中航证券
AVIC SECURITIES

证券业周报：
新三板转板意见发布，5月业绩环比降同比升

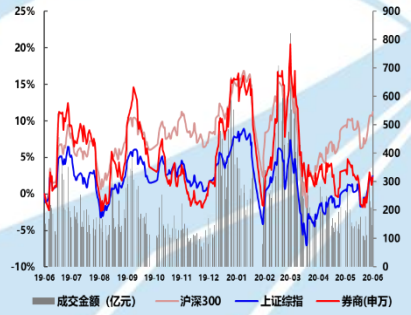
中航证券金融研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

行业分类：证券　　2020年6月7日

推荐评级	增持

基础数据（2020.06.05）	
沪深300指数	4,001.25
券商Ⅱ（申万）	5,713.53
行业总市值（亿元）	23,402.94
市净率	1.43

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

市场表现

本周（2020.06.01-2020.06.05）基准指数涨跌：沪深300(+3.47%)、上证综指（+2.75%）、深证成指（+4.04%）、创业板指（+3.82%）。非银板块本周上涨4.53%，涨跌幅在28个申万一级行业中排第4。子板块方面，券商上涨3.52%，保险上涨6.12%，多元金融上涨1.00%。

行业动态

新三板转板制度落地，多层次市场实现有机互联；红筹企业境内发行上市“最后一公里”打通；中泰证券成A股第38家上市券商

核心观点

6月3日，证监会正式发布新三板转板上市指导意见，精选层企业连续挂牌满一年、符合上市条件的挂牌公司，将可以直接申请转板到科创板或创业板上市，转板上市条件应当与首次公开发行并上市的条件保持基本一致，交易所可以根据监管需要提出差异化要求。截至6月5日，已有49家企业申请在精选层挂牌获受理，其中中信建投保荐家数最多达8家，其次为申万宏源和安信证券，分别有5家和3家。上交所6月5日发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》，对红筹企业申报科创板发行上市中，涉及的对赌协议处理、股本总额计算等事项做出了针对性安排，红筹企业境内上市相关难题得到重大化解。

A股38家上市券商5月业绩悉数公布，受业绩基数和股债市场波动影响，上市券商整体业绩环比下滑同比上升，剔除子公司分红，5月合计实现营收165.19亿元，合计实现净利59.67亿元，环比分别-50.56%、-57.17%，同比分别+8.30%、+33.53%；1-5月累计实现营收1190.28亿元，累计实现净利493.45亿元，分别+14.63%、+14.84%。个股方面，单月业绩上中信滑落至第6位，国君、广发与招商单月业绩排名前三，前5月业绩来看，中信稳居第一，国君、海通位列二三，增速上，头部券商中，中信建投、中信证券、申万宏源、招商证券前5月业绩累计增幅居前。

受上周末市场消息刺激，券商板块本周上涨3.52%，略跑赢大盘。春节后，股市大体呈上涨回调再震荡上行三个阶段，券商板块在前两个阶段表现尚可，但3月底以来市场震荡上行，券商板块却几乎按兵不动，原因一方面是市场活跃度降温，券商经纪两融承压，5月上市券商业绩也印证了券商自营受股债波动影响较大，另一方面，金融股普遍表现低迷，券商股难独善其身。我们认为券商身居直接融资中介要位，目前业绩已经部分兑现去年以来资本市场改革的红利，中长期看，随着各项改革深入推进，券商投行、投资、经纪等各项业务还将继续提振，当前券商板块估值显著偏低，随着市场风险偏好提升，有望深蹲起跳，布局正当时。

风险提示：新冠肺炎疫情反复、经济增速低于预期

股市有风险　入市须谨慎

中航证券金融研究所发布　　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

目录索引

一、市场表现.....3
非银上涨 4.53%，券商上涨 3.52%.....3
中银证券、天风证券、红塔证券领涨.....4
二、行业数据.....5
三、公司公告.....7
四、行业动态.....8
五、核心观点.....9
附：上市券商 5 月业绩情况.....10

图表索引

表 1：本周各指数涨跌情况.....3

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行.....3
图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比.....4
图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行.....4
图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）.....5
图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速.....5
图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）.....5
图 7：近一年两融余额走势（亿元）.....5
图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速.....6
图 9：增发承销金额（亿元）与增速.....6
图 10：债承规模（亿元）与增速.....6
图 11：券商资管产品规模（万亿元）与增速.....6
图 12：券商集合资管产品各月发行情况（亿份）.....6
图 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势.....6

一、市场表现

非银上涨 4.53%，券商上涨 3.52%

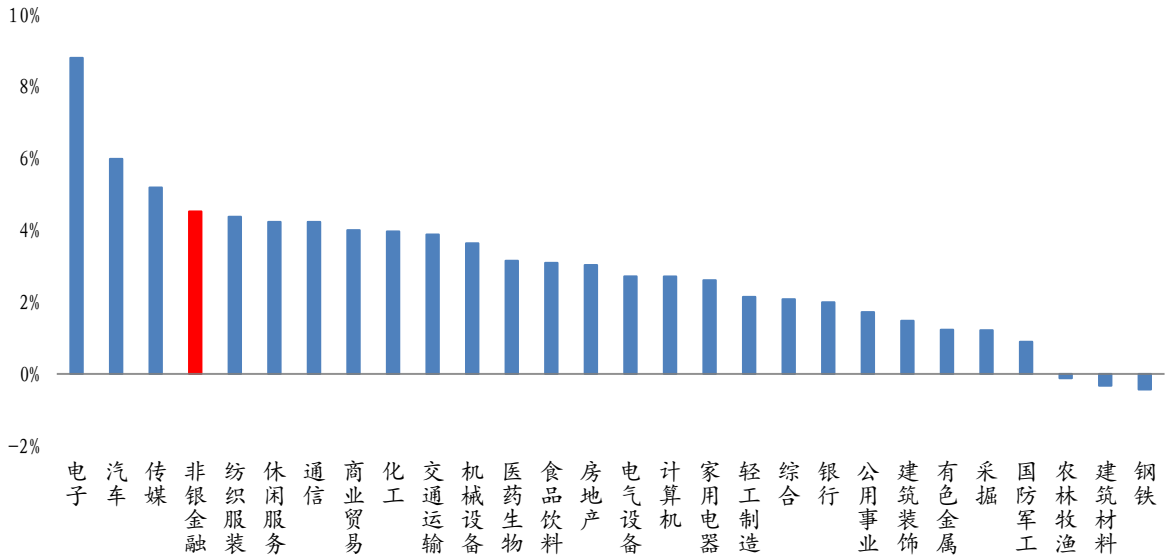
本周（2020.06.01-2020.06.05）基准指数涨跌：沪深 300(+3.47%)、上证综指（+2.75%）、深证成指（+4.04%）、创业板指（+3.82%）。非银板块本周上涨 4.53%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 4。子板块方面，券商上涨 3.52%，保险上涨 6.12%，多元金融上涨 1.00%。

表 1：本周各指数涨跌情况

	本周五收盘价	上周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
沪深 300	4,001.25	3,867.02	3.47%	-2.33%
上证综指	2,930.80	2,852.35	2.75%	-3.91%
深证成指	11,180.60	10,746.08	4.04%	7.19%
创业板指	2,166.38	2,086.67	3.82%	20.48%
非银金融	1,872.93	1,791.83	4.53%	-12.50%
券商	**5,713.53**	**5,519.48**	**3.52%**	**-11.18%**
保险	1,490.27	1,404.31	6.12%	-13.39%
多元金融	1,341.70	1,328.46	1.00%	-16.75%

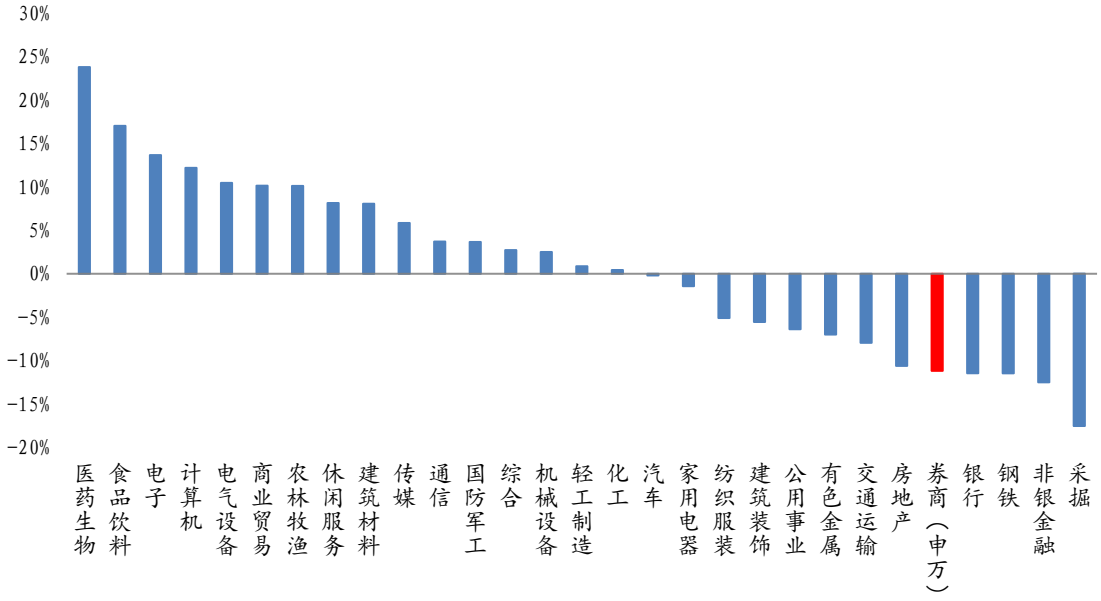
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比

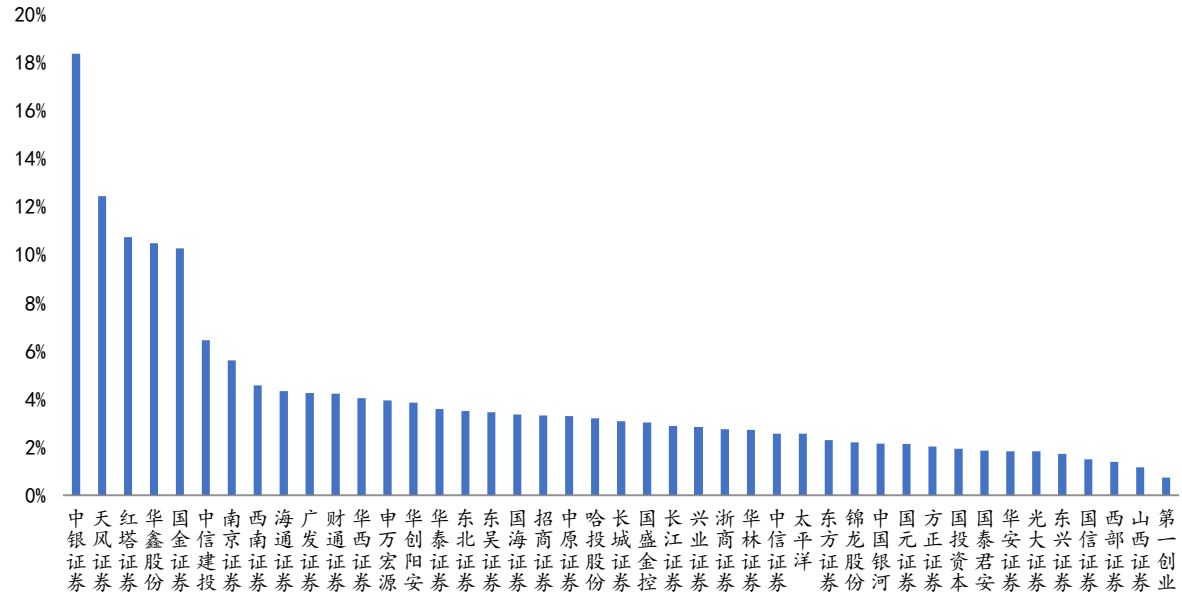


数据来源：wind、中航证券金融研究所

中银证券、天风证券、红塔证券领涨

本周券商板块涨跌幅排名前三位个股分别为中银证券(+18.35%)、天风证券（+12.43%）和红塔证券（+10.72%）；涨跌幅排名后三位的个股分别为第一创业（+0.73%）、山西证券（+1.15%）和西部证券（+1.38%）。

图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券金融研究所

二、行业数据

经纪： A股本周日均成交额7185亿元，较上周+30.98%，6月日均成交额环比+15.50%，同比+56.64%，截至5月末年内累计成交额同比+22.50%；本周陆港通北向资金净流入241亿元，较上周+88亿元。

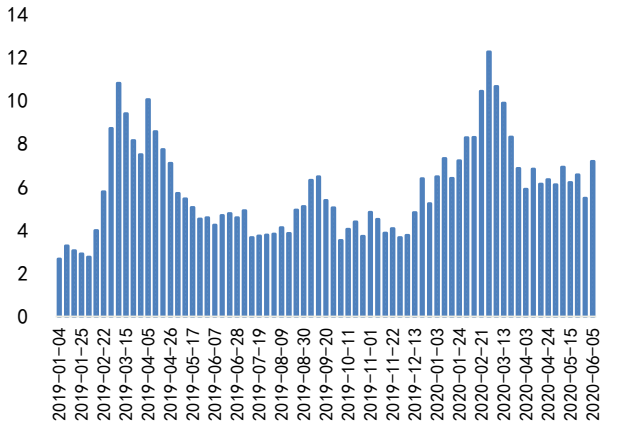
投行： 截至06.05，6月股权融资211亿元，其中IPO 89亿元，增发58亿元，其他再融资 64 亿元，截至 5 月末 IPO、增发募资累计同比分别+ 127.15%、+2.68%；截至5月末券商累计主承债券规模同比+30.72%。

信用： 截至06.04，两融余额10977亿元，较上周+197亿元，5月两融日均余额环比+1.63%；年内券商口径股质参考市值2577亿元，较上年同期-37.71%。

资管： 截至2020Q1，券商资管规模合计9.97万亿元，同比-24.91%。截至5月末年内券商集合资管产品累计新发行份额320亿份，同比-58.12%。

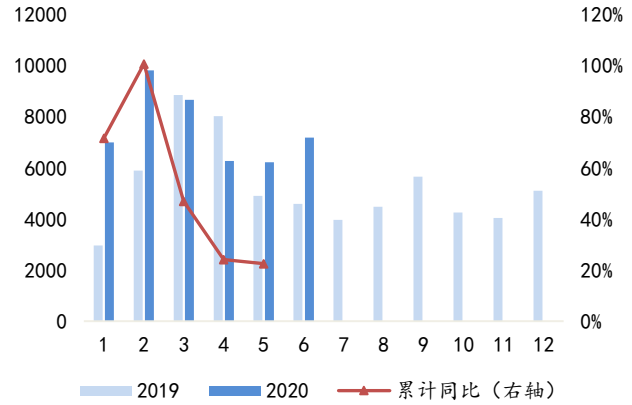
自营： 截至06.05，沪深300指数本月收益率+3.47%，年内收益率-2.33%；中债总财富（总值）指数本月收益率-1.15%，年内收益率+2.33%。

图4：A股各周日均成交额（千亿元）



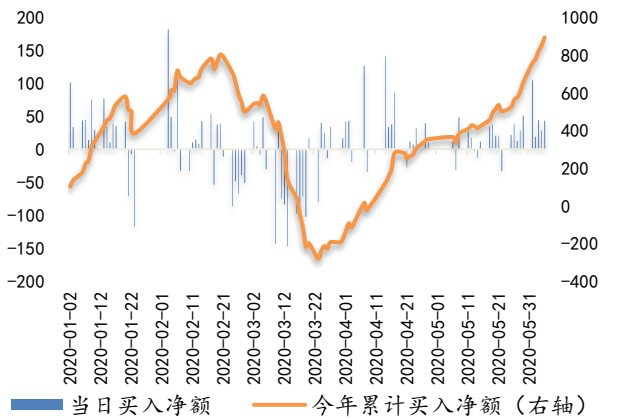
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图5：A股各月日均成交额（亿元）与增速



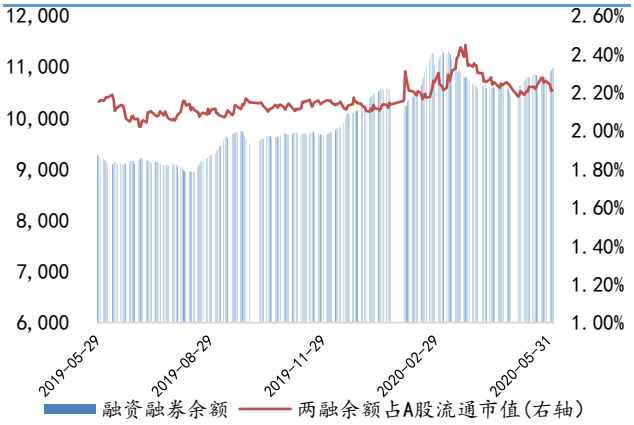
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图6：陆港通北向资金流入情况（亿元）



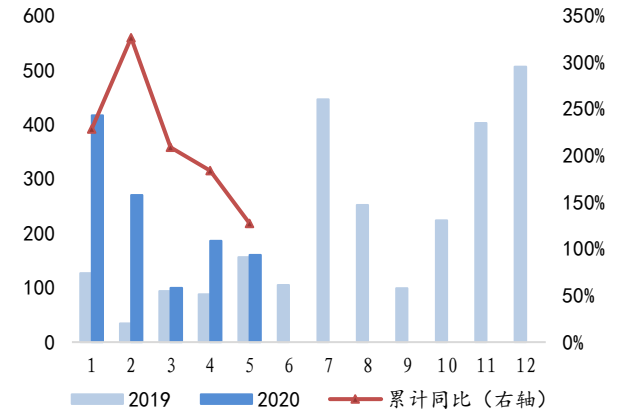
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图7：近一年两融余额走势（亿元）



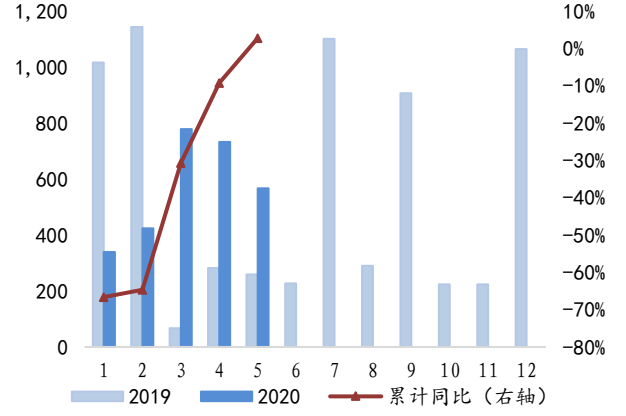
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速



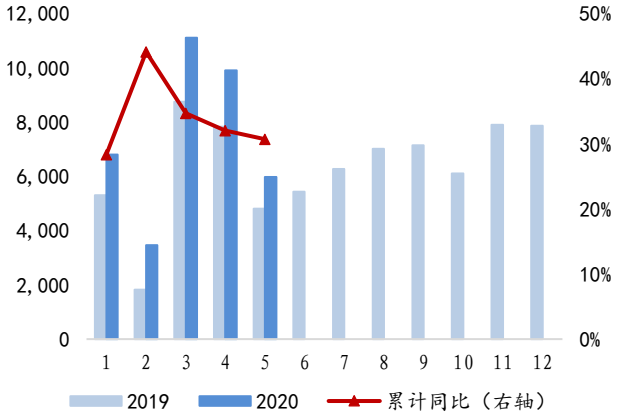
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 9：增发承销金额（亿元）与增速



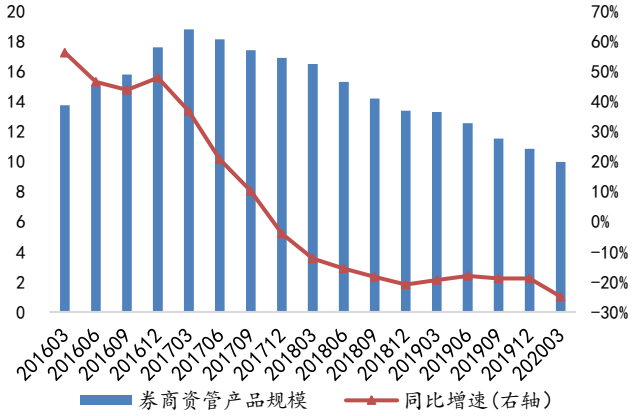
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 10：债承规模（亿元）与增速



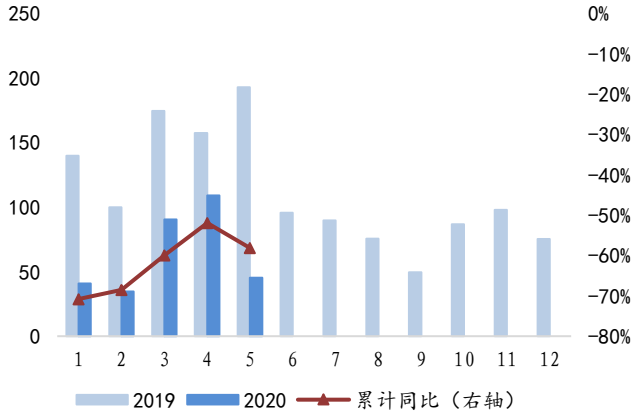
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 11：券商资管产品规模（万亿元）与增速



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 12：券商集合资管产品各月发行情况（亿份）



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势



数据来源：wind、中航证券金融研究所

三、公司公告

➢ 华泰证券:关于江苏省国信集团有限公司增持股份结果公告

2020年4月3日至2020年6月4日，国信集团通过港股通的方式增持公司H股股份20,009,400股，约占公司总股数的0.2204%，已达到本次增持计划的下限，未超过本次增持计划的上限；累计增持金额人民币231,336,025.29元（不含手续费）。增持后，国信集团持有公司股份1,349,233,436股，约占公司总股本的14.8649%。

➢ 华创阳安:关于华创证券有限责任公司终止收购太平洋证券股份有限公司股份的公告

2019年11月15日，全资子公司华创证券与北京嘉裕投资有限公司签署了《关于太平洋证券股份有限公司之股份转让协议》及《关于太平洋证券股份有限公司之表决权委托协议》。协议签署后，华创证券按协议约定向北京嘉裕支付了保证金人民币15亿元，北京嘉裕将持有的5.81亿股太平洋证券股份有限公司股份质押予华创证券。鉴于交易环境发生了较大变化，经双方友好协商一致，拟终止本次交易。

➢ 天风证券:关于以控股子公司股权质押进行贷款的公告

2020年6月1日，公司第三届董事会第三十二次会议审议通过了《关于向招商银行申请贷款的议案》，同意公司以持有的天风天睿的65.72%股权及天风期货的62.94%股权作为质押标的，向招商银行申请总金额不超过人民币27亿元的贷款，期限不超过36个月，并授权公司经营管理层或经营管理层授权的人员根据实际经营情况办理公司本次贷款全部事宜，包括但不限于签署与本次贷款相关的各项法律文件。

➢ 中原证券:关于非公开发行A股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告

2020年6月5日，中国证监会发行审核委员会对公司非公开发行A股股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行A股股票申请获得审核通过。根据此前公司非公开发行A股股票，本次非公开发行A股股票数量不超过773,814,000股，募集资金总额不超过52.5亿元。

注：除特殊标明外，其他资料均来源于上市公司公告

四、行业动态

➢ 新三板转板制度落地 多层次市场实现有机互联

昨日（6月3日）晚间，证监会发布《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》（下称《指导意见》），标志着新三板直接转板上市制度正式出炉。精选层企业连续挂牌满一年、符合上市条件的挂牌公司，将可以直接申请转板到科创板或创业板上市。

http://www.xinhuanet.com/2020-06/04/c_1126071315.htm

➢ 红筹企业境内发行上市“最后一公里”打通

上交所6月5日发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》（下称《通知》），对红筹企业申报科创板发行上市中，涉及的对赌协议处理、股本总额计算、营业收入快速增长认定、退市指标适用等事项，做出了针对性安排。上交所表示，此前，中国证监会就降低已上市红筹企业境内发行上市条件、明确存在协议控制架构红筹企业发行股票和尚未境外上市红筹企业境内减持存量股份用汇事宜处理等事项，作出了新的规定。《通知》与证监会相关规定配合，进一步完善和细化了与红筹企业回归境内发行上市直接相关的配套制度，打通了红筹企业境内发行上市“最后一公里”，将更有助于红筹企业利用好包括科创板在内的境内资本市场。

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202006/t20200606_6064674.html

➢ 中泰证券成A股第38家上市券商

6月3日，中泰证券登陆A股，成为第38家上市券商，也是今年以来第二家上市券商。随着证券行业进入高质量发展时期，券商股尤其是龙头券商估值进一步提升，新报到的上市券商可谓“生而逢时”。

http://stock.hexun.com/2020-06-04/201486874.html

五、核心观点

新三板转板意见发布，5月业绩环比降同比升

6月3日，证监会正式发布新三板转板上市指导意见，精选层企业连续挂牌满一年、符合上市条件的挂牌公司，将可以直接申请转板到科创板或创业板上市，转板上市条件应当与首次公开发行并上市的条件保持基本一致，交易所可以根据监管需要提出差异化要求。截至6月5日，已有49家企业申请在精选层挂牌获受理，其中中信建投保荐家数最多，达到8家，其次为申万宏源和安信证券，分别有5家和3家。上交所6月5日发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》，对红筹企业申报科创板发行上市中，涉及的对赌协议处理、股本总额计算等事项做出了针对性安排，红筹企业境内上市相关难题得到重大化解。

A股38家上市券商5月业绩悉数公布，受业绩基数和股债市场波动影响，上市券商整体业绩环比下滑同比上升，剔除子公司分红，5月合计实现营收165.19亿元，合计实现净利59.67亿元，环比分别-50.56%、-57.17%，同比分别+8.30%、+33.53%；1-5月累计实现营收1190.28亿元，累计实现净利493.45亿元，分别+14.63%、+14.84%。个股方面，单月业绩上中信滑落至第6位，国君、广发与招商单月业绩排名前三，前5月业绩来看，中信稳居第一，国君、海通位列二三，增速上，头部券商中，中信建投、中信证券、申万宏源、招商证券前5月业绩累计增幅居前。

受上周末市场消息刺激，券商板块本周上涨3.52%，略跑赢大盘。春节后，股市大体呈上涨回调再震荡上行三个阶段，券商板块在前两个阶段表现尚可，但3月底以来市场震荡上行，券商板块却几乎按兵不动，原因一方面是市场活跃度降温，券商经纪两融承压，5月上市券商业绩也印证了券商自营受股债波动影响较大，另一方面，金融股普遍表现低迷，券商股难独善其身。我们认为券商身居直接融资中介要位，目前业绩已经部分兑现去年以来资本市场改革的红利，中长期看，随着各项改革深入推进，券商投行、投资、经纪等各项业务还将继续提振，当前券商板块估值显著偏低，随着市场风险偏好提升，有望深蹲起跳，布局正当时。

附：上市券商5月业绩情况

营业收入					净利润				
证券公司	单月同比	单月环比	累计（亿元）	累计同比	证券公司	单月同比	单月环比	累计（亿元）	累计同比
中信证券	-20.92%	-67.05%	131.60	41.06%	中信证券	-11.06%	-72.59%	55.69	35.96%
国泰君安	20.82%	-21.76%	83.90	-4.73%	国泰君安	41.28%	-15.36%	36.35	-12.36%
华泰证券	23.64%	-30.83%	79.61	21.36%	海通证券	12.10%	-65.06%	35.68	3.97%
招商证券	30.46%	-37.84%	73.45	25.36%	华泰证券	22.89%	-41.64%	34.96	15.27%
中信建投	14.25%	-63.13%	69.37	54.33%	招商证券	43.95%	-41.18%	33.38	30.90%
海通证券	-23.05%	-66.45%	67.48	-0.45%	中信建投	897.77%	-69.83%	32.43	77.62%
广发证券	102.18%	-15.68%	66.27	5.83%	申万宏源	107.03%	-42.87%	31.32	33.79%
国信证券	-12.25%	-37.61%	63.25	23.79%	广发证券	181.83%	-20.27%	29.53	14.65%
中国银河	-26.24%	-58.29%	62.71	19.98%	中国银河	-1.76%	-56.59%	28.14	31.81%
申万宏源	11.38%	-42.34%	60.55	8.98%	国信证券	-47.01%	-69.96%	24.70	8.79%
东方证券	6.76%	-64.89%	44.20	32.11%	光大证券	4.54%	-65.06%	19.15	19.14%
光大证券	12.39%	-44.90%	41.39	3.42%	东方证券	132.18%	-69.52%	18.31	50.69%
兴业证券	338.95%	-57.31%	28.90	-0.79%	红塔证券	/	-34.09%	8.20	/
方正证券	-24.66%	-29.89%	27.15	8.01%	长江证券	-24.05%	-54.03%	7.79	-35.28%
长江证券	-2.37%	-52.82%	25.22	-18.68%	国金证券	70.02%	-58.26%	7.23	40.42%
国金证券	39.82%	-42.55%	21.90	48.56%	兴业证券	850.32%	-63.76%	6.77	-19.12%
财通证券	323.89%	-8.58%	17.93	15.82%	方正证券	13.74%	-39.30%	6.68	-15.64%
浙商证券	-12.01%	-51.96%	17.44	54.02%	华西证券	12.47%	-81.00%	6.48	0.08%
华西证券	-5.65%	-69.59%	15.94	0.88%	东兴证券	2.15%	-69.76%	6.36	-12.00%
东吴证券	-27.23%	-69.03%	15.91	2.67%	东北证券	164.94%	-93.84%	5.83	14.11%
国海证券	-6.29%	-73.65%	14.90	45.28%	国海证券	-36.01%	-86.69%	5.36	66.29%
红塔证券	/	-31.78%	14.86	/	长城证券	-37.75%	-67.49%	5.24	29.39%
东北证券	45.56%	-80.07%	14.57	5.28%	东吴证券	-33.37%	-70.67%	5.01	-17.52%
长城证券	-10.94%	-56.55%	14.44	11.24%	西部证券	88.51%	-79.42%	4.92	-21.01%
东兴证券	-14.99%	-77.65%	14.08	-0.36%	浙商证券	-53.19%	-30.48%	4.80	16.95%
天风证券	53.37%	-28.41%	13.41	19.27%	华安证券	-94.60%	-99.37%	4.67	4.27%
西部证券	8.94%	-59.63%	12.65	-8.97%	西南证券	568.16%	26.68%	4.56	-28.45%
山西证券	-52.07%	-67.02%	11.58	17.90%	财通证券	587.68%	-19.68%	4.28	-1.06%
国元证券	484.45%	-39.26%	11.55	15.24%	山西证券	-103.40%	-101.99%	3.73	10.03%
华安证券	-44.84%	-78.41%	10.91	2.71%	南京证券	118.07%	-33.46%	3.63	16.97%
西南证券	77.94%	-43.45%	10.87	-24.12%	国元证券	111.18%	-61.87%	3.39	42.90%
第一创业	-66.75%	-89.35%	9.21	21.47%	第一创业	-195.00%	-117.89%	3.29	27.33%
南京证券	57.21%	-46.52%	9.06	24.26%	天风证券	32.21%	-34.86%	2.60	24.60%
中原证券	-52.04%	-73.51%	6.84	1.38%	华林证券	-19.76%	-13.30%	2.26	56.27%
华林证券	-35.78%	-34.54%	4.52	24.83%	中原证券	-56.40%	-84.03%	1.16	-30.65%
太平洋	-211.74%	-295.38%	2.65	-65.30%	太平洋	-1572%	-1541%	-0.44	-117.76%
中银证券	/	-12.53%	/	/	中银证券	/	-15.96%	/	/

数据来源：wind、中航证券金融研究所注：以月报经营数据加总，合并同一主体并剔除子公司分红影响

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

卖出　　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性　　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持　　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

胡江，证券执业证书号：S0640519090001，北京大学硕士，2017 年加入中航证券，从事非银金融行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。