

强于大市

非银金融行业周报

内外合力促进优胜劣汰，关注新型大而不能倒风险

证监会“多管齐下”提升上市公司质量，专项行动聚焦于内部治理，退市规则完善外部机制，改善券业展业的市场环境。银保监会演讲中提出关注新型“大而不能倒”风险，消除新系统性风险隐患。

- **开展上市公司治理专项行动，增强提升上市公司质量的内生动力。**12 月 11 日，证监会公告开展为期两年的上市公司治理专项行动，聚焦三方面重点任务：一是强化公司治理的内生动力，通过公司自查、现场检查、督促整改，督促上市公司将整改薄弱问题和提升治理水平结合起来，以整改促提升，不断增强上市公司自我规范、自我提高、自我完善的意识，形成上市公司规范治理的长效机制；二是健全公司治理的制度规则，进一步落实控股股东、实控人、董监高的职责界限和法律责任，强化公司长期激励机制；三是构建公司治理的良好生态，抓好“关键少数”培训，增进认识和认同，营造提升上市公司治理水平的氛围。国务院 10 月发布的《关于进一步提高上市公司质量的意见》指出，提高上市公司治理水平是提高上市公司质量的基础。本次专项行动以上市公司自查自纠为核心环节，并辅以相关规则、激励机制，旨在落实十九届四中全会精神，从公司内部提升上市公司质量。
- **修订沪深两市退市规则，完善提升上市公司质量的外部机制。**证监会新闻发布会公布关于退市制度安排的进展情况：证监会从推进注册制改革的全局出发，梳理分析上市公司退市存在的突出问题，在总结科创板、创业板退市制度改革试点经验的基础上，针对当前退市中存在的问题，为在全市场开展退市制度改革，从六个方面进一步提出改革措施，包括完善退市标准、简化退市程序、拓宽多元退出渠道、强化交易所退市实施的主体责任、强化退市监管力度、优化投资者保护机制。目前，两所正在修订退市相关规则，拟于近期公开征求意见。健全上市公司退出机制旨在畅通市场出口，是完善优胜劣汰的良性市场生态的重要抓手。
- **关注新型“大而不能倒”风险，消除新系统性风险隐患。**12 月 8 日，银保监会主席郭树清在 2020 年新加坡金融科技节上演讲时表示，金融科技要解决好五大新问题新挑战：1）重视网络安全问题；2）促进更公平的市场竞争；3）关注新型“大而不能倒”风险，关注大型科技公司风险的复杂性和外溢性，及时消除新的系统性风险隐患；4）明确数据权益归属，推动完善数据流转和价格形成机制，依法保护各交易主体利益；5）加强数据跨境流动国际协调。银保监会明确，面对金融科技的持续快速发展，将坚持既鼓励创新又守牢底线的积极审慎态度，切实解决好面临的新问题新挑战，在数据保护、公平竞争等问题加强监管。

投资建议

- 短期来看，靠近年末市场活跃度有所下滑，券商板块或将延续震荡态势。长期来看，行业持续享有资本市场改革的政策面利好，龙头券商将重点受益。个股方面，中长期继续推荐综合实力强劲、充分享受政策红利的龙头中信证券、华泰证券，和互联网券商东方财富，建议关注中信建投。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《券商板块 11 月数据点评》20201209
《保险行业 10 月保费点评》20201208
《证券行业政策点评》20201206

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

联系人：张天愉
(8610)66229087
tianyu.zhang@bocichina.com
一般证券业务证书编号：S1300119080020

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300 下跌 3.48%，创业板指下跌 1.58%，证券行业下跌 6.19%，保险行业下跌 6.34%，互联网金融下跌 4.77%。

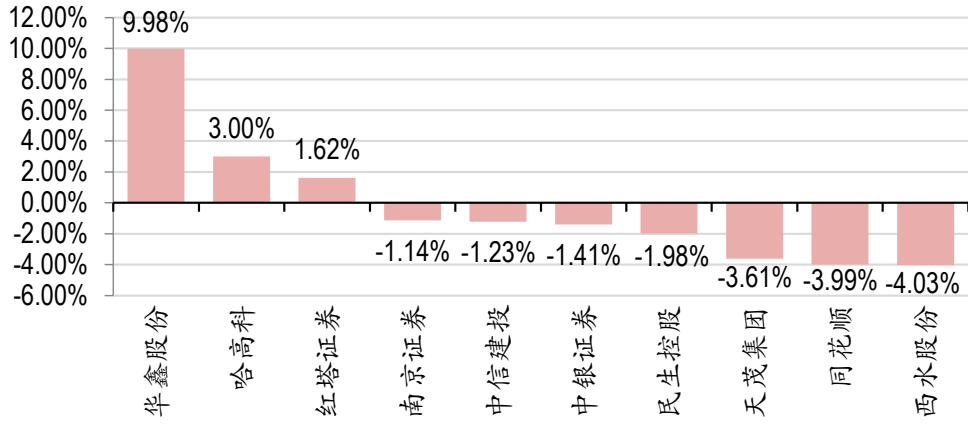
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	(3.48)	(1.42)	19.36
399006.SZ	创业板指	(1.58)	2.12	49.48
801193.SI	证券行业	(6.19)	(4.46)	8.29
801194.SI	保险行业	(6.34)	(4.48)	1.25
884136.WI	互联网金融	(4.77)	(3.70)	2.50

资料来源：万得，中银证券

本周板块整体下跌，仅华鑫股份上涨 9.98%、哈高科上涨 3.00%、红塔证券上涨 1.62%，跌幅较小个股表现：南京证券下跌 1.14%、中信建投下跌 1.23%、中银证券下跌 1.41%、民生控股下跌 1.98%、天茂集团下跌 3.61%、同花顺下跌 3.99%、西水股份下跌 4.03%

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得，中银证券

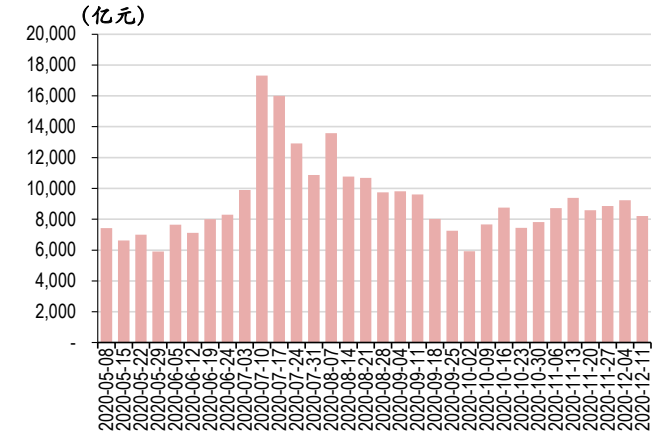
2. 市场数据

经纪： 本周市场日均股基成交额 8,207 亿元，环比上周下跌 11.03%；日均换手率 2.66%。

信用： 市场股票质押参考市值 45,044 亿元，环比上周上涨 1.22%；截至 12 月 10 日，两融余额 15,839 亿元，环比上周下跌 0.25%。

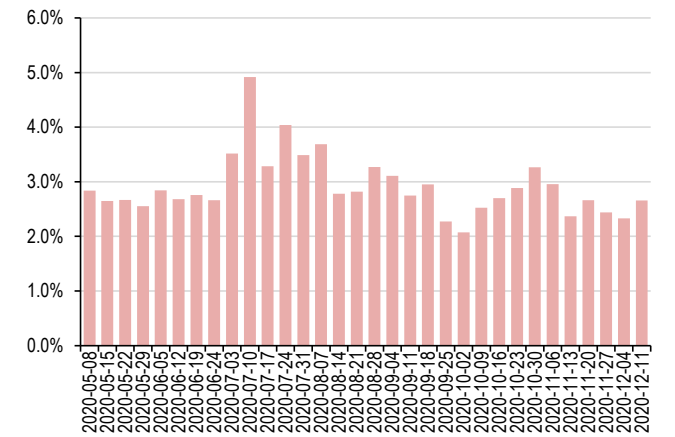
承销： 本周股票承销金额 196 亿元，债券承销金额 1796 亿元，证监会 IPO 核准通过 18 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



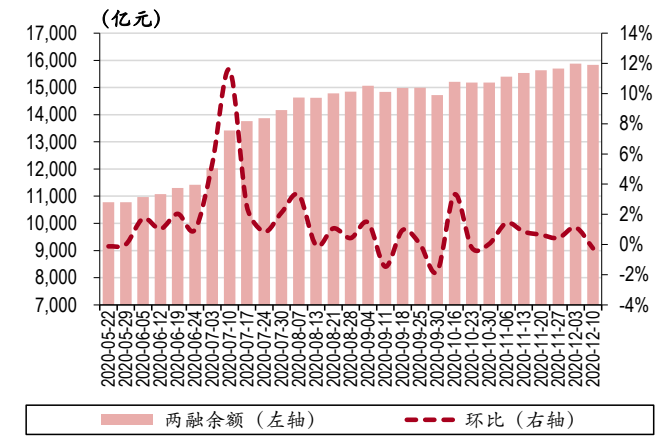
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周日均换手率



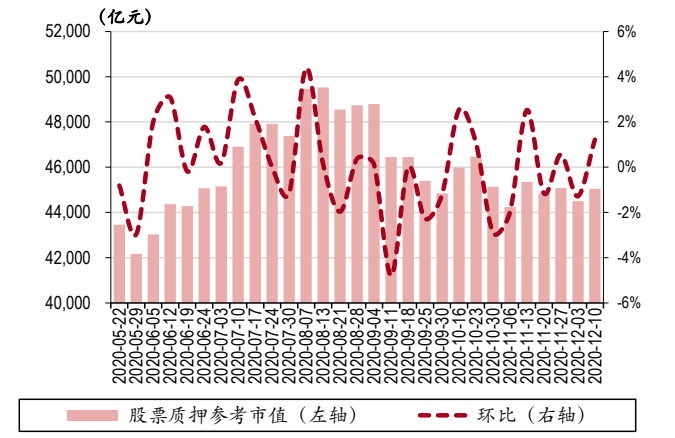
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 两融余额及环比增速



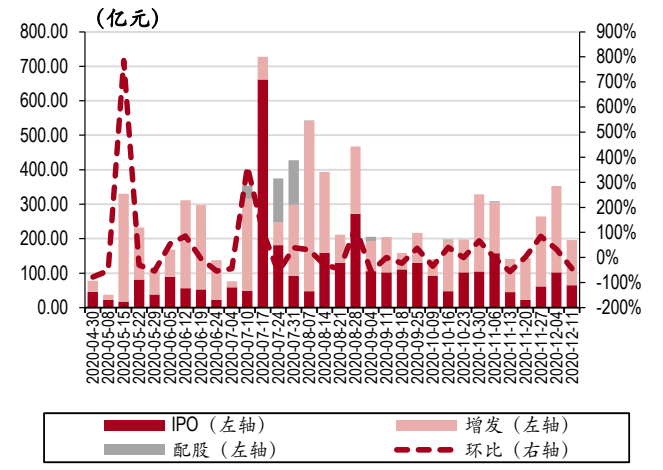
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 股票质押参考市值及环比增速



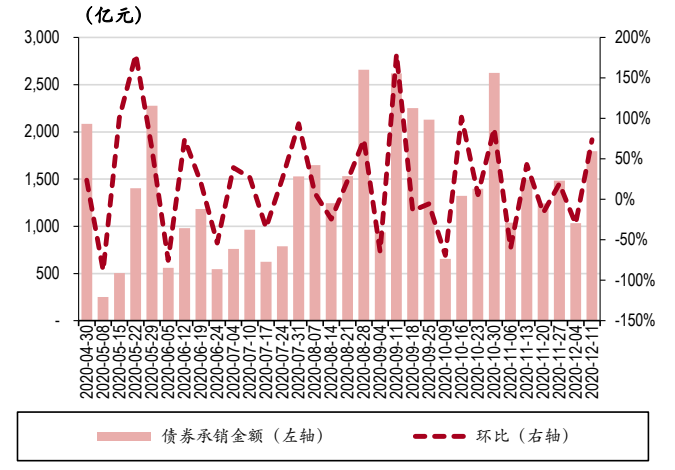
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 股票承销金额及环比



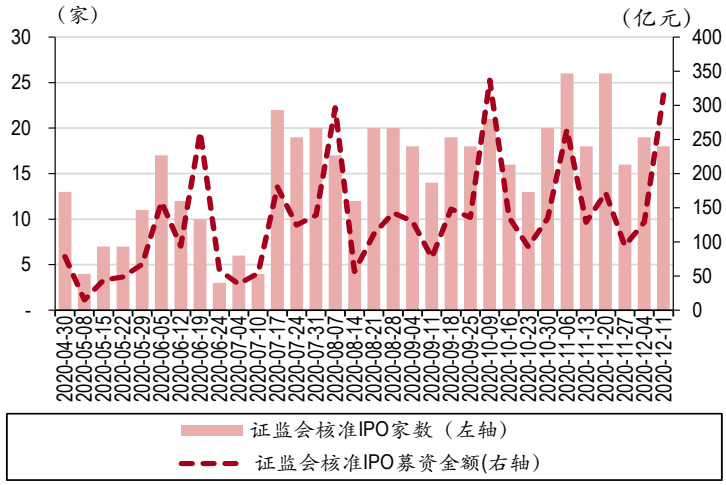
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 债券承销金额及环比



资料来源：万得，中银证券

图表 9. IPO 过会情况



资料来源：万得，中银证券

图表 10.上市券商估值表

代码	券商	股价（元）	总市值（亿元）	PB				PE				评级
				2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	
600030.SH	中信证券	30.30	3,571	2.27	2.21	2.06	1.92	30.00	25.48	22.08	19.30	***买入***
601066.SH	中信建投	43.49	2,886	7.14	5.37	4.44	3.85	64.91	36.21	32.45	26.95	未有评级
601995.SH	中金公司	60.49	2,059	5.59	4.49	4.07	3.72	61.10	44.88	37.33	30.81	未有评级
600999.SH	招商证券	21.94	1,748	2.10	2.57	2.42	2.26	22.62	22.94	19.89	17.80	***增持***
601688.SH	华泰证券	18.33	1,521	1.36	1.28	1.20	1.12	17.63	13.83	11.53	10.50	***买入***
601211.SH	国泰君安	17.79	1,463	1.31	1.25	1.19	1.13	19.77	14.24	12.62	11.05	***增持***
600837.SH	海通证券	12.57	1,403	1.15	1.23	1.15	1.07	15.14	14.50	12.36	10.37	***增持***
002736.SZ	国信证券	13.09	1,258	2.10	1.77	1.61	1.47	23.38	17.96	14.82	13.20	未有评级
000166.SZ	申万宏源	5.09	1,194	1.53	1.45	1.45	1.39	21.21	16.72	18.40	17.40	未有评级
000776.SZ	广发证券	15.89	1,090	1.33	1.27	1.21	1.14	16.05	14.17	12.48	11.20	***增持***
601881.SH	中国银河	12.14	927	1.74	1.61	1.48	1.37	23.35	17.21	14.60	13.93	未有评级
300059.SZ	东方财富	26.47	2,280	8.38	8.75	7.27	6.06	95.35	55.75	45.17	38.09	***买入***
300033.SZ	同花顺	138.00	742	18.59	15.17	12.38	10.20	82.63	58.92	46.16	38.62	***增持***
600918.SH	中泰证券	15.73	1,096	3.53	3.20	2.90	2.62	52.43	35.57	29.34	24.36	未有评级
601788.SH	光大证券	18.15	749	1.76	1.62	1.53	1.44	147.32	20.08	16.77	14.71	未有评级
601901.SH	方正证券	8.76	721	1.87	1.83	1.83	1.78	73.00	48.67	40.56	35.27	未有评级
601696.SH	中银证券	25.95	721	5.10	4.82	4.82	4.53	81.09	54.06	45.05	39.18	未有评级
600958.SH	东方证券	11.01	705	1.43	1.38	1.32	1.25	31.46	19.54	15.40	12.90	***增持***
601236.SH	红塔证券	17.61	640	4.78	4.52	4.52	4.24	73.38	48.92	40.76	35.45	未有评级
601377.SH	兴业证券	8.33	558	1.62	1.50	1.42	1.34	32.04	15.87	13.99	11.99	***增持***
601878.SH	浙商证券	14.91	539	3.45	3.11	2.69	2.35	51.41	39.09	32.04	27.38	未有评级
600109.SH	国金证券	16.49	499	2.41	2.23	2.09	1.93	38.44	25.19	22.35	18.77	未有评级
601990.SH	南京证券	13.00	479	3.87	3.65	3.65	3.42	59.09	39.39	32.83	28.55	未有评级
601108.SH	财通证券	12.55	450	2.16	2.05	1.98	1.94	24.13	21.14	20.04	17.43	未有评级
000783.SZ	长江证券	8.12	449	1.66	1.58	1.58	1.49	27.07	18.51	17.03	15.01	未有评级
002797.SZ	第一创业	10.15	427	3.93	2.57	2.40	2.25	69.52	51.71	40.58	34.35	未有评级
601456.SH	国联证券	20.13	404	4.75	4.49	4.49	4.22	74.56	49.70	41.42	36.02	未有评级
002945.SZ	华林证券	14.79	399	7.48	6.97	6.97	6.45	92.44	61.63	51.35	44.66	未有评级
601162.SH	天风证券	5.99	399	2.56	2.50	2.50	2.44	101.53	67.68	56.40	49.05	未有评级
002939.SZ	长城证券	12.81	398	2.35	2.23	2.23	2.11	40.03	26.69	22.24	19.34	未有评级
000728.SZ	国元证券	8.54	373	1.16	1.44	1.40	1.36	31.63	31.50	27.31	24.61	未有评级
601555.SH	东吴证券	9.38	364	1.34	1.30	1.25	1.19	26.80	21.47	19.62	17.69	未有评级
600369.SH	西南证券	5.10	339	1.47	1.40	1.40	1.33	28.33	18.89	15.74	13.69	未有评级
601198.SH	东兴证券	12.23	337	1.66	1.58	1.58	1.49	27.61	18.40	15.34	13.34	未有评级
002673.SZ	西部证券	9.27	325	1.84	1.78	1.78	1.72	53.21	35.48	29.56	25.71	未有评级
002926.SZ	华西证券	11.73	308	1.57	1.47	1.47	1.37	21.33	14.22	11.85	10.30	未有评级
000750.SZ	国海证券	5.30	289	1.59	1.54	1.54	1.49	44.17	29.44	24.54	21.34	未有评级
600909.SH	华安证券	7.88	285	2.15	1.98	1.85	1.72	25.42	20.66	20.48	19.63	未有评级
002500.SZ	山西证券	7.64	274	1.71	1.65	1.65	1.58	42.44	28.30	23.58	20.50	未有评级
601099.SH	太平洋	3.81	260	2.51	2.41	2.41	2.31	56.03	37.35	31.13	27.07	未有评级
000686.SZ	东北证券	9.46	221	1.42	1.34	1.34	1.26	22.00	14.67	12.22	10.63	未有评级
	大券商		**18,938**	**1.64**	**1.61**	**1.52**	**1.42**	**20.84**	**17.31**	**15.29**	**13.75**	
	行业		**32,140**	**1.95**	**1.85**	**1.78**	**1.69**	**46.11**	**33.45**	**27.23**	**24.20**	
	中小券商		**13,202**	**2.07**	**1.94**	**1.88**	**1.79**	**55.58**	**39.50**	**31.70**	**28.12**	

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020 年 12 月 11 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【证监会：即日起开展上市公司治理专项行动】一是强化内生动力，通过公司自查、现场检查、督促整改，以整改促提升；二是健全公司治理制度规则，强化上市公司长期激励机制；三是构建良好生态，抓好关键少数的培训。（证监会）

【证监会：就《证券期货业网络安全事件报告与调查处理办法》征求意见】主要修订内容包括：一是将网络安全事件责任主体限定为提供证券期货相关服务的机构；二是明确对证券期货服务机构采取监督管理措施；三是与相关法律法规使用相同的用语；四是对信息系统进行统一分类；五是增加定量描述系统服务能力异常的方法；六是提出统一的网络安全事件分级方法；七是完善网络安全事件报告流程；八是网络安全事件处罚更加具有针对性和灵活性。（证监会）

【央行、银保监会、证监会、外汇局：发布《全球法人识别编码应用实施路线图（2020-2022 年）》】明确应用规则制定、赋码推广、技术应用和本地系统可持续发展等重点任务，2022 年底前在我国金融领域全面建立与国际标准接轨的 LEI 应用政策体系。（香港万得通讯社）

【中金所：修订《中国金融期货交易所结算细则》等业务规定】修订后的《中国金融期货交易所结算细则》与《中国金融期货交易所国债作为保证金业务操作指引》将于 12 月 14 日起正式实施，国债担保品将可通过中债登担保品处置平台，以拍卖、协议折价、变卖等方式处置。（中金所）

【国务院：提升险资长期投资能力】国常会强调要提升保险资金长期投资能力，加强风险防控；对险资投资权益类资产设置差异化监管比例，最高可至总资产的 45%。（证券时报）

【银保监会：金融科技要解决好五大新问题新挑战】郭树清在新加坡金融科技节上表示，要加强金融监管协调，完善宏观慎重管理，将大型科技公司纳入现代金融监管框架，完善监管法律，坚持对称监管，严格落实《金融控股公司监督管理试行办法》等。（上证报）

公司公告

【中航资本】审议通过选举李斌为公司监事的议案。

【西南证券】完成非公开发行次级债券本息兑付，债券规模 10 亿，票面利率 6.27%。

【财通证券】拟公开发行可转债 3.8 亿元，每股配售 0.001058 手。

【越秀金控】1.股东广州国发累计减持股份 2691.77 万股，占总股本 0.98%。

2.拟注册发行不超过 30 亿元中期票据。

【国信证券】公开发行公司债券总计不超过 50 亿，品种一票面利率 3.35%，品种二 3.60%。

【华鑫股份】股东国盛资产减持公司股份不超过 1761 万股，占公司总股本 1.66%。

【湘财股份】已完成向杭州金林转让公司持有的临港置业全部 52.86%的股权。

【经纬纺机】监事会主席丁宇菲因退休辞职。

【天风证券】股东当代文体拟减持公司股份不超过 1472 万股，占总股本 0.22%。

【广发证券】审议通过聘任林传辉担任公司总经理的议案。

【兴业证券】股东福建省投减持公司股份 3697 万股，占总股本 0.55%；股东融资担保公司减持 3000 万股，占总股本 0.45%。

风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371