中航证券
AVIC SECURITIES

证券业周报：
创业板改革聚焦“三创四新”，“A+H”上市券商再扩容

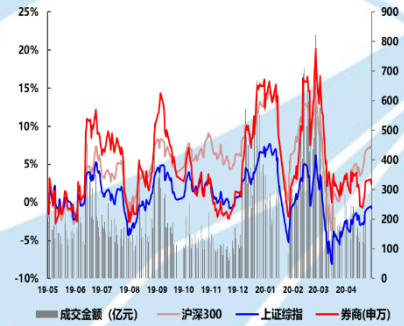
中航证券金融研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

行业分类：证券　　2020 年 5 月 10 日

推荐评级	增持

基础数据（2020.05.08）	
沪深 300 指数	3,963.62
券商Ⅱ（申万）	5,851.10
行业总市值（亿元）	24,101.25
市净率	1.47

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（2020.05.06-2020.05.08）基准指数涨跌：沪深 300(+1.30%)、上证综指（+1.23%）、深证成指（+2.61%）、创业板指（+2.70%）。非银板块本周上涨 0.04%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 24。子板块方面，券商上涨 1.68%，保险下跌 1.96%，多元金融上涨 1.47%。

行业动态

创业板“负面清单”定向征求意见，支持“三创四新”，遵循“新老划断”；深交所：丰富指数产品体系，增强投资财富效应；公募备战创业板注册制改革：6 家公司申报“新基金”，或参与战略配售。

核心观点

创业板 IPO“行业负面清单”发布，支持“三创四新”。创业板注册制改革配套制度相继出炉，基于坚持创业板与其他板块错位发展，推动形成各有侧重、相互补充的适度竞争格局，据证券时报报道，本周深交所起草的《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（征求意见稿）》明确了注册制下创业板“三创四新”新的定位，即“深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合”，主要推荐符合高新技术产业和战略性新兴产业发展方向的创新创业企业在创业板上市，同时设置了上市推荐行业负面清单，包括农林牧渔、农副食品加工、采矿、食品饮料、纺织服装、黑色金属、电力热力燃气、建筑、交通运输、仓储邮政、住宿餐饮、金融、房地产、居民服务和修理等传统行业，但上述行业中与互联网、大数据、云计算、自动化、新能源、人工智能等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业仍可在创业板上市。

5 月 8 日，国联证券首发申请获通过，成为今年继中银证券、中泰证券之后第 3 家获批上市券商，“A+H”券商扩容至 12 家。近年，券商上市速度明显加快，当前仍有 10 多家券商排队候审，资本市场改革和外资进入带来的竞争压力是券商密集补充资本的主要原因，全面推行注册制带来的券商跟投、融资融券等增量业务将需要更多的资金“弹药库”。券商板块估值近期随着市场风险偏好逐渐修复有所回升，但仍处历史低位，相对其他行业板块来看反弹力度不足，我们认为随着以注册制为代表的资本市场改革的推进，中长期看券商作为资本市场中介将会充分受益，建议关注投行业务实力较强的头部券商。

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 0.04%，券商上涨 1.68%.....3
中国银河、国金证券、中信建投领涨.....4
二、行业数据.....4
三、公司公告.....6
四、行业动态.....7
五、核心观点.....8
附：上市券商 3 月业绩增速.....9

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

一、市场表现

非银上涨 0.04%，券商上涨 1.68%

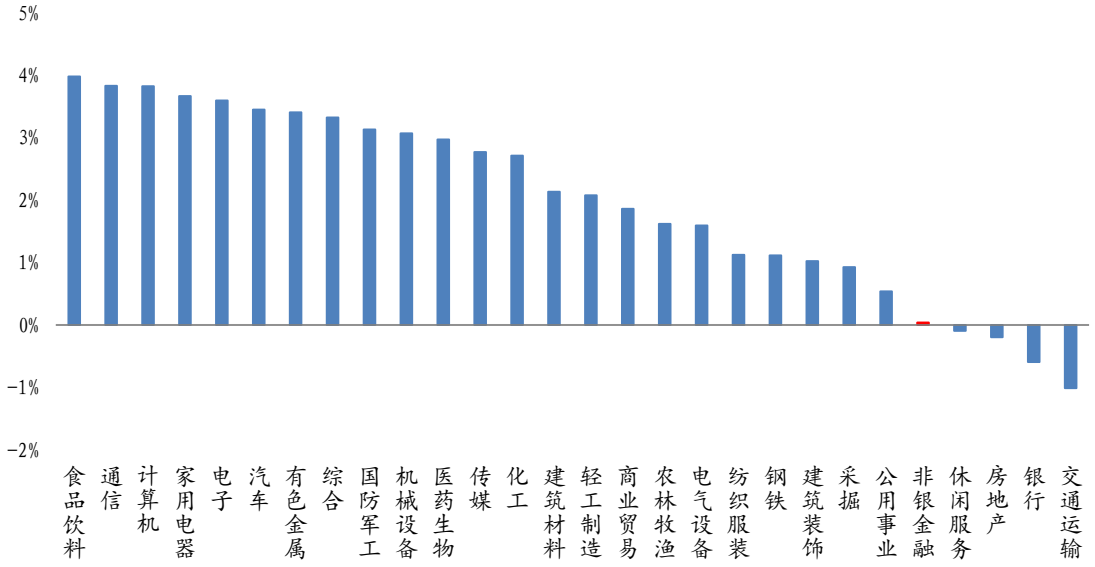
本周（2020.05.06-2020.05.08）基准指数涨跌：沪深 300(+1.30%)、上证综指（+1.23%）、深证成指（+2.61%）、创业板指（+2.70%）。非银板块本周上涨 0.04%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 24。子板块方面，券商上涨 1.68%，保险下跌 1.96%，多元金融上涨 1.47%。

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	3,963.62	3,912.58	1.30%	-3.25%
上证综指	2,895.34	2,860.08	1.23%	-5.07%
深证成指	11,001.58	10,721.78	2.61%	5.47%
创业板指	2,125.24	2,069.43	2.70%	18.19%
非银金融	1,878.24	1,877.51	0.04%	-12.26%
券商	**5,851.10**	**5,754.59**	**1.68%**	**-9.04%**
保险	1,456.36	1,485.42	-1.96%	-15.36%
多元金融	1,370.97	1,351.16	1.47%	-14.93%

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

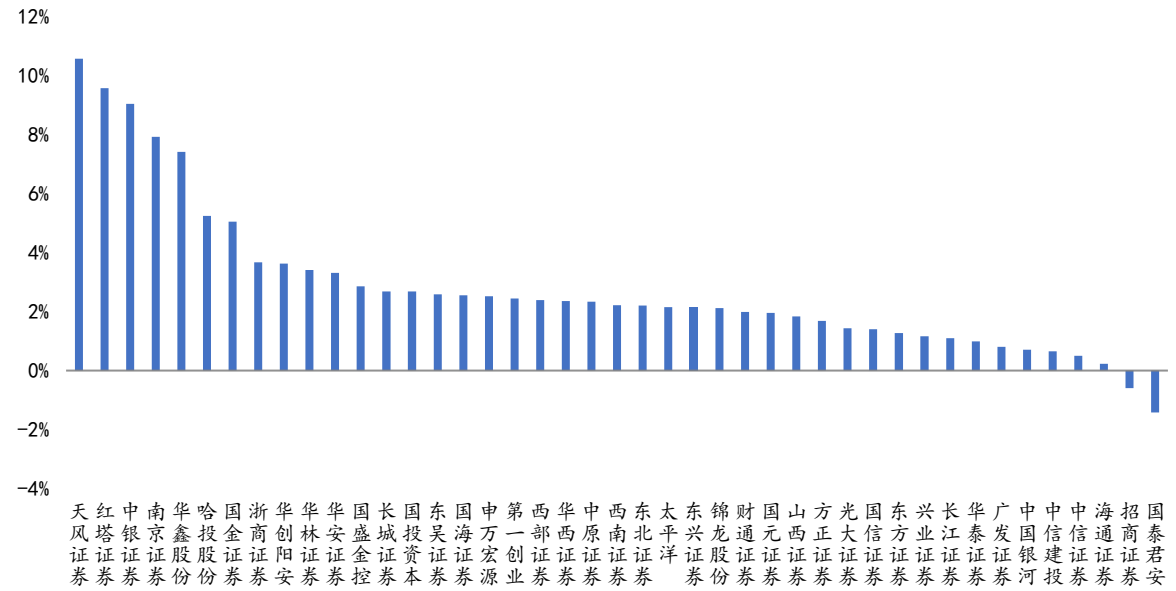


数据来源：wind、中航证券金融研究所

天风证券、红塔证券、中银证券领涨

本周券商板块涨跌幅排名前三位个股分别为天风证券(+10.56%)、红塔证券（+9.57%）和中银证券（+9.04%）；涨跌幅排名后三位的个股分别为国泰君安（-1.42%）、招商证券（-0.60%）和海通证券（+0.23%）。

图 2：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 6918 亿元，较上周+13.32%，5 月日均成交额 6918 亿元，环比+10.40%，同比+41.16%，截至 4 月末年内累计成交额同比+24.09%；陆港通本周北向资金净流入 29 亿元，较上周-21 亿元。

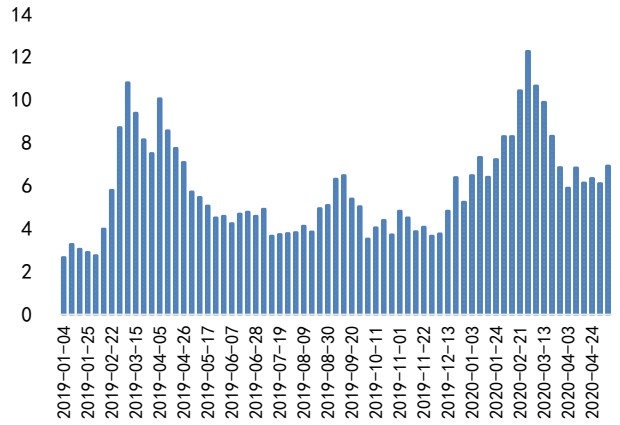
投行： 截至 05.08，5 月股权融资 69 亿元，其中 IPO 23 亿元，增发 26 亿元，其他再融资 21 亿元，截至 4 月末 IPO、增发募资累计同比分别+183.79%、-9.32%；截至 4 月末券商累计主承债券规模 29820 亿元，同比+25.86%。

信用： 截至 05.07，两融余额 10624 亿元，较上周+194 亿元，4 月两融日均余额 10601 亿元，环比-3.70%；年内券商口径股票质押参考市值 1947 亿元，较去年同期-41.19%。

资管： 截至 2020 年 Q1，券商资管规模合计 9.97 万亿元，同比-24.91%。截至 4 月末年内券商集合资管产品累计新发行份额 222 亿份，同比-61.15%。

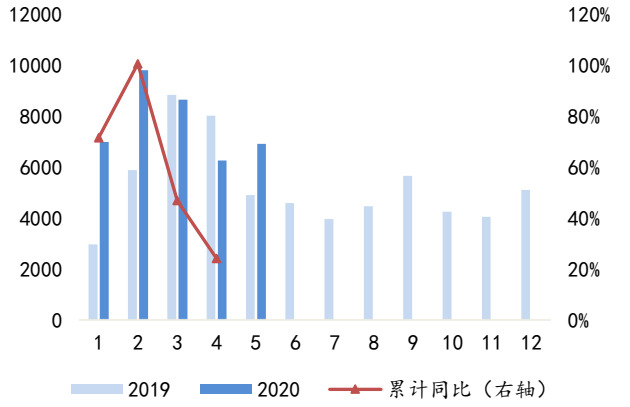
自营： 截至 05.08，沪深 300 指数年内收益率-3.25%，中债总财富（总值）指数年内收益率 4.57%。

图 3：A 股各周日均成交额（千亿元）



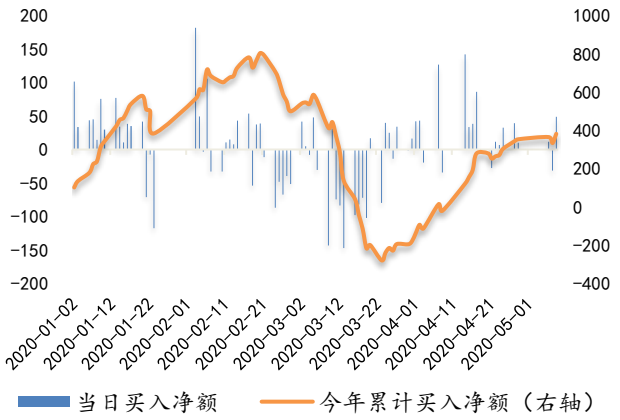
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 4：A 股各月日均成交额（亿元）与增速



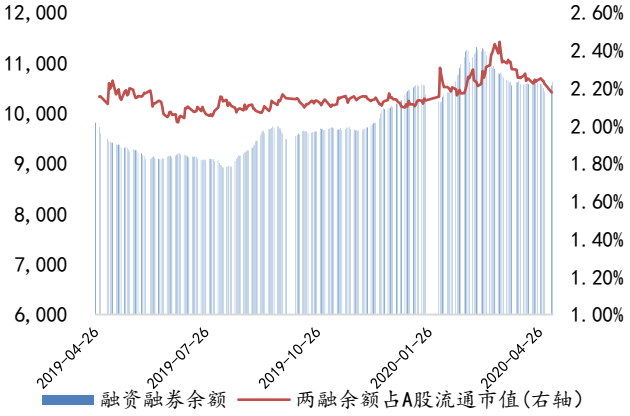
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 5：陆港通北向资金流入情况（亿元）



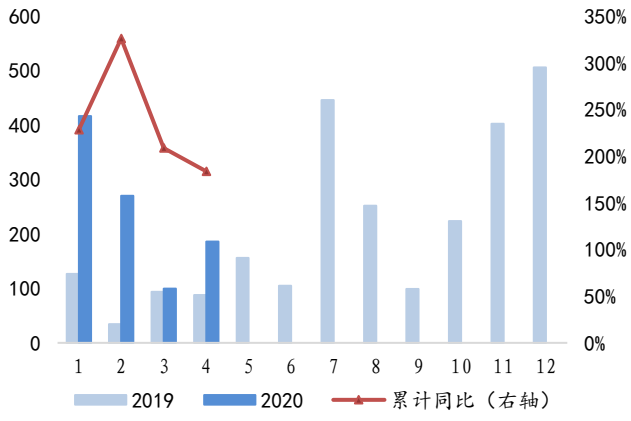
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 6：近一年两融余额走势（亿元）



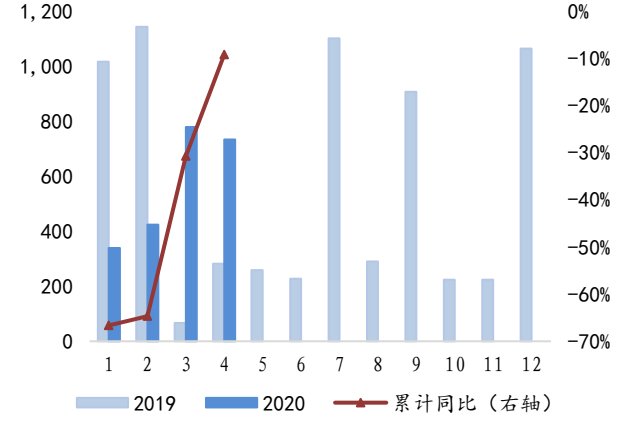
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 7：IPO 承销金额（亿元）与增速



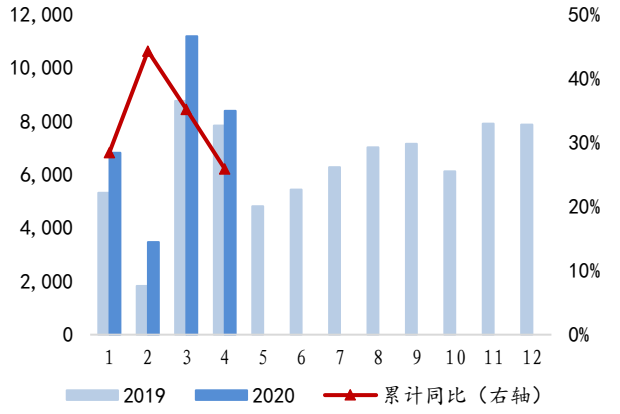
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 8：增发承销金额（亿元）与增速



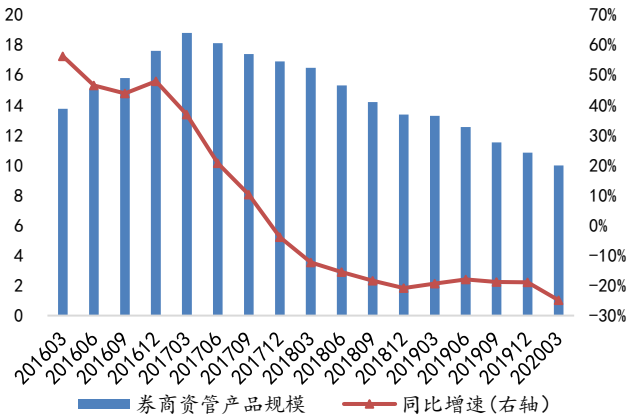
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 9：债承规模（亿元）与增速



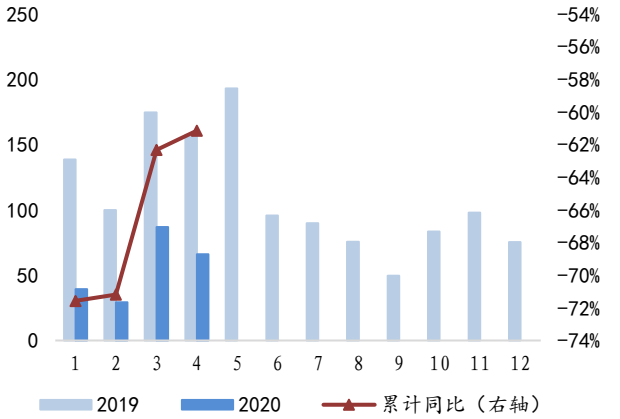
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 10：券商资管产品规模（万亿元）与增速



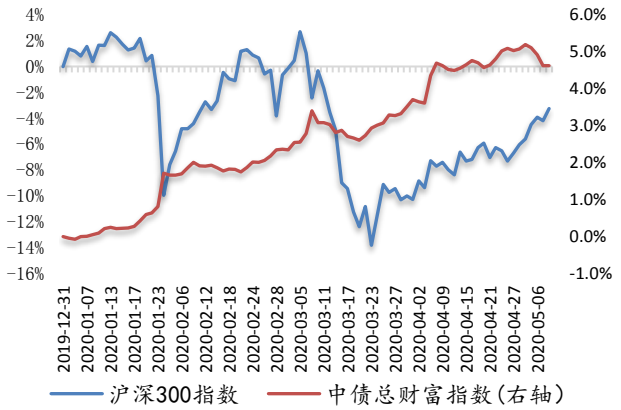
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 11：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 12：2020 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

➢ 国元证券:关于重大诉讼调解的公告

近日，公司收到安徽省合肥市中级人民法院民事调解书，调解情况：贵人鸟公司对国元证券债务（融资本金12228万元，融资利息855.96万元）履行期限已届满，并承诺于2020年7月15日前向公司足额偿付全部款项。

➢ 华泰证券:关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份的回购进展公告

截至2020年4月30日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份1,425,400股，占公司总股本的比例为0.0157%，购买的最高价为人民币17.99元/股，最低价为人民币17.73元/股，已支付的总金额为人民币25,403,805元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的本次A股股份回购方案。

➢ 西部证券:2020年4月主要财务信息公告

西部证券母公司2020年4月主要财务数据表（未经审计）：营业收入37,663.77万元，净利润19,674.24万元。

➢ 中原证券:2020年4月份财务数据简报

中原证券母公司2020年4月主要财务数据表（未经审计）：营业收入25,144.17万元，净利润8,586.95万元。

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

➢ 创业板“负面清单”定向征求意见 支持“三创四新” 遵循“新老划断”

5月8日，中国证券报记者从券商处获悉，深交所已起草《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（征求意见稿）》（简称《暂行规定》），正在保荐机构层面进行定向征求意见。《暂行规定》结合创业板现有板块特征，对创业板定位进行了明确，对保荐人重点推荐企业、限制申报行业等进行了规定。

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202005/t20200509_6054582.html

➢ 深交所：丰富指数产品体系 增强投资财富效应

深交所8日联合其全资子公司深圳证券信息有限公司（简称“深证信息”）共同发布深证公共健康50指数、深证长江经济带100指数、深证云科技50指数、深证生物医药50指数和深证消费电子50指数等5条深市特色主题指数，进一步丰富市场指数化投资工具，引导资源配置深市优质资产，为统筹推进疫情防控和全面复工复产达产提供更为有力的资本市场支持和服务。

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202005/t20200509_6054590.html

➢ 公募备战创业板注册制改革：6家公司申报“新基金”或参与战略配售

5月7日，证监会网站显示，博时基金、富国基金、华安基金、中欧基金、大成基金、万家基金共6家基金公司上报了创业板的两年封闭或定期开放混合型基金，当前最新进度为接收材料。

http://finance.eastmoney.com/a/202005091479193948.html

五、核心观点

创业板注册制改革聚焦“三创四新”，“A+H”上市券商再扩容

创业板IPO“行业负面清单”发布，支持“三创四新”。创业板注册制改革配套制度相继出炉，基于坚持创业板与其他板块错位发展，推动形成各有侧重、相互补充的适度竞争格局，据证券时报报道，本周深交所起草的《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定（征求意见稿）》明确了注册制下创业板“三创四新”新的定位，即“深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，并支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合”，主要推荐符合高新技术产业和战略性新兴产业发展方向的创新创业企业在创业板上市，同时设置了上市推荐行业负面清单，包括农林牧渔、农副食品加工、采矿、食品饮料、纺织服装、黑色金属、电力热力燃气、建筑、交通运输、仓储邮政、住宿餐饮、金融、房地产、居民服务和修理等传统行业，但上述行业中与互联网、大数据、云计算、自动化、新能源、人工智能等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业仍可在创业板上市。

5月8日，国联证券首发申请获通过，成为今年继中银证券、中泰证券之后第3家获批上市券商，“A+H”券商扩容至12家。近年，券商上市速度明显加快，当前仍有10多家券商排队候审，资本市场改革和外资进入带来的竞争压力是券商密集补充资本的主要原因，全面推行注册制带来的券商跟投、融资融券等增量业务将需要更多的资金“弹药库”。券商板块估值近期随着市场风险偏好逐渐修复有所回升，但仍处历史低位，相对其他行业板块来看反弹力度不足，我们认为随着以注册制为代表的资本市场改革的推进，中长期看券商作为资本市场中介将会充分受益，建议关注投行业务实力较强的头部券商。

附：上市券商3月业绩增速

营业收入				净利润			
证券公司	同比	环比	累计同比↓	证券公司	同比	环比	累计同比↓
浙商证券	32.25%	8.52%	62.41%	国海证券	7.31%	-47.11%	87.67%
华林证券	22.89%	7.85%	45.95%	华林证券	38.18%	22.16%	76.89%
国海证券	-10.78%	-29.29%	41.52%	浙商证券	14.07%	15.19%	67.33%
中信建投	-18.54%	-26.06%	39.63%	山西证券	2.09%	-4.31%	32.37%
山西证券	27.25%	6.31%	37.25%	中信建投	-36.70%	-31.31%	30.53%
中信证券	34.88%	-3.17%	32.52%	长城证券	-22.79%	-33.49%	28.19%
国金证券	18.67%	-14.46%	27.91%	招商证券	-7.00%	-5.60%	18.48%
国信证券	-8.90%	-19.67%	22.38%	中信证券	-5.74%	7.78%	15.70%
方正证券	8.69%	-0.72%	20.96%	中国银河	-22.98%	-29.76%	14.59%
华泰证券	5.78%	-3.93%	17.65%	申万宏源	23.54%	76.82%	12.41%
中国银河	-13.55%	-21.04%	15.55%	华安证券	-7.00%	-25.28%	10.56%
招商证券	-2.20%	0.45%	12.60%	东方证券	-36.16%	-33.63%	8.25%
南京证券	6.04%	12.86%	7.66%	国金证券	0.83%	-23.22%	6.52%
东方证券	-36.81%	-29.04%	5.28%	华泰证券	-21.06%	-10.76%	6.03%
第一创业	-43.63%	-47.99%	4.40%	第一创业	-58.93%	-65.00%	3.83%
长城证券	-22.60%	-15.97%	3.87%	南京证券	4.04%	5.29%	0.87%
华安证券	-18.27%	-11.84%	0.25%	国信证券	-26.54%	-34.77%	-0.30%
申万宏源	1.15%	54.34%	-0.02%	广发证券	-44.34%	-27.19%	-8.01%
国元证券	0.56%	43.40%	-10.78%	海通证券	-36.83%	-18.72%	-11.18%
华西证券	-26.39%	-11.00%	-11.31%	光大证券	8.41%	149.00%	-14.04%
海通证券	-67.28%	-68.92%	-12.44%	天风证券	-71.81%	-61.21%	-16.99%
广发证券	-43.21%	-22.23%	-12.91%	方正证券	-84.56%	-82.19%	-17.10%
天风证券	-31.99%	0.46%	-15.28%	华西证券	-23.64%	-11.38%	-19.90%
光大证券	-32.73%	-7.49%	-16.79%	国元证券	-12.88%	116.17%	-21.61%
国泰君安	-31.03%	-6.73%	-17.53%	东北证券	-32.66%	29.66%	-27.51%
中原证券	-39.48%	-32.23%	-18.50%	国泰君安	-46.97%	-10.84%	-29.06%
东吴证券	-71.52%	-61.81%	-19.81%	东吴证券	-75.99%	-55.92%	-34.38%
东北证券	-39.79%	-13.08%	-23.45%	东兴证券	-69.81%	-15.48%	-40.65%
财通证券	-56.31%	-42.52%	-29.69%	长江证券	-81.97%	-78.62%	-42.42%
东兴证券	-49.28%	-24.42%	-29.85%	西部证券	-90.09%	-80.42%	-56.39%
西部证券	-54.43%	-31.63%	-34.47%	西南证券	-73.09%	65.24%	-61.88%
长江证券	-70.40%	-53.56%	-42.44%	财通证券	-130.97%	-160.17%	-65.38%
兴业证券	-114.62%	-117.52%	-47.95%	兴业证券	-232.34%	-178.81%	-66.32%
太平洋	-53.19%	30.31%	-52.13%	太平洋	-69.30%	163.98%	-71.27%
西南证券	-65.70%	35.61%	-54.30%	中原证券	-266.94%	-182.72%	-86.46%
红塔证券	/	-107.46%	/	红塔证券	/	-122.47%	/
中银证券	/	17.94%	/	中银证券	/	81.97%	/

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。