

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 年第四十五期):
看好券商跨年行情, 建议关注财富管理主线及龙头券商

行业分类: 非银

2021 年 12 月 05 日

推荐评级
中性
基础数据 (2021. 12. 03)

沪深 300 指数	4,901.02
券商 II (申万)	6,778.13
行业总市值 (亿元)	32,543.64
市净率	1.68



数据来源: Wind, 中航证券研究所

市场表现:

本期 (2021. 11. 29-2021. 12. 03) 非银 (申万) 指数+1.60%, 行业排名 10/28, 券商 II 指数+2.02%;

上证综指+1.22%, 深证成指+0.78%, 创业板指+0.28%。

个股涨跌幅排名前五位: 东方证券 (+7.20%)、广发证券 (+7.11%)、华林证券 (+5.64%)、华鑫股份 (+5.46%)、兴业证券 (+4.12%);

个股涨跌幅排名后五位: 锦龙股份 (-1.71%)、太平洋 (-0.93%)、国元证券 (-0.40%)、南京证券 (-0.21%)、华创阳安 (0.00%)。

核心观点

本周券商板块累计上涨 2.02%, 跑赢沪深 300 1.18pct, 跑赢大盘 0.81pct。我们认为, 当前券商上涨逻辑主要包括以下几点:

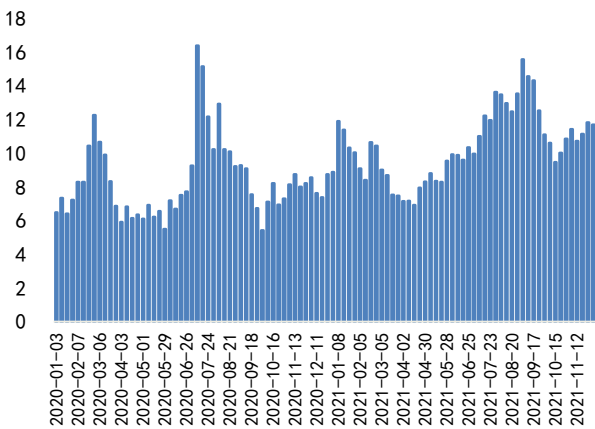
第一, 估值修复。9 月 13 日至今, 券商板块估值始终处于一个震荡下行的态势。目前, 券商 PB 估值为 1.68 倍, 位于 2016 年以来的 45 分位点, 具备较大估值修复空间。第二, 盈利能力再创新高, 2021 年三季度, 42 家上市券商共计实现营业收入 4738.98 亿元, 同比增长 22.86%。实现归母净利润 1546.75 亿元, 同比增长 24.51%。上市券商实现净资产加权 ROE 7.96%, 较去年同期 0.62pct。结合 10、11 月份市场表现, 券商板块 2021 年全年有望超越 2020 年的高基数水平, 成为近五年业绩表现最好的一年。第三, 市场高度活跃。截止 12 月 3 日, A 股市场连续 30 个交易日成交额大约 1 万亿元。2021 年 7 月末开始的连续 49 天成交额大于 1 万亿对券商板块 7 月末至 8 月下旬的估值修复起到一定提振作用。同时, 北向资金已持续三周净流入。当前市场活跃度再次提升, 随着跨年行情拉开序幕, 预计 A 股市场将持续活跃, 推动券商估值的再次修复。第四, 流动性驱动。央行《货币政策执行报告》为市场带来了货币政策放松的预期, 流动性有望得到改善, 对券商类流动性敏感的板块更加有利。第五, 关注财富管理赛道。近期, 部分创新业务试点资格频繁出炉, 上周 6 家基金公司获得同业存单指数批文试点, 本周 10 家券商获得账户管理功能优化试点资格, 从产品和服务两个方面提升财富管理竞争实力。长期来看, 财富管理仍是券商估值抬升的主要动力。

总的来看, 券商当前估值偏低, 业绩向好, 叠加流动性和政策的双重驱动, 看好券商板块跨年行情, 建议长期关注财富管理表现较好, 或低估值龙头券商, 如华泰证券、广发证券等。

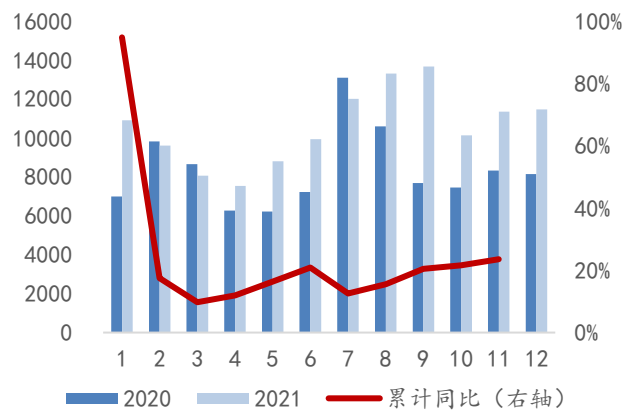
风险提示: 监管加强、政策风险、市场波动、疫情反复

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

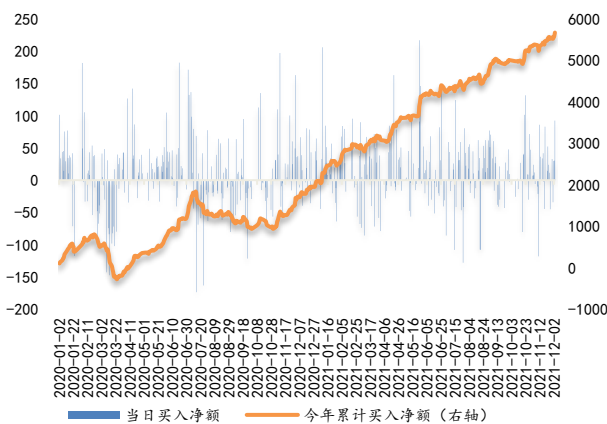
联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 010-59562524
 传真: 010-59562637

业务数据
图 1: A 股各周日均成交额 (千亿元)


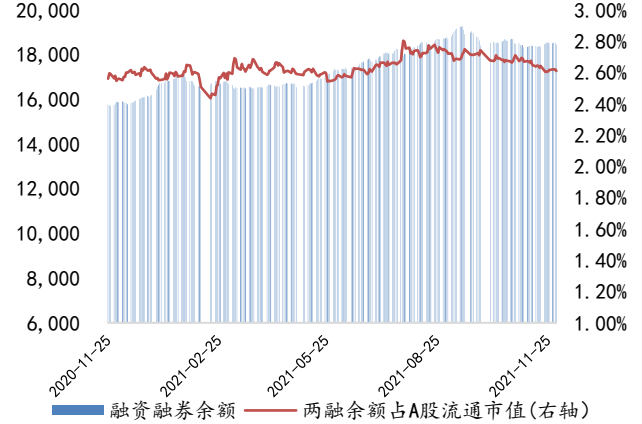
数据来源: wind、中航证券研究所

图 2: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速


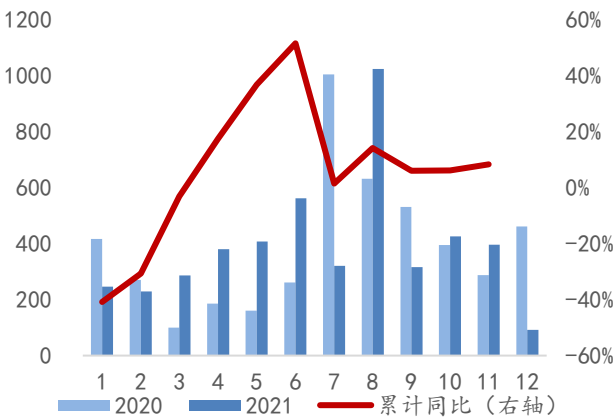
数据来源: wind、中航证券研究所

图 3: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)


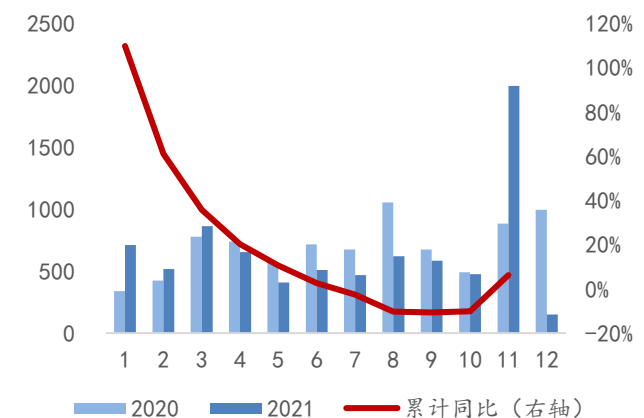
数据来源: wind、中航证券研究所

图 4: 近一年两融余额走势 (亿元)


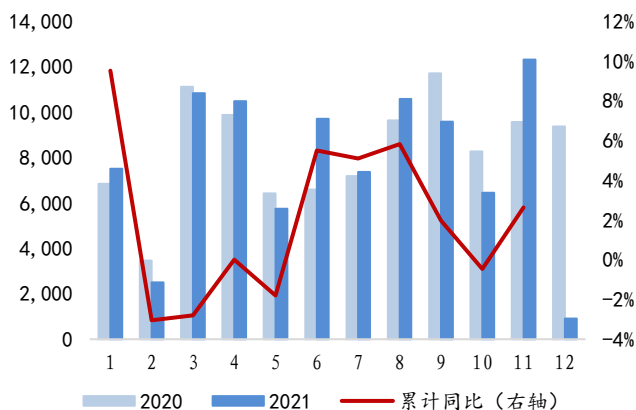
数据来源: wind、中航证券研究所

图 5: IPO 承销金额 (亿元) 及增速


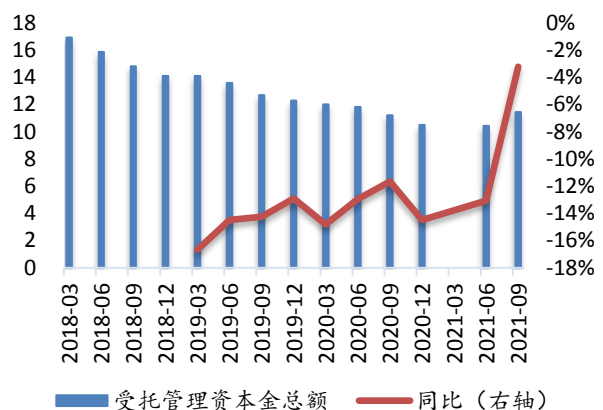
数据来源: wind、中航证券研究所

图 6: 增发承销金额 (亿元) 及增速


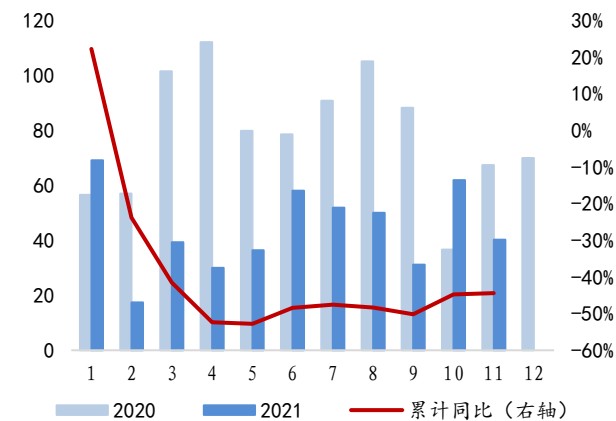
数据来源: wind、中航证券研究所

图 7: 债承规模 (亿元) 及增速


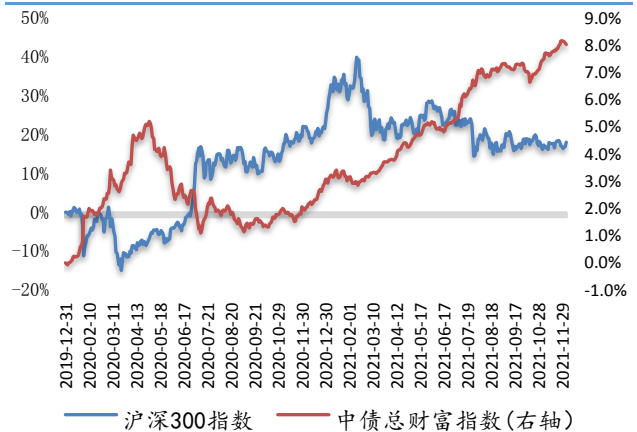
数据来源: wind、中航证券研究所

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

12 月 3 日, 证监会公布首批 10 家账户管理功能优化试点券商名单, 包括中信证券、国泰君安证券、银河证券、中金财富、国信证券、安信证券、招商证券、中信建投、申万宏源、华泰证券。支持上述证券公司从建立综合客户账户、允许同名划转、分类账户管理等方面开展账户管理功能优化试点。

12 月 3 日, 中国证券业协会 (下称中证协) 发布 2021 年度证券公司从事上市公司并购重组财务顾问业务执业能力专业评价结果, 获得 A 类评价的有 14 家券商, 获得 B 类评价的有 17 家券商, 其余券商均为 C 类评价。

日前, 中证协向券商下发《关于加强证券公司及其工作人员廉洁从业自律管理的通知》称, 在今年开展证券公司廉洁从业现场检查过程中发现, 部分证券公司存在廉洁从业相关制度不健全、工作人员廉洁从业考察评估及检查培训不到位、具体业务开展不合规、违规信息报送不完整等问题。

公司公告

天风证券 (601162): 关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的回购进展公告

12月2日，天风证券发布公告称，2021年11月，公司通过集中竞价交易方式回购A股股份36,301,590股，占公司总股本的比例为0.4189%，购买的最高价为人民币4.01元/股，最低价为人民币3.80元/股，已支付的总金额为人民币141,058,204元（不含印花税、佣金等交易费用）。

长城证券（002939）：关于申请设立香港子公司获得中国证监会同意复函的公告

12月2日，长城证券发布公告称，12月1日收到中国证券监督管理委员会《关于长城证券股份有限公司在香港特别行政区设立长证国际金融有限公司的复函》（机构部函[2021]3696号），中国证监会对公司以自有资金出资5亿港元在香港特别行政区设立长证国际金融有限公司事项无异议。公司应当依法办理外汇资金进出相关手续。

方正证券（601901）：关于择机出售参股公司股权的公告

12月3日，方正证券发布公告称，本次拟出售公司交易性金融资产和长期股权投资项下的参股公司股权，账面价值总值约为25.21亿元。本次拟出售参股公司股权仅为公司初步意向，尚未确定交易对手、尚无明确交易价格，能否成交以及具体交易时间、交易价格均存在不确定性。

国海证券（000750）：关于收到中国证券监督管理委员会《行政处罚及市场禁入事先告知书》的公告

12月2日，公司收到中国证监会《行政处罚及市场禁入事先告知书》（处罚字〔2021〕118号），主要内容如下：公司为山东胜通集团股份有限公司发行公司债券提供服务涉嫌未勤勉尽责案，已由中国证监会调查完毕，中国证监会依法拟对公司及相关人员作出行政处罚及采取市场禁入措施。

东方财富（300059）：东方财富信息股份有限公司关于公司高级管理人员减持股份的预披露公告

12月4日，东方财富公布公告，公司副总经理程磊先生持有公司股份14,941,948股（占公司总股本比例0.14%），计划在自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持公司股份不超过1,000,000股，即不超过公司总股本的0.0097%。

➤ 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。