证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20201214-20201218）

基础制度完善，资本市场法制化程度提高

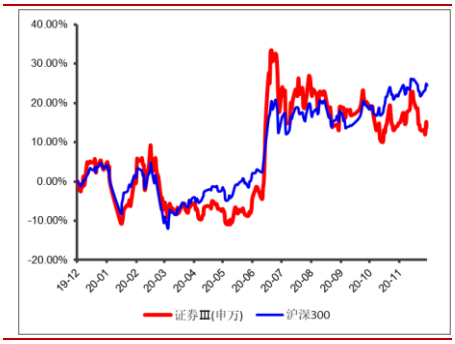
维持评级

中性

2020 年 12 月 20 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **推动资本市场法制化进程。**上周上交所公布退市新规征求意见稿，坚持市场化方向，完善退市指标，严格退市执行；同时交易所协会修订完善非金融企业债务融资工具存续期管理制度，推动信用债市场基础制度完善，资本市场法制化程度进一步提高。

- **上周证券板块窄幅震荡盘整。**申万三级证券指数上涨 0.66%，在 227 个三级行业中排第 104，弱于沪深 300 和上证指数。12 月截止周五（12 月 18 日）两市日均成交额 7720 亿元，环比 11 月下滑 7%，同比 19 年 11 月成交量增长 91%。

- **注册制和对外开放推动行业高质量发展。**证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。在资本市场基本制度的逐步完善中，二级市场已开启了“慢牛”格局，这将有效平滑证券公司的业绩波动。

- **综合来看，以注册制为核心的资本市场改革是未来较长时间内推动券商板块估值提升的重要因素，证券公司作为资本市场高质量发展的重要引擎，必将向着市场化、专业化、国际化继续迈进，行业向好的长期趋势不变。近期二级市场经过一定调整后有所恢复，证券板块波动较大，建议投资者保持谨慎。**

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；政策推行不及预期。

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

目录

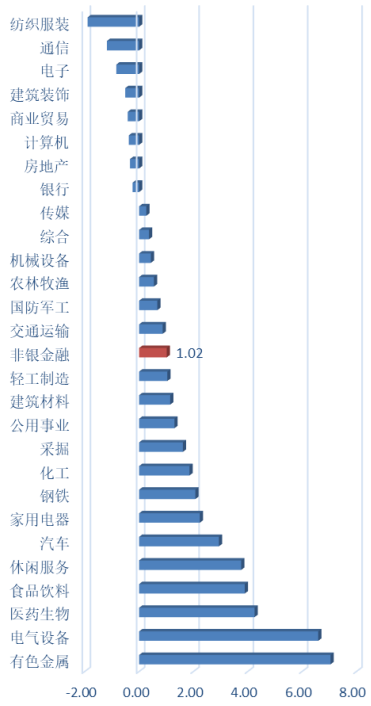
一、市场回顾 1
二、投资策略 2
三、监管政策 2
四、金融同业跟踪 3
五、上市公司重要公告 4
六、风险提示 5

一、市场回顾

上周（20201214-1218）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,999.97（2.26%）、2,780.73（3.46%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.02%，在 28 个一级行业中排名第 14。证券（0.66%）在 227 个三级行业中排第 104 位。

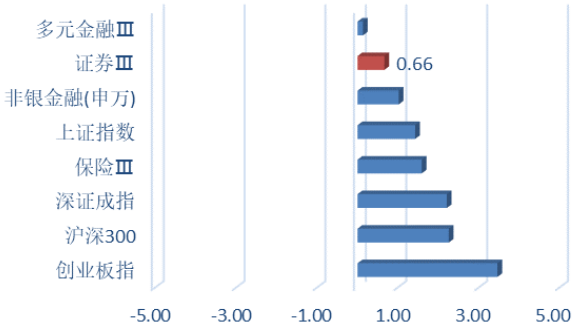
个股表现中，证券板块涨幅居前的是哈投股份（15.50%）、中泰证券（6.23%）、中金公司（4.12%）、东兴证券（3.60%）、西部证券（3.02%）。跌幅居前的为红塔证券（-5.17%）、国盛金控（-5.00%）、中信建投（-4.85%）、南京证券（-4.54%）、华创阳安（-1.95%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
哈投股份	15.50	华创阳安	-1.95
中泰证券	6.23	南京证券	-4.54
中金公司	4.12	中信建投	-4.85
东兴证券	3.60	国盛金控	-5.00
西部证券	3.02	红塔证券	-5.17

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

推动资本市场法制化进程。上周上交所公布退市新规征求意见稿，坚持市场化方向，完善退市指标，严格退市执行；同时交易所协会修订完善非金融企业债务融资工具存续期管理制度，推动信用债市场基础制度完善，资本市场法制化程度进一步提高。

上周证券板块窄幅震荡盘整。申万三级证券指数上涨 0.66%，在 227 个三级行业中排第 104，弱于沪深 300 指数和上证指数。12 月截止周五（12 月 18 日）两市日均成交额 7720 亿元，环比 11 月下滑 7%，同比 19 年 11 月成交量增长 91%。

注册制和对外开放推动行业高质量发展。证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。在资本市场基本制度的逐步完善中，二级市场已开启了“慢牛”格局，这将有效平滑证券公司的业绩波动。

综合来看，以注册制为核心的资本市场改革是未来较长时间内推动券商板块估值提升的重要因素，证券公司作为资本市场高质量发展的重要引擎，必将向着市场化、专业化、国际化继续迈进，行业向好的长期趋势不变。近期二级市场经过一定调整后有所恢复，证券板块波动较大，建议投资者保持谨慎。

三、监管政策

上交所就退市新规公开征求意见。12 月 14 日，上交所发布《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》《上海证券交易所风险警示板股票交易管理办法》《上海证券交易所退市公司重新上市实施办法》的征求意见稿并对外公开征求意见。一是坚持市场化方向，完善面值退市指标，将原来的面值退市指标修改为“1 元退市”指标，同时新增“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；二是完善财务类退市标准，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；三是严格退市执行，实施财务类指标和审计意见类型指标的交叉适用；四是简化退市流程，提高退市效率，取消了暂停上市和恢复上市环节。

交易商协会：制定银行间非金融企业存续期管理制度。交易商协会组织市场成员对存续期管理相关制度进行修订完善，制定形成《银行间债券市场非金融企业债务融资工具存续期管理工作规程》。本次修订主要内容包括：一是优化工作机制安排，明确每期债项由一家机构承担存续期管理职责，同时明晰承担存续期管理职责的机构与受托管理人之间的职责边界，两类机

构既各司其职又相辅相成。二是将自律规则与市场机构的内控制度有机衔接，在明确监测、排查和风险处置等底线工作要求的基础上，赋予承担存续期管理职责的机构更多的自主空间。三是进一步细化罚则条款，对于存续期违规行为予以严肃惩戒，同时通过质量评价奖优惩劣，督促相关机构持续提升工作质量。

财政部：国有金融机构及所属子公司之间不得进行虚假注资、循环注资。财政部 15 日发布关于国有金融机构聚焦主业、压缩层级等相关事项的通知。其中提出，国有金融机构对所属各级子公司的出资应当依法合规，资金来源应当为真实自有资金。除国家另有规定外，不得以受托管理资金、债务资金等非自有资金出资；以非货币财产出资的应当依法进行资产评估。国有金融机构及其所属各级子公司之间不得进行虚假注资、循环注资，一般不得通过股权质押进行融资。除财务投资外，国有金融机构所属各级子公司不得反向持有母公司股权，国有金融机构所属各级子公司之间不得交叉持股。通知自印发之日起施行。通知实施前，存在不符合上述规定情形的国有金融机构，应于三个月内制定整改落实方案，明确聚焦主业、压缩层级的时间表、路线图，报经财政部门认可后实施。

四、金融同业跟踪

券商基金托管资格已有 25 家。目前券商获批基金托管资格加速，仅今年就新增了 8 家券商。截至去年申万宏源获批资格时，共有 17 家券商获得基金托管资格，再加上今年新获批资格的万联证券、华鑫证券、光大证券、华安证券、长城证券、国元证券、财通证券、长江证券这 8 家券商，具有基金托管资格的券商已增至 25 家。

天风证券资管子公司天风资管正式获准开业。天风证券全资子公司天风（上海）证券资产管理有限公司日前已正式领取经营证券期货业务许可证，获证监会批准开业。资料显示，天风资管于今年 3 月 27 日获得证监会批复设立，8 月 24 日在上海成立。

中证协召开固定收益委员会专题会议。会议重点研究讨论了《公司债券承销业务规范》（修订稿）。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。孟宥慈副会长在会议中指出，债券承销费率过低导致的低价竞争问题一直存在且屡禁不止，协会高度重视关注这类问题，并在引导行业构建良好市场生态、推动债券市场良性发展方面积极发挥自律作用。

中证协起草从业人员管理办法。中国证券业协会研究起草了《证券公司从业人员管理办法(征求意见稿)》。证券从业资格考试调整为非准入型的专业能力水平评价测试。中证协组织从

业人员专业能力水平评价测试，水平评价测试分为一般业务水平评价测试、专项业务水平评价测试和管理人员水平评价测试三类。同时将建立动态跟踪管理机制，持续跟踪从业人员执业情况；建立名单分类机制，强化从业人员分类管理和声誉约束；建立执业案例示范警示机制，向行业推广、通报正面典型、负面案例。

发改委发布企业债承销商评价结果。主承销商评价对象为 2019 年度作为主承销商参与过企业债券承销，或承销的企业债券仍在存续期内的 87 家券商，分为 A、B、C 三级。其中，获 A 类评级的有 26 家券商，得分排名居前 5 名的依次是海通证券、天风证券、恒泰长财证券、中信建投证券、财通证券。同时，13 家券商被评为 C 级。

五、上市公司重要公告

【国盛金控】解聘公司董事会秘书、董事。公司公告称，为维护公司及全体股东共同利益，保障公司经营稳定，公司董事会同意解聘赵岑女士的公司董事会秘书及董事职务。暂由公司副总经理李娥女士代行公司董事会秘书职责直至公司正式聘任董事会秘书。

【华泰证券】境外子公司获得伦敦交易所做市商资格。近日，公司位于香港的全资子公司华泰金融控股（香港）取得伦敦证券交易所做市商资格，于伦敦时间 2020 年 12 月 4 日生效。

【光大证券】董事、监事履职公告。公司 15 日召开临时股东大会，选举闫峻、刘秋明、宋炳方、付建平、殷连臣等 13 人为公司第六届董事会成员。同时选举刘济平等 6 人为公司第六届监事会成员。

【国盛金控】董事会决议公告。公司第四届第十次董事会审议关于“17 国盛金”相关议案，其中“在市场环境发生变化或债券持有人对议案内容提出修改意见的情况下，授权总经理根据实际情况在职权范围内决定及办理本债券有关的一切事宜”议案 1 票反对，董事赵岑女士投反对票理由：权力行使条件和权力范围不明确。

【华创阳安】短期融资券获核定。人民银行核定公司全资子公司华创证券短期融资券余额上限为 52 亿元。

【南京证券】子公司负责人变更。因工作安排调整，南京证券控股子公司宁夏股权托管交易中心董事长暨法定代表人由李剑锋先生变更为金国斌先生。

【长江证券】第一大股东部分股份解除质押。公司第一大股东新理益集团已将所质押的公司 1.8 亿股（占公司总股本的 3.26%）股份解除质押，截止 12 月 16 日，新理益集团及其一致行动人累计质押公司股份 2.83 亿股，占公司总股本的 5.11%，占其所持股份的 26.52%。

【国盛金控】就深交所关注函回复。公司回复解聘赵岑董事职务的具体原因：一是赵岑关于公司《2020 年第三季度报告》的长篇异议说明内容不当，损害公司利益；二是国盛金控表示，赵岑与董事会及公司上下沟通困难，不适宜继续履职。

【申万宏源】董事、总经理，董秘辞职。因工作变动原因，徐志斌先生申请辞去公司第四届董事会董事和总经理职务。阳昌云先生辞去公司副总经理、财务总监、董事会秘书等职务。

【招商证券】为全资子公司提供担保。公司提供给汇丰银行的担保函设定了担保人（招证国际）对被担保人（招证投管香港）的贵金属租赁及国际衍生品框架协议(ISDA)下责任分别不超过 3 亿美元及 2 亿美元。

【浙商证券】计提资产减值准备。公司 2020 年 1-11 月共计提资产减值准备 1.82 亿元，对净利润的影响超过公司 2019 年经审计净利润的 10%。

六、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；政策推行不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336