行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

深市主板和中小板将于 4 月 6 日合并

——非银金融行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

自 2021 年 3 月 29 日至 2021 年 4 月 2 日收盘，非银金融板块下跌 1.02%，沪深 300 指数上涨 2.45%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 3.47pct。从板块排名来看，在申万 28 个板块中位列第 27 位，表现倒数第二。从 PB 估值来看，非银金融行业降低至 1.71 水平。子板块 PB 分别为，维持在 1.71 水平。

子板块 PB 分别为，证券 1.69，保险 1.84，多元金融 1.15。

子板块周涨跌幅分别为，证券-0.79%，保险-1.38%，多元金融-0.70%。

- 股价涨幅前五名分别为东方财富、国投资本、广发证券、中信证券、长江证券。
- 股价跌幅前五名分别为为东方证券、光大证券、哈投股份、浙商证券、国联证券。

每周一谈：

深市主板和中小板将于 4 月 6 日合并

深交所发布两板合并业务通知及相关规则，于 4 月 6 日正式实施两板合并。

未来深市将形成以主板、创业板为主体的市场格局。市场主体仅须就行情展示、数据接口等方面进行适应性改造，大约需要 2 个月时间完成。核心交易系统基本不受影响，整体技术改造工程和投入不大，合并对全市场技术系统的影响较小。

退市新规实施三个月 10 家公司已收到“退市通知”

去年 12 月 31 日，沪深交易所发布史上最严退市新规。截至 3 月 31 日，退市新规实施三个月，共 10 家公司收到交易所发出的“退市通知”。

其中，有 9 家公司收到交易所终止上市决定书，1 家收到交易所终止上市事先告知书。从退市指标来看，3 家 2020 年续亏触及财务类退市指标，5 家触及“1 元退市”指标，1 家为主动退市，1 家为吸收合并退市。

注册制下 A 股 IPO 募资超 4000 亿元

自科创板开板以来截至 3 月 29 日，科创板上市公司累计达 248 家，IPO 募资达 3363.72 亿元；自 2020 年 8 月 24 日以来，注册制下创业板上市公司达 95 家，IPO 募资合计 847.04 亿元。注册制下，IPO 募资规模合计达 4210.76 亿元。

券商业绩汇总：15 家营收超百亿 5 家净利超百亿

- 2020 年年报数据显示，营收方面，共 15 家券商超过 100 亿元。其中，超过 200 亿元的有 11 家，超过 300 亿元的 4 家，超过 500 亿元的有 1 家。具体来看，中信证券以 543.82 亿元的营收规模排名第一。海通证券、国泰君安、华泰证券紧随其后，营收突破 300 亿元，分别达 382.19 亿元、352.00 亿元、314.44 亿元。
- 净利润方面，有中信证券、海通证券、国泰君安、华泰证券、广发证券等 5 家券商突破百亿规模。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块将呈现震荡向上走势。深市两板合并属于存量资本市场改革，实为多层次资本市场进一步梳理与规范。同时，已披露 2020 年报券商业绩汇总，15 家营收超百亿，5 家净利超百亿。当下券商板块估值已达低位，有机会实现估值改善。因此，我们建议投资者关注东方财富等头部券商估值改善的投资机会。

风险提示：资本市场监管加强的风险；市场竞争加剧的风险；疫情控制不及预期。

评级	持有(维持)

2021 年 4 月 5 日

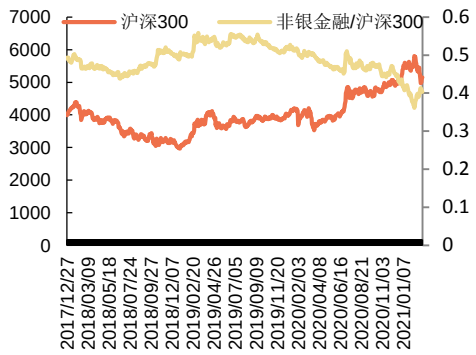
曹旭特 分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	85
行业平均市净率	1.71
市场平均市净率	1.92

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

1. 每周一谈

自 2021 年 3 月 29 日至 2021 年 4 月 2 日收盘，非银金融板块下跌 1.02%，沪深 300 指数上涨 2.45%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 3.47pct。

深市主板和中小板将于 4 月 6 日合并

3 月 31 日晚间，深交所发布公告称，日前，经中国证监会同意，深交所发布两板合并业务通知及相关规则，明确合并实施后的相关安排，于 4 月 6 日正式实施两板合并。深交所称各项准备工作已经就绪。

市场主体仅须就行情展示、数据接口等方面进行适应性改造，大约需要 2 个月时间完成。核心交易系统基本不受影响，整体技术改造工程和投入不大，合并对全市场技术系统的影响较小。

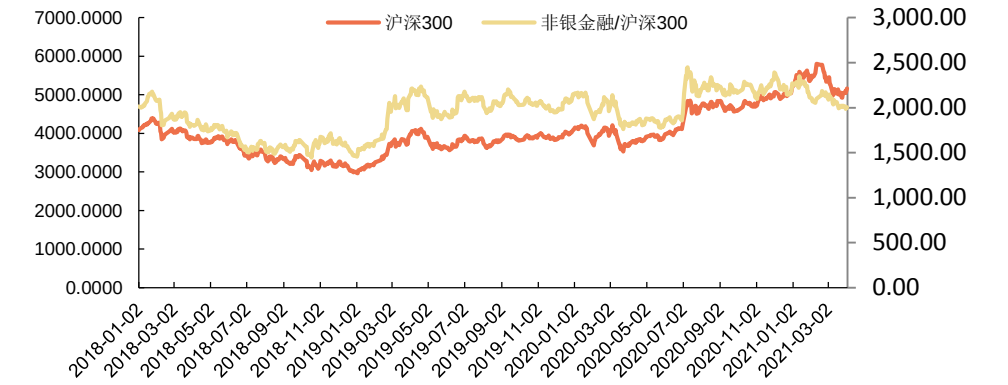
未来深市将形成以主板、创业板为主体的市场格局。合并后，深交所结构更简洁、特色更鲜明、定位更清晰，有利于厘清不同板块的功能定位，夯实市场基础，提升市场质效，从总体上提升资本市场的活力和韧性；有利于进一步突出创业板市场定位，深入贯彻创新驱动发展战略；有利于充分发挥深市市场功能，促进完善资本要素市场化配置体制机制，更好服务粤港澳大湾区、中国特色社会主义先行示范区建设和国家战略发展全局。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块将呈现震荡向上走势。深市两板合并属于存量资本市场改革，实为多层次资本市场进一步梳理与规范。同时，已披露 2020 年报券商业绩汇总，15 家营收超百亿，5 家净利超百亿。当下券商板块估值已达低位，有机会实现估值改善。因此，我们建议投资者关注东方财富等头部券商估值改善的投资机会。

2. 市场回顾

自 2021 年 3 月 29 日至 2021 年 4 月 2 日收盘，非银金融板块下跌 1.02%，沪深 300 指数上涨 2.45%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 3.47pct。

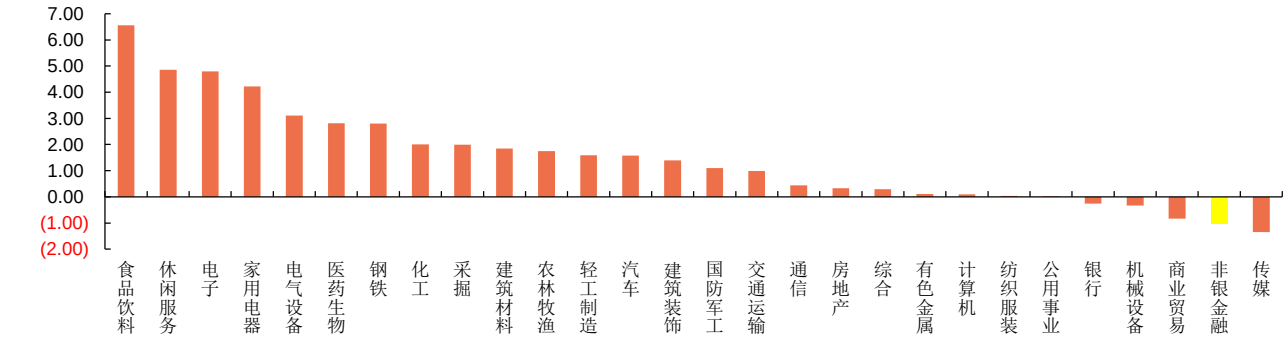
图1：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，非银金融行业本周涨幅为-1.02%，在申万 28 个板块中位列第 27 位，表现倒数第二。

图2：各板块周涨跌幅对比

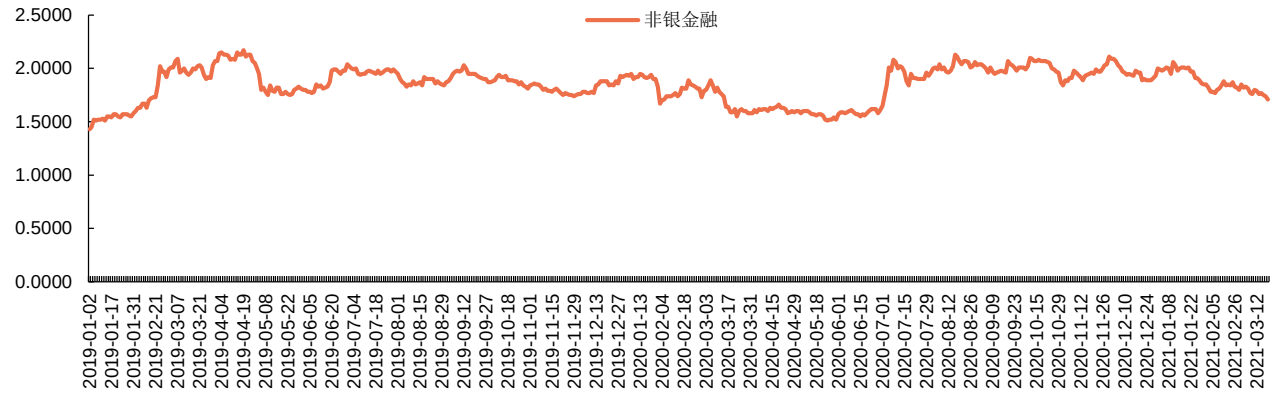


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券-0.79%，保险-1.38%，多元金融-0.70%。

从 PB 估值来看，非银金融行业维持在 1.71 水平。子板块 PB 分别为，证券 1.69，保险 1.84，多元金融 1.15。

图3：非银行金融行业 PB 估值水平跌至 1.71 倍

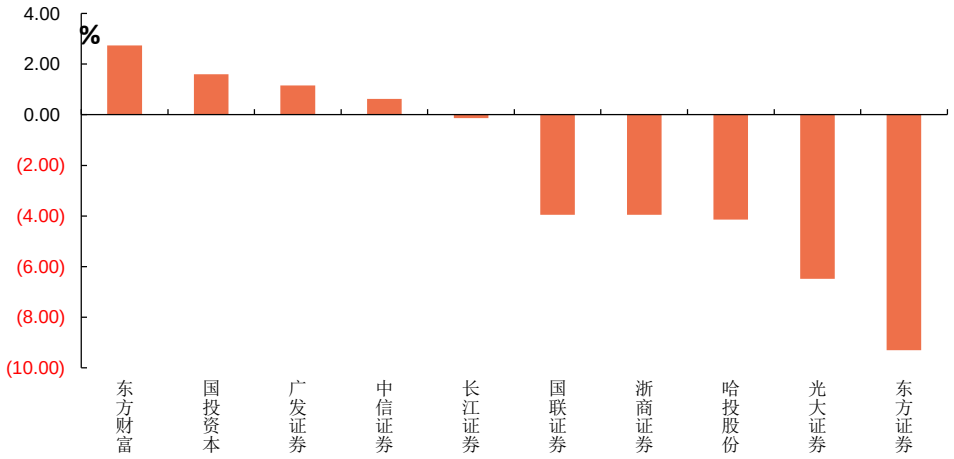


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为东方财富、国投资本、广发证券、中信证券、长江证券。

股价跌幅前五名分别为东方证券、光大证券、哈投股份、浙商证券、国联证券。

图4：行业涨跌幅前十名公司



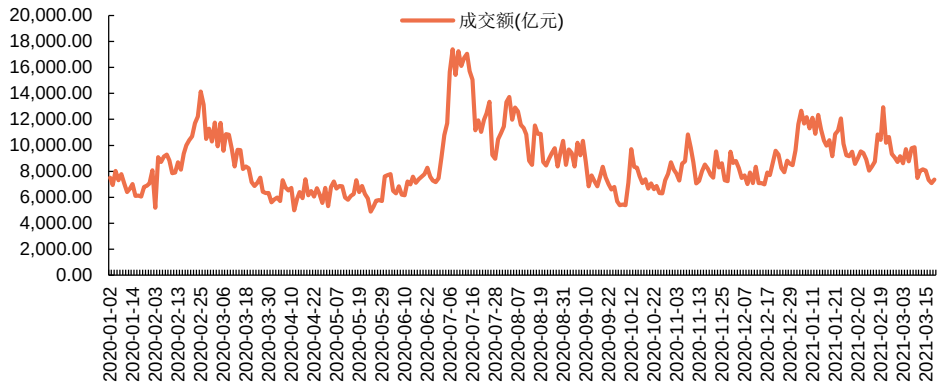
资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021 年 3 月 29 日至 4 月 2 日，日均交易额达到 7,128.84 亿元亿元，上周同期为 8796.62 亿元。当下市场资金持观望态度，成交量进一步萎靡。

图5：股市每日成交额（亿元）



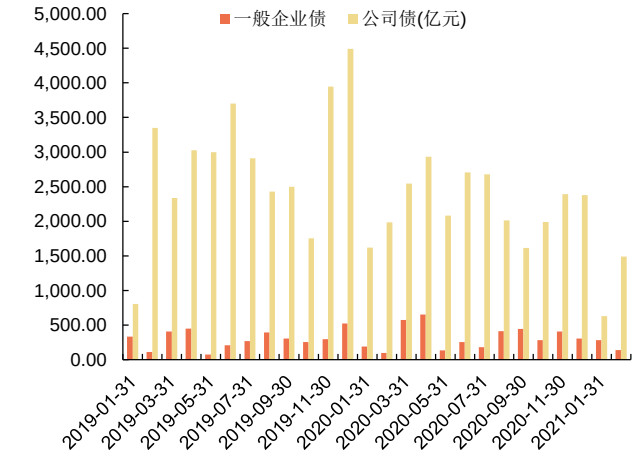
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 投行业务

2021 年 2 月，股权方面，募集家数 69 家，募集资金共 993.41 亿元。债权方面，企业债和公司债共募集资金 906.8 亿元。

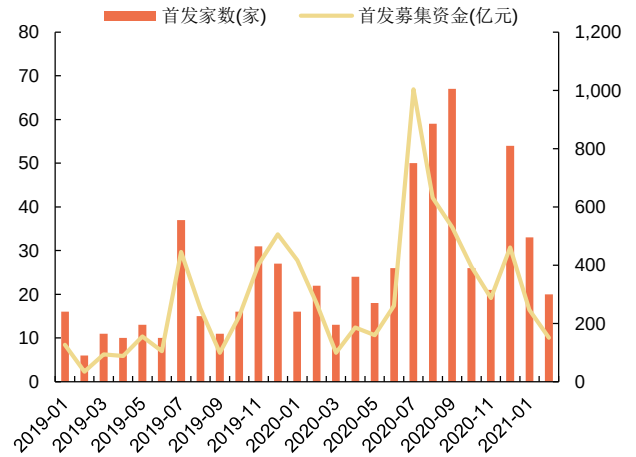
- IPO，募集家数 28 家，募资 229.23 亿元，同比降低 15%，环比降低 7%。
- 增发，募集家数 30 家，募资 516.35 亿元，同比增长 22%，环比降低 28%。
- 一般企业债，募集资金 279.90 亿元，同比增长 83%，环比降低 37%。
- 公司债，募集资金 626.90 亿元，同比降低 29%，环比降低 66%。

图6：债券募集资金规模



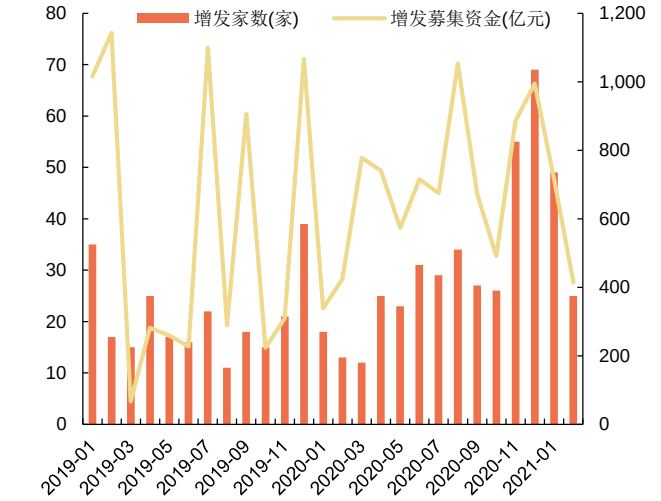
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：IPO 募集资金规模及单家规模



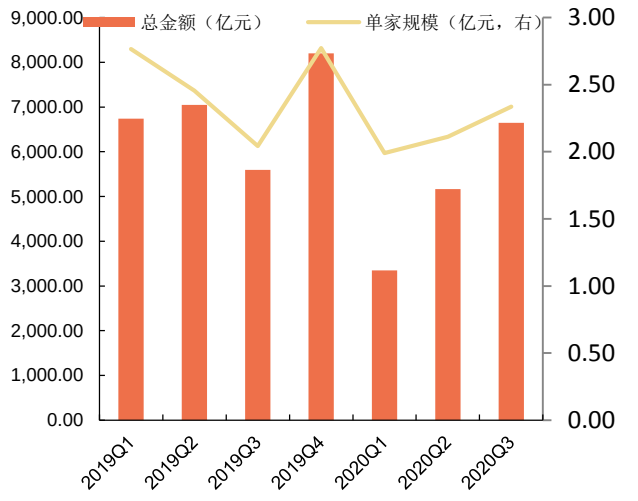
资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：增发募集资金规模及单家规模



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：并购募集资金规模及单家规模

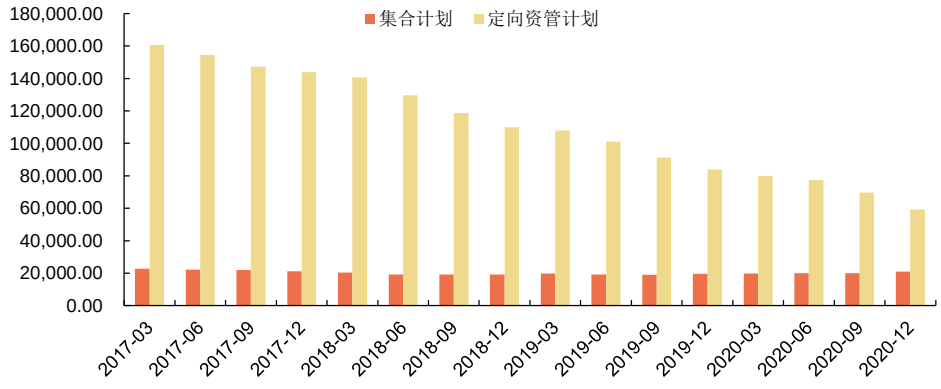


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 资管业务

2020 年 12 月，证券公司集合计划 20903.65 亿元，定向资管计划 59202.9 亿元。其中，定向资管计划规模持续降低。

图10：资管规模走势趋稳

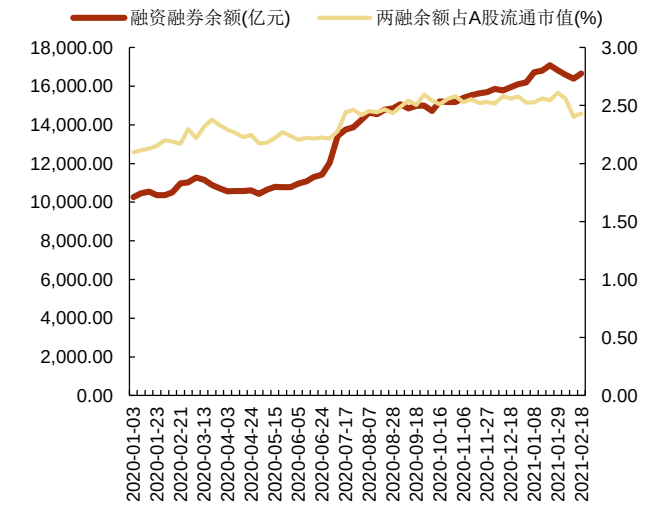


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.4 资本中介

2021 年 4 月 1 日，两融余额为 16,540.29 亿元，上周为 16,680.91 亿元，余额较高点持续回落，占 A 股流通市值为 2.57%。同期 10 年期国债收益率为 3.2364，上周为 3.2013，较本年高点 3.2831 持续回落。

图11：融资融券余额规模趋稳(亿元)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：10 年期国债收益率(%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业新闻

深市主板和中小板将于 4 月 6 日合并

3 月 31 日晚间，深交所发布公告称，日前，经中国证监会同意，深交所发布两板合并业务通知及相关规则，明确合并实施后的相关安排，于 4 月 6 日正式实施两板合并。深交所称各项准备工作已经就绪。

市场主体仅须就行情展示、数据接口等方面进行适应性改造，大约需要 2 个月时间完成。核心交易系统基本不受影响，整体技术改造工程和投入不大，合并对全市场技术系统的影响较小。

未来深市将形成以主板、创业板为主体的市场格局。合并后，深交所结构更简洁、特色更鲜明、定位更清晰，有利于厘清不同板块的功能定位，夯实市场基础，提升市场质效，从总体上提升资本市场的活力和韧性；有利于进一步突出创业板市场定位，深入贯彻创新驱动发展战略；有利于充分发挥深市市场功能，促进完善资本要素市场化配置体制机制，更好服务粤港澳大湾区、中国特色社会主义先行示范区建设和国家战略发展全局。

退市新规实施三个月：10 家公司已收到“退市通知”

去年 12 月 31 日，沪深交易所发布史上最严退市新规。截至 3 月 31 日，退市新规实施三个月，共 10 家公司收到交易所发出的“退市通知”。其中，有 9 家公司收到交易所终止上市决定书，1 家收到交易所终止上市事先告知书。从退市指标来看，3 家

2020 年续亏触及财务类退市指标，5 家触及“1 元退市”指标，1 家为主动退市，1 家为吸收合并退市。

除了上述 10 家公司，还有多家上市公司属于退市“风险股”。截至 3 月 31 日，11 家公司处于暂停上市中，其中 4 家预计 2020 年继续亏损，或将因触及财务类退市指标而退市。今年 1 月份，这 4 家公司均发布公司股票存在终止上市风险的提示性公告。

注册制下 A 股 IPO 募资超 4000 亿元

自科创板开板以来截至 3 月 29 日，科创板上市公司累计达 248 家，IPO 募资达 3363.72 亿元；自 2020 年 8 月 24 日以来，注册制下创业板上市公司达 95 家，IPO 募资合计 847.04 亿元。注册制下，IPO 募资规模合计达 4210.76 亿元。一批新技术、新模式、新业态的科创类企业借助直接融资做优做强。

分行业来看，计算机、通信设备制造业；软件和信息技术服务业；专用设备制造业；医药制造业；通用设备制造业成为今年 IPO 企业数量最多的五大行业。

A 股市场年内已发生 556 起公司并购事件

2020 年，A 股市场共发生 2401 起公司并购事件。从项目进度上看，984 起已完成，1417 起正在进行中；从企业性质看，仅国资控股上市公司就有 802 起。具体来看，涉及央企国资控股上市公司的 212 起、省属国资控股上市公司的 335 起、地市国资控股上市公司 244 起以及 11 起其他国有上市公司。

券商披露年报：15 家营收超百亿，5 家净利超百亿

2020 年年报数据显示，营收方面，共 15 家券商超过 100 亿元。净利润方面，有中信证券、海通证券、国泰君安、华泰证券、广发证券等 5 家券商突破百亿规模。

截至目前，2020 年营收超过 100 亿元的上市券商共有 15 家。其中，超过 200 亿元的有 11 家，超过 300 亿元的 4 家，超过 500 亿元的有 1 家。

具体来看，中信证券以 543.82 亿元的营收规模排名第一，也是唯一一家营收突破 500 亿元的上市券商。海通证券、国泰君安、华泰证券紧随其后，营收突破 300 亿元，分别达 382.19 亿元、352.00 亿元、314.44 亿元。营收水平在 200 亿至 300 亿元区间的上市券商有 7 家，分别为申万宏源、广发证券、招商证券、中国银河、中金公司、中信建投和东方证券。营收水平在 100 亿至 200 亿元区间的上市券商分别是国信证券、兴业证券、光大证券和浙商证券。

5. 上市公司重要公告

5.1 收入公告

03-30

中国银河：集团实现营业收入人民币 237.49 亿元,同比增长 39.37%，归属母公司所有者的净利润人民币 72.44 亿元，同比增长 38.54%；加权平均净资产收益率 9.84%，同比增加 2.20 个百分点。

03-30

广发证券：本集团营业收入为 291.53 亿元，同比增加 27.81%；营业支出 155.25 亿元，同比增加 28.20%；业务及管理费为 127.44 亿元，同比增加 35.67%；营业利润为 136.28 亿元，同比增加 27.37%；归属于上市公司股东的净利润为 100.38 亿元，同比增加 33.15%

03-31

海通证券：集团实现营业收入 382.20 亿元，归属于母公司净利润 108.75 亿元；加权平均净资产收益率 7.88%。其中，子公司实现收入 229.16 亿元，占比 58%；境外业务实现收入 97.30 亿元，占比 25%。

5.2 人事变动

04-01

财通证券：选举黄伟建先生、方敬华先生为公司第三届董事会董事，选举郑联胜先生为公司第三届监事会监事。

04-01

中信建投：公司独立非执行董事冯根福先生和朱圣琴女士提交的辞呈。冯根福先生和朱圣琴女士连任时间即将届满，为保持公司治理持续合规，申请辞去公司独立董事及相关董事会专门委员会委员职务。

6. 风险提示

- 资本市场监管加强的风险；
- 市场竞争加剧的风险；
- 疫情控制不及预期。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上