中航证券
AVIC SECURITIES

券商行业周报：
投行业务持续发力，8月权益融资额高增

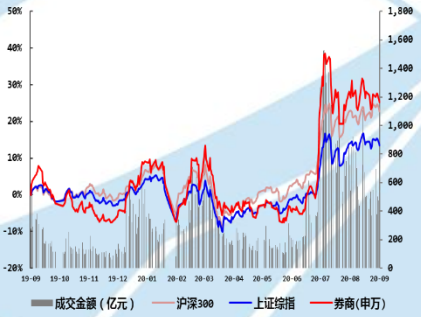
中航证券金融研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

行业分类：证券　　2020年9月6日

推荐评级	中性

基础数据（2020.09.04）	
沪深300指数	4,770.22
券商Ⅱ（申万）	7,427.41
行业总市值（亿元）	35,559.69
市净率	2.13

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

市场表现

本周（2020.08.31-2020.09.04）基准指数涨跌：沪深300（-1.53%）、上证综指（-1.42%）、深证成指（-1.41%）、创业板指（-0.93%）。非银板块本周下跌2.65%，涨跌幅在28个申万一级行业中排第27。子板块方面，券商下跌1.79%，保险下跌4.20%，多元金融下跌0.70%。

行业动态

沪深交易所就基础设施REITs规则征求意见；外资控股合资券商增至8家，摩根大通或增持券商股权至71%，从券商、期货到基金意在100%控股；国务院明确金融控股公司准入规范。

核心观点

8月券商板块业绩前瞻，投行业务持续发力，业绩同比继续保持增长趋势。8月市场整体走势趋平稳，前半月大盘蓝筹明显跑赢中小创，后半月创业板注册制落地以及消费股再度接力，创指表现更佳，8月沪深300收益+2.58%，A股成交额环比-26.09%，同比+126.22%，两融规模上升势头不改，8月日均余额接近1.47万亿元，较7月+9.38%，投行业务持续发力，8月权益类融资（IPO+增发额）环比+0.34%，同比+209.96%，债权融资额单月同比+34.63%，前8月累计同比+29.04%，集合资管份额连续两月回升，全年累计发行额降幅收窄至-41.95%，8月债券市场面临资金面边际收紧，10年国债到期收益率反弹至3%，预计自营业务在债市走弱影响下表现欠佳。总体上看预计板块8月业绩环比下滑同比继续保持增长趋势。

9月2日，国常会通过《关于实施金融控股公司准入管理的决定》，明确非金融企业、自然人等控股或实际控制两个或两个以上不同类型金融机构，并且控股或实际控制的金融机构总资产规模符合要求的，应申请设立金融控股公司。结合前期央行出台的《金控公司监督管理试行办法》征求稿来看，监管层明确金融控股公司准入规范，以引入清单的方式规范股东资质，强化资金来源真实性、资本运用合规性的监管，有助于规范非金融企业向金融业盲目扩张。同时，股东资质提升、股权架构清晰以及公司治理更加完善将有助于提升金融机构经营稳健性和竞争力，《金控公司监督管理试行办法》明确金融控股公司与其所控股机构之间可以共享客户信息、销售团队、信息技术系统等资源，发挥协同效应，因此，在金融业对外开放力度不断增强背景下，金控集团相比一般本土金融机构具备更强综合实力，背靠金控系的金融机构在与外资机构的竞争比拼中优势将更加突出。建议关注具备金控集团背景以及协同资源的上市券商如中信证券、招商证券等。

风险提示：疫情失控、中美摩擦升级

股市有风险　入市须谨慎

中航证券金融研究所发布　　证券研究报告

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
非银下跌 2.65%，券商下跌 1.79%.....3
光大证券、华安证券、兴业证券涨幅居前.....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
附：上市券商 7 月业绩情况.....10

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

非银下跌 2.65%，券商下跌 1.79%

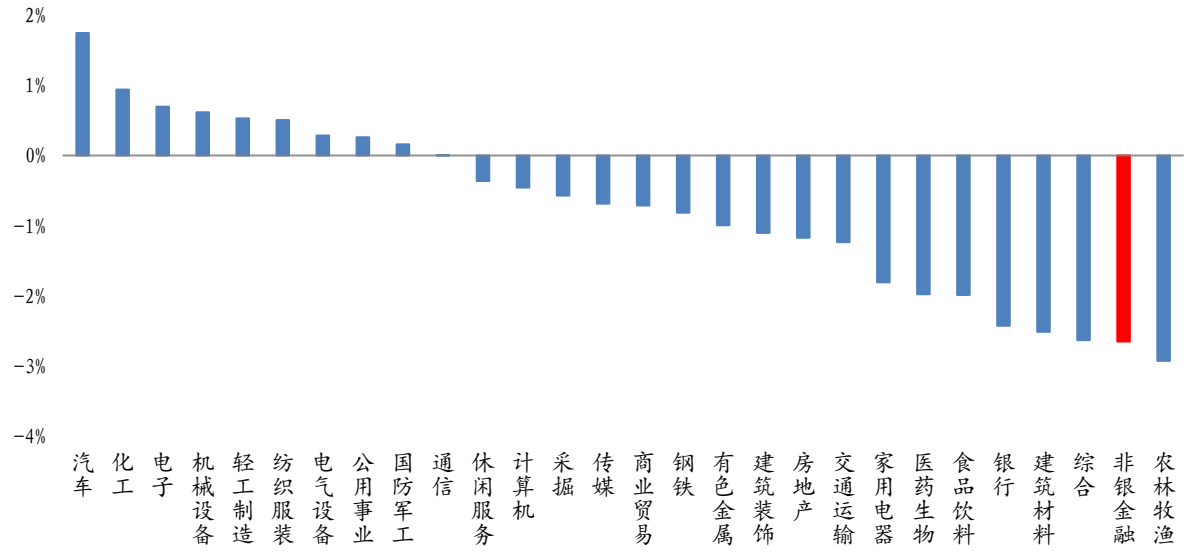
本周（2020.08.31-2020.09.04）基准指数涨跌：沪深 300(-1.53%)、上证综指（-1.42%）、深证成指（-1.41%）、创业板指（-0.93%）。非银板块本周下跌 2.65%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 27。子板块方面，券商下跌 1.79%，保险下跌 4.20%，多元金融下跌 0.70%。

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	4,770.22	4,844.27	-1.53%	1.60%	16.44%
上证综指	3,355.37	3,403.81	-1.42%	1.37%	10.01%
深证成指	13,656.66	13,851.32	-1.41%	0.14%	30.93%
创业板指	2,732.15	2,757.84	-0.93%	-2.26%	51.95%
非银金融	2,192.39	2,252.01	-2.65%	0.13%	2.42%
券商	**7,427.41**	**7,562.91**	**-1.79%**	**0.02%**	**15.46%**
保险	1,539.48	1,606.97	-4.20%	0.18%	-10.53%
多元金融	1,518.07	1,528.74	-0.70%	1.23%	-5.80%

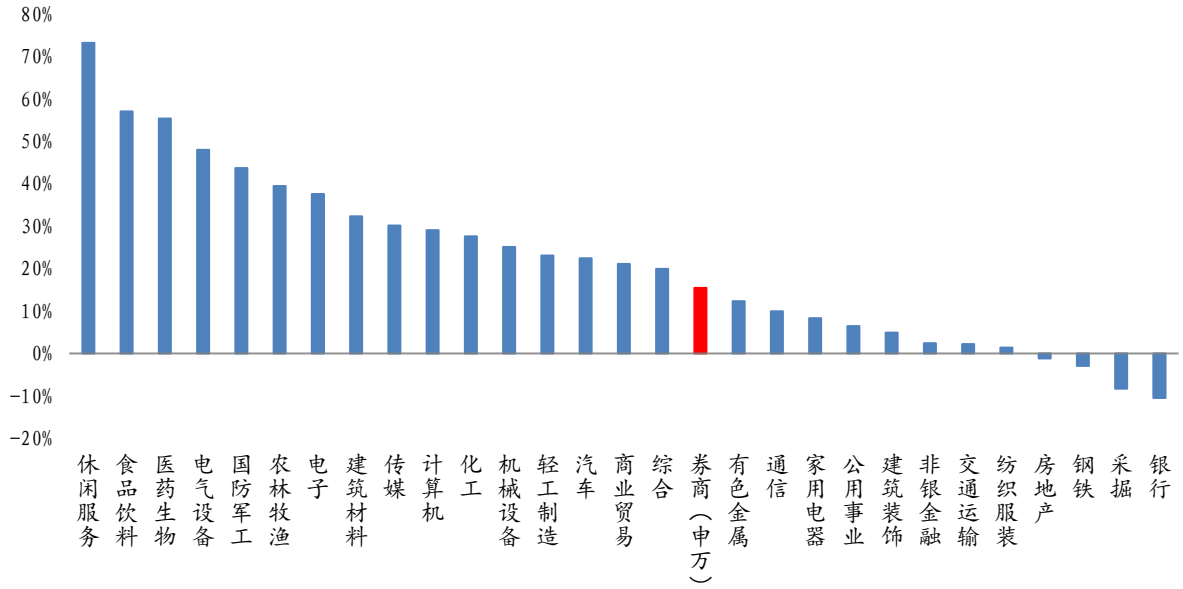
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比

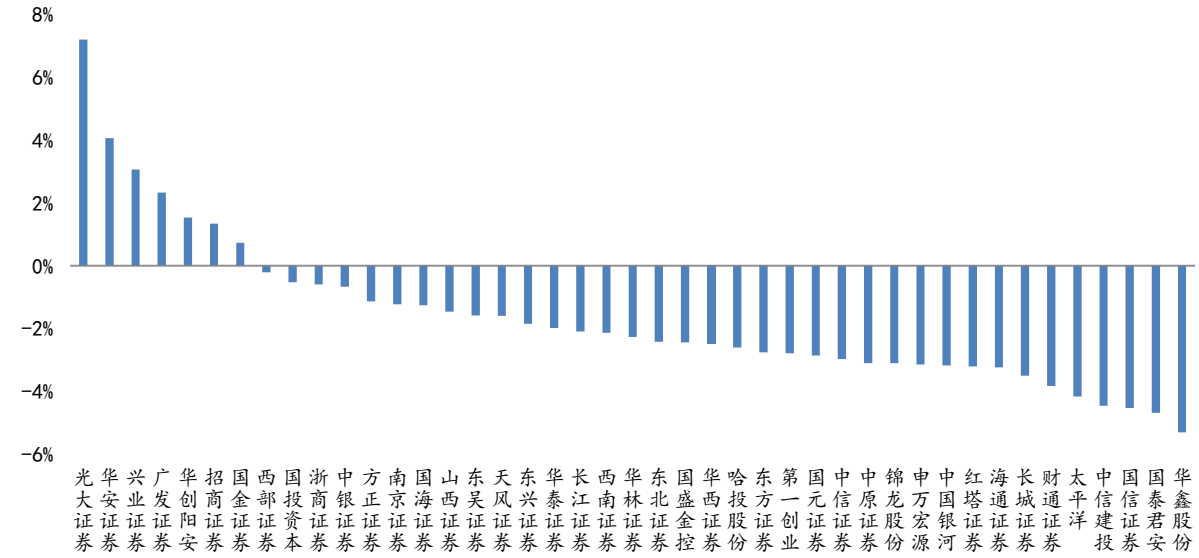


数据来源：wind、中航证券金融研究所

光大证券、华安证券、兴业证券涨幅居前

本周券商板块涨跌幅排名前三位个股分别为光大证券（+7.19%）、华安证券（+4.05%）和兴业证券（+3.05%）；涨跌幅排名后三位的个股分别为华鑫股份（-5.30%）、国泰君安（-4.67%）和国信证券（-4.52%）。

图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券金融研究所

二、业务数据

经纪：A 股本周日均成交额 9268 亿元，较上周+0.72%，9 月日均成交额环比-15.03%，同比+59.20%，截至 8 月末年内累计成交额同比+59.77%；本周陆港通北向资金净流入-223 亿元，较上周-302 亿元。

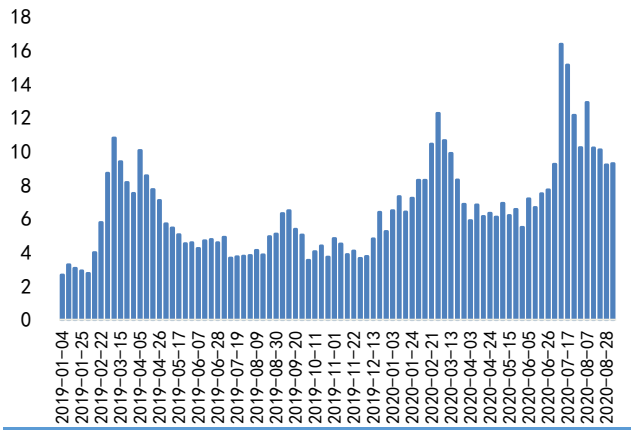
投行：截至 09.04，9 月股权融资 193 亿元，其中首发、增发融资分别为 94 亿元、81 亿元；今年前 8 月，首发、增发融资累计同比分别+132.61%、+20.89%，券商累计主承债券规模同比+29.04%。

信用：截至 09.03，两融余额 15097 亿元，较上周+250 亿元，9 月两融日均余额环比+2.26%；年内券商口径股质参考市值较上年同期-26.03%。

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 8 月末年内券商集合资管产品新发行份额累计同比-41.95%。

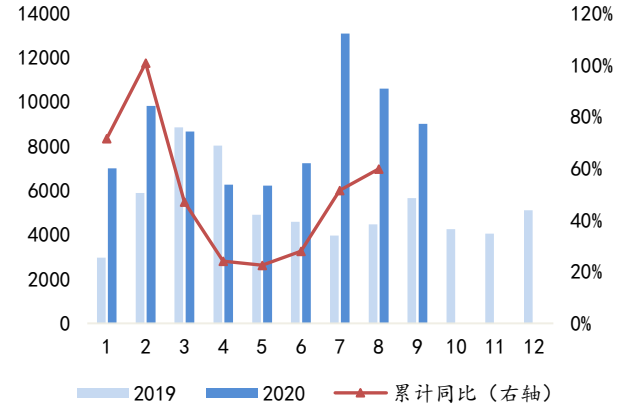
自营：截至 09.04，沪深 300 指数本月收益率-0.96%，年内收益率+16.44%；中债总财富（总值）指数本月收益率-0.36%，年内收益率+1.25%。

图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）



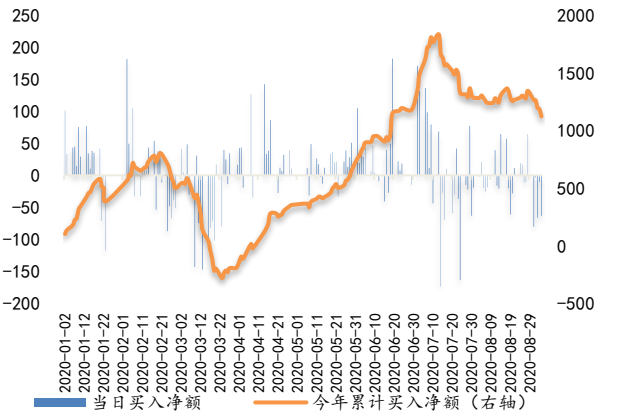
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速



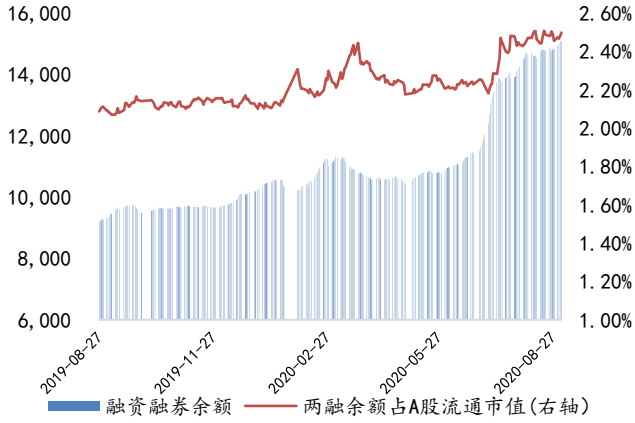
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）



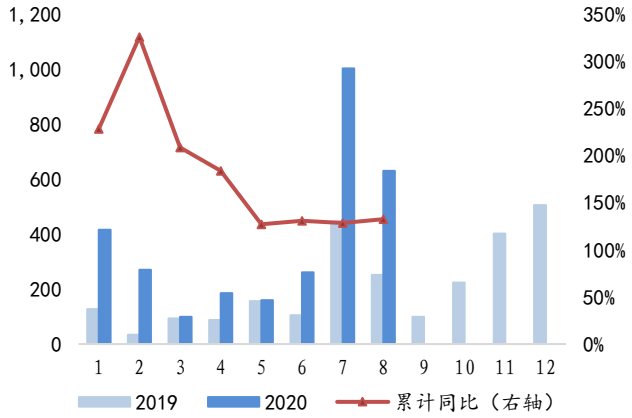
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 7：近一年两融余额走势（亿元）



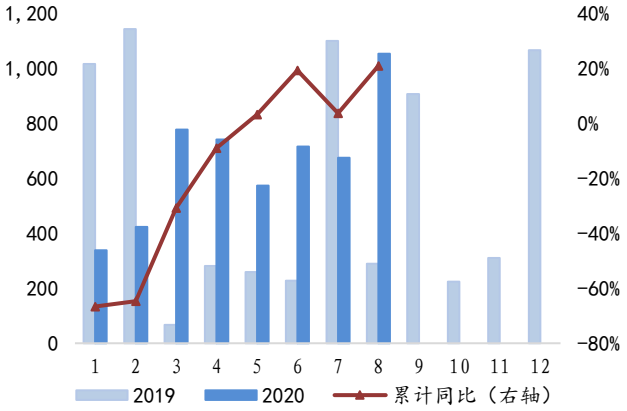
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速



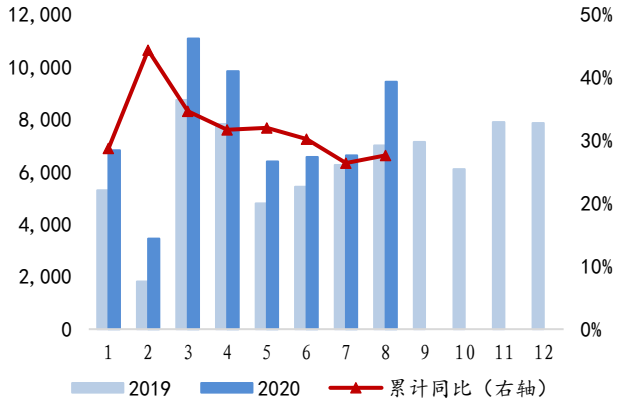
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 9：增发承销金额（亿元）与增速



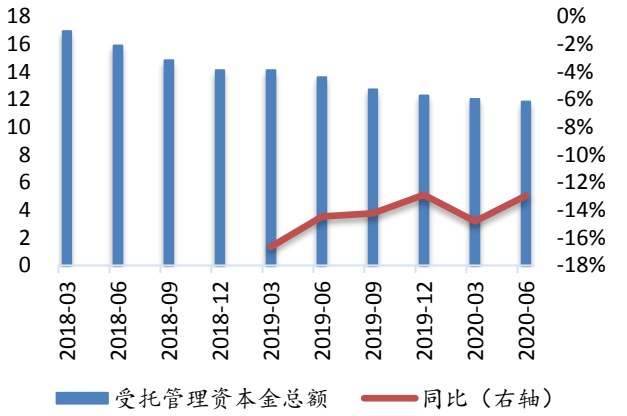
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 10：债承规模（亿元）与增速



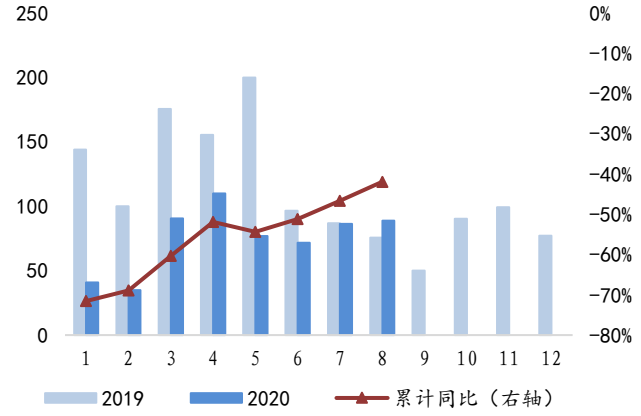
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 11：券商受托管理资本金规模（万亿元）与增速



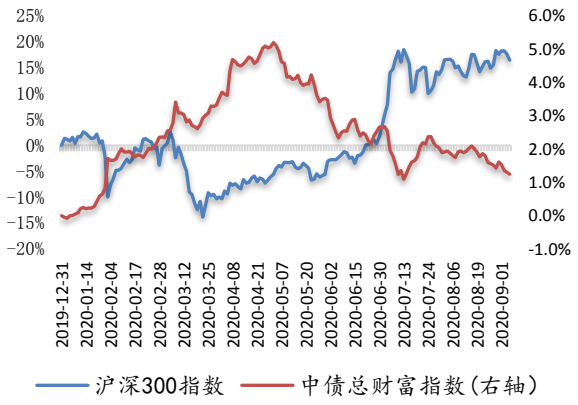
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 12：券商集合资管产品各月发行情况（亿份）



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势



数据来源：wind、中航证券金融研究所

三、公司公告

➢ 华安证券:持股5%以上股东集中竞价减持股份结果公告

集中竞价减持计划的实施结果情况：截至本公告披露之日，安徽出版集团通过集中竞价方式减持公司股份20,000,000股，占公司股份总数的0.55%。本次减持计划实施完毕。

➢ 太平洋:关于股东部分股份被冻结的公告

太平洋证券股份有限公司于2020年9月3日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《股权司法冻结及司法划转通知》（2020司冻0902-02号）及北京市第一中级人民法院（2020）京01财保167号《协助执行通知书》，获悉公司第一大股东北京嘉裕投资有限公司所持有的本公司348,611,111股被冻结。占公司总股本比例的5.11%。嘉裕投资目前已向华创证券偿还部分债务，并一直与相关方诚意沟通还款事项，但双方尚未就还款条件达成一致意见。嘉裕投资表示，其具备解决与华创证券之间债务问题的能力，将继续与相关方协商解决债务问题。

➢ 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

截至2020年8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。

➢ 华创阳安:关于5%以上股东减持达到1%的提示性公告

华创阳安股份有限公司于2020年9月4日收到股东刘江先生及其一致行动人发来的《关于股份减持达到1%的告知函》。刘江先生为和泓置地集团有限公司、贵州燃气集团股份有限公司实际控制人。2020年6月18日至2020年9月3日期间，刘江先生及其一致行动人通过集中竞价交易和大宗交易方式累计减持公司无限售条件流通股17,395,666股，占公司总股本的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

➢ 沪深交易所就基础设施REITs规则征求意见

9月4日晚间，沪深交易所发布《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》，以及《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）发售业务指引（试行）》，并向社会公开征求意见。同时，深交所还配套发布了《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务审核指引（试行）》（征求意见稿）。《业务办法》主要规范业务全流程的重要节点和关键环节，围绕“公募基金+基础设施资产支持证券”的产品结构，引导基金管理人和资产支持证券管理人在权责清晰的基础上强化工作协同，降低运作成本，压实中介机构责任，保护投资者合法权益。

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202009/t20200905_6092141.html

➢ 外资控股合资券商增至8家，摩根大通或增持券商股权至71%，从券商、期货到基金意在100%控股

9月2日晚间，上海联合产权交易所挂出摩根大通证券20%股权，转让价格为1.78亿元，溢价不到3%。除摩根大通国际金融有限公司（下称“摩根大通金融”）以外，其余4家股东已放弃优先购买权，这也意味着摩根大通有望提升对摩根大通证券的持股比至71%。摩根大通证券目前获发四张牌照，其中投行业务布局了三分之一的人力，将主打国际一流投行服务。目前，摩根大通在国内布局了证券、期货、基金公司，也透露过有意将三家合资公司的持股比提升至100%。目前，摩根大通期货已向证监会提出全资控股申请，上海国际信托也将所持上投摩根基金49%的股权挂在上海联合产权交易所转让。摩根大通持续“加码”中国市场。

https://www.cls.cn/detail/574511

➢ 国务院明确金融控股公司准入规范

李克强总理9月2日主持召开国务院常务会议，强调要坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策力度和可持续性，不搞大水漫灌，引导资金更多流向实体经济，以促进经济金融平稳运行。李克强说，今年以来，面对前所未有的疫情冲击和国内外错综复杂的经济形势，我们围绕做好“六稳”工作、落实“六保”任务，实施一系列精准适度的金融政策，当天会议通过《关于实施金融控股公司准入管理的决定》，明确非金融企业、自然人等控股或实际控制两个或两个以上不同类型金融机构，并且控股或实际控制的金融机构总资产规模符合要求的，应申请设立金融控股公司。会议要求，对金融控股公司监管要依法依规、稳妥有序推进实施，防范化解风险，增强金融服务实体经济能力。

http://www.gov.cn/premier/2020-09/04/content_5540642.htm

五、核心观点

投行业务持续发力，8月权益融资额高增

8月券商板块业绩前瞻，投行业务持续发力，业绩同比继续保持增长趋势。8月市场整体走势趋平稳，前半月大盘蓝筹明显跑赢中小创，后半月创业板注册制落地以及消费股再度接力，创指表现更佳，本月沪深300收益+2.58%，A股成交额环比-26.09%，同比+126.22%，两融规模上升势头不改，8月日均余额接近1.47万亿元，较7月+9.38%，投行业务持续发力，8月权益类融资（IPO+增发额）环比+0.34%，同比+209.96%，8月债权融资额同比+34.63%，前8月累计同比+29.04%，集合资管份额连续两月回升，全年累计发行额降幅收窄至41.95%，8月债券市场面临资金面边际收紧，10年国债收益率反弹至3%，预计自营业务在债市走弱影响下表现欠佳。总体上看预计板块8月业绩环比下滑同比继续保持增长趋势。

9月2日，国常会通过《关于实施金融控股公司准入管理的决定》，明确非金融企业、自然人等控股或实际控制两个或两个以上不同类型金融机构，并且控股或实际控制的金融机构总资产规模符合要求的，应申请设立金融控股公司。结合前期央行出台的《金控公司监督管理试行办法》征求稿来看，监管层明确金融控股公司准入规范，以引入清单的方式规范股东资质，强化资金来源真实性、资本运用合规性的监管，有助于规范非金融企业向金融业盲目扩张。同时，股东资质提升、股权架构清晰以及公司治理更加完善将有助于提升金融机构经营稳健性和竞争力。《金控公司监督管理试行办法》明确金融控股公司与其所控股机构之间可以共享客户信息、销售团队、信息技术系统等资源，发挥协同效应，在金融业对外开放力度不断增强背景下，金控集团相比一般本土金融机构具备更强综合实力，背靠金控系的金融机构在与外资机构的竞争比拼中优势将更加突出。建议关注具备金控集团背景和协同资源的上市券商如中信证券、招商证券等。

附：上市券商7月业绩情况

	营业收入					净利润			
证券公司	单月同比	单月环比	累计（亿元）	累计同比↓	证券公司	单月同比	单月环比	累计（亿元）	累计同比↓
中信建投	124.72%	52.54%	120.94	74.18%	天风证券	687.93%	244.68%	5.48	168.79%
浙商证券	193.24%	33.90%	27.28	71.10%	第一创业	41.62%	52.06%	4.98	128.46%
国金证券	163.77%	102.19%	33.51	65.09%	国元证券	198.39%	-13.03%	6.37	116.92%
东方证券	181.32%	25.00%	78.27	62.65%	中信建投	174.65%	69.02%	59.46	105.32%
华林证券	269.12%	172.40%	8.57	61.25%	华林证券	213.38%	343.82%	4.87	93.38%
中信证券	129.32%	40.50%	200.70	51.85%	东方证券	258.36%	1016.43%	28.62	85.03%
国元证券	198.29%	28.58%	21.46	51.04%	国海证券	160.49%	189.89%	6.79	77.14%
天风证券	559.76%	99.25%	22.52	47.51%	山西证券	2170.09%	26.92%	6.56	72.42%
国海证券	64.16%	1.15%	21.31	47.30%	国金证券	227.01%	170.26%	11.10	63.12%
华泰证券	87.22%	25.32%	135.35	42.07%	中信证券	230.13%	134.67%	89.76	61.91%
国信证券	128.57%	98.20%	100.58	40.13%	长城证券	279.49%	154.35%	9.21	61.52%
第一创业	68.20%	33.44%	14.44	39.69%	方正证券	440.62%	175.43%	12.19	59.42%
山西证券	304.68%	49.27%	17.97	39.57%	兴业证券	309.76%	10.34%	19.18	55.40%
招商证券	116.11%	75.43%	114.02	37.70%	东北证券	289.98%	50.12%	9.24	54.01%
财通证券	176.04%	-8.38%	34.01	36.65%	申万宏源	174.64%	-11.04%	49.04	53.07%
东吴证券	201.45%	11.65%	27.47	32.41%	光大证券	248.81%	41.22%	31.40	52.86%
长城证券	172.27%	103.45%	23.65	32.24%	招商证券	132.64%	52.43%	51.85	49.29%
光大证券	126.20%	3.56%	70.59	31.86%	中国银河	78.26%	20.67%	41.98	48.86%
兴业证券	114.33%	4.57%	57.25	31.33%	国信证券	230.51%	52.04%	44.74	46.95%
东北证券	149.24%	32.64%	24.65	30.01%	西部证券	114.97%	10.92%	8.33	41.74%
申万宏源	133.34%	-0.41%	97.57	27.61%	华安证券	139.51%	9.56%	7.78	39.71%
中国银河	62.37%	43.36%	90.68	26.93%	华西证券	517.22%	175.25%	11.62	38.57%
方正证券	177.32%	72.26%	42.12	26.31%	华泰证券	74.11%	5.46%	54.94	34.48%
广发证券	120.86%	-13.00%	112.14	25.31%	财通证券	424.06%	89.85%	10.22	34.23%
华西证券	210.91%	106.10%	26.15	24.22%	浙商证券	234.47%	47.40%	7.23	34.12%
南京证券	15.89%	38.81%	13.99	22.66%	广发证券	138.65%	-15.24%	49.79	31.61%
华安证券	89.06%	8.33%	17.28	22.61%	东吴证券	182.07%	-18.37%	9.03	18.07%
海通证券	105.91%	48.40%	116.84	19.27%	长江证券	594.70%	144.57%	16.98	17.13%
东兴证券	28.94%	-21.69%	24.40	18.36%	海通证券	129.72%	120.32%	56.90	16.11%
长江证券	226.20%	120.67%	45.81	13.66%	南京证券	0.67%	76.91%	5.23	11.50%
国泰君安	105.05%	14.54%	143.55	10.27%	国泰君安	131.21%	18.72%	62.04	9.17%
西部证券	53.68%	-10.39%	20.46	7.89%	东兴证券	74.21%	10.95%	10.35	7.96%
中原证券	2.95%	11.49%	9.37	-0.21%	西南证券	268.59%	136.94%	7.25	-0.20%
西南证券	115.82%	-0.86%	17.91	-5.25%	中原证券	-17.43%	827.96%	1.40	-37.50%
太平洋	-21.60%	-32.49%	5.96	-50.78%	太平洋	-49.83%	-56.13%	0.63	-85.05%
红塔证券	121.83%	512.68%	17.55	/	红塔证券	175.75%	339.25%	9.44	/
中银证券	/	89.60%	17.34	/	中银证券	/	376.03%	5.52	/
中泰证券	/	61.26%	24.33	/	中泰证券	/	120.07%	8.19	/

数据来源：wind、中航证券金融研究所注：以月报经营数据加总，合并同一主体并剔除子公司分红影响

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。