证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20200824-20200828）

基金销售规则明确，促进行业良性发展

维持评级

看好

2020 年 08 月 30 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **基金销售规则明确，支持规范利用互联网平台拓展客户。**证监会周五发布《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则，办法进一步完善基金销售行为规范，支持基金管理人、基金销售机构规范利用互联网平台拓展客户。重点强化基金销售合规内控，强化投资者权益保护，促进基金行业良性发展。对外开放不断深化，首家外资全资控股公募公司贝莱德基金成立，外资券商加速布局国内市场，中资券商与国外一流投行同台竞争，倒逼中资券商提高核心竞争力。今年以来，多项资本市场改革政策加速落地，以注册制为基础的制度支柱，引导长期资金入市和提高上市公司质量为支撑，四梁八柱逐步健全，资本市场韧性越来越强。证券行业作为资本市场最重要的中介机构之一，必将长期受益。
- **上半年证券公司业绩大幅改善。**截止 8 月 30 日，公布上半年业绩的 38 家上市券商中有 31 家净利润实现增长，有 8 家净利润增幅在 50%以上。其中，中信证券实现净利润 89.26 亿元，同比增长 38%，位居第一；华泰证券实现净利润 57.88 亿元，同比增长 59%，排名第二；广发证券净利润同比增长 38.93%，实现 57.52 亿元，位居第三。上半年市场持续回暖，二级市场交投活跃，一级市场股债融资放量，带动券商业绩增长。
- **短期回调不改长期向上趋势。**市场交易活跃度回落，本周两市成交额连续 5 日低于万亿规模，证券板块上涨后出现了一定的回调，虽然周五大涨 2.92%，但成交额未突破万亿。我们认为，证券板块兼具 α 和 β 的双重属性，基本面和市场热度均支持长期向上趋势。
- **综合来看，资本市场改革加速推进下经营环境持续改善是现阶段证券板块最重要的催化剂。**当前证券板块估值水平为 2.11XPB，仍处于十年来证券板块估值较低区域。个股上看，净资本收益率较高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

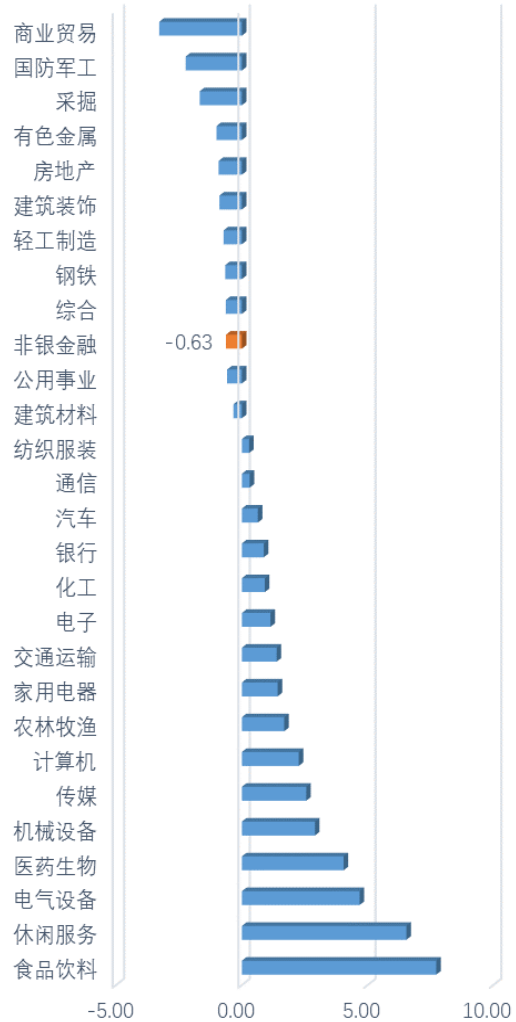
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....3
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....4
七、风险提示.....7

一、市场回顾

上周（20200824-0828）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,844.27（2.66%）、2,757.84（4.76%），申万一级行业非银金融指数涨幅为-0.63%，在 28 个一级行业中排名第 19。证券（-0.52%）在 227 个三级行业中排第 128 位。

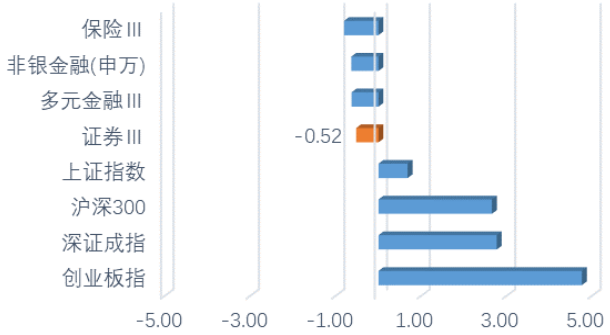
个股表现中，证券板块涨幅居前的为国金证券（4.77%）、华泰证券（2.26%）、国投资本（2.23%）、锦龙股份（2.09%）、光大证券（2.04%），涨幅靠后的为红塔证券（-5.46%）、南京证券（-6.45%）、华安证券（-6.78%）、越秀金控（-8.71%）、太平洋（-8.84）。

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（%）
国金证券	4.77	红塔证券	-5.46
华泰证券	2.26	南京证券	-6.45
国投资本	2.23	华安证券	-6.78
锦龙股份	2.09	越秀金控	-8.71
光大证券	2.04	太平洋	-8.84

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

基金销售规则明确，支持规范利用互联网平台拓展客户。证监会周五发布《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则，办法进一步完善基金销售行为规范，支持基金管理人、基金销售机构规范利用互联网平台拓展客户。重点强化基金销售合规内控，强化投资者权益保护，促进基金行业良性发展。对外开放不断深化，首家外资全资控股公募公司贝莱德基金成立，外资券商加速布局国内市场，中资券商与国外一流投行同台竞争，倒逼中资券商提高核心竞争力。今年以来，多项资本市场改革政策加速落地，以注册制为基础的制度支柱，引导长期资金入市和提高上市公司质量为支撑，四梁八柱逐步健全，资本市场韧性越来越强。证券行业作为资本市场最重要的中介机构之一，必将长期受益。

上半年证券公司业绩大幅改善。截止 8 月 30 日，公布上半年业绩的 38 家上市券商中有 31 家净利润实现增长，有 8 家净利润增幅在 50%以上。其中，中信证券实现净利润 89.26 亿元，同比增长 38%，位居第一；华泰证券实现净利润 57.88 亿元，同比增长 59%，排名第二；广发证券净利润同比增长 38.93%，实现 57.52 亿元，位居第三。上半年市场持续回暖，二级市场交投活跃，一级市场股债融资放量，带动券商业绩增长。

短期回调不改长期向上趋势。市场交易活跃度回落，本周两市成交额连续 5 日低于万亿规模，证券板块上涨后出现了一定的回调，虽然周五大涨 2.92%，但成交额未突破万亿。我们认为，证券板块兼具 α 和 β 的双重属性，基本面和市场热度均支持长期向上趋势。

综合来看，资本市场改革加速推进下经营环境持续改善是现阶段证券板块最重要的催化剂。当前证券板块估值水平为 2.11XPB，仍处于十年来证券板块估值较低区域。个股上看，净资本收益率较高的券商更受资本青睐，建议投资者关注。

三、行业重点跟踪

2020 年券商分类结果出炉，A 类券商增至 47 家。中国证监会 8 月 26 日公布 2020 年证券公司分类结果，A 类公司共有 47 家，比去年增加 9 家，其中 AA 级公司 15 家，比去年增加 5 家，A 级公司 32 家，比去年增加 4 家。今年 B 类券商有 39 家，较去年减少 11 家。今年共有 98 家券商参与分类评级。其中，评级上升的有 32 家，下降的有 25 家，39 家保持不变。具体来看，15 家 AA 级券商有国泰君安、国信证券、海通证券、华泰证券、平安证券、招商证券、中金公司、中信建投、中信证券，还有新升至 AA 级的安信证券、光大证券、国金证券、申万宏源、银河证券、中泰证券。证监会相关人士表示，整体来看，今年的评价体系突出了两方面内容：一是更加强化合规风控导向，二是更加强化专业服务导向和差异化发展导向。

创业板改革并试点注册制顺利落地。8 月 24 日，深圳证券交易所创业板改革并试点注册制首批企业上市仪式在深圳举行。中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤发表书面致辞，广东省省委书记李希，中国证监会主席易会满出席上市仪式并致辞。推进创业板改革并试点注册制，是党中央、国务院做出的重要决策部署，是资本市场建设承上启下的重要环节，这对于完善我国资本市场体系、助力粤港澳大湾区建设、乃至促进国民经济整体良性循环和经济高质量发展具有重大意义。证监会表示，下一步将会同交易所等有关各方，加快深化改革，持续创新发展，推进建设优质的创新资本中心和世界一流的交易所，推动实现资本市场高质量发展。

四、监管政策

证监会发布《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则。8 月 28 日，证监会发布了《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则，进一步完善基金销售行为规范、加强基金销售机构合规内控，对于强化投资者权益保护、优化基金市场生态、促进基金行业良性发展具有积极意义。证监会将不断加强对基金销售机构及基金销售业务的监管，着力培育以投资者利益为核心、以长期理性投资为导向的市场环境，进一步发挥基金行业增强居民财富效应、支持实体经济发展的功能作用。《规则》自 2020 年 10 月 1 日起施行。

证监会推出深港 ETF 互通产品。近日，中国证监会准予 2 只深港 ETF 互通产品注册，产品由境内基金管理人在境内设立，采取合格境内机构投资者（QDII）模式，将不低于 90%的基金净资产投资于香港单只目标 ETF，跟踪恒生中国企业指数、标普新中国行业（A 股上限）指数市场表现，基金份额在深圳证券交易所上市交易。

中证协推进证券行业数字化转型发展。中国证券业协会发布《关于推进证券行业数字化转

型发展的研究报告》，报告提出，加快出台行业标准，促进金融科技应用融合。逐步建立完善人工智能、区块链、云计算、大数据等数字技术在证券行业的应用标准和技术规范，完善人工智能技术在投资顾问业务领域的应用条件及合规要求。鼓励证券公司在人工智能、区块链、云计算、大数据等领域加大投入，促进信息技术与证券业务深度融合，推动业务及管理模式数字化应用水平提升。

五、金融同业跟踪

蚂蚁集团两地上市再现新进展，境内 IPO 完成上市辅导。8 月 24 日晚间，浙江证监局官网公示了蚂蚁集团辅导验收申请材料，中金公司、中信建投已经完成了对蚂蚁集团的上市辅导。8 月 25 日上交所受理蚂蚁集团科创板上市申请，蚂蚁集团也已向港交所递交上市申请。招股说明书显示，蚂蚁集团拟在 A 股和 H 股发行的新股数量合计不低于发行后总股本的 10%，发行后总股本不低于 300.39 亿股（绿鞋机制实施前）。本次 A 股发行可引入绿鞋机制，超额配售权最高不超过 15%。外媒援引知情人士透露，蚂蚁集团募资规模可能达到 300 亿美元，估值超过 2000 亿美元。

摩根资管拟收购上海信托持有的 49%上投摩根股权。根据 8 月 24 日晚间上海联合产权交易所信息披露，上海信托挂牌转让上投摩根基金 49%股权，转让价格为 70 亿元。此前，摩根资管与上海信托就上投摩根股权已进行多轮协商并逐步推进股权交易，其中包括在 2019 年 8 月摩根资管拍得上投摩根 2%股权以期实现相对控股。今年 7 月 21 日，摩根大通期货完成股权转让，国内首家由外资全资控股的期货公司由此诞生。2019 年 12 月，摩根大通证券（中国）获监管批复可对外展业。

首家外资全资控股公募公司贝莱德基金成立。证监会最新公告显示，核准设立贝莱德基金管理有限公司，公司注册地为上海市，核准贝莱德基金注册资本为 3 亿元人民币，前泰康资管副总经理张弛出任总经理。

六、上市公司重要公告

【国海证券】2020 年上半年实现净利润 6.05 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 24.47 亿元，同比+31.36%；归母净利润 6.05 亿元，同比+55.62%；加权平均净资产收益率 3.44%，同比增加 0.61 个百分点。

【中银证券】2020 年上半年实现净利润 5.70 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现

营业收入 16.56 亿元，同比+9.85%；归母净利润 5.70 亿元，同比+5.68%；加权平均净资产收益率 4.07%，同比减少 0.31 个百分点。

【东吴证券】2020 年上半年实现净利润 10.31 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 35.89 亿元，同比+34.20%；归母净利润 10.31 亿元，同比+37.33%；加权平均净资产收益率 4.25%，同比减少 0.57 个百分点。

【浙商证券】2020 年上半年实现净利润 6.55 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 44.88 亿元，同比+67.74%；归母净利润 6.55 亿元，同比+36%；加权平均净资产收益率 4.33%，同比增加 0.85 个百分点。

【中信证券】2020 年上半年实现净利润 89.26 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 267.44 亿元，同比+22.73%；归母净利润 89.26 亿元，同比+38.48%；加权平均净资产收益率 5.07%，同比减少 0.96 个百分点。

【国信证券】2020 年上半年实现净利润 29.46 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 80.39 亿元，同比+23.03%；归母净利润 29.46 亿元，同比+13.38%；加权平均净资产收益率 5.41%，同比减少 0.24 个百分点。

【第一创业】2020 年上半年实现净利润 4.22 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 14.20 亿元，同比+19.95%；归母净利润 4.22 亿元，同比+102.02%；加权平均净资产收益率 4.58%，同比减少 2.16 个百分点。

【南京证券】股东南京市食品公司拟无偿划转 56.79 万股持股。为进一步推动国有企业高质量发展，加强低效资产处置力度，南京市食品公司拟清算注销，并拟在清算注销前将持有的 56.79 万股南京证券股份无偿划转至金谷商贸。本次股份无偿划转前后，公司实际控制人仍为南京市国资集团，控股股东仍为南京紫金投资集团有限责任公司。

【中信建投】2020 年上半年实现净利润 45.78 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 98.99 亿元，同比+67.63%；归母净利润 45.78 亿元，同比+96.54%；加权平均净资产收益率 9.06%，同比上升 3.75 百分点。

【长城证券】2020 年上半年实现净利润 6.67 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 30.55 亿元，同比+75.68%；归母净利润 6.67 亿元，同比+34.18%；加权平均净资产收益率 3.86%，同比上升 0.88 个百分点。

【哈高科】收到上交所关于收购大智慧相关事项审核意见函。公司拟以支付现金方式购买间接控股股东新湖集团持有的大智慧 15%少数股权，25 日收到上交所审核意见函，要求就

交易背景和目的、交易定价、标的公司情况、支付安排及会计处理等情况进行说明。

【华泰证券】短期公司债券获证监会批复。证监会同意公司发行 380 亿元短期公司债券的注册申请，本次公司债券采用分期发行方式。

【西部证券】2020 年上半年实现净利润 6.38 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 22.20 亿元，同比+6.92%；归母净利润 6.38 亿元，同比+37.96%；加权平均净资产收益率 3.56%，同比上升 0.92 百分点。

【华泰证券】2020 年上半年实现净利润 64.05 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 155.41 亿元，同比+39.92%；归母净利润 64.05 亿元，同比+57.88%；加权平均净资产收益率 4.98%，同比上升 1.16 个百分点。

【东北证券】2020 年上半年实现净利润 6.67 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 36.91 亿元，同比-4.87%；归母净利润 6.67 亿元，同比+13.07%；加权平均净资产收益率 4.20%，同比上升 0.30 个百分点。

【光大证券】2020 年上半年实现净利润 21.52 亿元。公司披露 2020 年半年报，上半年实现营业收入 63.15 亿元，同比+7.75%；归母净利润 21.52 亿元，同比+33.74%；加权平均净资产收益率 4.44%，同比上升 1.09 个百分点。

【华安证券】2020 年上半年实现净利润 6.39 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业收入 16.64 亿元，同比+15.81%；归母净利润 6.39 亿元，同比+14.45%；加权平均净资产收益率 4.63%，同比上升 0.28 百分点。

【中原证券】2020 年上半年实现净利润 3085 万元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业收入 12.50 亿元，同比-2.89%；归母净利润 3085 万元，同比-87.14%；加权平均净资产收益率 0.32%，同比减少 2.06 百分点。对于净利润下滑，中原证券表示主要为受资本市场波动影响，自营及境外业务收入同比下降，以及公司计提减值准备同比增加。

【华创阳安】2020 年上半年实现净利润 2.71 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业总收入 14.02 亿元，同比+21.34%；归母净利润 2.71 亿元，同比-5.57%；加权平均净资产收益率 1.80%，同比减少 0.11 个百分点。

【国联证券】2020 年上半年实现净利润 3.21 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业收入 8.22 亿元，同比-3.42%；归母净利润 3.21 亿元，同比-9.84%；加权平均净资产收益率 3.90%，同比减少 0.66 个百分点。

【东兴证券】2020 年上半年实现净利润 7.86 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营

业收入 25.26 亿元，同比+33.82%；归母净利润 7.86 亿元，同比-9%；加权平均净资产收益率 3.82%，同比减少 0.54 个百分点。

【国金证券】2020 年上半年实现净利润 10.02 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业收入 28.96 亿元，同比+51.36%；归母净利润 10.02 亿元，同比+61.24%；加权平均净资产收益率 4.73%，同比增加 1.59 个百分点。

【中泰证券】2020 年上半年实现净利润 13.83 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业收入 48.02 亿元，同比-0.36%；归母净利润 13.83 亿元，同比+16.37%；加权平均净资产收益率 4.27%，同比增加 0.43 个百分点。

【国投资本】2020 年上半年实现净利润 22.94 亿元。公司披露 2020 年中报，上半年实现营业总收入 61.49 亿元，同比+9.87%；归母净利润 22.94 亿元，同比+36.01%；加权平均净资产收益率 5.70%，同比增加 1.16 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