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

注册制加强审核把关 中信证券资产破万亿

——非银金融行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

评级 持有(维持)

2021 年 3 月 21 日

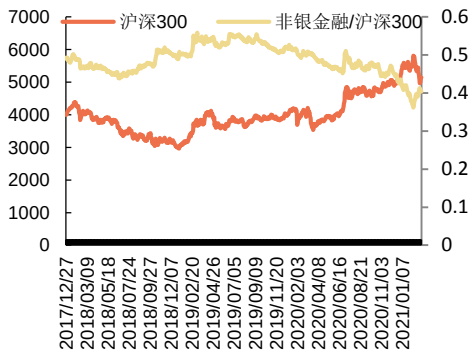
曹旭特 分析师

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

投资摘要：

市场回顾：

自 2021 年 3 月 15 日至 2021 年 3 月 19 日收盘，非银金融板块下跌 4.08%，沪深 300 指数下跌 2.71%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 1.37pct。从板块排名来看，与其他板块相比，在申万 28 个板块中位列第 28 位，表现倒数第一。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，证券 1.68，保险 1.88，多元金融 1.14。

子板块周涨跌幅分别为，证券-2.31%，保险-6.61%，多元金融-0.88%。

- 股价涨幅前五名分别为方正证券、中信证券、国盛金控、东吴证券、西南证券。
- 股价跌幅前五名分别为国金证券、锦龙股份、招商证券、东兴证券、华创阳安。

每周一谈：

易会满重磅发声 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。

2020 年末资产管理总规模接近 59 万亿

基金公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构的资管业务总规模达到 58.99 万亿元。较 2019 年末的 52.23 万亿元增长了 6.76 万亿元，涨幅约达 13%。其中，公募基金规模达到 19.89 万亿元，占比为 33.72%，排名第一。

证监会证监会发布《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》

- 证券公司第一大股东、控股股东。《股权规定》新要求其必须“开展金融相关业务经验与证券公司业务范围相匹配”，且“对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况， 制定合理有效的风险处置预案”。
- 主要股东。定义修改为持有证券公司 5%以上股权的股东”。取消了主要股东具有持续盈利能力的要求，净资产规模也从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元人民币。

资产首破万亿 中信证券去年净利 149 亿

中信证券实现营业收入为 543.83 亿元，同比增长 26.06%；实现归母净利润 149.02 亿元，同比增长 21.86%。公司总资产为 10529.62 亿元，成为境内首家总资产突破万亿元的证券公司。

印花税创新高 今年前两月税额增 90%

据财政部所公布的 2 月财政收支情况显示，1-2 月，证券交易印花税 665 亿元，同比增长 90.5%。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块仍将呈现震荡调整走势。鉴于成交量和两融余额持续下降，券商板块估值已降低至 1.71，继续承压。同时，易主席在中国发展高层论坛圆桌会上发表主旨演讲，注册制绝不意味着放松审核要求，投行业务将加强审核把关。因此，我们建议投资者关注中信证券、中国平安、中国太保等头部证券、保险公司投资机会。

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。

1. 每周一谈

自 2021 年 3 月 15 日至 2021 年 3 月 19 日收盘，非银金融板块下跌 4.08%，沪深 300 指数下跌 2.71%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 1.37pct。从板块排名来看，与其他板块相比，在申万 28 个板块中位列第 28 位，表现倒数第一。

易会满重磅发声 注册制绝不意味着放松审核要求

3 月 20 日，证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上发表主旨演讲，结合当前中国资本市场的实际情况表示，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。

在 2020 年 12 月份开始就出现了首发企业终止 IPO 审核的热潮，自 2020 年 12 月至 2021 年 3 月 19 日，已有 106 家企业终止了 IPO 审核。其中科创板有 43 家企业终止了 IPO 申报，创业板有 56 家终止了申报，主板仅有 7 家终止了申报。

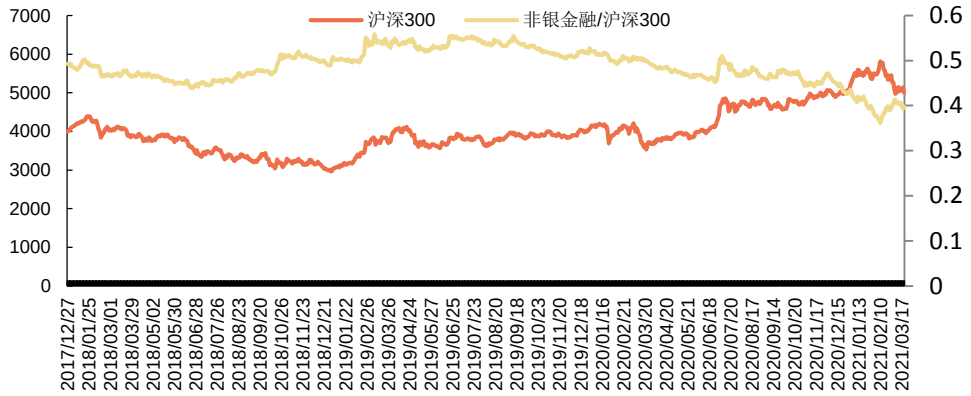
3 月 1 日生效的《刑法修正案》就大幅提高了虚假发行证券、债券行为的处罚上限；而为企业发行、重组提供虚假文件的中介机构相关责任人的处罚上限也被提到了 10 年以下。除了刑期上限增加外，虚假发行方还需承担回购股票与经济处罚的责任，这无疑大幅增加了造假的成本，对造假者与参与造假的中介机构产生了威慑效果。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块仍将呈现震荡调整走势。鉴于成交量和两融余额持续下降，券商板块估值已降低至 1.71，继续承压。同时，易主席在中国发展高层论坛圆桌会上发表主旨演讲，注册制绝不意味着放松审核要求，投行业务将加强审核把关。因此，我们建议投资者关注中信证券、中国平安、中国太保等头部证券、保险公司投资机会。

2. 市场回顾

自 2021 年 3 月 15 日至 2021 年 3 月 19 日收盘，非银金融板块下跌 4.08%，沪深 300 指数下跌 2.71%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 1.37pct。

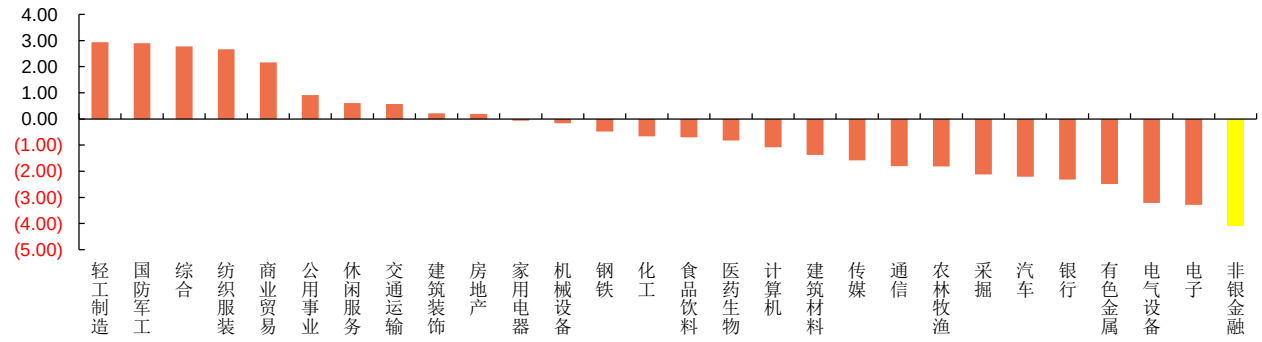
图1：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



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-4.08%，在申万 28 个板块中位列第 28 位，表现倒数第一。

图2：各板块周涨跌幅对比

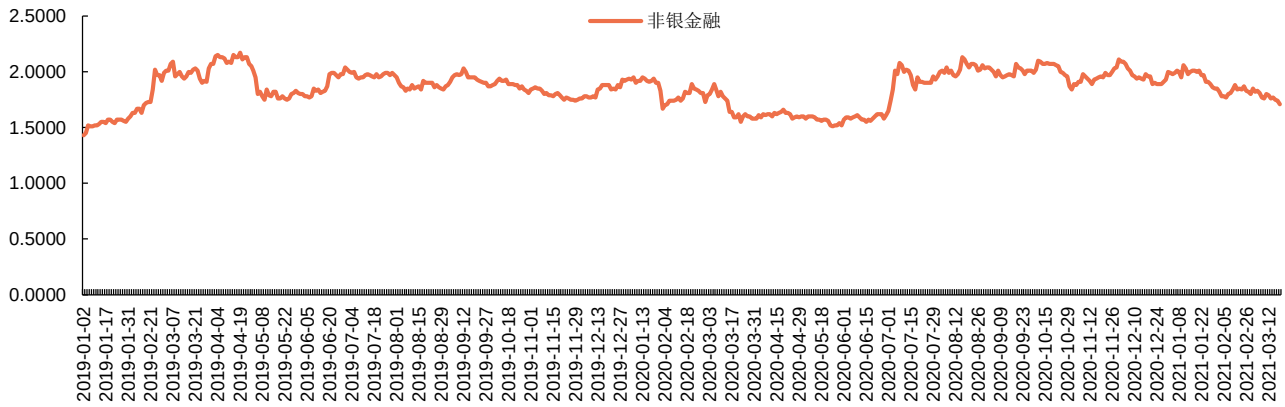


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券-2.31%，保险-6.61%，多元金融-0.88%。

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 1.68，保险 1.88，多元金融 1.14。

图3：非银行金融行业 PB 估值水平跌至 1.71 倍

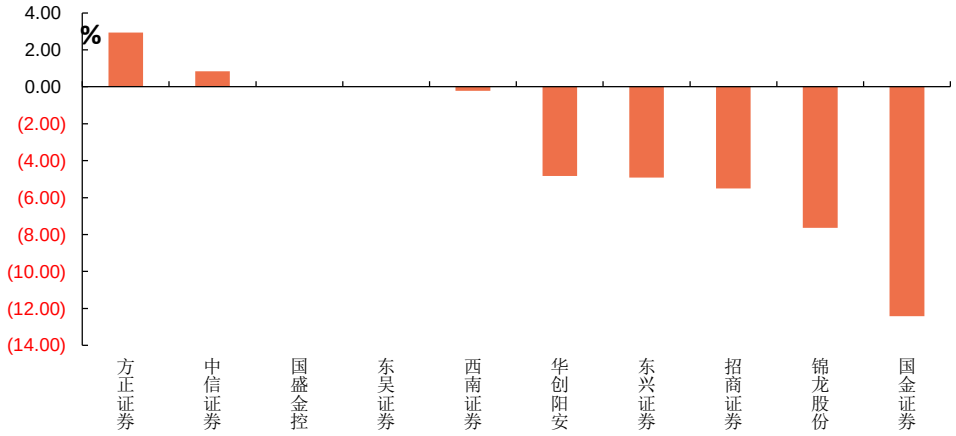


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为方正证券、中信证券、国盛金控、东吴证券、西南证券。

股价跌幅前五名分别为国金证券、锦龙股份、招商证券、东兴证券、华创阳安。

图4：行业涨跌幅前十名公司



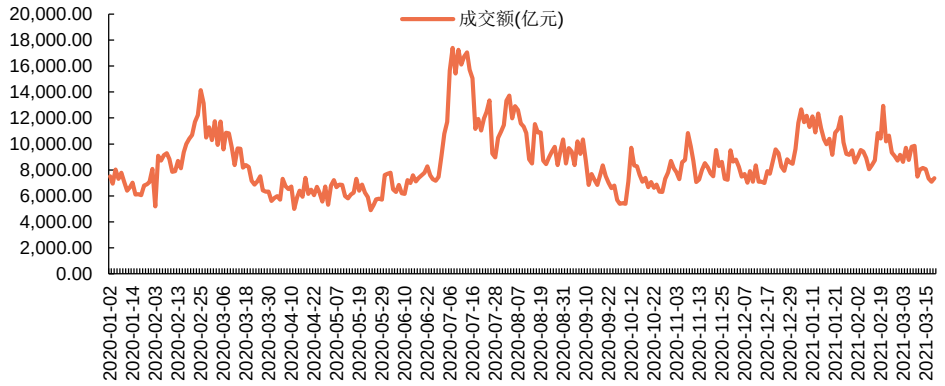
资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021 年 3 月 15 日至 3 月 19 日，日均交易额达到 7473 亿元亿元，上周同期为 8796.62 亿元。经历春节前短暂的交易放缓后，日均交易额再次达到万亿规模。随着市场调整，成交量持续降低。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

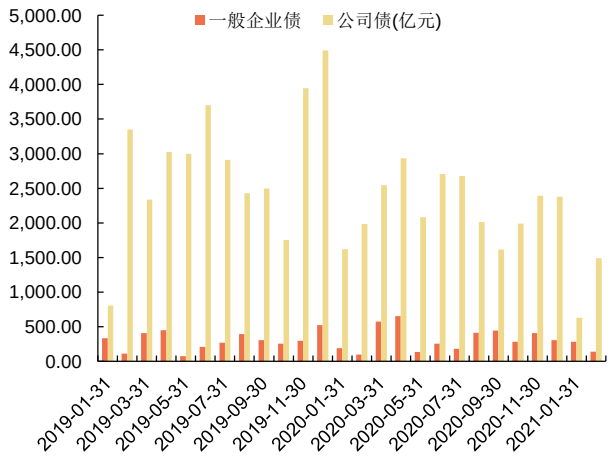
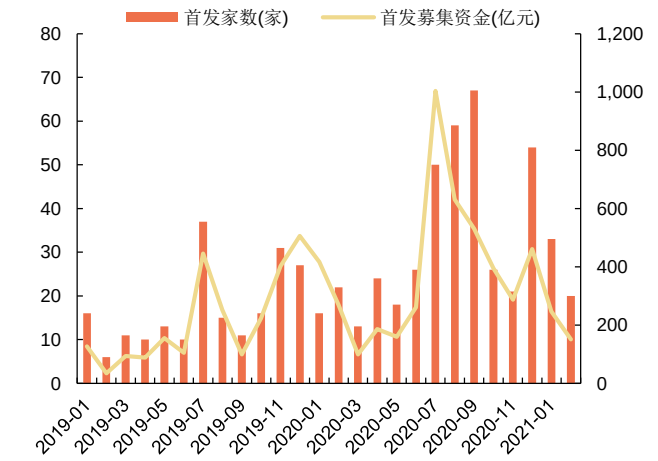


图7：IPO 募集资金规模及单家规模



资料来源：Wind，申港证券研究所

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

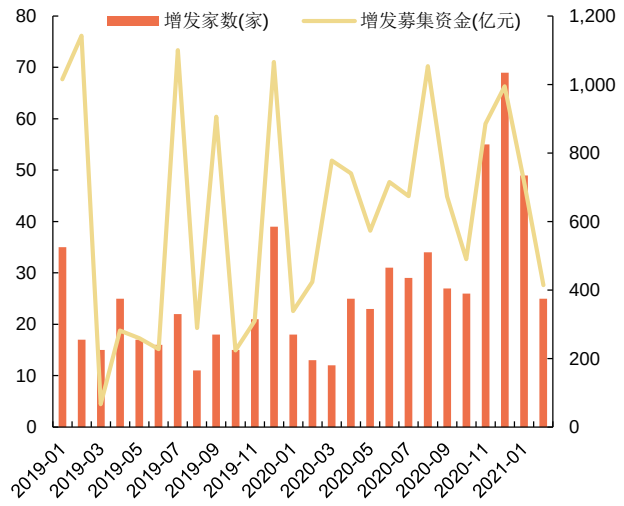
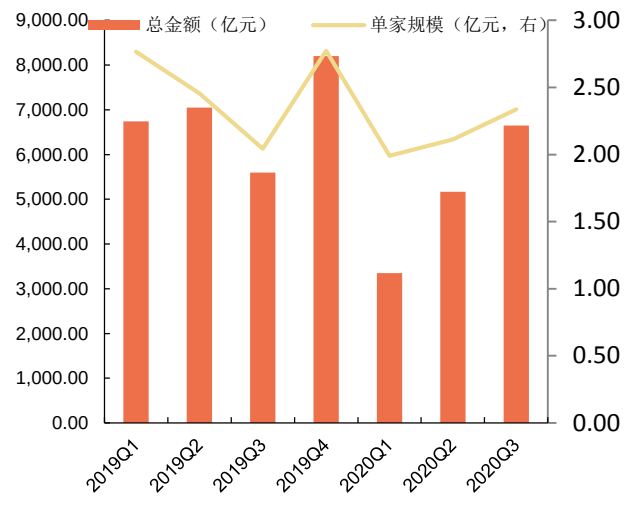


图9：并购募集资金规模及单家规模



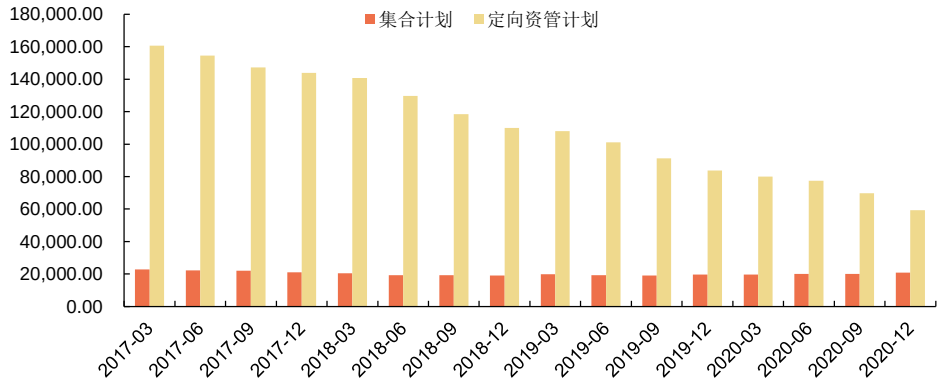
资料来源：Wind，申港证券研究所

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

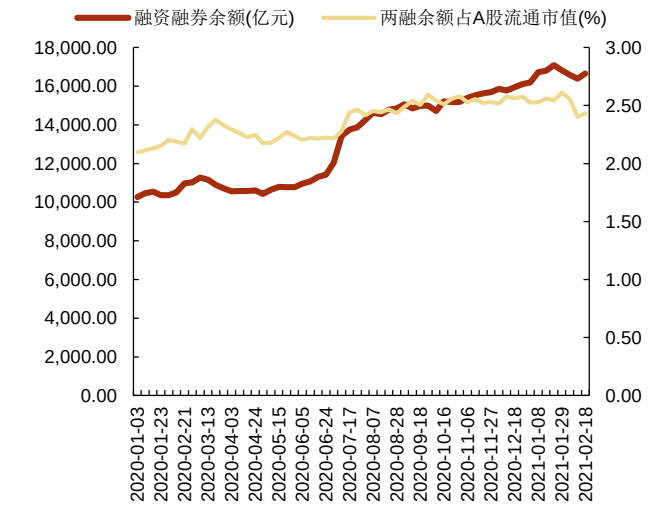


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.4 资本中介

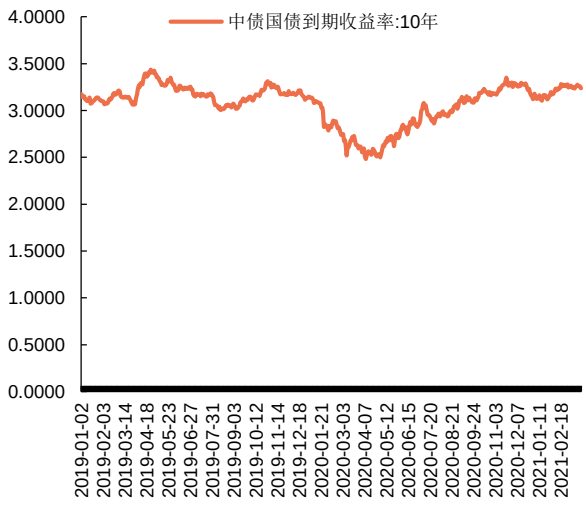
2021 年 3 月 18 日，两融余额为 16,527.02 亿元，上周为 16,538.13 亿元，余额较高点持续回落，占 A 股流通市值为 2.57%。同期 10 年期国债收益率为 3.2364，上周为 3.2613，较本年高点 3.2831 有所回落。

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

易会满重磅发声！注册制绝不意味着放松审核要求

3 月 20 日，证监会主席易会满在中国发展高层论坛圆桌会上发表主旨演讲，结合当前中国资本市场的实际情况，就资本市场如何更好地服务高质量发展发表看法。

对于注册制要不要审的问题，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。

2020 年末资产管理总规模接近 59 万亿

中国证券投资基金业协会 3 月 18 日发布了 2020 年资产管理业务统计数据，截至去年底，基金公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构的资管业务总规模达到 58.99 万亿元。较 2019 年末的 52.23 万亿元增长了 6.76 万亿元，涨幅约达 13%。

其中，公募基金规模达到 19.89 万亿元，占比为 33.72%，排名第一；其次是私募基金规模为 16.96 万亿元，占比 28.75%；还有，证券公司及其子公司私募资产管理业

务规模为 8.55 万亿元，基金管理公司及其子公司私募资产管理业务规模为 8.06 万亿元，基金公司管理的养老金规模为 3.36 万亿元，期货公司及其子公司私募资产管理业务规模约 2197 亿元，资产支持专项计划规模 2.11 万亿元。

资产首破万亿！中信证券去年净利 149 亿

中信证券实现营业收入为 543.83 亿元，同比增长 26.06%；实现归母净利润 149.02 亿元，同比增长 21.86%。公司总资产为 10529.62 亿元，成为境内首家总资产突破万亿元的证券公司。

近 66 亿的巨额减值计提对净利润增速产生影响。公司 2020 年度合并报表计提信用减值损失人民币 65.81 亿元，减少利润总额人民币 65.81 亿元，减少净利润人民币 49.32 亿元；其中 2020 年第四季度计提信用减值损失人民币 15.53 亿元，减少 2020 年第四季度利润总额人民币 15.53 亿元，减少 2020 年第四季度净利润人民币 11.60 亿元。

印花税创新高，今年前两月税额暴增 90%

据财政部所公布的 2 月财政收支情况显示，1-2 月，全国一般公共预算收入 41805 亿元，同比增长 18.7%。印花税 1004 亿元，同比增长 65.5%。其中，证券交易印花税 665 亿元，同比增长 90.5%。

证券公司主要股东资质松绑：取消持续盈利能力要求，净资产规模下调至 5000 万

3 月 19 日，证监会证监会发布《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》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》，自 2021 年 4 月 18 日起施行。

新发布的《股权规定》依然将证券公司股东分为控股股东、主要股东及持有证券公司 5%以下股权的股东。但主要股东的认定标准，却从“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”。取消了主要股东具有持续盈利能力的要求，主要股东净资产规模也从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元人民币。

对于证券公司第一大股东、控股股东，《股权规定》新要求其必须“开展金融相关业务经验与证券公司业务范围相匹配”，且“对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况， 制定合理有效的风险处置预案”。

2020 年富途证券经纪业务占比提升促业绩高增长

富途证券（FUTU.US）发布了 2020 年全年及第四季度未经审计的财务报告。财报显示，2020 年全年，富途证券实现营收 33.11 亿港元，同比增长 212%，非美国通用会计准则下（Non-GAAP），净利润为 13.64 亿港元，同比增长 651%；单季度看，2020 年四季度，富途实现营收 11.86 亿港元，同比增长 281.6%，净利润为 5.53 亿港元，同比暴增 1022%。

5. 上市公司重要公告

5.1 业务变动

03-20

中信建投：公司于 2020 年 12 月非公开发行人民币普通股（A 股）110,309,559 股。本次发行完成后，公司总股本由 7,646,385,238 股变更为 7,756,694,797 股

5.2 收入公告

03-20

国海证券：公司实现营业收入 448,201.52 万元，同比增长 25.89%；利润总额 104,124.89 万元，同比增长 45.28%；归属于上市公司股东的净利润 72,537.63 万元，同比增长 48.73%。

03-20

越秀金科：全年实现营业收入 96.87 亿元；归属于上市公司股东的净利润为 46.15 亿元，同比增长 291.45%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为 15.97 亿元，同比增长 576.18%；加权平均净资产收益率 22.27%，同比上升 15.19 个百分点。

03-19

中信证券：实现营业收入为 543.83 亿元，同比增长 26.06%；实现归母净利润 149.02 亿元，同比增长 21.86%。公司总资产为 10529.62 亿元。

5.3 人事变动

03-16

财通证券：公司董事会拟聘任申建新先生担任公司合规总监，官勇华先生不再担任合规总监；拟聘任官勇华先生担任公司董事会秘书，申建新先生不再担任董事会秘书；聘任王跃军先生担任公司首席风险官，夏理芬先生不再担任首席风险官，其他高级管理人员职务不变。

03-16

第一创业：公司董事会于 2021 年 3 月 15 日收到公司独立董事梁琪先生递交的书面辞职报告。梁琪先生因工作原因申请辞去公司第三届董事会独立董事、董事会风险管理委员会委员和董事会薪酬与考核委员会委员职务。梁琪先生辞职后将不再担任公司任何职务。梁琪先生的辞职不会导致公司独立董事人数少于董事会成员三分之一或独立董事中没有会计专业人士的情形。

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