证券业

行业周报（20201102-20201106）维持评级

报告原因：定期报告

十四五规划要求全面实施注册制，对违法违规零容忍

2020 年 11 月 9 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

电话：0351-8686970

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：

- **十四五规划要求全面实施注册制，对违法违规零容忍。**11 月 3 日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》发布，其中与证券行业相关的表述有：“全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。推进金融双向开放。完善现代金融监管体系，提高金融监管透明度和法治化水平，健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，对违法违规行为零容忍。”从未来的战略方向来看，建立全面注册制和对违法行为零容忍是资本市场改革的两个主要方面，对证券公司来说，能否在加大合规、风控、质控等底线思维下抓住注册制改革的历史性红利，是证券公司提升核心竞争力的关键所在。
- **三季报多家券商计提减值准备，释放业务风险。**据三季报，40 家上市券商实现净利润 1204.68 亿元，同比增长 40.25%。与此同时，多家券商公告计提资产减值准备，其中，中信证券计提 50.27 亿元，西部证券等 6 家券商计提 17.99 亿元，主要原因为股权质押业务导致的信用减值损失。我们认为，大额计提减值准备，有利于进一步改善券商资产质量，为未来的高质量发展打下基础。
- **券商分化成为必然。**自 2019 年 7 月，第一批科创板的公司上市以来，大型券商在投行+投资方向占得更多的先机，尤其是投行方面，集中度逐步提高，标杆项目大多为头部券商。从行业发展趋势和监管导向来看，大型券商在利用资产负债表和注册制红利方面拥有更多的优势，有望发展为有一定特色的综合性券商，而中小券商有望深耕区域，聚焦优势业务，逐渐形成差异化的竞争力。
- **综合来看，资本市场改革持续深化，券商在金融业，乃至服务实体经济作用进一步凸显，行业长期向好趋势不变。从近期情况来看，二级市场逐步回暖，证券板块整体市净率 2.02 倍，交易性机会显现。建议投资者关注。**

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情超过预期；资本市场改革不及预期。

目录

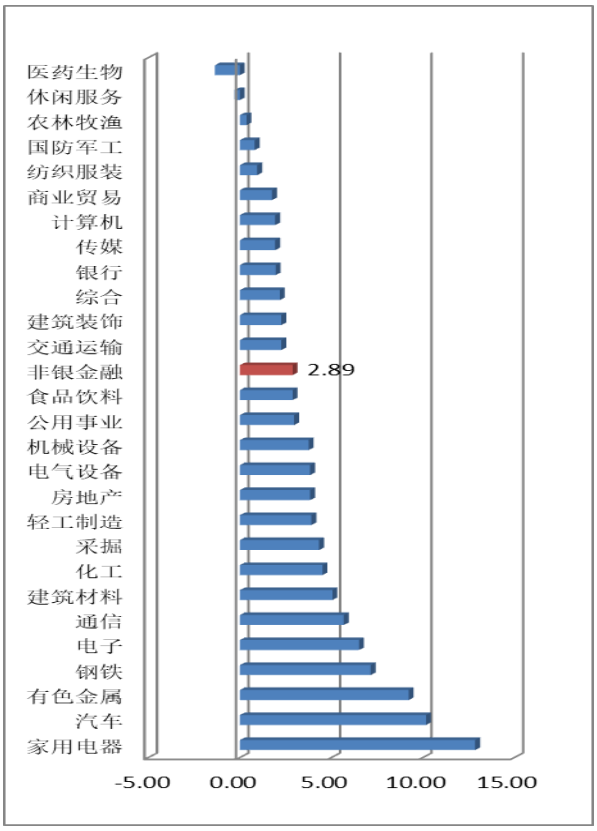
一、市场回顾 1
二、投资策略 2
三、监管政策 2
四、金融同业跟踪 3
五、上市公司重要公告 3
六、风险提示 5

一、市场回顾

上周（20201102--1106）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4885.72（4.05%）、2733.07（2.91%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 5.06%，在 28 个一级行业中排名第 16。证券（3.57%）在 227 个三级行业中排第 100 位。

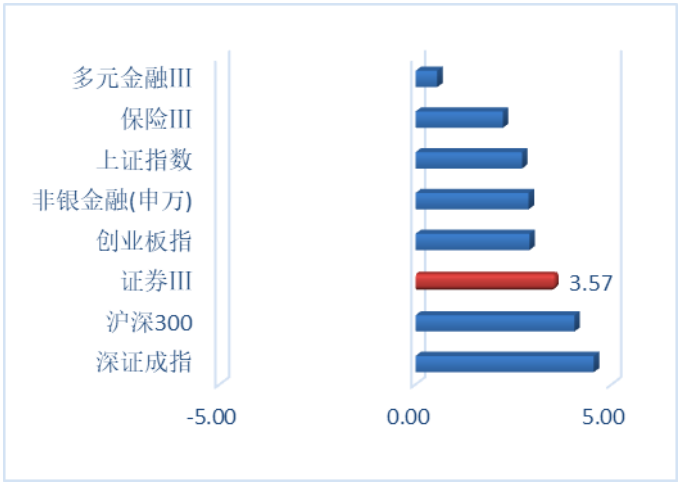
个股表现中，国金证券（21.55%）、兴业证券（10.06%）、长江证券（9.56%）；仅华泰证券（-5.60%）下跌。

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（%）
国金证券	21.55	中信建投	0.82
兴业证券	10.06	华创阳安	0.60
长江证券	9.56	财通证券	0.39
国海证券	8.85	方正证券	0.11
东方证券	6.70	华泰证券	-5.60

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

十四五规划要求全面实施注册制，对违法违规零容忍。11 月 3 日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》发布，其中与证券行业相关的表述有：“全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。推进金融双向开放。完善现代金融监管体系，提高金融监管透明度和法治化水平，健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，对违法违规行为零容忍。”从未来的战略方向来看，建立全面注册制和对违法行为零容忍是资本市场改革的两个主要方面，对证券公司来说，能否在加大合规、风控、质控等底线思维下抓住注册制改革的历史性红利，是证券公司提升核心竞争力的关键所在。

三季报多家券商计提减值准备，释放业务风险。据三季报，40 家上市券商实现净利润 1204.68 亿元，同比增长 40.25%。与此同时，多家券商公告计提资产减值准备，其中，中信证券计提 50.27 亿元，西部证券等 6 家券商计提 17.99 亿元，主要原因为股权质押业务导致的信用减值损失。我们认为，大额计提减值准备，有利于进一步改善券商资产质量，为未来的高质量发展打下基础。

券商分化成为必然。自 2019 年 7 月，第一批科创板的公司上市以来，大型券商在投行+投资方向占得更多的先机，尤其是投行方面，集中度逐步提高，标杆项目大多为头部券商。从行业发展趋势和监管导向来看，大型券商在利用资产负债表和注册制红利方面拥有更多的优势，有望发展为有一定特色的综合性券商，而中小券商有望深耕区域，聚焦优势业务，逐渐形成差异化的竞争力。

综合来看，资本市场改革持续深化，券商在金融业，乃至服务实体经济作用进一步凸显，行业长期向好趋势不变。从近期情况来看，二级市场逐步回暖，证券板块整体市净率 2.02 倍，交易性机会显现。建议投资者关注。

三、监管政策

央行：以正负面清单明确金控公司董监高任职条件。中国人民银行 11 月 2 日发布关于《金融控股公司董事、监事、高级管理人员任职备案管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见的通知。在监管主体方面，《董监高规定》明确中国人民银行负责对金融控股公司董监高进行备案和监督管理，中国人民银行副省级城市中心支行以上分支机构在中国人民银行授权下，负责住所地在本辖区的金融控股公司董监高的备案和监督管理。

全面推动提升资本市场治理能力和水平，打造“升级版”证券执法司法体系。11 月 2 日，中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》。会议指出，要加快健全证券执法司法体制机制，加大对重大违法案件的查处惩治力度，夯实资本市场法治和诚信基础，加强跨境监管执法协作，推动构建良好市场秩序。

四、金融同业跟踪

证监会中止审查方正证券发行公司债券申请。证监会网站 11 月 3 日消息，证监会决定中止对方正证券面向合格投资者公开发行公司债券申请的审查。

招商证券 APP 率先上线“个股扫雷”功能。近期，招商证券智远一户通 APP 已在业内率先上线“个股扫雷”功能，通过智能化分析海量公开资讯，对财务指标、股东行为、诉讼仲裁、会计审计四大雷区逐一排查，帮助投资者先防亏损，再谈盈利。

华西证券申请公募基金资格。11 月 5 日，证监会官网显示，华西证券股份有限公司上报《公募基金管理公司设立资格审批》。当前审批进度显示，已于 5 日接收材料。

五、上市公司重要公告

【中信证券】2020 年 1-9 月共计提资产减值准备 50.27 亿元。其中，计提买入返售金融资产减值准备 35.18 亿元。

【东吴证券】2020 年 1-9 月共计提资产减值准备 5.31 亿元。其中，计提买入返售金融资产减值准备 5.15 亿元。

【国泰君安】公司完成了 A 股限制性股票的首次授予登记工作，符合条件的 440 名激励对象实际完成认购 7900 万股，授予日为 2020 年 9 月 17 日。

【华泰证券】公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 8809 万股，占总股本的 0.97%，购买价为 17.19-23.08 元/股，已支付总金额 16.26 亿元。

【东方证券】截至 2020 年 10 月 31 日，公司员工持股计划已在二级市场累计买入公司 H 股股票 4065 万股，约占总股本的 0.581%，成交金额 1.82 亿元。

【华创阳安】公司股东新希望化工拟通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 3479 万股（公司总股本的 2%）。

【光大证券】公司因股票质押诉郑某某、占某某一案，公司收到上海金融法院的《民事判决书》，判决被告偿还公司融资本金及利息约 2 亿元。

【西南证券】公司近日收齐重庆市第一中级人民法院八宗案件的民事判决书，判决同益实业向公司支付债券本金合计 2.31 亿元和 2018 年度利息约 0.18 亿元。

【西部证券】证监会发行审核委员会审核通过公司本次非公开发行 A 股股票的申请。

【浙商证券】证监会发行审核委员会审核通过公司本次非公开发行 A 股股票的申请。

【吉林敖东】截至 2020 年 10 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 1204 万股，占公司总股本的 1.04%，成交价格区间为 15.05-18.00 元/股。

【第一创业】截至 2020 年 11 月 2 日，公司股东华熙昕宇累计质押公司股份 1.54 亿股，占公司总股本的 3.66%。

【方正证券】证监会对公司为境外子公司方正香港金控申请不超过 5000 万美元贷款提供担保事项无异议。

【东兴证券】因设立基金子公司，公司删除经营范围中的公开募集证券投资基金管理项目，并已完成变更登记。

【东方财富】截至 2020 年 11 月 3 日，公司股东沈友根通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 8150 万股，占公司总股本的 0.95%。

【光大证券】截至 2020 年 10 月 31 日，公司累计新增借款 211 亿元，占上年末净资产的 43.07%。

【财通证券】截至 2020 年 10 月 31 日，公司累计新增借款 188 亿元，占上年末净资产的 88.07%。

【锦龙股份】外贸信托、融通资本分别以证券虚假陈述责任纠纷对公司控股子公司中山证券提起诉讼。

【华创阳安】公司全资子公司华创证券诉当代投资、王春芳证券回购合同纠纷案一审判决当代投资向华创证券支付融资本金 8218 万元及孳息。

【广发证券】截至 2020 年 10 月 31 日，公司累计新增借款 385 亿元，占上年末净资产的 40.95%。

【中国银河】截至 2020 年 10 月 31 日，公司累计新增借款 319 亿元，占上年末净资产的 44.35%。

【长江证券】截至 2020 年 10 月 31 日，公司累计新增借款 226 亿元，占上年末净资产的 80.20%。

【长城证券】截至 2020 年 10 月 31 日，公司累计新增借款 106 亿元，占上年末净资产的

61.20%。

【财通证券】中国证监会核准公司作为基金托管人从事证券投资基金托管业务的资格。

六、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情超过预期；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