

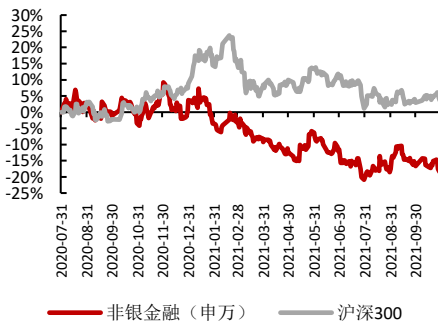
投资评级

强于大市

行业基本情况

收盘点位	1783.94
52周最高	2418.08
52周最低	1708.00

股价走势图



研究所

首席分析师：程毅敏  
SAC 执业证书编号：S1340511010001  
Email：  
chengyimin@chinapost.com.cn

研究助理：王文颖  
SAC 执业证书编号：S1340121070021  
Email：  
wangwenhao@chinapost.com.cn

中邮证券非银金融证券行业周报

北交所开业在即，券商业绩增厚可期

核心观点：

● 行情表现

上周（2021/10/25-10/29），沪深300指数报收4908.77，下跌1.03%；非银金融（申万）报收1783.94，下跌4.07%，跑输沪深300指数3.04pct。在申万28个一级行业中排在第24位。

● 证券行业观点

近期两市成交额经短暂减少后再超过万亿规模，成交活跃。从监管方面来看，政策持续宽松向好，提供给证券行业良好的发展环境。2018年证券行业经历了信用违约事件造成的大额减值损失与市场持续低迷的阶段以后，自2019年开始进行了向上修复业绩的态势。

当前阶段我们认为经纪业务向财富管理转型所带来的长期利好为证券行业主要业绩增长点，主要原因是居民存款逐渐由带来较低回报和流动性的银行转向能带来较高回报和高流动性的股市趋势不变，叠加券商基金投顾试点扩张和逐渐扩大的基金保有量，证券业景气度不断上升，加之半年报业绩亮眼与低估值的严重错配情况，股价有望得到修复并进一步上行。此外，北京证券交易所的设立，将加速新三板的发展，带动IPO业务增长趋势进一步提升，同时有望提高市场交易的活跃性，继续催化券商板块表现。

建议持续关注财富管理业务收入利润占比较高的的券商；有着较大业绩弹性，并且有独特网络渠道的互联网券商；有马太效应的传统券商龙头和新三板推荐挂牌公司家数靠前的券商。

● 风险提示

政策施行效果不及预期甚至收紧、流动性紧缩、股基成交额大幅下滑、市场整体下行风险。

## 目录

1 市场表现.....	3
1.1 整体行情.....	3
1.2 板块行情.....	3
2 券商行业本周数据表现.....	4
2.1 经纪业务.....	4
2.2 投行业务.....	5
2.3 信用业务.....	6
3 行业新闻与公司公告.....	7
4 本周观点.....	10

## 图表目录

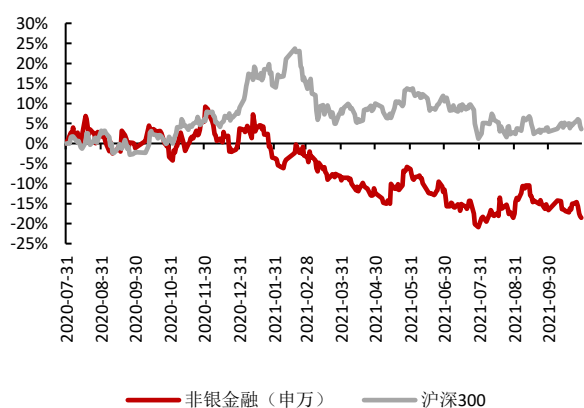
图表 1 非银金融与沪深 300 指数走势比较.....	3
图表 2 本周申万 I 级分类涨跌幅比较.....	3
图表 3 本周非银金融板块涨跌幅比较.....	4
图表 4 证券 III 行业个股周涨跌幅前 5 名.....	4
图表 5 股票日均交易额.....	5
图表 6 股票日均市值换手率.....	5
图表 7 沪股通累计净买入.....	5
图表 8 深股通累计净买入.....	5
图表 9 周度股权融资规模情况.....	6
图表 10 周度债券融资规模情况.....	6
图表 11 两融余额情况.....	6
图表 12 股票质押统计.....	6
图表 13 近期行业新闻.....	7
图表 14 近期上市公司重要公告.....	8

# 1 市场表现

## 1.1 整体行情

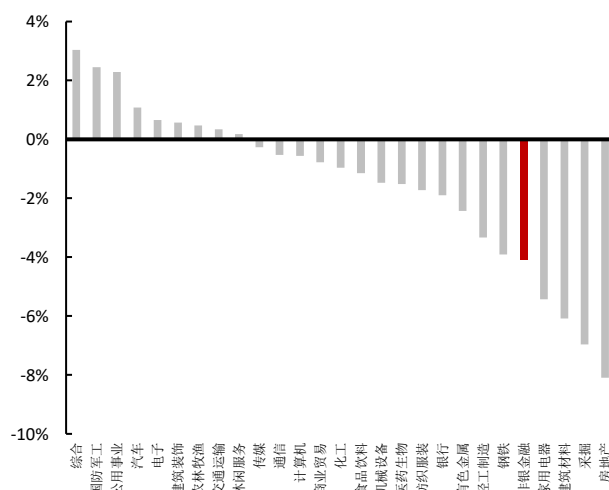
上周（2021/10/25-10/29），沪深 300 指数报收 4908.77，下跌 1.03%；非银金融（申万）报收 1783.94，下跌 4.07%，跑输沪深 300 指数 3.04pct。在申万 28 个一级行业中排在第 24 位。

图表 1 非银金融与沪深 300 指数走势比较



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 2 本周申万 1 级分类涨跌幅比较

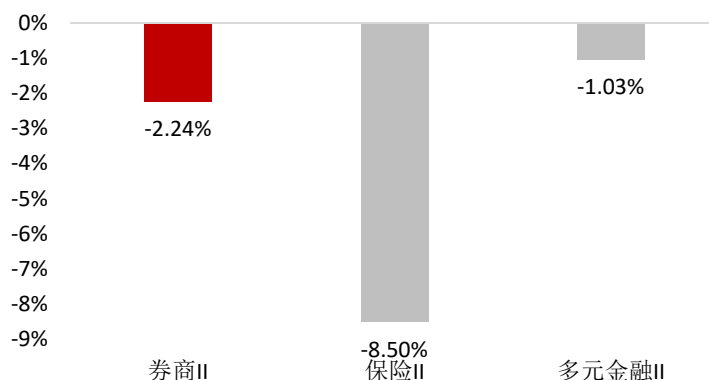


数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

## 1.2 板块行情

证券 II（申万）周涨幅-2.24%，跌幅比保险 II（申万）和多元金融 II（申万）分别少 6.26pct 和-1.21pct。周涨幅前 3 名分别为长城证券(3.45%)、中信证券(1.65%)、浙商证券(1.40%)；跌幅前 3 名分别为华鑫股份(-12.38%)、华林证券(-11.56%)、东兴证券(-8.44%)。

图表 3 本周非银金融板块涨跌幅比较



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 4 证券III行业个股周涨跌幅前 5 名

证券代码	涨幅前五	周涨幅	证券代码	跌幅前五	周跌幅
002939	长城证券	3.4%	600621	华鑫股份	-12.4%
600030	中信证券	1.6%	002945	华林证券	-11.6%
601878	浙商证券	1.4%	601198	东兴证券	-8.4%
600837	海通证券	0.6%	600958	东方证券	-8.1%
000686	东北证券	0.3%	601108	财通证券	-7.8%

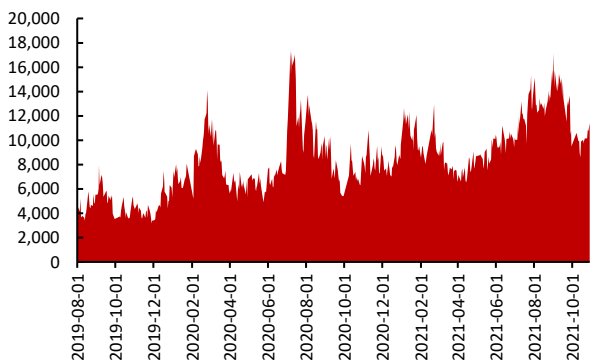
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

## 2 券商行业本周数据表现

### 2.1 经纪业务

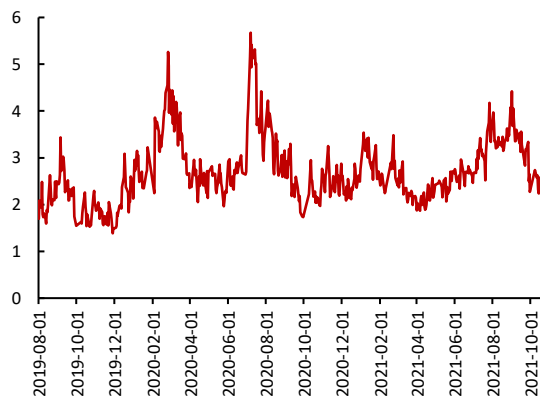
经纪业务方面, 股票成交额在经历了前期短暂回调, 日均成交额重回万亿。一周内 (2021/10/25-10/29) 日均交易额 10837.47 亿元, 环比+8.3%; 平均市值换手率 2.78%, 环比+8.6%。相较于 2020 年日均交易额 (8473.70 亿元) / 平均市值换手率 (2.93%) 来说, 本周成交额超出中枢值并维持高景气度。在目前佣金价格战降费速度趋缓和整体交易频率提升的环境下, 经纪业务有望得到进一步盈利的机会。

图表 5 股票日均交易额



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

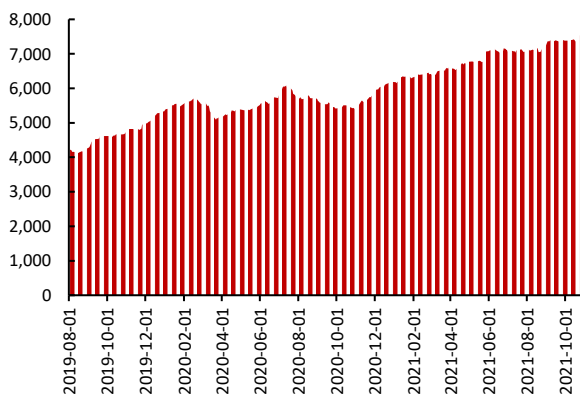
图表 6 股票日均市值换手率



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

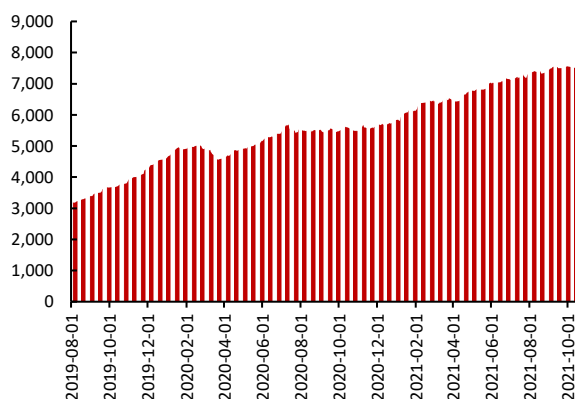
沪深港通方面,截至10月29日,沪股通累计买入金额7609.26亿元,较上周同期环比+1.2%;深股通累计买入金额7661.69,环比+0.2%。境外投资者通过深沪港通这一重要通道进行对A股的配置,随着政策面的持续宽松和拥抱国际化的大基调上,A股的对外开放将对经纪业务逐渐间接贡献增量。

图表 7 沪股通累计净买入



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 8 深股通累计净买入



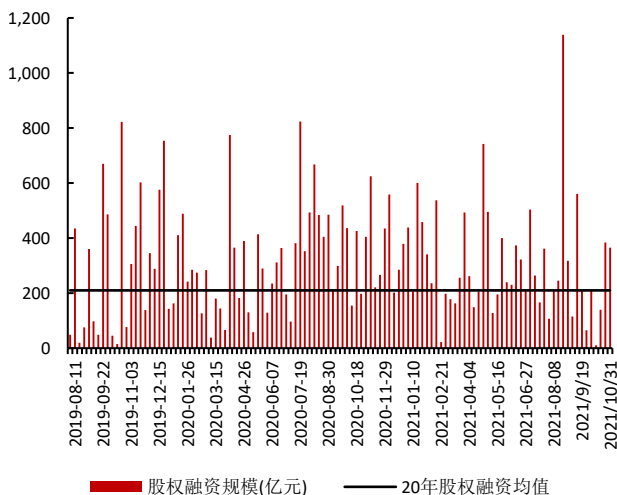
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

## 2.2 投行业务

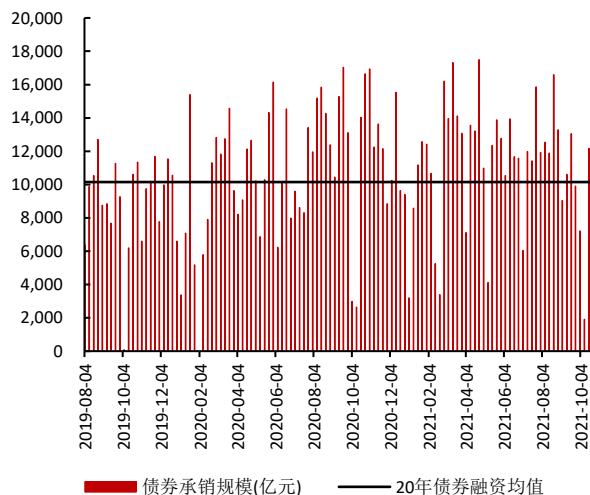
投行业务方面,一周内(2021/10/25-10/29)股权融资规模364.91亿元,环比-5.0%,其中IPO融资规模266.81亿元;债券融资规模16,127.22亿元,环比-3.8%。2020年周度IPO融资规

模和债券融资规模均值约为 92.57 亿元和 10958.48 亿元，本周 IPO 规模和债券承销规模大幅高于 2020 年均值。在宽松政策和注册制推行的利好背景下，我们预计股票承销规模将有望扩大。债券方面受利率波动影响较大，故债券承销业务要时刻关注利率变动情况。

图表 9 周度股权融资规模情况



图表 10 周度债券融资规模情况



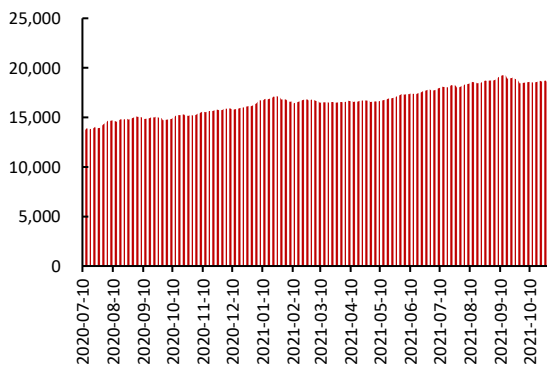
数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

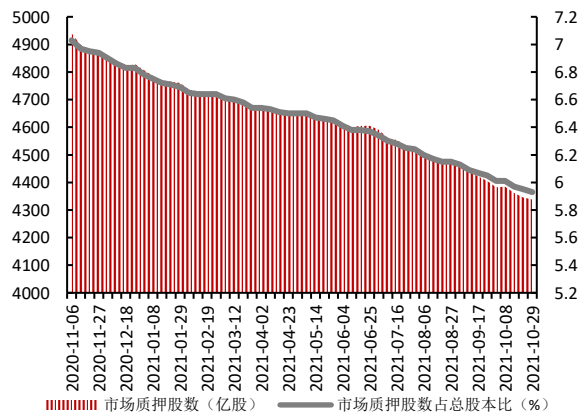
### 2.3 信用业务

信用业务方面，截至 10 月 29 日，两融余额 18467.01 亿元，较上周-0.8%；市场股票质押数 4338.42 亿股，环比-0.2%；市场质押市值 41100.59 亿元，环比-1.4%。本周两融余额相较 2020 年两融余额日均值（12956 亿元）+42.5%，呈现大幅增长的态势，也体现了近期市场成交火热的局面。股票质押业务经历了 2018 年下半年的信用风险升级，违约事件爆发以后，时至今日仍然是收缩规模的情况，加之各家券商主动压降该业务规模，质押数和占比缓慢下降。

图表 11 两融余额情况



图表 12 股票质押统计



数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

数据来源：Wind，中邮证券研究所整理

### 3 行业新闻与公司公告

图表 13 近期行业新闻

时间	来源	新闻事件
10月26日	中证协	<p>“金融科技赋能证券行业反洗钱工作”交流会成功举办</p> <p>2021年10月21日，由中国证券业协会主办、中国银河证券承办的“金融科技赋能证券行业反洗钱工作”交流会以线上线下结合方式成功举办。协会副会长孟宥慈、银河证券合规总监梁世鹏出席会议并讲话。人民银行、反洗钱监测分析中心、证监会、北京证监局、协会，以及证券公司、银行机构和科技公司代表参加了会议。</p>
10月28日	中国经济网	<p>德邦证券员工违法借父母账户炒股 赚54万被罚没65万</p> <p>证监会上海监管局网站日前公布的行政处罚决定书（沪〔2021〕11号）显示，经查明，当事人郁某存在以下违法事实：</p> <p>2011年10月17日，郁某与德邦证券有限责任公司（以下简称“德邦证券”）签订劳动合同。郁某于2016年6月22日至2018年4月4日控制使用“郁某强”（其父亲）账户，于2011年11月3日至2018年4月4日控制使用“冷某惠”账户，主要使用郁某的手机委托下单进行股票交易。郁某使用上述两账户买卖股票累计成交金额为2494.04万元，盈利54.72万元。</p> <p>证监会认为，郁某作为证券从业人员，控制并使用其父母账户买卖股票的行为，违反了2014年《证券法》第四十三条第一款关于禁止从业人员借他人名义持有、买卖股票的规定，构成了2014年《证券法》第一百九十九条所述违法行为。</p> <p>根据郁某违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据2014年《证券法》第一百九十九条的规定，上海监管局决定对郁某没收违法所得54.72万元，并处以10万元罚款，共计罚没64.72万元。</p>
10月29日	资本邦	<p>三季报业绩公布，大多数券商业绩实现同比增长，大型券商持续领先</p> <p>具体来看，中信证券公司2021年第三季度实现营业收入200.91亿元，同比增长31.73%；净利润54.47亿元，同比增长45.84%。今年前三季度，中信证券以578.12亿元的营收雄踞第一，遥遥领先，同比增长37.66%；公司实现净利润176.45亿元，同比增39.37%。</p> <p>海通证券第三季度实现营收113.68亿元，同比增长8.62%；净利润36.56亿元，同比增长21.1%；前三季度录得净利润118.26亿元，同比增长39.1%。</p> <p>中金公司第三季度实现净利润24.47亿元，同比增长33.02%；前三季度实现净利润74.54亿元，同比增长52.39%。</p> <p>中信建投2021年第三季度实现营业收入82.85亿元，同比增长39.02%；净利润27.29亿元，同比下滑6.31%。前三季度，公司实现净利润72.58亿元，同比下降3.11%。</p>

资料来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 14 近期上市公司重要公告

**券商上市公司公告****【国泰君安:关于受让华安基金管理有限公司部分股权暨关联交易进展情况的公告】**

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 10 月 8 日召开的第六届董事会第三次临时会议审议通过了《关于提请审议公司受让华安基金管理有限公司部分股权的议案》，同意公司以非公开协议转让方式受让上海上国投资产管理有限公司（以下简称“上国投资管”）所持有的华安基金管理有限公司（以下简称“华安基金”）15%股权，交易价格以经有权的国资监管机构备案确认的评估结果为基础确定，不超过人民币 18.12 亿元。

本项投资构成关联交易，具体内容详见公司刊登在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）、香港联合交易所有限公司披露易网站（www.hkexnews.hk）、上海证券报、中国证券报、证券时报、证券日报等媒体上的《国泰君安证券股份有限公司关于受让华安基金管理有限公司部分股权暨关联交易的公告》（公告编号：2021-060）。

根据董事会决议，以经有权的国资监管机构备案确认的评估结果为基础，公司于近日与上国投资管签署了关于受让华安基金 15%股权的产权交易合同，交易价格确定为人民币 18.12 亿元。

截至本公告披露日，本次交易事项尚待取得国资监管机构及中国证券监督管理委员会的批准/核准。

**【华泰证券:关于职工代表监事和监事会主席变更的公告】**

2021 年 10 月 29 日，华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”）监事会收到监事会主席、职工代表监事翟军先生的书面辞职申请。翟军先生因工作变动，申请辞去公司第五届监事会主席及职工代表监事职务。

同日，公司监事会收到公司职工代表大会《关于第五届监事会职工监事增补选举结果的通知》，公司职工代表大会选举王娟女士为公司第五届监事会职工代表监事；王娟女士自即日起接替翟军先生履行公司第五届监事会职工代表监事职责，任期至本届监事会任期结束。

同日，公司召开第五届监事会第十一次会议，选举顾成中先生担任公司第五届监事会主席；顾成中先生自即日起接替翟军先生履行公司第五届监事会主席职责，任期至本届监事会任期结束。



## 券商上市公司公告

### 【海通证券：关于计提资产减值准备的公告】

计提资产减值准备的具体说明

#### 1、融出资金

2021年1-9月计提融出资金减值准备3.15亿元。

对于融出资金业务，根据融资主体特征和担保证券预期处置变现状况，综合评估融资主体的预期可回收现金流量，采用违约概率/违约损失率法或单项测试计算其预期信用损失，计提减值准备。

#### 2、应收融资租赁款

2021年1-9月计提应收融资租赁款减值准备7.16亿元。

对于融资租赁业务，根据应收融资租赁款的信用风险变化评估预期信用损失并确定相应的信用损失准备，采用违约概率/违约损失率法或单项测试计算预期信用损失。

#### 3、长期应收款

2021年1-9月计提长期应收款减值准备2.46亿元。

对于售后回租业务，根据长期应收款的信用风险变化评估预期信用损失并确定相应的信用损失准备，采用违约概率/违约损失率法或单项测试计算预期信用损失。

#### 4、其他贷款和应收款项

2021年1-9月计提其他贷款和应收款项减值准备1.87亿元。

对于其他贷款及应收款项，根据其他贷款及应收款项的最新状态、公开的或可获取的有关借款人的信息、抵质押物的价值、借款人及担保人的最新财务状况等因素综合评估可收回情况，依据可收回金额与未偿还贷款金额差额计提减值。

#### 5、其他

除上述融出资金、应收融资租赁款、长期应收款、其他贷款及应收款等资产减值损失外，依据其他各类业务的性质，对面临的其他各类信用风险进行识别、评估，根据《企业会计准则》和公司相关会计政策及管理办法，2021年1-9月计提贷款损失准备、应收款项坏账准备等其他减值准备合计0.55亿元。

【申万宏源：关于申万宏源证券有限公司2021年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）发行结果的公告】

根据中国证券监督管理委员会《关于同意申万宏源证券有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》（证监许可〔2020〕3274号），公司所属申万宏源证券有限公司获准向专业投资者公开发行面值余额不超过人民币200亿元短期公司债券。（相关情况请详见公司于2020年12月12日在《中国证券报》《证券时报》《上海证券报》和巨潮资讯网www.cninfo.com.cn上刊登的公告）2021年10月27日，申万宏源证券有限公司2021年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）（以下简称“本期债券”）完成发行工作。本期债券发行规模人民币80亿元，分两个品种，其中品种一发行规模人民币52亿元，期限182天，票面利率2.74%；品种二发行规模人民币28亿元，期限273天，票面利率2.78%。本期债券登记完成后拟于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。

资料来源：Wind，中邮证券研究所整理

## 4 本周观点

近期两市成交额经短暂减少后再超过万亿规模，成交活跃。从监管方面来看，政策持续宽松向好，提供给证券行业良好的发展环境。2018 年证券行业经历了信用违约事件造成的大额减值损失与市场持续低迷的阶段以后，自 2019 年开始进行了向上修复业绩的态势。

当前阶段我们认为经纪业务向财富管理转型所带来的长期利好为证券行业主要业绩增长点，主要原因是居民存款逐渐由带来较低回报和流动性的银行转向能带来较高回报和高流动性的股市趋势不变，叠加券商基金投顾试点扩张和逐渐扩大的基金保有量，证券业景气度不断上升，加之半年报业绩亮眼与低估值的严重错配情况，股价有望得到修复并进一步上行。此外，北京证券交易所的设立，将加速新三板的发展，带动 IPO 业务增长趋势进一步提升，同时有望提高市场交易的活跃性，继续催化券商板块表现。

建议持续关注财富管理业务收入利润占比较高的的券商；有着较大业绩弹性，并且有独特网络渠道的互联网券商；有马太效应的传统券商龙头和新三板推荐挂牌公司家数靠前的券商。

**风险提示：政策施行效果不及预期甚至收紧、流动性紧缩、股基成交额大幅下滑、市场整体下行风险。**

## 中邮证券投资评级标准

### 股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；  
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；  
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；  
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

### 行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；  
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；  
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

### 可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；  
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；  
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；  
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任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、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。