

非银金融

行业周报（20190909-20190912）

维持评级

报告原因：定期报告

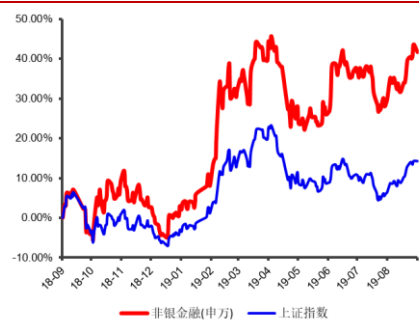
全面深化改革再推进，券商受益估值提升

看好

2019年9月16日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



市场回顾

➤ 上周（20190909-0912）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3972.38（0.60%）、1710.57（1.08%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.72%，在 28 个一级行业中排名第 6。子行业中，保险（1.55%）、证券（3.89%）、多元金融（3.47%），在 227 个三级行业中分别排第 121、30、36。

投资建议

➤ **证券：**资本市场改革持续推进，9月9日至10日，证监会召开全面深化资本市场改革工作座谈会，分析形势，研究布置全面深化资本市场改革重点任务。12项重点任务包括科创板、提高上市公司质量等。9月11日，证监会主席易会满在人民日报撰文指出，努力建设规范透明开放有活力有韧性的资本市场。证券行业面临全面转型，盈利模式也将发生巨大变化，努力打造核心优势，朝着专业化迈进，做大做强。同时受全球金融下行压力加大影响，流动性偏宽松，国内也已开启定向降准，有利于市场的进一步回暖。证券行业处于交易性机会，请投资者关注。

➤ **多元金融：**房地产信托严监管模式持续，地方监管机构严控信托资金违规进入房地产领域，日前北京银保监局开出两张罚单均与房地产业务相关，在监管政策控制影响下，房地产信托规模出现大幅下降。用益信托数据显示，8月份房地产信托募资规模骤降至400亿元，环比下降近四成。今年以来房地产领域成为信托公司信托业务的重要投向，因此房地产信托的收紧也将与压缩通道业务规模同时在短期内成为压制下半年业绩的两大方面。行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，行业主动管理转型空间仍然较大，需要寻找新的业务增长点，在基建、家族信托等新领域探索转型发展，业务转型短期受政策影响或有一定波动。

风险提示

➤ 二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

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

研究助理：

徐风：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



1. 市场回顾

上周（20190909-0912）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3972.38（0.60%）、1710.57（1.08%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.72%，在 28 个一级行业中排名第 6。子行业中，保险（1.55%）、证券（3.89%）、多元金融（3.47%），在 227 个三级行业中分别排第 121、30、36。

个股中，仅中国太保（-0.87%）收跌；涨幅居前的为南华期货（46.48%）、瑞达期货（46.37%）、南京证券（9.62%）、海通证券（9.46%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

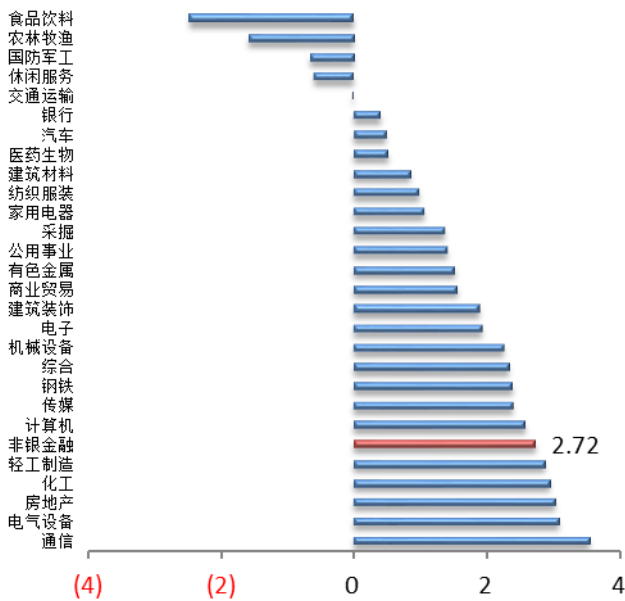
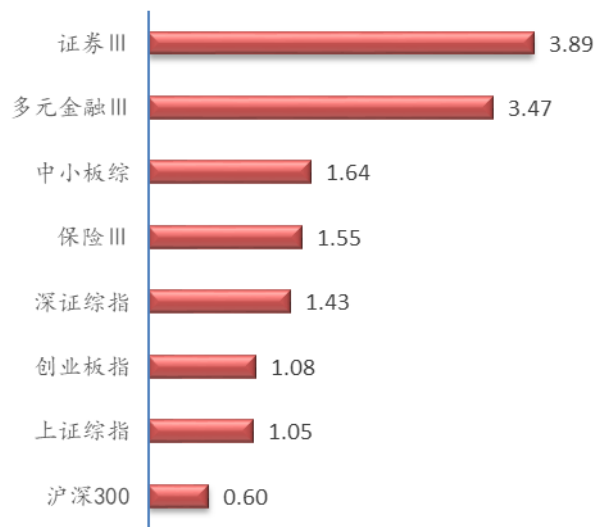


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
南华期货	46.48	ST 宏盛	1.48
瑞达期货	46.37	国信证券	1.35
南京证券	9.62	越秀金控	1.34
海通证券	9.46	申万宏源	1.19
中信建投	9.31	宝德股份	0.94
吉艾科技	9.28	中国人寿	0.68
浙商证券	9.17	爱建集团	0.64
绿庭投资	9.08	仁东控股	0.58
熊猫金控	8.72	中油资本	0.54
长城证券	8.21	中国太保	(0.87)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

资本市场改革持续推进，9月9日至10日，证监会召开全面深化资本市场改革工作座谈会，分析形势，研究布置全面深化资本市场改革重点任务。12项重点任务包括科创板、提高上市公司质量等。9月11日，证监会主席易会满在人民日报撰文指出，努力建设规范透明开放有活力有韧性的资本市场。证券行业面临全面转型，盈利模式也将发生巨大变化，努力打造核心优势，朝着专业化迈进，做大做强。同时受全球金融下行压力加大影响，流动性偏宽松，国内也已开启定向降准，有利于市场的进一步回暖。证券行业处于交易性机会，请投资者关注。

➤ 多元金融

房地产信托严监管模式持续，地方监管机构严控信托资金违规进入房地产领域，日前北京银保监局开出两张罚单均与房地产业务相关，在监管政策控制影响下，房地产信托规模出现大幅下降。用益信托数据显示，8月份房地产信托募资规模骤降至400亿元，环比下降近四成。今年以来房地产领域成为信托公司信托业务的重要投向，因此房地产信托的收紧也将与压缩通道业务规模同时在短期内成为压制下半年业绩的两大方面。行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，行业主动管理转型空间仍然较大，需要寻找新的业务增长点，在基建、家族信托等新领域探索转型发展，业务转型短期受政策影响或有一定波动。

3. 行业动态

1. 中央深改委第十次会议指出，金融基础设施是金融市场稳健高效运行的基础性保障，是实施宏观审慎管理和强化风险防控的重要抓手。
2. 银保监会印发《保险公司关联交易管理办法》明确从严监管、穿透监管的原则。
3. 证监会提出全面深化资本市场改革12个重点任务。
4. 外管局决定取消QFII和RQFII投资额度限制，RQFII试点国家和地区限制也一并取消。
5. 银保监会：计划对网络小额贷款实施差异化监管，目前正研究制定全国统一的网络小额贷款监管制度和经营规则。
6. 北京银保监局开出两张房地产信托违规业务罚单，两家信托公司中信信托、建信信托受罚。
7. 央行决定于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国人寿】公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币4,432亿元（未经审计）。
2. 【新华保险】公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间累计原保险保费收入约为人民币909.26亿元（未经审计）。
3. 【西水股份】子公司天安财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间累计原保险保费收入为人民币103.15亿元（未经审计）。

证券：

4. 【华安证券】股东安徽出版集团拟减持不超过1.52%股份。减持前持股比例为9.66%，减持价格不低于6.23元/股。
5. 【华安证券】股东蜀电投资再发减持计划。目前持股3.94%的股东蜀电投资拟减持公司股份不超过2625万股，占公司总股本的比例为1%。此前，截至8月26日，蜀电投资减持合计达2.1832%。
6. 【浙商证券】“浙商转债”开始转股。转股价格12.46元/股，转股期为2019年9月19日至2025年3月11日。
7. 【太平洋】第一大股东北京嘉裕投资有限公司减持1.999%公司股份。交易价格为3.51元/股。本次交易前，嘉裕投资持有公司无限售流通股880,306,275股，占公司总股本的12.91%；本次交易后，嘉裕投资持有公司无限售流通股744,039,975股，占公司总股本的10.92%。
8. 【兴业证券】公司及子公司2019年6月17日至9月9日获得与收益相关的政府补助1,922.20万元，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的10%。
9. 【方正证券】全资子公司民族证券获准减少业务范围。仅保留证券承销与保荐业务，其他各项业务全部转移至方正证券。
10. 【西南证券】发布资管计划涉诉公告。因债券发行人未依约履行回售义务，公司作为两只资管计划的管理人，于8月23日代表资管计划向重庆一中院提起诉讼，涉诉金额达2.12亿元。公司自有资金参与部分（本金约140万元）。
11. 【东吴证券】控股股东苏州国际发展集团有限公司质押公司流通股1亿股（占公司总股本的3.33%）。截至9月7日，国发集团持有本公司705,554,476股，占公司总股本的23.52%；累计质押260,000,000股，占其所持公司股份的36.85%，占公司总股本的8.67%。
12. 【华创阳安】（1）拟收购华创证券2.5617%股权，并收到上交所问询函。要求公司补充披露华创证

券权益评估依据、交易的必要性、3名董事弃权意见说明等；（2）涉诉进展。厦门市中级法院作出民事判决，驳回国联安基金对华创证券作为债券主承销商承担违约连带赔偿责任的请求。

13. 【第一创业】（1）5%以上股东航民集团减持时间过半，尚未减持公司股份。（2）股东解除部分股份质押。截至2019年9月5日，华熙昕宇共持有本公司股份5.32亿股，占本公司总股本的15.18%；质押持有的本公司股份5.11亿股，占其持有本公司股份总数的96.06%，占本公司总股份的14.58%。
14. 【海通证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至2019年8月31日，公司借款余额为人民币3,544.95亿元，累计新增借款人民币365.09亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为28.04%。
15. 【国海证券】（1）公司经理层高级管理人员任职资格获批。杨利平先生自获得任职资格之日起正式履行公司副总裁职责，温力先生自获得任职资格之日起正式履行公司首席信息官职责；（2）获准撤销3家分支机构。

多元金融：

16. 【绿庭投资】（1）出售股票资产“申万宏源”进展。公司于2019年2月18日至9月11日合计出售申万宏源股票804.085万股。截至2019年9月11日收盘，公司尚持有申万宏源股票1,803.5万股。（2）大股东绿庭香港的一致行动人绿庭科创将3,689.4万股流通股办理了延期购回交易。购回交易日由2019年9月12日延期至2020年1月13日，截至9月12日，绿庭科创持有公司股份5.19%，累计质押占其所持公司股份总数的99.999%，占绿庭香港和绿庭科创所持公司股份总数的24.84%。
17. 【越秀金控】（1）公司第二期核心人员持股计划锁定期届满暨存续期即将届满。截止2018年9月10日，公司第二期核心人员持股计划通过二级市场累计购买公司股票合计235,200股，占公司总股本（2018年9月10日）的0.01058%（占2019年9月11日总股本的0.00854%），成交总金额为1,569,618元，成交均价6.674元/股。（注：以上不包括交易佣金等相关费用。）第二期核心人员持股计划的锁定期自2018年9月11日至2019年9月10日。（2）子公司获得政府补助。2019年1月1日至9月7日，累计获得政府补助4,516.44万元，占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东净利润的10.04%。
18. 【吉艾科技】全资子公司拟参与设立金融科技公司。全资子公司新疆吉创资产管理有限公司拟与中名控股集团有限公司合作成立金融科技公司，结合中名控股旗下资产交易平台“上资所”相关技术与平台，共同研发云计算、人工智能、区块链等技术在AMC不良资产管理各个环节与场景中的应用。目标公司注册资本5000万元人民币，新疆吉创拟按照51%的股权比例出资。



5.风险提示

二级市场大幅下滑；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

