证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20200407-20200410）

市场化改革加快，流动性持续宽松，利好券商板块

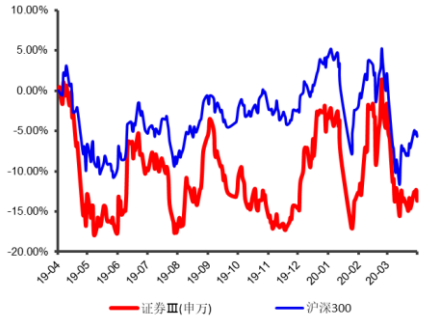
维持评级

看好

2020 年 4 月 11 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业证书编号：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：

深化资本市场改革，完善资本市场基础制度。4 月 9 日，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。强调市场化、法治化导向，改革股票市场发行、交易、退市等制度，完善多层次资本市场建设，加快发债券市场，有序扩大金融业对外开放。当前资本市场改革全方位推进，行业生态日益改善，证券公司将充分受益于改革红利。

偏宽松的货币政策，证券板块受益。因疫情影响，超预期的政策宽松是现阶段证券板块最重要的催化剂。近期，央行宣布对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点，**共释放长期资金约 4000 亿元。**此外，自 4 月 7 日起将金融机构在央行**超额存款准备金利率从 0.72%下调至 0.35%。**超预期的政策宽松提高二级市场风险偏好，市场成交活跃，对证券板块构成最直接的利好。

计提减值准备，自营业务波动，券商一季度业绩或受到影响。根据上市券商披露的 3 月经营数据，多数券商 3 月净利润环比下滑甚至出现亏损，扭转前 2 个月业绩同比增长的情况，导致可比券商 2020Q1 合计净利润同比下滑 8%。一方面，券商披露 2020 年一季度信用减值准备计提情况，其中方正证券确认减值损失 3.51 亿元，中原证券确认减值损失 0.67 亿元。另一方面，二级市场波动加剧，对券商自营业务也造成影响。

综合来看，全球超预期的政策宽松是现阶段证券板块最重要的催化剂，新《证券法》等一系列资本市场改革的加速推进，证券公司面临历史性的发展机遇，证券行业长期利好趋势不变。近期板块受外围市场影响有所调整，截止 4 月 9 日，证券Ⅲ（申万）估值 PB（LF）为 1.54，处在历史估值低位，具有配置价值。建议关注充分受益于改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商以及具备差异化、特色化发展潜力的专业类券商。

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

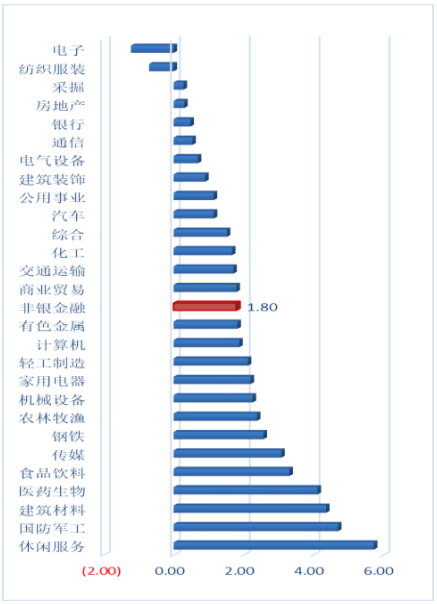
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....5
五、金融同业跟踪.....6
六、上市公司重要公告.....8
七、风险提示.....10

一、市场回顾

上周（20200407-0410）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3,769.18（1.51%）、1,949.88（2.27%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 1.80%，在 28 个一级行业中排名第 14。证券（1.14%）在 227 个三级行业中排第 130 位。

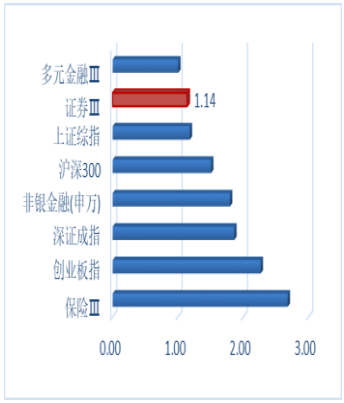
个股表现中，涨幅居前的为越秀金控（14.99%）、天风证券（9.34%）、国金证券（5.52%）、光大证券（3.39%）、华泰证券（3.21%），跌幅居前的为中银证券（-4.64%）、华创阳安（-4.03%）、红塔证券（-2.39%）、财通证券（-1.49%）、南京证券（-1.40%）。

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	14.99	中银证券	(4.64)
天风证券	9.34	华创阳安	(4.03)
国金证券	5.52	红塔证券	(2.39)
光大证券	3.39	财通证券	(1.49)
华泰证券	3.21	南京证券	(1.40)

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

深化资本市场改革，完善资本市场基础制度。4 月 9 日，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。强调市场化、法治化导向，改革股票市场发行、交易、退市等制度，完善多层次资本市场建设；加快发债券市场，探索信用债发型注册管理制；有序扩大金融业对外开放。当前资本市场改革全方位推进，行业生态日益改善，证券公司将充分受益于改革红利。

偏宽松的货币政策，证券板块受益。因疫情影响，全球超预期的政策宽松是现阶段证券板块最重要的催化剂。近期，央行宣布对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点，共释放长期资金约 4000 亿元。此外，自 4 月 7 日起将金融机构在央行超额存款准备金利率从 0.72%下调至 0.35%。超预期的政策宽松提高二级市场风险偏好，市场成交活跃，对证券板块构成最直接的利好。

计提减值准备，自营业务波动，券商一季度业绩或受到影响。根据上市券商披露的 3 月经营数据，多数券商 3 月净利润环比下滑甚至亏损，扭转前 2 个月业绩同比增长的情况，导致可比券商 2020Q1 合计净利润同比下滑 8.00%。一方面，券商披露 2020 年一季度信用减值准备计提情况，其中方正证券确认减值损失 3.51 亿元，中原证券确认减值损失 0.67 亿元。另一方面，二级市场波动加剧，对券商自营业务也造成影响。

综合来看，全球超预期的政策宽松是现阶段证券板块最重要的催化剂，新《证券法》等一系列资本市场改革的加速推进，证券公司面临历史性的发展机遇，证券行业长期利好趋势不变。近期板块受外围市场影响有所调整，截止 4 月 9 日，证券Ⅲ（申万）估值 PB（LF）为 1.54，处在历史估值低位，具有配置价值。建议关注充分受益于改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商以及具备差异化、特色化发展潜力的专业类券商。

三、行业重点跟踪

1、券商 3 月业绩点评

3 月，41 家券商净利润环比下滑 16.33%。截至 2020 年 4 月 9 日晚，共 41 家券商发布 2020 年 3 月财务数据，合计实现营业收入 244.26 亿元，环比-16.33%；净利润 105.46 亿元，环比-16.33%。

可比券商累计净利润同比下滑 8.00%。从同比情况来看，3 月，39 家可比券商实现营业收

入 241.47 亿元，同比-25.26%；实现净利润 104.35 亿元，同比-35.84%。2020 年 1-3 月，可比券商实现累计营业收入 727.69 亿元，同比-1.21%；累计净利润 306.66 亿元，同比-8.00%。

3 月，中信证券净利润居首。从单月净利润来看，中信证券、申万宏源、华泰证券前三，分别为 13.56 亿元、9.70 亿元、8.59 亿元。从累计利润来看，中信证券、海通证券、华泰证券前三，分别为 34.99 亿元、22.62 亿元、22.61 亿元，同比分别+15.70%、-11.18%、-17.19%。

自营业务波动，叠加减值计提，导致 2020Q1 合计净利润同比下滑。9 日晚，券商披露 2020 年一季度信用减值准备情况，其中方正证券确认减值损失 3.51 亿元，中原证券确认减值损失 0.67 亿元。此外，3 月，股市波动加剧，对券商自营业务也造成影响。

表 2　2020 年 3 月上市券商营业收入同比环比表现（母子合并）

代码	名称	本月营业收入			当年累计营业收入	
		金额（亿元）	同比（%）	环比（%）	金额（亿元）	同比（%）
600030.SH	中信证券	31.89	34.89	-3.17	84.99	32.52
000166.SZ	申万宏源	18.66	1.15	54.34	38.58	-0.02
601688.SH	华泰证券	19.07	-26.66	-3.93	50.24	-0.86
601211.SH	国泰君安	18.45	-31.03	-6.73	48.09	-17.53
600837.SH	海通证券	6.03	-67.28	-68.92	39.91	-12.44
600999.SH	招商证券	15.62	-2.20	0.45	43.33	12.60
601788.SH	光大证券	7.86	-32.73	-7.49	23.45	-16.79
002736.SZ	国信证券	13.98	-8.90	-19.67	40.61	22.38
601066.SH	中信建投	11.60	-18.54	-26.06	40.49	39.63
601881.SH	中国银河	12.54	-13.55	-21.04	38.54	15.55
000776.SZ	广发证券	11.04	-43.21	-22.23	38.46	-12.91
600958.SH	东方证券	6.30	-36.81	-29.04	24.06	5.28
600061.SH	国投资本	3.95	-64.56	-44.38	15.61	-35.98
000686.SZ	东北证券	3.10	-39.79	-13.08	9.36	-23.45
600109.SH	国金证券	4.05	18.67	-14.46	12.81	27.91
601878.SH	浙商证券	4.59	32.25	8.52	10.87	62.41
600909.SH	华安证券	2.71	-18.27	-11.84	7.70	0.25
002926.SZ	华西证券	2.68	-26.39	-11.00	8.70	-11.31
01456.HK	国联证券	2.12	6.23	42.92	5.04	-13.95
000728.SZ	国元证券	3.33	0.56	43.40	9.79	19.82
600369.SH	西南证券	2.40	-65.70	35.61	5.45	-54.30
002939.SZ	长城证券	3.14	-22.60	-15.97	9.48	3.87
601198.SH	东兴证券	1.90	-49.28	-24.42	6.66	-29.85
002500.SZ	山西证券	2.94	27.25	6.31	7.71	37.25
601990.SH	南京证券	1.99	6.04	12.86	5.14	7.66
000750.SZ	国海证券	2.36	-10.78	-29.29	8.21	41.52
002945.SZ	华林证券	1.16	22.89	7.85	3.12	45.95

601099.SH	太平洋	1.48	-53.19	30.31	3.35	-52.13
000783.SZ	长江证券	3.03	-70.40	-53.56	13.33	-42.44
601555.SH	东吴证券	1.46	-71.52	-61.81	8.44	-19.81
601901.SH	方正证券	7.39	8.69	-0.72	18.51	20.96
002797.SZ	第一创业	1.34	-43.63	-47.99	6.28	4.40
601162.SH	天风证券	2.71	-31.99	0.46	7.04	-15.28
600621.SH	华鑫股份	1.33	-15.76	-13.40	3.93	26.25
002673.SZ	西部证券	2.12	-54.43	-31.63	7.37	-34.47
600155.SH	华创阳安	2.09	-19.63	-25.18	7.62	18.38
601375.SH	中原证券	1.11	-39.48	-32.23	3.66	-18.50
601108.SH	财通证券	1.76	-56.31	-42.52	7.77	-29.69
600864.SH	哈投股份	0.18	-95.81	-93.90	3.98	-59.01
	可比券商合计	**241.47**	**-25.26**	**-15.54**	**727.69**	**-1.21**
601236.SH	红塔证券	-0.26	——	-107.46	8.54	——
601696.SH	中银证券	3.05	——	17.94	——	——
	合计	**244.26**	**——**	**-16.33**	**736.23**	**——**

数据来源：choice，山西证券研究所

表 3　2020 年 3 月上市券商营净利润同比环比表现（母子合并）

代码	名称	本月营业收入			当年累计营业收入	
		金额（亿元）	同比（%）	环比（%）	金额（亿元）	同比（%）
600030.SH	中信证券	13.56	-5.74	7.78	34.99	15.70
000166.SZ	申万宏源	9.70	23.54	76.82	18.49	12.41
601688.SH	华泰证券	8.59	-49.06	-10.76	22.61	-17.19
601211.SH	国泰君安	8.54	-46.97	-10.84	21.63	-29.06
600837.SH	海通证券	7.09	-36.83	-18.72	22.62	-11.18
600999.SH	招商证券	7.08	-7.00	-5.60	20.35	18.48
601788.SH	光大证券	5.91	8.41	149.00	11.06	-14.04
002736.SZ	国信证券	5.69	-26.54	-34.77	17.32	-0.30
601066.SH	中信建投	5.30	-36.70	-31.31	18.91	30.53
601881.SH	中国银河	4.90	-22.98	-29.76	16.18	14.59
000776.SZ	广发证券	4.71	-44.34	-27.19	17.30	-8.01
600958.SH	东方证券	2.98	-36.16	-33.63	10.54	8.25
600061.SH	国投资本	2.08	-54.50	-25.13	6.41	-33.68
000686.SZ	东北证券	1.48	-32.66	29.66	3.77	-27.51
600109.SH	国金证券	1.28	0.83	-23.22	4.26	6.52
601878.SH	浙商证券	1.25	14.07	15.19	2.98	67.33
600909.SH	华安证券	1.19	-7.00	-25.28	3.56	10.56
002926.SZ	华西证券	1.19	-23.64	-11.38	3.55	-19.90
01456.HK	国联证券	1.17	7.21	54.96	2.47	-17.84
000728.SZ	国元证券	1.17	-12.88	116.17	4.59	32.47
600369.SH	西南证券	1.12	-73.09	65.24	2.25	-61.88

002939.SZ	长城证券	1.11	-22.79	-33.49	3.57	28.19
601198.SH	东兴证券	1.02	-69.81	-15.48	3.27	-40.65
002500.SZ	山西证券	1.01	2.09	-4.31	2.63	32.37
601990.SH	南京证券	0.90	4.04	5.29	2.11	0.87
000750.SZ	国海证券	0.79	7.31	-47.11	3.19	87.67
002945.SZ	华林证券	0.76	38.18	22.16	1.64	76.89
601099.SH	太平洋	0.70	-69.30	163.98	1.00	-71.27
000783.SZ	长江证券	0.61	-81.97	-78.62	4.54	-42.42
601555.SH	东吴证券	0.58	-75.99	-55.92	3.04	-34.38
601901.SH	方正证券	0.52	-84.56	-82.19	4.68	-17.10
002797.SZ	第一创业	0.39	-58.93	-65.00	2.47	3.83
601162.SH	天风证券	0.34	-71.81	-61.21	1.33	-16.99
600621.SH	华鑫股份	0.29	12.74	-18.33	0.60	235.79
002673.SZ	西部证券	0.29	-90.09	-80.42	2.54	-56.39
600155.SH	华创阳安	0.28	-73.28	-63.42	1.61	-31.29
601375.SH	中原证券	-0.31	-266.94	-182.72	0.17	-86.46
601108.SH	财通证券	-0.41	-130.97	-160.17	1.11	-65.38
600864.SH	哈投股份	-0.50	-130.21	-132.91	1.26	-72.84
	可比券商合计	**104.35**	**-35.84**	**-15.34**	**306.66**	**-8.00**
601236.SH	红塔证券	-0.43	——	-122.47	4.69	——
601696.SH	中银证券	1.54	——	81.97	——	——
	合计	**105.46**	**——**	**-16.33**	**311.35**	**——**

数据来源：choice，山西证券研究所

2、中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，制定出台完善股票市场基础制度的意见。（1）坚持市场化、法治化改革方向，改革完善股票市场发行、交易、退市等制度。鼓励和引导上市公司现金分红。完善投资者保护制度，推动完善具有中国特色的证券民事诉讼制度。完善主板、科创板、中小企业板、创业板和全国中小企业股份转让系统（新三板）市场建设。**（2）加快发展债券市场。**稳步扩大债券市场规模，丰富债券市场品种，推进债券市场互联互通。统一公司信用类债券信息披露标准，完善债券违约处置机制。探索对公司信用类债券实行发行注册管理制。加强债券市场评级机构统一准入管理，规范信用评级行业发展。**（3）稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨。**提高债券市场定价效率，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线，更好发挥国债收益率曲线定价基准作用。增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

四、监管政策

央行定向降准，释放长期资金约 4000 亿。为支持实体经济发展，促进加大对中小微企业

的支持力度，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位，每次下调 0.5 个百分点，共释放长期资金约 4000 亿元。中国人民银行决定自 4 月 7 日起将金融机构在央行超额存款准备金利率从 0.72%下调至 0.35%。

证监会发布《关于做好当前上市公司等年度报告审计与披露工作有关事项的公告》。《公告》主要明确了以下内容：一是坚持保证质量与应披尽披原则，力争按规定在 2020 年 4 月 30 日前披露经审计的年度报告。二是区分不同情况，对部分确受疫情影响严重的公司，规定可以延迟披露年度报告，并可先行披露主要经营业绩。三是实事求是，对有关公司和会计师事务所因受疫情影响延迟披露、审计的行为，属于不可抗力造成的，依法不予行政处罚和进行相关处理。四是强化监督管理，对滥用延期披露政策，在年度报告审计和披露中借机弄虚作假的公司和会计师事务所，严格事中事后的核查、追责，依法从严追究法律责任。

五、金融同业跟踪

中金公司启动回 A 上市辅导，中国银河东方花旗联手“保驾”。4 月 3 日，北京证监局在官网披露了中金公司回归 A 股上市辅导的情况。东方花旗证券、中国银河证券与中金公司于 2020 年 3 月 4 日签署了《中国国际金融股份有限公司（作为辅导对象）与东方花旗证券有限公司及中国银河证券股份有限公司（作为辅导机构）关于首次公开发行人民币普通股（A 股）股票与上市之辅导协议》。中金公司发布公告，表示此次拟公开发行 A 股数量不超过 4.59 亿股，即不超过 A 股发行上市后总股本的 9.50%。

摩根资管计划 100%控股上投摩根，首家外资独资公募渐行渐近。4 月 3 日，摩根资产管理（简称“摩根资管”）宣布与上海国际信托有限公司（简称“上海信托”）初步达成一项商业共识，将拟收购取得上投摩根基金管理有限公司（简称“上投摩根”）股权至 100%。上投摩根由上海信托和摩根资管于 2004 年合资组建，是中国资产管理行业内领先的中外合资企业之一。截至 2019 年 12 月 31 日，上投摩根管理客户资产总值逾 1，500 亿元人民币。

券商首季集合理财收益成绩单：股票型产品 3.05%领跑，QDII 垫底。2020 年一季度，有数据可查的 1621 只券商集合理财产品的平均收益率为 1.11%。其中，股票型产品以 3.05%的平均收益率在所有大类产品中领跑，而在另一方面，QDII 型产品的平均收益率为负，在所有券商集合理财大类产品中垫底。从新发行产品方面来看：2020 年一季度，券商共发行集合理

财产品 977 只（分级产品分开统计，下同），累计发行份额 87.33 亿份。2020 年一季度，债券型产品已发行 829 只，发行份额为 68.29 亿份；混合型产品紧随其后，共发行 79 只；另外，货币型产品共发行 2 只，股票型产品共发行 5 只，其他类产品发行总计 62 只。

金融科技入围券商核心竞争力，去年 19 家券商已投入 88 亿元。目前已有 19 家上市券商披露 2019 年信息技术投入情况，合计投入达 88.08 亿元。其中，华泰证券、国泰君安的信息技术投入均超 10 亿元，分别为 14.25 亿元、11.17 亿元。还有 7 家券商的信息技术投入超过 5 亿元，分别是：广发证券（8.05 亿元）、海通证券（7.8 亿元）、国信证券（6.96 亿元）、招商证券（6.53 亿元）、中信建投（6.06 亿元）、东方证券（5.86 亿元）、申万宏源（5.63 亿元）。

券商现身 10 家公司前十大流通股股东。在已披露 2019 年年报的上市公司中，已有 10 家科创板公司的前十大流通股股东（简称“前十大”）名单中出现券商身影，合计持仓数量 3251.68 万股，持仓市值约 6.4 亿元。截至 2019 年末，有 8 只科创板股票为券商在 2019 年第四季度新进建仓。其中，中信证券新进持有的科创板股票数量最多。2019 年第四季度，中信证券新进持有祥生医疗 19 万股，占该股流通股比例 1.03%；新进持有鸿泉物联 91 万股，占该股流通股比例 4.47%；新进持有西部超导 45.5 万股，占该股流通股比例 1.15%；新进持有科创板“巨无霸”中国通号 455.14 万股，占该股流通股比例 0.38%。光大证券新进持有昊海生科 99.94 万股，占该股流通股比例 6.82%。国泰君安新进持有交控科技 19.68 万股，占该股流通股比例 0.6%。华泰证券新进持有卓越新能 21.95 万股，占该股流通股比例 0.8%；新进持有睿创微纳 19.36 万股，占该股流通股比例 0.38%。

渤海证券成功发行全国第一单创新创业疫情防控债券——北京东方国信科技股份有限公司 2020 年公开发行创新创业公司债券（疫情防控债）。本次债券主体评级 AA，债项评级 AAA，发行规模为人民币 3 亿元，债券期限 3 年，票面利率 4.80%，本次债券发行受到投资者的热烈追捧，全场认购倍数覆盖基础发行规模约 6 倍，创近 3 年同类民企债券票面利率新低。此次债券的募集资金部分将用于投入疫情相关技术和产品研发，主要包括数据科学云平台、大数据 SaaS 平台等。

上海银保监局对安信信托罚款 1400 万元，前总裁杨晓波终身禁入。安信信托主要违法违规事实包括，2016 年 7 月至 2018 年 4 月，该公司部分信托项目违规承诺信托财产不受损失或保证最低收益；2016 年至 2019 年，该公司违规将部分信托项目的信托财产挪用于非信托目的用途；2018 年至 2019 年，该公司推介部分信托计划未充分揭示风险；2016 年至 2019 年，该公司违规开展非标准化理财资金池等具有影子银行特征的业务；2016 年至 2019 年，该公司部

分信托项目未真实、准确、完整披露信息。杨晓波对安信信托股份有限公司 2014 年 5 月至 2018 年 10 月间以下违法违规行为负有直接管理责任：2016 年 7 月至 2018 年 4 月，该公司部分信托项目违规承诺信托财产不受损失或保证最低收益；2016 年至 2018 年，该公司违规将部分信托项目的信托财产挪用于非信托目的的用途；2016 年至 2018 年，该公司违规开展非标准化理财资金池等具有影子银行特征的业务；2016 年至 2018 年，该公司部分信托项目未真实、准确、完整披露信息。

六、上市公司重要公告

【华泰证券】（1）披露 A 股股份的回购报告书。回购股份用于实施限制性股票股权激励计划；拟回购股份数量下限为 4,538.325 万股，上限为 9,076.65 万股，占公司总股本的比例 0.5%-1.0%；回购股份的价格不超过人民币 28.81 元/股，回购的资金总额不超过人民币 26.15 亿元。**（2）以集中竞价交易方式首次回购公司 A 股股份。**2020 年 4 月 7 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式实施首次回购 A 股股份，数量为 53.12 万股，占公司总股本的比例为 0.0059%，已支付的总金额为 943.21 万元（不含交易费用）。**（3）华泰紫金投资有限责任公司总经理变动。**华泰紫金第四届董事会召开会议，聘任樊欣为华泰紫金总经理，曹群不再担任华泰紫金总经理。

【招商证券】配股申请获得中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核通过。

【天风证券】（1）获得公开发行公司债券注册批复。同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 50 亿元公司债券的注册申请。**（2）当年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十。**截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 390.62 亿元，累计新增借款金额 54.31 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 30.58%，超过 20%。**（3）收购恒泰证券股份有限公司部分股权的进展。**截至公告 4 月 9 日，公司依法受让恒泰证券股份有限公司 94,252,877 股股份（占股份总数的 3.62%）的过户手续已办理完毕，目前累计已办理完毕恒泰证券股份有限公司 626,552,558 股股份（占股份总数的 24.05%）的过户手续。公司收购恒泰证券股份有限公司 29.99%股权的方案未发生变化，剩余 5.94%股权收购将有序完成过户。

【第一创业】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。

【华林证券】2020 年第一季度业绩预告。归属于上市公司股东的净利润 1.56 亿-1.66 亿元，同比增长 68.97%至 79.77%。

【华创阳安】（1）回购股份进展。2020 年 3 月 1 日至 31 日，公司未实施股份回购。截

至 2020 年 3 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 13,610,913 股，占公司总股本的比例为 0.78%，成交的最高价为 12.49 元/股，成交的最低价为 11.11 元/股，支付的资金总额约为 1.62 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。（2）**股东集中竞价减持股份计划。**化工投资（持股比例为 10.76%，5%以上第一大股东）拟减持不超过持有的公司股份 34,791,132 股，即不超过公司总股本的 2%。

【国信证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 1,196.67 亿元，累计新增借款金额 116.04 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 20.63%，超过 20%。

【长江证券】当年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十。截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 581.28 亿元，累计新增借款金额 86.67 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 30.73%，超过 20%。

【南京证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 98.27 亿元，2020 年 1-3 月累计新增借款金额 31.31 亿元，累计新增借款占上年末净资产的比例为 27.94%，超过 20%。

【光大证券】公司及子公司 2020 年 1 月 1 日至今累计获得与收益相关的政府补助合计人民币 1.91 亿元。

【广发证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 2,270.19 亿元，累计新增借款金额 265.07 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 28.16%，超过 20%。

【华西证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截止 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 2,043,664.10 万元，累计新增借款金额 586,791.89 万元，累计新增借款占上年末净资产的比例 29.80%。

【东北证券】（1）披露 2019 年年报。实现营业收入 79.69 亿元，同比+ 17.53%；归母净利润 10.07 亿元，同比+234.19%；加权平均 ROE 5.30%，同比增加 4.15 个百分点。**（2）2019 年计提资产减值准备。**2019 年度共计提信用减值损失 24,136.59 万元，计提其他资产减值损失 73.77 万元，共计 24,210.36 万元，减少 2019 年度合并利润总额 24,210.36 万元，减少 2019 年度合并净利润 18,157.77 万元。

【方正证券】2020 年第一季度计提资产减值准备。计提各项信用减值损失及向资产管理计划提供流动性支持而确认预计负债，确认信用减值损失共计 3.51 亿元。

【中原证券】2020 年第一季度计提资产减值准备。公司于 2020 年第一季度对发生信用减值的单项金融资产计提信用减值准备共计人民币 6,650.15 万元，减少 2020 年第一季度利润总额人民币 6,650.15 万元。分别包括买入返售金融资产中的五笔股票质押式回购交易，新光圆成股份有限公司、神雾节能股份有限公司、广东银禧科技股份有限公司、长城影视股份有限公司、河南科迪乳业股份有限公司。

【西部证券】（1）2020 年第一季度业绩预告。盈利 24,107.13 万元－26,644.73 万元，同比下降 58.59% - 54.23%，主要系自营大幅下降所致。**（2）非公开发行 A 股股票事项获得陕西投资集团有限公司批复。**同意西部证券本次非公开发行 A 股股票方案，即向包括陕投集团在内的不超过三十五名（含三十五名）特定投资者非公开发行 A 股股票数量不超过 1,050,551,931 股（含本数），募集资金总额不超过人民币 75 亿元（含本数）的总体方案。

【华安证券】股东减持股份结果公告。截至 4 月 10 日，安徽出版集团通过集中竞价方式减持公司股份 36,210,000 股，占公司股份总数的 1%；通过大宗交易方式减持公司股份 17,340,000 股，占公司股份总数的 0.48%。本次减持计划披露的减持时间区间届满，减持计划结束，当前持股比例 12.88%。

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。

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
邮编：030002
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
邮编：100032
电话：010-83496336