中航证券
AVIC SECURITIES

券商行业周报（2021 年第五期）：主板中小板合并，注册制改革进一步推进

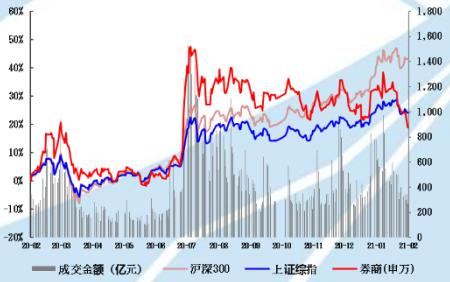
中航证券研究所
分析师：薄晓旭
证券执业证书号：S0640513070004
电话：010-59219563
邮箱：shimz@avicsec.com

行业分类：非银　　2021 年 2 月 7 日

推荐评级	中性

基础数据（2021.2.5）	
沪深 300 指数	5,483.41
券商Ⅱ（申万）	6,625.99
行业总市值（亿元）	33,329.76
市净率	1.80

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券研究所

➢ 市场表现：

本期（2021.2.1-2021.2.5）非银（申万）指数-2.31%，行业排名 19/28，券商Ⅱ指数-4.71%；

上证综指 0.38%，深证成指 1.25%，创业板指 2.07%。

个股涨跌幅排名前五位：华创阳安（+3.71%）、东方财富（+0.48%）、国泰君安（-1.22%）、申万宏源（-1.28%）、兴业证券（-1.70%）；

个股涨跌幅排名后五位：中银证券（-18.31%）、中原证券（-14.56%）、国海证券（-13.73%）、华鑫股份（-12.80%）、中信建投（-12.18%）。

➢ 核心观点

2 月 5 日，证监会市场部副主任皮六一在证监会新闻发布会上表示，证监会批准深圳证券交易所主板与中小板合并。合并深交所主板与中小板是全面深化资本市场改革的一项重要举措。合并深交所主板与中小板的总体安排是“两个统一、四个不变”。“两个统一”是指统一主板与中小板的业务规则，统一运行监管模式。“四个不变”是指板块合并后发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。中小板是建立创业板的过渡板块，由于目前创业板的建设已基本成熟，且主板与中小板的规则趋同，中小板所能发挥的作用已非常有限。主板和中小板合并，有利于优化深交所板块结构，形成主板与创业板各有侧重、相互补充的发展格局，更好满足不同发展阶段企业的融资需求，增强深交所的服务功能。有利于统一监管标准，进一步推进注册制的改革的落地。

本周券商板块下跌 4.71%，跑输大盘 7.16%，新年以来，券商基本跟随大盘走势变动，但一月下旬开始，板块持续回调，目前券商 PB 估值 1.80 倍，位于 2013 年以来 50 分位点，原因一是自新年以来市场活跃度连续下降，两市成交额持续下滑，由年初的日均 11,890 亿元持续至上周的日均 9,087 亿元；二是一月底股市大幅回调、机构抱团受挫，引起市场对券商自营盘的担忧。预计在 2020 年业绩提振叠加主板中小班合并和央行 1000 亿元 14 天期逆回购等政策利好下，券商板块有望回升，建议重视当前板块低估值投资机会。

股市有风险　入市须谨慎

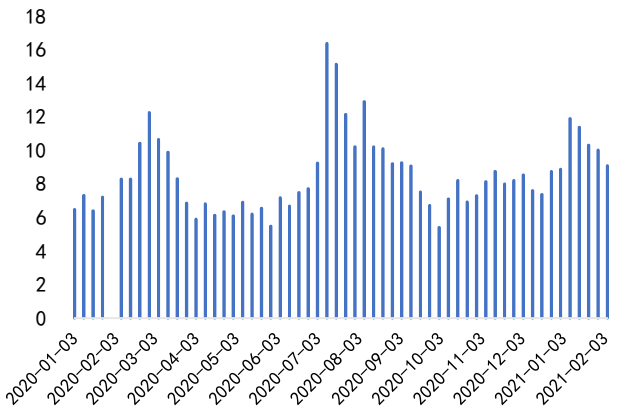
中航证券研究所发布　　证券研究报告

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号楼中航资本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

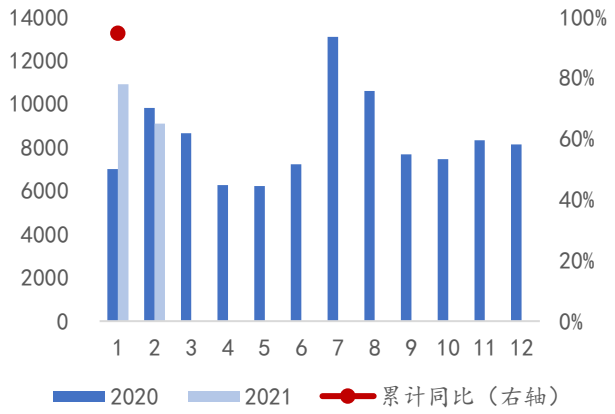
➢ 业务数据

图 1：A 股各周日均成交额（千亿元）



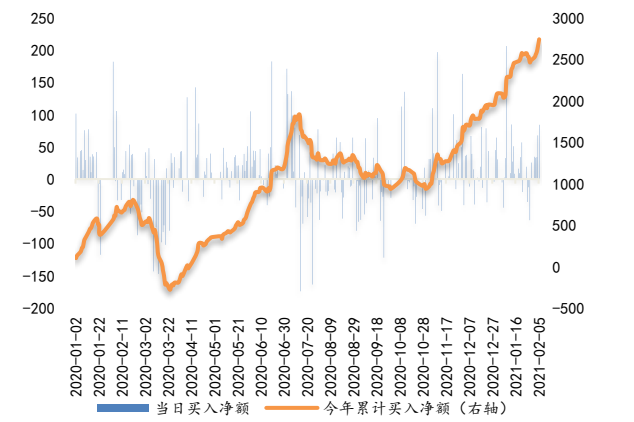
数据来源：wind、中航证券研究所

图 2：A 股各月日均成交额（亿元）及增速



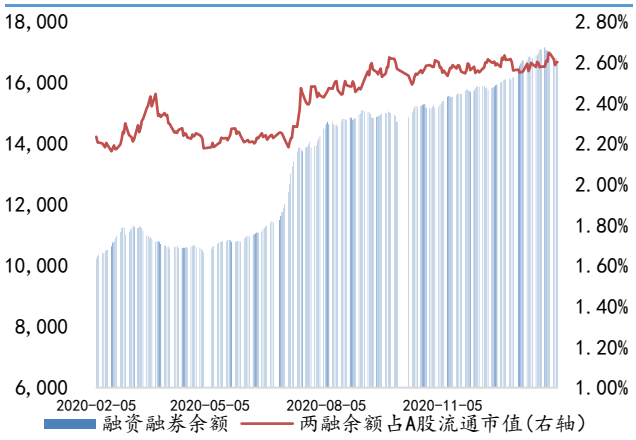
数据来源：wind、中航证券研究所

图 3：陆港通北向资金流入情况（亿元）



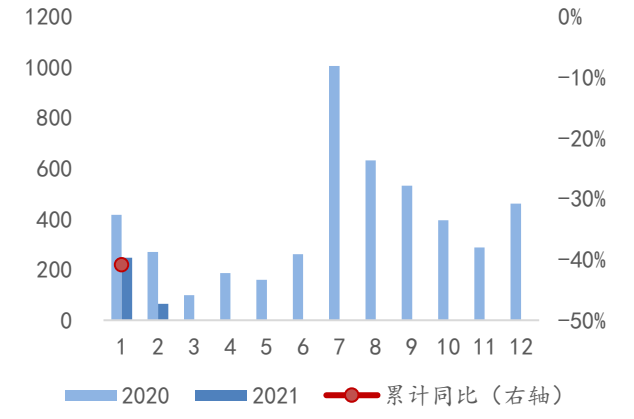
数据来源：wind、中航证券研究所

图 4：近一年两融余额走势（亿元）



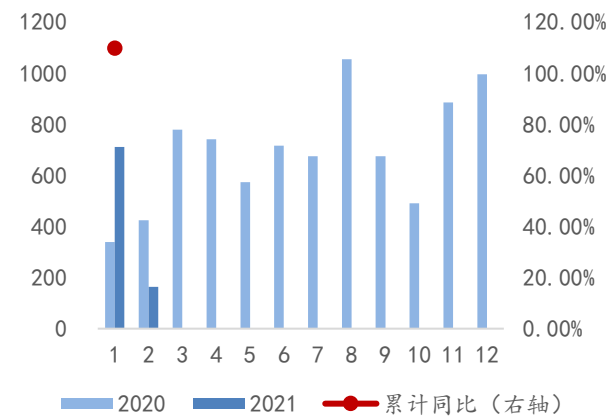
数据来源：wind、中航证券研究所

图 5：IPO 承销金额（亿元）及增速



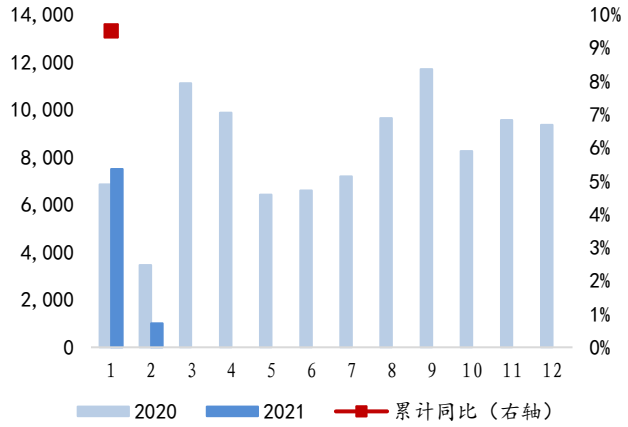
数据来源：wind、中航证券研究所

图 6：增发承销金额（亿元）及增速



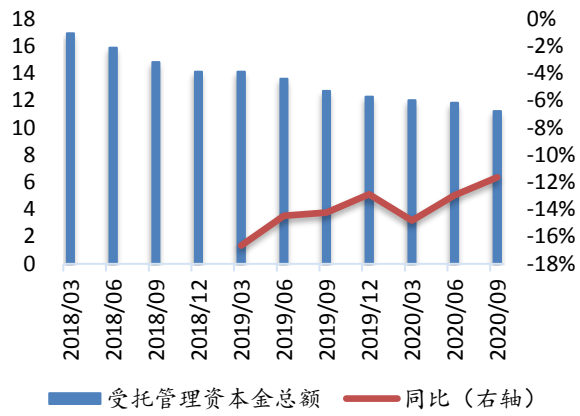
数据来源：wind、中航证券研究所

图 7：债承规模（亿元）及增速



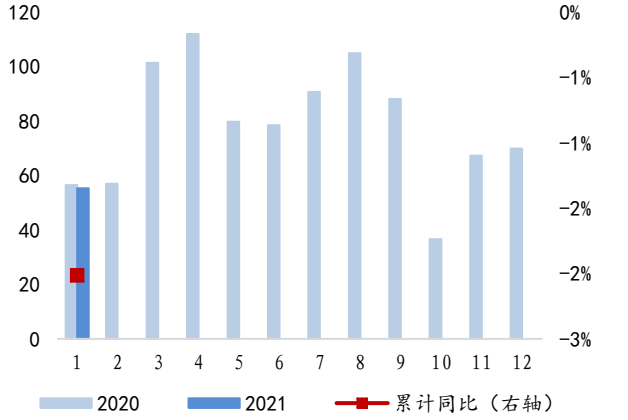
数据来源：wind、中航证券研究所

图 8：券商受托管理资本金规模（万亿元）与增速



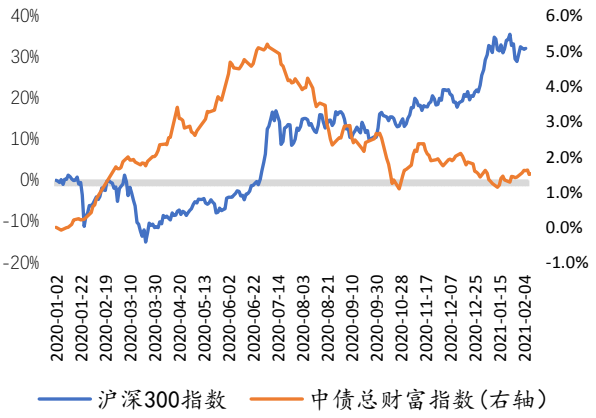
数据来源：wind、中航证券研究所

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

2 月 5 日，证监会批准深圳证券交易所主板与中小板合并。合并深交所主板与中小板的总体安排是“两个统一、四个不变”。“两个统一”是指统一主板与中小板的业务规则，统一运行监管模式。“四个不变”是指板块合并后发行上市条件不变，投资者门槛不变，交易机制不变，证券代码及简称不变。

2 月 5 日，证监会发布了《监管规则适用指引-关于申请首发上市企业股东信息披露》。《适用指引》总计十一条，对 IPO 企业涉及的股份代持、异常入股、新进股东锁定期、多层嵌套等做了归总和明确，也明确了新老划断的具体执行方式。本次《适用指引》发布，有利于严把 IPO 入口关，完善股东信息披露监管重点工作的具体落地。

2月5日，证监会就《上市公司投资者关系管理指引（征求意见稿）》公开征求意见。征求意见稿共四章二十九条，主要修订内容如下：一是进一步明确投资者关系管理的内涵，从内容、方式和目的等维度对投资者关系管理进行界定；二是进一步增加和丰富投资者关系管理的内容及方式，同时对近年来实践中的良好做法予以固化；三是强化对上市公司的约束，强化上市公司“关键少数”的主体责任，同时明确投资者关

系管理活动中的禁止情形和监督管理要求。

公司公告

东方财富（300059）：关于公司控股股东的一致行动人股份减持计划实施完毕的公告

2月1日，东方财富发布公告，公司控股股东其实先生的一致行动人沈友根先生日前计划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161,219,231股，不超过目前公司总股本1.88%。截至目前，本次股份减持计划已实施完毕，累计减持106,984,773股，占目前公司总股本1.24%。

中泰证券（600918）：2020 年年度业绩预增公告

2月2日，中泰证券发布公告，公司2020年实现营业收入1,035,477.90万元，同比+6.65%，实现归属于上市公司股东的净利润272,072.15万元，同比+20.95%，加权平均ROE 8.36%，较去年同期上升1.3个百分点，基本每股收益0.39元/股，同比+30.00%。

东兴证券（601198）：非公开发行 A 股股票预案

2月3日，东兴证券发布公告，公司拟通过非公开发行A股股票的方式进一步增强资本实力，补充营运资金。本次非公开发行的发行对象为不超过三十五名的特定对象，所有发行对象均以现金方式认购，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%与本次发行的发行底价。本次非公开发行A股股票数量不超过474,484,863股，募集资金总额不超过人民币70亿元。

中银证券（601696）： 2020 年度业绩快报公告

2 月 5 日，中银证券发布公告，公司 2020 年实现营业收入 324,417.23 万元，同比+11.6%，实现归属于上市公司股东的净利润 88,322.69 万元，同比+10.6%，加权平均 ROE 6.2%，较去年同期减少 0.20 个百分点，基本每股收益 0.32 元/股，与去年同期持平。

东方证券（600958）：2020 年度业绩快报公告

2月6日，东方证券发布公告，公司2020年实现营业收入2,313,050.24万元，同比+21.41%，实现归属于上市公司股东的净利润272,298.85万元，同比+11.82%，加权平均ROE 4.85%，较去年同期上升0.24个百分点，基本每股收益0.38元/股，同比+8.57%。

国联证券: 非公开发行 A 股股票预案

2月6日，国联证券发布公告，公司拟通过非公开发行A股股票的方式扩大资本规模，本次非公开发行股票的发行对象为符合中国证监会规定条件的不超过35名的特定对象，发行A股股票的数量不超过475,623,800股（含本数），本次非公开发行募集资金总额不超过人民币65亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模; 扩大固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务等。

➢ 建议关注

招商证券（背靠招商局集团，资管规模位居行业前列。完成配股后公司资本金充沛，表现可期）
国信证券（公司创业板投行项目储备丰厚，有望借助创业板注册制改革契机加速释放业绩）

➢ 风险提示

政策风险、疫情失控、中美摩擦升级

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。