证券业

报告原因：定期报告

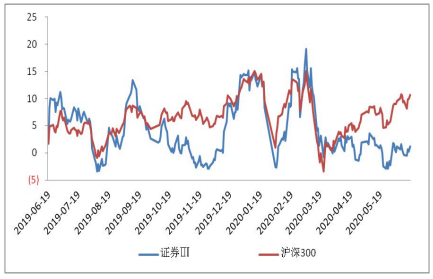
行业周报（20200615-20200619）维持评级

陆家嘴论坛召开，监管释放改革最强音

2020 年 6 月 21 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：

陆家嘴论坛召开，监管层释放积极信号。本周召开陆家嘴论坛，高层释放资本市场改革最强音。从 2018 年底，高层定调资本市场“牵一发而动全身”的定位之后，科创板争分夺秒的推出，新《证券法》通过，创业板注册制蓄势待发，资本市场改革蹄疾步稳。郭树清主席提出银保监会还将推出六项举措，支持资本市场发展。易会满主席还提出了包括加快将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许 IPO 老股转让、抓紧出台科创板再融资管理办法、推出小额快速融资制度、发布科创板指数、研究推出相关产品和工具等在内的具体改革措施。未来随着改革的进一步深入，券商板块 α 属性将会越来越明显。

创业板成交活跃，本周创四年新高。2020 年以来，创业板成交持续活跃，截止 6 月 19 日，日均成交额为 1578.15 亿元，而 2019 年全年创业板日均成交额为 945.25 亿元，大幅增长。与此同时，时隔 4 年，创业板重返 2300 点，6 月 19 日，报收 2319.45 点，创下 4 年新高。2020 年累计涨幅已经达到 28.99%。创业板成交活跃也带动 A 股的整体交易回暖，作为 β 属性很强的板块，券商受益明显。

修订上证综指编制方案，更客观反应沪市上市公司表现。6 月 19 日，上交所披露，其与中证指数有限公司决定自 7 月 22 日起修订上证综合指数的编制方案，此举更有利于客观反映上交所上市公司整体表现数。

综合来看，资本市场改革加速推进下券商机遇和二级市场成交活跃是决定券商板块表现的最重要的两个方面，在目前时点，这两个方面的表现均有利于券商行情的延续，证券板块估值水平为 1.60XPB，处于十年来证券板块估值的底部区域。受益改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商具有投资价值，次新、中小券商弹性较大，更易受资金青睐。

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

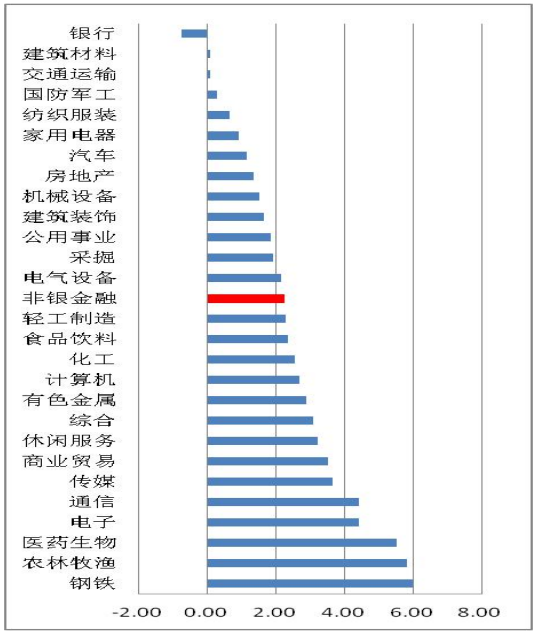
一、市场回顾.....1
二、 投资策略.....2
三、 行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....4
七、风险提示.....5

一、市场回顾

上周（20200615-0619）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4098.71（2.39%）、2319.45（5.11%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.22%，在 28 个一级行业中排名第 15 位。证券（4.74%）在 227 个三级行业中排第 35 位。

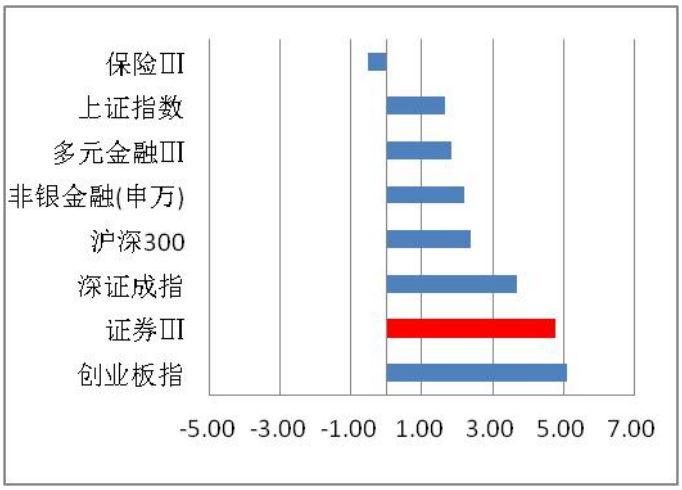
个股表现中，涨幅居前的为中泰证券（14.73%）、东方财富（7.00%）、国盛金控（12.52%）、中信建投（12.20%）、光大证券（10.64%）；跌幅居前的为华安证券（-4.58%）。

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（%）
中泰证券	14.73	华安证券	-4.58
东方财富	12.52		
中信建投	12.20		
光大证券	10.64		
中国银河	8.47		

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

陆家嘴论坛召开，监管层释放积极信号。本周召开陆家嘴论坛，高层释放资本市场改革最强音。从 2018 年底，高层定调资本市场“牵一发而动全身”的定位之后，科创板争分夺秒的推出，新《证券法》通过，创业板注册制蓄势待发，资本市场改革蹄疾步稳。郭树清主席提出银保监会还将推出六项举措，支持资本市场发展。易会满主席还提出了包括加快将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许 IPO 老股转让、抓紧出台科创板再融资管理办法、推出小额快速融资制度、发布科创板指数、研究推出相关产品和工具等在内的具体改革措施。未来随着改革的进一步深入，券商板块α属性将会越来越明显。

创业板成交活跃，本周创四年新高。2020 年以来，创业板成交持续活跃，截止 6 月 19 日，日均成交额为 1578.15 亿元，而 2019 年全年创业板日均成交额为 945.25 亿元，大幅增长。与此同时，时隔 4 年，创业板重返 2300 点，6 月 19 日，报收 2319.45 点，创下 4 年新高。2020 年累计涨幅已经达到 28.99%。创业板成交活跃也带动 A 股的整体交易回暖，作为β属性很强的板块，券商受益明显。

修订上证综指编制方案，更客观反应沪市上市公司表现。6 月 19 日，上交所披露，其与中证指数有限公司决定自 7 月 22 日起修订上证综合指数的编制方案，此举更有利于客观反映上交所上市公司整体表现数。

综合来看，资本市场改革加速推进下券商机遇和二级市场成交活跃是决定券商板块表现的最重要的两个方面，在目前时点，这两个方面的表现均有利于券商行情的延续，证券板块估值水平为 1.60XPB，处于十年来证券板块估值的底部区域。受益改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商具有投资价值，次新、中小券商弹性较大，更易受资金青睐。

三、行业重点跟踪

国务院：推动金融系统全年向企业合理让利 1.5 万亿元。17 日召开的国务院常务会议指出，按照党中央、国务院部署，做好“六稳”工作，落实“六保”任务，必须在发挥好积极财政政策特别是纾困和激发市场活力规模性政策作用同时，加大货币金融政策支持实体经济力度，帮助企业特别是中小微企业渡过难关，推动金融机构与企业共生共荣。从具体的措施上看，会议指出，抓住合理让利这个关键，保市场主体，稳住经济基本盘。进一步通过引导贷款利率和债券利率下行、发放优惠利率贷款、实施中小微企业贷款延期还本付息、支持发放小微企业无担保信用贷款、减少银行收费等一系列政策，推动金融系统全年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。

（来源：上海证券报）

四、监管政策

高层释放深化金融改革开放“强音”。第十二届陆家嘴论坛昨日在上海开幕，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤向论坛发来书面致辞。他表示，中国将坚定不移深化改革、扩大开放，加快出台和落实金融改革开放举措，保护在华外资企业合法权益。应创造条件和氛围，排除干扰，共同落实中美第一阶段经贸协议。中央政府将坚持“一国两制”，支持香港发挥国际金融中心的重要作用，切实保护各国在港企业和投资人权益，维护香港长期繁荣稳定。（来源：上海证券报）

易会满详述资本市场如何直面新起点担当新使命。第十二届陆家嘴论坛昨日在上海开幕。中国证监会主席易会满担任本届论坛的共同轮值主席。易会满在论坛现场发表讲话，对新冠肺炎疫情影响下的国内、国际经济金融形势作出分析判断，并对新时期资本市场如何“直面新起点、担当新使命、实现新愿景”作出详细阐述。针对下一步科创板改革发展，易会满提出了包括加快将科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度、研究允许 IPO 老股转让、抓紧出台科创板再融资管理办法、推出小额快速融资制度、发布科创板指数、研究推出相关产品和工具等在内的具体改革措施。易会满表示，中国证监会将一如既往地大力支持上海国际金融中心建设，支持资本市场重大改革创新措施在上海先行先试。他还在讲话中释放了三重支持上海国际金融中心建设的“政策礼包”。（来源：上海证券报）

郭树清：将推出六项举措支持资本市场发展。中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清以视频连线方式参加第十二届陆家嘴论坛时表示，要支持资本市场发挥更广泛更积极的作用。为进一步支持资本市场发展，郭树清透露称，近期，银保监会还将推出六项举措。一是增加新的机构投资者。批设更多银行理财子公司和保险资产管理公司，允许境外专业机构发起设立控股理财公司。二是加大权益类资管产品发行力度。支持理财子公司提高权益类产品比重，信托公司发行证券投资信托产品，保险机构发行组合类产品。三是推进银行与基金公司、银行与保险公司等各类机构深度合作。鼓励银行及理财子公司将更多符合条件的公募基金管理人纳入合作机构名单，研究出台保险机构投资私募理财产品和私募股权基金的相关政策。四是引导商业银行有序处置非标不良资产，鼓励新设理财子公司加大证券投资。五是支持保险公司通过直接投资、委托投资、公募基金等各种渠道，增加资本市场投资，特别是优质上市公司的股票投资。六是对保险公司权益类资产配置实行差异化比例监管，引导保险机构将更多资金配置于

权益类资产。（来源：上海证券报）

深交所理事会创业板股票发行规范委员会成立。深交所理事会近期设立创业板股票发行规范委员会，审议通过《创业板股票发行规范委员会工作细则》，确定第一届发行规范委委员名单。6 月 19 日，发行规范委召开 2020 年第一次工作会议，通报发行规范委筹备情况，选举产生主任委员和副主任委员，交流讨论合力实现创业板改革高质量稳起步的措施建议。第一届发行规范委共 35 名委员，包括 33 名市场机构委员、1 名公益机构委员和 1 名深交所委员，市场机构委员由 16 家买方机构和 17 家卖方机构组成。（来源：深交所）

五、金融同业跟踪

争抢 5000 亿元市场蛋糕，基金投顾试点机构赛跑入局。今年以来，各类金融机构纷纷入局，基金投顾试点机构也增至 18 家，包括 5 家基金公司、3 家第三方基金销售机构、7 家券商和 3 家银行。基金投顾试点机构的入局速度堪比赛跑，比如 4 月上线的先锋领航投顾“帮你投”，其所在的支付宝平台目前理财用户已超 6 亿，且与超过 300 家银行、基金公司、保险公司、证券公司等金融机构合作，目前已吸引了一大批投资者体验。此外，部分尚未开展投顾业务的试点机构也表示，正在争分夺秒地进行投顾系统升级，目前已进入尾声阶段，不久就将面世。对于今年刚拿到投顾试点资格的券商、银行来说，目前也都处于积极筹划中。速度较快的国联证券与恒生电子针对公募投顾业务展开了全领域合作，4 月 21 日就已完成首批客户的签约和交易。（来源：上海证券报）

精选层审核加速。6 月 16 日，又有 3 家新三板精选层企业获得挂牌委员会审议通过，截至 6 月 16 日，精选层过会企业数量已达 9 家，其中首批过会的两家企业已获得证监会核准。各券商投行也在积极申报公开发行并在精选层挂牌的项目。（来源：上海证券报）

我国首家外资全资控股期货公司来了。6 月 18 日，中国证监会官网显示，为进一步扩大期货市场对外开放，证监会日前依法核准摩根大通期货为我国首家外资全资控股期货公司。证监会表示，下一步，将继续深化期货市场对外开放，引入符合条件的期货经营机构外资股东，以促进期货经营机构健康稳定发展。（来源：上海证券报）

六、上市公司重要公告

【方正证券】瑞士信贷对瑞信方正增资完成交割，增资后瑞士信贷以 51%的持股比例成为瑞信方正控股股东；瑞信方正注册资本变为 11 亿元。控股子公司方正中期期货取得新营业

执照，注册资本由 4 亿元变更为 10 亿元。

【国信证券】选举邓舸为公司董事。

【华安证券】公司股东东方创业拟于 2020 年 7 月 10 日至 2021 年 1 月 5 日通过集中竞价方式减持公司股份不超过 7242 万股，减持比例不超过 2%。公布 2020 年配股预案，每 10 股配售不超过 3 股，本次可配售股份数量总计不超过 10.86 亿股，募资总额不超过 40 亿元。

【东方证券】公司员工拟以自有资金参与公司员工持股计划，股票来源为二级市场购买的 H 股股票，参与对象不超过 4000 人，本次员工持股计划规模不超过 4 亿元，累计持股不超过公司总股本 2%。

【国信证券】收到中国证监会复函，对非公开发行永续次级债券符合发行条件无异议。

【浙商证券】公司首次公开发行限售股 21.24 亿股，占总股本的 63.74%，将于 2020 年 6 月 29 日上市流通。

【东方财富】公司 2014 年股票期权激励计划授予的预留股票期权有 7.7 万份由于激励对象离职而未行权，公司已完成上述股票期权的注销事宜。

【天风证券】上交所确认公司非公开发行 18 亿元次级债券符合挂牌转让条件。

【东北证券】董事会同意撤销公司江苏分公司。

【华创阳安】持股 5%以上股东刘江及其一致行动人于 2020 年 3 月 3 日至 6 月 17 日期间通过集中竞价交易和大宗交易方式累计减持公司股份 2374 万股，占公司总股本的 1.36%。

【第一创业】大公国际决定给予主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

【东方财富】完成工商变更登记手续变更注册资本为 81 亿元，并取得了新的营业执照。

资料来源：wind，公司公告

。

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