

证券行业盈利能力稳步提升，财富管理贡献新增量

——证券行业 2021 年三季度报总结



核心观点

❖ 行业前三季度基本财务情况

证券行业利润情况持续改善。根据 wind 数据库数据，统计范围内 50 家上市券商前三季度营业收入合计 4841.47 亿元，相较于去年同期 3923.50 亿元增长 23.40%；利润总额 2123.58 亿元，较去年同期增长 20.50%；归属母公司净利润达到 1624.55 亿元，较去年同期增长 21.12%。总的来看，证券行业上市券商各项财务指标在去年高基数的背景下依旧实现超 20% 的增长，表明行业整体财务状况良好。

在资产结构逐步优化，行业盈利能力稳步提升。行业资产负债率方面从 2018 年的 73.75% 提升至当前的 79.36%，而资产负债率方面的提升更多来自盈利能力方面的提升，在净资产收益率（ROE）方面，股权回报率不断提高，从上市券商前三季度季度报告来看，当前行业净资产收益率为 7.29%，而 2018 年同期仅为 3.28%。表明当前行业盈利能力稳步提升。

❖ 行业形势变化

中小券商持续发力，行业马太效应短期并不显著。营业收入方面，以上市 50 家券商为样本，当前券商营业收入行业 CR4 占比为 31.28%，CR10 占比为 60.60%。从 2018 年-2021 年前三季度营收数据来看，行业 2018 年 CR10 占比 64.64%、2019 年 CR10 占比 63.11%、2020 年 CR10 占比为 61.83%，而今年 CR10 占比仅为 60.60%，逐年呈现下滑趋势，短期行业马太效应短期并不显著。

三季度基金持仓环比上涨。从第三季度基金持仓情况来看，电力设备、食品饮料、医药生物为基金持仓占比最高的行业，分别占基金行业配置比例的 15.79%、14.32%、12.82%。证券行业持仓比例排名第九，配置比例占基金持仓的 3.49%，占比相对较小，但若与二季度基金持仓比例对比，三季度环比持仓有所增长。

❖ 行业前景展望

“房住不炒”基调下，居民储蓄搬家仍然是大趋势。随着资本市场不断扩容、全面注册制推进和居民储蓄搬家，未来两市交易印花税预计仍将呈现上升趋势，为券商行业利润贡献增量。

财富管理为行业贡献新增量。今年以来，两市成交破万亿成为了常态化，直接受益的是券商经纪业务。但良好的市场活跃度下，财富管理需求也随之提升，相关业务也将有利于券商业绩的提升。

北交所将提升行业发展空间。随着北交所后续开市和后续体量的增长，将对券商投行、经纪业务产业较大的影响。

证券研究报告

所属部门 总量研究部
报告类别 策略跟踪
所属行业 策略研究

川财证券研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼, 100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼, 200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层, 518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼, 610041

正文目录

一、证券行业前三季度整体变化.....	4
1.1 行情变化.....	4
1.2 行业财务状况整体良好.....	4
二、证券行业形势变化.....	7
2.1 行业基本财务情况比较.....	7
2.2 基金持仓分析.....	10
三、证券行业前景展望.....	11
3.1 居民储蓄搬家仍是大趋势.....	11
3.2 财富管理为行业贡献新增量.....	11
3.3 北交所将提升行业发展空间.....	12
风险提示.....	16

图表目录

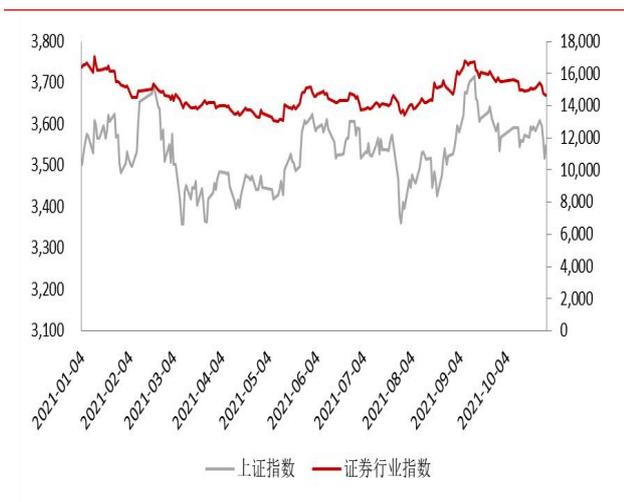
图 1: 2021 年初至今板块市场表现.....	4
图 2: 2021 各行业涨跌幅情况.....	4
图 3: 2021 前三季度证券行业营收情况.....	5
图 4: 2021 前三季度证券行业净利润情况.....	5
图 5: 证券行业资产负债率情况.....	5
图 6: 证券行业 ROE 不断提升.....	5
图 7: 2021 前三季度各行业营收情况.....	6
图 8: 2021 前三季度各行业净利润情况.....	6
图 9: 2021 前三季度前十证券营收情况.....	7
图 10: 行业营收 CR10 占比下滑.....	7
图 11: 2021 年前三季度前十券商利润情况.....	8
图 12: 各大券商利润行业占比情况.....	8
图 13: 2021 年前三季度券商 ROE 润情况.....	8
图 14: 券商各项业务收入占比.....	8
图 15: 2021 年第三季度基金各行业配置情况.....	10
图 16: 基金配置环比情况.....	10
图 17: 交易印花税逐年稳步提升.....	11
图 18: 两市新增投资者保持高位.....	11

一、证券行业前三季度整体变化

1.1 行情变化

2021年年初至10月31日,前三季度上证综指上涨0.94%,创业板指上涨12.59%,沪深300下跌7.13%,上证50指数下跌11.77%。证券行业指数下跌12.52%,是弱于指数的,复盘全年,1-5月,证券行业指数整体回落较大,主要有两个方面的原因,一方面是市场活跃度的下滑,春节后在“通胀预期”升温的背景下,原材料价格上涨引起市场对于经济的担忧,同时美联储十年期国债收益率的攀升也对科技、新能源等估值较高的品种造成一定的压制,因此两市成交额下滑、新基金发行量也出现缩减,而证券行业受此影响因此整体表现较差;6月以后,随着市场开始逐步回暖,指数开始整体走强,两市成交额逐步攀升,而证券行业指数也开始出现反弹,而领涨券商更多倾向于财富管理业务较好的一类上市券商,在良好的市场活跃度下,财富管理需求也随之提升,相关业务也将有利于券商业绩的提升。

图 1：2021 年初至今板块市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所

图 2：2021 各行业涨跌幅情况



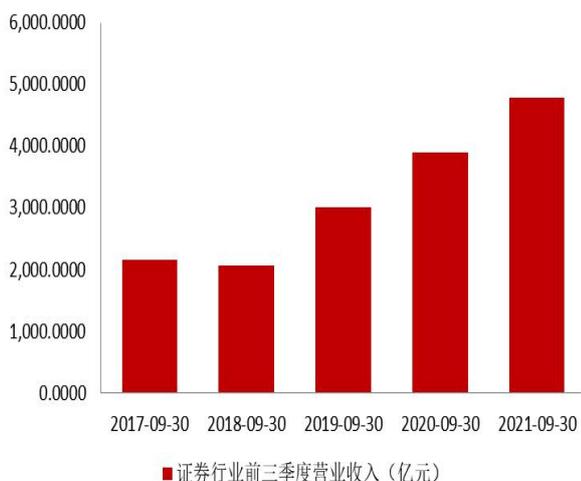
资料来源：wind，川财证券研究所

1.2 行业财务状况整体良好

纵向比较,证券行业利润情况持续改善。根据wind数据库数据,统计范围内50家上市券商前三季度营业收入合计4841.47亿元,相较于去年同期3923.50亿元增长23.40%;利润总额2123.58亿元,较去年同期增长20.50%;归属母公司净利润达到1624.55亿元,较去年同期增长21.12%。总的来看,证券行业上市券商各项财务指标

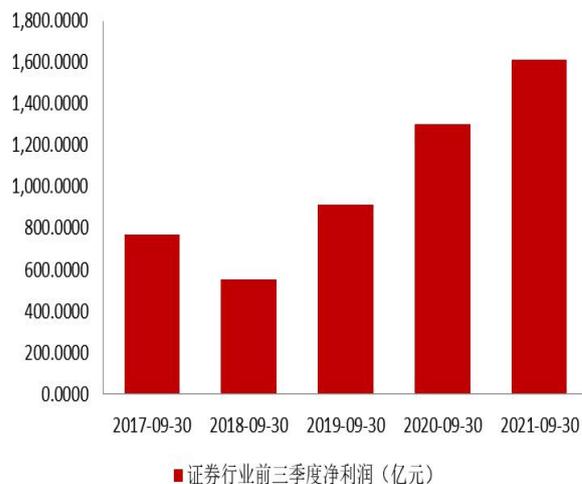
在去年高基数的背景下依旧实现超 20% 的增长，表明行业整体财务状况良好。

图 3：2021 前三季度证券行业营收情况



资料来源：wind，川财证券研究所

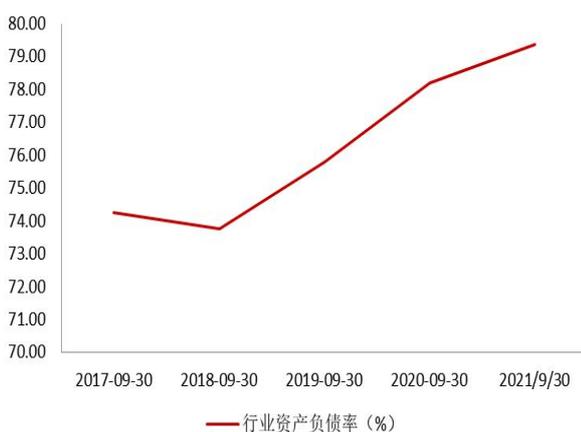
图 4：2021 前三季度证券行业净利润情况



资料来源：wind，川财证券研究所

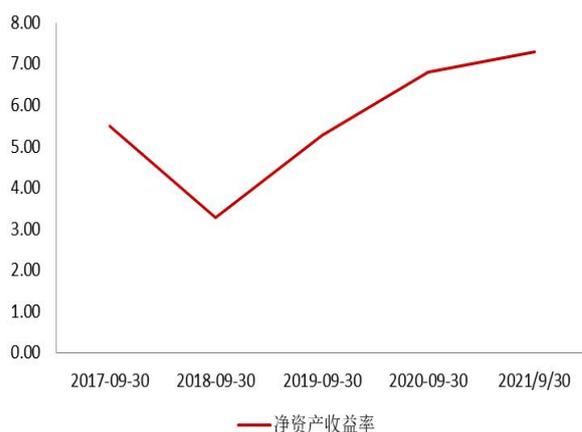
在资产结构和盈利能力方面，近年来行业盈利能力稳步提升。行业资产负债率方面从 2018 年的 73.75% 提升至当前的 79.36%，而资产负债率方面的提升更多来自盈利能力方面的提升，在净资产收益率 (ROE) 方面，股权回报率不断提高，从上市券商单季度报告来看，当前行业净资产收益率为 7.29%，而 2018 年同期仅为 3.28%。表明当前行业盈利能力稳步提升。

图 5：证券行业资产负债率情况



资料来源：wind，川财证券研究所

图 6：证券行业 ROE 不断提升

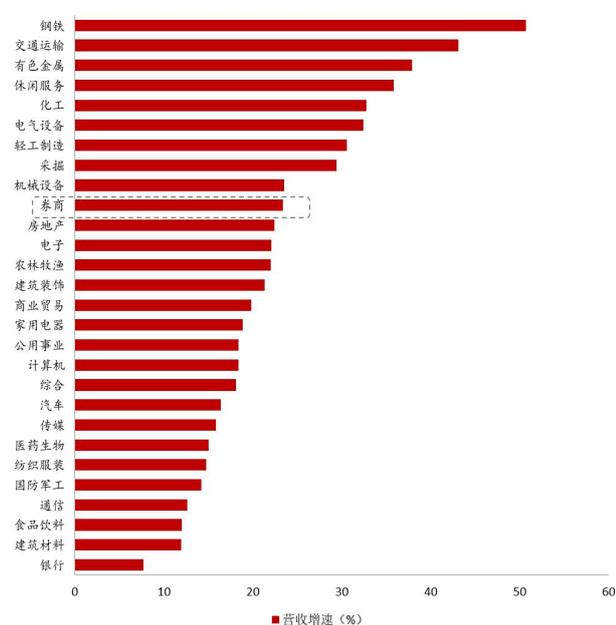


资料来源：wind，川财证券研究所

横向比较，证券行业营收增速处于中上游。与其它行业相比，前三季度券商行业在营业收入增速方面排名第十名，处于中上游水平。而营收增速排名前三的子行业分别为钢铁、交通运输、有色金属。其中钢铁和有色金属营业收入方面涨幅较大主要是来自前三季度原材料价格持续上涨，一方面是因为去年疫情以来，海外过度宽松的货币政策和大规模财政刺激使得全球流动性整体偏为宽松，进而引起原材料价格上行；另一方面来自于全球经济复苏，需求拉动同时多行业产能受限，供需偏紧的情况下使得前三季度原材料价格高企，进而导致了钢铁行业和有色金属行业整体营收增速较高。而交通运输行业更多则是来自于去年疫情影响下的低基数，进而使得行业前三季度呈现营收高增长的态势。而券商行业与这些行业相比较，周期属性偏弱同时受去年疫情影响较小，能够在去年高基数情况下保持高增长，表明当前行业整体景气度维持较高水平，行业盈利能力整体较强。

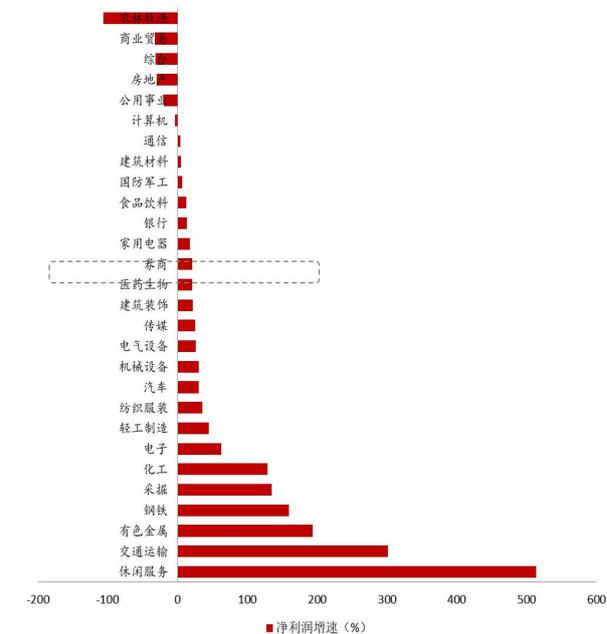
证券行业利润增速稳定。证券行业利润常年来都保持稳定增长，而今年前三季度利润仍然保持超过 20% 的增速，优于同样业绩较为稳定的银行和食品饮料板块。具体来看，净利润增速靠前的行业依旧是来自于去年受疫情影响基数较低的行业和今年涨价较多的原材料行业。而利润增速下滑的行业主要是农林牧渔行业和地产相关行业，其中农林牧渔行业利润增速下滑主要是受到猪肉价格持续下滑，行业公司开始出现亏损；而地产行业在“房住不炒”的政策大背景下，行业整体利润同样出现了下滑。

图 7：2021 前三季度各行业营收情况



资料来源：wind，川财证券研究所

图 8：2021 前三季度各行业净利润情况



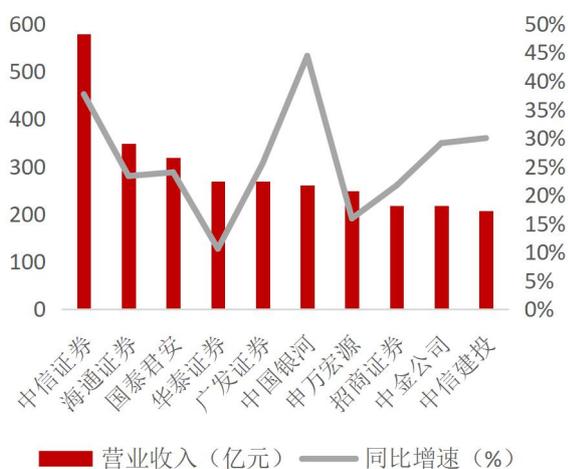
资料来源：wind，川财证券研究所

二、证券行业形势变化

2.1 行业基本财务情况比较

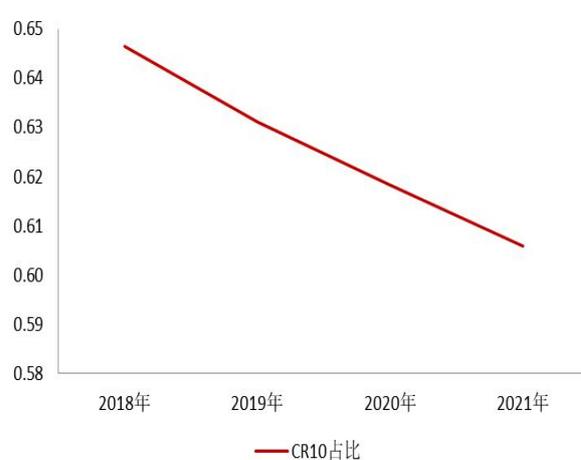
营收端马太效应不显著，行业集中度整体保持均衡。从具体上市公司营收情况来看，中信证券、海通证券、国泰君安营业收入位居前三名，分别实现前三季度营业收入 578.11 亿元、348.39 亿元、319.07 亿元。其中，营业收入方面，以上市 50 家券商为样本，2021 年前三季度中信证券占比为 11.94%、海通证券占比 7.20%、国泰君安占比 6.59%。当前券商营业收入行业 CR4 占比为 31.28%，CR10 占比为 60.60%。从 2018 年-2021 年前三季度营收数据来看，行业 2018 年 CR10 占比 64.64%、2019 年 CR10 占比 63.11%、2020 年 CR10 占比为 61.83%，而今年 CR10 占比仅为 60.60%，逐年呈现下滑趋势。我们认为营收端马太效应不显著主要来自两个方面的原因：一方面是近两年市场整体形势较好，两市成交额攀升，对于营收占比较高的传统经纪业务，随着同质化竞争愈演愈烈，佣金收入逐年降低，大券商的相对优势并不明显；另一方面近年来随着互联网的普及和中小券商持续发力，中小券商营收端提升速度较快。

图 9：2021 前三季度前十证券营收情况



资料来源：wind，川财证券研究所

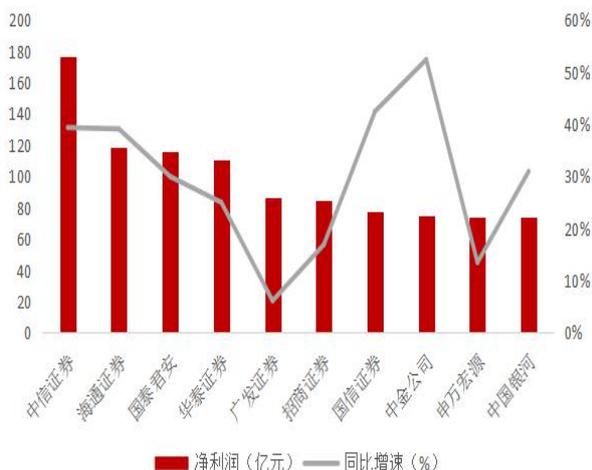
图 10：行业营收 CR10 占比下滑



资料来源：wind，川财证券研究所

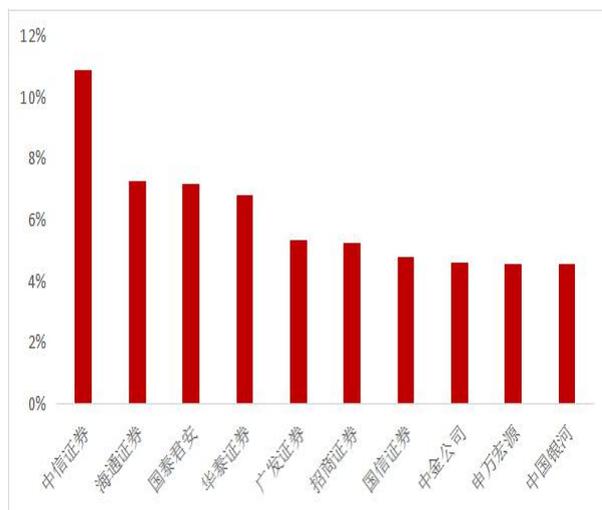
利润端方面，从具体上市公司净利润情况来看，中信证券、华泰证券、国泰君安净利润位居行业前三，前三季度分别取得了 176.45 亿元、118.26 亿元、116.35 亿元的盈利。此外，在净利润增速方面，中信证券和海通证券同比增速均超 30%，分别为 39.37%、39.10%，而国泰君安同比增速也超过了 20%，实现净利润同比增长 29.97%。总体来看，在利润端层面，CR10 净利润占比为 61.16%，与营收 CR10 占比相差不大。

图 11：2021 年前三季度前十券商利润情况



资料来源：wind，川财证券研究所

图 12：各大券商利润行业占比情况



资料来源：wind，川财证券研究所

在盈利能力方面，东方财富、中信建投、中金公司 ROE 最高，分别为 16.81%、10.04%、9.75%。其中东方财富作为互联网券商，在对用户的吸引方面具备天然优势，可以看到三季度东方财富基金代销业务、证券业务都同比出现了较大幅度上涨，远超行业平均水平，而中信建投方面，ROE 能高出行业平均水平，其中财富管理和投行业务为其贡献了较多利润。

图 13：2021 年前三季度券商 ROE 润情况



资料来源：wind，川财证券研究所

图 14：券商各项业务收入占比



资料来源：中国证券业协会，川财证券研究所

表格 1. 券商财务情况梳理

各大券商前三季度前三季度财务状况梳理							
名称		营业收入(万元)		营业利润(万元)		净利润(万元)	
		本期	增长率(%)	本期	增长率(%)	本期	增长率(%)
600030.SH	中信证券	5,781,154.38	37.66	2,388,028.81	40.66	1,764,514.46	39.37
600837.SH	海通证券	3,483,910.00	23.31	1,685,731.75	37.48	1,182,627.50	39.10
601211.SH	国泰君安	3,190,660.84	23.97	1,492,629.41	22.45	1,163,527.76	29.97
601688.SH	华泰证券	2,690,687.84	10.57	1,440,734.83	25.87	1,104,858.60	25.00
000776.SZ	广发证券	2,687,075.93	25.49	1,198,917.88	8.04	864,084.38	6.15
601881.SH	中国银河	2,610,297.21	44.37	933,355.40	28.07	740,063.91	30.97
000166.SZ	申万宏源	2,489,109.00	15.88	880,623.38	9.62	740,947.77	13.48
600999.SH	招商证券	2,178,233.94	21.67	1,019,317.20	15.09	850,124.71	16.92
601995.SH	中金公司	2,168,597.29	29.08	904,484.40	46.64	745,384.88	52.39
601066.SH	中信建投	2,061,069.45	29.96	917,966.05	-4.25	725,785.41	-3.11
600958.SH	东方证券	1,884,020.59	17.37	490,947.77	42.88	432,079.45	41.62
002736.SZ	国信证券	1,699,625.40	21.40	987,922.04	39.20	779,977.36	42.48
601377.SH	兴业证券	1,388,371.20	2.87	582,876.89	24.27	352,319.31	16.31
601788.SH	光大证券	1,230,545.81	15.32	424,078.22	-7.53	325,718.77	-1.60
601878.SH	浙商证券	1,207,850.34	70.32	208,437.97	50.89	158,829.78	54.61
600918.SH	中泰证券	900,341.87	19.58	328,020.37	10.77	254,435.25	10.88
000783.SZ	长江证券	664,806.19	12.66	291,274.85	11.56	219,919.70	13.85
601901.SH	方正证券	645,862.69	12.82	261,264.04	32.56	192,827.71	30.08
601555.SH	东吴证券	639,112.75	19.86	250,831.01	27.58	190,510.13	27.71
002939.SZ	长城证券	588,221.28	21.49	168,553.46	17.66	135,454.52	17.26
601236.SH	红塔证券	548,642.55	62.74	138,812.51	13.89	105,512.26	14.15
000686.SZ	东北证券	508,007.99	0.05	164,186.06	25.22	121,514.14	24.97
600109.SH	国金证券	491,901.41	4.04	202,504.91	0.10	153,822.53	-1.72
000987.SZ	越秀金控	479,663.03	72.34	345,713.14	-38.99	200,808.56	-55.48
002673.SZ	西部证券	479,262.67	30.93	133,974.59	5.79	99,043.58	6.94
601108.SH	财通证券	460,792.20	-0.98	188,606.43	2.29	159,391.01	5.30
300059.SZ	东方财富	405,095.80	75.19	745,266.84	84.19	623,440.40	83.48
002926.SZ	华西证券	396,638.73	16.04	190,077.73	-1.95	142,656.81	-6.08
000750.SZ	国海证券	394,021.80	8.09	117,196.27	-10.17	77,970.48	-15.10
601198.SH	东兴证券	382,487.83	-7.03	135,550.36	-18.95	118,026.30	-7.26
000728.SZ	国元证券	370,829.83	4.96	168,634.20	22.92	132,593.14	22.74
601375.SH	中原证券	347,374.34	57.30	65,625.17	333.10	49,675.37	472.61
601162.SH	天风证券	291,750.97	-15.00	82,826.66	-20.08	63,467.68	-9.61
002500.SZ	山西证券	289,526.70	7.12	75,232.05	-25.25	61,649.12	-13.97
601696.SH	中银证券	263,025.70	0.92	118,418.90	8.62	94,318.37	11.21
600369.SH	西南证券	256,225.45	9.33	104,931.42	29.92	90,426.74	20.17
002797.SZ	第一创业	241,673.49	16.53	83,440.37	18.84	62,507.63	11.65

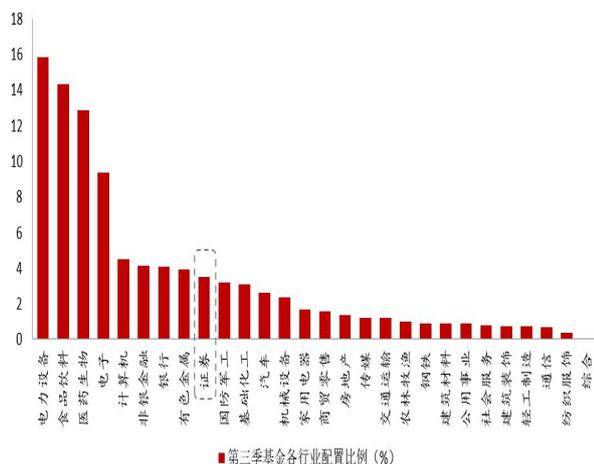
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页重要声明

600909.SH	华安证券	226,224.71	-11.17	123,687.92	-5.83	96,793.07	-3.40
600095.SH	湘财股份	216,310.26	335.49	55,572.27	15.89	39,050.70	9.32
601990.SH	南京证券	210,974.71	11.15	113,762.90	22.82	88,317.53	23.47
601456.SH	国联证券	205,383.45	50.44	87,306.43	37.77	65,690.16	43.07
600906.SH	财达证券	196,327.42	24.41	78,506.77	58.20	54,594.36	52.07
601099.SH	太平洋	127,673.39	59.92	44,658.29	3,258.27	34,036.99	243.21
002945.SZ	华林证券	106,358.73	-7.67	52,947.65	-29.19	48,090.53	-27.20
600864.SH	哈投股份	105,663.28	0.61	20,879.19	-23.50	20,353.49	-9.87
000712.SZ	锦龙股份	105,156.21	-34.83	18,660.07	-53.91	3,405.43	-83.13
600061.SH	国投资本	86,859.43	169.34	573,407.80	7.82	393,404.27	10.75
600155.SH	华创阳安	21,400.29	-14.92	75,263.67	20.77	52,588.55	15.36
600621.SH	华鑫股份	9,887.25	-12.49	63,094.50	-26.82	48,708.53	-27.71

2.2 基金持仓分析

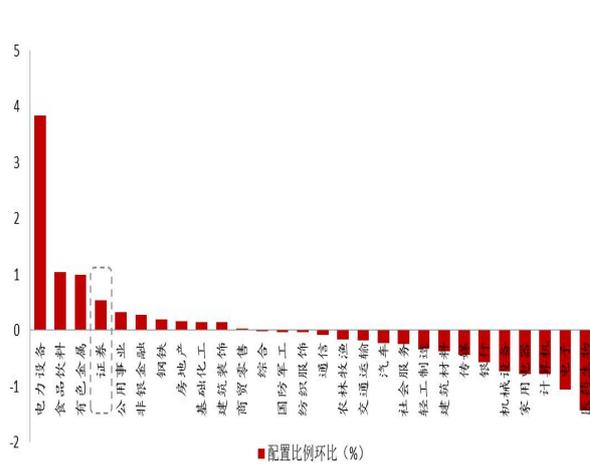
从第三季度基金持仓情况来看，电力设备、食品饮料、医药生物为基金持仓占比最高的行业，分别占基金行业配置比例的 15.79%、14.32%、12.82%。证券行业持仓比例排名第九，配置比例占基金持仓的 3.49%，占比相对较小，但若与二季度基金持仓比例对比，三季度环比持仓有所增长。总体来看，上半年证券行业整体回落较大，当前的估值已经处于历史相对低位，存在一定的配置价值，因此基金持仓比例开始向该方向倾斜。

图 15：2021 年第三季度基金各行业配置情况



资料来源：同花顺 iFund 数据，川财证券研究所

图 16：基金配置环比情况



资料来源：同花顺 iFund 数据，川财证券研究所

三、证券行业前景展望

3.1 居民储蓄搬家仍是大趋势

“房住不炒”基调下，居民储蓄搬家仍然是大趋势。近年来，随着资本市场深化改革不断推进，券商、基金等行业高速发展，随着国内经济的高速发展，人们的生活质量提高，居民收入、储蓄同步增长，居民理财意识觉醒，更愿意将部分资金用于理财投资而不是全部用于储蓄。未来“储蓄搬家”仍将持续，券商、基金行业有望实现高速发展。从数据上来看，今年前九月交易印花税超 200 亿元的月份有 5 个月，整体维持较高水平，而与 2020 年比较，2020 年仅 7 月和 8 月交易印花税达到了 200 亿规模以上。总体来看，随着资本市场不断扩容、全面注册制推进和居民储蓄搬家，未来两市交易印花税预计仍将呈现上升趋势，为券商行业利润贡献增量。而从新增投资者数量来看，全年单月新增投资者也全部保持在百万人以上，而新增投资者的入场也将为证券市场提供更多的活跃度。

图 17：交易印花税逐年稳步提升



资料来源：同花顺 iFund 数据，川财证券研究所

图 18：两市新增投资者保持高位



资料来源：同花顺 iFund 数据，川财证券研究所

3.2 财富管理为行业贡献新增量

万亿成交常态化下，财富管理需求提升。今年以来，两市成交破万亿成为了常态化，直接受益的是券商经纪业务。但良好的市场活跃度下，财富管理需求也随之提升，相关业务也将有利于券商业绩的提升。对于传统经纪业务，随着同质化竞争愈演愈烈，佣金收入逐年降低，两市成交量虽然上涨，但对于券商收入贡献的增量相对有限。因此近两年来各大券商都在加大力度布局财富管理业务，财富管理业务需求日益增加，有望为券商业绩带来新的增量。

2020年7月31日，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）》，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，其后各大券商纷纷布局该项业务，而当前取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司还较少，而券商拿下公募基金牌照后，能在机构业务上产生非常强的协同作用，尤其是在财务管理业务上能较好地提升效率，从而打通研究到投资的产业链条。

表格 2. 基金投顾业务获批券商梳理

基金投顾业务获批券商	
2020年3月	国泰君安证券、华泰证券、申万宏源证券、中信建投证券、中金公司、银河证券、国联证券
2021年6月	兴业证券、招商证券、国信证券、东方证券、中信证券、安信证券
2021年7月	光大证券、平安证券、中银证券、山西证券、东兴证券、南京证券、中泰证券、华安证券、国金证券、东方证券

资料来源：Wind 川财证券研究所

3.3 北交所将提升行业发展空间

2021年中国国际服务贸易交易会9月2日在北京开幕，会上宣布将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。而11月2日，北交所正式发布了《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）》2件基本业务规则及31件细则指引指南。上述业务规则自2021年11月15日起施行。而随着北交所后续开市，将对券商投行、经纪业务产业较大的影响，此外，除了投行业务外，也可以看到当前许多精选层个股中股东名单中也开始出现了券商的身影，券商自身的投研优势将帮助其更好布局优质企业，未来预计北交所将提升行业发展空间。

附录：新三板精选层、创新层“专精特新”企业梳理

序号	证券代码	证券简称	所属分层	是否挂牌满 12 个月
1	430075.NQ	中讯四新	创新层	是
2	430076.NQ	国基科技	创新层	是
3	430276.NQ	晟矽微电	创新层	是
4	430290.NQ	和隆优化	创新层	是
5	430513.NQ	中科三耐	创新层	是
6	430539.NQ	扬子地板	创新层	是
7	430685.NQ	新芝生物	创新层	是
8	430755.NQ	华曦达	创新层	是
9	830809.NQ	安达科技	创新层	是
10	830813.NQ	熔金股份	创新层	是
11	830818.NQ	巨峰股份	创新层	是
12	830839.NQ	万通液压	精选层	是
13	830964.NQ	润农节水	精选层	是
14	831152.NQ	昆庖科技	创新层	是
15	831187.NQ	创尔生物	创新层	是
16	831195.NQ	三祥科技	创新层	是
17	831278.NQ	泰德股份	创新层	是
18	831287.NQ	启奥科技	创新层	是
19	831406.NQ	森达电气	创新层	是
20	831463.NQ	凯雪况链	创新层	是
21	831474.NQ	上海科特	创新层	是
22	831546.NQ	美林数据	创新层	是
23	831564.NQ	欧伏电气	创新层	是
24	831598.NQ	热像科技	创新层	是
25	831689.NQ	克莱特	创新层	是
26	831724.NQ	信而泰	创新层	是
27	831827.NQ	宝垒利奎	创新层	是
28	831832.NQ	科达自控	创新层	是
29	832000.NQ	安徽凤凰	精选层	是
30	832007.NQ	航天检测	创新层	是
31	832047.NQ	联洋新材	创新层	是
32	832060.NQ	施可瑞	创新层	是
33	832063.NQ	鸿辉光通	创新层	是
34	832075.NQ	东新水利	创新层	是
35	832094.NQ	金昌蓝宇	创新层	是
36	832317.NQ	观典防务	精选层	是
37	832499.NQ	天海流体	创新层	是
38	832685.NQ	华洋科技	创新层	是
39	832885.NQ	星辰科技	精选层	是

40	832954.NQ	龙创设计	创新层	是
41	832978.NQ	开特股份	创新层	是
42	832982.NQ	锦波生物	创新层	是
43	833186.NQ	宏进电器	创新层	是
44	833423.NQ	穗晶光电	创新层	是
45	833454.NQ	同心传动	创新层	是
46	833523.NQ	德瑞锂电	精选层	是
47	833580.NQ	科创新材	创新层	是
48	833682.NQ	福特科	创新层	是
49	833751.NQ	惠同新材	创新层	是
50	833874.NQ	泰祥股份	精选层	是
51	834062.NQ	科润智控	创新层	是
52	834407.NQ	驰诚股份	创新层	是
53	834475.NQ	三友科技	精选层	是
54	834534.NQ	曼恒数字	创新层	是
55	835174.NQ	五新隧装	精选层	是
56	835207.NQ	众诚科技	创新层	是
57	835305.NQ	云创数据	精选层	是
58	835391.NQ	百事宝	创新层	是
59	835532.NQ	思尔特	创新层	是
60	835640.NQ	富士达	精选层	是
61	835680.NQ	西部宝德	创新层	是
62	835692.NQ	力王高科	创新层	是
63	835911.NQ	中农华威	创新层	是
64	836239.NQ	长虹能源	精选层	是
65	836260.NQ	中寰股份	创新层	是
66	836419.NQ	万德股份	创新层	是
67	836455.NQ	中溶科技	创新层	是
68	836521.NQ	商客通	创新层	是
69	836703.NQ	创一新材	创新层	是
70	837455.NQ	邦盛北斗	创新层	是
71	837601.NQ	天瑞电子	创新层	是
72	837891.NQ	浙伏医疗	创新层	是
73	838172.NQ	芯诺科技	创新层	是
74	838593.NQ	大唐科技	创新层	是
75	838804.NQ	恒泰科技	创新层	是
76	838971.NQ	天马新材	创新层	是
77	838997.NQ	恒驱电机	创新层	是
78	839224.NQ	田中科技	创新层	是
79	839719.NQ	宁新新材	创新层	是
80	839725.NQ	惠丰钻石	创新层	是

81	839792.NQ	东和新材	创新层	是
82	839805.NQ	中德生物	创新层	是
83	870156.NQ	瑜欣电子	创新层	是
84	870204.NQ	沪江材料	创新层	是
85	870381.NQ	七九七	创新层	是
86	870583.NQ	一天电气	创新层	是
87	871037.NQ	天和环保	创新层	是
88	871229.NQ	合力创新	创新层	是
89	871874.NQ	协纳斯威	创新层	是
90	871970.NQ	大禹生物	创新层	是
91	872049.NQ	天诚通信	创新层	是
92	872145.NQ	东日环保	创新层	是
93	872200.NQ	欣隆环保	创新层	是
94	872230.NQ	青岛积成	创新层	是
95	872337.NQ	卓奥科技	创新层	是
96	872374.NQ	云里物里	创新层	是
97	872511.NQ	智林股份	创新层	是
98	872538.NQ	喜跃发	创新层	是
99	872559.NQ	长河科技	创新层	是
100	872799.NQ	益康药业	创新层	是
101	872895.NQ	花溪科技	创新层	是
102	872925.NQ	锦好医疗	创新层	是
103	872967.NQ	蓉中电气	创新层	是
104	873111.NQ	攸特电子	创新层	是
105	873223.NQ	荣亿精密	创新层	是
106	873391.NQ	华阳制动	创新层	是
107	873425.NQ	隆基电磁	创新层	是

风险提示

外部市场冲击风险

外部市场发生黑天鹅事件造成剧烈波动

政策风险

宏观政策出现较大变动风险；全球出现新的“黑天鹅”事件风险。

数据风险

数据有一定的延时风险

分析师

陈雳

证书编号：S11000517060001

邮箱地址：chenli@cczq.com

川财证券

川财证券有限责任公司成立于1988年7月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所签约客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司研究所所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399