

证券业

行业周报（20211101-20211105）

维持评级

报告原因：定期报告

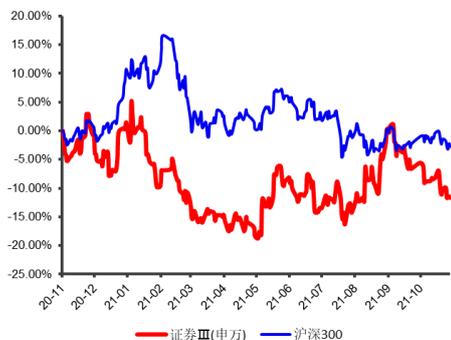
北交所开市在即，建议关注券商板块

看好

2021年11月8日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **基本制度齐备，北交所开市在即。**截至11月2日，北交所发布7件基本业务规则及相关配套细则、指引、指南，开市运行的基础制度准备完成，均自2021年11月15日起施行。北交所坚持“服务创新型中小企业”定位，制度设计兼具监管制度衔接与差异化安排，注重投资者保护，进一步压实中介机构责任，市场对创新中小企业、中介机构的利好预期有望逐步兑现。
- **上市券商前三季度业绩合计同比增长23%，Q3单季环比下滑10%。**2021年前三季度，上市券商合计实现营业收入4698.47亿元，同比+23%；归母净利润1,484.41亿元，同比+23%。其中，Q3营业收入1633.65亿元，同比+14%，环比-3%；归母净利润502.01亿元，同比+13%，环比-10%。**前三季度，经纪业务和资管业务收入增速领先，自营业务收入贡献率最高。**经纪业务净收入合计1040.27亿元，同比+19.3%；资管业务净收入合计349.79亿元，同比+19.0%；利息、自营、投行净收入同比增速分别为15.1%、10.0%、0.6%。就收入贡献率来看，自营业务收入贡献率（调整其他业务成本后的营业收入）居首位为33%，经纪业务收入贡献率次之为27%，利息、投行、资管业务营收贡献率分别为12%、11%、9%。
- 从中长期来看，证券行业助力资本市场高效运行，助力共同富裕大局。目前，资本市场处于第三次大变革时期，以注册制为“牛鼻子”，致力于改进资本市场运行机制、提升运行效率，充分发挥资本市场资源配置功能。建议关注兼具“无短板”与“有特色”的头部券商，以及具备差异化优势的特色投行。另一方面，财富管理赛道宽且长，建议关注财富管理大赛道的优质券商。各金融业态在财富管理的布局上刚刚开始，仅处于抢滩阶段，远未形成固定的竞争格局，建议关注在财富管理业务销售端、平台端或产品端具备优势的券商。

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

风险提示：

- 二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；资本市场改革不及预期





目 录

一、市场回顾	1
二、投资策略	2
三、监管政策	2
四、三季度业绩跟踪	3
五、上市公司重要公告	3
六、风险提示	4

一、市场回顾

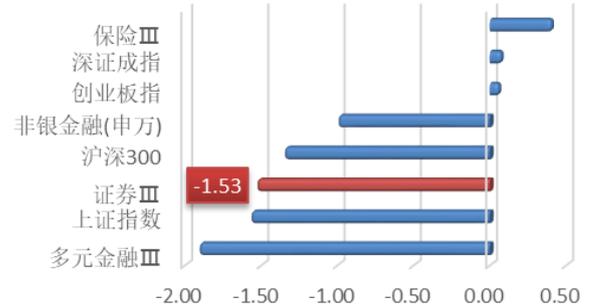
上周（20211101-1105）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,842.35（-1.35%）、3,352.75（0.06%），申万一级行业非银金融指数涨幅为-1.00%，在 28 个一级行业中排名第 13 位。证券Ⅲ（-1.53%）在 227 个三级行业中排第 142 位。

个股表现，涨幅居前的个股为：中国银河（10.02%）、申万宏源（4.29%）、锦龙股份（3.58%）、第一创业（3.07%）、东北证券（1.62%）；跌幅居前的个股为：兴业证券（-8.00%）、东方证券（-7.63%）、长城证券（-6.92%）、方正证券（-4.78%）、光大证券（-4.53%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
中国银河	10.02	兴业证券	-8.00
申万宏源	4.29	东方证券	-7.63
锦龙股份	3.58	长城证券	-6.92
第一创业	3.07	方正证券	-4.78
东北证券	1.62	光大证券	-4.53



数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

基本制度齐备，北交所开市在即。截至 11 月 2 日，北交所发布 7 件基本业务规则及相关配套细则、指引、指南，开市运行的基础制度准备完成，均自 2021 年 11 月 15 日起施行。北交所坚持“服务创新型中小企业”定位，制度设计兼具监管制度衔接与差异化安排，注重投资者保护，进一步压实中介机构责任，市场对创新中小企业、中介机构的利好预期有望逐步兑现。

上市券商前三季度业绩合计同比增长 23%，Q3 单季环比下滑 10%。2021 年前三季度，上市券商合计实现营业收入 4698.47 亿元，同比+23%；归母净利润 1,484.41 亿元，同比+23%。其中，Q3 实现营业收入 1633.65 亿元，同比+14%，环比-3%；实现归母净利润 502.01 亿元，同比+13%，环比-10%。**前三季度，经纪业务和资管业务收入增速领先，自营业务收入贡献率最高。**经纪业务净收入合计 1040.27 亿元，同比+19.3%；资管业务净收入合计 349.79 亿元，同比+19.0%；利息、自营、投行净收入同比增速分别为 15.1%、10.0%、0.6%。就收入贡献率来看，自营业务收入贡献率（调整其他业务成本后的营业收入）居首位为 33%，经纪业务收入贡献率次之为 27%，利息、投行、资管业务营收贡献率分比为 12%、11%、9%。

从中长期来看，证券行业助力资本市场高效运行，助力共同富裕大局。目前，资本市场处于第三次大变革时期，以注册制为“牛鼻子”，致力于改进资本市场运行机制、提升运行效率，充分发挥资本市场资源配置功能。建议关注兼具“无短板”与“有特色”的头部券商，以及具备差异化优势的特色投行。另一方面，财富管理赛道宽且长，建议关注财富管理大赛道的优质券商。各金融业态在财富管理的布局上刚刚开始，仅处于抢滩阶段，远未形成固定的竞争格局，建议关注在财富管理业务销售端、平台端或产品端具备优势的券商。

三、监管政策

北交所基本业务制度已齐备，11 月 15 日正式施行。9 月 17 日，北交所发布《北京证券交易所投资者适当性管理办法（试行）》及配套业务指南，10 月 30 日发布了涉及上市与审核的 4 件基本业务规则及 6 件配套细则、指引，11 月 2 日发布《北京证券交易所交易规则（试行）》、《北京证券交易所会员管理规则（试行）》等 2 件基本业务规则，以及 31 件配套细则、指引、指南。这批规则、细则均自 2021 年 11 月 15 日起施行。至此，北交所 7 件基本业务规则已全部发布，市场开市运行的基础制度准备完成。（北交所网站）

量化交易监管再进一步，中证协要求券商按月报送自营、资管量化交易数据信息。继中国证券投资基金

金业协会（中基协）要求量化私募按月上报交易数据之后，中国证券业协会（中证协）也开展券商量化交易数据信息月度报送工作。中国证券报记者从券商人士处获得的一份文件显示，11月4日，中证协向各大证券公司下发《关于开展证券公司量化交易数据信息报送工作的通知》。通知要求，券商在次月前3个交易日内，按月度报送量化交易数据信息，包括自营和资产管理业务。（中国证券报）

11月初，北上广三地证监局陆续向辖区各基金公司下发《基金投资建议业务规范通知》（下称“通知”）。其中明确规定，不具有基金投顾业务资格的机构不得提供基金投资组合策略投资建议，不得提供基金组合中具体基金构成比例建议，不得展示基金组合的业绩，不得提供调仓建议。此外，相关实施细则正在征求意见中。（券商中国）

四、三季度业绩跟踪

上市券商前三季度业绩合计同比增长23%，Q3单季环比下滑10%。2021年前三季度，上市券商合计实现营业收入4698.47亿元，同比+23%；归母净利润1,484.41亿元，同比+23%。其中，Q3实现营业收入1633.65亿元，同比+14%，环比-3%；实现归母净利润502.01亿元，同比+13%，环比-10%。

前三季度，经纪业务和资管业务收入增速领先，自营业务收入贡献率最高。经纪业务净收入合计1040.27亿元，同比+19.3%；资管业务净收入合计349.79亿元，同比+19.0%；利息、自营、投行净收入同比增速分别为15.1%、10.0%、0.6%。就收入贡献率来看，自营业务收入贡献率（调整其他业务成本后的营业收入）居首位为33%，经纪业务收入贡献率次之为27%，利息、投行、资管业务营收贡献率分比为12%、11%、9%。

五、上市公司重要公告

【华泰证券】向全资子公司华泰国际金融控股有限公司增资收到中国证监会复函。中国证监会证券基金机构监管部收悉公司拟对全资子公司华泰国际金融控股有限公司增资14亿港元，其中约8亿港元用于财富管理和经纪业务，约6亿港元用于FICC销售及交易业务。（2）股东安徽出版集团拟减持公司股份，减持前持股比例12.35%，拟减持比例不超过0.98%。

【光大证券】撤销3家证券营业部。

【天风证券】（1）完成首次A股回购，首次回购A股股份数量为1042.22万股，占公司目前总股本的比例为0.1203%，支付总金额为3984.59万元（不含印花税、佣金等交易费用）。（2）聘任陈潇华为首席风险官。

【中国银河】公开发行A股可转换公司债券获证监会受理。



【东方证券】聘任副总裁舒宏先生兼任公司财务总监，聘任卢大印先生为公司首席信息官。

【华安证券】（1）子公司华安期货收到行政监管措施决定书，在高管任职管理、财务管理和制衡机制方面不健全，内部控制存在一定隐患。

【华创阳安】回复非公开发行股票发审委会议准备工作函。

六、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

