证券业

行业周报（20201207-20201211）

报告原因：定期报告

二级市场走弱，证券板块回调明显

中性

2020 年 12 月 13 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



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

投资建议：

注册制改革成效显著，长期看证券板块大有可为。注册制作为一项系统工程，蹄疾步稳。从 2018 年 11 月 5 日，正式准备实施注册制，到 2019 年 7 月科创板上市，再到 2020 年 8 月创业板注册制实行，一批高科技、高成长公司快速登陆资本市场。从 2019 年 7 月到 2020 年 12 月 11 日，A 股市场共上市 515 家公司，募集 5673.11 亿元。其中，科创板募集资金占比 40%。受益于注册制改革的快速推进，2020 年前三季度证券承销与保荐业务净收入 431.58 亿元，同比大增 72.85%，占营业收入比例为 12.61%，是细分行业中同比增长最大的业务。

上周证券板块回调明显。11 月社融数据公布，存量同比增长 13.6%，增速较上月下降 0.1pct，为 2020 年以来首次下降。信用扩展退出预期渐进。上周市场整体较弱，沪深 300 和创业板指数均收阴，非银金融板块成为 28 个一级行业中跌幅最大的行业，证券板块下跌 6.19%。

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核心因素，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。近期二级市场回调明显，证券板块受到很大影响，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；资本市场改革不及预期。

目录

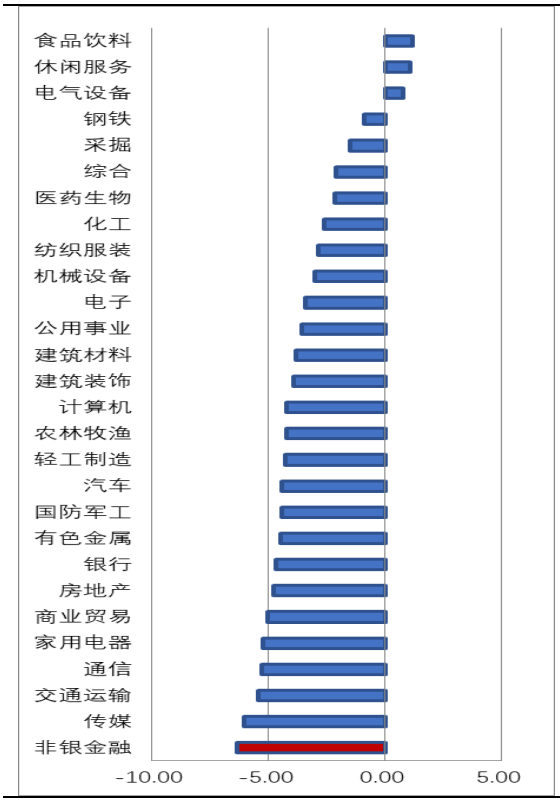
一、市场回顾 1
二、投资策略 2
三、监管政策 2
四、金融同业跟踪 3
五、上市公司重要公告 4
六、风险提示 5

一、市场回顾

上周（20201207—1211）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4889.63（-3.48%）、2687.78（-1.58 %），申万一级行业非银金融指数跌幅为 6.32%，在 28 个一级行业中排名第 28 位。证券（-6.19%）在 227 个三级行业中排第 199 位。

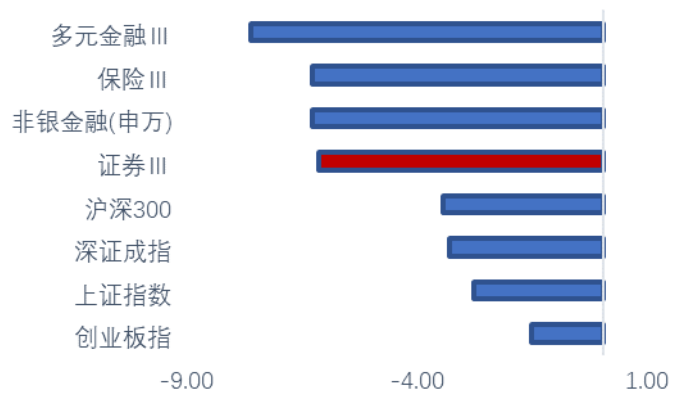
个股中，仅有华鑫股份（9.98%）、红塔证券（1.62%）上涨；跌幅居前的为国盛金控（-17.42%）、越秀金控（-16.15%）、华创阳安（-14.12%）、华林证券（-10.36%）。

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（%）
华鑫股份	9.98	东吴证券	-8.84
红塔证券	1.62	华林证券	-10.36
		华创阳安	-14.12
		越秀金控	-16.15
		国盛金控	-17.42

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

注册制改革成效显著，证券板块大有可为。注册制作为一项系统工程，蹄疾步稳。从 2018 年 11 月 5 日，正式准备实施注册制，到 2019 年 7 月科创板上市，再到 2020 年 8 月创业板注册制实行，一批高科技、高成长公司快速登陆资本市场。从 2019 年 7 月到 2020 年 12 月 11 日，A 股市场共上市 515 家公司，募集 5673.11 亿元。其中，科创板募集资金占比 40%。受益于注册制改革的快速推进，2020 年前三季度证券承销与保荐业务净收入 431.58 亿元，同比大增 72.85%，占营业收入比例为 12.61%，是细分行业中同比增长最大的业务。

上周证券板块回调明显。11 月社融数据公布，存量同比增长 13.6%，增速较上月下降 0.1pct，为 2020 年以来首次下降。信用扩展退出预期渐进。上周市场整体较弱，沪深 300 和创业板指数均收阴，非银金融板块成为 28 个一级行业中跌幅最大的行业，证券板块下跌 6.19%。

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核心因素，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。近期二级市场回调明显，证券板块受到很大影响，建议投资者保持谨慎。

三、监管政策

经济动能恢复，“宽信用”退出渐近。央行日前公布的 11 月社会融资规模数据显示，社会融资规模存量增速出现一年来的首次放缓，这是本轮信用扩张过程中具有转折意义的事件。社融增速拐点还有待进一步确认，但只是时间早晚的问题。今年是名副其实的社会融资大年。前 11 个月，社会融资规模增量达 33.2 万亿元，比之前年度最高纪录多出近 7 万亿元。在今年特殊形势下，信用扩张成为逆周期政策对冲疫情冲击的主要手段，也为经济较快恢复增长提供了重要支持。二季度以来，主要经济指标几乎走出完美的 V 型反弹。

郭树清：关注新型“大而不能倒”风险。中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清 12 月 8 日在 2020 年新加坡金融科技节上表示，一些大型科技公司涉足各类金融和科技领域，跨界混业经营。必须关注这些机构风险的复杂性和外溢性，及时精准拆弹，消除新的系统性风险隐患。

深化金融改革开放，推动形成新发展格局。中国人民银行副行长陈雨露 12 月 8 日在央行网站“央行研究”专栏发表题为《“双循环”新发展格局与金融改革开放》的署名文章。陈雨露表示，推动形成“双循环”新发展格局，是未来一段时期经济发展的首要任务，也是“十四

五”时期金融改革发展的着眼点。“双循环”新发展格局既与我国长期以来的重大战略和政策一脉相承，又强调供给侧和需求侧、国内国际循环、经济与金融的全方位统筹。

上交所发布《上海证券交易所证券交易业务指南第 2 号—股票质押式回购交易业务》及《上海证券交易所证券交易业务指南第 3 号—约定购回式证券交易业务》。为加强股票质押式回购交易业务管理，上海证券交易所对《上海证券交易所股票质押式回购交易业务会员指南》进行了修订，并更名为“上海证券交易所证券交易业务指南第 2 号—股票质押式回购交易业务”，现予以发布，自发布之日起正式实施。本次修订主要整合了优先股作为股票质押回购业务标的证券的相关安排、相关信息报送事宜等。为加强约定购回式证券交易业务管理，上海证券交易所（以下简称本所）对《上海证券交易所约定购回式证券交易业务会员指南》进行了修订，并更名为“上海证券交易所证券交易业务指南第 3 号—约定购回式证券交易业务”，现予以发布，自发布之日起正式实施。本次修订主要整合了相关信息报送、上市证券公司与股东之间进行约定购回式证券交易等安排。

四、金融同业跟踪

高盛集团将 100%持股高盛高华，首家外商独资券商来了。12 月 8 日，有消息称，高盛已启动收购合资公司高盛高华 100%股权的程序。证券时报记者向高盛方确认该消息属实，高盛集团已于近日和合资伙伴签署了最终协议，收购高盛高华证券全部剩余股权。高盛集团已经率先完成了对高盛高华证券 100%持股的协议签署，接下来尚有一些监管流程要完成，高盛高华证券大概率将成为首家外商独资券商。截至三季度末，高盛集团总资产为 1.13 万亿美元，折合人民币超 7 万亿元。

东海证券：当年累计新增借款占去年净资产的比例为 47.2%。截至 2020 年 11 月 30 日，东海证券借款余额为 152.42 亿元，累计新增 40.33 亿元，累计新增借款占 2019 年经审计净资产的比例为 47.20%。公司其他借款余额较 2019 年末增加 30.88 亿元，变动数额占上年末净资产比例为 36.14%，主要为收益凭证余额增加 9.61 亿元、两融收益权转让业务余额增加 2.4 亿元，卖出回购业务余额增加 15.10 亿元、同业拆借业务余额减少 2.4 亿元、转融通业务余额增加 4 亿元、东海国际与中国长城资产（国际）控股有限公司委托管理业务的履约保证金余额增加 2.55 亿港币（折合人民币 2.17 亿元）所致。此外，企业债券、公司债券、金融债券、非金融企业债务融资工具余额较 2019 年末增加 10.04 亿元，变动数额占上年末净资产比例为 11.75%。

五、上市公司重要公告

【浙商证券】公司 2020 年度第 12 期短期融资券已发行完毕，发行规模 15 亿元，期限 91 天，票面利率 3.01%。

【国信证券】公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行规模不超过 50 亿元，两品种债券期限分别为 375 天、2 年，票面利率分别为 3.35%、3.60%。

【光大证券】撤销无锡长江北路证券营业部及马鞍山紫霞路证券营业部。

【中金公司】公司非执行董事黄昊因工作调动原因辞去公司非执行董事及公司董事会战略委员会委员、提名与公司治理委员会委员、审计委员会委员职务。

【广发证券】2020 年非公开发行公司债券已发行完毕，发行规模 40 亿元，票面利率 3.80%，期限 372 天。

【华西证券】2020 年度第九期短期融资券已发行完毕，发行总额 15 亿元，期限 91 天，票面利率 3.15%。

【华创阳安】截至 2020 年 12 月 7 日，公司股东刘江通过集中竞价方式累计减持公司股份 717 万股，占公司总股本的 0.41%。

【南京证券】公司已完成注册资本的工商变更登记及章程备案手续，注册资本由 32.99 亿元变更为 36.86 亿元。

【财通证券】选举高强为薪酬与提名委员会主任委员，汪炜为委员，胡启彪不再担任薪酬与提名委员会委员；选举胡启彪为战略委员会委员；选举高强为风险控制委员会主任委员；选举支炳义为审计委员会委员。

【国金证券】截至 2020 年 11 月 30 日，公司累计新增借款 87.35 亿元，占上年末净资产的 42.02%。

【华安证券】2020 年度第三期短期融资券已发行完毕，发行总额 10 亿元，期限 85 天，票面利率 3.30%。

【红塔证券】公司股东云南工投拟通过竞价交易方式减持公司股份不超过 1100 万股，占公司总股本的 0.30%。

【天茂集团】公司控股股东新理益解除质押公司股份 7497 万股，占公司总股本的 1.52%。

【国元证券】公司换领了新的营业执照，注册资本由 33.65 亿元变更为 43.64 亿元，新增证券投资基金托管业务。

【国泰君安】董事会同意公司设立苏州分公司。

【天风证券】1）公司股东湖北省联发通过集中竞价交易、大宗交易方式累计减持公司股份 8171 万股，占公司总股本的 1.23%。

【中信建投】李士华因年龄原因辞去公司监事会主席及监事职务，监事会推举职工监事林煊为公司监事会召集人。

【西部证券】截至 2020 年 11 月 30 日，公司累计新增借款 77.09 亿元，占上年末净资产的 43.46%。

【方正证券】2020 年 11 月公司计提信用减值损失共计 2.47 亿元，减少当期净利润 1.86 亿元。

六、风险提示

- 二级市场大幅下滑；
- 疫情影响超出预期；
- 资本市场改革不及预期。

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