证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20200914-20200918）

8 月业绩环比下滑，行业并购重组加速

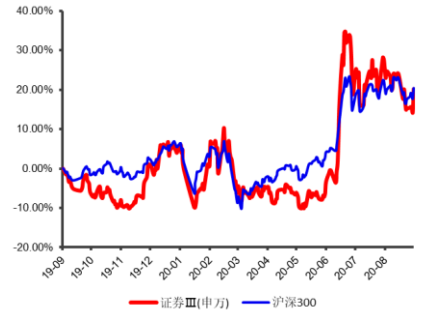
维持评级

看好

2020 年 09 月 20 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **券商 8 月业绩环比下滑。**证券行业 8 月实现营业收入 374.90 亿元，环比下降 42.46%；实现净利润 140.56 亿元，环比下降 52.77%。8 月二级市场调整，两市成交量环比回落，经纪业务收入及自营业务收入环比出现较大幅度下滑，全行业实现代理买卖证券业务净收入 119.30 亿元，环比下降 28.99%；证券投资收益 94.61 亿元，环比下降 65.13%。投行业务及资管业务相对平稳，投行业务实现净收入 75.48 亿元，环比增 5.18%；受托客户资产管理业务净收入 20.44 亿元，环比下降 9.63%。

- **政策红利继续释放，券商向高质量发展之路迈进。**2020 年以来，创业板注册制改革取得重大突破，公司债注册制等制度稳步推进，再融资、分类监管助推证券行业做大做强。周末国联证券、国金证券双方公告确认拟合并事项，资本市场改革倒逼券商提高服务能力，打造航母级券商提高行业国际竞争力，中小券商探索差异化发展道路。并购重组有助于证券公司做大做强，在内外部竞争加剧的背景下预计行业并购重组案例将继续增多。

- **证券行业连续盘整后周五大涨 5.20%。**综合来看，全球疫情对经济的影响依然持续，外围市场的不确定性加剧了 A 股市场波动，上周证券板块在连续盘整多日后，周五大涨 5.20%，我们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。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

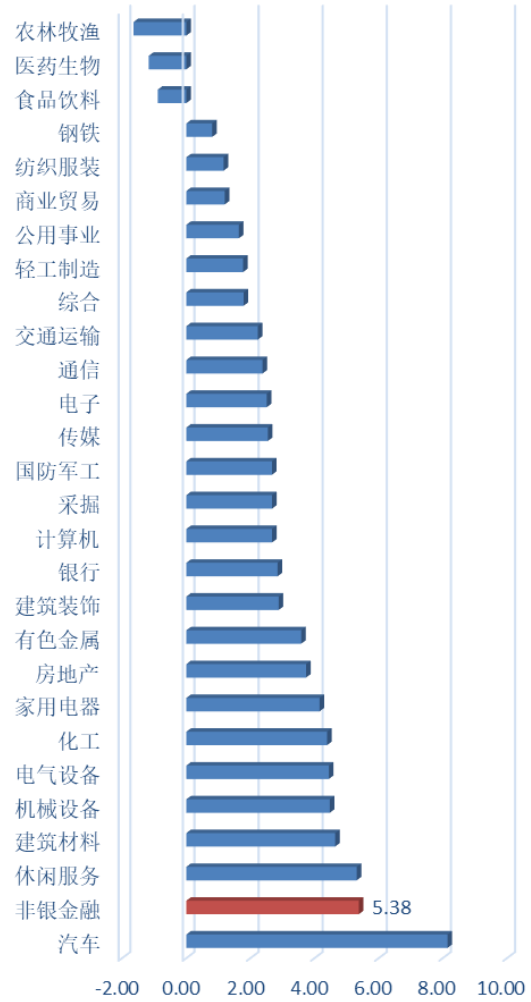
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....4
七、风险提示.....6

一、市场回顾

上周（20200914-0918）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4737.09（2.37%）、2596.08（2.34%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 5.38%，在 28 个一级行业中排名第 2。证券（4.28%）在 227 个三级行业中排第 53 位。

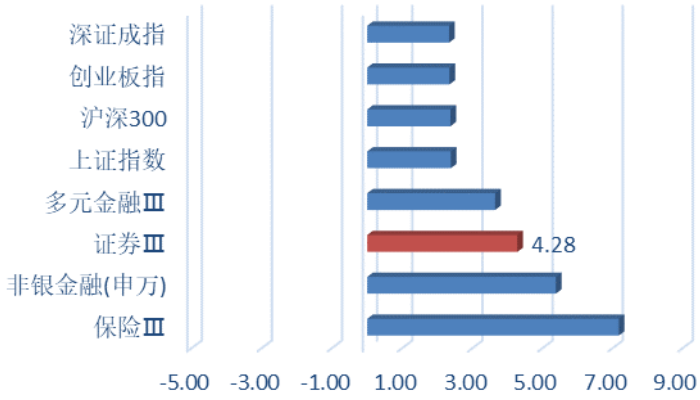
个股表现中，证券板块涨幅居前的为中泰证券（10.46%）、浙商证券（10.01%）、第一创业（9.95%）、国金证券（8.98%）华鑫股份（7.85%），涨幅靠后的为西南证券（1.74%）、国投资本（1.71%）、华创阳安（1.41%）、西部证券（1.17%）、哈投股份（0.15%）。

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（%）
中泰证券	10.46	西南证券	1.74
浙商证券	10.01	国投资本	1.71
第一创业	9.95	华创阳安	1.41
国金证券	8.98	西部证券	1.17
华鑫股份	7.85	哈投股份	0.15

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

券商 8 月业绩环比下滑。证券行业 8 月实现营业收入 374.90 亿元，环比下降 42.46%；实现净利润 140.56 亿元，环比下降 52.77%。8 月二级市场调整，两市成交量环比回落，经纪业务收入及自营业务收入环比出现较大幅度下滑，全行业实现代理买卖证券业务净收入 119.30 亿元，环比下降 28.99%；证券投资收益 94.61 亿元，环比下降 65.13%。投行业务及资管业务相对平稳，投行业务实现净收入 75.48 亿元，环比增 5.18%；受托客户资产管理业务净收入 20.44 亿元，环比下降 9.63%。

政策红利继续释放，券商向高质量发展之路迈进。2020 年以来，创业板注册制改革取得重大突破，公司债注册制等制度稳步推进，再融资、分类监管助推证券行业做大做强。周末国联证券、国金证券双方公告确认拟合并事项，资本市场改革倒逼券商提高服务能力，打造航母级券商提高行业国际竞争力，中小券商探索差异化发展道路。并购重组有助于证券公司做大做强，在内外部竞争加剧的背景下预计行业并购重组案例将继续增多。

连续盘整后周五大涨 5.20%。综合来看，全球疫情对经济的影响依然持续，外围市场的不确定性加剧了 A 股市场波动，上周证券板块在连续盘整多日后，周五大涨 5.20%，我们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。**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

证监会取消证券公司月度经营数据披露要求。中国证监会 9 月 18 日消息，为进一步落实“放管服”要求，优化上市证券公司信息披露机制，结合新《证券法》相关规定，2020 年 9 月 18 日证监会修订了《关于加强上市证券公司监管的规定》，一是与新《证券法》等规则衔

接，完善相关条款及表述。二是要求证券公司强化内部控制和内幕信息管理。三是取消月度经营数据的披露要求，取消中期报告关于证券公司分类结果的披露要求。

券商 8 月净利润环比下滑 53%。中证协 8 月的经营数据显示，证券业当月实现营业收入 374.90 亿元，环比下滑 42.46%；实现净利润 140.56 亿元，环比下跌 52.77%。代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）119.30 亿元，环比下降 28.99%；证券投资收益 94.61 亿元，环比下降 65.13%。投行业务净收入 75.48 亿元，其中保荐业务实现净收入 3.37 亿元，承销业务实现净收入 65.63 亿元。财务顾问业务净收入 6.33 亿元，环比增 1.93%；受托客户资产管理业务净收入 20.44 亿元，环比下降 9.63%。

四、监管政策

央行：继续深化 LPR 改革，完善货币政策调控和传导机制。中国人民银行 9 月 15 日发布《中国货币政策执行报告》增刊-有序推进贷款市场报价利率改革。央行表示，经过一年来持续推进，LPR 改革取得了重要成效。一是 LPR 充分体现了市场化特征。二是 LPR 已经成为银行贷款利率的定价基准。三是央行货币政策操作向贷款利率传导的效率明显增强。四是以改革的办法促进降低贷款利率成效显著。五是 LPR 利率衍生品市场迅速发展，金融机构利率风险管理手段不断丰富。六是促进存款利率的市场化，推动存款利率与市场利率也开始逐步并轨。央行表示，下一步，将按照党中央、国务院部署，继续深化 LPR 改革，推动实现利率“两轨合一轨”，完善货币政策调控和传导机制，健全基准利率和市场化利率体系，深化金融供给侧结构性改革，促进经济高质量发展和形成新发展格局。

银行间债市部分现券买卖交易时段将延长。全国银行间同业拆借中心、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司日前联合发布《关于延长银行间债券市场现券买卖交易时段的公告》。公告称，为进一步推动银行间债券市场开放发展，便利境内外投资者交易银行间债券，自 2020 年 9 月 21 日起延长银行间现券买卖交易时段至 20:00。在交易时段安排上，公告显示，结算周期为 T+1 及以上的现券买卖交易时段延长至 20:00，结算周期为 T+0 的现券买卖交易时段不变。

新三板精选层取消联合保荐持股 7%限制。9 月 16 日股转系统发布公告，废止《关于发布〈全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行保荐业务管理细则（试行）〉的公告》第二项关于联合保荐的规定。即发行人拟在全国中小企业股份转让系统向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌的，若保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有

发行人股份合计超过 7%，或者发行人持有、控制保荐机构股份超过 7%的，保荐机构无须采用联合保荐。

五、金融同业跟踪

新证券法实施半年，注册制 IPO 占全部规模的七成。据东方财富 Choice 数据统计显示，截至 8 月 30 日，新证券法实施以来注册制下科创板、创业板 IPO 企业共 91 家，占期间 A 股 IPO 总数的比例为 48.4%，总计首发募资 1607 亿元，约占期间 A 股全部 IPO 募资的比例为七成。除了 IPO，科创板和创业板的并购重组、再融资也同步实施注册制。6 月份，科创板首单并购重组落地。截至目前，创业板注册制下 6 家企业再融资注册生效。

中信集团牵手阿里巴巴、蚂蚁集团打造产业互联网合作新生态。9 月 14 日，中信集团与阿里巴巴集团、蚂蚁集团在杭州签署全面深化战略合作协议。根据协议，在全新的市场环境下，三方将充分整合各自优势资源升级业务合作，以互联网科技创新为契机，催生新的发展动能，共同建立“共生、共享、平等、开放”的普惠金融及产业互联网合作新生态，打造数字化合作典范，创造更大的经济和社会价值。此次战略合作将实现三方场景与金融服务的实时无缝连接，三方将努力探索以自有数据为基础，共同建设智能化的营销、产品、服务、风控体系，构建数字金融科技生态圈，实现用户共享、业务共赢的合作新格局。

安邦保险集团拟解散并清算。安邦保险集团股份有限公司 9 月 14 日发布公告称，安邦保险集团股份有限公司召开股东大会，会议决议解散公司，并成立清算组（筹）。公告称，下一步，安邦保险集团股份有限公司将按照法律法规向中国银保监会申请解散，在取得相关行政许可后及时组织清算。

券商加速上线基金投顾产品。9 月以来，券商上线相关产品节奏明显加快，9 月 7 日，中信建投推出基金投资顾问服务品牌“蜻蜓管家”。9 月 9 日，中金财富推出专注于公募基金的投资顾问服务“A+基金投顾”。此外，今年上半年，国联证券、银河证券和国泰君安均已上线基金投顾相关产品。基金投顾试点业务开展至今已有近一年时间，7 家试点券商中有 5 家已经推出相关产品。

六、上市公司重要公告

【国联证券】【国金证券】筹划合并。国联证券拟受让长沙涌金持有的国金证券 7.82%股份，并以向国金证券全体股东发行 A 股股票的方式吸收合并国金证券。

【申万宏源】拟为全资子公司宏源恒利（上海）提供 1 亿元的不可撤销连带责任保证担保。本次担保实施后，公司及其控股子公司对外担保总额为 5.92 亿元，占集团最近一期经审计净资产的 0.70%。

【哈高科】更名为湘财股份有限公司。注册资本由人民币 25.75 亿元增至 26.82 亿元。拟购买大智慧 15%股份进展：正分析和讨论上交所《审核意见函》涉及问题。

【红塔证券】控股股东及其他股东承诺全额认购可配售股份。公司近日收到控股股东云南合和集团及公司实际控制人控制的其他股东中国双维投资、云南华叶投资、中国烟草总公司浙江省公司、昆明万兴房地产出具的《承诺函》，承诺将根据配股股权登记日收市后的持股数量，按照配股价格和配股比例，以现金方式全额认购配股方案确定的可获得的配售股份。

【申万宏源】子公司完成业务范围变更。申万宏源证券和其子公司申万宏源证券承销保荐将办理营业执照和经营证券期货业务许可证的变更，将除可转换债券外的债券品种的证券承销业务归入申万宏源证券的经营范围，申万宏源承销保荐的证券承销与保荐业务在债券品种方面仅保留可转换债券。此事项已分别经上海证监局和新疆证监局局批复同意。

【中信证券向专业投资者公开发行 300 亿元次级债券获证监会注册批复。

【国泰君安】股票激励计划完成首次授予。公司确定 9 月 17 日为股票激励计划首次授予日，向首次授予的 440 名激励对象授予 7930 万股 A 股限制性股票，首次授予的授予价格为 7.64 元/股。

【华创阳安】股东刘江及一致行动人减持达到 1%。2020 年 9 月 4 日至 2020 年 9 月 17 日期间，刘江先生及其一致行动人泓置地集团、贵州燃气通过大宗交易方式累计减持公司无限售条件流通股 17,395,534 股，占公司总股本的 1.00%，减持后持有公司 5.47%股份。

【东兴证券】向专业投资者公开发行 100 亿元次级债券获证监会注册批复。

【国投资本】控股股东及一致行动人减持公司可转债。国家开发投资集团、中国国投国际贸易及国投财务于 2020 年 9 月 4 日至 2020 年 9 月 18 日通过上海证券交易所交易系统合计减持公司可转换公司债券 800 万张，占发行总量的 10%。减持后，国家开发投资集团及其一致行动人仍合计持有公司可转换公司债券 1574 万张，占发行总量的 19.67%。

【广发证券】非执行董事辞职。公司于 9 月 18 日收到刘雪涛女士的书面辞职函。刘雪涛女士因工作变动原因，申请辞去公司非执行董事、董事会战略委员会委员职务。

【长城证券】证券投资基金托管资格获得核准。公司 9 月 18 日收到证监会批复，公司证券投资基金托管资格已获核准。

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