证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20201026-20201030）

金稳委部署资本市场改革，政策红利继续释放

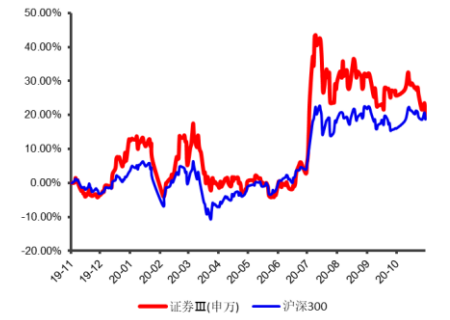
维持评级

看好

2020 年 11 月 01 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **政策红利继续释放，券商向高质量发展之路迈进。**周六金稳委会议部署金融系统落实十五届五中全会精神指出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市制度，提高直接融资比例，证监会近日专题会议也提出，要以注册制和退市制度改革为抓手，加强资本市场基础制度建设。近年来，市场化退市案例强制退市案例不断增多，资本市场优胜劣汰功能不断加强。同时，资本市场对外开放水平不断提高，合格境外投资者投资范围扩大，有利于吸引外资投资中国市场。以提高直接融资比例为主线的资本市场改革制度加速落地，服务实体经济功能不断完善，作为资本市场重要一环的证券公司，必将迎来发展机遇。
- **券商前三季度业绩同比提升。**从三季度业绩来看，上市券商业绩同比大幅改善，40 家上市券商中有 37 家净利润同比增长，有 16 家增速在 50%以上，其中天风证券、东方财富、华林证券、中信建投净利润增速较大，分别增长 262.34%、143.66%、116.08%、96.11%。前三季度一级市场融资及二级市场成交量均有较大幅度提升，前三季度股权融资金额合计 1.22 万亿元，同比增长 13%，其中首发募集资金 3557 亿元，同比增长 54%；市场交易活跃，两市日均成交量 8629 亿元，同比增长 59%。从 10 月来看，10 月日均成交量 7455 亿元，较 9 月小幅回落，但比去年同期同比增长了 75%，一级市场及二级市场回暖预计将带动券商全年业绩提升。
- **证券板块上周大幅回调。**证券板块上周下跌 5.31%，表现弱于大盘。综合来看，全球疫情对经济的影响是长期的，外围市场的不确定性加剧了 A 股市场波动，但我们依然认为资本市场改革加速推进下的政策红利释放是支撑证券板块的重要基础，行业向高质量发展迈进。个股上看，净资本收益率较高、更有效的抓住注册制红利的券商更受资本青睐，建议投资者关注。

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；资本市场改革不及预期。

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

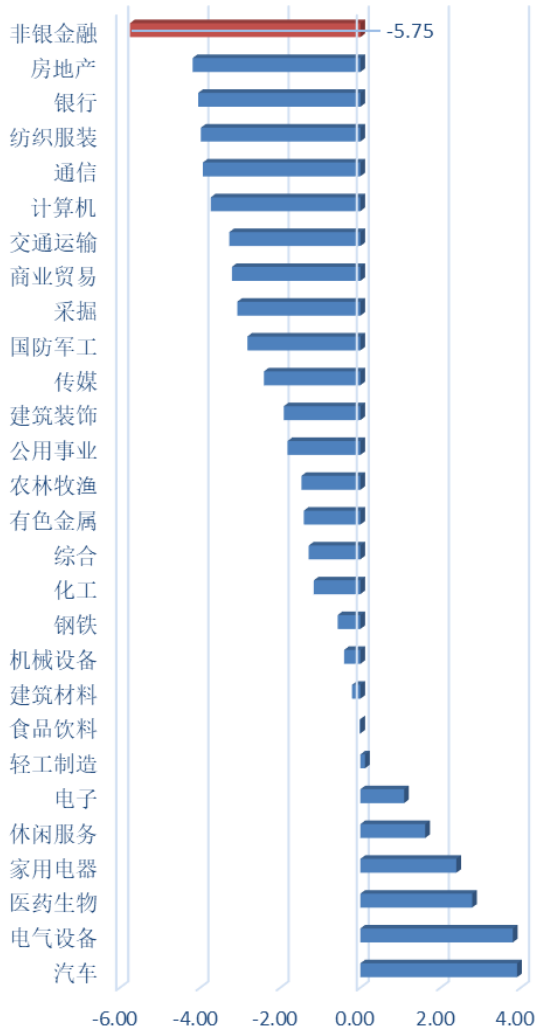
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....5
七、风险提示.....7

一、市场回顾

上周（20201026-1030）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4695.33（-0.49%）、2655.86（2.12%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 5.75%，在 28 个一级行业中排名第 28。证券（-5.31%）在 227 个三级行业中排第 201 位。

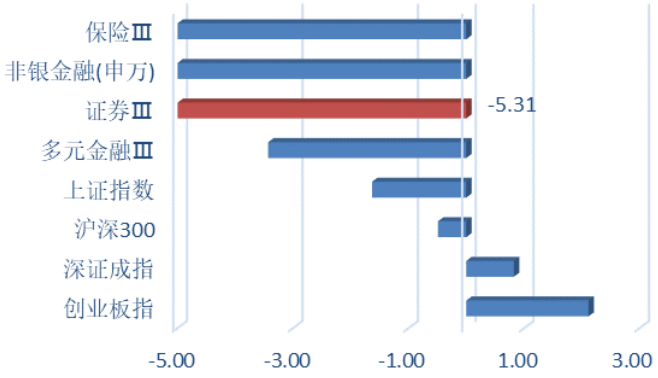
个股表现中，证券板块仅方正证券（6.66%）、国泰君安（0.38%）收涨，其余均下跌。跌幅居前的为太平洋（-8.52%）、第一创业（-8.56%）、国盛金控（-9.23%）、中银证券（-13.25%）、光大证券（-15.26%）。

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（%）
方正证券	6.66	太平洋	-8.52
国泰君安	0.38	第一创业	-8.56
华西证券	-2.44	国盛金控	-9.23
国信证券	-2.63	中银证券	-13.25
财通证券	-3.09	光大证券	-15.26

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

政策红利继续释放，券商向高质量发展之路迈进。周六金稳委会议部署金融系统落实十五届五中全会精神指出，全面实行股票发行注册制，建立常态化退市制度，提高直接融资比例，证监会近日专题会议也提出，要以注册制和退市制度改革为抓手，加强资本市场基础制度建设。近年来，市场化退市案例强制退市案例不断增多，资本市场优胜劣汰功能不断加强。同时，资本市场对外开放水平不断提高，有利于吸引外资投资中国市场。以提高直接融资比例为主线的资本市场改革制度加速落地，服务实体经济功能不断完善，作为资本市场重要一环的证券公司，必将迎来发展机遇。

券商前三季度业绩同比提升。从三季度业绩来看，上市券商业绩同比大幅改善，40 家上市券商中有 37 家净利润同比增长，有 16 家增速在 50%以上，其中天风证券、东方财富、华林证券、中信建投净利润增速较大，分别增长 262.34%、143.66%、116.08%、96.11%。前三季度一级市场融资及二级市场成交量均有较大幅度提升，前三季度股权融资金额合计 1.22 万亿元，同比增长 13%，其中首发募集资金 3557 亿元，同比增长 54%；市场交易活跃，两市日均成交量 8629 亿元，同比增长 59%。从 10 月来看，10 月日均成交量 7455 亿元，较 9 月小幅回落，但比去年同期同比增长了 75%，一级市场及二级市场回暖预计将带动券商全年业绩提升。

证券板块上涨大幅回调。证券板块上周下跌 5.31%，表现弱于大盘。综合来看，全球疫情对经济的影响是长期的，外围市场的不确定性加剧了 A 股市场波动，但我们依然认为资本市场改革加速推进下的政策红利释放是支撑证券板块的重要基础，行业向高质量发展迈进。个股上看，净资本收益率较高、更有效的抓住注册制红利的券商更受资本青睐，建议投资者关注。

三、行业重点跟踪

金稳委专题会议，全面推行注册制，建立常态化退市制度。10 月 31 日，国务院金融稳定

发展委员会召开专题会议，研究部署金融系统贯彻落实党的十九届五中全会精神工作。会议由中共中央政治局委员、国务院副总理、金融委主任刘鹤主持，金融委有关成员单位负责同志参加会议。会议表示，建设现代中央银行制度，完善货币供应调控机制；构建金融有效支持实体经济的体制机制，提升金融科技水平；增强资本市场枢纽功能，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；完善现代金融监管体系，加强制度建设，提高金融监管透明度和法治化水平。

四、监管政策

证监会重磅定调，提升退市制度改革地位。10 月 30 日，中国证监会分别召开党委会和党委理论中心组扩大学习会，传达学习党的十九届五中全会精神，研究部署全系统学习宣传贯彻工作。会议指出，要抓紧谋划和推动“十四五”时期资本市场重点工作，加快形成资本市场服务经济社会高质量发展的制度、机制和体系。着眼于提高直接融资比重，加快完善多层次资本市场体系；把支持科技创新放在更加突出位置，加快建成优质创新资本中心，更好发挥科创板、创业板、新三板、私募股权投资基金支持创新的功能作用，完善市场化激励约束机制；以注册制和退市制度改革为抓手，带动发行承销、交易、持续监管、投资者保护等各环节关键制度创新，全面加强资本市场基础制度建设。

深交所启动信用保护凭证试点，加大对实体经济支持力度。10 月 27 日，深交所正式发布《关于开展信用保护凭证业务试点的通知》，推出信用保护凭证业务试点。这是深交所运用市场化方式支持民营企业直接融资的又一重要举措。交易所信用保护工具包括信用保护合约和信用保护凭证两类。自 2018 年 11 月深交所推出信用保护合约业务试点以来，已有 17 家机构备案成为深交所合约核心交易商，累计达成信用保护合约交易 67 笔，合约规模 30 亿元，实际支持实体企业融资规模 180 亿元。受保护债务主体绝大部分为民营企业，该模式对于提升投资者认购积极性、助力民企债券发行、降低民企融资成本起到了积极作用。在此基础上，深交所新推出信用保护凭证业务试点，鼓励更多市场机构参与信用保护工具业务。

上交所：继续完善国际投资者服务体系。10 月 27 日 2020 年上海证券交易所国际投资者大会在沪开幕。上交所表示，将继续充分利用国际投资者大会这一具有国际影响力的开放交流平台，推动国际投资者更好了解、更积极参与中国资本市场的改革开放，继续完善国际投资者服务体系，积极支持上海国际金融中心建设，努力营造国内国际资本市场互利共赢的良好生态。大会主题全面涵盖资本市场生态链中的各个环节，向国际投资者充分展现中国资本市场和上交

所改革开放最新成果。为践行绿色发展理念，上交所专设绿色金融主题，就推动疫情后世界经济绿色复苏和中国上市公司 ESG 实践展开专题分享。

深圳证监局部署开展专项整治行动，防范“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”。据深圳证监局 29 日消息，为防范“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”，深圳证监局部署开展专项整治行动。为打击上述违法违规活动，切实维护资本市场秩序和保护投资者合法权益，中国证监会部署启动了从 9 月至 12 月的专项整治行动。深圳作为我国资本市场活动最活跃的地区之一，各类“股市黑嘴”“非法荐股”“场外配资”等违法行为也不时发生。按照中国证监会的统一部署，深圳证监局牢牢把握依法从严打击证券违法犯罪活动、切实保护投资者合法权益的监管要求，迅速推进辖区专项整治行动。

新版 QFII、RQFII 交易细则公布，投资范围扩大。10 月 30 日，上交所发布《上海证券交易所证券交易规则适用指引第 1 号——合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者》的通知。同时，深交所也发布了《深圳证券交易所合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则（2020 年修订）》的通知。上交所相关负责人表示，本次修订对提高资本市场对外开放水平，满足市场需求，促进不同开放渠道协调发展具有积极意义。扩大投资范围。除原有品种外，合格境外投资者可投资于存托凭证、股票期权、政府支持债券等；同时，允许合格境外投资者参与融资融券交易、转融通证券出借交易以及债券回购交易。中国结算发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券投资登记结算业务实施细则》。修订扩大了 QFII、RQFII 可选择的结算参与人类型，同时涵盖了 QFII、RQFII 委托商业银行、证券公司等机构办理资金结算业务的情形，并明确不同证券账户可以选择不同的结算参与人。

五、金融同业跟踪

券商系公募再添新鲜血液，东兴基金完成设立。东兴证券日前发布公告称，东兴基金管理有限公司于近日取得中国证监会核发的《经营证券期货业务许可证》。至此，东兴基金完成设立。申万宏源集团股份有限公司近日也公告称，公司所属全资子公司申万宏源证券拟设立资管子公司、并变更经营范围。公开资料显示，目前已有 18 家券商设立资管子公司，包括国泰君安资管、广发资管、华泰资管、中泰资管、招商资管、海通资管、财通资管、浙商资管、长江资管、银河金汇、渤海汇金、东证融汇、光大资管、兴证资管、东证资管、安信资管、天风资管以及德邦资管。其中安信资管、天风资管和德邦资管均为今年获批。同时，上述 18 家券商

资管子公司中已有 13 家获得了公募牌照。

516 万户数网上打新蚂蚁，申购金额合计超 19 万亿，刷新 A 股纪录。10 月 29 日晚间，蚂蚁集团在上交所官网披露发行申购情况及中签率公告。本次网上发行有效申购户数为 515 万户，有效申购股数为 2769 亿股。此前，蚂蚁公布 A 股发行价为每股 68.8 元，据此可估算出，蚂蚁的认购金额超过 19.05 万亿。在回拨机制启动后，网上发行最终中签率为 0.1267%蚂蚁集团战略配售结果出炉，中金财富、中信建投投资分别获配 1453.4883 万股。

截至 9 月末我国公募基金规模达 17.8 万亿元。中国基金业协会最新数据显示，截至 2020 年 9 月底，我国公募基金规模达 17.8 万亿元，公募基金数量达 7644 只。目前，我国境内共有基金管理公司 130 家，取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司共 12 家，保险资产管理公司 2 家。

六、上市公司重要公告

【长城证券】前三季度实现净利润 11.55 亿元。前三季度公司实现营业收入 48.42 亿元，同比增长 83.24%；实现归母净利润 11.55 亿元，同比增长 55.25%。

【东方证券】前三季度实现净利润 30.51 亿元。前三季度公司实现营业收入 160.51 亿元，同比增长 17.96%%；实现归母净利润 30.51 亿元，同比增长 75.2%。

【红塔证券】股东云南白药累计减持 0.21%。截至 10 月 26 日，云南白药通过集中竞价交易方式累计减持了红塔证券股份 7,704,886 股，占红塔证券股本总数的 0.21%，当前持股比例 1.08%。

【西南证券】非公开发行次级债获批。上交所对公司面向专业投资者非公开发行次级债券挂牌转让无异议，本次债券发行总额不超过 30 亿元。

【中泰证券】为中泰国际提供担保。公司以内保外贷方式向招商银行济南分行申请为中泰国际获取境外银行借款开具保函，为中泰国际提供总额港币 1.85 亿元的担保。

【国海证券】前三季度实现净利润 9.18 亿元。前三季度公司实现营业收入 36.45 亿元，同比增长 31.77%；实现归母净利润 9.18 亿元，同比增长 57.70%。

【红塔证券】前三季度实现净利润 9.24 亿元。前三季度公司实现营业收入 33.71 亿元，同比增长 161.40%；实现归母净利润 9.24 亿元，同比增长 74.50%。

【第一创业】前三季度实现净利润 5.60 亿元。前三季度公司实现营业收入 20.74 亿元，同比增长 16.70%；实现归母净利润 5.60 亿元，同比增长 61.64%。

【华泰证券】250 亿元次级债申请获批。证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 250 亿元次级债券的注册申请。

【财通证券】前三季度实现净利润 15.14 亿元。前三季度公司实现营业收入 46.53 亿元，同比增长 40.01%；实现归母净利润 15.14 亿元，同比增长 52.12%。

【浙商证券】前三季度实现净利润 10.27 亿元。前三季度公司实现营业收入 70.91 亿元，同比增长 72.61%；实现归母净利润 10.27 亿元，同比增长 44.91%。

【华安证券】前三季度实现净利润 10.02 亿元。前三季度公司实现营业收入 25.47 亿元，同比增长 16.72%；实现归母净利润 10.02 亿元，同比增长 14.72%。

【申万宏源】永续次级债获批。中国证监会对申万宏源证券发行规模不超过 100 亿元的永续次级债券无异议。

【华创阳安】股东部分冻结股份解冻。公司股东新希望化工前期被冻结 1.17 亿股公司股份中的 1.05 亿股（占其所持股份的 62.15%，占公司总股本 6.02%）已解冻，剩余 1250 万股仍处于质押和冻结状态。

【国泰君安】前三季度实现净利润 89.52 亿元。前三季度公司实现营业收入 257.37 亿元，同比增长 24.98%；实现归母净利润 89.52 亿元，同比增长 36.75%。

【光大证券】前三季度实现净利润 33.10 亿元。前三季度公司实现营业收入 106.71 亿元，同比增长 26.25%；实现归母净利润 33.10 亿元，同比增长 46%。

【国联证券】前三季度实现净利润 4.59 亿元。前三季度公司实现营业收入 13.65 亿元，同比增长 13.01%；实现归母净利润 4.59 亿元，同比下滑 3.92%。

【国元证券】前三季度实现净利润 10.80 亿元。前三季度公司实现营业收入 35.33 亿元，同比增长 57.26%；实现归母净利润 10.80 亿元，同比增长 54.39%。

【中信证券】前三季度实现净利润 126.61 亿元。前三季度公司实现营业收入 419.95 亿元，同比增长 28.13%；实现归母净利润 126.61 亿元，同比增长 20.32%。

【海通证券】前三季度实现净利润 85.02 亿元。前三季度公司实现营业收入 282.54 亿元，同比增长 10.61%；实现归母净利润 85.02 亿元，同比增长 15.12%。

【招商证券】前三季度实现净利润 72.71 亿元。前三季度公司实现营业收入 179.03 亿元，同比增长 38.79%；实现归母净利润 72.71 亿元，同比增长 50.74%。

【国信证券】前三季度实现净利润 54.74 亿元。前三季度公司实现营业收入 140 亿元，同比增长 41.89%；实现归母净利润 54.74 亿元，同比增长 46.58%。

【东方证券】前三季度实现净利润 30.51 亿元。前三季度公司实现营业收入 160.51 亿元，同比增长 17.96%；实现归母净利润 30.51 亿元，同比增长 75.20%。

【中泰证券】前三季度实现净利润 22.95 亿元。前三季度公司实现营业收入 75.29 亿元，同比增长 2.96%；实现归母净利润 22.95 亿元，同比增长 29.15%。公司董事会同意提名李峰先生为公司正式任职公司董事后担任公司第二届董事会董事长并根据《公司章程》规定担任公司法定代表人。

【国金证券】前三季度实现净利润 15.65 亿元。前三季度公司实现营业收入 47.28 亿元，同比增长 62.82%；实现归母净利润 15.65 亿元，同比增长 78.41%。

【华西证券】前三季度实现净利润 15.19 亿元。前三季度公司实现营业收入 34.18 亿元，同比增长 22.13%；实现归母净利润 15.19 亿元，同比增长 35.68%。公司控股股东泸州老窖集团 10%国有股权、泸州老窖股份 10%股权拟由泸州市国资委无偿划转至四川省财政厅。

【中银证券】前三季度实现净利润 8.48 亿元。前三季度公司实现营业收入 26.06 亿元，同比增长 22.27%；实现归母净利润 8.48 亿元，同比增长 9.42%。

七、风险提示

二级市场大幅下滑；疫情超出预期；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