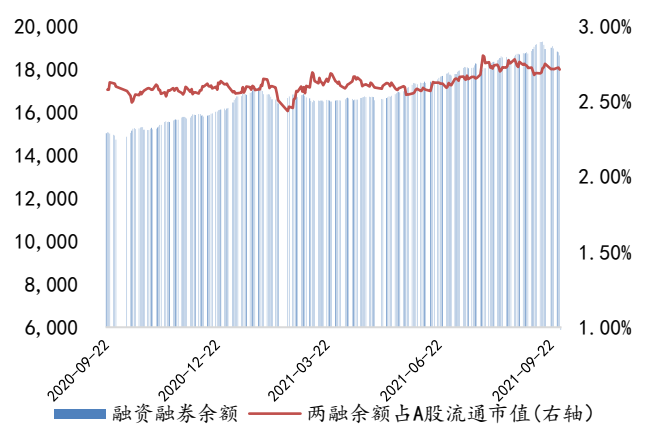
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速**


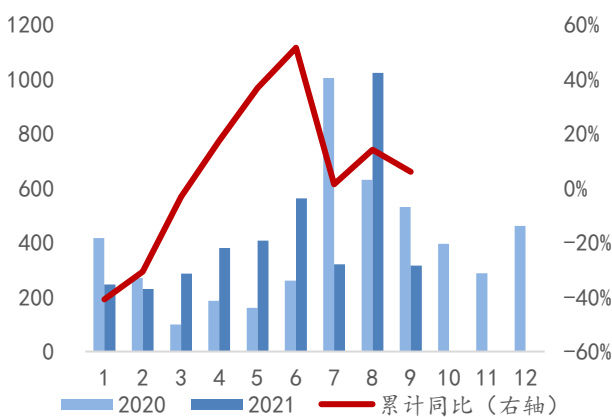
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)**


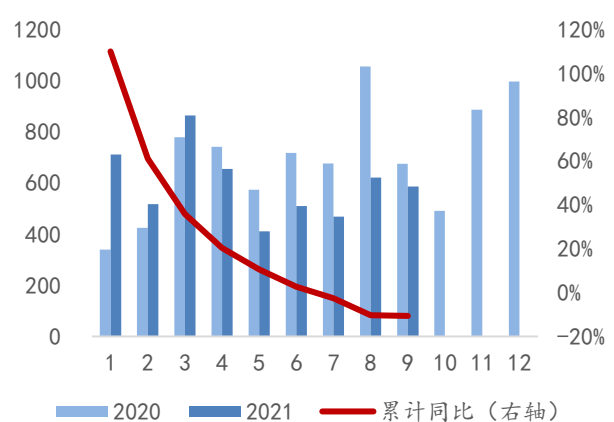
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)**


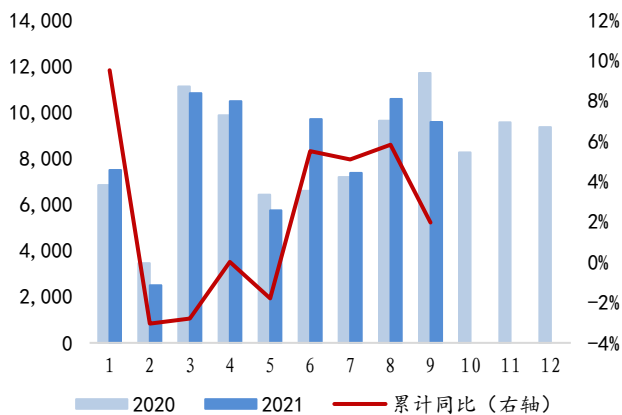
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速**


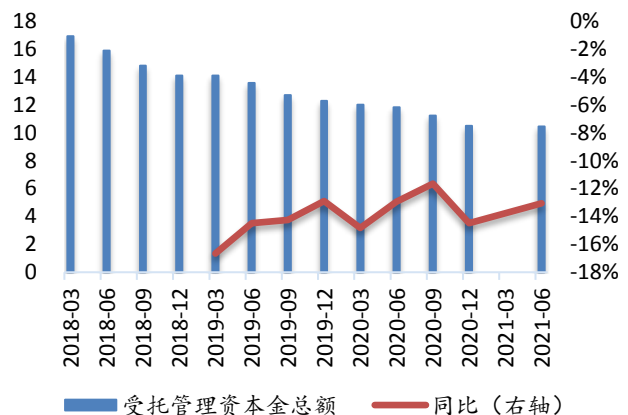
数据来源: wind、中航证券研究所

**图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速**


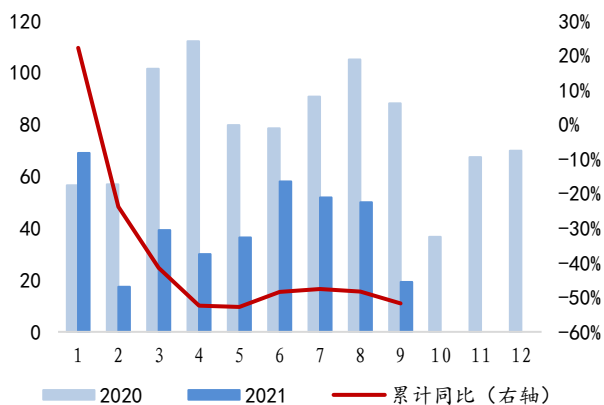
数据来源: wind、中航证券研究所

**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

9月28日, 中国证券业协会发布《自律规则适用意见第2号——关于〈公司债券承销报价内部约束指引〉有关规定的适用意见》的通知。其中主要提到, 承销机构内部约束线应包含绝对值内部约束线与费率内部约束线等相关要求。

9月30日, 证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》, 其中提到: 辅导期原则上不少于三个月; 验收机构辅导验收工作用时不得超过二十个工作日, 辅导机构补充、修改材料的时间不计算在内; 验收工作完成函的有效期为十二个月, 超期未提交首次公开发行股票并上市申请的, 应当重新履行辅导及辅导验收程序。

9月30日, 上交所发布公告称, 近日组织召开了2021年股权投资机构交流会, 共43家股权投资机构和17家证券公司参会。中国证监会发行监管部、中国证券投资基金业协会相关负责人参加会议。会议上, 上交所向股权投资机构和证券公司通报了科创板市场发展和服务硬科技情况。与会证券公司代表还分享了注册制改革下“高质量申报”的经验做法。

## 公司公告

西部证券（002673）：关于参与收购新时代证券股份有限公司股权处于筹划阶段的提示性公告

9月28日，西部证券发布公告，公司第五届董事会第二十三次会议审议通过了《关于公司筹划组成联合体收购新时代证券股份有限公司股权的提案》，同意公司与北京金控组成联合体，以自有资金参与收购新时代证券98.24%股权，其中公司独立出资金额不超过130亿元。本次竞买不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

海通证券（600837）：关于收到中国证券监督管理委员会重庆监管局行政处罚事先告知书的公告

9月28日，海通证券发布公告称，公司收到中国证监会重庆监管局《行政处罚事先告知书》（处罚字〔2021〕5号），公司于2021年7月15日根据海通证券违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据2005年《证券法》第二百二十三条的规定，重庆证监局拟作出以下决定：“一、责令海通证券改正，没收财务顾问业务收入100万元，并处以300万元罚款；二、对李春、贾文静给予警告，并分别处以5万元罚款。”。

浙商证券（601878）：关于证券投资基金托管资格获批的公告

9月29日，浙商证券发布公告，近日收到中国证券监督管理委员会《关于核准浙商证券股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》（证监许可〔2021〕3096号）。根据该批复，公司证券投资基金托管资格已获核准。

西部证券（002673）：关于公司持股5%以上股东协议转让部分股份暨权益变动的提示性公告

9月30日，西部证券发布公告，西部证券于近日收到公司控股股东、实际控制人陕西投资集团有限公司及公司第三大股东西部信托有限公司通知，陕投集团拟通过非公开协议转让的方式，受让西部信托所持有公司256,775,944股股份，占公司已发行总股本的5.74%，转让价格为8.32元/股，转让总价为人民币2,136,375,854.08元。

中银证券（601696）：原持股5%以上股东减持股份进展公告

9月30日，中银证券发布公告，截至2021年9月30日，云投集团通过集中竞价方式减持公司股份25,621,059股，占公司总股本的0.92%；通过大宗交易方式减持公司股份2,460,000股，占公司总股本的0.09%；合计减持公司股份28,081,059股，占公司总股本的1.01%。云投集团本次通过集中竞价方式减持股份时间已过半，减持计划尚未实施完毕。

### ➤ 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。