

强于大市

证券行业周点评

持续看好券商行业高景气下的成长性

市场成交额下滑致使券商股面临调整，但券商估值仍低于历史中枢，我们持续看好行业高景气下的成长性，建议关注调整带来的布局机会。季报披露期开启，业绩超预期情况或成为板块催化剂。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、东方证券、东方财富。

行业观点

- **成交额缩水带来调整，不改券商行业高景气下的成长性。** 成交额大幅下滑致使券商股估值调整，但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，未来注册制全面推行、科创板做市制度试点等利好政策有望逐步落地，券商行业高景气和低估值错配带来的成长性、确定性在板块调整中更值得关注。
- **首份券商三季报高增，券商季报期或具催化作用。** 本周东方财富披露首份券商三季报，前三季度归母净利润 62 亿元，同比大增 83%；国元证券发布快报，预计前三季度实现归母净利润 13.26 亿元，同比增长 22.74%。受益于股市三季度成交热情升温，日均成交金额 1.3 万亿元，同比增长 23.6%，环比大幅增长 48.2%，公募基金市场前三季度新成立基金发行份额高达 2.32 万亿份，增强券商三季报业绩预期，或对板块具有催化作用。
- **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、东方证券、东方财富**

一周数据

- **行情：**本周沪深 300 上涨 0.04%，创业板指上涨 1.02%，证券行业下跌 3.44%，保险行业下跌 1.95%，互联网金融下跌 3.01%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交额 10,186 亿元，环比下降 10.93%；日均换手率 2.48%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 4.21 万亿元，与上周持平；两融余额 1.85 万亿元(截至 2021/10/14)，环比上周微增 0.03%。
- **承销：**本周股票承销金额 69 亿元，债券承销金额 1,146 亿元，证监会 IPO 核准通过 1 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 上涨 0.04%，创业板指上涨 1.02%，证券行业下跌 3.44%，保险行业下跌 1.95%，互联网金融下跌 3.01%。

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	0.04	1.35	(5.36)
399006.SZ	创业板指	1.02	0.98	10.45
801193.SI	证券行业	(3.44)	(2.37)	(8.57)
801194.SI	保险行业	(1.95)	5.22	(37.77)
884136.WI	互联网金融	(3.01)	(0.44)	2.01

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：海德股份上涨 10.10%、东兴证券上涨 1.97%、国盛金控上涨 1.72%、锦龙股份上涨 1.43%、经纬纺机上涨 0.96%、红塔证券上涨 0.59%、南京证券上涨 0.50%、华鑫股份上涨 0.14%、中国人寿上涨 0.13%、华创阳安下跌 0.21%。

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

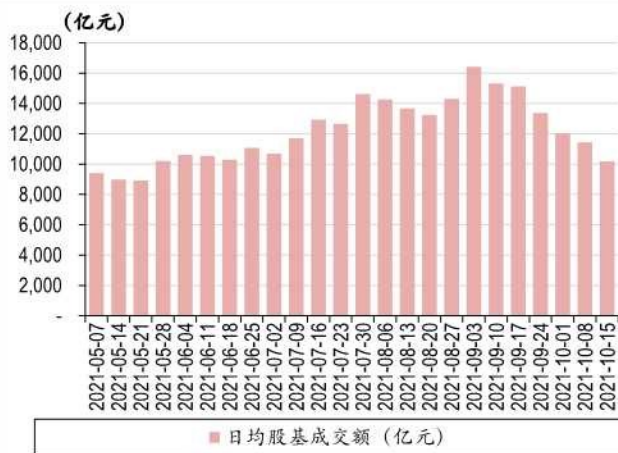
市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 10,186 亿元，环比下降 10.93%；日均换手率 2.48%。

信用：本周市场股票质押参考市值 4.21 万亿元，与上周持平；两融余额 1.85 万亿元(截至 2021/10/14)，环比上周微增 0.03%。

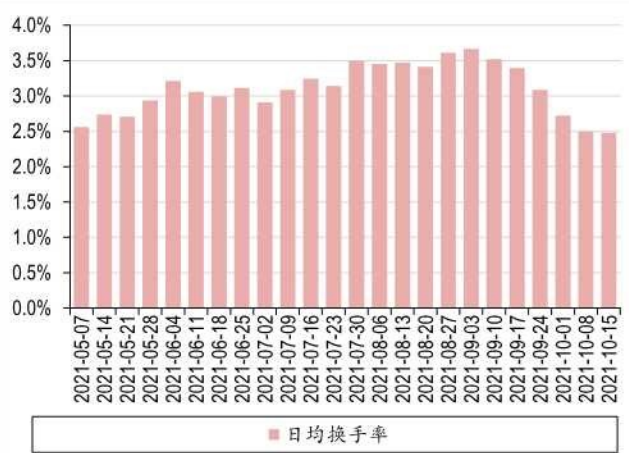
承销：本周股票承销金额 69 亿元，债券承销金额 1,146 亿元，证监会 IPO 核准通过 1 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



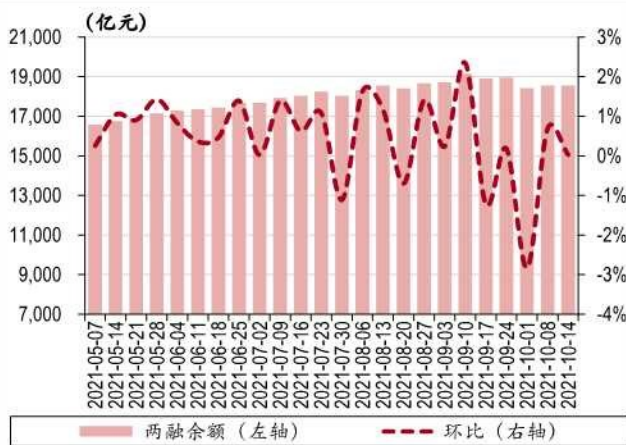
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 本周日均换手率



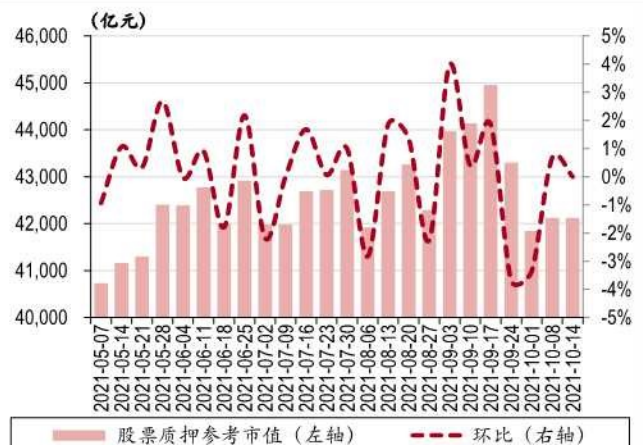
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



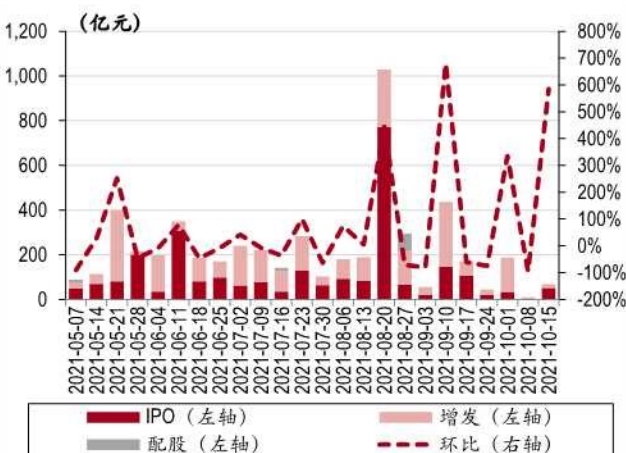
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



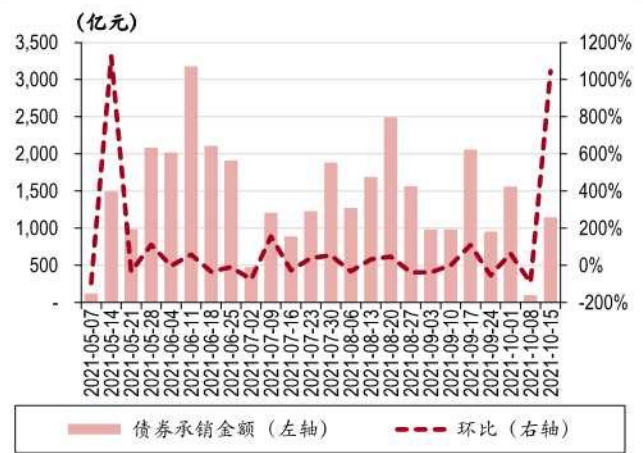
资料来源: 万得, 中银证券

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

【券商声誉风险管理规则出炉】10月15日，中国证券业协会发布了《证券公司声誉风险管理指引》，意在完善证券公司全面风险管理体系，防范证券从业人员道德风险，推动建立行业声誉约束机制，维护证券行业形象和市场稳定。（中国证券业协会）

【央行开展MLF操作和100亿元逆回购操作】10月15日，人民银行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行开展5000亿元中期借贷便利（MLF）操作（含10月15日MLF到期的续做）和100亿元逆回购操作。其中MLF期限为1年，逆回购期限为7天，中标利率均保持前值。对冲到期量后，人民银行实现零投放，零回笼。（券商中国）

【北交所开业在即，新三板定增平均融资额涨50%】北交所成立和降低门槛后，创新层公司的价值得以提升，市场资金开始更关注创新层的投资机会。随着资金关注的增多，企业融资的底气也更加充足。9月以来，新三板创新层累计有22家公司发布了定增预案，其中单笔计划募资额最大的达到2.39亿元，平均计划募资额为6828.96万元，新三板创新层企业的募资预期同比提升了将近50%。（券商中国）

公司公告

【国元证券】：披露业绩快报，2021年前三季度实现营业收入37.08亿元，同比增长4.96%，归母净利润13.26亿元，同比增长22.74%。

【东方财富】：披露三季报，2021年前三季度实现营业总收入38.55亿元，同比增长47.85%，归母净利润25.07亿元，同比增长57.76%。

【海通证券】：公司收到了重庆证监局《行政处罚决定书》，海通证券在执行奥瑞德2017年度持续督导过程中未勤勉尽责一案审理终结，责令海通证券改正，没收财务顾问业务收入1—万元，并处以300万元罚款，对相关主管人员处以罚款。

【山西证券】：公司2020年末经审计净资产为174.51亿元，借款余额为302.21亿元。截至2021年9月30日，公司借款余额为396.08亿元，累计新增借款93.86亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为53.79%。

【天风证券】：本次上市流通的限售股为天风证券首次公开发行限售股，所涉及股东11名，解除限售的股份数量为2,827,487,342股，锁定期为自公司股票上市之日起36个月，该部分限售股将于2021年10月19日上市流通。

【方正证券】：发布关于公司涉及诉讼的进展公告，根据案件执行收回款项情况，增加公司第三季度收入 12,149.72 万元，冲回减值准备 75.84 万元，增加公司净利润 9,169.16 万元。截至本公告披露日，公司对本次诉讼涉及的股票质押回购项目计提减值准备已全部冲回。终结本次执行程序对公司本期及以后期间损益不产生影响。

【太平洋】公司因违反《证券发行上市保荐业务管理办法》第七条、第十七条规定收到四川证监局警示函。

【光大证券】向专业投资者公开发行不超过 100 亿元永续次级公司债券获得证监会注册批复同意。

【长江证券】面向专业投资者网下发行 2021 年公司债券第三期，本期债券两品种债券总计发行规模不超过 50 亿元。

【广发证券】面向专业投资者公开发行公司债券（第五期），本期债券发行规模不超过人民币 90 亿元。

【东吴证券】配股申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

【国泰君安】拟受让上海国投资产管理有限公司所持有的华安基金管理有限公司 15% 股权，交易完成后，公司持有华安基金的股权比例将由 28% 提高至 43%，上国投资管持有华安基金的股权比例将由 20% 下降至 5%。

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，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