证券业

行业周报（20200810-20200814）

维持评级

报告原因：定期报告

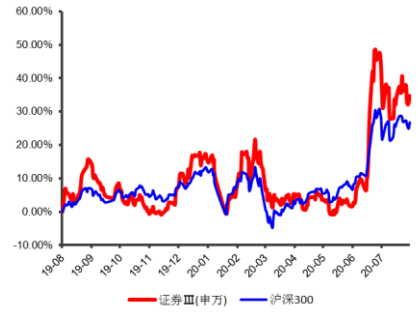
规范第三方平台展业，券商业务有望拓宽

看好

2020 年 8 月 16 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



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

投资建议：

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。引导行业机构有序创新，厘清证券公司与第三方机构的合作边界，建立适应互联网特点的风险防范机制。证券公司可通过第三方平台展业，证券经纪、投资咨询等业务将得到进一步拓展。此外，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，可租用商业银行、保险公司的网络平台开展证券业务活动。

上半年证券公司业绩增长，符合预期。上半年市场的持续回暖和券商经营环境改善，证券公司业绩增长。根据目前披露的业绩快报，中信建投、国元证券、中信证券、东吴证券、浙商证券归母净利润同比增长率分别为 97%、43%、38%、37%、37%；4 家券商披露半年报，东方财富、国泰君安、华西证券、华林证券，归母净利润同比增长率分别是 108%、9%、8%、56%。

短期回调不改长期向上趋势。市场交易活跃度回落，连续 2 日成交额低于万亿规模，证券板块上涨后出现了一定的回调。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 2.09XPB 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；疫情影响超出预期；资本市场改革不及预期。

目录

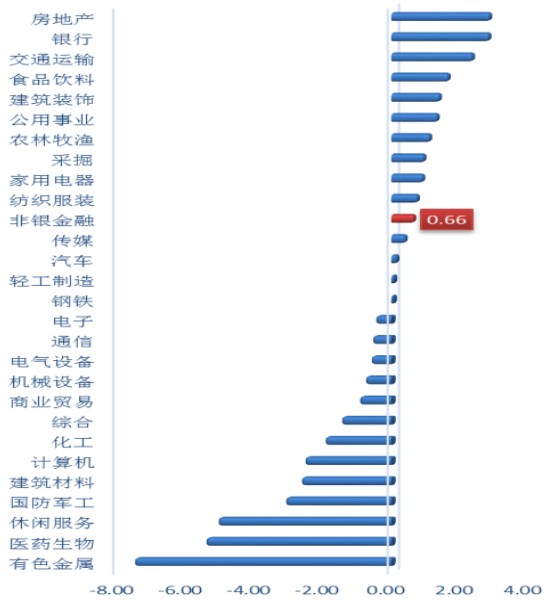
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....3
六、上市公司重要公告.....5
七、风险提示.....6

一、市场回顾

上周（20200810-0814）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,704.63（-0.07 %）、2,668.71（-2.95 %），申万一级行业非银金融指数涨幅为 0.66%，在 28 个一级行业中排名第 11 位。证券（-1.08%）在 227 个三级行业中排第 137 位。

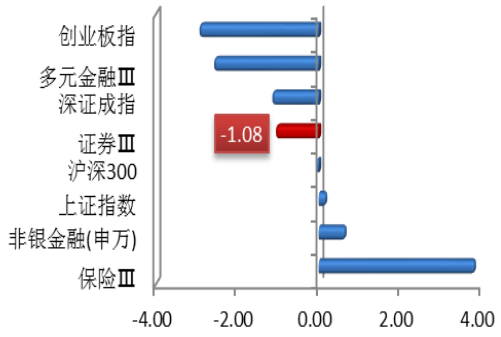
个股中，涨幅居前的为国联证券（61.02%）、海通证券（6.43%）、华创阳安（6.01%）、国泰君安（4.34%）、第一创业（3.38%）；跌幅居前的为国盛金控（-12.67%）、浙商证券（-7.42%）、东方财富（-5.94%）、东方证券（-5.72%）、中泰证券（-5.01%）。

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（%）
国联证券	61.02	国盛金控	-12.67
海通证券	6.43	浙商证券	-7.42
华创阳安	6.01	东方财富	-5.94
国泰君安	4.34	东方证券	-5.72
第一创业	3.38	中泰证券	-5.01

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

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。引导行业机构有序创新，厘清证券公司与第三方机构的合作边界，建立适应互联网特点的风险防范机制。证券公司可通过第三方平台展业，证券经纪、证券投资咨询等业务将得到进一步拓展。此外，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，可租用商业银行、保险公司的网络平台开展证券业务活动。

上半年证券公司业绩增长，符合预期。上半年市场的持续回暖和券商经营环境改善，证券公司业绩增长。根据目前披露的业绩快报，中信建投、国元证券、中信证券、东吴证券、浙商证券归母净利润同比增长率分别为 97%、43%、38%、37%、37%；4 家券商披露半年报，东方财富、国泰君安、华西证券、华林证券，归母净利润同比增长率分别是 108%、9%、8%、56%。

短期回调不改长期向上趋势。市场交易活跃度回落，连续 2 日成交额低于万亿规模，证券板块上涨后出现了一定的回调。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 2.09XPB 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

证监会 8 月 14 日就《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）》（简称《管理规定》）公开征求意见。引导行业机构有序创新，厘清证券公司与第三方机构的合作边界，建立适应互联网特点的风险防范机制。《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。

银保监会主席郭树清在《求是》刊文表示，要坚定不移打好防范化解金融风险攻坚战。郭树清指出，预计今年总体杠杆率和分部门杠杆率都会出现较大反弹，金融机构的坏账可能大幅增加。此外，针对疫情推出较为宽松的货币政策，也可能助长杠杆交易和投机行为，催生新一轮资产泡沫，引发高风险影子银行卷土重来，需要引起警惕。

四、监管政策

上交所召开基础设施 REITs 企业和投资者座谈会，就基础设施 REITs 试点工作推进情况进行交流。目前，上交所 REITs 相关配套规则制定工作已基本完成，技术系统也将于近期准备就绪，下一步将建立健全公募 REITs 各项工作机制，与各方一道共同推动解决市场关注问题，加快推进基础设施 REITs 试点工作平稳、有序落地。

五、金融同业跟踪

券商二季度私募资管月均规模排名出炉，中信证券 1.15 万亿元居首。2020 年二季度，前 20 名券商私募资管月均规模合计 65956.91 亿元，较一季度减少 64.5 亿元。其中，中信证券以 1.15 万亿元的规模遥遥领先，第二名招商资管月均规模为 6279.16 亿元，国泰君安资管位列第三，月均管理规模为 6163.68 亿元。主动管理方面，二季度前 20 名券商私募主动管理资产月均规模合计 31670.52 亿元，较一季度增加 1691.07 亿元。仍是券业龙头中信证券遥遥领先，私募主动管理资产月均规模为 5604.88 亿元；第二名国泰君安资管月均规模为 3700.24 亿元，第三名来自华泰资管月均规模为 2704.99 亿元。

今年新发爆款基金近万亿，权益类产品是主力军。证券时报报道，在股市回暖、基金赚钱效应凸显，以及监管层大力倡导发展权益类基金的大背景下，公募基金发行纪录接连被刷新。数据显示，今年以来，新发基金规模达到 1.75 万亿刷新纪录；新成立的 50 亿元以上爆款基金数量已突破 100 只，总规模接近 1 万亿，权益类爆款基金规模占比超过六成。

非交易过户打新即将开闸，基金专户、券商资管积极备战。证券时报报道，上市公司股东将所持股份进行非交易过户参与打新的业务已是万事俱备，只待“发令枪响”。近日，多家上市公司发布关于控股股东所持部分股份非交易过户的提示性公告，委托券商资管或基金专户设立单一资产管理计划，以开展股票、基金等金融产品投资。据业内人士透露，受资管新规影响，这项业务一直处于暂停状态，目前业内仍在等待基金业协会出台正式的备案指引。非交易过户可以充分利用闲置的股份，不需要另外准备打新底仓，市场需求很大。对于资管机构而言，是值得期待的业务增长点。

现金管理产品迎新规 券商启动保证金产品改造。近日，深交所、中国证券登记结算有限公司联合发布《现金管理产品运作管理指引》（下称“指引”）。“指引”明确，按照《证券公司现金管理产品方案规范指南》要求设立且存续的现金管理产品，应遵照《证券公司大集合

资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》的规定，对标货币市场基金进行规范。多数券商资管人士认为，“指引”对于风险管理、不可提取业绩报酬等方面的规定，已指明了券商保证金产品未来的改造路径。对于风险准备金，“指引”要求提高计提比例或一次性补足，并规定应在 4 个月内达到要求。这会对产品的投资端带来一定影响，尤其是对那些计提准备不足的机构。此外，由于不能计提业绩报酬，多数券商表示，可能将考虑提高管理费用比例，如提高产品的固定费率。

今年已有 9 家券商完成再融资，资金投向扩大至创新业务。Wind 数据显示，今年以来，已有海通证券、中原证券、西南证券、第一创业、中信证券 5 家券商完成定增，合计募资额超 500 亿元。其中，海通证券定增规模最大，达到 200 亿元。南京证券、西部证券、浙商证券、中信建投、国信证券等多家券商的定向增发还未实施。此外，山西证券、东吴证券、天风证券、招商证券 4 家券商完成配股募资，募资规模合计超过 300 亿元。华安证券、红塔证券、国元证券等 3 家券商的配股方案还未实施。具体资金投向上，资本中介类业务和自有资金投资业务，依旧是券商加大投入的重点业务。此外，本轮融资的使用范围更加广泛，包括金融 IT 投入、直投与跟投以及衍生品等创新业务的资金投入也明显增加。与以往不同的是，在券商定增名单中，不乏多家中外券商同行身影。比如，海通证券定增获瑞银集团和摩根大通认购；中原证券定增获中金公司、中信证券等五大头部券商认购；第一创业的定增同样集结了多家头部券商。

第一创业、首创证券就合并传闻双双澄清。8 月 13 日，市场传闻称第一创业与首创证券合并，两家公司的合并最早可能在今年敲定。8 月 13 日晚间，第一创业发布澄清公告表示，上述内容均不属实，本公司目前不存在应披露而未披露的信息。本公司确认至少 3 个月内不筹划相关事项。首创证券发布声明表示，截至目前，首创证券有限责任公司没有与任何证券公司进行整体合并的计划，部分媒体刊登的有关首创证券与某券商合并的消息为不实报道。

首批科创板 50ETF 即将落地，科创板再迎增量资金。易方达、华夏、工银瑞信、华泰柏瑞 4 家公司上报的首批科创板 50ETF 已获受理，虽然产品尚未正式获批，但基金公司已开始投资者教育等工作，为产品发售做准备。华泰柏瑞基金指出，跟踪科创板 50 指数的 ETF，是继上证 50ETF、沪深 300ETF、中证 500ETF 和创业板 ETF 之后，A 股市场最重要的代表性指数 ETF，将大幅降低投资者参与科创板投资的门槛。此外，科创板 ETF 也将接轨科创板的制度安排，ETF 涨跌幅相应调整为 20%，大大增强 ETF 的可交易性和流动性，成为投资者新的投资工具。7 月 24 日，易方达、博时、富国、汇添富、南方、万家旗下首批科创板基金同日发售，合计募集

规模达 170 亿元，从产品设计来看，这 6 只“纯科创板基金”的股票投资仓位都不低于基金资产的 60%，其中投资于科创板的股票资产占非现金基金资产的比例不低于 80%。据悉，这 6 只基金已于 7 月底 8 月初陆续成立。

六、上市公司重要公告

【长城证券】2020 年证券公司次级债券获得深圳证券交易所无异议函。发行面值不超过 20 亿元人民币。

【中信证券】发布 2019 年年度 A 股分红派息实施公告。以公司已发行总股数 129.27 亿股为基数，每股派发现金红利 0.50 元（含税），合计派发现金红利 64.63 亿元（含税）；其中，A 股普通股股份数为 106.48 亿股，本次派发 A 股现金红利人民币 53.24 亿元（含税）。股权登记日为 2020 年 8 月 20 日，除权（息）日、现金红利发放日均为 2020 年 8 月 21 日。

【第一创业】原持股 5%以上股东减持计划数量过半。截至 2020 年 8 月 13 日，航民集团累计减持公司股份共计 1751.2 万股，占本公司总股本的 0.42%，减持后持股 4.56%。

【中原证券】全资子公司中州蓝海投资管理有限公司拟公开挂牌转让子公司河南省中原小额贷款有限公司 15%股权。

【国泰君安】披露 2020 年中报。实现营业收入 158.12 亿元，同比+12.18%；归母净利润 54.54 亿元，同比+8.64%；加权平均 ROE4.16%，同比增加 0.13 个百分点。

【华西证券】披露 2020 年中报。实现营业收入 20.93 亿元，同比+4.42%；归母净利润 9.23 亿元，同比+8.17%；加权平均 ROE4.59%，同比增长 0.06 个百分点。

【国信证券】非公开发行 A 股上市。发行数量 14.12 亿股，发行价格 10.62 元/股，募集资金总额 149.9999 亿元，募集资金净额 147.8156 亿元，股票上市数量 14.12 亿股，股票上市时间 2020 年 8 月 14 日（上市首日）。在国信证券 10 家定增发行对象中包括中金公司、中信建投、万和证券、东海证券，以 10.62 元/股的定增价格，合计 11 亿元买入国信证券 1.036 亿股，限售期均为 6 个月。

【哈高科】向控股子公司湘财证券增资。公司通过发行股份购买湘财证券 99.7273%股份并募集配套资金已于近日实施完成，公司发行股份募集配套资金总额为 9.9999 亿元，扣除中介机构费用及交易税费后，可用于向湘财证券增资的金额为 9.6969 亿元。公司拟按照每股人

民币 2.888 元的发行价格向湘财证券增资 3.36 亿股。本次增资完成后，湘财证券股本增至 40.19 亿股，其中本公司持有 40.09 亿股，占湘财证券总股本的 99.75%。

【东方财富】披露 2020 年半年度报告。实现营业收入 33.38 亿元，同比+67.09%；归母净利润 18.09 亿元，同比+107.69%；加权平均 ROE7.87%，同比增加 2.99 个百分点。

【华林证券】披露 2020 年半年度报告。实现营业收入 5.74 亿元，同比+26.71%；归母净利润 2.85 亿元，同比+55.74%；加权平均 ROE5.20%，同比增加 1.49 个百分点。

【国海证券】以 13.8 亿元购买办公楼。第八届董事会第三十二次会议通过了《关于公司购买办公用楼的议案》。

【中信建投】不存在应披露而未披露的重大信息。中信建投关注并核实了以下情况：一是中信建投目前经营活动正常，不存在重大变化。二是中信建投于 1 月 20 日发布公告称其第一大股东北京国管中心拟将所持 26.84 亿股 A 股股份（占总股本的 35.11%）无偿划转至北京金融控股集团有限公司，目前证监会已受理，尚需证监会核准。三是针对日前涉及中信建投主要负责人职务变动以及与其他证券公司合并的市场传闻，中信建投已核实并在传闻当天予以澄清。前述传闻均为不实传闻，公司目前不存在应披露而未披露的信息。四是中信建投未发现其他有可能对公司股价产生较大影响的重大事件；在上述股票异常交易期间，中信建投 5%以上股东以及董事、监事、高级管理人员不存在买卖公司股票的情形。

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