证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20200803-20200807）

7 月业绩爆发，关注市场活跃度提升下的证券板块

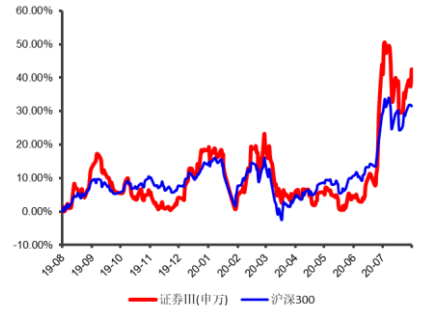
维持评级

看好

2020 年 08 月 09 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **构建双循环，证券行业长期受益。**政治局会议提出加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，资本市场将在构建双循环中发挥重要的枢纽作用。资本市场重要性被提高到新的高度，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增长，符合预期。**目前已有 9 家上市券商披露业绩快报，同时 6 家公布业绩预告，13 家净利润实现不同程度增长。其中，中信证券实现净利润 64.46 亿元，增长 38%；中信建投实现净利润 23.30 亿元，增长 97%；国元、东吴、浙商、光大等归母净利润较去年同期均实现增长。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。**7 月份以来，两市行情持续升温，部分交易日成交额过 1.5 万亿，全月总成交额创下历史新高，券商 7 月业绩爆发，35 家可比券商净利润同比增长 214.69%。证券板块也出现了大幅上涨，但短暂的热度过后，市场出现了一定的回调。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 2.17XPB，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

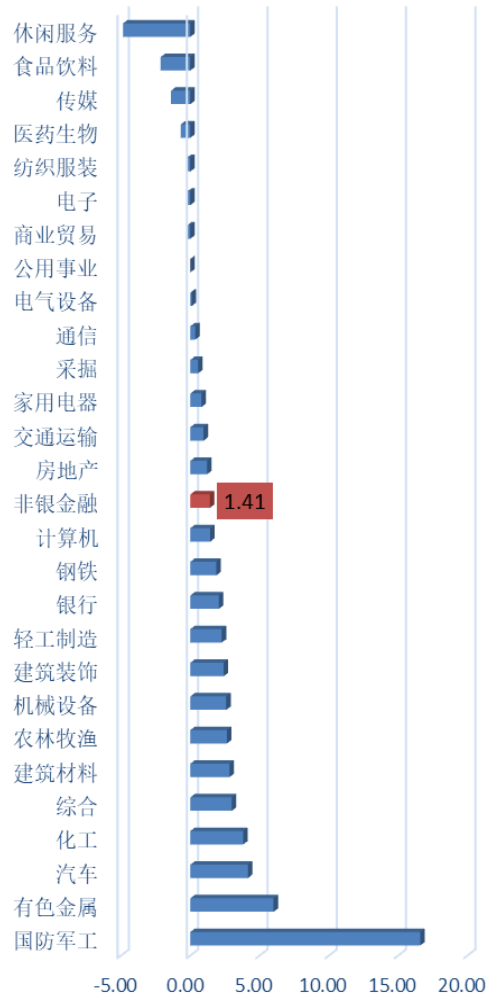
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....4
七、风险提示.....6

一、市场回顾

上周（20200803-0807）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4707.93（0.27%）、2749.95（-1.63%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 1.41%，在 28 个一级行业中排名第 14。证券（1.41%）在 227 个三级行业中排第 116 位。

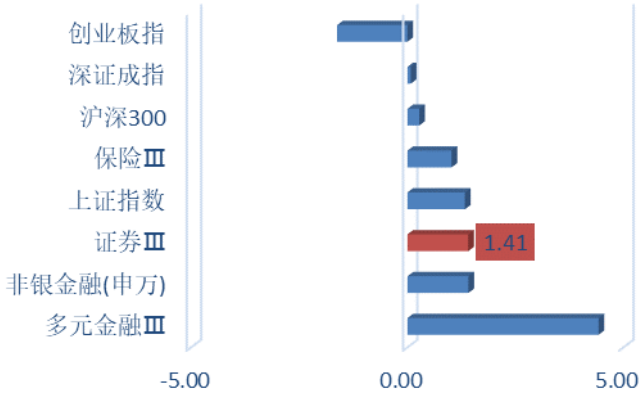
个股表现中，证券板块涨幅居前的为国盛金控（20.80%）、中信建投（12.42%）、国信证券（8.03%）、东方证券（7.43%）、中信证券（6.68%），涨幅靠后的为锦龙股份（-4.99%）、光大证券（-5.04%）、华林证券（-5.23%）、东吴证券（-6.74%）、财通证券（-10.45%）。

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（%）
国盛金控	20.80	锦龙股份	-4.99
中信建投	12.42	光大证券	-5.04
国信证券	8.03	华林证券	-5.23
东方证券	7.43	东吴证券	-6.74
中信证券	6.68	财通证券	-10.45

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

构建双循环，证券行业长期受益。政治局会议提出加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，资本市场将在构建双循环中发挥重要的枢纽作用。资本市场重要性被提高到新的高度，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增长，符合预期。目前已有 9 家上市券商披露业绩快报，同时 6 家公布业绩预告，13 家净利润实现不同程度增长。其中，中信证券实现净利润 64.46 亿元，增长 38%；中信建投实现净利润 23.30 亿元，增长 97%；国元、东吴、浙商、光大等归母净利润较去年同期均实现增长。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。7 月份以来，两市行情持续升 温，部分交易日成交额过 1.5 万亿，全月总成交额创下历史新高，券商 7 月业绩爆发，35 家可比券商净利润同比增长 214.69%。证券板块也出现了大幅上涨，但短暂的热度过后，市场出现了一定的回调。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 2.17XPB，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

新三板精选层将试点两融业务 市场流动性将持续改善。媒体报道，知情人士透露，新三

板精选层试点融资融券业务已获得监管层认可。新三板两融业务试点将以精选层股票为标的，其业务框架在综合沪深市场经验及新三板市场特点的基础上构建。新三板精选层两融试点将分阶段稳步推出。全国股转公司已会同证监会有关部门拟定了精选层挂牌股票两融业务方案，并联合中国结算、中证金融等机构就业务细节进行了研究确认，精选层融资融券业务的准备工作正加紧推进。市场人士判断，试点融资融券业务，对于持续改善精选层流动性、优化市场生态、进一步完善新三板基础性制度、发挥好精选层引领带动作用具有重要意义。

四、监管政策

易纲：货币政策要更加灵活适度、精准导向。中国人民银行行长易纲近日在接受新华社记者采访时表示，货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已经出台的稳企业保就业各项政策落实见效。综合运用多种货币政策工具，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，同时注意把握好节奏、优化结构，促进普惠型小微企业贷款和制造业中长期贷款合理增长。

证券业协会发布《证券从业人员职业道德准则》。为引导证券行业深入践行“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化理念，加强证券从业人员职业道德建设，防范道德风险，维护行业声誉，保护投资者及其他利益相关方合法权益，促进行业持续健康发展，协会制定并发布了《证券从业人员职业道德准则》，规则自发布之日起实施。《职业道德准则》主要是针对证券从业人员应当遵守的职业道德提出原则性要求。后续，协会还将结合行业文化建设的要求制定证券行业诚信准则和业务操作手册。《职业道德准则》发布实施后，各证券经营机构应当将《职业道德准则》的相关要求落实到从业人员管理、道德风险管理等体系之中，切实加强从业人员职业道德教育，提升从业人员的道德水平及专业能力，防范道德风险，有效保护投资者合法权益，努力打造一支政治过硬、作风优良、业务精通的高素质从业人员队伍，推进证券行业做大做强。

证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》。《指引》共五十一条，主要包括以下内容：一是明确产品定义与运作模式。公开募集基础设施证券投资基金属上市交易的封闭式公募基金，应具备以下条件：80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券，通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利；基金管理人主动运营管理基础设施项目以获取稳定现金流，并将 90%以上合并后基金年度可供分配金额按要求分配给投资者。二是压实机构主体责任，严控基础设施项目质量。强化基金管理人与托管人的专业胜任要求和诚实守信、谨慎勤勉的受托职责。三是明确基金份额发售方式，采取

网下询价的方式确定基金份额认购价格，公众投资者以询价确定的认购价格参与基金份额认购。四是规范基金投资运作，加强风险管控，夯实投资者保护机制。五是明确证监会监督管理和相关自律组织管理职责，强化违规行为约束。

上交所：科创板存托凭证暂不作为股票质押回购和约定购回交易标的证券。上交所 8 月 7 日公布《关于科创板存托凭证暂不作为股票质押回购和约定购回交易标的证券的通知》，通知指出，科创板存托凭证暂不作为股票质押回购和约定购回交易标的证券。后续如有调整，上交所将另行通知。会员应做好股票质押回购、约定购回交易前端检查控制。如因不当操作导致相关交易完成的，会员应及时要求融入方提前购回。

五、金融同业跟踪

中国信达：拟分拆信达证券至国内一家证券交易所独立上市。中国信达周内发布公告称，公司正考虑可能分拆信达证券及其附属公司并于国内一家证券交易所独立上市。2020 年 8 月 5 日，信达证券之建议分拆及上市保荐人向中国证监会北京监管局就展开上市辅导过程递交申请，尚待取得受理函。中国信达表示，根据上市规则第 15 项应用指引，公司将于适当时候就建议分拆及上市向香港联交所递交申请以待批准。

四大行回应薪酬问题。工商银行、农业银行、中国银行、建设银行 6 日回应薪酬问题，均表示没有统一降薪的安排。

美国运通逐步有序上线银行卡清算业务。目前国内唯一拿下银行卡清算业务许可证的外卡组织美国运通（American Express）宣布，已携手合作伙伴逐步有序上线银行卡清算业务。随后，浦发银行、广发银行、民生银行等率先发布国内首批美国运通单标人民币信用卡。

六、上市公司重要公告

【中原证券】上半年净利润下降 87.49%。2020 年上半年实现营业收入 12.46 亿元，同比下降 3.18%，实现归母净利润 3000.83 万元，同比下降 87.49%。

【方正证券】控股股东被裁定实质合并重组。北京一中院裁定对方正集团及其子公司方正产业控股、北大医疗、北大方正、北大资源实质合并重整，指定北大方正集团管理人担任方正集团等五家公司实质合并重整管理人。方正集团等五家公司进入合并重整程序，将可能对公司股权结构等产生影响。

【第一创业】股东解除部分质押。华熙昕宇 2017 年非公开发行可交换公司债券（第一期）

质押专户中 6438 万股股份已办理完成解除质押登记手续。

【西南证券】非公开发行获批。公司近日收到证监会批复，核准公司非公开发行不超过 10 亿股新股。

【红塔证券】向全资子公司红正均方投资增资。红正均方为红塔证券全资的另类投资子公司，注册资本为 5 亿元人民币。为满足业务发展需求，公司决定对红正均方增资 15 亿元。本次增资后，红正均方的注册资本将增加至 20 亿元，公司仍为其唯一股东。

【华泰证券】股份回购进展。截至 2020 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 8251 万股，占公司总股本的比例为 0.9090%，已支付的总金额为人民币 15.09 亿元。

【东方证券】H 股员工持股计划的进展。截至 2020 年 7 月 31 日，公司员工持股计划已通过“东方证券员工持股计划 1 号单一资产管理计划”及“东方证券员工持股计划 2 号单一资产管理计划”在二级市场累计买入公司 H 股股票 686 万股，约占公司总股本的 0.098%，成交金额合计为人民币 3365 万元。

【锦龙股份】非公开发行预案。本次非公开发行股票的募集资金总额不超过人民币 35.56 亿元，扣除发行费用后用于偿还公司借款和补充公司流动资金。本次非公开发行股票的发行对象为朱凤廉女士，其将以现金方式认购本次拟发行的全部股票。

【华安证券】持股 5%以上股东累计减持超 1%。东方国际创业合计持有公司 6.60%股份，截至 2020 年 8 月 4 日，东方创业通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持了华安证券股份 36,210,000 股，占华安证券总股份的 1.00%。东方创业本次减持计划数量已过半，本次减持计划尚未实施完毕。

【国投资本】对全资子公司安信证券增资 79.44 亿元。公司及公司全资子公司上海毅胜投资对安信证券增资合计 79.44 亿。国投资本和毅胜投资按原持股比例，以货币资金对安信证券进行同比例增资，增资完成之后，国投资本、毅胜投资持有安信证券股份比例仍分别为 99.99%、0.0031%。

【方正证券】5%以上股份变动。大连中院裁定将北京政泉控股持有的公司 8.62%股份抵偿国通信托对政泉控股的债权，以信托财产原状向信托受益人中国信达分配信托利益。政泉控股持有公司 21.86%股份。如上述股份完成过户登记手续，政泉控股持有本公司股份将减少至 13.24%。

【天风证券】为拟设立的资管子公司提供净资本担保承诺。天风证券董事会会议，同意

公司为拟设立的全资资产管理子公司天风资管出具担保承诺函，提供最高额度为人民币 13.18 亿元的净资本担保承诺。

【越秀金控】董事，高级管理人员减持股份。公司职工代表董事、董事会秘书、副总经理兼财务总监吴勇高先生及首席风险官陈同合先生因个人资金需求，计划在本公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内减持公司股份分别不超过 1.96 万股（占公司总股本的 0.0007%）、7800 股（占公司总股本的 0.0003%）。

【国泰君安】A 股限制性股票激励计划激励对象名单。公司公布 A 股限制性股票激励计划激励对象名单，共有高级管理人员 8 人，其他核心骨干 438 人。

【光大证券】2020 年上半年业绩快报。上半年，公司实现营业收入 63.15 亿元，同比增长 7.75%，实现归母净利润 21.52 亿元，同比增长 33.74%。

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