



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年第三十九期）：

财富管理竞争加剧，关注三季度表现超预期券商

行业分类：非银

2021年10月24日

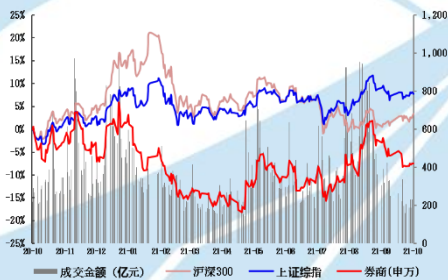
推荐评级

中性

基础数据（2021.10.22）

沪深300指数	4,959.73
券商II（申万）	6,743.55
行业总市值（亿元）	32,370.10
市净率	1.74

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券研究所

市场表现：

本期（2021.10.18-2021.10.22）非银（申万）指数+2.18%，行业排名4/28，券商II指数+0.64%；

上证综指+0.29%，深证成指+0.53%，创业板指+0.26%。

个股涨跌幅排名前五位：广发证券（+6.43%）、财通证券（+4.70%）、东方证券（+3.88%）、申万宏源（+3.04%）、光大证券（+2.62%）；

个股涨跌幅排名后五位：长城证券（-4.42%）、西部证券（-3.22%）、东方财富（-1.86%）、红塔证券（-1.84%）、华西证券（-1.57%）。

核心观点

10月20日，西部证券发布了关于终止联合收购新时代证券股份有限公司股权报价的公告，终止收购的原因是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。近年来，在监管的鼓励，以及证券行业转型的背景下，券商并购整合被认为是打破现有行业格局的重大机遇。国内多家券商曾发布并购公告，或出现并购传闻，但目前仅中信证券收购广州证券一例成功收购案例。而之前曾发布公告的国联证券欲收购国金证券，以及西部证券并购新时代证券均已失败告终。并购消息的催化或将带来相关个股短期行情，但券商之间的收购仍面临业务整合、体制融合、合规风控等多重挑战，并购难度较大。

10月23日，华西证券发布核准设立华西基金的公告，华西证券成为又一获得公募基金牌照的券商。在行业财富管理转型和主动管理转型的趋势下，获取公募基金牌照，扩大公募基金业务规模已成为大部分券商财富管理和大资管业务框架的重要布局方向。根据WIND数据统计显示，在已发行公募基金的151家机构中，券商系共67家，占比44.37%，远高于信托系（14.57%）、银行系（9.93%）等其他派系。如广发证券、东方证券这类参控股头部基金公司的券商公募基金管理公司是其资管利润的主要贡献来源。同时，目前已有国泰君安、华泰证券等8家券商设立证券资管子公司并开展公募基金业务。中信证券、中金证券等券商相继发布了设立资管业务子公司的公告。目前，各家券商都在积极扩展自己的公募基金业务规模，财富管理业务竞争越来越激烈，持续看好财富管理赛道的成长机会，建议关注财富管理业务实力较强的券商，如广发证券等。

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

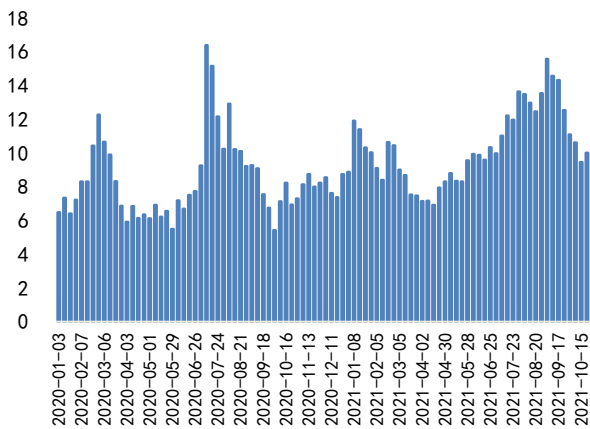
请务必阅读正文后的免责条款部分

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

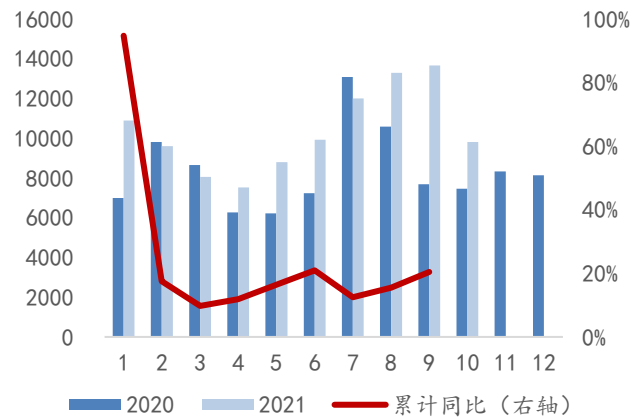
业绩方面，各家券商的三季报业绩近期陆续公布，目前已有 4 家上市券商公布了业绩快报，方正证券和浙商证券业绩表现较好，归母净利润分别提升了 30.08%和 54.58%。华林证券则下降了 27.20%，主要是由于投资类约为表现不佳，衍生品业务获利减少，自营股票和衍生品公允价值波动等。随着重资产业务在券商营收中占比的增加，中小型券商更容易受到市场波动的冲击，而投研实力较强、资本实力雄厚的头部券商更为受益。

10 月 22 日，财政部公布 2021 年前三季度财政收支情况，其中，1-9 月印花税 3485 亿元，同比增长 34.4%。证券交易印花税 2302 亿元，同比增长 40%。结合 7 月 21 日至 9 月 29 日连续 49 天成交额超过万亿元，第三季度证券市场高度活跃，预计券商三季度代理买卖证券业务业绩将有所提升。本周市场日均成交额为 10005 亿元，同比上涨 5.83%，市场活跃度较上周有所回升，但仍呈震荡趋势。当前券商 PB 估值 1.74 倍，位于 2016 年以来的 55 分位点，有一定上升空间，建议关注三季报业绩超预期的券商。

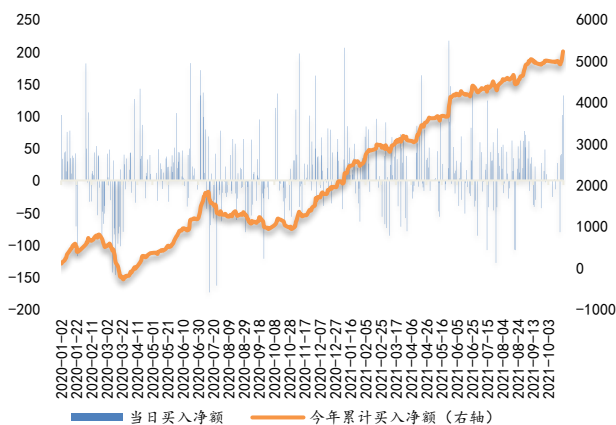
风险提示：监管加强、政策风险、市场波动、疫情反复

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


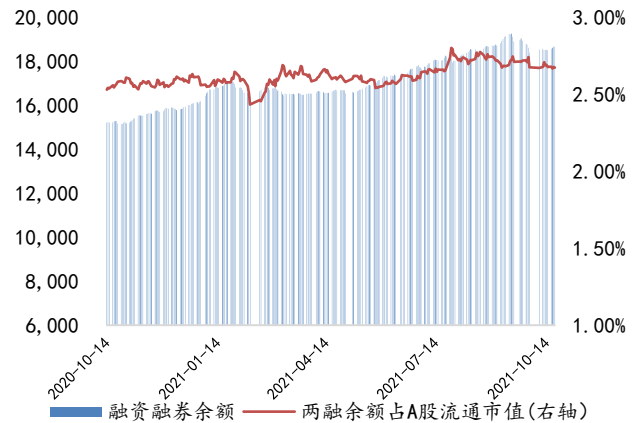
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速


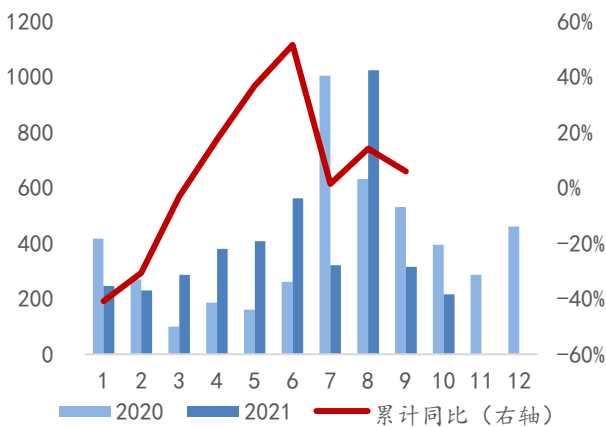
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


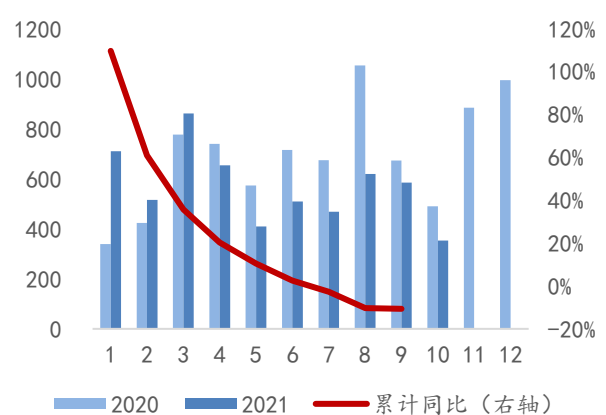
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


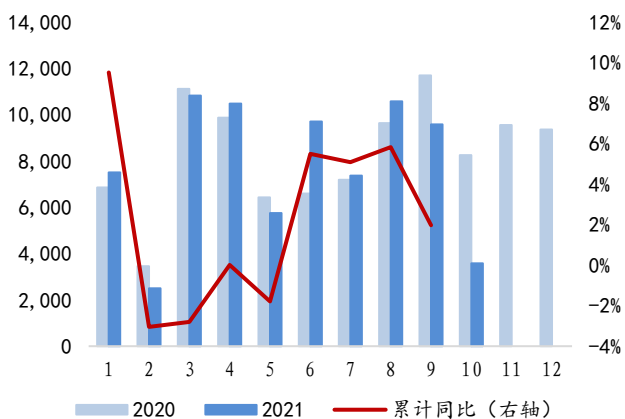
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速


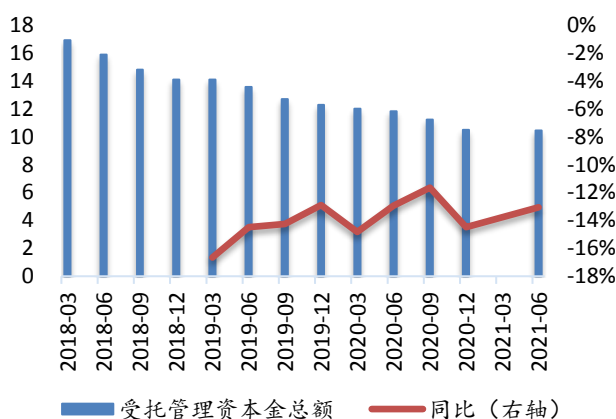
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速


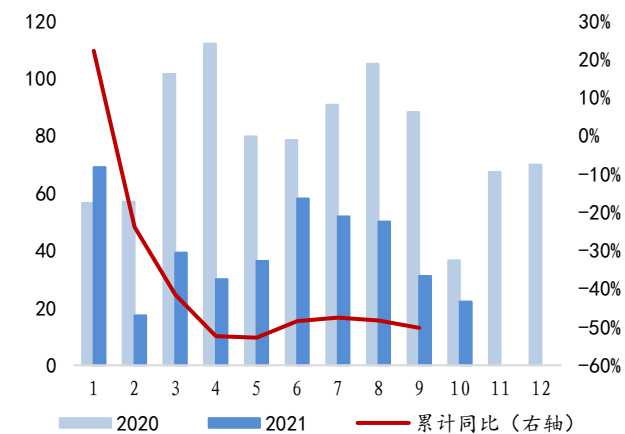
数据来源: wind、中航证券研究所

图 7: 债承规模 (亿元) 及增速


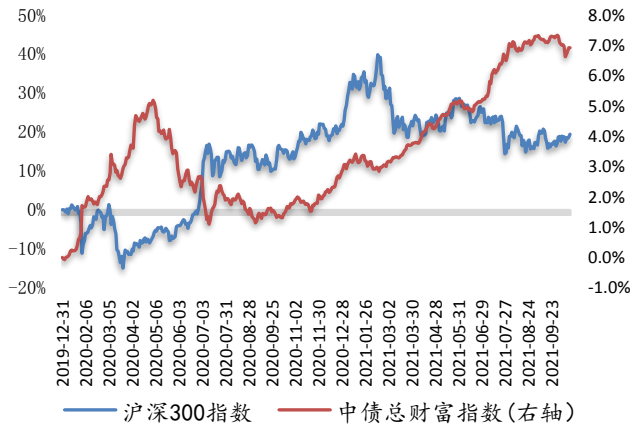
数据来源: wind、中航证券研究所

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

10 月 20 日, 证监会主席易会满出席 2021 金融街论坛年会并发表主旨演讲。易会满重点关注了注册制改革、新三板改革、债券市场改革三大改革进展, 详谈稳步推进注册制改革过程中的成效与问题, 强调为全市场推行注册制积极创造条件需要做到“四个必须”: 即必须全面坚持尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段特征; 必须深刻认识资本的“双重性”, 严把资本市场“入口关”; 必须充分发挥各方合力, 创造资本市场良好生态; 必须坚持刀刃向内, 推动监管系统能力全面提升。

10 月 22 日, 中证协发布《自律规则适用意见第 3 号——关于〈注册制下首次公开发行股票网下投资者分类评价和管理指引〉有关规定的适用意见 (试行)》, 明确“网下投资者报价一致性显著较高”认定标准, 自 2021 年 11 月 1 日起施行。根据实际情况, 依次采取各组投资者报价高度相似的项目比例、报价高度相似的项目数量、报价相同的项目数量、投资者的报价时间等方式对投资者报价一致性从高到低排序。

10 月 22 日, 财政部公布 2021 年前三季度财政收支情况, 1-9 月累计, 全国一般公共预算收入 164020 亿元, 同比增长 16.3%。1-9 月印花税 3485 亿元, 同比增长 34.4%。其中, 证券交易印花税 2302 亿元, 同比

增长 40%。

公司公告

西部证券（002673）：关于终止联合收购新时代证券股份有限公司股权报价的公告

10月20日，西部证券发布公告，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，并对此深表遗憾。

长城证券（002939）：首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告

10月22日，长城证券发布公告，本次解除限售股份的数量为1,439,224,420股，占公司总股本的46.3757%；本次解除限售股份的上市流通日期为2021年10月26日。本次解除限售股份的股东为华能资本，解除限售后华能资本将自觉遵守其关于减持股份的承诺，即自发行人股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理华能资本直接或间接持有的发行人股份，也不由发行人回购该部分股份。

方正证券（601901）：2021年前三季度业绩快报

10月20日，方正证券发布公告，公司前三季度实现营业收入645,862.69元，同比增长12.82%。实现归母净利润192,827.71元，同比增长30.08%，实现ROE 4.76%，同比增长0.98个百分点。净资产达到4,139,851.52元，同比增长4.49%。

浙商证券（601878）：2021年前三季度业绩快报公告

10月22日，浙商证券发布公告，公司前三季度实现营业收入12,078,590,540.00元，同比增长70.33%。实现归母净利润1,587,816,810.33元，同比增长54.56%，实现ROE 7.32%，同比增长0.78个百分点。净资产达到23,232,699,978.13元，同比增长20.07%。

华林证券（002945）：2021年第三季度报告

10月23日，华林证券发布公告，公司前三季度实现营业收入1,063,587,273.24元，同比下降7.67%。实现归母净利润480,905,349.09元，同比下降27.20%，实现ROE 1.10%，同比下降3.90个百分点。净资产达到6,264,090,408.99元，同比增长4.05%。

华西证券（002926）：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

10月23日，华西证券发布公告，近期，公司收到证监会《关于核准设立华西基金管理有限责任公司的批复》（证监许可〔2021〕3296号），核准设立华西基金管理有限责任公司。核准华西基金注册资本为10,000万元人民币，华西证券出资7600万元人民币，出资比例76%。

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。