证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20200720-20200724）

行业业绩大增，继续关注券商

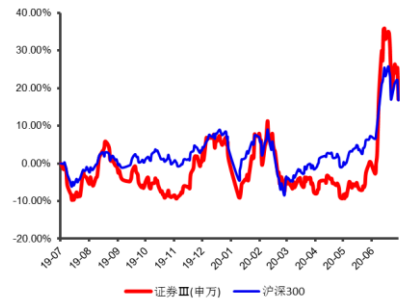
维持评级

看好

2020 年 7 月 26 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：

上半年证券行业净利润 831.47 亿元，同比增长 25%。证券行业合计实现营业收入 2,134.04 亿元，同比增长 19%；实现净利润 831.47 亿元，同比增长 25%。各细分业务同比均实现两位数增长，其中，投资收益（含公允价值变动）702.74 亿元，同比增长 13%，营收贡献率 32.9%居于首位；投行业务收入合计 253.17 亿元，同比增长最多，增长率达到 28%。已发布业绩预报的券商，同比同显著增长，特别是具备投行优势的券商。

政策加持下龙头券商优势更加明显。在注册制的推动下，投行 IPO 项目集中度提升，同时注册制要求券商更强的定价能力和销售能力，对综合服务能力提出更高的要求。资管业务主动管理转型，头部券商表现出更强的优势。头部券商权益乘数有安全提升空间，优质客户储备丰富，费用类业务拓展能力较强。在政策优势的加持下，在业务竞争中具有明显竞争力，并购重组其他券商的资本实力也更强。

上周投交活跃，两市成日交金额维持万亿规模；由于外围因素扰动，周五指数跳水。从长期配置角度来看，行业向好趋势不变，受益于改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商更具投资价值。

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

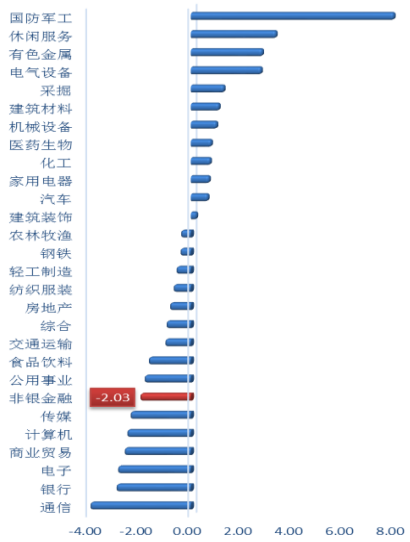
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....1
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....3
六、上市公司重要公告.....5
七、风险提示.....7

一、市场回顾

上周（20200720-0724）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,505.59（-0.86%）、2627.84（-1.3%），申万一级行业非银金融指数涨幅为-2.03%，在 28 个一级行业中排名第 22 位。证券（-2.36%）在 227 个三级行业中排第 175。

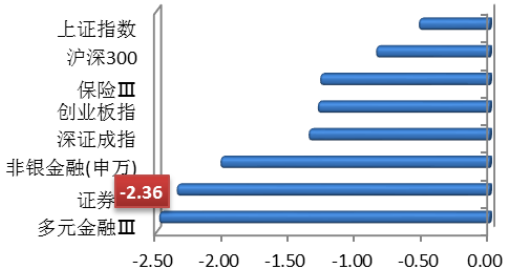
证券个股，涨幅居前的为财通证券（7.76%）、长江证券（5.63%）、国海证券（4.75%）、锦龙股份（1.73%）；跌幅居前的为招商证券（-12.70%）、国盛金控（-10.57%）、华鑫股份（-7.48%）、中泰证券（-7.42%）。

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（%）
财通证券	7.76	招商证券	-12.70
长江证券	5.63	国盛金控	-10.57
国海证券	4.75	华鑫股份	-7.48
锦龙股份	1.73	中泰证券	-7.42
东北证券	1.53	红塔证券	-6.59

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

上半年证券行业净利润 831.47 亿元，同比增长 25%。证券行业合计实现营业收入 2,134.04

亿元，同比增长 19%；实现净利润 831.47 亿元，同比增长 25%。各细分业务同比均实现两位数增长，其中，投资收益（含公允价值变动）702.74 亿元，同比增长 13%，营收贡献率 32.9%居于首位；投行业务收入合计 253.17 亿元，同比增长最多，增长率达到 28%。已发布业绩预报的券商，同比同显著增长，特别是具备投行优势的券商。

政策加持下龙头券商优势更加明显。在注册制的推动下，投行 IPO 项目集中度提升，同时注册制要求券商更强的定价能力和销售能力，对综合服务能力提出更高的要求。资管业务主动管理转型，头部券商表现出更强的优势。头部券商权益乘数有安全提升空间，优质客户储备丰富，费用类业务拓展能力较强。在政策优势的加持下，在业务竞争中具有明显竞争力，并购重组其他券商的资本实力也更强。

上周投交活跃，两市成日交金额维持万亿规模；由于外围因素扰动，周五指数跳水。从长期配置角度来看，行业向好趋势不变，受益于改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商更具投资价值。

三、行业重点跟踪

近日，中国证券业协会对证券公司 2020 年上半年度经营数据进行了统计。134 家证券公司 2020 年上半年度实现营业收入 2,134.04 亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）523.10 亿元、证券承销与保荐业务净收入 221.10 亿元、财务顾问业务净收入 32.07 亿元、投资咨询业务净收入 19.90 亿元、资产管理业务净收入 142.91 亿元、利息净收入 275.66 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）702.74 亿元；2020 年上半年度实现净利润 831.47 亿元，124 家证券公司实现盈利。

中国证券业协会发布《创业板首次公开发行证券承销规范》。发行数量 2000 万股（份）以下且无股东公开发售股份的，发行人和主承销商可以通过直接定价方式确定发行价格。发行人尚未盈利的，应当通过向网下投资者询价方式确定发行价格。《规范》明确，协会建立创业板证券首次公开发行与承销观察员机制，对创业板项目的路演过程、发行簿记过程、询价过程、定价与配售、撰写和出具投资价值研究报告等业务环节随时选取进行现场观察，了解创业板发行承销自律规则的落实情况，对发行与承销过程中承销商是否履职尽责，是否存在违规或不当行为予以关注。

四、监管政策

深交所：7 月 27 日起可开始启动创业板注册制股票及存托凭证的网上发行业务。深交所 7 月 20 日公告，为确保创业板改革并试点注册制业务的顺利开展，深交所联合中国结算、中证金融定于 2020 年 7 月 25 日组织技术上线通关及网上发行业务通关测试，测试完成后创业板改革并试点注册制相关技术系统正式上线。7 月 27 日起，可开始启动创业板注册制股票及存托凭证的网上发行业务。

证监会发布精选层挂牌公司持续监管指引（试行）。证监会 7 月 22 日消息，按照证监会党委关于深化新三板改革工作的统一部署，证监会发布《非上市公众公司监管指引第 5 号—精选层挂牌公司持续监管指引（试行）》（以下简称《监管指引》）及五项挂牌公司定期报告格式准则，自发布之日起实施。证监会表示，制定《监管指引》，主要有三个方面的考虑：一是从新三板市场实际情况出发，建立适合精选层公司特点的持续监管制度；二是以行政规范性文件的形式对精选层公司的监管要求进行强化，为加强精选层公司行政监管，结合市场分层实施分类监管奠定制度基础；三是借鉴上市公司监管经验，针对精选层公司构建证监会、派出机构和全国股转公司“三点一线”的工作机制，提高监管效能。

全国股转公司：新三板精选层将于 7 月 27 日正式设立并开市交易；届时已完成公开发行的 32 家企业挂牌交易，正式与百万投资者见面；投资者参与精选层股票交易，使用深市 A 股证券账户，符合精选层股票适当性条件的投资者需向其委托的券商申请。

五、金融同业跟踪

上交所此前公告，经研究，上海证券交易所与中证指数有限公司决定自 2020 年 7 月 22 日起修订上证综合指数的编制方案。新修订的上证综指编制方案主要涉及三方面：剔除风险警示股票、延长新股计入指数时间、纳入科创板上市证券。

上交所发布科创 50 指数历史行情，7 月 22 日收报 1497.23 点。7 月 22 日盘后，上交所发布科创 50 指数历史行情。7 月 22 日，科创 50 指数开盘报 1474.02 点，盘中最高报 1519.12 点，最低报 1468.11 点，收盘报 1497.23 点，较 2019 年 12 月 31 日基点 1000 点上涨 497.23 点，涨幅达 49.72%。

上金所：调整白银延期合约保证金比例至 13%。7 月 22 日，上海黄金交易所（下称上金所）发布公告称，鉴于今日白银价格大幅波动触及涨停板，根据《上海黄金交易所风险控制管理办法》的有关规定，拟根据单边市情况对 Ag（T+D）合约交易保证金比例和涨跌停板进行调整。

券商上半年债券承销业务专项排名出炉：地方债中标金额大增 48.8%。中国证券业协会发布 2020 年上半年证券公司债券承销业务专项统计，65 家证券公司参与地方政府债券合计中标金额 1814.78 亿元，较去年同期大增 48.8%；37 家券商作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人（沪深交易所市场）共承销发行 40 只产品，合计金额 448.66 亿元，同比下降 13.29%。就中标金额来看，中信证券上半年实际中标地方债金额 317.43 亿元，稳居第一，较去年同期中标金额增加 36.5%；东方证券、中信建投、华泰证券三家券商中标地方债金额均超 150 亿元。申万宏源在 2020 年上半年中标地方债金额为 139.01 亿元，同比增长了 86.43%。国泰君安则在 2020 年上半年中标地方债 125.16 亿元，掉队地方债中标金额前五名。海通证券则在主承销绿色债方面稍显落后，承销发行金额下降 48.48%。

第一创业 7 亿股定增“补血”，中信证券、中信建投将位列其前十大股东。公司非公开发行新增股份 7 亿股预计将于 7 月 22 日在深交所上市。本次发行对象共有 9 名，均以现金参与认购，其中 5 名为券商，分别是中信证券、国泰君安证券、中信建投、中金公司、浙商证券。本次非公开发行的新股登记完成后，中信证券与中信建投持股比例将分别为 1.18%、0.90%，将分别成为第一创业第九、第十大股东。

中证协：上半年 37 家券商承销绿色公司债券 448.66 亿元。上半年，37 家证券公司作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人（沪深交易所市场）共承销发行 40 只产品，合计金额 448.66 亿元。其中，资产证券化产品 8 只，合计金额 94.93 亿元。另外，11 家证券公司承销发行 11 只创新创业公司债，合计金额 50.90 亿元。65 家证券公司参与地方政府债券合计中标金额为 2700.35 亿元，合计中标地区 21 个。在主承销绿色公司债券方面，承销家数排名第一的是东吴证券，主承销家数是 3.5 家；其次是中信证券 3.2 家；中信建投的主承销家数为 3.15 家。

7 家券商获开通质押式报价回购交易权限。7 月 21 日，深交所发布关于同意安信证券等 7 家会员开通质押式报价回购交易权限的通知，安信证券、财信证券、国联证券、华福证券、太平洋证券、中金财富证券、中信证券华南，经上述公司申请，现根据《质押式报价回购交易及登记结算业务办法》，同意上述公司开通质押式报价回购交易权限。

中金公司 IPO 发行数量扩增近三倍，增加近 10 亿股。中金公司 7 月 20 日晚间发布公告称，公司将扩增在 A 股的 IPO 发行数量近三倍，从原计划的不超过 4.59 亿股扩增至不超过 14.38 亿股，占总股本比例由 9.5%上升到 24.77%。公司称，修改发行股份数量是因为原定规模无法完全满足对资本金的迫切需求。中金公司子公司中金财富公布了 2020 上半年业绩情况。上半年，中金财富实现营业收入 29.24 亿元，同比增长 56.53%；利润总额 14.54 亿元，同比上涨 113.20%；净利润 11.58 亿元，同比增长 125.14%；归母净利润 11.58 亿元，同比上涨 125.87%。

支付宝母公司蚂蚁集团宣布，启动在上交所科创板和港交所主板寻求同步发行上市的计划。以进一步支持服务业数字化升级做大内需，加强全球合作主力全球可持续发展，以及支持公司加大技术研发和创新。据市场分析，蚂蚁集团本次上市，估值至少 2000 亿美元，约合 1.4 万亿人民币。消息称，蚂蚁集团选择多家银行安排融资规模 100 亿美元的香港 IPO 事宜，包括摩根大通、瑞信等外资机构。蚂蚁集团由 32 名股东组成，大股东为杭州阿里巴巴网络科技有限公司，持股比例 33%。公司股东还包括中国人寿、社保基金、新华保险等。A 股市场上，共有恒生电子、君正集团、润和软件等 19 只蚂蚁集团概念股。

深圳证监局向中山证券董事会秘书石文燕出具了《认定为不适当人选事先告知书》。主要内容如下：经查，深圳证监局发现中山证券存在以下违规行为：未履行公司规定程序，擅自改变公司用章及合同管理审批流程；印章管理混乱，存在公司印章使用审批授权和流程不清晰、未严格执行双人保管要求、未完成审批流程即予用印等情形。公告表示，石文燕作为中山证券董秘及时任董事会办公室主任、分管办公室的管委会委员，是直接负责的高级管理人员。深圳证监局拟对石文燕作出认定为不适当人选的监督管理措施决定。

六、上市公司重要公告

【中信建投】（1）披露 2020 年上半年业绩快报。实现营业收入 99.00 亿元，同比+67.63%；归母净利润 45.78 亿元，同比+96.54%；加权平均 ROE9.06%，同比上升 3.75 个百分点。**（2）间接全资附属公司设立有担保的境外中期票据计划。**公司全资子公司中信建投（国际）金融控股有限公司之间接全资附属公司 CSCIF Asia Limited 作为发行主体，于 2020 年 7 月 21 日设立有担保的本金总额最高为 30 亿美元（或以其它货币计算的等值金额）的境外中期票据计划。

【东吴证券】披露 2020 年上半年业绩快报。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 ROE4.25%，增加 0.57 个百分点。

【浙商证券】披露 2020 年上半年业绩快报。实现营业收入 44.9 亿元，同比+67.83%；归母净利润 6.58 亿元，同比+36.61%；加权平均 ROE4.34%，增加了 0.86 个百分点。

【申万宏源】申万宏源证券拟以公开或非公开方式发行不超过人民币 100 亿元（含 100 亿元）永续次级债券。

【第一创业】（1）持股 5%以上股东持股比例变动超过 1%。非公开发行完成后，华熙昕宇在持股数量不变的情况下，持股比例由非公开发行前的 9.28%被动稀释至 7.74%。（2）加入联合国支持的负责任投资原则组织。

【长城证券】向专业投资者公开发行公司债券获中国证券监督管理委员会同意注册批复。同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 70 亿元公司债券的注册申请。

【光大证券】为全资子公司光大证券金融控股有限公司提供担保。本次担保金额为等值 6 亿港元。已实际为其提供的担保余额为 20.02 亿港元（不包含本次担保）。

【国泰君安】完成回购 A 股股份 8899.999 万股。7 月 17 日，公司完成回购，实际回购公司 A 股股份 8899.999 万股，占公司总股本的 0.9991%，回购最高价格 21.49 元/股，回购最低价格 16.09 元/股，回购均价 17.34 元/股，使用资金总额 15.43 亿元（不含交易费用）。

【广发证券】收到广东证监局《关于对广发证券股份有限公司采取责令改正、限制业务活动、责令限制高级管理人员权利监管措施的决定》。在投行业务方面，2020 年 7 月 20 日至 2021 年 1 月 19 日期间，暂停广发证券保荐机构资格；在 2020 年 7 月 20 日至 2021 年 7 月 19 日期间，暂不受理广发证券债券承销业务有关文件。

【东方证券】完成 H 股员工持股计划资金募集，合计募资 3.17 亿元。公司本次员工持股计划实际参与人数为 3588 人，募集资金总额为 3.17 亿元人民币，其中公司董事、监事和高级管理人员认购金额占本次员工持股计划总额的 8.27%。

【华鑫股份】华鑫期货收到中国金融期货交易所《纪律处分决定书》。主要内容有：经查明，华鑫期货未督促相关客户履行实际控制关系账户报备义务，未按规定完全履行程序化交易报备义务，使用未经我所接口适应性测试的系统传递交易指令。同时，华鑫期货未履行客户管理职责、对客户管理不善，其客户伊世顿公司的行为严重扰乱市场交易秩序，构成操纵期货市场犯罪；华鑫期货风险管理和内部控制存在缺陷，原技术总监参与了伊世顿公司的犯罪行为，华鑫期货未采取有效措施防范。

【方正证券】涉及诉讼的进展。公司作为被告需承担责任的金额合计为 3,981.15 万元（含赔偿金额及案件受理费）。截至 7 月 25 日，公司对该类诉讼事项计提预计负债 2,986.93 万元。

【长江证券】股东新理益集团有限公司增持公司股份超过 1%。

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