非银金融行业周报

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：张志鹏

E-mail:zhangzhipeng@ajzq.com

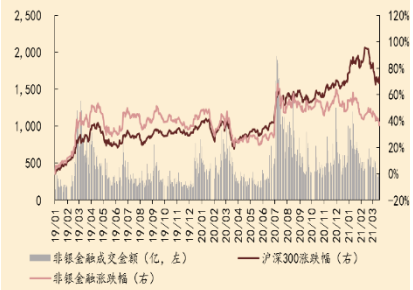
执业编号：S0820510120010

联系人：陈海力

TEL:021-32229888-25528

E-mail:chenhaili@ajzq.com

行业评级：同步大市（维持）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

（%）	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-6.89	-11.85	9.04
相对表现	6.31	-17.55	-28.02

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
中信证券	推荐	0.87	1.17	1.29
华泰证券	推荐	0.75	0.93	1.02

数据来源：Wind，爱建证券研究所

政策利好不断，关注优质龙头券商

投资要点

❑ 市场回顾：

上周沪深300下跌2.71%收于5007.09，非银金融（申万）下跌4.08%，跑输大盘1.37个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第28名。非银金融行业子版块普跌，其中多元金融板块跌幅最小，下跌0.88%;其次是券商板块，下跌2.31%;保险板块则下跌6.61%。个股方面，上周券商板块中方正证券涨幅最大，上涨2.94%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨2.35%；多元金融板块中*ST熊猫上涨12.35%，涨幅最大。

❑ 券商：

上周沪指震荡下跌收于3404.66，一周下跌1.4%。非银金融指数下跌4.08%，申万券商指数下跌2.31%。就全年来看，沪指下跌1.97%，非银金融行业指数下跌12.31%，相对涨幅为-10.34%。目前券商行业估值为1.68倍，较2月底下降。

3月19日，证监会发布《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》和《关于修改<关于实施《证券公司股权管理规定》有关问题的规定>的决定》，相较之前的规则，此次主要修订内容包括：将证券公司主要股东从“持有证券公司25%以上股权的股东或者持有5%以上股权的第一大股东”调整为“持有证券公司5%以上股权的股东”;降低证券公司主要股东资质要求;将主要股东净资产调整为不低于5000万元人民币；调整证券公司变更注册资本、变更5%以上股权的实际控制人相关审批事项;明确单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过50%的例外情形；进一步明确对上市证券公司、股份转让系统挂牌证券公司持有5%以下股权的股东可以免除适用的条款等。此次修订降低了认定证券公司主要股东的标准，在外部资本难以获得新增券商牌照只能转向存量牌照的宏观背景下，更有利于外部资本注资券商，券商因此得到资本补充，从而达到扩张或者调整自身发展的战略目的。

A股市场上周在3400点附近震荡，股票日均成交金额为7523亿元，环比下降14.01%。北向资金一周净流入87.08亿元，市场交投情绪有所企稳。短期市场走势受情绪影响，但中长期随着资本市场改革的持续推进和利好政策的出台落地，券商基本面有望继续改善。推荐龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

目录

1、市场回顾.....3
2、行业要闻.....5
3、券商数据跟踪.....7
4、风险提示.....10

图表目录

图表 1：非银金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）.....3
图表 2：申万一级行业板块表现（2021/3/15-2021/3/19）.....3
图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/3/15-2021/3/19）.....4
图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）.....7
图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）.....7
图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）.....7
图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）.....7
图表 8：融资融券余额及环比增速（周）.....8
图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 2/28）.....8
图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 2/28）.....8
图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 2/28）.....8
图表 12：券商资产管理规模及环比增速（季）.....9
图表 13：券商集合理财资产净值前十（截至 3/22）.....9
图表 14：券商板块历史 PB（LF）水平.....9

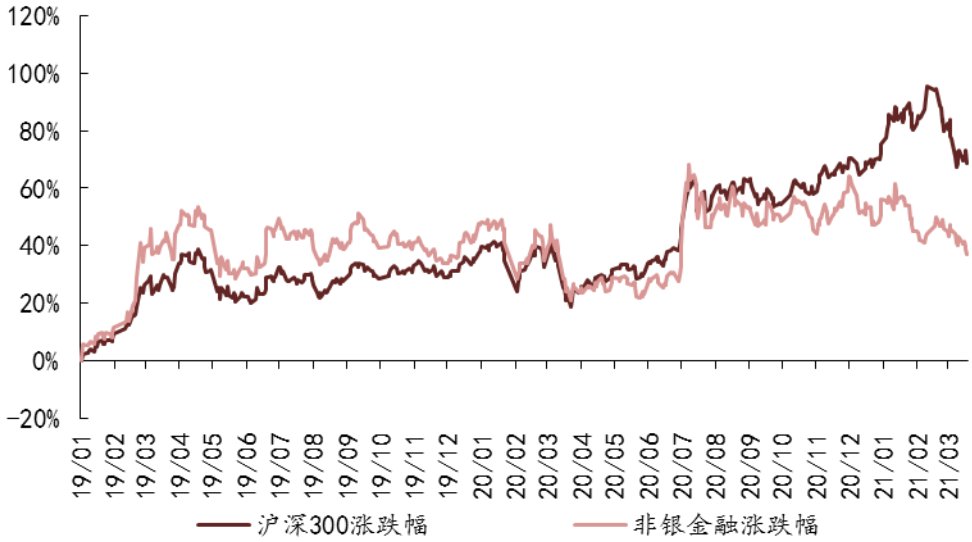
表格目录

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五.....4

1、市场回顾

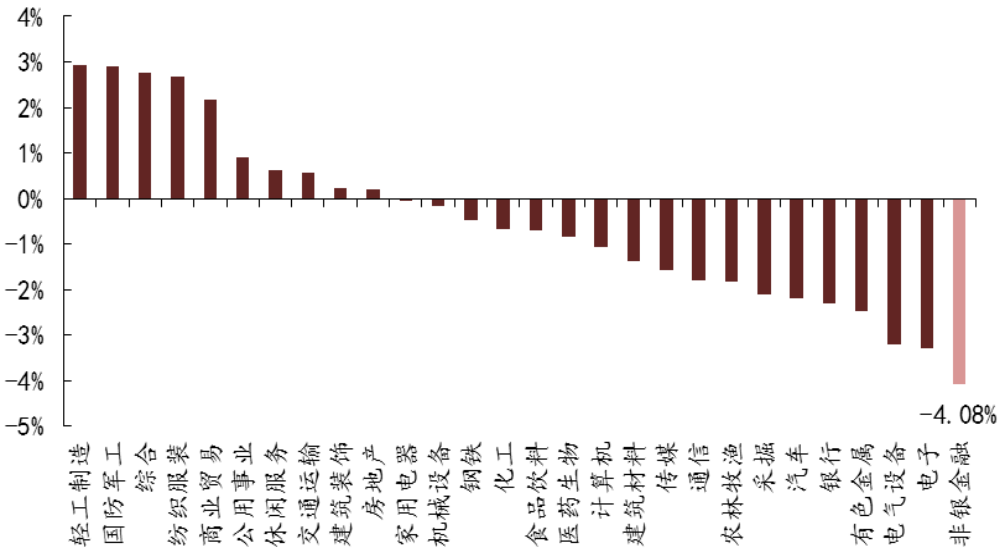
上周上证综指下跌 1.4%收 3404.66，深证成指下跌 2.09%收 13606，创业板指下跌 3.09%收 2671.52。沪深 300 下跌 2.71%收 5007.09，非银金融（申万）下跌 4.08%，跑输大盘 1.37 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 28 名。

图表 1：非银金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（2021/3/15-2021/3/19）

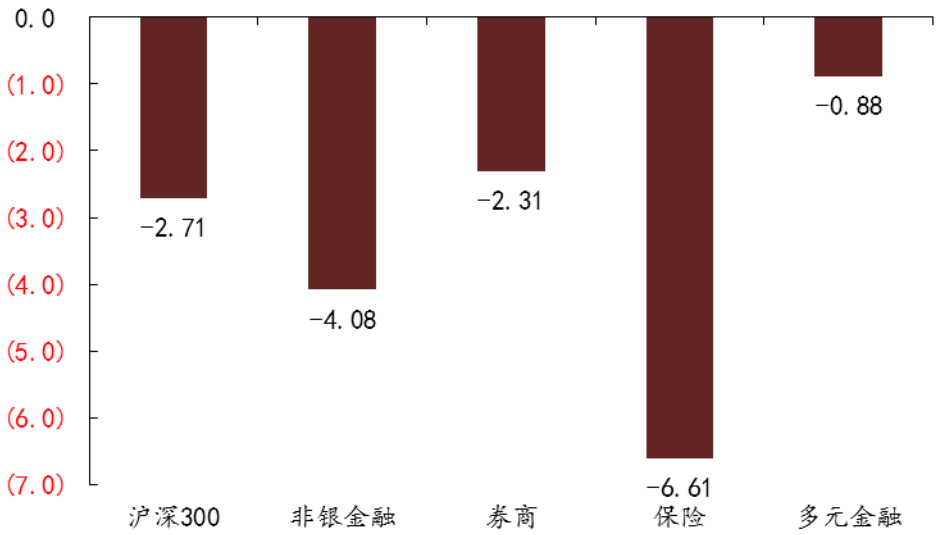


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普跌，其中多元金融板块跌幅最小，下跌 0.88%；其次是

券商板块，下跌 2.31%;保险板块则下跌 6.61%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2021/3/15-2021/3/19）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中方正证券涨幅最大，上涨 2.94%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 2.35%；多元金融板块中*ST 熊猫上涨 12.35%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅（%）
券商	601901	方正证券	2.94
	600030	中信证券	0.84
	601555	东吴证券	0.00
	601555	东吴证券	0.00
	600369	西南证券	-0.21
保险	600291	西水股份	2.35
	000627	天茂集团	-1.22
	601319	中国人保	-1.32
	601628	中国人寿	-3.03
	601336	新华保险	-4.59
多元金融	600599	*ST 熊猫	12.35
	000890	*ST 胜尔	10.69
	603300	华铁应急	8.33
	000567	海德股份	5.21
	000666	经纬纺机	4.07

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■证监会主席发表主旨演讲

3 月 20 日，中国证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上作主旨演讲，演讲围绕五个要点展开。

一、推动资本市场实现结构性改善。易会满表示，围绕打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场总目标，证监会在国务院金融委的统一部署下，实施了新一轮全面深化资本市场改革，有效改善和稳定市场预期，资本市场正在发生深刻的结构性变化。

二、注册制绝不意味着放松审核要求。易会满表示，由于股票公开发行涉及公众利益，全球主要市场都有比较严格的发行审核及注册的制度机制和流程安排。美国监管机构有庞大的专业团队分行业开展审核工作。香港交易所和证监会实行双重存档制度，均有审核，只是侧重点不同。因此，注册制绝不意味着放松审核要求。现在科创板、创业板发行上市，交易所都要严格履行审核把关职责。证监会注册环节对交易所审核质量及发行条件、信息披露的重要方面进行把关并监督。从实践情况看，这些安排行之有效，也很有必要。

三、不少中介机构尚未真正具备与注册制相匹配的理念和能力。从核准制到注册制，保荐机构、会计师事务所等中介机构的角色发生了很大变化，以前的首要目标是提高发行人上市的“可批性”，也就是要获得审核通过；现在应该是要保证发行人的“可投性”，也就是能为投资者提供更有价值的标的，这对“看门人”的要求实际上更高了。

四、积极创造符合市场预期的 IPO 常态化。易会满表示，近期，市场对 IPO 排队现象比较关注。有观点认为，既然实行了注册制，发行就应该完全放开，有多少发多少。我们认为，排队现象是多重因素造成的，总体上反映了中国实体经济的发展活力和资本市场的吸引力在逐步增强。这与历史上的“堰塞湖”是有区别的，以前 IPO 停停开开，预期不明朗，有的排队要两三年；注册制改革后，注册审核周期已经大幅缩短，接近成熟市场。要实现资本市场可持续发展，需要充分考虑投融资的动态积极平衡。只有一二级市场都保持了有序稳定，才能逐步形成一个良好的新股发行生态。当前，我们正按照优化服务、加强监管、去粗取精、压实责任的思路，充分运用市场化法治化手段，积极创造符合市场预期的 IPO 常态化。

五、外资持股占比不足 5%，防范外资大进大出。从中国资本市场目前外资参与情况看，持股市值和业务占比均不到 5%，这个比例在成熟市场中并不高。下一步，我们将坚持资本市场对外开放，对机构设置，开办业务、产品持开放支持的态度。但同时，我们也要注重统筹开放与防范风险的关系，防范外资大进大出，妥善处置中概股问题。

■证券公司股权管理再迎修订

3 月 19 日，证监会发布《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》（以下简称

《股权规定》）以及《关于修改<关于实施《证券公司股权管理规定》有关问题的规定>的决定》（以下简称《实施规定》），自 2021 年 4 月 18 日起施行。

较之前的规则，有如下修改：1、将证券公司主要股东从“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东”调整为“持有证券公司 5%以上股权的股东”。2、降低证券公司主要股东资质要求，取消主要股东具有持续盈利能力的要求。3、将主要股东净资产从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元人民币等。4、调整证券公司变更注册资本、变更 5%以上股权的实际控制人相关审批事项。5、禁止证券公司股权相关的“对赌协议”。6、完善控股股东变更为唯一股东的备案程序。7、明确单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过 50%的例外情形。8、进一步明确对上市证券公司、股份转让系统挂牌证券公司持有 5%以下股权的股东可以免除适用的条款。

■国家统计局公布 1-2 月份国民经济运行主要指标数据

3 月 15 日，国家统计局公布 1-2 月份国民经济运行的主要指标数据。数据显示，主要指标同比呈现大幅增长。

1-2 月份主要经济指标均出现大幅回升。如：1-2 月份全国规模以上工业增加值同比增长 35.1%、全国服务业生产指数同比增长 31.1%、社会消费品零售总额同比增长 33.8%、全国固定资产投资（不含农户）同比增长 35.0%、货物进出口总额同比增长 32.2%。

1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 35.1%。据 Wind 统计，市场预期值为 32.2%。

1-2 月份制造业增加值同比增长 39.5%，远高于其他两大门类。

今年 1-2 月份，固定资产投资（不含农户）两年平均同比增长 1.7%，增长比较快的是高技术产业投资、社会领域投资。具体来看，高技术产业投资同比增长 11%，社会领域投资增长 8.8%，其中卫生领域投资增长 20.3%。

1-2 月份，房地产开发投资两年平均增长 7.6%，在三大领域中增速领先。同期，全国商品房销售面积两年平均增长 11.0%，商品房销售额，两年平均增长 22.3%。

1-2 月份，社会消费品零售总额 69737 亿元，同比增长 33.8%，比 2019 年 1-2 月份增长 6.4%，两年平均增长 3.2%。环比看，2 月份社会消费品零售总额比上月增长 0.56%。

最近国际大宗商品价格的上涨引起了市场普遍关注。2 月份工业生产者出厂价格同比上涨 1.7%，涨幅比上个月的 0.3%有所扩大。

1-2 月份，全国城镇新增就业 148 万人。1 月份，全国城镇调查失业率为 5.4%。2 月份，全国城镇调查失业率为 5.5%，比上年同期回落 0.7 个百分点。

3、券商数据跟踪

1）经纪业务：上周股票日均交易额 7,523.35 亿元，环比下降 13.24%，股基日均交易额 8,107.45 亿元，环比下降 14.01%。

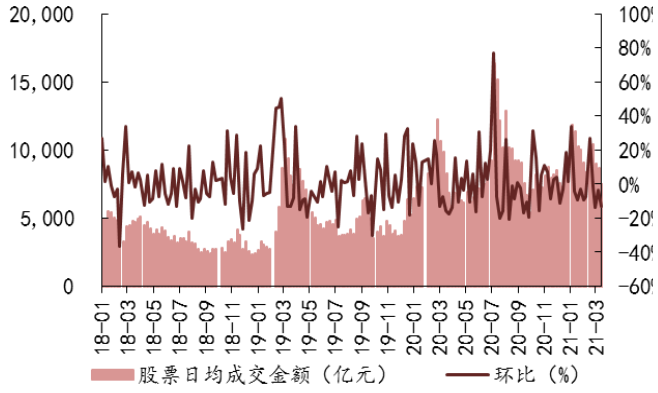
2）两融余额：截至 2021 年 3 月 19 日，沪深两市两融余额为 16,482.48 亿元，周环比下降 0.17%。

3）投行业务：2021 年 2 月股权募集资金累计 993 亿元，同比下降 38%，其中 IPO 募集资金 229 亿元，同比下降 7%；债券发行总额累计为 2,795.18 亿元，同比下降 17%。

4）资管业务：截至 2020 年 9 月 30 日，券商资管规模达 9.50 万亿元，同比下降 7.45%。

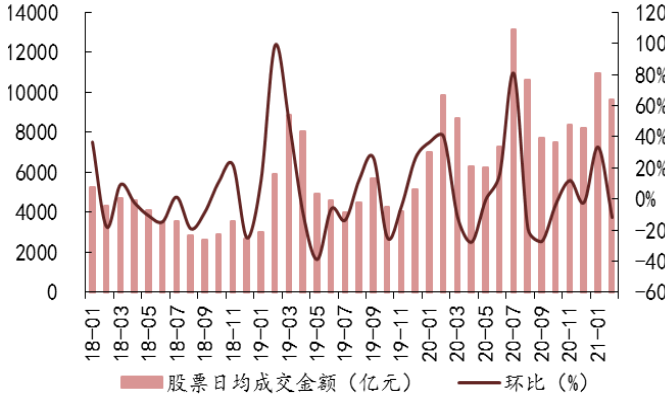
5）估值水平：券商板块目前 PB（LF）水平为 1.68 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



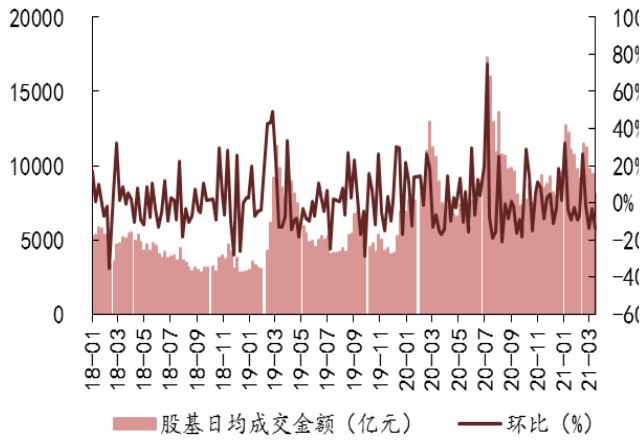
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



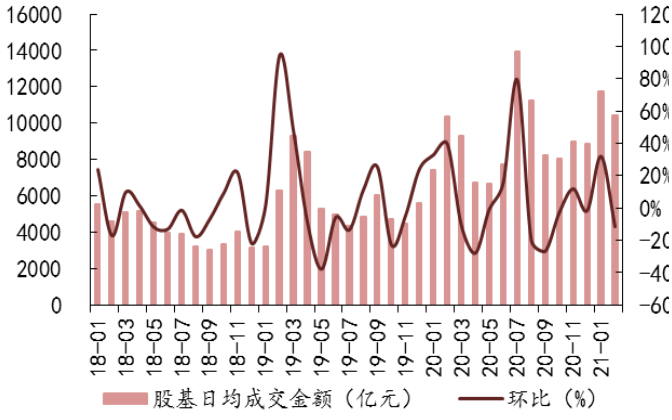
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



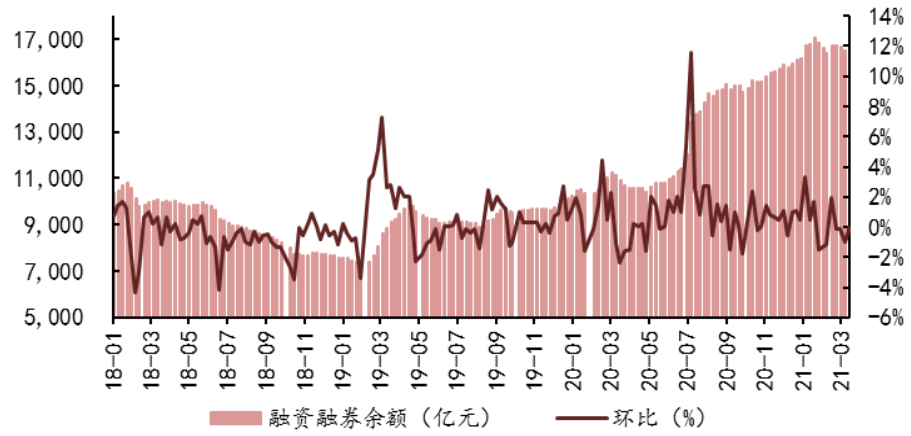
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



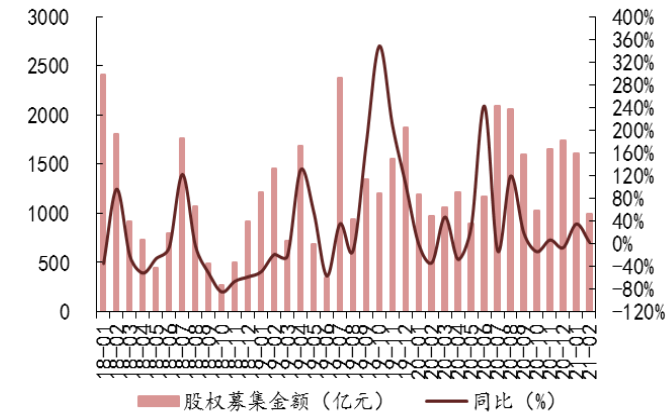
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



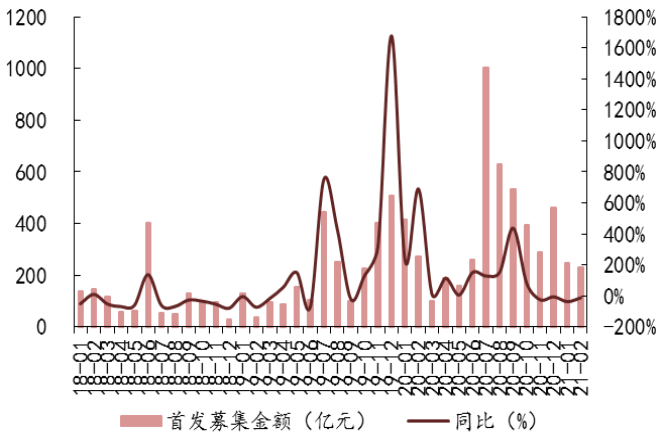
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 2/28）



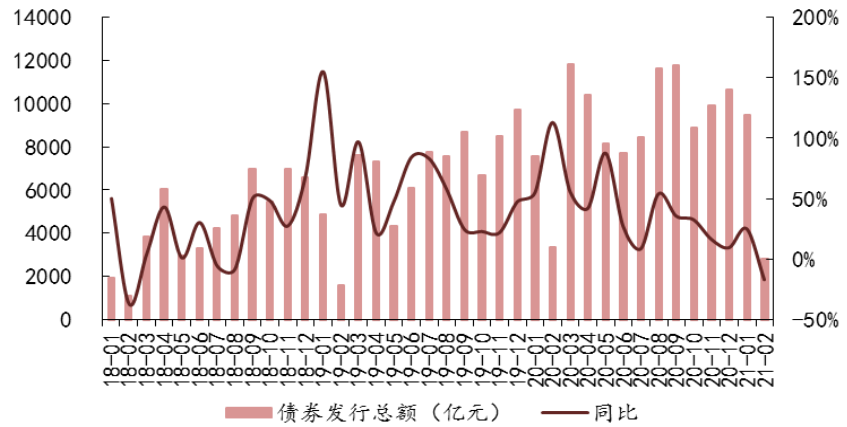
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 2/28）



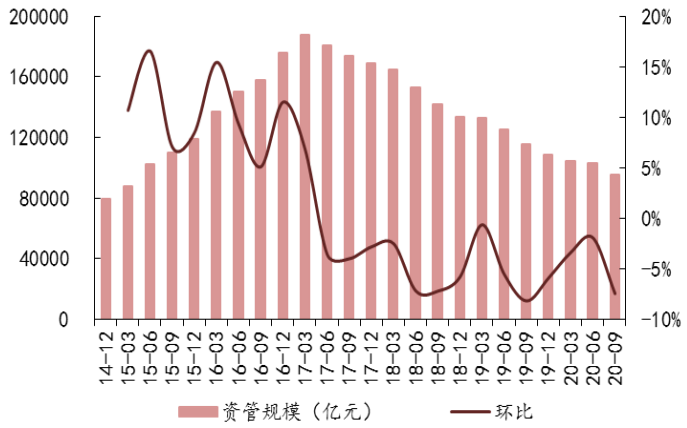
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 2/28）



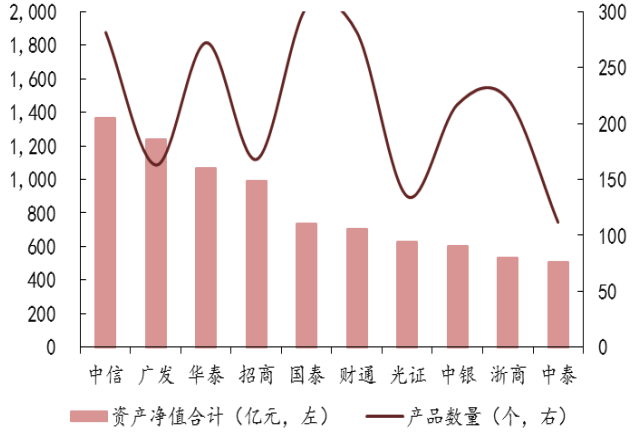
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：券商资产管理规模及环比增速（季）



数据来源：中国证券投资基金业协会，爱建证券研究所

图表 13：券商集合理财资产净值前十（截至 3/19）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：券商板块历史 PB（LF）水平



数据来源：Wind，爱建证券研究所

4、风险提示

- 宏观经济增速不及预期
- 股票市场低迷
- 监管政策重大变化
- 疫情发展不确定性

注册证券分析师简介

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。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%～15%
中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%～+5%之间波动；
弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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。本公司具备证券投资咨询业务资格，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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）
电话：021-32229888　邮编：200122
网站：www.ajzq.com