中航证券
AVIC SECURITIES

券商行业周报：
风险偏好边际改善，把握券商板块高弹性机会

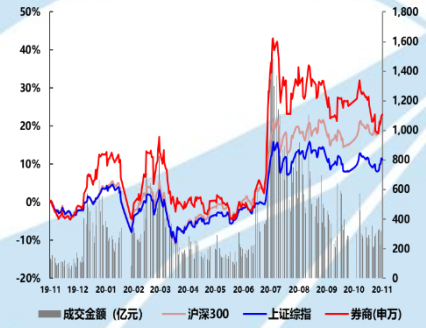
中航证券研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

行业分类：证券　　2020 年 11 月 9 日

推荐评级	增持

基础数据（2020.11.06）	
沪深 300 指数	4,885.72
券商Ⅱ（申万）	7,063.70
行业总市值（亿元）	33,415.47
市净率	1.90

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券研究所

市场表现

本周（2020.11.02-2020.11.06）基准指数涨跌：沪深 300(+4.05%)、上证综指（+2.72%）、深证成指（+4.55%）、创业板指（+2.91%）。非银板块本周上涨 2.89%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 16。子板块方面，券商上涨 3.57%，保险上涨 2.23%，多元金融上涨 0.56%。

行业动态

证监会与最高人民检察院联合发布证券违法犯罪典型案例；2020 中国金融稳定报告：精准处置重点领域风险，完善多层次资本市场体系；券商资管发力权益类公募产品，年内最高收益达 67%。

核心观点

11 月 6 日，证监会联合最高检发布了十二宗证券违法犯罪典型案例，旨在落实金融委关于对资本市场违法犯罪行为“零容忍”工作要求。今年伴随着新证券法的生效实施，监管层对资本市场违法违规的查处力度大幅提升，据统计，仅上半年证监会做出的行政处罚罚没金额已接近去年全年。监管执法是资本市场健康发展的基石，今年以来，高层多次强调证券市场执法保障的重要性，7 月 30 日中央政治局会议指出，要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展。证监会年中工作会议暨警示教育大会提及要落实“零容忍”要求，持续加大对欺诈发行、财务造假、内幕交易、操纵市场等恶性违法犯罪案件的打击力度。7 月最高法发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，解决了特别代表人诉讼中诸多实践难题。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，在金融监管方面，要求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。我们认为，证券业坚持改革合规两手抓，在深入推进资本市场注册制改革打开券商业务发展空间的同时，通过提高违法违规成本和加大投资者保护力度，构筑更安全的证券市场投资环境，有助于进一步提升投资者对证券市场风险偏好，推动和吸引增量资金和长期资金入市。

本周美国大选、市场流动性等不确定性因素逐渐消弭，市场风险偏好逐步回升，周日均成交额环比+11.40%，北上资金单周流入 214 亿元，创 7 月中旬以来新高，无风险收益率上升趋势趋缓，影响券商板块走势的市场因素边际改善，总体来看，当前时点券商估值相对业绩来看仍偏低估，市场因素边际改善，政策面上注册制存量改革、退市改革等资本市场深改力度不减，而近年券商板块在跨年前后往往存在躁动表现，建议密切关注板块近期表现并把握券商高弹性投资机会。

股市有风险　入市须谨慎

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

目录索引

一、市场表现.....3
非银上涨 2.89%，券商上涨 3.57%.....3
国金证券、兴业证券、长江证券领涨.....4
二、业务数据.....5
三、公司公告.....7
四、行业动态.....7
五、核心观点.....9

图表索引

表 1：本周各指数涨跌情况.....3

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行.....3
图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比.....4
图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行.....4
图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）.....5
图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速.....5
图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）.....5
图 7：近一年两融余额走势（亿元）.....5
图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速.....6
图 9：增发承销金额（亿元）与增速.....6
图 10：债承规模（亿元）与增速.....6
图 11：券商受托管理资本金规模（万亿元）与增速.....6
图 12：券商集合资管产品各月发行情况（亿份）.....6
图 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势.....6

一、市场表现

非银上涨 2.89%，券商上涨 3.57%

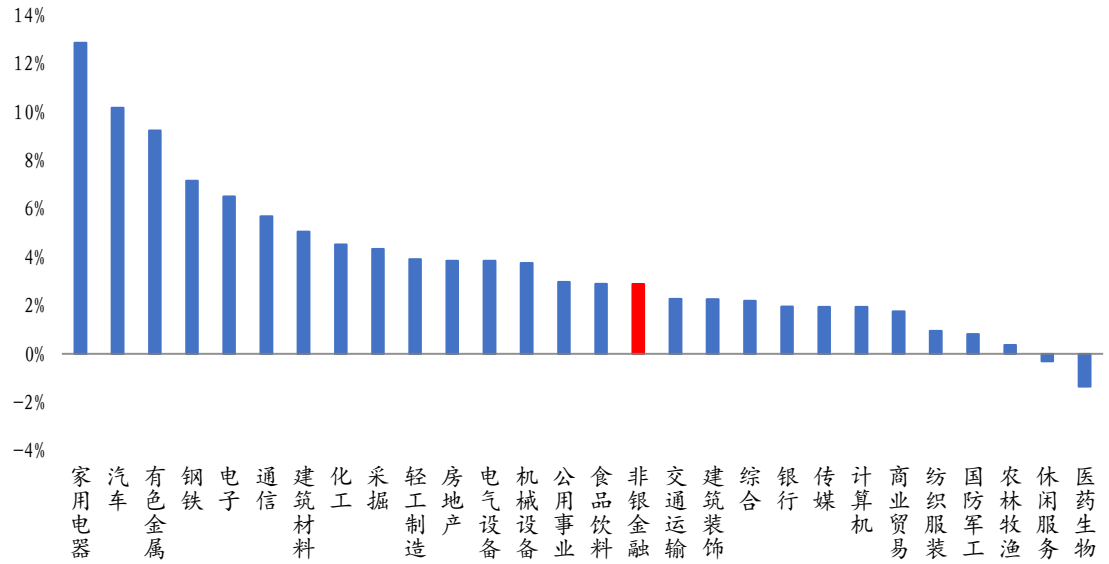
本周（2020.11.02-2020.11.06）基准指数涨跌：沪深 300(+4.05%)、上证综指（+2.72%）、深证成指（+4.55%）、创业板指（+2.91%）。非银板块本周上涨 2.89%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 16。子板块方面，券商上涨 3.57%，保险上涨 2.23%，多元金融上涨 0.56%。

表 1：本周各指数涨跌情况

指数	本周五收盘价	上周五收盘价	本周涨幅	本月涨幅	年初至今涨幅
沪深 300	4,885.72	4,695.33	4.05%	4.05%	19.26%
上证综指	3,312.16	3,224.53	2.72%	2.72%	8.59%
深证成指	13,838.42	13,236.60	4.55%	4.55%	32.67%
创业板指	2,733.07	2,655.86	2.91%	2.91%	52.00%
非银金融	2,177.03	2,115.95	2.89%	2.89%	1.70%
券商	**7,063.70**	**6,820.18**	**3.57%**	**3.57%**	**9.81%**
保险	1,644.36	1,608.52	2.23%	2.23%	-4.43%
多元金融	1,402.07	1,394.33	0.56%	0.56%	-13.00%

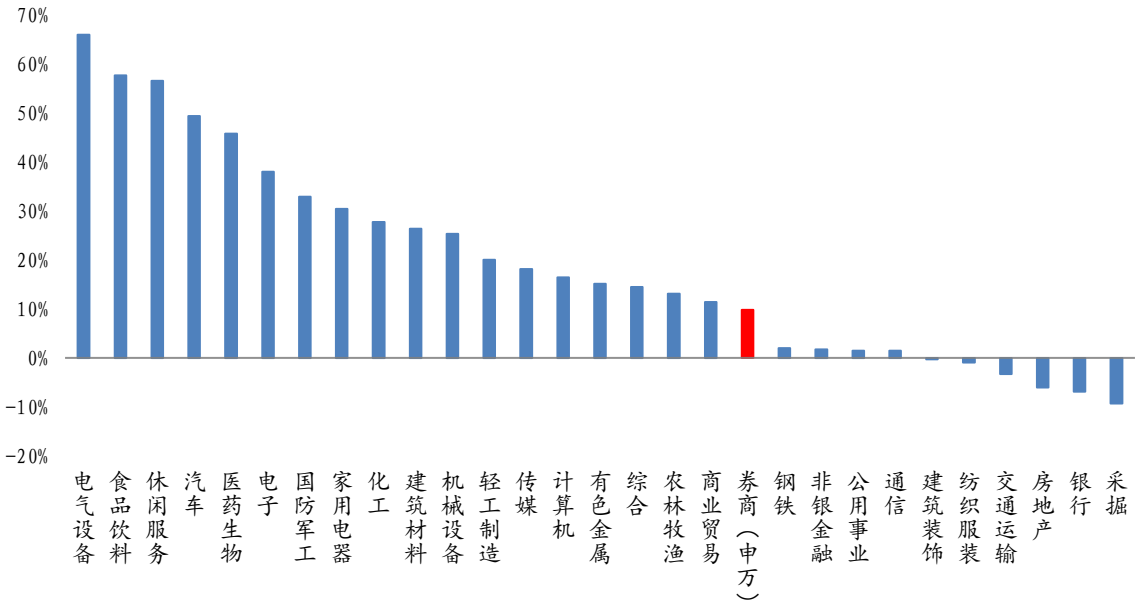
数据来源：wind、中航证券研究所

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券研究所

图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比

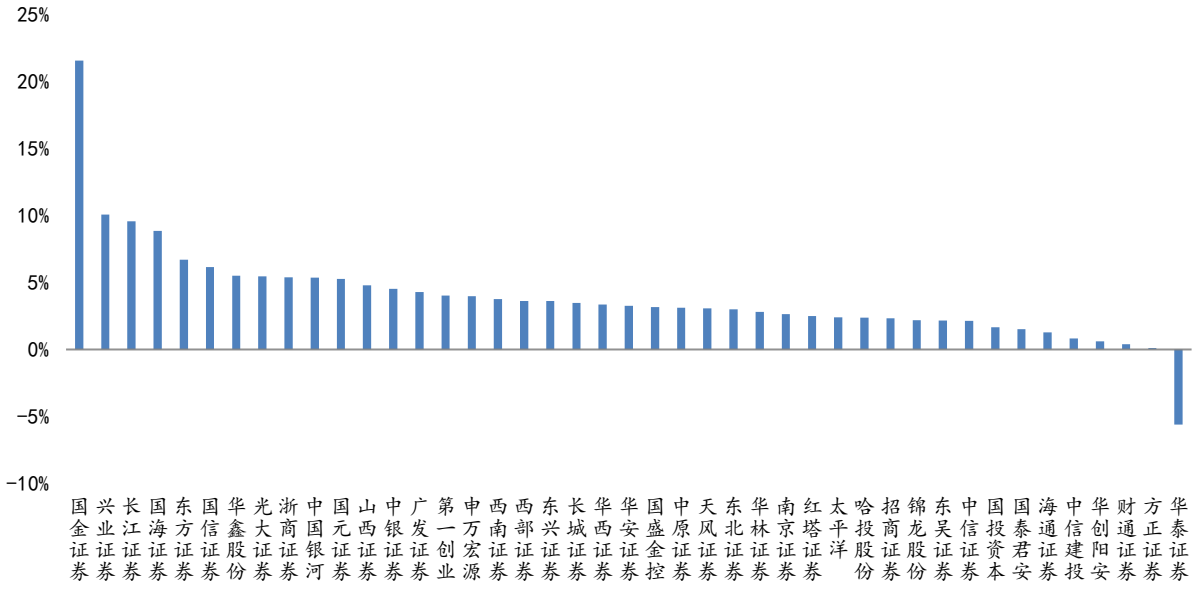


数据来源：wind、中航证券研究所

国金证券、兴业证券、长江证券领涨

本周券商板块涨跌幅排名前三位个股分别为国金证券（+21.55%）、兴业证券（+10.06%）和长江证券（+9.56%）；涨跌幅排名后三位的个股分别为华泰证券（-5.60%）、方正证券（+0.11%）和财通证券（+0.39%）。

图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券研究所

二、业务数据

经纪：A 股本周日均成交额 8128 亿元，较上周+11.40%，截至本周末 11 月日均成交额环比+9.03%，同比+101.05%，截至 10 月末年内累计成交额同比+58.41%；本周陆港通北向资金净流入 214 亿元，较上周+298 亿元。

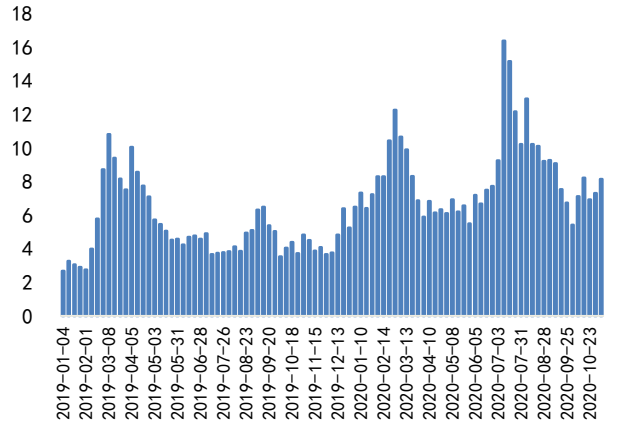
投行：截至 11.06，本月股权融资 532 亿元，其中首发、增发融资分别为 158 亿元、163 亿元；今年前 10 月，首发、增发融资累计同比分别+143.33%、+17.23%，券商累计主承债券规模同比+34.14%。

信用：截至 11.06，两融余额 15402 亿元，较上周+218 亿元，11 月两融日均余额环比+0.93%；年内券商口径股质参考市值较上年同期-16.31%。

资管：截至 2020H1，券商受托管理资本金总额 11.83 万亿元，同比-12.95%。截至 10 月末年内券商集合资管产品新发行份额累计同比-34.39%。

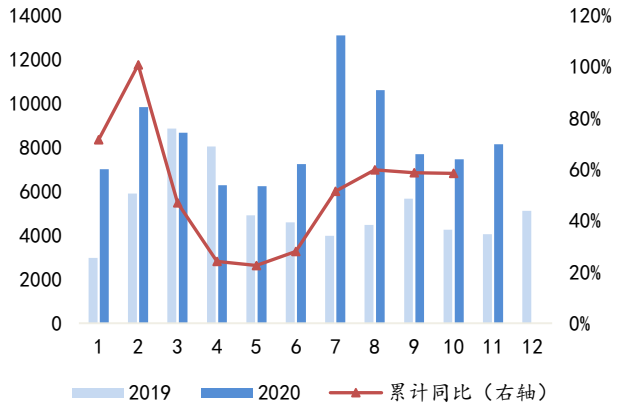
自营：截至 11.06，本月沪深 300 指数收益率+4.05%，年内收益率+19.26%；中债总财富（总值）指数本月收益率+0.09%，年内收益率+1.89%。

图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）



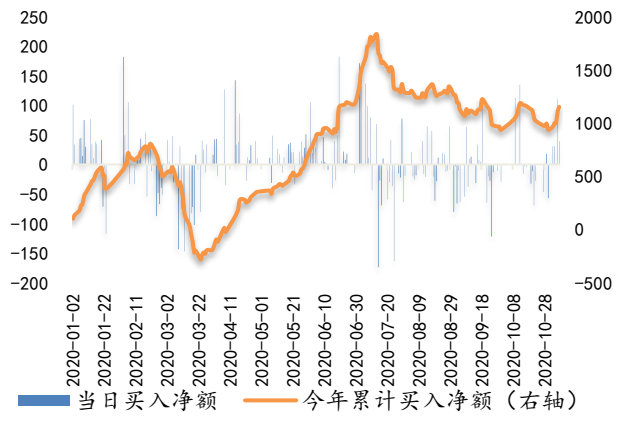
数据来源：wind、中航证券研究所

图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速



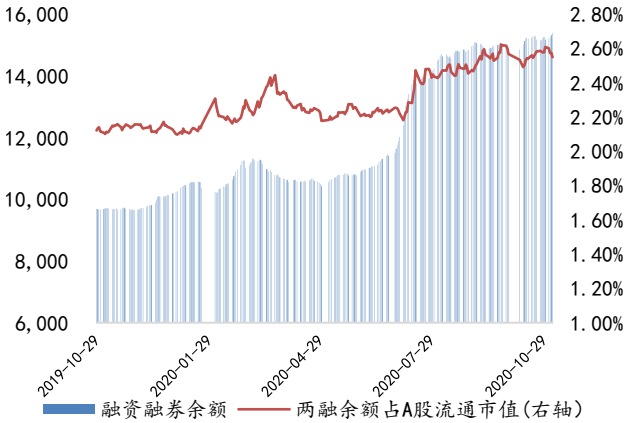
数据来源：wind、中航证券研究所

图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）



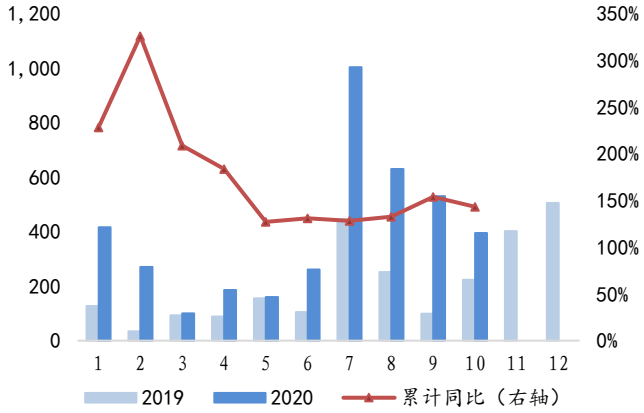
数据来源：wind、中航证券研究所

图 7：近一年两融余额走势（亿元）



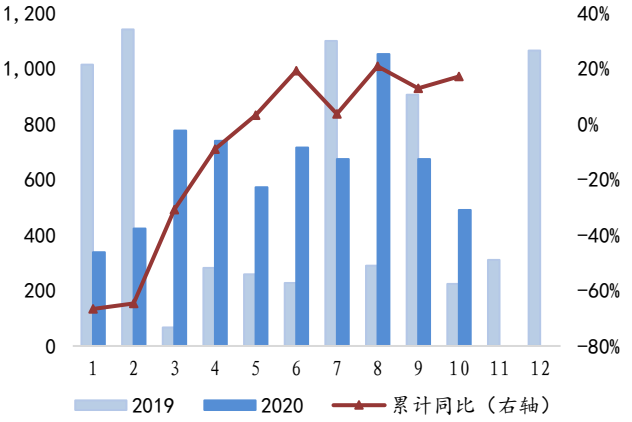
数据来源：wind、中航证券研究所

图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速



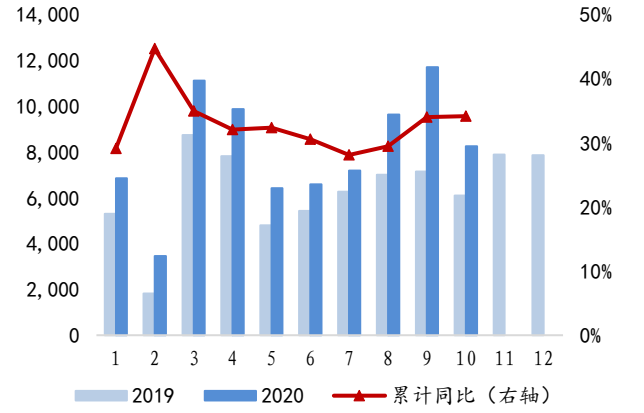
数据来源：wind、中航证券研究所

图 9：增发承销金额（亿元）与增速



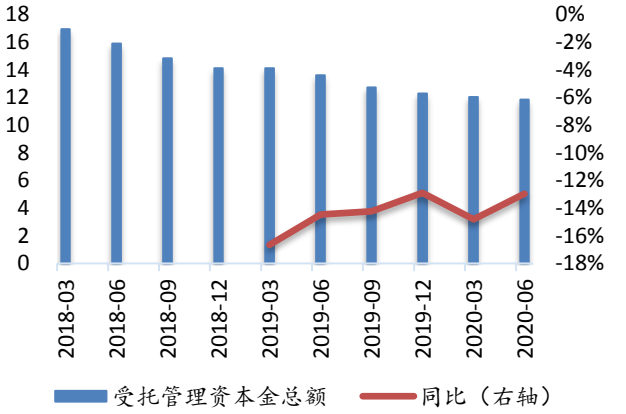
数据来源：wind、中航证券研究所

图 10：债承规模（亿元）与增速



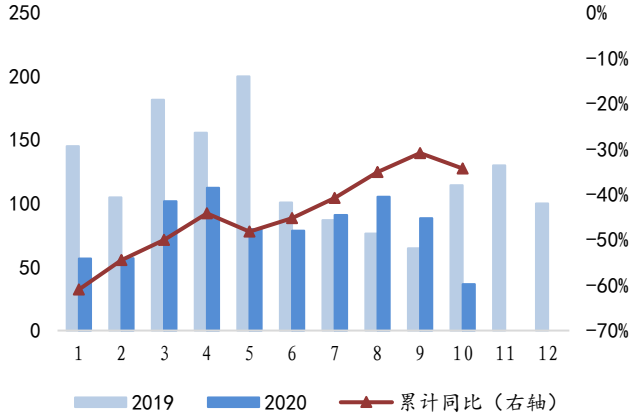
数据来源：wind、中航证券研究所

图 11：券商受托管理资本金规模（万亿元）与增速



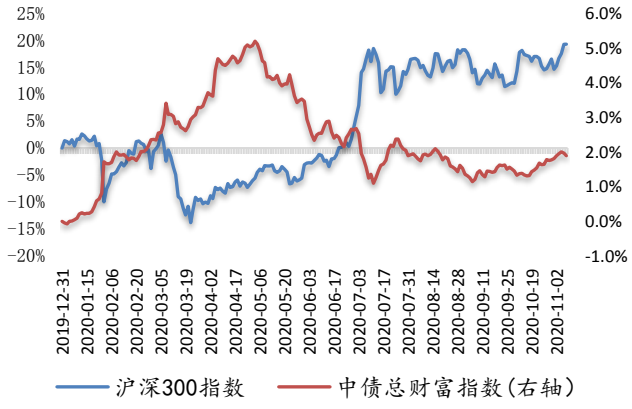
数据来源：wind、中航证券研究所

图 12：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 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势



数据来源：wind、中航证券研究所

三、公司公告

➢ 南京证券:关于向专业投资者公开发行公司债券获得中国证监会注册批复的公告

公司近日收到证监会出具的《关于同意南京证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》文件。同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过74亿元公司债券的注册申请。本次公司债券采用分期发行方式，首期发行自同意注册之日起12个月内完成；其余各期债券发行，自同意注册之日起24个月内完成。

➢ 财通证券:关于证券投资基金托管资格获批的公告

公司近日收到证监会《关于核准财通证券股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》。根据该批复，公司证券投资基金托管资格已获核准。

➢ 华泰证券：关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份的回购进展公告

2020年3月30日，公司第五届董事会第五次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份方案的议案》。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88,090,995股，占公司总股本的比例为0.9705%，购买的最高价为人民币23.08元/股，最低价为人民币17.19元/股，已支付的总金额为人民币1,626,402,152.88元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的本次A股股份回购方案。

➢ 广发证券:关于辽宁成大股份有限公司增持比例超过1%的公告

公司于2020年11月6日收到公司股东辽宁成大送达的《辽宁成大股份有限公司关于增持广发证券股份有限公司股份的告知函》，辽宁成大基于对中国资本市场及公司未来持续发展的信心，于2020年3月23日至2020年11月5日合计增持公司股份7,596.5800万股，持股比例由16.42%变为17.42%，增持比例为1.00%。

注：除特殊标明外，其他资料均来源于上市公司公告

四、行业动态

➢ 证监会与最高人民检察院联合发布证券违法犯罪典型案例

2020年11月6日，中国证监会联合最高人民检察院发布了十二宗证券违法犯罪典型案例。此次联合发布典型案例是证监会贯彻落实习近平总书记关于资本市场改革发展的重要指示批示，学习贯彻党的十九届五中全会精神，落实金融委关于对资本市场违法犯罪行为“零容忍”工作要求，践行双方共同制定的《加

强资本市场法治建设工作会议纪要》的重要举措。典型案例的发布，既能够以案说法，向市场传递“零容忍”的信号，提升执法威慑，净化市场生态。同时，又能够进一步强化行政刑事执法协作，保障证券行政执法一致性，有效提升监管执法效能，对于资本市场更好服务实体经济发展，切实保护投资者合法权益具有十分重要的意义。

http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/202011/t20201106_385807.html

- 2020中国金融稳定报告：精准处置重点领域风险 完善多层次资本市场体系

中国人民银行近日发布《中国金融稳定报告（2020）》，对2019年以来我国金融体系的稳健性状况进行全面评估。报告称，经过2年多集中整治，重点领域突出风险得到有序处置，系统性风险上升势头得到有效遏制，金融风险趋于收敛，金融业总体平稳健康发展，但当前我国经济金融发展面临的困难和风险挑战仍然较多。

http://news.cnstock.com/paper,2020-11-07,1389883.htm

- 券商资管发力权益类公募产品 年内最高收益达67%

在权益基金市场，券商资管类公募产品影响力逐渐扩大。Wind数据显示，截至目前，全市场共有136只权益类券商资管公募基金（简称权益基金），较去年底增近五成；规模达1520.49亿元，较去年底增加27.71%。在业绩方面，截至11月5日，扣除成立时间不足半年的新发产品，在108只有数据统计的权益基金中，共有8只年内净值增长超过50%，且近一半产品年内净值增长超过30%，其中收益率最高的财通资管价值成长年内回报率达到67%。

http://www.cs.com.cn/qs/202011/t20201106_6108912.html

五、核心观点

风险偏好边际改善，把握券商板块高弹性机会

11月6日，证监会联合最高检发布了十二宗证券违法犯罪典型案例，旨在落实金融委关于对资本市场违法犯罪行为“零容忍”工作要求。今年伴随着新证券法的生效实施，监管层对资本市场违法违规的查处力度大幅提升，据统计，仅上半年证监会做出的行政处罚罚没金额已接近去年全年。监管执法是资本市场健康发展的基石，今年以来，高层多次强调证券市场执法保障的重要性，7月30日中央政治局会议指出，要推进资本市场基础制度建设，依法从严打击证券违法活动，促进资本市场平稳健康发展。证监会年中工作会议暨警示教育大会提及要落实“零容忍”要求，持续加大对欺诈发行、财务造假、内幕交易、操纵市场等恶性违法犯罪案件的打击力度。7月最高法发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，解决了特别代表人诉讼中诸多实践难题。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，在金融监管方面，要求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。我们认为，证券业坚持改革合规两手抓，在深入推进资本市场注册制改革打开券商业务发展空间的同时，通过提高违法违规成本和加大投资者保护力度，构筑更安全的证券市场投资环境，有助于进一步提升投资者对证券市场风险偏好，推动和吸引增量资金和长期资金入市。

本周美国大选、市场流动性等不确定性因素逐渐消弭，市场风险偏好逐步回升，周日均成交额环比+11.40%，北上资金单周流入214亿元，创7月中旬以来新高，无风险收益率上升趋势趋缓，影响券商板块走势的市场因素边际改善，总体来看，当前时点券商估值相对业绩来看仍偏低估，市场因素边际改善，政策面上注册制存量改革、退市改革等资本市场深改力度不减，而近年券商板块在跨年前后往往存在躁动表现，建议密切关注板块近期表现并把握券商高弹性投资机会。

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

胡江，证券执业证书号：S0640519090001，北京大学硕士，2017 年加入中航证券，从事非银金融行业研究。

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。