中航证券
AVIC SECURITIES

券商行业周报：
第三方平台展业迎规范 关注中报业绩情况

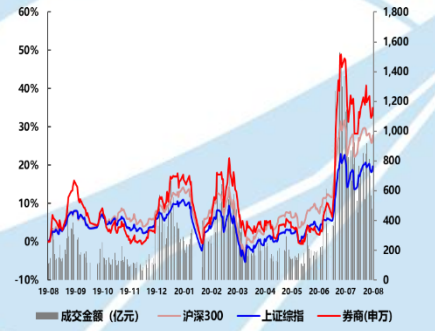
中航证券金融研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

行业分类：证券　　2020 年 8 月 16 日

推荐评级	中性

基础数据（2020.08.14）	
沪深 300 指数	4,704.63
券商Ⅱ（申万）	7,448.95
行业总市值（亿元）	35,838.00
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（2020.08.10-2020.08.14）基准指数涨跌：沪深 300（-0.07%）、上证综指（+0.18%）、深证成指（-1.17%）、创业板指（-2.95%）。非银板块本周上涨 0.66%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 11。子板块方面，券商下跌 1.08%，保险上涨 3.83%，多元金融下跌 2.59%。

行业动态

券商租用第三方网络平台开展业务活动拟规范；创业板注册制首批企业 24 日上市；中国基金业协会：公布《2020 年二季度资管业务相关数据》。

核心观点

上市券商 7 月业绩同环比高增，年化 ROE 近 10%。7 月 38 家上市券商合计实现营收 454 亿元，环比+34.12%，同比+121.69%，合计实现净利润 229 亿元，环比+59.31%，同比+180.47%，扣除子公司分红因素，1-7 月上市券商合计实现营收 1956 亿元，同比+33.38%，合计实现净利润 822 亿元，同比+42.77%，前 7 月上市券商整体净资产收益率达到 5.35%，较去年同期提升 1.29pct，年化净资产收益率达到 9.16%，环比提升 0.86pct。7 月业绩高增受益于二级市场成交高度活跃、注册制改革下市场筹资额大幅提升，行情向好自营水涨船高，7 月 A 股单月成交额环比+81%，同比+230%，前 7 月累计成交额同比+51%，两融余额突破 1.4 万亿元，月日均余额环比+20%，7 月 IPO 达 50 家，合计融资额达 1004 亿元，历史首次单月破千亿元，沪深 300 7 月上涨 13%，沪指、深指、创指单月上涨幅度都超 10%，自营收入高占比带来高业绩弹性，券商 7 月权益投资收益丰厚。

8 月 14 日，证监会就《证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动管理规定（试行）》公开征求意见，本次新规是在 2018 年 5 月《关于规范证券公司借助第三方平台开展网上开户交易及相关活动的指导意见》相关规定基础上进一步明确证券公司与第三方合作网络平台开展证券业务活动的责任边界、行为规范、程序性要求、禁止性规定等事项，明确费用支付上限，按全成本核算的费用支付总额不得超过证券公司在第三方网络平台开展证券业务活动净收入的 30%，明确证券公司租用商业银行、保险公司的网络平台开展证券业务活动的，证券公司与相关商业银行、保险公司应当存在股权控制关系，或者由同一金融控股公司控制。新规利好具备流量和平台优势，以及具有银行、保险协同资源的上市券商。

近期市场风格切换，两市成交缩量，北上资金流向摇摆不定，长端利率趋势上行，周中公布的金融数据不及预期，出现流动性边际趋紧担忧，券商板块受市场流动性影响明显，目前看流动性对板块刺激效应逐渐消退。当前板块估值 PB2.13 倍，位于 2013 年以来由低至高 80 分位朝上，7 月初板块估值修复已完成，上半年业绩估值匹配度较好，后续需观察中报业绩情况和下半年创业板注册制改革带来的投行业绩增量是否达预期。

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
非银上涨 0.66%，券商下跌 1.08%.....3
海通证券、华创阳安、国泰君安涨幅居前.....4
二、行业数据.....5
三、公司公告.....7
四、行业动态.....8
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

非银上涨 0.66%，券商下跌 1.08%

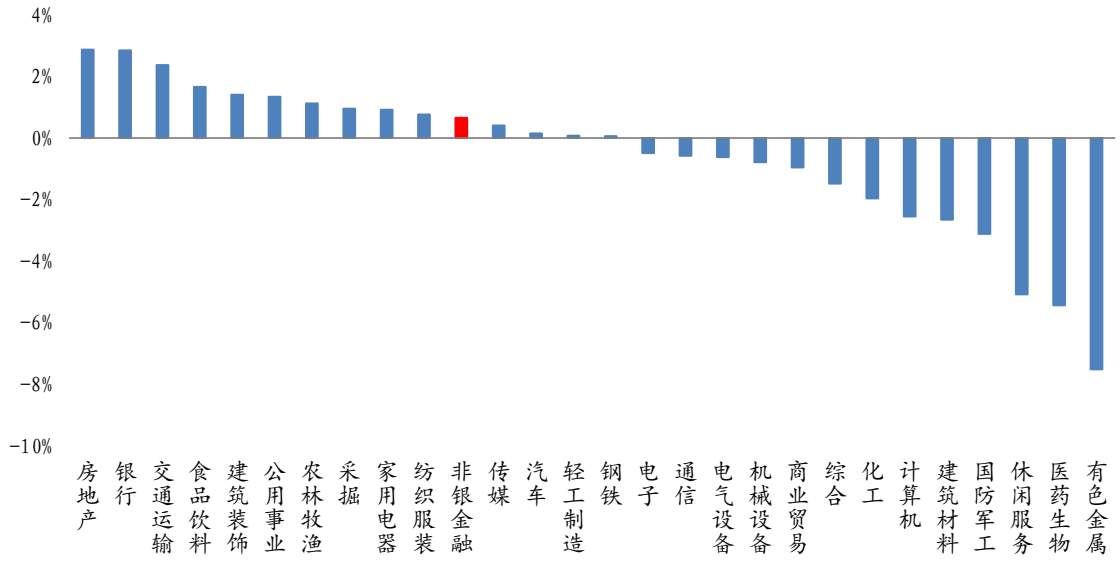
本周（2020.08.10-2020.08.14）基准指数涨跌：沪深 300(-0.07%)、上证综指（+0.18%）、深证成指（-1.17%）、创业板指（-2.95%）。非银板块本周上涨 0.66%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 11。子板块方面，券商下跌 1.08%，保险上涨 3.83%，多元金融下跌 2.59%。

表 1：本周各指数涨跌情况

	本周五收盘价	上周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
沪深 300	4,704.63	4,707.93	-0.07%	14.84%
上证综指	3,360.10	3,354.04	0.18%	10.16%
深证成指	13,489.01	13,648.50	-1.17%	29.32%
创业板指	2,668.71	2,749.95	-2.95%	48.42%
非银金融	2,234.98	2,220.41	0.66%	4.41%
券商	**7,448.95**	**7,530.30**	**-1.08%**	**15.80%**
保险	1,611.93	1,552.46	3.83%	-6.32%
多元金融	1,525.32	1,565.95	-2.59%	-5.35%

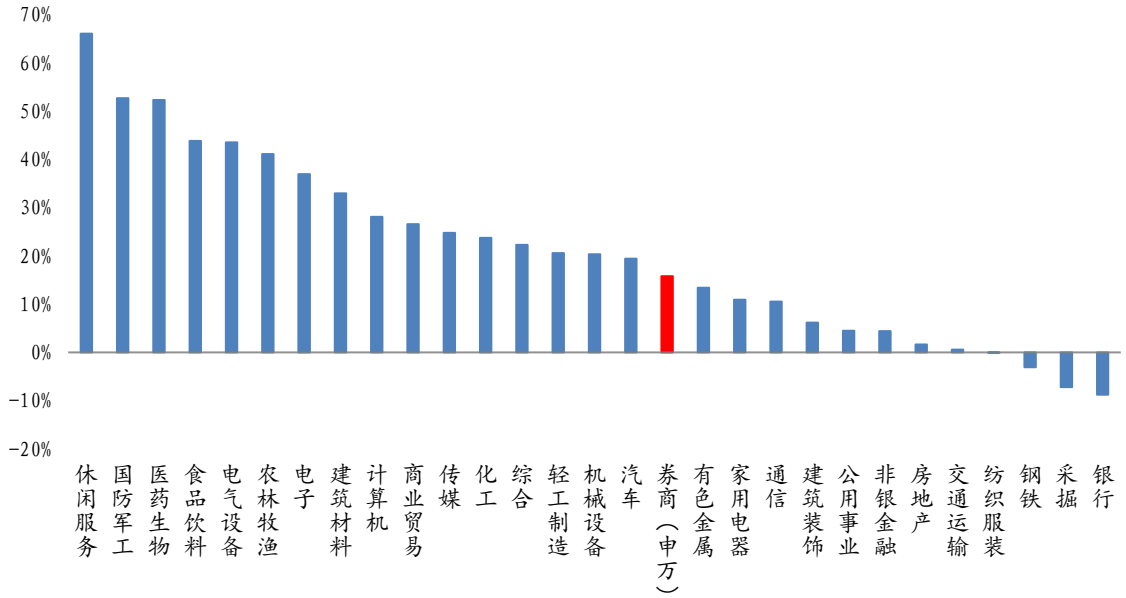
数据来源：wind、中航证券金融研究所

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

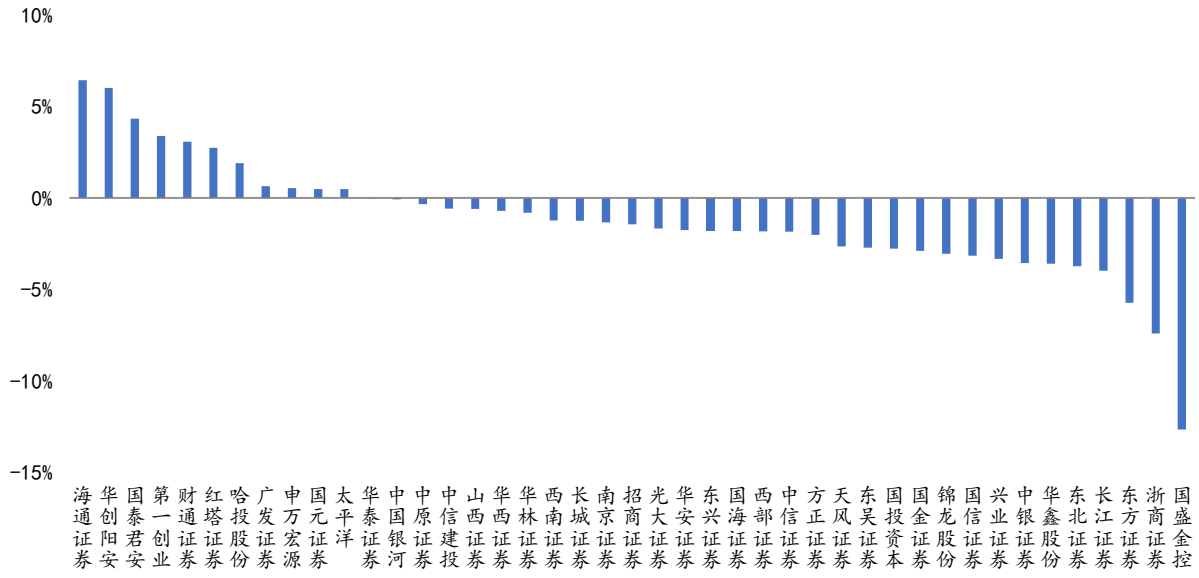


数据来源：wind、中航证券金融研究所

海通证券、华创阳安、国泰君安涨幅居前

本周券商板块涨跌幅排名前三位个股分别为海通证券(+6.43%)、华创阳安（+6.01%）和国泰君安（+4.34%）；涨跌幅排名后三位的个股分别为国盛金控（-12.67%）、浙商证券（-7.42%）和东方证券（-5.72%）。

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、行业数据

经纪：A 股本周日均成交额 10212 亿元，较上周-20.91%，8 月日均成交额环比-11.64%，同比+158.68%，截至 7 月末年内累计成交额同比+51.44%；本周陆港通北向资金净流入+67 亿元，较上周+111 亿元。

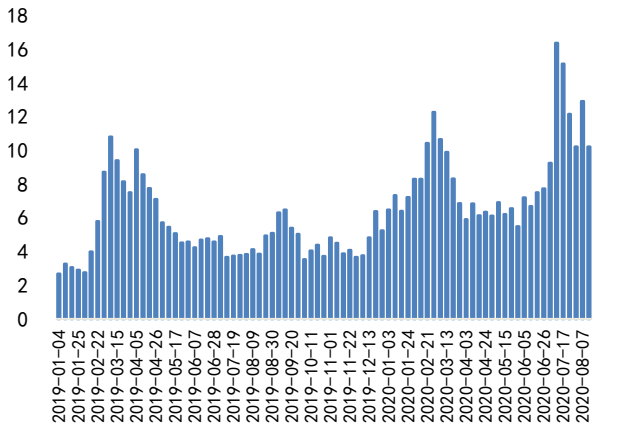
投行：截至 08.14，8 月股权融资 1151 亿元，其中首发、增发融资分别为 216 亿元、769 亿元；今年前 7 月，首发、增发融资累计同比分别+128.40%、+3.70%，券商累计主承债券规模同比+26.41%。

信用：截至 08.13，两融余额 14627 亿元，较上周-8 亿元，8 月两融日均余额环比+8.62%；年内券商口径股质参考市值较上年同期-27.43%。

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 7 月末年内券商集合资管产品新发行份额累计同比-51.36%。

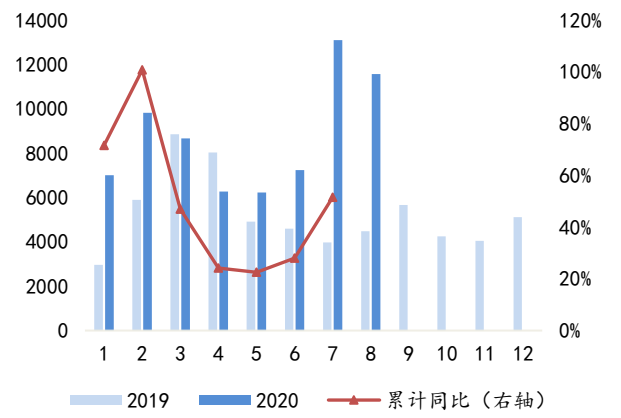
自营：截至 08.14，沪深 300 指数本月收益率+0.20%，年内收益率+14.84%；中债总财富（总值）指数本月收益率+0.13%，年内收益率+2.02%。

图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）



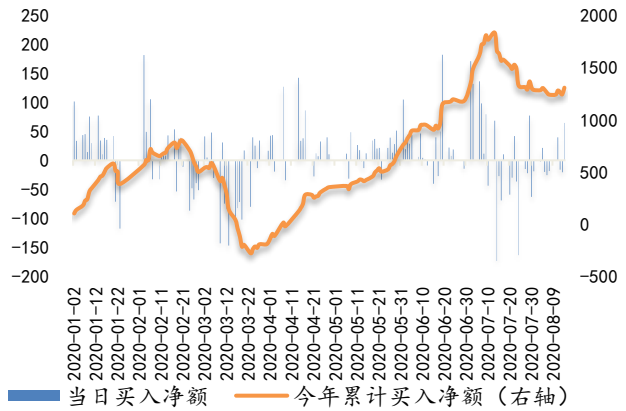
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速



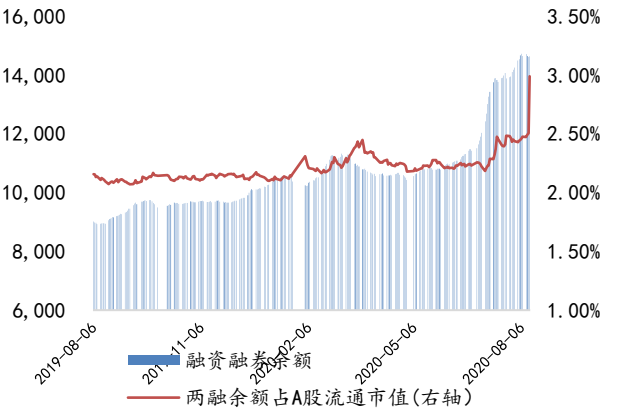
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）



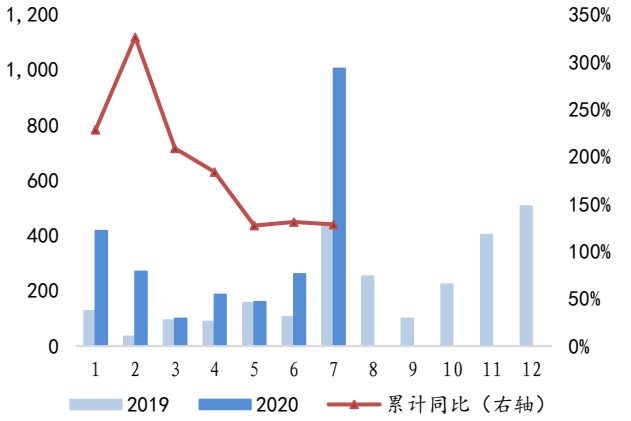
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 7：近一年两融余额走势（亿元）



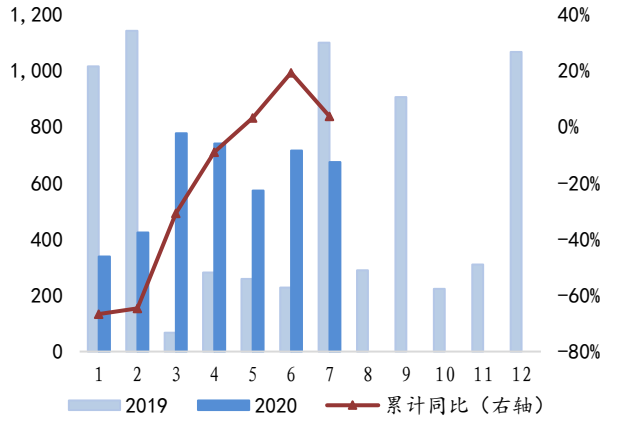
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速



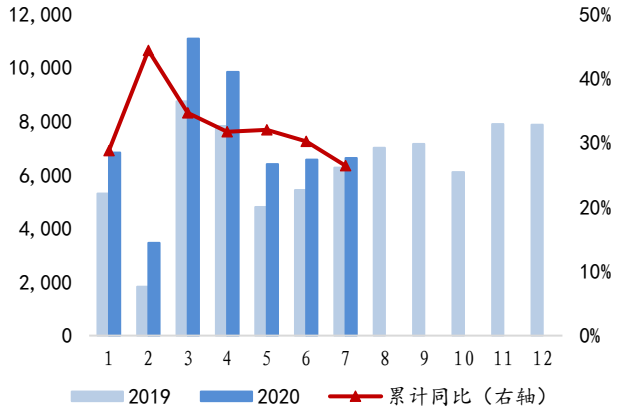
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 9：增发承销金额（亿元）与增速



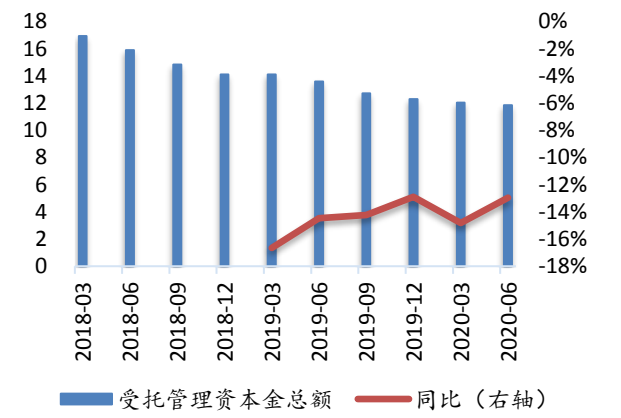
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 10：债承规模（亿元）与增速



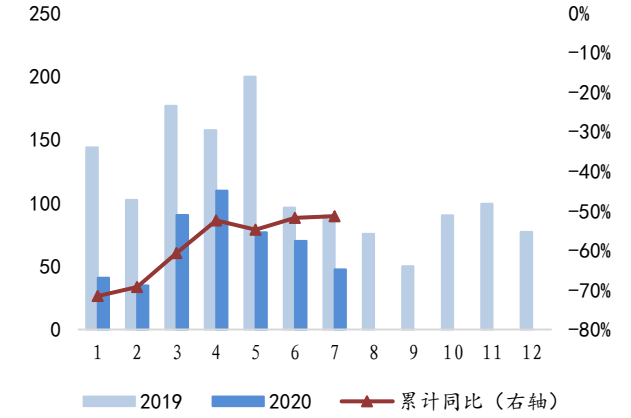
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 11：券商受托管理资本金规模（万亿元）与增速



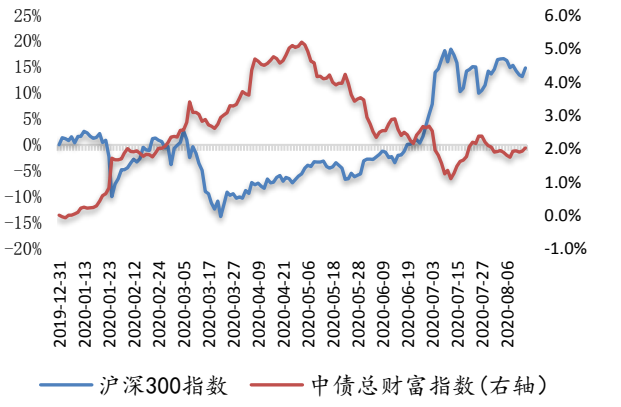
数据来源：wind、中航证券金融研究所

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

➢ 国泰君安:A股限制性股票激励计划

本计划所采用的激励工具为限制性股票，标的股票来源为公司从二级市场回购的公司A股普通股股票。本计划拟向激励对象授予不超过8,900万股A股限制性股票，约占本计划公布时公司股本总额的1.00%。其中首次授予不超过8,159.3万股，占本计划公布时公司股本总额的0.92%；预留授予不超过740.7万股，占本计划公布时公司股本总额的0.08%。本计划首次授予的激励对象为公司执行董事、高级管理人员以及其他核心骨干人员，共计451人，占公司截至2019年12月31日在册员工总人数15,233人的2.96%。本计划首次授予的A股限制性股票授予价格为8.03元/股。本计划授予的限制性股票的限售期分别为自相应授予部分股票登记完成之日起24个月、36个月、48个月，对应解除限售比例分别为33%、33%和34%，对应公司层面考核指标为：2021年归母净利在对标公司中排名不低于第四名&2021年加权ROE在对标公司中排名相较于2019年提升一位&2021年金融科技创新投入不低于6.05%、2022年归母净利在对标公司中排名不低于第三名&2022年加权ROE在对标公司中排名相较于2019年提升二位&2022年金融科技创新投入不低于6.10%、2023年归母净利在对标公司中排名不低于第三名&2023年加权ROE在对标公司中排名相较于2019年提升二位&2023年金融科技创新投入不低于6.15%，此外设置综合风控指标作为门槛指标，即证券公司分类结果达到A类A级或以上且未发生重大违法违规事件。

➢ 国泰君安：2020年半年度报告摘要

公司2020年上半年实现营业收入158.12亿元，同比增加12.18%，实现归属于上市公司股东净利润54.54亿元，同比增加8.64%，加权平均净资产收益率4.16%，同比增加0.13个百分点。

➢ 华西证券:2020年半年度报告摘要

公司2020年上半年实现营业收入20.93亿元，同比增加4.42%，实现归属于上市公司股东净利润9.23亿元，同比增加8.17%，加权平均净资产收益率4.59%，同比增加0.06个百分点。

➢ 华林证券：2020年半年度报告摘要

公司2020年上半年实现营业收入5.74亿元，同比增加26.71%，实现归属于上市公司股东净利润2.85亿元，同比增加55.74%，加权平均净资产收益率5.20%，同比增加1.49个百分点。

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

➢ 券商租用第三方网络平台开展业务活动拟规范

中国证监会8月14日消息，证监会就《证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动管理规定（试行）》向社会公开征求意见，旨在规范证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动，维护证券市场秩序，保护投资者合法权益。《管理规定》共二十一条，主要明确了证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动的责任边界、行为规范、程序性要求、禁止性规定等事项。

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202008/t20200815_6085491.html

➢ 创业板注册制首批企业24日上市

8月14日晚间，深交所宣布，计划于8月24日组织创业板注册制首批企业上市。这距离6月22日首批受理企业出炉，不到两个月，改革推进可谓只争朝夕、高质高效。深交所表示，将在证监会领导下，坚持稳字当头，持续抓好改革落地实施各项工作，与市场各方同心协力，推动创业板改革稳起步、开好局，增强对创新创业企业的服务能力，更好服务国家创新发展战略，更好促进经济高质量发展。

https://stock.stcn.com/djjd/202008/t20200815_2228636.html

➢ 中国基金业协会：公布《2020年二季度资管业务相关数据》

中国基金业协会于10日公布了《2020年二季度资管业务相关数据》，其中包括了券商资管的主动管理资产月均规模以及券商资管月均规模，就主动管理月均规模前20名来看，上榜门槛已经由去年二季度的638.24亿元提升到了663.62亿元，中信、国君、华泰、招商、广发排名前五，主动管理资产月均规模均超2000亿元；与此同时，大多上榜券商的月均管理规模在缩水，二季度末券商资管月均规模前20名中，有可比数据的16家券商资管中，15家券商资管月均管理规模都在下降，华泰、中信建投、国君、申万的资管规模下降超千亿。

https://news.stcn.com/sd/202008/t20200812_2216098.html

五、核心观点

第三方平台展业迎规范 关注中报业绩情况

上市券商7月业绩同环比高增，年化ROE近10%。7月38家上市券商合计实现营收454亿元，环比+34.12%，同比+121.69%，合计实现净利润229亿元，环比+59.31%，同比+180.47%，扣除子公司分红因素，1-7月上市券商合计实现营收1956亿元，同比+33.38%，合计实现净利润822亿元，同比+42.77%，前7月上市券商整体净资产收益率达到5.35%，较去年同期提升1.29pct，年化净资产收益率达到9.16%，环比提升0.86pct。7月业绩高增受益于二级市场成交高度活跃、注册制改革下市场筹资额大幅提升，行情向好自营水涨船高，7月A股单月成交额环比+81%，同比+230%，前7月累计成交额同比+51%，两融余额突破1.4万亿元，月日均余额环比+20%，7月IPO达50家，合计融资额达1004亿元，历史首次单月破千亿元，沪深300 7月上涨13%，沪指、深指、创指单月上涨幅度都超10%，券商7月权益投资收益丰厚，自营收入高占比带来高业绩弹性。

8月14日，证监会就《证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动管理规定（试行）》公开征求意见，本次新规是在2018年5月《关于规范证券公司借助第三方平台开展网上开户交易及相关活动的指导意见》相关规定基础上进一步明确证券公司与第三方合作网络平台开展证券业务活动的责任边界、行为规范、程序性要求、禁止性规定等事项，首次明确费用支付上限，按全成本核算的费用支付总额不得超过证券公司在第三方网络平台开展证券业务活动净收入的30%，首次明确证券公司租用商业银行、保险公司的网络平台开展证券业务活动的，证券公司与相关商业银行、保险公司应当存在股权控制关系，或者由同一金融控股公司控制。新规利好具备流量和平台优势，以及具有银行、保险协同资源的上市券商。

7月券商板块大涨23%，8月截至目前券商板块微涨0.31%，近期市场风格切换，两市成交缩量，北上资金流向摇摆不定，长端利率趋势上行，周中公布的金融数据不及预期，出现流动性边际趋紧担忧，券商板块受市场流动性影响明显，目前看流动性对板块刺激效应逐渐消退。当前板块估值PB2.13倍，位于2013年以来由低至高80分位以上，7月初板块估值修复已完成，上半年估值业绩匹配度较好，后续观察上市券商中报业绩具体表现和下半年创业板注册制改革带来的投行业绩增量是否达预期。

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。