证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20201012-20201016）

政策红利继续释放，推动行业高质量发展

维持评级

看好

2020 年 10 月 18 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。**周日发改委发布《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事权清单》，首批授权事项包括推进创业板改革并试点注册制落地，建立新三板挂牌公司转板上市机制；推出深市股票股指期货，不断丰富股票股指期货产品体系；开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点等 13 条要素市场化配置方面清单。推进创业板改革并试点注册制落地，推出深市股票股指期货，多层次资本市场体系不断完善，此前，合格境外投资者规则优化，扩大资本市场开放力度，再融资分类审核等政策都推动证券行业做大做强。

- **券商前三季度业绩同比提升。**从已经公布三季度业绩及业绩预告的上市券商来看，前三季度归母净利润同比增长均在 50%以上，今年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%，截止 16 日，10 月成交量环比 9 月增长 5%，预计全年业绩同比改善可期。

- **证券板块周一大涨 3.82%后走势趋弱，持续盘整。**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

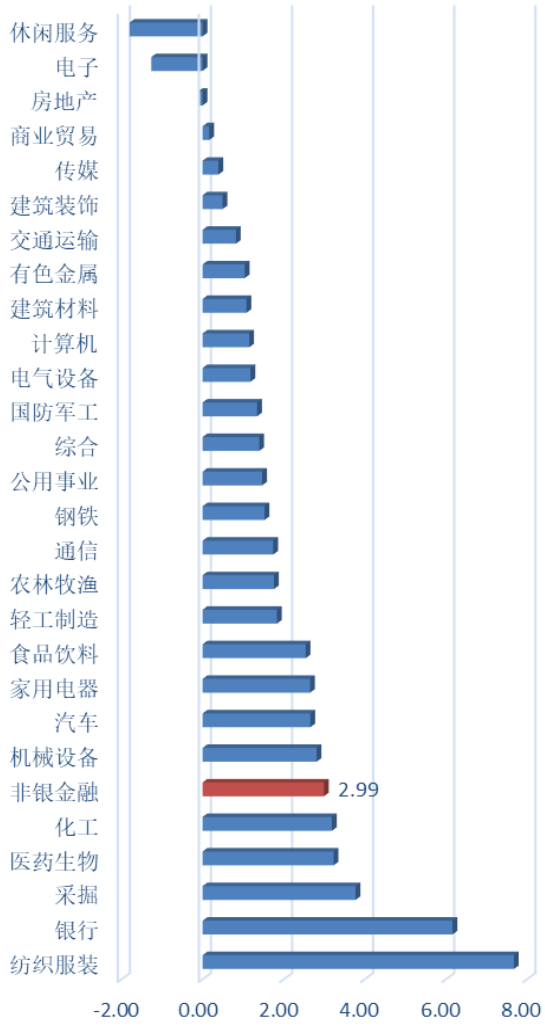
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....5
六、上市公司重要公告.....5
七、风险提示.....7

一、市场回顾

上周（20201012-1016）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4791.68（2.36%）、2724.50（1.93%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.99%，在 28 个一级行业中排名第 6。证券（1.36%）在 227 个三级行业中排第 123 位。

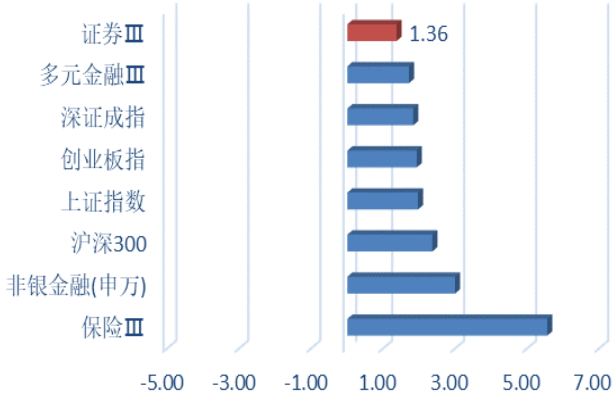
个股表现中，证券板块涨幅居前的为国海证券（7.02%）、华林证券（6.08%）、国信证券（3.88%）、西部证券（3.21%）、国金证券（3.14%），跌幅居前的为国元证券（-2.50%）、国盛金控（-3.59%）、华安证券（-3.62%）、南京证券（-4.56%）、浙商证券（-7.46%）。

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（%）
国海证券	7.02	国元证券	-2.50
华林证券	6.08	国盛金控	-3.59
国信证券	3.88	华安证券	-3.62
西部证券	3.21	南京证券	-4.56
国金证券	3.14	浙商证券	-7.46

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。周日发改委发布《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事权清单》，首批授权事项包括推进创业板改革并试点注册制落地，建立新三板挂牌公司转板上市机制；推出深市股票股指期货，不断丰富股票股指期货产品体系；开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点等 13 条要素市场化配置方面清单。推进创业板改革并试点注册制落地，推出深市股票股指期货，多层次资本市场体系不断完善，此前，合格境外投资者规则优化，扩大资本市场开放力度，再融资分类审核等政策都推动证券行业做大做强。

券商前三季度业绩同比提升。从已经公布三季度业绩及业绩预告的上市券商来看，前三季度归母净利润同比增长均在 50%以上，今年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%，截止 16 日，10 月成交量环比 9 月增长 5%，预计全年业绩同比改善可期。

证券板块周一大涨 3.82%后走势趋弱，持续盘整。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

推进创业板改革并试点注册制落地，推出深市股票股指期货。国家发展改革委 18 日发布《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事权清单》，首批授权事项清

单共有 6 大类 40 条，其中要素市场化配置方面 14 条，包括推进创业板改革并试点注册制落地，建立新三板挂牌公司转板上市机制；推出深市股票股指期货，不断丰富股票股指期货产品体系；开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点，完善创新企业境内发行上市制度，推动具有创新引领示范作用的企业发行股票或存托凭证（CDR）并在深交所上市，强化创新企业信息披露，保护投资者合法权益等。证监会副主席阎庆民今日表示，下一阶段，资本市场改革确定了五方面着力点，落实相关政策要求，推动深圳综合改革试点各项任务落地落实。一是着力优化已经实施注册制的创业板市场对企业的服务，提升其对成长性、创新型企业的服务水平。二是着力支持深交所深化板块改革，推动深圳建设国际创新资本中心，支持深交所建设世界一流交易所。三是着力支持新三板企业转板上市。目前转板上市的相关指导意见已经发布，相关部门正在制定相关实施规则。四是着力稳步扩大股票期权试点，满足投资者风险管理的需求。五是着力提高私募基金管理人、私募产品登记备案的透明度和效率。

国联证券宣布终止合并国金证券。10 月 12 日晚间，国联证券与国金证券分别发布公告，表示将终止筹划重大事项。9 月 20 日，双方发布公告，国联证券与国金证券控股股东长沙涌金签订股份转让意向协议，拟受让长沙涌金持有的国金证券约 7.82%的股份，同时国联证券与国金证券正在筹划由国联证券向国金证券全体股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并国金证券。对于终止筹划本次重大资产重组的原因，国联证券表示，由于交易相关方未能就本次重大资产重组方案的部分核心条款达成一致意见，经认真研究相关各方意见并与交易相关方协商一致，交易相关方审慎研究，决定终止筹划本次重大资产重组事项。国金证券给出的终止原因也是“由于交易相关方未能就本次转让及本次合并方案的部分核心条款达成一致意见”。

四、监管政策

证监会：努力形成提高上市公司质量新格局。国务院新闻办公室 10 月 12 日举行国务院政策例行吹风会，中国证监会副主席阎庆民指出，最近国务院发布了《关于进一步提高上市公司质量的意见》，这是全面深化资本市场改革、助力形成双循环新发展格局的又一重大举措。证监会将继续推进资本市场全面深化改革开放，助力落实好“六稳”“六保”任务；着力加强与地方政府、相关部委等各方协作配合，不断优化政策环境和生态体系，努力形成提高上市公司质量工作新格局。证监会将按照“建制度、不干预、零容忍”的九字方针，在保持新股常态化发行的同时，加强研究评估，全面总结试点注册制改革的经验，积极稳妥做好在全市场推行注册制改革准备，及时根据市场发展情况，进一步优化发行上市条件，支持符合条件的企业股权

融资，更好服务加快构建新发展格局和经济高质量发展。

证监会：探索形成符合我国国情的注册制框架。证监会主席易会满受国务院委托，于 15 日向全国人大常委会会议作关于股票发行注册制改革有关工作情况的报告时表示“证监会推动形成了从科创板到创业板、再到全市场的“三步走”注册制改革布局，探索形成符合我国国情的注册制框架。”他在报告中指出，证监会初步建立了“一个核心、两个环节、三项市场化安排”的注册制架构。易会满说，注册制改革关乎资本市场发展全局，意义重大。经过科创板、创业板两个板块的试点，全市场推行注册制的条件逐步具备。证监会将认真贯彻党中央、国务院决策部署，在国务院金融委的统一指挥协调下，深入总结试点经验，及时研究新情况、解决新问题，选择适当时机全面推进注册制改革，着力提升资本市场功能。

交易商协会：推动投资人保护机制落地。交易商协会发布《非金融企业债务融资工具募集说明书投资人保护机制示范文本》。《示范文本》为募集说明书中持有人会议机制、受托管理人机制、违约定义、处置措施、争议解决等与投资者保护密切相关的内容提供了示范性表述；还通过“重要提示”简明扼要地披露与投资人权益相关度最高的条款或内容，为投资人使用募集说明书提供便利。《示范文本》坚持市场化、法治化、国际化方向，秉承注册制理念，有助于更好地服务市场成员，提升市场运行效率，加大投资人保护力度。

央行：维护正常货币政策空间。数据显示，今年前三季度社会融资规模增量累计为 29.62 万亿元，比上年同期多 9.01 万亿元；前三季度人民币贷款增加 16.26 万亿元，同比多增 2.63 万亿。央行有关部门相关负责人表示，货币政策坚持稳健取向不变，维护正常货币政策空间。下一阶段将根据形势变化，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。此外，央行将会同住建部和其他相关部门，稳步扩大房企融资新规适用范围。

基金业协会召开公募 REITs 配套规则座谈会。为更好地了解行业机构意见，加强行业机构与监管机构之间的沟通交流，中国基金业协会组织托管与运营专业委员会和资产证券化业务专业委员会，于 10 月 12 日分别召开公募 REITs 配套规则座谈会，邀请基金公司、基金子公司、证券公司等 40 多家机构参会，证监会机构部、交易所等相关负责人员参加了会议。参会行业机构一致认为，协会制定的两个自律规则在起草思路、总体框架、原则要求及重要条款方面都已较为成熟，希望协会能够尽快正式发布配套规则以指导后续业务开展。参会行业机构代表还就运营指引中托管人责任、现金分配的调整项、信息披露要求和备考报表编制提出若干建议，对尽调指引中重要现金流提供方确定标准、项目公司尽调内容、其他重大影响机构界定以及与其他规则衔接等问题进行了深入交流、讨论。

五、金融同业跟踪

中资券商年内对旗下子公司合计增资 170 亿元。今年以来，至少已有 11 家券商对旗下子公司计划进行增资或完成增资，规模约 170 亿元，以此补充其子公司净资本。而随着资本市场加快开放步伐，券商“走出去”的意愿正在不断增强，今年以来，上述 11 家券商中有 6 家对其中国香港子公司计划增资或完成增资。另类投资子公司是券商年内主要增资对象之一，已有 5 家券商完成向另类子公司增资，合计增资约 45.7 亿元。

安永：2020 年第三季度全球 IPO 活动大幅反弹，创历史新高。安永 16 日发布报告显示，2020 年第三季度，受活跃的市场流动性影响，IPO 市场一改以往同期增长缓慢的局面，出现大幅回升，筹资额为近 20 年同期最高，交易数量创下近 20 年同期第二高。从全球来看，今年迄今为止的 IPO 活动有所提速，交易数量达 872 宗，增长 14%；同时筹资额增长 43%，达 1653 亿美元。从地区来看，2020 年前三季度，美洲区共有 188 宗 IPO 交易，筹资额为 624 亿美元，分别增长 18%和 33%；而亚太区共有 554 宗交易，筹资额为 853 亿美元，分别增长 29%和 88%。这两大区域的 IPO 表现均已超过 2019 年同期水平。跨境 IPO 活动水平在交易数量和筹资额方面均保持稳定，分别占全球 IPO 活动的 8%和 10%。

六、上市公司重要公告

【西南证券】合规总监和首席风险官任职公告。西南证券召开第九届董事会第三次会议，同意聘赵天才先生为合规总监，聘张宏伟先生为首席风险官。

【华创阳安】股东刘江减持公司股份 1.12%。截至 2020 年 10 月 9 日，本次减持计划时间届满，减持计划实施完毕。期间，刘江先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 1948 万股，占公司总股本的 1.12%。

【中泰证券】证监会同意公司发行面额不超过 200 亿元的公司债券及面额 100 亿元的短期公司债券。

【锦龙股份】诉讼事项进展。原告上海致开实业、被告中山证券、第三方锦龙股份纠纷事件，南山法院近日裁定，被告及第三人关于申请解除涉案行为保全措施的复议申请存在合理性，解除对上海致开持有中山证券 1.18%的股权的冻结，解除禁止中山证券进行董事会成员的工商变更登记及备案手续的行为保全措施。

【财通证券】证监会审核通过公司公开发行可转债的申请。

【国元证券】公司副总裁辞职。公司董事会于近日收到公司副总裁杨明先生的书面辞职报

告，杨明先生因工作变动原因，申请辞去公司副总裁职务。

【西部证券】公布三季度业绩预告。公司前三季度预计实现归母净利润 8.80 亿元-9.73 亿元，同比增长 68.42%-86.14%，基本每股收益 0.25 元/股-0.28 元/股。

【国海证券】公布三季度业绩预告。公司前三季度预计实现归母净利润 9.18 亿元，同比增长 58%，基本每股收益 0.17 元/股。

【锦龙股份】公布三季度业绩预告。公司前三季度预计实现归母净利润 1.74 亿元-2.24 亿元，同比增长 40%-80%，基本每股收益 0.19 元/股-0.25 元/股。

【第一创业】公布三季度业绩预告。公司前三季度预计实现归母净利润 5.20 亿元-5.89 亿元，同比增长 50%-70%，基本每股收益 0.14 元/股-0.16 元/股。

【华林证券】公布三季度业绩预告。公司前三季度预计实现归母净利润 6.31 亿元-6.61 亿元，同比增长 106.27%-116.08%，基本每股收益 0.23 元/股-0.24 元/股。

【长城证券】公布三季度业绩预告。公司前三季度预计实现归母净利润 11.2 亿元-11.9 亿元，同比增长 50.53%-59.93%。

【长江证券】累计新增借款超过上年末净资产 60%。截至 2020 年 9 月 30 日，公司借款余额为 684.65 亿元，累计新增借款金额 190.04 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 67.5%，超过 60%。

【锦龙股份】子公司完成法定代表人工商变更登记。公司近日收到控股子公司中山证券通知，中山证券于 15 日完成了法定代表人由“林炳城”变更为“吴小静”的工商变更登记手续，并领取了深圳市市场监督管理局换发的新营业执照。

【中信建投】累计新增借款超过上年末净资产 60%。截至 2020 年 9 月末，公司借款余额为 1208.66 亿元，累计新增借款金额 345.96 亿元，累计新增借款占上年末（即 2019 年末）经审计净资产的比例为 60.81%，超过 60%。

【东方证券】董事长辞职。公司近日收到公司董事长潘鑫军先生提交的书面辞呈，潘鑫军先生因个人原因申请辞去公司第四届董事会董事长、执行董事、战略发展委员会主任委员、合规与风险管理委员会主任委员以及在公司担任的其他一切职务。

【东方财富】三季度业绩快报。实现营业总收入 59.46 亿元，同比增长 92%，归母净利润 33.98 亿元，同比增长 143.66%，加权平均 ROE14.26%，增长 6.83 个百分点。

【华林证券】公布三季报。实现营业总收入 5.78 亿元，同比增长 70.78%，归母净利润 3.76 亿元，同比增长 116.08%，加权平均 ROE 6.59 %，增长 5.64 个百分点。

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