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

日均成交额持续超万亿 非银行支付迎新规

——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 1 月 18 日至 2021 年 1 月 22 日收盘，非银金融板块下跌 1.53%，沪深 300 指数上涨 2.05%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 3.58pct。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 27 位，表现大幅落后市场。从 PB 估值来看，非银金融行业维持在 1.97 水平。子板块 PB 分别为，证券 2.00，保险 2.09，多元金融 1.14。

子板块周涨跌幅分别为，证券 0.63%，保险-4.43%，多元金融-1.76%。

- 股价涨幅前五名分别为东方财富、锦龙股份、招商证券、华鑫股份、华林证券。
- 股价跌幅前五名分别为东兴证券、中原证券、国盛金控、哈投股份、华西证券。

每周一谈：

日均成交额持续超万亿

2021 年 1 月 18 日至 1 月 21 日，日均交易额达到 10099 亿元，上周同期为 11641 亿元，自进入 1 月份以来，日均交易额超万亿。2021 年 1 月 21 日，两融余额为 17096.28 亿元，上周为 16826.64 亿元，余额突破 17000 亿元，再创新高，占 A 股流通市值为 2.54%。两市成交额及融资融券余额持续高位，将提振券商经纪业务。

基金销售突破 3000 亿

开年后新基金规模达到 3261.10 亿元 超历年 1 月份规模。截至 1 月 24 日，2021 年内共有 55 只新基金成立，合计发行规模 3261.10 亿元，平均发行份额 59.29 亿元。

非银行支付迎新规

2021 年 1 月 20 日，中国人民银行起草了《非银行支付机构条例（征求意见稿）》，防范支付领域金融风险和行业垄断。

定义非银行支付机构：是指取得支付业务许可证，从事储值账户运营或支付交易处理的公司。

市场支配地位情形认定：

- 一个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额达到二分之一。
- 两个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到三分之二。
- 三个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到四分之三。

市场支配地位监管措施：采取停止滥用市场支配地位行为、停止实施集中、按照支付业务类型拆分非银行支付机构。

投资策略及重点推荐：我们认为下一阶段券商板块受益于“春季行情”依旧呈现向上趋势。本周成交额持续破万亿，融资融券余额再创新高，2021 年基金发行规模达 3261.10 亿元。因此，我们继续推荐以经纪和基金代销业务为主的东方财富，同时建议投资者关注中信证券、华泰证券等头部证券公司。

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	增持(维持)

2021 年 1 月 24 日

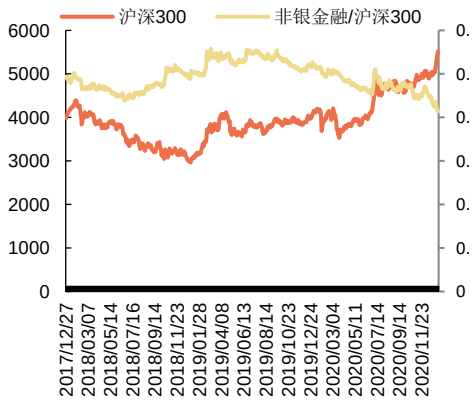
曹旭特 分析师

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	1.97
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

1.1 日均成交额持续超万亿

2021 年 1 月 18 日至 1 月 21 日，日均交易额达到 10099 亿元，上周同期为 11641 亿元，自进入 1 月份以来，日均交易额超万亿。2021 年 1 月 21 日，两融余额为 17096.28 亿元，上周为 16826.64 亿元，余额突破 17000 亿元，再创新高，占 A 股流通市值为 2.54%。两市成交额及融资融券余额持续高位，将提振券商经纪业务。

基金销售突破 3000 亿。开年后新基金规模达到 3261.10 亿元，超历年 1 月份规模。截至 1 月 24 日，2021 年内共有 55 只新基金成立，合计发行规模 3261.10 亿元，平均发行份额 59.29 亿元。

1.2 非银行支付迎新规

2021 年 1 月 20 日，中国人民银行起草了《非银行支付机构条例（征求意见稿）》，防范支付领域金融风险和行业垄断。

定义非银行支付机构：是指取得支付业务许可证，从事（一）储值账户运营或（二）支付交易处理的公司。

表1：支付垄断认定及措施

市场支配地位预警措施	市场支配地位情形认定
一个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额达到三分之一	一个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额达到二分之一
两个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额合计达到二分之一	两个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到三分之二
三个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额合计达到五分之三	三个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到四分之三

资料来源：中国人民银行，申港证券研究所

市场支配地位监管措施：采取停止滥用市场支配地位行为、停止实施集中、按照支付业务类型拆分非银行支付机构

自 2020 年 11 月以来，监管已 4 次对互联网金融业务连续出台监管办法。

- 2020 年 11 月 2 日，中国银保监会和中国人民银行公开针对《网络小额贷款业务管理暂行办法》征求意见，其中限定杠杆最高为净资产的 5 倍。在单笔联合贷款中，经营网络小额贷款业务的小额贷款公司的出资比例不得低于 30%。
- 2020 年 11 月 23 日，银保监会发布《保险代理人监管规定》，将于 2021 年 1 月 1 日起施行，统一监管保险中介机构和个人的标准最终落地，目标根治保险中介市场乱象。
- 2020 年 12 月 14 日，中国银保监会于发布《互联网保险业务监管办法》，全面强化持牌经营理念，体现出监管对于互联网保险业务的规范态度。
- 2020 年 12 月 25 日，银保监会 12 月 25 日发布《商业银行理财子公司理财产品

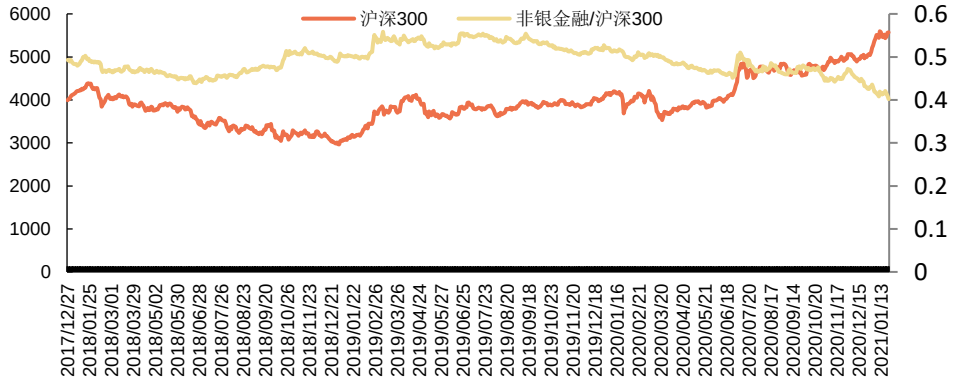
销售管理暂行办法（征求意见稿）》《办法》现阶段允许银行理财子公司和吸收公众存款的银行业金融机构作为代理销售机构。《办法》对销售机构的这一划定，明确了支付宝、理财通、京东金融等第三方互联网平台公司现阶段不能代销商业银行理财子公司的理财产品。

投资策略及重点推荐：我们认为下一阶段券商板块受益于“春季行情”依旧呈现向上趋势。本周成交额持续破万亿，融资融券余额再创新高，2021 年基金发行规模达 3261.10 亿元。因此，我们继续推荐以经纪和基金代销业务为主的东方财富，同时建议投资者关注中信证券、华泰证券等头部证券公司。

2. 市场回顾

自 2021 年 1 月 18 日至 2021 年 1 月 22 日收盘，非银金融板块下跌 1.53%，沪深 300 指数上涨 2.05%，非银金融板块相对沪深 300 指数落后 3.58pct。券商板块小幅上涨，保险板块大幅调整。

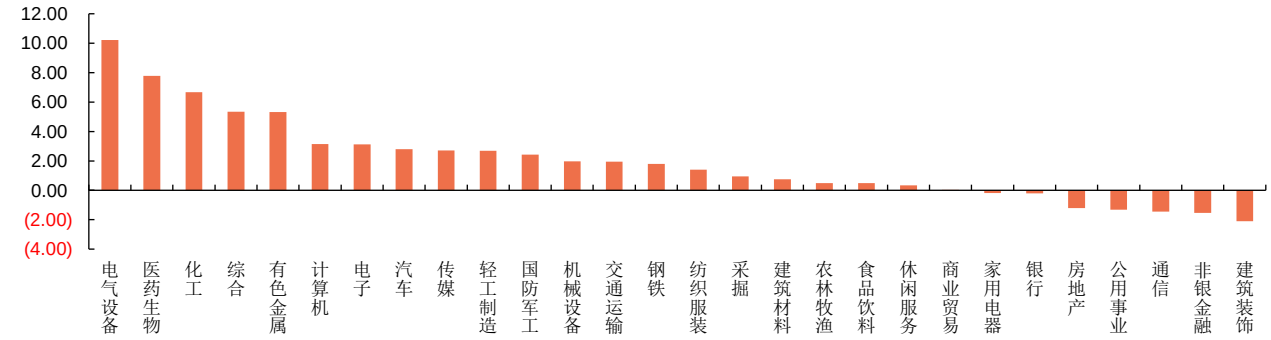
图1：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



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-1.53%，在申万 28 个板块中位列第 27 位，表现大幅落后市场。

图2：各板块周涨跌幅对比

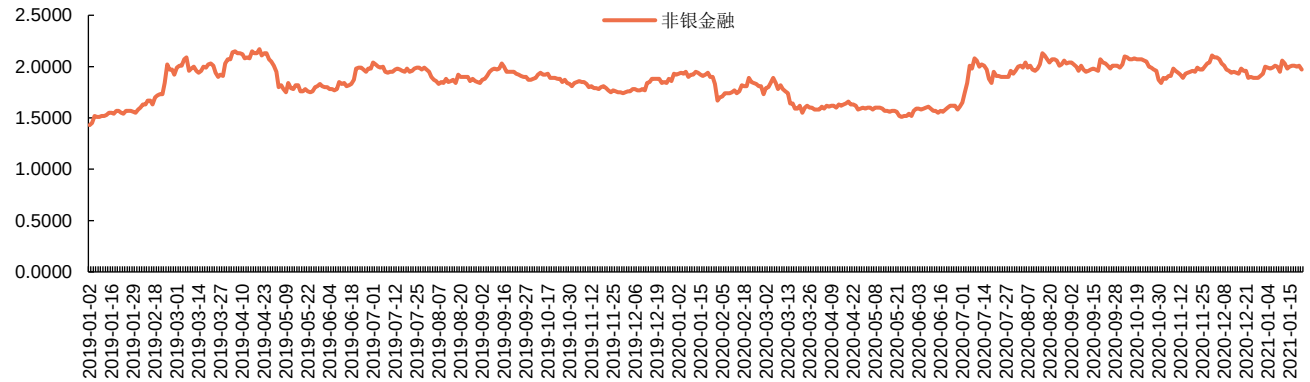


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券 0.63%，保险-4.43%，多元金融-1.76%。

从 PB 估值来看，非银金融行业维持在 1.97 水平。子板块 PB 分别为，证券 2.00，保险 2.09，多元金融 1.14。

图3：非银行金融行业 PB 估值水平维持 2 倍左右

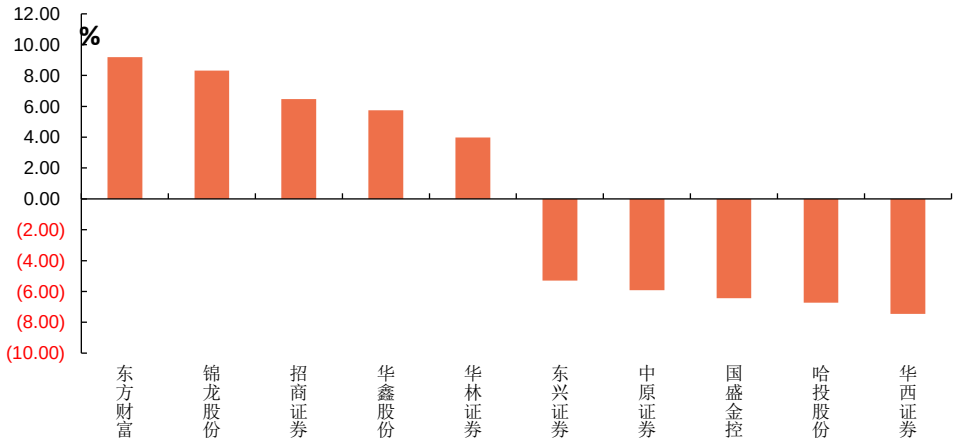


资料来源：Wind，申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为东方财富、锦龙股份、招商证券、华鑫股份、华林证券。

股价跌幅前五名分别为东兴证券、中原证券、国盛金控、哈投股份、华西证券。

图4：行业涨跌幅前十名公司



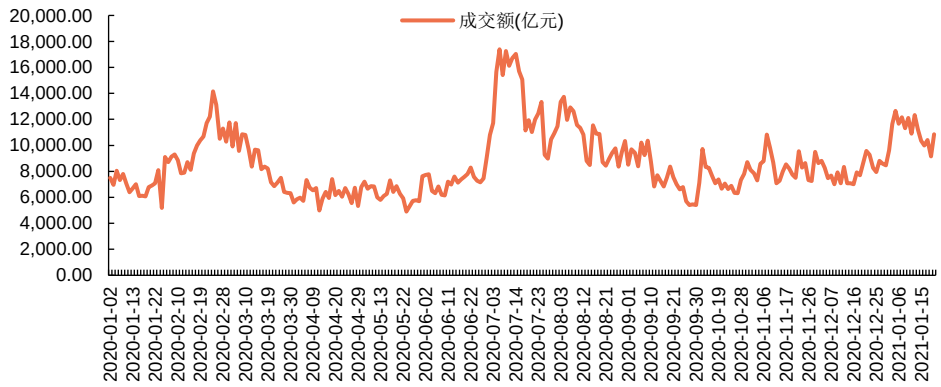
资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021 年 1 月 18 日至 1 月 21 日，日均交易额达到 10099 亿元，上周同期为 11641 亿元，自进入 1 月份以来，日均交易额超万亿。

图5：股市每日成交额（亿元）



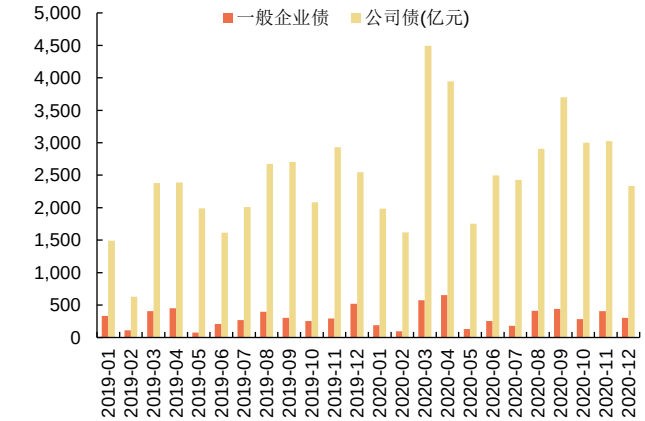
资料来源：Wind，申港证券研究所

3.2 投行业务

股权方面，2020 年 12 月，募集家数 118 家，募集资金共 1356.28 亿元。债权方面，企业债和公司债共募集资金 3289.16 亿元。

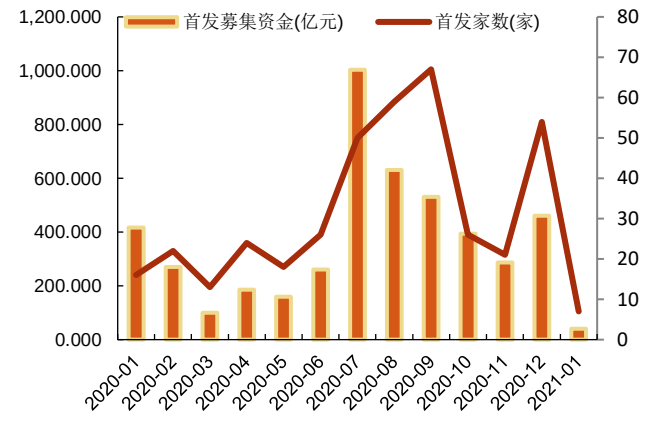
- IPO，募集家数 54 家，募资 460.91 亿元，同比降低 9%，环比增长 61%。
- 增发，募集家数 64 家，募资 895.37 亿元，同比降低 16%，环比增长 1%。
- 一般企业债，募集资金 302.70 亿元，同比降低 42%，环比降低 25%。
- 公司债，募集资金 2,300.52 亿元，同比降低 10%，环比降低 24%。

图6：债券募集资金规模



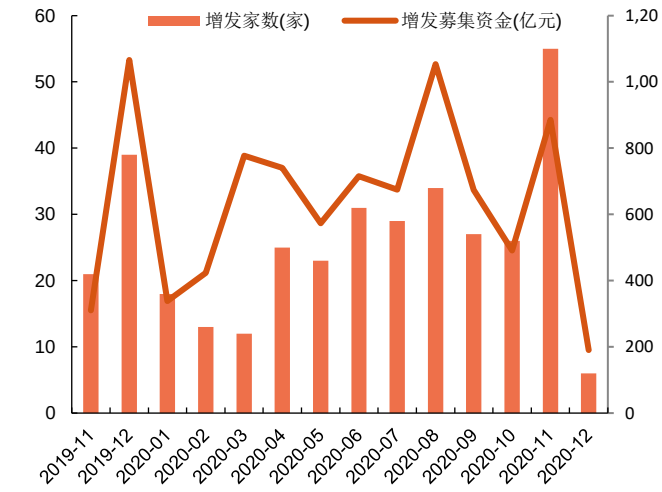
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：IPO 募集资金规模及单家规模



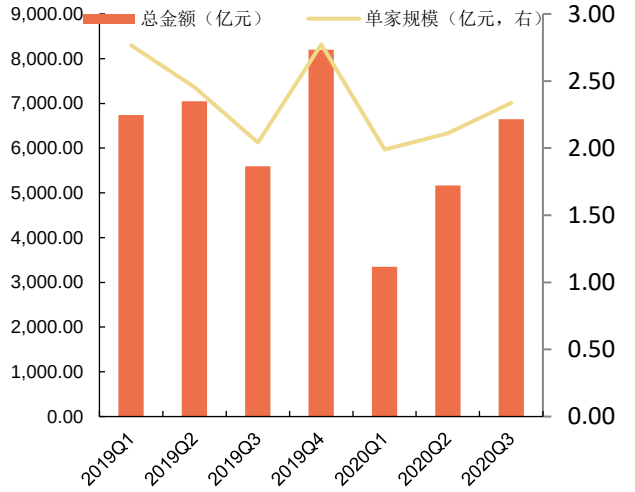
资料来源：Wind，申港证券研究所

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

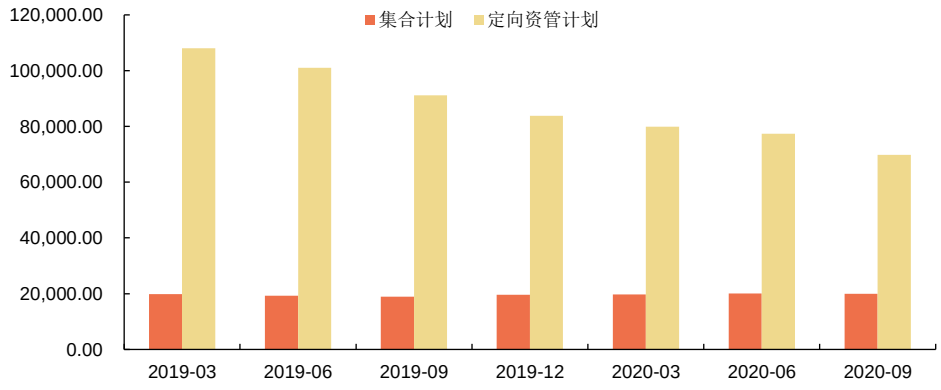


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.3 资管业务

2020 年 9 月，证券公司集合计划 19979.9 亿元，定向资管计划 69773.3 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

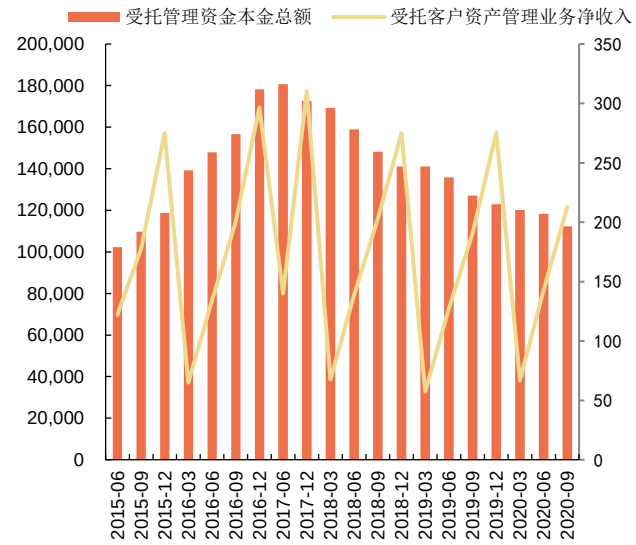


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.4 自营业务

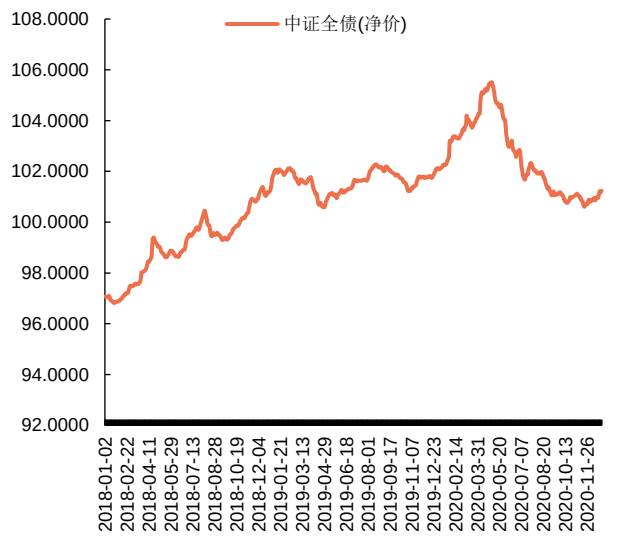
2020 年 9 月，证券公司受托管理资金本金总额为 112300.00 亿元，同比降低 11.64%。实现净收入 212.64 亿元，同比增长 11.54%。

图11：管理规模及投资收益



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：中证全债指数

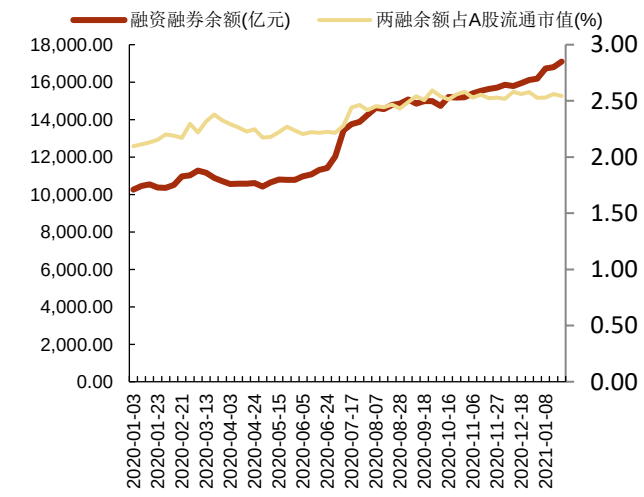


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.5 资本中介

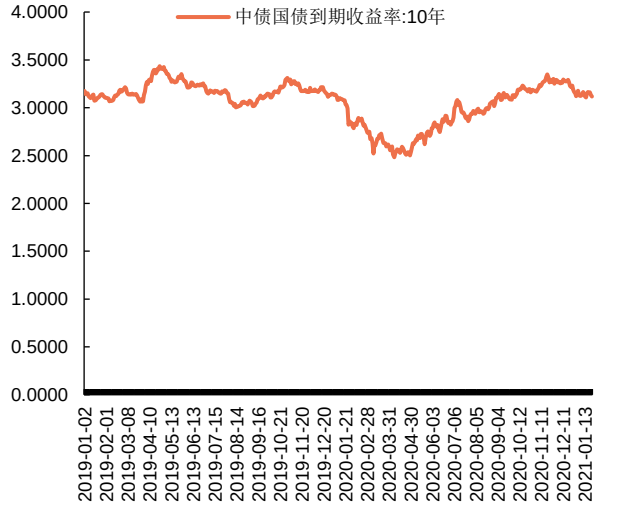
2021 年 1 月 21 日，两融余额为 17096.28 亿元，上周为 16826.64 亿元，余额突破 17000 亿元，再创新高，占 A 股流通市值为 2.54%。同期 10 年期国债收益率维持稳定高点。

图13：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14：10 年期国债收益率(%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业新闻

非银行支付监管架构升级

2021 年 1 月 20 日，为加强对非银行支付机构的监督管理，规范非银行支付机构行为，防范支付风险，保障当事人合法权益，促进支付服务市场健康发展，中国人民银行会同有关部门研究起草了《非银行支付机构条例（征求意见稿）》，《条例》对非银行支付机构业务划分为储值账户运营和支付交易处理两大类，并将对机构开展评级，风险较大的机构可能会吊销支付牌照。央行可向国务院反垄断执法机构建议采取停止滥用市场支配地位行为、停止实施集中、按照支付业务类型拆分非银行支付机构等措施。

保险业 2020 年成绩单出炉 服务实体经济质效持续提高

银保监会副主席梁涛在国新办举行的新闻发布会上表示，2020 年末保险公司总资产 23.3 万亿元，同比增长 13.3%；原保险保费收入 4.5 万亿元，同比增长 6.1%；保险资金运用余额 21.7 万亿元，同比增长 17%。保险业提供保险金额 8710 万亿元,同比增长 34.6%；赔付支出 1.4 万亿元，同比增长 7.9%。

中国银保监会关于《银行保险机构许可证管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知

《办法》共 22 条，重点将银保监会向银行保险机构颁发的许可证整合为金融许可证、保险许可证和保险中介许可证 3 类，在此基础上统一许可证记载内容。根据优化营商环境工作精神，对部分许可证管理规定进行调整。同时，对存在未按规定使用或管理许可证相关情形的，明确依照有关法律法规进行处罚。

证监会批准设立 广州期货交易所

1 月 22 日，在中国证监会举行的例行新闻发布会上，新闻发言人高莉表示，经国务院同意，中国证监会正式批准设立广州期货交易所。

银保监会发布《保险中介机构信息化工作监管办法》

《办法》共 6 章 36 条，对保险中介机构信息化工作提出全面要求。一是在总则中明确《办法》的制定目的、适用范围、基本原则、责任主体和监管部门。二是在基本要求中规定保险中介机构的信息化工作机构职责、关联企业隔离要求、高管负责制度、信息化岗位要求、业务申请条件、分支机构管理、监管报送要求、突发事件报告等内容。三是提出信息系统建设要求，明确保险中介机构信息系统的基本功能、建设方式、外包管理、权限管理、数据录入、系统变更等要求。四是明确信息安全要求，对保险中介机构信息化工作的安全体系、等级保护、数据安全、个人信息保护、终端安全、教育培训等提出要求。五是规定保险中介机构信息化工作监督管理的有关内容，包括监管理念、监管分工、审查、现场检查、责任追究等，明确提出：不符合《办法》要求的视为不满足《保险代理人监管规定》《保险经纪人监管规定》《保险公估人监管规定》对于信息化建设和管理的相关规定，不得经营保险中介业务。六是在附则中明确《办法》的实施时间、过渡期整改要求、解释权和此前发布的相关规范性文件的废止，要求保险中介机构在《办法》实施之日起一年内完成整改并向监管部门报送报告。

5. 上市公司重要公告

5.1 业务变动、发行债券

01-20

越秀金控：2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)，发行规模为 10 亿元，票面利率为 3.59%。

01-20

长城证券：公司决定将长城投资注册资本由人民币 5 亿元增加至人民币 10 亿元，增资后公司认缴出资额由 5 亿元增加至 10 亿元，出资比例保持 100%不变，公司根据经营需求分期向长城投资注资。

01-21

华泰证券：公司收到中国证监会《关于华泰证券开展商品期货做市业务有关意见的复函》（机构部函[2021]177 号）。根据该复函，中国证监会对公司开展商品期货做市业务无异议。

5.2 信用减值准备、减值损失

01-21

方正证券：经公司及公司全资子公司方正证券（香港）金融控股有限公司对 2020 年 12 月 31 日存在减值迹象的资产（范围包括其他债权投资、融出资金等）进行减值测试后，确认信用减值损失共计 20,250.04 万元，减少公司 2020 年度合并报表利润总额 20,250.04 万元，减少公司 2020 年度合并报表净利润 17,145.55 万元。

01-21

国元证券：在 2020 年 1-9 月已计提各项资产减值准备的基础上（2020 年 1-3 月计提各项资产减值准备合计 15,490.94 万元，2020 年 4-9 月计提各项资产减值准备合计 23,049.55 万元），公司 2020 年第四季度计提各项减值准备合计 10,619.92 万元，2020 年度计提各项资产减值准备合计 49,160.41 万元 。

5.3 人事变动

01-19

第一创业：董事会于 2021 年 1 月 18 日收到公司首席风险官杨健先生递交的书面辞职报告,申请辞去公司首席风险官职务。

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