

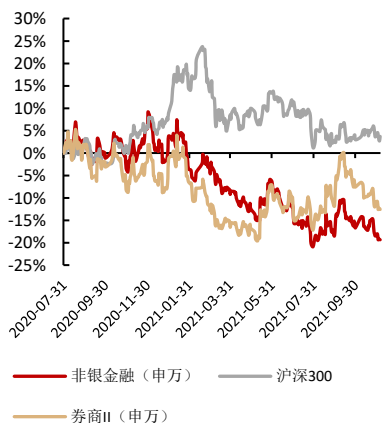
投资评级

强于大市

行业基本情况

收盘点数	6723.75
52周最高	7801.69
52周最低	5888.66

指数走势图



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

近期研究报告

【中邮证券】20211111 券商行业事件点评 (801193.SI) 北交所业务规则齐备 首批上市公司公布

【中邮证券】券商行业周报 前三季度券商经营数据公布 券商板块静待修复 (211115-1119)

券商行业事件点评 (801193.SI)：

证券行业三季度营收增速稳定，自营仍为业绩最大贡献点

事件：

近日，中国证券业协会对证券公司 2021 年前三季度经营数据进行了统计。证券公司未经审计财务报表显示，140 家证券公司 2021 年前三季度实现营业收入 3,663.57 亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）1,000.79 亿元、证券承销与保荐业务净收入 416.00 亿元、财务顾问业务净收入 47.12 亿元、投资咨询业务净收入 36.80 亿元、资产管理业务净收入 219.62 亿元、利息净收入 483.07 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）1,064.04 亿元；2021 年前三季度实现净利润 1,439.79 亿元，124 家证券公司实现盈利。

● 前三季度增速稳定，仅投行业务出现轻微下滑

2021 年前三季度证券行业总营收 3663.6 亿元，较去年同期环比+6.9%，净利润 1439.8 亿元，较去年同期环比+8.5%，高基数下获得稳定增速。分部业务来看，经纪/投行/资管/自营/利息/其他业务前三季度营业收入分别录得 900.1/482.2/212.6/1013.6/445.6/372.7 亿元，较去年前三季度环比增长 11.2%/-4%/3.3%/5%/8.4%/16.2%。仅投行业务营收出现下滑，原因是今年 IPO 监管趋严，IPO 频繁撤回造成相关业绩波动。自营业务营收规模及增速均为第一。

● 单三季度利润保持更快增长，自营稳居营收规模及增速第一

2021 年单三季度证券行业总营收 1339.4 亿元，较去年同期环比+3.6%，净利润 537 亿元，较去年同期环比+8.4%，利润保持更快增长。分部业务来看，经纪/投行/资管/自营/利息/其他业务前三季度营业收入占比为 32%/12%/6%/27%/13%/10%，分别录得 420.4/164.8/74.9/366.2/174.5/138.6 亿元，较去年前三季度环比增长 11.5%/-31.1%/7.5%/17.8%/2.7%/9.9%。投行业务大幅下滑原因一是第三季度 IPO 撤回数量增加，二是之前投行业务营收高基数影响增速承压。自营稳居营收规模及增速第一。

● 投资建议

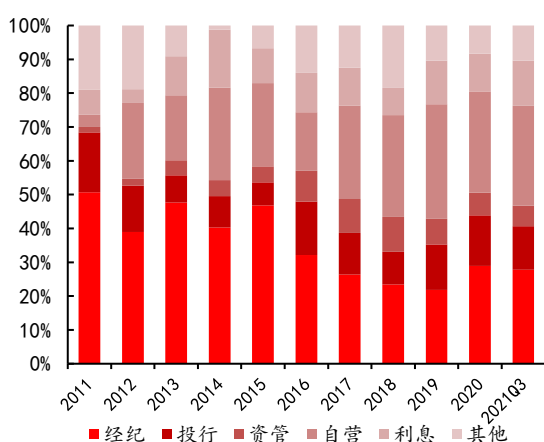
近期两市日均成交额回归到万亿规模水平的常态，成交活跃，市场回归高景气度。从监管方面来看，政策持续宽松向好，提供给证券行业良好的发展环境。当前阶段我们认为经纪业务向财富管理转型所带来的长期利好为证券行业主要业绩增长点，主要原因是居民存款逐渐由带来较低回报和流动性的银行转向能带来较高

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度，继续催化券商板块表现。

● 风险提示

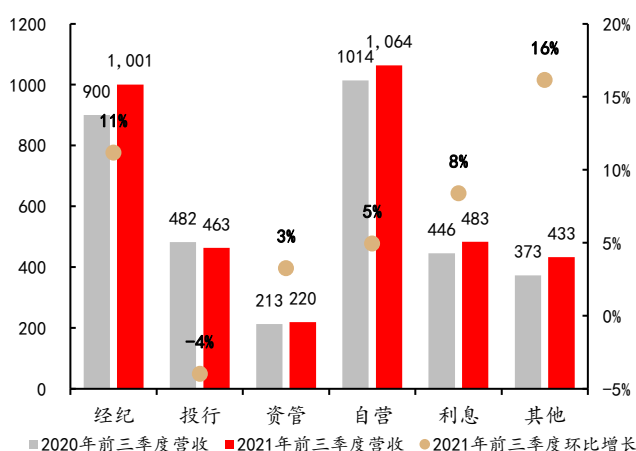
政策落地进程不及预期、流动性紧缩、市场系统性风险。

图表 1 2021 年三季度证券全行业营收结构(%)



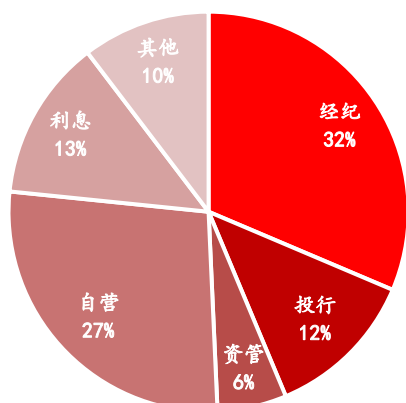
数据来源:中证协,中邮证券研究所

图表 2 2021 年前三季度分部营收及增速(亿元,%)



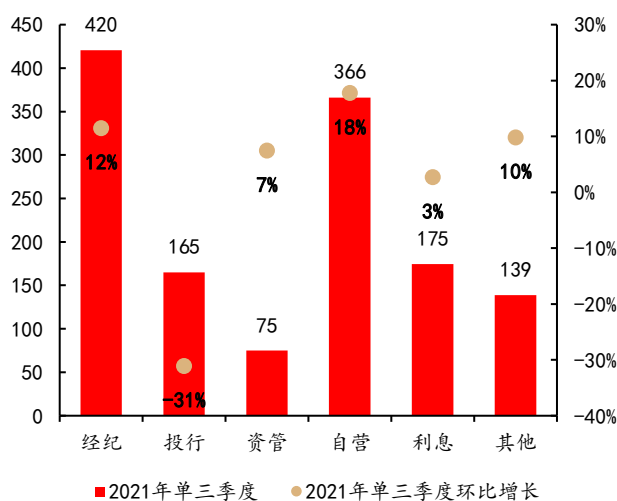
数据来源:中证协,中邮证券研究所

图表 3 2021 年单第三季度营收占比



数据来源:中证协,中邮证券研究所

图表 4 2021 年单第三季度分部营收及增速(亿元,%)



数据来源:中证协,中邮证券研究所

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业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。