

五家机构通过试点公募基金投顾业务现场验收

——非银金融行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

自 2021 年 10 月 18 日至 2021 年 10 月 22 日收盘, 非银金融板块上涨 2.18%, 沪深 300 指数上涨 0.56%, 非银金融板块跑赢沪深 300 指数 1.62pct。从板块排名来看, 与其他板块相比, 在申万 28 个板块中位列第 4 位。从 PB 估值来看, 非银金融行业估值上涨至 1.53 倍水平。子板块 PB 分别为, 证券 1.74, 保险 1.29, 多元金融 1.05。

子板块周涨跌幅分别为, 证券 0.64%, 保险 5.99%, 多元金融 0.37%。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为广发证券、财通证券、东方证券、申万宏源、光大证券。
- ◆ 股价涨幅后五名分别为湘财股份、长城证券、国联证券、西部证券、东方财富。

每周谈:

◆ 5 家机构通过试点公募基金投顾业务现场验收

基金投资顾问业务是指合格机构接受客户委托, 按照合同约定向客户提供基金及中国证监会认可的其他投资产品的投资建议、辅助客户做出投资决策, 或按规定代理客户办理交易申请的经营性活动。

2019 年 10 月, 证监会首批五家基金公司或旗下子公司获得基金投顾资格; 12 月, 盈米、蚂蚁、腾安三家第三方基金销售机构获得基金投顾资格。2020 年 2 月, 三家银行、七家券商获得基金投顾资格。2021 年 6 月, 第二批基金投顾试点机构陆续获批资格。如今有 57 家金融机构获得基金投资顾问资格, 包括 24 家基金公司及其子公司、27 家券商、3 家银行以及 3 家基金销售公司。

深圳地区中信证券、招商证券、国信证券、博时基金和招商基金 5 家机构通过试点公募基金投顾业务现场验收, 完成展业谈话, 正式开展公募基金投顾业务。如今, 获得基金投资顾问试点资格的金融机构有 57 家。

◆ 西部证券终止收购新时代证券

2021 年 10 月 19 日晚, 西部证券发布公告称, 终止与北京金融控股集团有限公司(下称“北京金控”)联合收购新时代证券股权的报价。

根据北京产权交易所要求, 2021 年 10 月 19 日 17:00 为标的股权转让项目挂牌公告截止时点, 意向投资者需在上述时点前完成资料提交及保证金缴纳工作。截至 2021 年 10 月 19 日 17:00, 西部证券未收到北京金控已经履行完毕法定程序的内部决策文件。因此, 双方组成的联合体无法于北京产权交易所要求时间内完成资料提交及保证金缴纳工作。基于以上原因, 公司终止参与本次标的股权收购报价事项。这意味着西部证券与北京金控组成的联合体已终止上述收购。至此, 对于新时代证券的意向收购方目前仅剩东兴证券和中国诚通组成的联合体。

投资策略及重点推荐: 我们认为券商板块将呈现震荡向上走势。基金投顾模式将影响公募基金传统销售, 助力券商财富管理转型。券商整体估值水平当下处于历史低位。我们建议投资者关注东方财富、东方证券等财富管理转型标的和中信证券、广发证券等头部券商标的。

风险提示: 资本市场监管加强的风险; 市场竞争加剧的风险; 疫情控制不及预期。

评级

增持(维持)

2021 年 10 月 24 日

王源

分析师

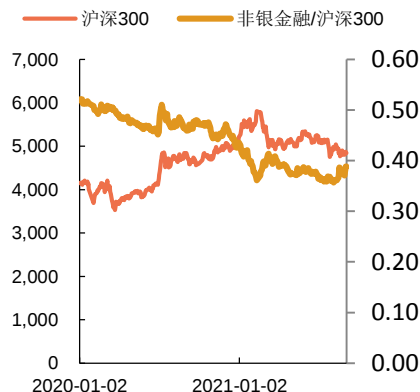
SAC 执业证书编号: S1660521040001

Wangyuan02@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	85
行业平均市净率	1.50
市场平均市净率	1.92

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

1. 每周一谈

基金投顾再添新军 逐渐成为金融机构新战场

基金投资顾问业务试点 2019 年 10 月正式推出，至今已经两年时间，其正在成为各家金融机构争夺的新战场，目前这一阵营包括基金公司、证券公司、银行以及第三方基金销售机构，我们预计未来还会有保险和信托等机构的加入。

近日，深圳地区中信证券、招商证券、国信证券、博时基金和招商基金 5 家机构通过试点公募基金投顾业务现场验收，完成展业谈话，正式开展公募基金投顾业务。如今，获得基金投资顾问试点资格的金融机构有 57 家。

◆ 基金投资顾问业务的含义

基金投资顾问业务是指合格机构接受客户委托，按照合同约定向客户提供基金及中国证监会认可的其他投资产品的投资建议、辅助客户做出投资决策，或按规定代理客户办理交易申请的经营性活动。

与传统销售模式不同，基金投顾站在买方立场，能大幅提升基民的投资体验和黏性。

表1：基金投顾与基金销售对比

	基金投顾	基金销售
盈利模式	资产账户净资产金额的比例或者固定的投顾费用	通过申购费以及管理费分成来获得收益
服务标准化	个性化。结合风险偏好	营销驱动化服务
决策自主性	全委托式管理	纯建议
服务完整性	一体化的配置服务	管买不管卖

资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

◆ 基金投顾发展的背景

2019 年 10 月，证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》（以下简称《通知》）并首次批准了五家基金公司或旗下子公司获得基金投顾资格。《通知》中提到，试点机构从事基金投资顾问业务，应当按照履行适当性义务，全面了解客户情况，深入评估客户风险识别能力、风险承受能力、投资目标，准确界定基金投资组合策略的风险特征，向客户提供符合其风险识别能力和承受能力的基金投资组合策略。

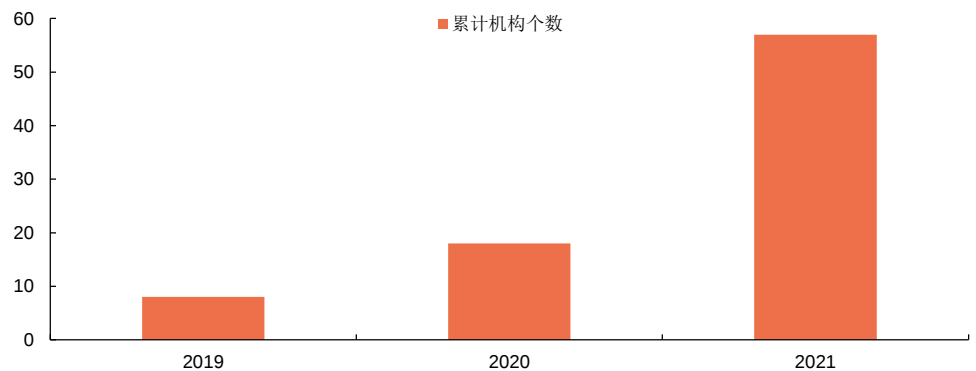
开展基金投顾业务的目的是，一是让专业的投资顾问辅助投资者做出基金产品投资决策并监督执行，提高投资者投资的纪律性，适度抑制投资者追涨杀跌行为。二是适度扭转销售机构的行为，将收费模式从收取申购赎回等交易型费用调整为按保有规模收取的方式，使得中介机构与投资者利益保持一致，逐步培育代表投资者利益的市场买方中介机构。

◆ 基金投顾业务的发展现状

2019年10月，证监会首批五家基金公司或旗下子公司获得基金投顾资格；12月，盈米、蚂蚁、腾安三家第三方基金销售机构获得基金投顾资格。2020年2月，三家银行、七家券商获得基金投顾资格。2021年6月，第二批基金投顾试点机构陆续获批资格。如今有57家金融机构获得基金投资顾问资格，包括24家基金公司及其子公司、27家券商、3家银行以及3家基金销售公司。

近日，深圳的五家机构通过试点公募基金投顾业务现场验收并完成展业谈话，正式开展公募基金投顾业务。这五家机构为中信证券、招商证券、国信证券、博时基金和招商基金。截至9月底，深圳辖区获批首批试点资格的机构已累计服务投顾客户42.22万个，服务客户资产规模共83.15亿元。

图1：获基金投顾试点资格的机构统计

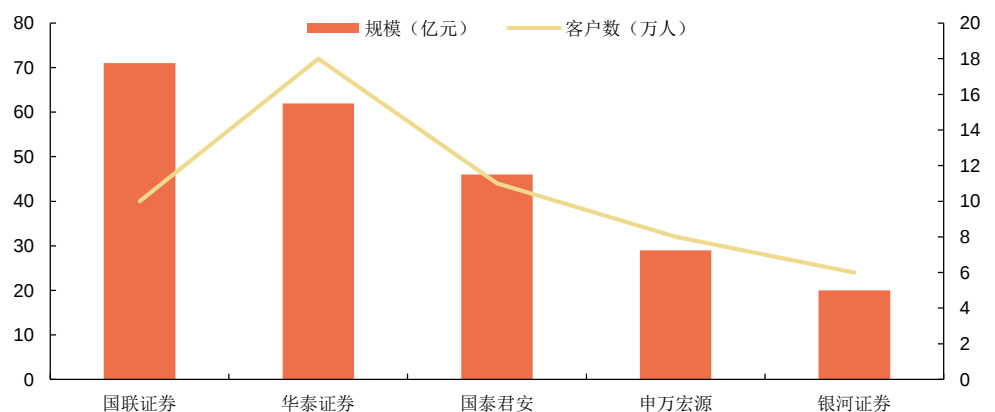


资料来源：Wind，申港证券研究所

• 首批获试点资格的券商积极布局财富管理。

首批试点共18家机构，均已陆续开展投顾业务。根据2021年7月16日证监会新闻发布会数据，首批18家试点机构合计服务资产超500亿，服务投资者250万户。其中，券商方面，国联证券作为首批获得试点资格的唯一一家中小型券商，其基金投顾客户资产规模和签约客户行业领先，成为整个基金投顾平台的第一梯队；基金方面，易方达基金客户留存率在90%以上，包含机构客户在内的复投率超过70%；银行方面，招行、工行、平安都有发展基金投顾业务的良好基础，3家银行都已推出线上的智能投顾业务，主要根据客户画像推荐适合客户风险类型的基金或组合。

图2：首批券商基金投资顾问试点基金投顾规模及客户数量



资料来源：公司财报，申港证券研究所

◆ “后备军”的金融机构逐步扩容

深圳本次获准展业的五家机构均为行业龙头，具有突出的行业地位。中信证券、招商证券、国信证券、博时基金和招商基金这五家机构中，三家券商均为 AA 类综合性券商，两家基金公司非货币理财公募基金排名均为全国前十。

国信证券表示，依靠遍布 118 个城市的 233 家分支机构，国信证券形成了覆盖全国的证券经纪和财富管理网络，公司已有近 3000 名员工同时具备基金从业和证券投资顾问资格，基金投顾业务从业人数位居行业前列。公司将金融科技融入“投”与“顾”的全流程，坚持“客户需求驱动策略研发”，基于公司大数据及竞品研究来合理规划基金投顾业务的策略产品线，向目标客户提供满足其投资需求的策略产品与服务。

博时基金强调，公司具有 20 多年的基金管理经验，拥有完整的产品线布局，服务客户总数量逾 1.4 亿户，同时受托管理社保基金以及企业年金账户，为开展投顾业务提供了丰富的产品和策略储备。

◆ 基金投顾业务的核心

从监管角度来看，基金投顾业务给财富管理转型提供了一种全新的商业模式；优化市场的投资者结构，促进去散户化；提升投资者对资管机构的信任，促进行业端正文化理念。

从投资者的角度来看，基金投顾业务改善了行业问题：“基金赚钱，基民不赚钱”，改善投资者的用户体验。

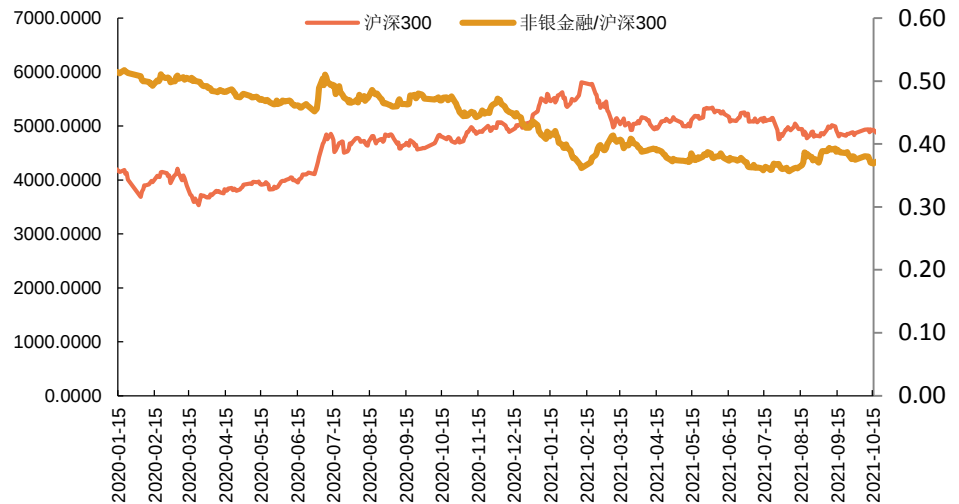
从资管机构的角度来看，基金投顾业务是一种真正的“买方投顾”业务模式，是财富管理转型的新抓手，从商业模式上有了新突破，即全权委托、收取投顾费，这也会影响到公募基金的传统销售模式。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块将呈现震荡向上走势。基金投顾模式将影响公募基金传统销售，助力券商财富管理转型。券商整体估值水平当下处于历史低位。我们建议投资者关注东方财富、东方证券等财富管理转型标的和中信证券、广发证券等头部券商标的。

2. 市场回顾

自 2021 年 10 月 18 日至 2021 年 10 月 22 日收盘，非银金融板块上涨 2.18%，沪深 300 指上涨 0.56%，非银金融板块跑赢沪深 300 指数 1.62pct。

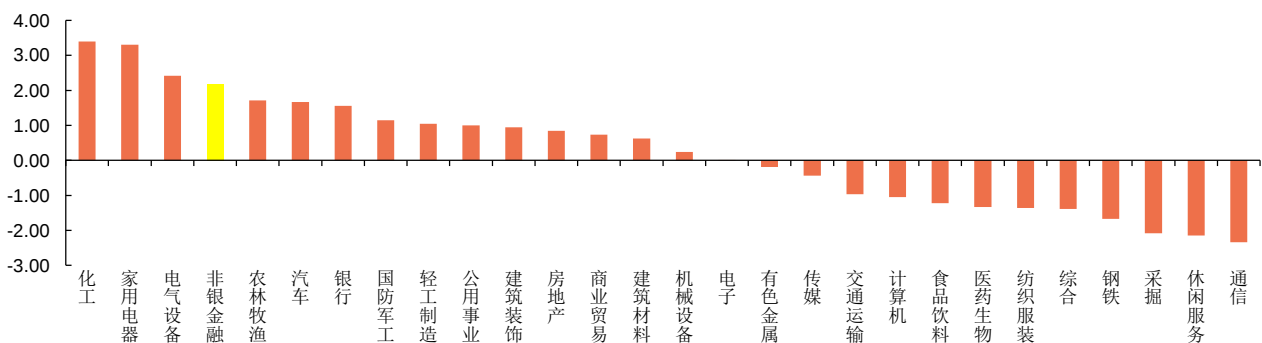
图3：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，非银金融行业本周涨幅为 2.18%，在申万 28 个板块中位列第 4 位。

图4：各板块周涨跌幅对比

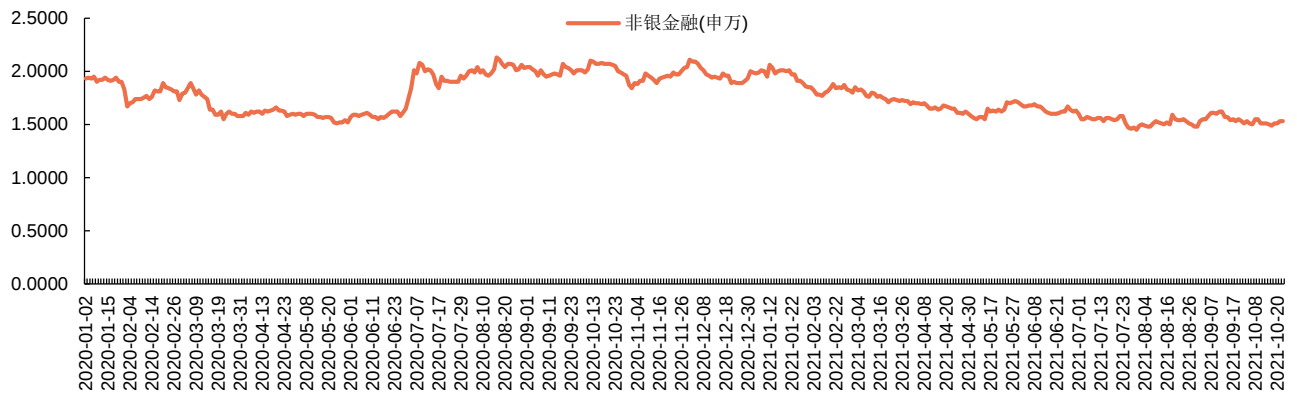


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券 0.64%，保险 5.99%，多元金融 0.37%。

从 PB 估值来看，非银金融行业上升至 1.53 倍水平。子板块 PB 分别为，证券 1.74，保险 1.29，多元金融 1.05。

图5：非银行金融行业 PB 估值水平上升至 1.53 倍

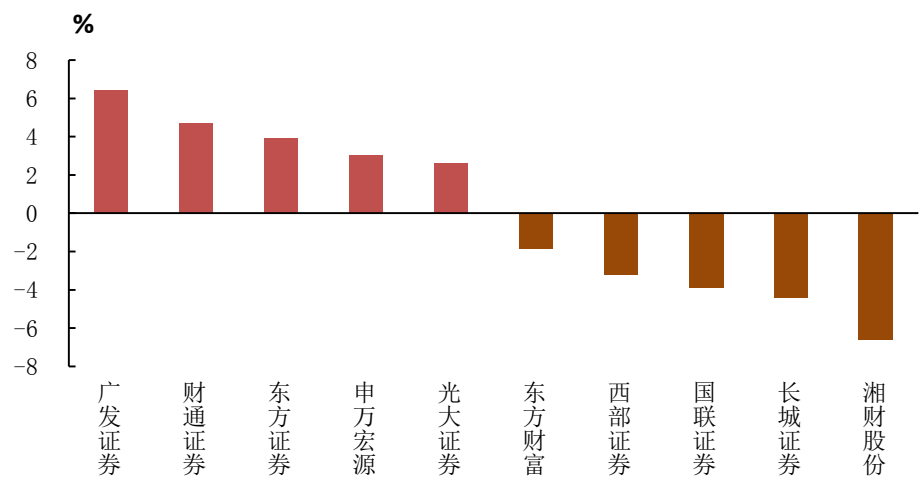


资料来源: Wind, 申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为广发证券、财通证券、东方证券、申万宏源、光大证券。

股价跌幅后五名分别为湘财股份、长城证券、国联证券、西部证券、东方财富。

图6: 行业涨跌幅前五名公司



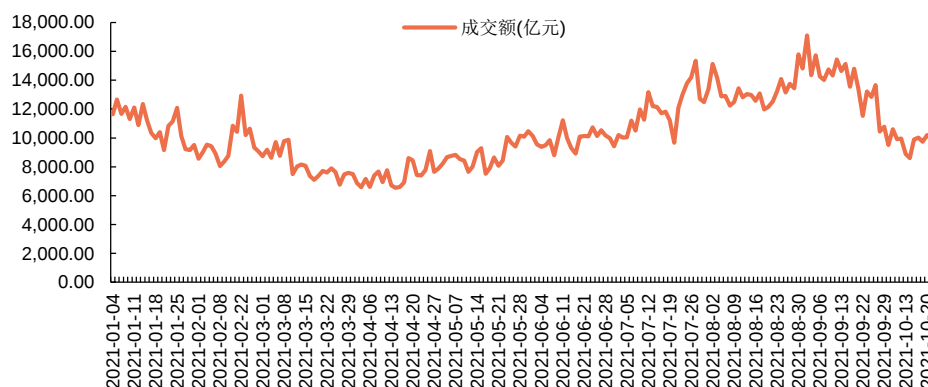
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021 年 10 月 18 日至 10 月 22 日，日均交易额达 10005.15 亿元，上周同期为 9454.02 亿元。9 月中旬交易额开始下滑，进入 10 月中后期，交易额开始上升。

图7：股市每日成交额（亿元）



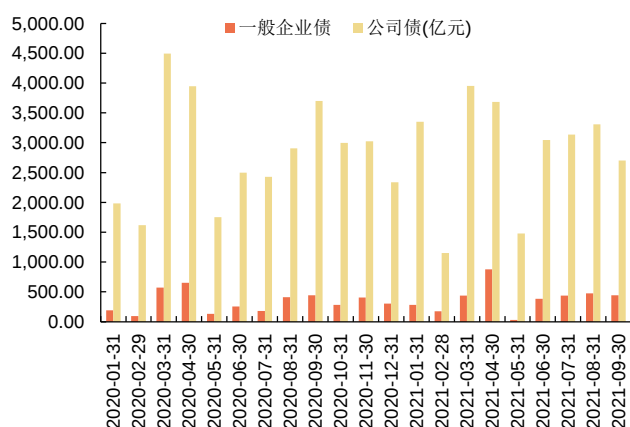
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 投行业务

2021 年 9 月，股权方面，募集家数 105 家，募集资金共 1117.60 亿元。债权方面，企业债和公司债共募集资金 3146.7 亿元。

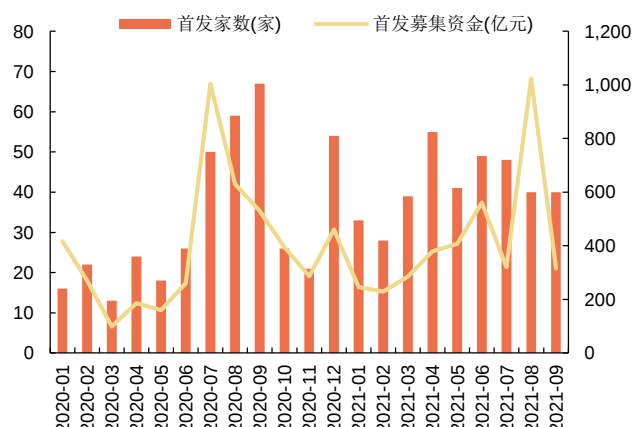
- ◆ IPO，募集家数 40 家，募资 315.5 亿元，同比降低 40.52%，环比降低 69.16%。
- ◆ 增发，募集家数 51 家，募资 584.7 亿元，同比降低 13.21%，环比降低 5.70%。
- ◆ 一般企业债，募集资金 443.1 亿元，同比增长 0.14%，环比降低 6.74%。
- ◆ 公司债，募集资金 2703.6 亿元，同比降低 26.95%，环比降低 18.28%。

图8：债券募集资金规模



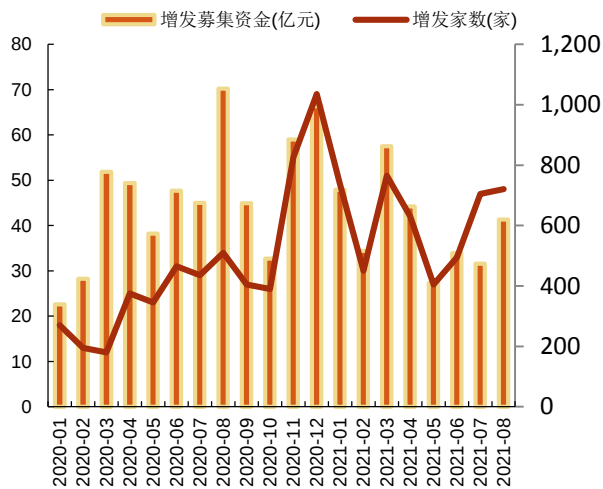
资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：IPO 募集资金规模及家数



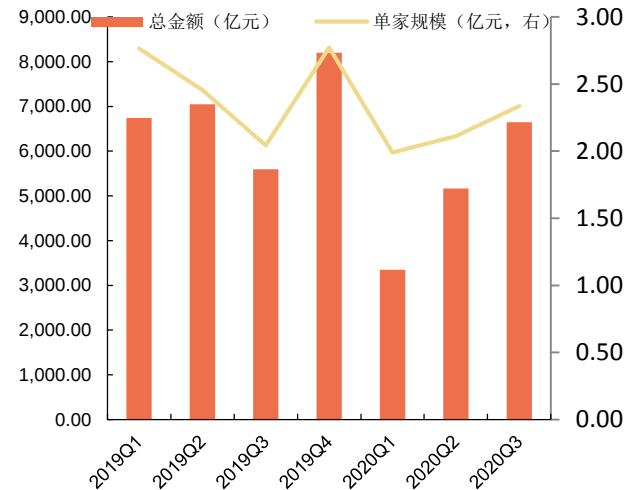
资料来源：Wind，申港证券研究所

图10: 增发募集资金规模及家数



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: 并购募集资金规模及单家规模

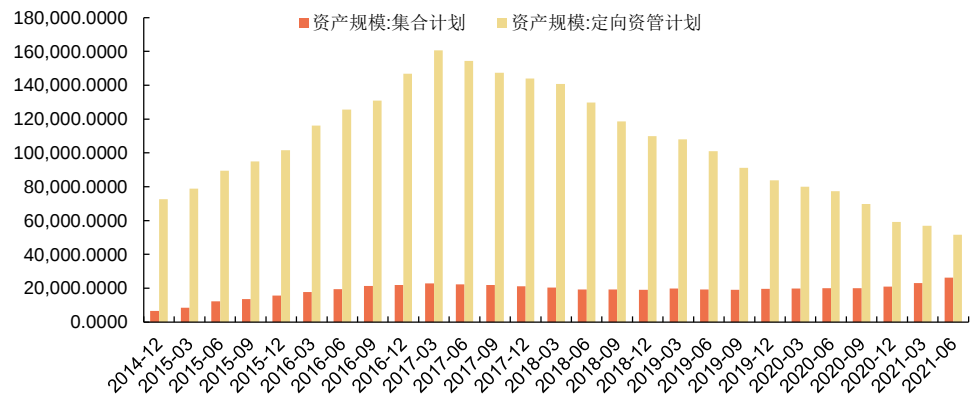


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 资管业务

2021年6月，证券公司集合计划 26254 亿元，定向资管计划 51562 亿元。其中，定向资管计划规模持续降低。

图12: 资管规模走势趋稳

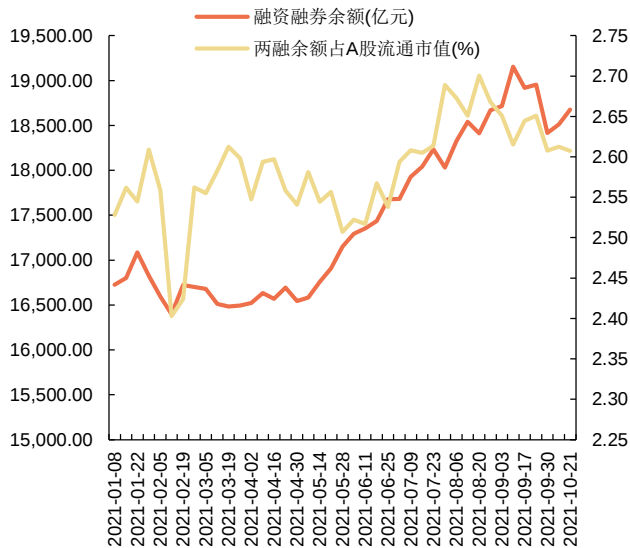


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.4 资本中介

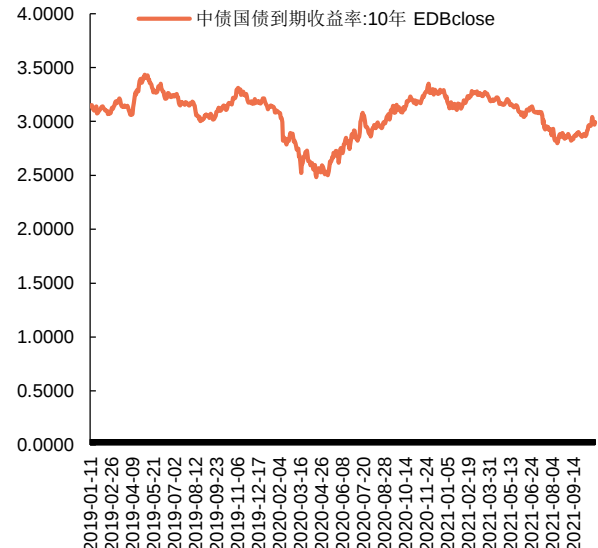
2021 年 10 月 21 日，两融余额为 18676 亿元，上周为 18547 亿元，相较上周有所上升，占 A 股流通市值为 2.61%。同期 10 年期国债收益率为 2.9953%，上周为 2.9683%。

图13：融资融券余额规模再创新高



资料来源：Wind，申港证券研究所

图14：10 年期国债收益率(%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业新闻

西部证券终止收购新时代证券

2021 年 10 月 19 日晚，西部证券发布公告称，终止与北京金融控股集团有限公司（下称“北京金控”）联合收购新时代证券股权的报价。10 月 20 日，西部证券股价下跌，跌幅 3.74%，涨幅在 49 只券商股中垫底。

关于终止本次标的股权收购报价事项的原因，西部证券称，根据北京产权交易所要求，2021 年 10 月 19 日 17:00 为标的股权转让项目挂牌公告截止时点，意向投资者需在上述时点前完成资料提交及保证金缴纳工作。截至 2021 年 10 月 19 日 17:00，公司未收到北京金控已经履行完毕法定程序的内部决策文件。因此，双方组成的联合体无法于北京产权交易所要求时间内完成资料提交及保证金缴纳工作。基于以上原因，公司终止参与本次标的股权收购报价事项。这意味着西部证券与北京金控组成的联合体已终止上述收购。至此，对于新时代证券的意向收购方目前仅剩东兴证券和中国诚通组成的联合体。

西部证券表示，终止本次标的股权收购报价事项不会对公司整体业务的发展和经营产生不利影响，也不会影响公司未来的发展战略，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

五家机构获准展业 深圳基金投顾站上新高地

深圳地区五家机构通过试点公募基金投顾业务现场验收并完成展业谈话,正式开展公募基金投顾业务。这五家机构为中信证券、招商证券、国信证券、博时基金和招商基金。深圳证监局相关负责人透露,本次五家证券基金公司集体展业后,深圳地区开展基金投顾业务的机构增至八家,尚有五家深圳证券基金公司正在紧张有序地展业筹备中。深圳证监局将大力推动基金投顾业务在产品种类、服务功能、渠道拓展等方面进一步丰富和强化。

自 2019 年 10 月《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》发布后,近两年时间,基金投顾试点机构规模逐步扩容,买方投顾业务成为整个财富管理行业的大风口。截至目前,已有逾 50 家机构获得基金投顾业务批文。深圳证监局相关负责人表示,在中国证监会的政策支持和业务指导下,深圳证监局坚决落实党中央在高质量发展中促进共同富裕,以更大的力度、更实的举措让人民群众有更多获得感的战略部署,主动优化监管服务,贴身培育辖区试点机构,积极构建深圳辖区健康规范的基金投顾行业生态。

华西证券拿下公募基金牌照 券商多渠道进军公募业务

10 月 22 日晚间,证监会网站发布《关于核准设立华西基金管理有限责任公司的批复》,是继路博迈基金、泰康基金以后,最近又一家获批的新晋公募基金管理公司。从《批复》来看,华西基金有限责任公司注册地为四川省成都市,公司经营范围为公开募集证券投资基金管理、基金销售和证监会许可的其他业务。从股权结构来看,华西基金注册资本为 1 亿元人民币,其中,华西证券出资 7600 万元,持股 76%,为控股股东;自然人李本刚出资 2400 万元,占股 24%。10 月 22 日晚间,华西证券也发布了《关于华西基金管理有限责任公司获得证监会核准设立的公告》,称近期收到证监会的批复,核准设立华西基金管理有限责任公司,公司将根据批复要求,尽快开展相关工作。

Wind 数据显示,截至去年底,国内公募基金管理公司(除去券商资管、保险资管等)共有 137 家,其中券商系的公募基金管理公司有 55 家,这几年设立的包括东兴基金、西藏东财基金、湘财基金、华融基金、国融基金等。除了申请公募基金管理公司,也有一些券商通过旗下资管公司为主体申请公募基金管理业务资格。证监会网站信息显示,目前有五矿证券和华金证券两家券商正在排队申请公募牌照。今年 1 月 3 日,国泰君安发布公告称,其子公司国泰君安资管收到证监会核准其公开募集证券投资基金管理业务资格的批复。

此前,证监会发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》(征求意见稿),优化了公募牌照制度,放宽“一参一控”限制,允许同一主体同时控制一家基金公司和一家公募持牌机构。一旦正式文件落地,相信会有更多券商积极申请公募业务资格。

基金业“顶流”董承非卸任

兴证全球基金 10 月 19 日晚间公告,董承非卸任基金经理,他管理的兴全趋势基金将增聘谢治宇和董理为基金经理,与原基金经理童兰共同管理;兴全新视野基金将由乔迁接任管理。值得一提的是,兴全新视野基金是兴证全球基金的首只浮动费率产品,未来变更基金经理后,将根据基金合同运作,投资范围、投资策略、费率结构等要素均保持不变。

兴证全球基金回应称，董承非离任基金经理后，仍将担任基金管理部及研究部的分管领导。目前，作为顶流基金经理，他管理的基金规模超 600 亿。他 2003 年硕士毕业即加盟兴证全球，他从研究员起步，历任行业研究员、基金经理助理、基金经理、管理部副总监，现管理兴全趋势、兴全新视野定开混合两只产品，合计管理规模超 600 亿。他也是市场上少有的投资经验超 10 年、年化回报近 20% 的长跑健将。

4. 上市公司重要公告

4.1 人事变动

10-20

中信建投：公司发布公告，杨栋获选举为第二届董事会董事，自公司临时股东大会选举通过其任职议案之日起正式履职，任期至公司第二届董事会的任期届满之日止。

10-22

申万宏源：公司宣布张英已于临时股东大会上获选举为公司第五届董事会非执行董事，其任期自 2021 年 10 月 22 日起，至第五届董事会任期届满时止。同日宣布，方荣义已于临时股东大会上获选举为公司第五届监事会监事，其任期自 2021 年 10 月 22 日起，至第五届监事会任期届满时止。

4.2 短期融资券

10-18

长城证券：公司 2021 年度第九期短期融资券已于 2021 年 10 月 18 日发行完毕，实际发行总额 10 亿元人民币，票面利率 2.63%。

10-20

国信证券：公司 2021 年度第十五期短期融资券实际发行金额为 10 亿元人民币，票面利率为 2.6%。公司 2021 年度第十六期短期融资券实际发行金额为 20 亿元人民币，票面利率为 2.77%。

10-21

东吴证券：公司 2021 年度第十期短期融资券已于 2021 年 10 月 20 日发行，缴款日为 2021 年 10 月 21 日，实际发行总额 10 亿元人民币，期限 120 天，票面利率 2.78%。

广发证券：公司 2021 年度第六期短期融资券已于 2021 年 10 月 21 日发行完毕，实际发行总额 30 亿元人民币，期限 1 年，票面利率 2.90%。

4.3 公司债

10-21

广发证券：公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第五期)(品种一)符合深圳证券交易所债券上市条件，将于 2021 年 10 月 21 日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易，并面向专业投资者交易。债券简称“21 广发 13”，发行总额 30 亿元，债券期限 3 年期，票面年利率 3.30%。

5. 风险提示

- ◆ 资本市场监管加强的风险；
- ◆ 市场竞争加剧的风险；
- ◆ 疫情控制不及预期。

分析师简介

王源，男，现任职于申港证券，研究方向为非银金融，证书编号：S1660521040001。北京大学金融硕士，3年多层次资本市场研究工作经验，参与过证监会、北京市金融局区域性股权市场课题研究，对多层次资本市场改革领域有深入理解。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用用户应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上