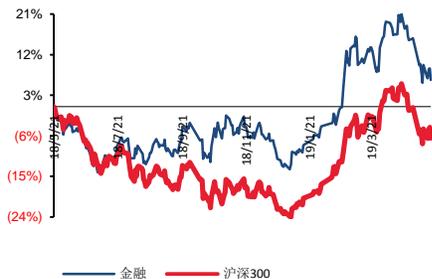


金融

券商具备左侧配置价值

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

《市场风险阶段性释放完毕，板块进入左侧配置区域》——2019/05/12

《南京证券年报及一季报点评：自营大幅拉动，Q1 净利润增 91%》——2019/05/07

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周市场受中美贸易摩擦继续走低，两市日均成交量 5059 亿元，较四月初的 9708 亿元下降明显；融资融券余额连续四周萎缩，至 9379 亿元。沪深港通北向资金流出 190 亿，本月累计流出 364 亿。券商板块整体市净率降至 1.5 倍 PB 以下，投资者可以左侧配置。

2019 年 5 月 17 日，银保监会发布 23 号文，即《关于开展“巩固治乱象成果，促进合规建设”工作的通知》（以下简称：23 号文）。23 号文一方面回顾 2018 年整治市场乱象的效果；另一方面重申监管政策，着重强调了授信、票据管理、不良资产披露、结构性存款真实性等问题，涵盖影子银行和交叉金融业务，延续了资管新规的监管思路。

近来媒体报道，银保监会或积极修订保险资金投资权益类资产比例上限，拟在当前 30% 基础上进一步提升。目前保险资金的权益类资产比例离 30% 上限仍有很大距离，因此，一旦上调上限也是想象空间大于实际意义。

券商板块：资本市场的机制逐步完善，退市力度加大，MSCI 对 A 股扩容将提振市场成交和信心。科创板第二轮问询开启，推进速度有望超预期。保险板块：上市险企的寿险保费收入增长稳健，价值率在产品结构优化的过程中将持续提高。投资端受权益市场回暖产生正效应。上市保险公司估值优势明显，建议重点配置。

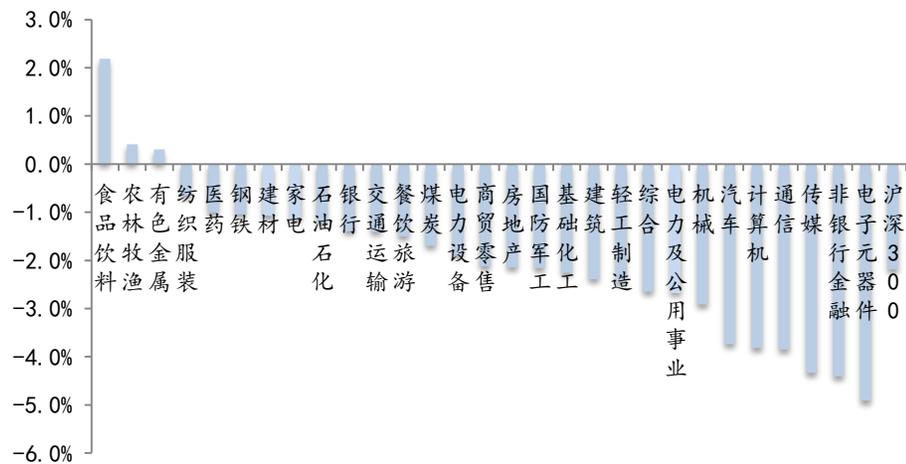
推荐：新华保险、招商证券。

行业数据一览

行情数据

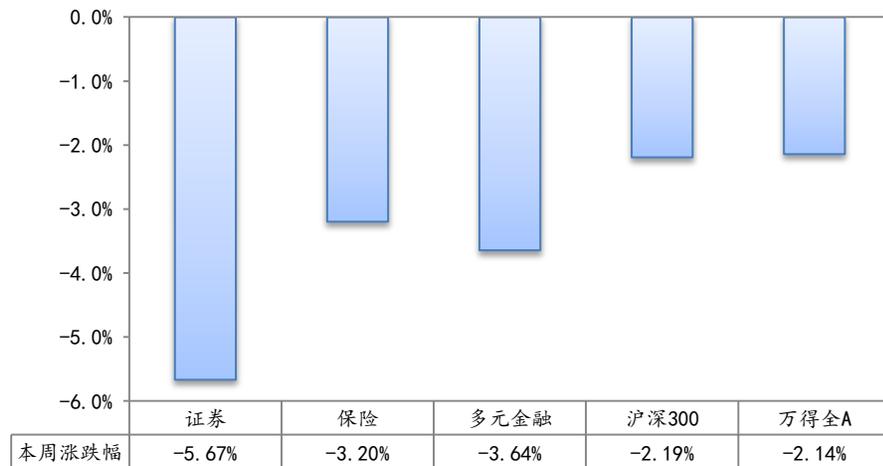
本周（2019.5.13-2019.5.17）非银金融中信指数下跌 4.14%，跑输大盘 2.47 个百分点，位列所有行业倒数第二名。细分板块来看，证券板块下跌 5.67%，保险板块下跌 3.20%，多元金融板块下跌 3.64%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

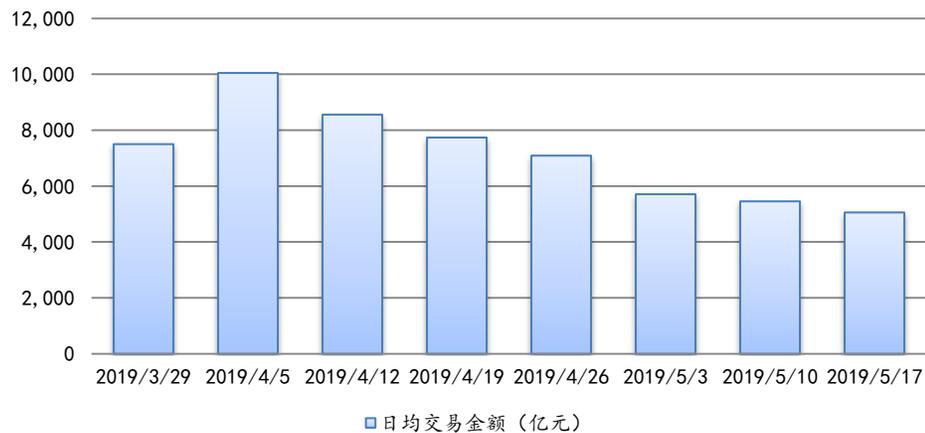
关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	5,061	-7.27%
4 月新增开户数	246	-27.2
截至 5 月 16 日两融余额 (亿元)	9,379	-0.38%
本周两融日均余额 (亿元)	9,379	
本周沪深 300 指数涨跌幅	-2.19%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	0.14%	

资料来源: WIND, 太平洋证券

1、股市日均交易额: 本周日均交易额 5061 亿元, 环比下跌 7.27%。

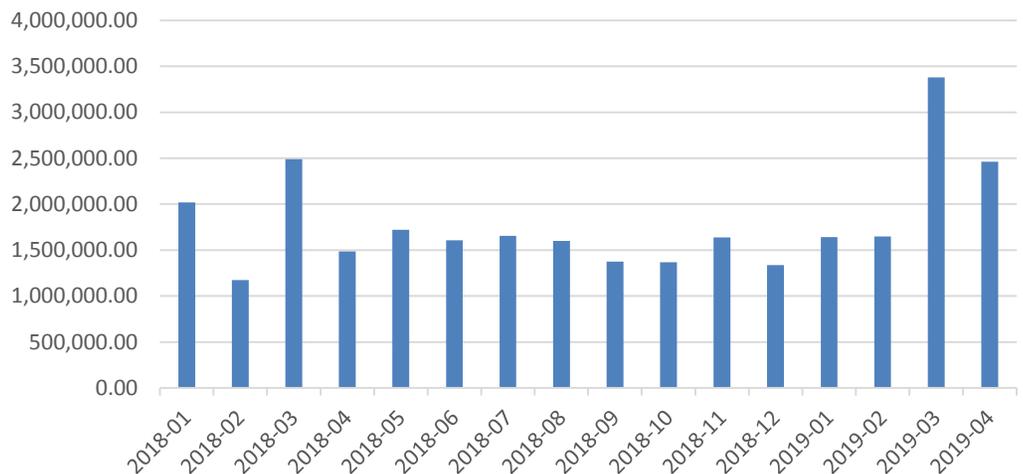
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

2、新增投资者: 4 月, 上交所新增开户数 246 万人, 环比下降 27.2%。

图表 4: 新增投资者 (周, 万人)

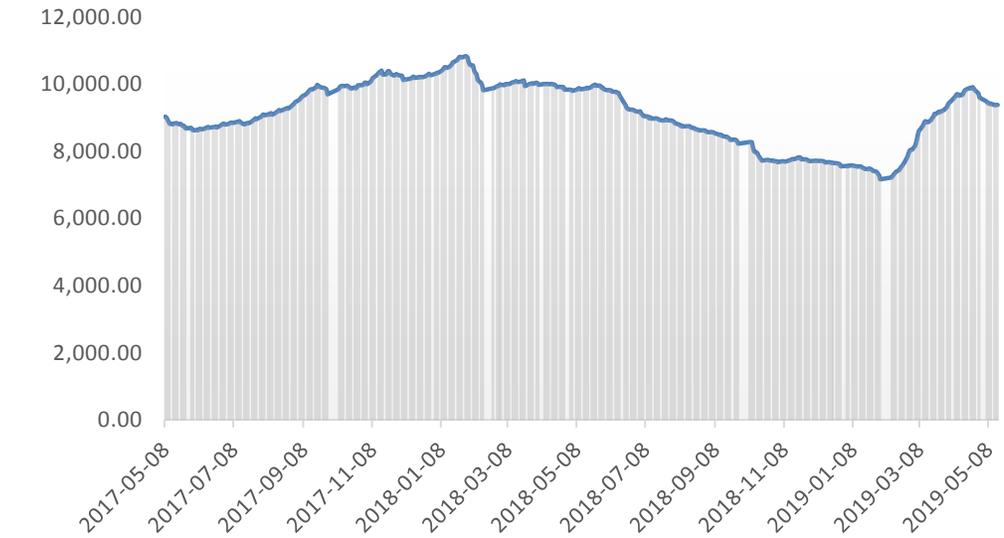


资料来源: WIND, 太平洋证券

3、两融余额: 截至 2019 年 5 月 16 日, 两市两融余额 9379 亿元, 环比下降 0.38%。

较年初增长 28.8%，较去年日均水平增长 2.70%。

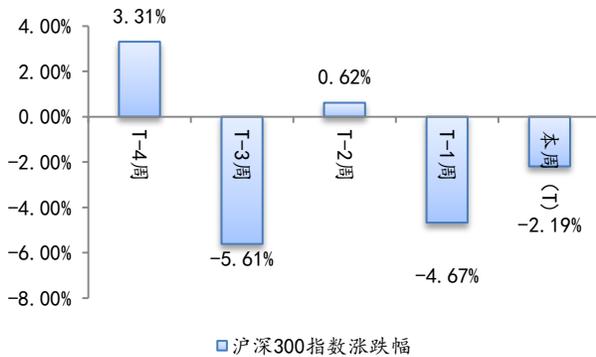
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

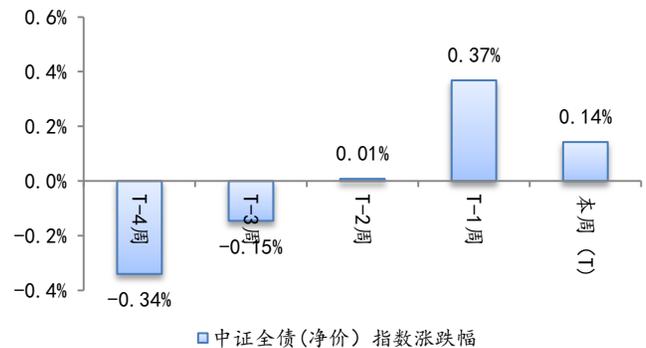
4、自营业务：本周沪深 300 指数下跌 2.19%，中证全债（净价）指数上涨 0.14%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅

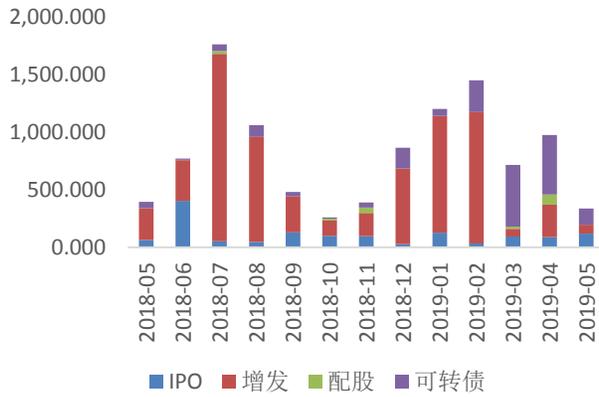


资料来源：WIND，太平洋证券

5、投行业务

图表 8 股权融资规模（亿元）

图表 9 核心债券融资规模（亿元）



资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.43%。

7、10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.29%。

公司动态

- 1、国泰君安（601211）：公司公开发行 2019 年公司债券（第一期及第二期）符合上海证券交易所公司债券上市条件，在上海证券交易所交易市场集中竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市，并面向合格投资者交易。第一期发行总额 30 亿元，期限 3 年，票面利率 3.90%，第二期发行规模不超过 29 亿元，期限为 3 年期，票面利率簿记建档区间为 3.20%-4.20%（含上下限）。
- 2、广发证券（000776）：公布关于公司 2019 年度第一期短期融资券发行结果，公司已于 2019 年 5 月 13 日完成 2019 年度第一期短期融资券 20 亿元人民币的发行，票面利率 2.98%。
- 3、东吴证券（601555）：关于公司 2019 年度配股公开发行证券预案的公告，本次发行采用向原股东配售股份的方式进行，种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。按每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东（不包括公司回购专用账户）配售，可配售股份数量总计不超过 899,129,490 股，总额预计为不超过人民币 65 亿元（具体规模视发行时市场情况而定），扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充营运资金，扩大公司的业务规模、优化业务结构，提升东吴证券的市场竞争力和抗风险能力。
- 4、海通证券（600837）：公司于 2019 年 5 月 15 日正式设立华泰资管-海通证券融出资金债权 2018 年三期资产支持专项计划，该专项计划以获得全额认购并转入专项计划托管人开立的专项计划账户。该专项计划优先档发行规模 42.75 亿元，次级档 2.25 亿元，预期收益率 3.37%，面值为 100 元。优先级资产支持证券将在上交所固定收益证券综合电子平台挂牌转让。
- 5、中信建投（601066）：发布 2019 年非公开发行次级债券（第三期）发行结果公告，本期债券发行规模不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元），期限 3 年，发行价格为每张 100 元，采用网下面向合格机构投资者询价的方式发行，发行工作已于 2019 年 5 月 15 日结束，实际发行规模人民币 40 亿元，最终票面利率为 4.12%。
- 6、东吴证券（601555）：发布关于公司 2019 年度第一期短期融资券发行结果的公告，短期融资券简称“19 东吴证券 CP001”，代码“071900035”，期限为 91 天，发行总额 15 亿元，票面利率为 3.01%。
- 7、光大证券（601788）：2019 年度第三期短期融资券（债券通）发行结果公告，短期融资券发行简称“19 光大证券 CP003BC”，代码“071900037”，期限为 90 天，发行总额为 30 亿元人民币，票面利率为 2.98%。

8、招商证券（600999）：发布非公开发行限售股上市流通公告，本次限售股上市流通数量为 815,308,642 股，股东名称为“招融投资”，持有限售股占公司总股本比例为 12.17%，流通日期为 2019 年 5 月 27 日。

行业动态

1、银保监会主席郭树清日前会见了彼得森国际经济研究所所长亚当·珀森一行，双方就货币信贷、金融科技和金融业对外开放等问题进行了交流。关于金融业对外开放，郭树清进一步表示，中国金融业对外开放的大门会越开越大，欢迎各类外国金融机构来华与中资金融机构在同一平台、在各个领域开展合作，共同竞争，实现“多赢”。

2、上交所调整股票期权开仓标准。合约标的为股票的，单个合约品种相同到期月份的非虚值未平仓认购期权（含备兑开仓），所对应的合约标的总数达到或超过该股票流通总量的 30%的，自次一交易日起暂停该合约品种相应到期月份认购期权的买入开仓和卖出开仓（备兑开仓除外）。该比例下降至 28%以下的，自次一交易日起可以买入开仓和卖出开仓。

3、MSCI 于北京时间 5 月 14 日早 5 点公布了 2019 年 5 月的半年度指数审议结果，决定将 26 只中国 A 股纳入 MSCI 中国 A 股大盘股指数，并没有个股被剔除出去，包含总股数升至 264 只。纳入的 26 只中国 A 股股票中，有 18 只来自创业板。MSCI 报告增加中国 A 股在新兴市场的权重，将指数里的中国大盘 A 股纳入因子从 5%提高至 10%。

4、MSCI 中国 A 股在岸指数增加 109 只成份股，包括温氏股份、宁德时代、迈瑞医疗、东方财富、爱尔眼科、智飞生物、同花顺、顺灏股份、蓝思科技、顺网科技、康泰生物、网宿科技等。同时剔除 3 只成份股，包括广州发展、皖新传媒、三星医疗。自 5 月 28 日营业日结束后生效成份股变动。

5、MSCI 中国 A 股中盘股指数将新增 29 只个股并剔除 5 只，包含总股数升至 173 只。MSCI 中国 A 股在岸小盘股指数新增 503 只个股并剔除 49 只，大部分新增个股来自符合条件的中国创业板指数。MSCI 中国全股票指数将新增 66 只个股并剔除 10 只，其中三个市值最大的新增个股分别是：温氏股份、宁德时代和迈瑞医疗。

6、上交所举行科创板证券公司经纪相关业务培训会，强调严把“七道关”，充分发挥看门人作用。

7、证监会副主席阎庆民：全力提高上市公司质量，强化交易所和中介机构责任，有效

打击资本市场违法违规行为；要进一步完善多层次资本市场体系，加大发行、交易、退市、信息披露等制度改革力度，为投资者提供更丰富的产品和更优质的服务。

8、上交所：现阶段，正在紧锣密鼓推进科创板异常交易监管等细则出台；问询环节向全市场公开，以便投资者在信息更充分的情况下做出投资决策，震慑欺诈发行；进一步压严压实中介机构的责任，全面落实科创板适当性管理。

9、证监会会同公安机关查获一起股市“黑嘴”跨境实施操纵市场重大案件，将该团伙的主要成员抓捕归案，一举捣毁该团伙在成都、西安等地 8 个窝点。经查，该团伙通过私募机构、场外配资提前大量买入相关股票，在国内股市午间和休市后利用在美国、新加坡、香港的网络服务器开设多个网站推荐“盘后票”，在蛊惑投资者买入的同时伺机卖出，获利数亿元。

10、为进一步规范会员的投资者教育工作，切实保障投资者合法权益，沪深交易所发布《会员投资者教育工作指引》的通知，自 5 月 15 日起施行。

11、银保监会发布关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知，保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务仅限于对冲风险，保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司不得作为信用风险承担方。银保监会将加强对保险机构参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的监管，依法开展现场和非现场检查。

12、为确保科创板业务有序平稳开展，上交所与中国结算上海分公司定于 5 月 18 日（周六）组织科创板业务第二次全网测试，本次测试主要目的是验证本所竞价撮合平台、综业平台和会员柜台系统等的性能与容量。

13、第二批科创板主题基金预计将于近期获批，其中有 15 只封闭式战略配售基金。加上去年推出的 6 只战略配售基金，参与科创板战略配售的战略配售基金将达 21 只。

14、证监会公告称，三只松鼠、卓胜微、海油发展首发申请均获通过。

15、央行发布《2019 年第一季度中国货币政策执行报告》称，推动经济高质量发展，要求货币政策松紧适度，把好货币供给总闸门，引导广义货币 M2 与国内生产总值名义增速相匹配；当前我国经济运行保持在合理区间，是在不搞“大水漫灌”的情况下实现的，成果来之不易；稳步深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，保持人民币汇率弹性，加强宏观审慎管理，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

16、外管局：一季度境外投资者对我国境内金融机构直接投资净流入 51.37 亿元；我国境内金融机构对境外直接投资净流出 8.20 亿元；按美元计值，一季度境外投资者对

我国境内金融机构直接投资净流入 7.61 亿美元，我国境内金融机构对境外直接投资净流出 1.22 亿美元。

17、证监会：考虑到科创板公司的特点，市场各方对公司的估值和定价需要一段时间来趋于平稳，希望广大投资者合理评估融资融券业务风险和自身风险承受能力，审慎、理性投资；对 3 宗内幕交易案作出行政处罚，涉及公司包括友讯达、八菱科技、海航基础。证监会将不断加强监管执法力度，依法严厉打击内幕交易等违法行为。

18、证监会：网信证券存在重大风险隐患，目前公司资产安全，员工基本稳定；监管部门将继续加大监管，对发现的违法违规问题予以查处。

19、证监会核发红塔证券、苏州银行、因赛集团 3 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。

20、深交所：将着力提升上市公司质量，严格落实退市主体责任，坚决做到“出现一家，退市一家”，维护退市制度的严肃性和权威性。

21、上交所：严格执行退市制度，把好退市出口关，努力培育形成优胜劣汰的市场生态，促进上市公司专注主业，改善经营，维护证券市场健康发展。

22、中国结算：4 月新增投资者 153.11 万，同比增长 58%。

23、央行副行长陈雨露表示，目前，我国绿色金融发展水平已居于国际第一方阵，在支持打赢污染防治攻坚战、服务乡村振兴、促进经济社会绿色转型等方面发挥了积极作用。

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
300023.SZ	宝德股份	7.62	47.75	5.40	9.39	-3.33	4.84
600053.SH	九鼎投资	3.48	10.30	7.21	15.00	25.48	4.97
603300.SH	华铁科技	0.94	7.67	-2.41	102.08	236.19	3.05
002451.SZ	摩恩电气	0.93	30.42	-1.24	-1.97	96.99	7.30
600830.SH	香溢融通	0.16	8.06	-3.33	27.35	126.68	1.33
601901.SH	方正证券	-0.30	1.75	-4.30	25.80	58.97	1.43
300309.SZ	吉艾科技	-0.57	6.56	-9.44	-13.15	28.96	3.12
000666.SZ	经纬纺机	-0.76	9.62	-7.43	21.43	11.09	1.08
000416.SZ	民生控股	-2.75	17.41	-2.08	38.14	124.45	3.42
601318.SH	中国平安	-2.80	3.46	-8.13	41.00	11.37	2.41
600816.SH	安信信托	-2.99	6.11	-0.36	26.32	-11.72	2.36
600783.SH	鲁信创投	-3.01	9.78	-4.69	19.26	64.81	3.89
601601.SH	中国太保	-3.50	1.35	-9.98	14.56	14.95	1.82
600705.SH	中航资本	-3.82	2.44	-8.48	24.76	15.03	1.64
000415.SZ	渤海租赁	-3.83	4.39	-8.43	11.67	8.27	0.68
000617.SZ	中油资本	-3.91	3.55	-7.81	9.77	14.39	1.33
002736.SZ	国信证券	-3.95	0.91	-5.43	39.43	20.94	1.93
600999.SH	招商证券	-4.06	1.28	-11.07	16.34	19.13	1.54
000166.SZ	申万宏源	-4.18	1.08	-9.96	13.71	22.80	1.47
600390.SH	五矿资本	-4.21	11.60	-12.57	30.89	12.48	1.02
600061.SH	国投资本	-4.33	1.96	-14.11	32.70	21.05	1.33
600155.SH	华创阳安	-4.60	15.18	-4.24	68.13	63.29	1.45
601555.SH	东吴证券	-4.60	12.94	-7.83	54.63	34.04	1.48
000627.SZ	天茂集团	-4.61	0.97	-10.26	10.70	23.29	1.51
002500.SZ	山西证券	-4.78	5.32	-10.59	31.25	56.04	1.75
600030.SH	中信证券	-4.84	6.30	-14.76	22.67	21.72	1.51
002797.SZ	第一创业	-4.91	7.66	-11.93	14.39	63.69	2.46
000686.SZ	东北证券	-4.98	9.06	-14.55	34.19	26.70	1.27
600837.SH	海通证券	-5.32	5.18	-13.52	37.39	19.18	1.13
600318.SH	新力金融	-5.53	4.81	-9.95	5.48	64.51	3.43
601688.SH	华泰证券	-5.63	4.43	-12.16	10.62	25.02	1.39
000936.SZ	华西股份	-5.80	12.11	-10.59	37.91	11.32	1.51
600369.SH	西南证券	-5.81	3.73	-13.36	30.46	67.78	1.34
601377.SH	兴业证券	-5.85	3.69	-11.57	28.45	51.96	1.18
600958.SH	东方证券	-5.88	2.29	-8.24	28.61	34.73	1.34

601628.SH	中国人寿	-6.15	0.37	-16.34	24.33	29.97	2.01
000750.SZ	国海证券	-6.18	7.47	-9.16	11.86	111.70	1.49
601881.SH	中国银河	-6.21	19.42	-13.68	46.19	29.68	1.49
600643.SH	爱建集团	-6.24	4.75	-12.48	13.19	12.52	1.57
600909.SH	华安证券	-6.25	3.98	-9.60	27.75	25.01	1.69
601108.SH	财通证券	-6.32	18.80	-10.31	39.75	42.57	1.85
601375.SH	中原证券	-6.33	4.45	-10.99	15.96	130.93	1.89
601881.SH	中国银河	-6.35	19.42	-13.68	46.19	29.68	1.49
601878.SH	浙商证券	-6.44	10.09	-13.27	19.70	35.76	2.08
000563.SZ	陕国投 A	-6.51	8.08	-8.59	54.85	37.47	1.56
000666.SZ	经纬纺机	-6.69	9.62	-7.43	21.43	11.09	1.08
002451.SZ	摩恩电气	-6.70	30.42	-1.24	-1.97	96.99	7.30
600318.SH	新力金融	-6.96	4.81	-9.95	5.48	64.51	3.43
601198.SH	东兴证券	-7.00	3.39	-13.81	19.46	24.50	1.57
002670.SZ	国盛金控	-7.10	14.07	-8.00	3.77	2,502.26	1.70
601099.SH	太平洋	-7.20	8.50	-16.46	34.54	-23.47	2.23
600291.SH	西水股份	-7.25	6.90	-14.83	-1.75	61.68	0.88
601788.SH	光大证券	-7.26	2.87	-13.75	22.35	71.79	1.01
000776.SZ	广发证券	-7.34	3.17	-13.95	5.60	17.93	1.15
601878.SH	浙商证券	-7.45	10.09	-13.27	19.70	35.76	2.08
601108.SH	财通证券	-7.52	18.80	-10.31	39.75	42.57	1.85
300059.SZ	东方财富	-7.54	17.61	-9.52	22.56	79.85	4.20
000712.SZ	锦龙股份	-7.83	5.97	-14.71	29.63	-81.33	3.16
600621.SH	华鑫股份	-8.59	21.82	-15.64	32.12	182.58	1.97
000563.SZ	陕国投 A	-8.59	8.08	-8.59	54.85	37.47	1.56
600864.SH	哈投股份	-11.08	14.68	-19.54	40.67	44.63	0.98
000783.SZ	长江证券	-12.00	7.12	-8.76	39.61	56.78	1.51

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严, 需注意政策性风险;

非银标的业绩受二级市场影响较大, 需注意业绩波动风险;

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。