中航证券
AVIC SECURITIES

券商行业双周报：
退市新规落地，健全市场优胜劣汰机制

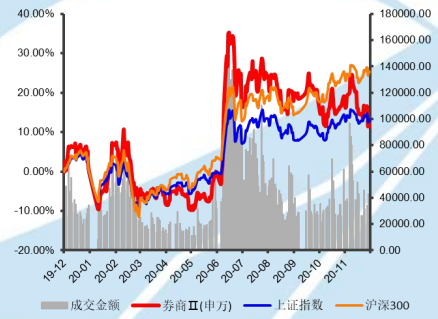
中航证券研究所
分析师：薄晓旭
证券执业证书号：S0640513070004
电话：010-59219563
邮箱：qit@avicsec.com

行业分类：非银　　2020 年 12 月 25 日

推荐评级	中性

基础数据（2020.12.25）	
沪深 300 指数	5,042.01
券商 II（申万）	6,847.48
行业总市值（亿元）	36,269.34
市净率	2.00

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（12.14-12.25）非银（申万）指数-2.55%，行业排名 21/28，券商 II 指数-1.71%；

上证综指+1.48%，深证成指+3.41%，创业板指+5.69%。

个股涨幅前五：哈投股份（+32.22%）、中原证券（+7.88%）、西部证券（+4.96%）、国信证券（+3.90%）、东兴证券（+2.94%）；

个股跌幅前五：国盛金控（-11.09%）、南京证券（-10.77%）、中信建投（-7.98%）、第一创业（-7.88%）、国金证券（-7.40%）。

➢ **核心观点**

12 月 14 日沪深交易所发布退市新规征求意见稿，本次退市制度改革以以下 4 方面进行制度改革：一是坚持市场化方向，契合注册制改革理念。二是完善财务类退市标准，力求出清壳公司。三是严格退市执行，压缩规避空间。四是简化退市流程，提高退市效率。此外，此次新规对 4 类强制退市指标进行优化完善，财务类指标方面，取消了单一的净利润、营业收入指标，新增扣非前后净利润为负且营业收入低于人民币 1 亿元的组合财务指标。交易类指标方面，将面值退市指标修改为“1 元退市”指标，并新增“连续 20 个交易日在本所的每日股票收盘总市值均低于人民币 3 亿元”的市值指标。重大违法类指标方面，在原来信息披露重大违法退市子类型的基础上，进一步明确财务造假退市判定标准。退市程序调整主要包括 3 个方面：一是取消暂停上市和恢复上市环节；二是取消交易类退市情形的退市整理期设置，退市整理期首日不设涨跌幅限制，将退市整理期交易时限从 30 个交易日缩短为 15 个交易日；三是将重大违法类退市连续停牌时点从收到行政处罚事先告知书或法院判决之日。本次退市制度优化对于指标修订变化幅度较大，退市制度的优化使得盈利能力不再是衡量公司价值的唯一标准，随着我国创业板和科创板注册制度理念逐渐加深，资本市场入场门槛有所下调，上市公司数目增加，配合此次严格的退市优化，未来有望加速实现行业优胜劣汰的市场环境，提升上市公司质量，对行业整体发展起到积极带动作用。长期来看，建议关注发展前景好，协同资源丰富的公司，如招商证券、国信证券等。

股市有风险　入市须谨慎

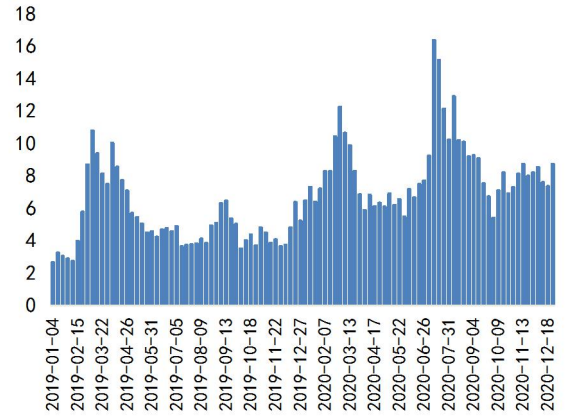
中航证券研究所发布　　证券研究报告

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

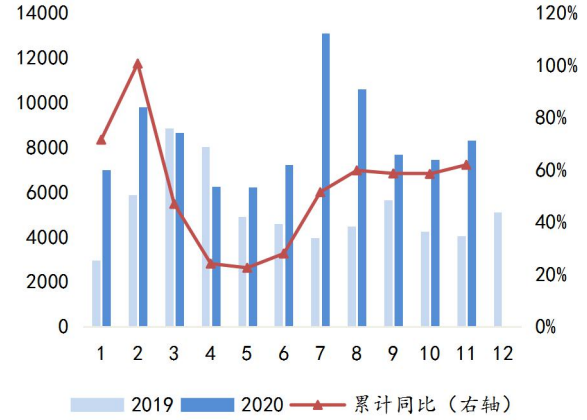
➢ 业务数据

图 1：A 股各周日均成交额（千亿元）



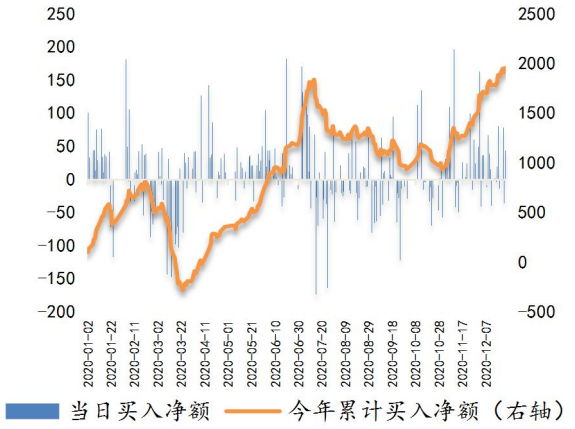
数据来源：wind、中航证券研究所

图 2：A 股各月日均成交额（亿元）与增速



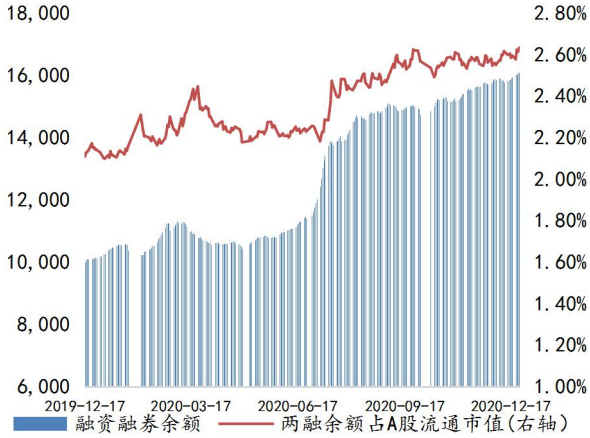
数据来源：wind、中航证券研究所

图 3：陆港通北向资金流入情况（亿元）



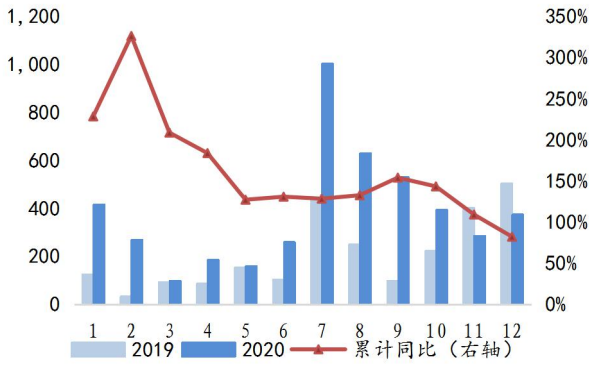
数据来源：wind、中航证券研究所

图 4：近一年两融余额走势（亿元）



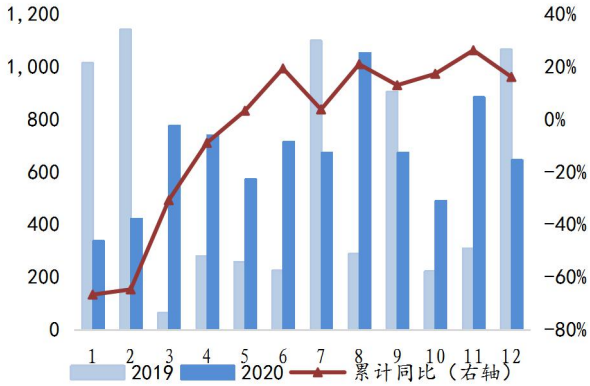
数据来源：wind、中航证券研究所

图 5：IPO 承销金额（亿元）与增速



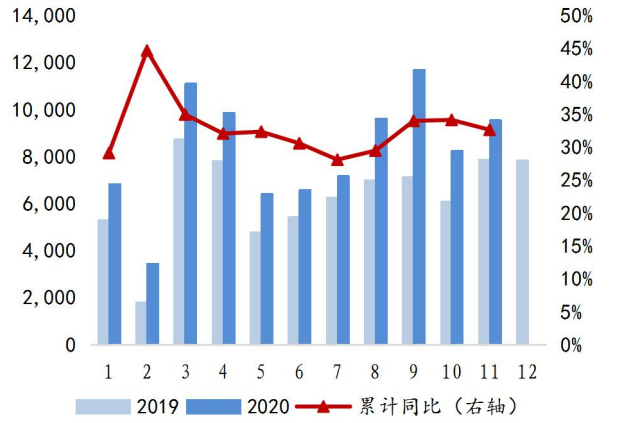
数据来源：wind、中航证券研究所

图 6：增发承销金额（亿元）与增速



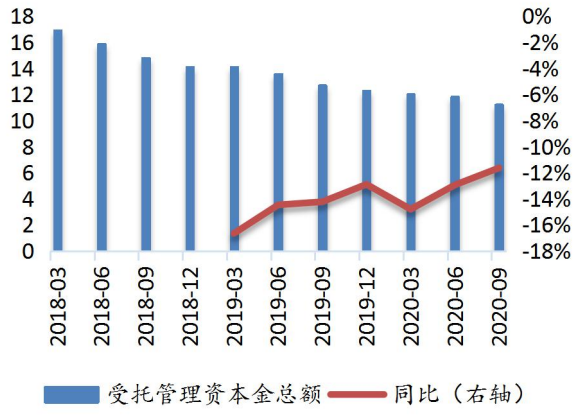
数据来源：wind、中航证券研究所

图 7：债承规模（亿元）与增速



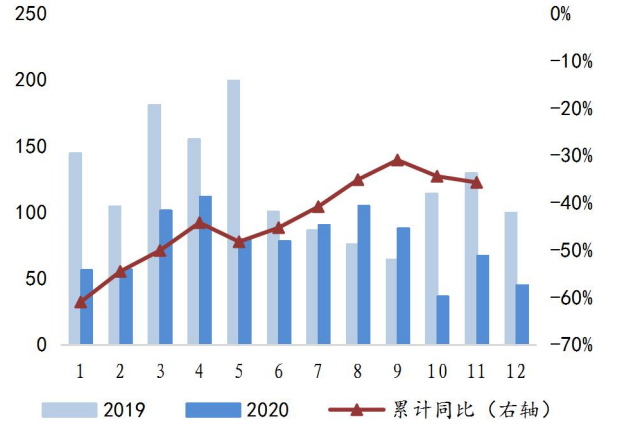
数据来源：wind、中航证券研究所

图 8：券商受托管理资本金规模（万亿元）与增速



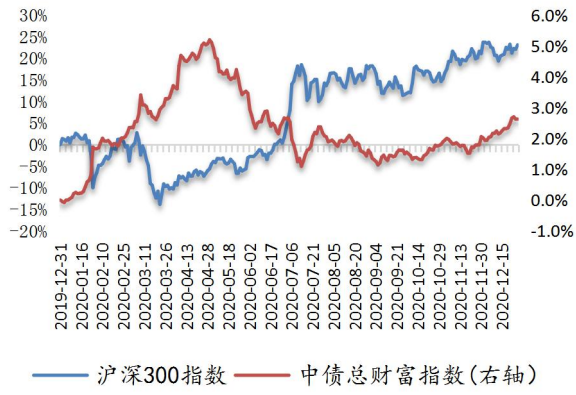
数据来源：wind、中航证券研究所

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 10：2020 年股、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

12月14日，沪深交易所发布关于就《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》《深圳证券交易所股票上市规则（2020年征求意见稿）》及相关退市配套规则修订公开征求意见的通知。进一步完善市场化、常态化退市机制，完善资本市场功能，保护投资者权益。

12月16日，中国证券业协会固定收益委员会通过视频方式召开专题会议。会议重点研究讨论了《公司债券承销业务规范》（修订稿）（以下简称《规范》）。会议认为，《规范》的修改将在一定程度上遏制低价承销问题，完善证券公司内部报价约束，规范行业发展，促进形成市场合理价格。

12月24日，上交所、深交所发布2021年全年休市安排。

公司公告

中油资本（000617）：关于控股子公司对外担保的公告

12月19日，中国石油集团资本股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，为稳步开拓飞机租赁市场，实现飞机购置款融资，昆仑金融租赁的全资项目子公司拟向银行申请贷款，昆仑金融租赁为该等融资事项提供担保，新增担保额度不超过等值人民币60亿元，其中向资产负债率70%以上（含）的全资项目子公司提供的担保额度为45亿元，资产负债率70%以下的全资项目子公司提供的担保额度为15亿元。担保方式为连带责任保证担保，担保额度的有效期从本次昆仑金融租赁股东会审议通过之日起至2021年12月31日止。

申万宏源（000166）：关于申万宏源证券有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）发行结果的公告

12月22日，申万宏源集团股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，2020年12月18日，申万宏源证券有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）（以下简称“本期债券”）完成发行工作，本期债券实际发行规模人民币63亿元，期限274天，票面利率为3.13%。本期债券登记完成后拟于深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易。

长城证券（002939）：关于2020年度第六期短期融资券兑付完成的公告

12月22日，长城证券股份有限公司（以下简称公司）发布公告，公司于2020年9月21日发行了公司2020年度第六期短期融资券，发行金额为人民币10亿元，票面利率为2.70%，发行期限为91天，兑付日为2020年12月21日。2020年12月21日，公司兑付了2020年度第六期短期融资券本息共计人民币1,006,731,506.85元。

财通证券（601108）：关于签订募集资金专户存储三方监管协议的公告

12月23日，财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”或“公司”）发布公告，公司向社会公开发行面值总额38亿元可转换公司债券。截至2020年12月16日，公司本次发行募集资金总额人民币38亿元，扣除发行费用人民币11,560,377.36元（不含税金额）后，实际募集资金净额为人民币3,788,439,622.64元。

华创阳安（600155）：关于开始实施股份回购的公告

12月24日，华创阳安股份有限公司（以下简称“公司”）发布公告，公司于2020年12月1日公告了第七届董事会关于回购公司股份的方案，公司将使用不低于人民币25,000.00万元且不超过人民币50,000.00万元回购公司股份，回购价格不超过15.26元/股（含15.26元/股），本次回购股份拟用于员工持股计划。

➢ 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。