证券业

行业周报（20200713-20200717）

维持评级

报告原因：定期报告

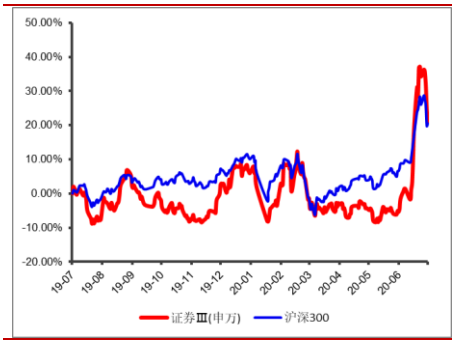
建议关注政策加持下的龙头券商

看好

2020 年 07 月 18 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

- **证监会鼓励证券公司做大做强，提高国际竞争力。**近日证监会相关部门向派出机构下发通知，鼓励行业实现市场化并购重组，此举推动国内证券公司做大做强，打造与外资投行相抗衡的航母级券商，扩大证券行业体量和规模，有助于证券业提高核心竞争力，以更好地服务经济高质量发展。从 2018 年以来，资本市场改革不断推进，一系列改革政策加速落地，也对证券公司提出更高的要求。券商通过并购重组能够快速提高公司规模，向集团化、规模化的方向发展提升优化区位布局，形成优势互补，提高行业竞争力。近年来券商依靠资产负债表扩张推动业绩增长，扩张资本的需求迫切，行业并购重组案例不断增多，在监管鼓励并购重组之后，预计未来行业并购重组速度会进一步加快。
- **两家证券公司被接管，市场化优胜劣汰加剧。**由于新时代证券及国盛证券隐瞒实际控制人或持股比例，证监会对其进行为期一年的接管，并委托中信建投、中航证券及招商证券进行托管。部分小券商风险暴露，行业净利润集中度呈上升趋势，2019 年行业净利润 CR10 为 60.64%，虽然较 2018 年有所下降，但比 2017 年仍然上升 6.9 个百分点，头部券商优势明显，中小券商竞争加剧。
- **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。上周市场热度受损，二级市场大幅回调，证券板块表现较弱，但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

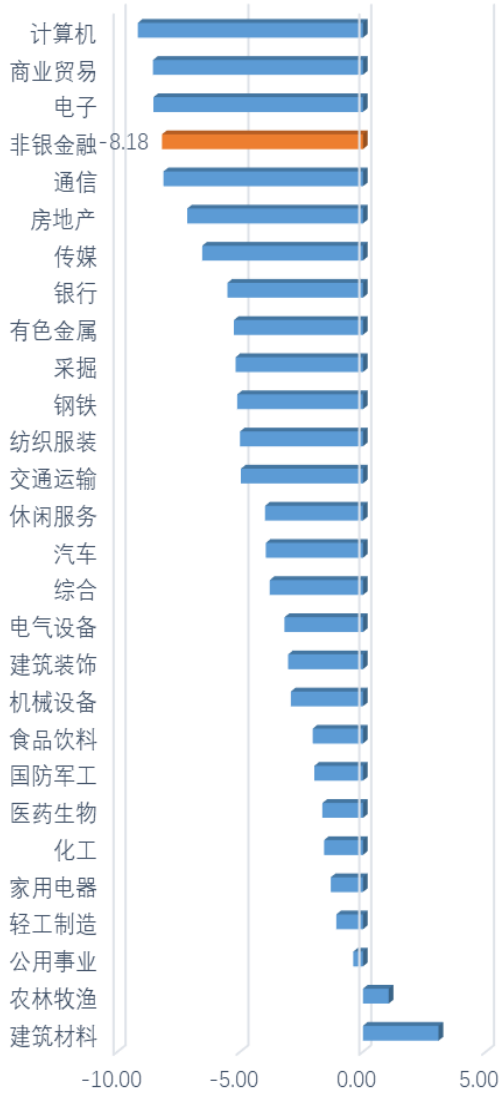
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....3
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....4
七、风险提示.....6

一、市场回顾

上周（20200713-0717）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4544.70（-4.39%）、2662.40（-4.18%），申万一级行业非银金融指数涨幅为-8.18%，在 28 个一级行业中排名第 25。证券（-9.90%）在 227 个三级行业中排第 171 位。

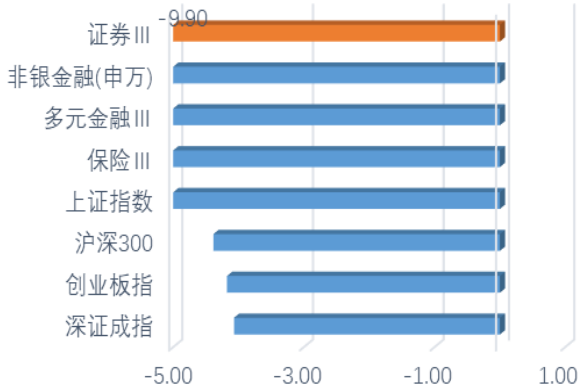
个股表现中，证券板块个股全部收跌，跌幅较小的为越秀金控（-2.47%）、方正证券（-5.13%）、华鑫股份（-6.22%）、中信建投（-6.53%）、国盛金控（-7.25%）。

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（%）
越秀金控	-2.47	广发证券	-13.09
方正证券	-5.13	国投资本	-15.86
华鑫股份	-6.22	中银证券	-17.67
中信建投	-6.53	兴业证券	-18.93
国盛金控	-7.25	浙商证券	-19.82

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

证监会鼓励证券公司做大做强，提高国际竞争力。近日证监会相关部门向派出机构下发通知，鼓励行业实现市场化并购重组，此举推动国内证券公司做大做强，打造与外资投行相抗衡的航母级券商，扩大证券行业体量和规模，有助于证券业提高核心竞争力，以更好地服务经济高质量发展。从 2018 年以来，资本市场改革不断推进，一系列改革政策加速落地，也对证券公司提出更高的要求。券商通过并购重组能够快速提高公司规模，向集团化、规模化的方向发展提升优化区位布局，形成优势互补，提高行业竞争力。近年来券商依靠资产负债表扩张推动业绩增长，扩张资本的需求迫切，行业并购重组案例不断增多，在监管鼓励并购重组之后，预计未来行业并购重组速度会进一步加快。

两家证券公司被接管，市场化优胜劣汰加剧。由于新时代证券及国盛证券隐瞒实际控制人或持股比例，证监会对其进行为期一年的接管，并委托中信建投、中航证券及招商证券进行托管。部分小券商风险暴露，行业净利润集中度呈上升趋势，2019 年行业净利润 CR10 为 60.64%，虽然较 2018 年有所下降，但比 2017 年仍然上升 6.9 个百分点，头部券商优势明显，中小券商竞争加剧。

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。上周市场热度受损，二级市场大幅回调，证券板块在所有板块中表现较弱，但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，建议投资者关注。

三、行业重点跟踪

证监会对新时代证券、国盛证券、国盛期货实行接管。鉴于新时代证券、国盛证券、国盛期货隐瞒实际控制人或持股比例，证监会决定自 2020 年 7 月 17 日起至 2021 年 7 月 16 日，对新时代证券、国盛证券、国盛期货依法实行接管。根据法规规定，证监会分别组织成立了相应公司接管组，自接管之日起行使被接管公司的经营管理权，同时证监会分别委托中信建投、中航证券及招商证券、国泰君安期货成立托管组，托管组在接管组指导下按照托管协议开展工作。

证监会发文鼓励并购重组，支持员工持股、股权激励。近日证监会相关部门向派出机构下发通知，支持证券基金行业实施组织管理创新，主要来看，有两方面内容：一是鼓励行业机构依法实现市场化并购重组，在资本实力、管理水平、信息技术等方面实现快速发展；二是支持行业机构通过直接持股或者设立资产管理计划、信托计划、有限合伙企业等形式实施员工持股或者股权激励计划。相关通知将由派出机构转发辖区证券公司，基金管理公司。

四、监管政策

证券业协会发布券商运营管理信息报告机制。7 月 13 日，中国证券业协会发布《证券业务示范实践第 1 号——证券公司运营管理信息报告机制》，为券商建立运营管理信息报告机制提供参考。在多家参与前期试点工作的券商看来，建立运营管理信息报告机制的实践顺应了券业数字化运营的发展趋势，同时也是解决如何建立常态化的运营效率与质量管控机制的有益尝试。中证协指出，运营管理信息报告机制对于运营管理者全面了解证券公司运营管理情况具有重要意义：一是运营管理者可以敏锐的发现运营活动的异常环节；二是可以提升预测运营负载能力；三是有利于提高运营效率；四是有利于优化证券公司团队结构。

2020 年分类评价自评开启，股市维稳、抗疫都可加分，声誉风险首次纳入。在新修订的《证券公司分类监管规定》落地后，各地证监局开始向辖区内券商下发《关于做好 2020 年证券公司分类评价工作的通知》，并附有工作底稿等统计材料。就加分项来看，新规对行业差异化、专业化发展提出了明确考虑，包括修改财富管理指标、机构客户服务指标等。增加“证券公司支持引入中长期资金情况”和“支持平稳春节后平稳开市和应对新冠疫情工作情况”两项加分项。

银保监会：严防影子银行和交叉金融业务风险死灰复燃。银保监会近日印发《关于近年影子银行和交叉金融业务监管检查发现主要问题的通报》，通报了近年来对相关机构监管检查中发现的影子银行和交叉金融业务领域的突出问题。银保监会强调，要及时采取监管措施，坚决

防止影子银行回潮和结构复杂产品死灰复燃；要通过规范整改影子银行和交叉金融业务突出问题，进一步疏通融资渠道，引导资金更高质量服务实体经济，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务。

五、金融同业跟踪

四川信托拟转让宏信证券股权。截至 6 月末，四川信托 TOT 项目的存续规模逾 250 亿元。四川信托 6 月爆雷以后，在处置方案中，四川信托计划转让宏信证券股权。数据显示，宏信证券 2019 年净利润排行业 68 名，总资产及净资本在业内排名靠后；同时由于受限净资本状况，该公司未开展股票自营业务。

首批科创板 50ETF 即将落地，4 家基金公司材料已被接收。7 月 15 日午后，证监会网站显示，华夏、易方达、华泰柏瑞、工银瑞信四家基金公司已上报上证科创 50ETF 及联接基金募集申请，进度显示材料已被接收。

六、上市公司重要公告

【方正证券】控股股东及其子公司被申请合并重整。方正集团管理人以方正产业控股、北大医疗、北大方正、北大资源与方正集团存在法人人格高度混同、区分五家公司财产的成本过高、对方正集团单独重整将严重损害债权人的公平清偿利益为由，向北京市第一中级人民法院申请将五家公司实质合并重整。

【申万宏源】试点开展跨境业务收到复函。证监会对申万宏源证券试点开展跨境投资业务无异议。复函同时要求，申万宏源证券开展跨境业务应严格控制业务规模，不得超过申万宏源证券净资本的 20%。

【太平洋证券】云南证监局对公司实施专项检查。

【华创阳安】新希望化工减持达到 1%。2020 年 5 月 20 日至 7 月 14 日期间，新希望化工通过集中竞价交易方式累计减持公司无限售条件流通股 1739 万股，占公司总股本的 1.00%。新希望化工及其一致行动人持有公司股份比例由 19.31%减少至 18.31%。

【中银证券】短融获人民银行核定。中国人民银行办公厅核定公司短期融资券余额上限为 55 亿元，在余额上限范围内，公司可自主确定每期短期融资券的发行规模。

【国投资本】安信证券上半年实现净利润 17.49 亿元。公司公布安信证券 2020 年上半年未经审计财务报表，2020 年上半年安信证券实现营业总收入 42.13 亿元，实现净利润 17.49 亿

元。

【华安证券】基金托管资格获批。公司于近日收到中国证监会批复，公司证券投资基金托管资格已获核准。

【东方财富】拟注册发行银行间债券市场债务融资工具。公司董事会审议通过议案，同意公司申请注册发行总额不超过人民币 50 亿元的银行间债券市场债务融资工具，发行品种包括但不限于中期票据、超短期融资券等中国银行间市场交易商协会认可的债务融资工具品种。

【长江证券】向专业投资者公开发行 150 亿元公司债券的申请获批。

【东方证券】公司债券获批，发布员工持股计划。公司向专业投资者公开发行 200 亿元公司债券的申请获批。同时，公司公布《员工持股计划》，拟设立不超过人民币 4 亿元的资产管理计划，通过沪港通及深港通在二级市场购买并持有公司 H 股股票。员工持股计划存续期 5 年，预计总人数不超过 4000 人。

【锦龙股份】半年度业绩预告。2020 年上半年预计盈利 1.37 亿元至 1.76 亿元，同比增长 75%-125%。公司控股子公司中山证券和参股子公司东莞证券在 2020 年上半年的盈利同比出现增长。

【华林证券】半年度业绩预告。2020 年上半年预计盈利 2.75 亿元至 2.85 亿元，同比增长 50.27%至 55.74%。

【国海证券】半年度业绩预告。2020 年上半年预计盈利 6.05 亿元，同比增长 56%，上半年累计计提各项资产减值准备 1.88 亿元。

【华安证券】股东减持计划。公司持股 5%以上股东安徽出版集团拟通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 2000 万股，减持比例不超过 0.55%。

【东北证券】半年度快报。2020 年上半年实现营业总收入 36.90 亿元，同比下降-4.89%，实现归母净利润 6.66 亿元，同比增长 12.98%，加权平均 ROE4.20%，增加 0.3 个百分点。

【第一创业】半年度业绩预告。2020 年上半年预计盈利 3.97 亿元至 4.39 亿元，同比增长 90%至 110%。

【国盛金控】半年度业绩预告。2020 年上半年预计亏损 1.05 亿元至 1.45 亿元，去年同期盈利 2.80 亿元。

【东方财富】东财证券上半年经营业绩。东财证券 2020 年 1-6 月实现营业总收入 18.72 亿元，同比增长 51%，实现净利润 11.38 亿元，同比增长 72%。

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