

非银行金融

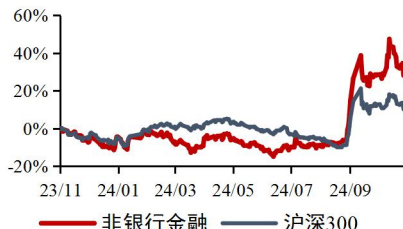
行业周报（20241118-20241124） 领先大市-A(维持)

国君海通发布合并草案，行业并购重组再加速

2024年11月25日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

## 相关报告：

【山证非银行金融】市值管理指引落地，关注市场回暖下投资机遇-行业周报（20241111-20241117） 2024.11.19

【山证非银行金融】关注新开户超预期，券商并购持续推进-行业周报（20241104-20241110） 2024.11.12

## 分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

## 研究助理：

李明阳

邮箱：limingyang@sxzq.com

## 投资要点

**国君海通合并获批复。**上周国泰君安及海通证券重大资产重组获上海国资委批复，并联合发布《换股吸收合并海通证券股份有限公司并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，按照换股比例1:0.62的比例国泰君安换股吸收合并海通证券，并募集配套资金100亿元，拟用于国际业务、投资业务、数字化转型等。其国际化业务不超过30亿元，用于加强合并后公司的国际化业务发展；交易投资业务不超过30亿元，用于增加合并后公司的交易投资业务投入，包括权益业务、FICC业务，加大场外衍生品等客需业务发展力度、做市业务投入。同时西部证券披露了收购国融证券股权最新进展，已经公司董事会审议通过。

证券行业新一轮并购重组加速推进，通过并购重组的快速扩张，有利于证券公司资源整合，补足短板，实现区域或者业务的补充，实现外延式发展，从而推动证券行业供给侧改革，实现高质量发展，提高行业的国际竞争力，为建设金融强国打下坚实基础。国君及海通的合并作为行业近年来首例头部券商之间的并购重组，为证券行业进一步深化供给侧结构性改革提供了解决方案，在大型券商提升综合实力及国际竞争力及中小型券商差异化发展的行业格局设计下，行业并购重组有望持续推进。建议关注券商并购重组主题投资机会。

上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌1.91%，沪深300下跌2.60%，创业板指数下跌3.03%。上周A股成交金额8.53万亿元，日均成交额1.71万亿元，环比减少21.79%。两融余额1.83万亿元，环比降低0.21%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨3.18%；中债国债10年期到期收益率为2.08%，较年初下行47.69bp。

## 风险提示

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



- 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

## 目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	8
6. 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%) .....	4
图 2: 主要指数的本周涨跌幅 (%) .....	5
图 3: 上周日均成交 2.18 万亿元, 环比减少 9.04%.....	5
图 4: 截至 11 月 22 日, 质押股数占比 4.13%.....	6
图 5: 截至 11 月 22 日, 两融余额 1.83 万亿元.....	6
图 6: 10 月基金发行份额 333.31 亿份.....	6
图 7: 10 月股权融资规模 145.25 亿元.....	6
图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

## 1. 投资建议

**国君海通合并获批复。**上周国泰君安及海通证券重大资产重组获上海国资委批复，并联合发布《换股吸收合并海通证券股份有限公司并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，按照换股比例 1:0.62 的比例国泰君安换股吸收合并海通证券，并募集配套资金 100 亿元，拟用于国际业务、投资业务、数字化转型等。其中国际化业务不超过 30 亿元，用于加强合并后公司的国际化业务发展；交易投资业务不超过 30 亿元，用于增加合并后公司的交易投资业务投入，包括权益业务、FICC 业务，加大场外衍生品等客需业务发展力度、做市业务投入。同时西部证券披露了收购国融证券股权最新进展，已经公司董事会审议通过。

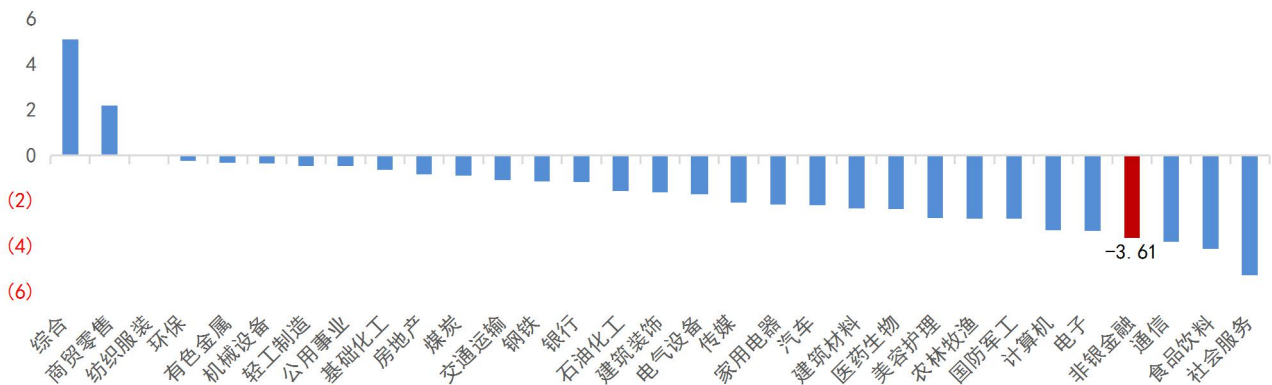
证券行业新一轮并购重组加速推进，通过并购重组的快速扩张，有利于证券公司资源整合，补足短板，实现区域或者业务的补充，实现外延式发展，从而推动证券行业供给侧改革，实现高质量发展，提高行业的国际竞争力，为建设金融强国打下坚实基础。国君及海通的合并作为行业近年来首例头部券商之间的并购重组，为证券行业进一步深化供给侧结构性改革提供了解决方案，在大型券商提升综合实力及国际竞争力及中小型券商差异化发展的行业格局设计下，行业并购重组有望持续推进。建议关注券商并购重组主题投资机会。

## 2. 行情回顾

上周（20241118-20241124）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3865.70(-2.60%)、2175.57(-3.03%)，申万一级非银金融指数跌幅为 3.61%，在 31 个申万一级行业中排名第 28 位；证券III跌幅为 2.89%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有怡亚通（2.85%）、同花顺（2.60%）、东方财富（1.05%），跌幅居前的有渤海租赁（-15.56%）、浙商证券（-8.72%）、光大证券（-8.03%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



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 (%)
怡亚通	2.85	渤海租赁	-15.56
同花顺	2.60	浙商证券	-8.72
东方财富	1.05	光大证券	-8.03
西部证券	0.33	越秀资本	-7.73
第一创业	-0.23	天风证券	-7.10

数据来源：Wind，山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

1) 市场表现及市场规模：上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌 1.91%，沪深 300 下跌 2.60%，创业板指数下跌 3.03%。上周 A 股成交金额 8.53 万亿元，日均成交额 1.71 万亿元，环比减少 21.79%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)

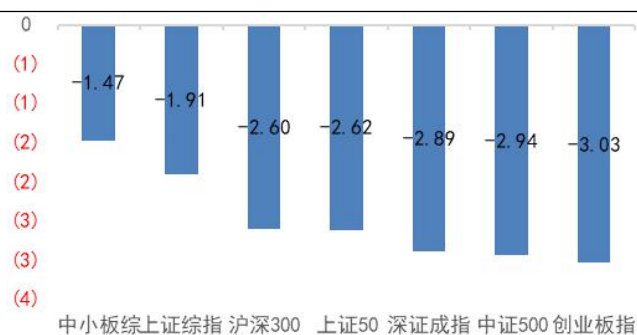
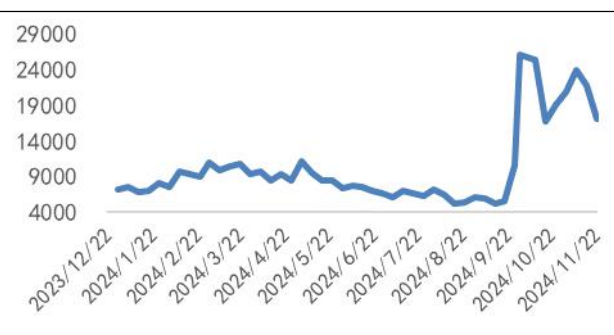


图 3：上周日均成交 1.71 万亿元，环比减少 21.79%



数据来源：wind，山西证券研究所

2) **信用业务**：截至 11 月 22 日，市场质押股 3318.05 亿股，占总股本 4.13%;两融余额 1.83 万亿元，环比降低 0.21%。其中，融资规模 1.82 万亿元，融券余额 104.69 亿元。

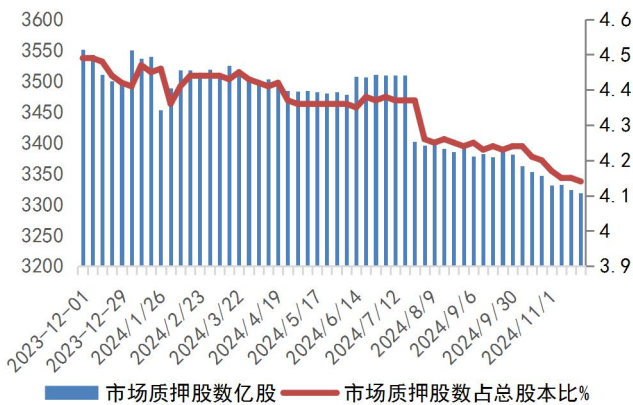
3) **基金发行**：24 年 10 月，新发行基金份额 333.31 亿份，发行 55 只，环比减少 61.73%。其中，股票型基金发行 151.67 亿份，环比下降 39.69%，发行份额占比 45.50%。

4) **投行业务**：24 年 10 月，股权承销规模 145.25 亿元，其中，IPO 金额 49.68 亿元；再融资金额 95.57 亿元。

5) **债券市场**：中债-总全价(总值)指数较年初上涨 3.18%;中债国债 10 年期到期收益率为 2.08%,较年初下行 47.69bp。

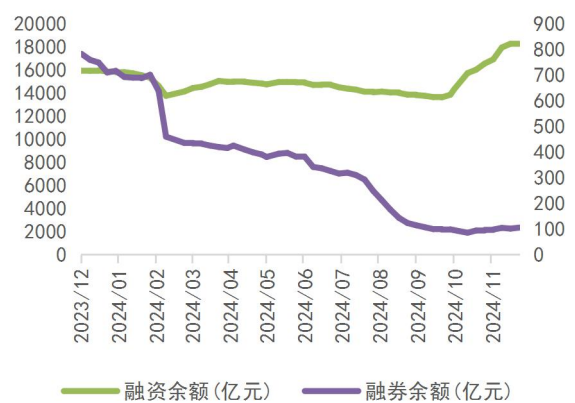
数据来源：wind，山西证券研究所

图 4：截至 11 月 22 日，质押股数占比 4.13%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 11 月 22 日，两融余额 1.83 万亿元



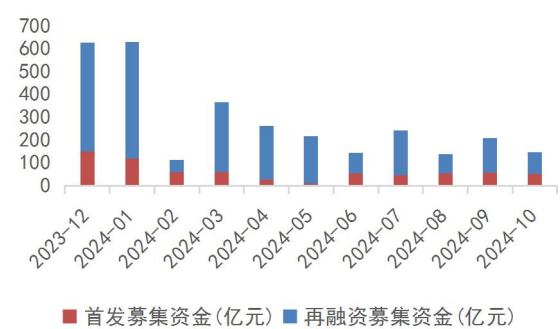
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：10 月基金发行份额 333.31 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：10 月股权融资规模 145.25 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

## 4. 监管政策与行业动态

证监会发布《上市公司行业统计分类与代码》等 8 项金融行业标准。《上市公司行业统计分类与代码》标准的发布实施将为上市公司行业信息统计、评价、分析、指数编制等工作提供更为科学的分类依据。《区域性股权市场跨链技术规范》的发布为证券期货行业机构提供了一套切实可行的监管链和地方业务链跨链对接技术规范。《区域性股权市场跨链数据规范》有利于建立区域性股权市场统一的跨链数据规范，提高地方业务链跨链报送的数据质量。《区域性股权市场跨链认证安全规范》规定了监管链和地方业务链跨链对接过程中所涉及的密码算法、业务数据、地方业务链、地方业务系统、跨链机制、跨链信道传输以及跨链数据等方面的安全要求。《区域性股权市场区块链通用基础设施通讯指南》有利于充分发挥“监管链-地方业务链”双层区块链架构对既有业务系统的支撑作用，推动既有业务系统改造对接。《证券期货业信息技术架构管理指南》有利于降低信息技术架构管理的安全风险与成本，规范行业架构管理流程。《证券期货业数据标准属性框架》标准的制定实施对统一证券期货业数据属性的定义和描述，提高行业数据治理水平，促进证券期货业机构间数据共享具有积极意义。《证券基金经营机构运维自动化能力成熟度规范》的制定实施为证券基金经营机构运维自动化建设提供明确的思路和方法指引。（证监会）

吴清在第三届国际金融领袖投资峰会上致辞。吴清表示中国资本市场呈现出积极变化，投资者预期明显改善，A 股、港股和海外中国资产交投活跃。下一步，证监会将深入贯彻落实党的二十届三中全会部署，坚持以改革促发展、促稳定，着力健全投资和融资相协调的资本市场

功能，加快形成支持科技创新的多层次市场体系和支持“长钱长投”的政策体系，抓紧健全强监管、防风险的制度机制，多举措强化投资者保护实效，不断提升市场的吸引力、竞争力和内在稳定性。我们相信，随着一系列增量政策举措逐步落地、加力见效，随着资本市场全面深化改革扎实推进，资本市场长期向好的底层逻辑将更加稳固，也将更好服务中国式现代化发展大局。（证监会）

**多只大型宽基 ETF 宣布降费。**11 月 19 日晚，华夏、华泰柏瑞、易方达、嘉实、南方、华安等多家基金管理人官网公告，将调降旗下大型宽基 ETF 管理费率、托管费率。其中，管理费率统一调降至 0.15%，托管费率统一调降至 0.05%。此次费率调降的宽基 ETF 产品涉及沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创板 50 等核心宽基指数。以当前规模测算，每年可为投资者降低持有成本约 50 亿元。（中国基金报）

## 5. 上市公司重点公告

【东方证券】因个人职业发展原因，徐海宁女士申请辞去公司副总裁等职务。

【国泰君安、海通证券】发布《换股吸收合并海通证券股份有限公司并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，按照换股比例 1:0.62 计算，国泰君安为本次换股吸收合并发行的 A 股股份数量为 59.86 亿股，H 股股份数量为 21.14 亿股，募集配套资金总额不超过人民币 100.00 亿元，扣除中介机构费用及交易税费等本次交易相关费用后，拟用于国际化业务、交易投资业务、数字化转型建设、补充营运资金等用途。

【海通证券】制订了未来三年（2024-2026 年）的股东回报规划，公司当年税后利润按以下顺序分配：1、弥补上一年度的亏损。2、提取利润的 10%列入公司法定公积金。3、提取一般风险准备金和交易风险准备金。4、经股东大会决议，提取任意盈余公积金。5、向股东支付股利。

## 6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；



市场炒作并购风险。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰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：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 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：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 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>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

