

# 3月A股市场向好，利好券商自营业绩弹性

## ——非银金融行业周报

分析师：张继袖

SAC NO: S1150514040002

2019年4月1日

### 证券分析师

张继袖

zhjxnk@126.com

洪程程

010-68104609

hong.chengcheng@outlook.com

SAC No:S1150518040001

### 子行业评级

证券	看好
多元金融	看好
保险	看好

### 重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持

### 相关研究报告

### 投资要点:

#### ● 市场表现

上周申万非银指数上涨0.94%，保险、证券、多元金融板块分别累计上涨2.43%、0.20%、-3.61%。个股方面，上周非银板块中涨幅最高的三家分别是易见股份、国盛金控、山西证券，分别累计上涨15.49%、14.89%、7.39%。估值方面，截至上周五申万非银板块市盈率（TTM，剔除负值）为25.26倍。

#### ● 行业要闻

- 证监会与德国联邦金融监管局签署《关于衍生品监管合作与信息交换的备忘录附函》。（监会副主席方星海：保证质量，以最快速度推动科创板落地。
- 证监会核准设立摩根大通证券中国有限公司和野村东方国际证券有限公司。
- 证券业协会向券商下发《证券分析师参加外部评选规范（征求意见稿）》。

#### ● 重要公司公告

【山西证券】公司决定终止本次公开发行可转换公司债券事项。

【申万宏源】香港联交所上市委员会于2019年3月28日举行上市聆讯，审议公司发行境外上市外资股并在联交所主板上市的申请。

【南京证券】公司拟设立另类投资子公司。

#### ● 本周观点

- 3月单月日均股基成交额达到9242亿元，创2016年至今月度日均的新高。截至3月末两融余额9199.50亿元，较年初增加了1642亿元，两融规模随市场上涨规模不断扩大。截至2018年前三个月A股累计日均股基成交额6177亿元，较去年同期上涨了19.08%。
- 3月A股市场IPO11家，募集资金93.56亿元，同比下降20.38%；信用债发行规模（不包含地方政府债）1.55万亿元，同比上涨37.98%。就2018年前三个月累计数据来看，前3个月A股累计IPO33家，募集资金254.69亿元，同比下降36.06%；信用债发行规模（不包含地方政府债）3.20万亿元，较去年同期上涨55.04%。
- 3月A股市场上证综指、创业板指分别累计上涨5.09%、10.28%，中证全债累计上涨0.37%。市场向好利好券商股票自营业务，一季度市场向好带动券商投资收益，进而提升券商一季度业绩弹性。
- 我们继续看好大券商在2019年的表现，建议关注：中信证券（600030.SH，规模大、增速高，行业龙头地位稳固）、华泰证券（601688.SH，公司投行业务专业能力强）。

**风险提示：**市场低迷导致券商业绩下滑。

## 目 录

1. 行业动态 .....	4
1.1 行业新闻 .....	4
1.2 公司公告 .....	5
2. 市场表现回顾 .....	6
3. 行业数据 .....	7
4. 投资建议 .....	10
5. 风险提示 .....	11

## 图 目 录

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%) .....	6
图 2: 上市险企周涨跌幅 (%) .....	7
图 3: 多元金融周涨跌幅 (%) .....	7
图 4: 周日均股基成交额 (右轴, 亿元) 及环比增速 (左轴) .....	8
图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元) .....	8
图 6: 首发募资规模(亿元)及家数(右轴).....	8
图 7: 增发募资规模(亿元)及家数(右轴).....	8
图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债亿元, 左轴)及同比增速(右轴).....	8
图 9: 债券发行规模(不包含同业存单, 亿元, 左轴) 及同比增速(右轴).....	8

## 表 目 录

表 1: 上市公司公告 .....	5
表 2: 截至 2019 年 3 月 29 日上市券商集合理财资管产品数量、净值以及净值份额.....	9

## 1. 行业动态

### 1.1 行业新闻

**1.1.1 证监会核准设立摩根大通证券（中国）有限公司、野村东方国际证券有限公司。（证监会网站）**

**详情：**贯彻落实党中央、国务院关于扩大证券业对外开放的总体部署，证监会于近日依法核准设立摩根大通证券（中国）有限公司、野村东方国际证券有限公司。下一步，证监会将继续坚定落实我国对外开放的总体部署，积极推进资本市场对外开放进程，扎扎实实做好每一项对外开放的具体工作，继续依法、合规、高效地做好合资证券公司设立或变更实际控制人审核工作。

**1.1.2 易会满主席会见新加坡副总理兼新加坡金融管理局董事会主席尚达曼。（证监会网站）**

**详情：**2019年3月25日上午，中国证监会主席易会满会见了到访的新加坡副总理兼新加坡金融管理局（MAS）董事会主席尚达曼（Tharman Shanmugaratnam）一行。双方就资本市场监管理念与实践、中国资本市场对外开放、深化监管部门和证券期货领域务实合作交换了意见。

**1.1.3 证监会与德国联邦金融监管局签署《关于衍生品监管合作与信息交换的备忘录附函》。（证监会网站）**

**详情：**为落实今年一月份举行的第二次中德高级别财金对话成果，加强两国监管机构在跨境衍生品领域的监管合作和市场极端情况下的协同应对，中国证监会与德国联邦金融监管局于2019年3月18日在法兰克福签署了《关于衍生品监管合作与信息交换的备忘录附函》。此次签署的附函是中德双边《证券期货监管合作谅解备忘录》的组成部分和重要补充，将为推进两国资本市场务实合作，促进中德合资交易平台“中欧国际交易所”健康发展，提供监管合作保障，标志着中德两国证券期货监管机构的合作进入了一个新的阶段。

**1.1.4 证监会成立投资者保护工作领导小组。（证监会网站）**

**详情：**为进一步加强资本市场投资者保护工作的组织领导，证监会在总结投资者保护工作经验基础上，成立了投资者保护工作领导小组（以下简称领导小组），这是证监会落实以人民为中心的发展思想，做出的一项重要机制安排。成立领导

小组旨在加强证监会党委对投资者保护工作的统筹协调、督导落实，强化资本市场各业务、各产品、各环节投资者保护工作的整体性和协同性，形成工作合力，为建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场奠定坚实基础。

证监会主席易会满担任领导小组组长，副主席阎庆民任副组长，证监会各相关业务部门及系统单位主要负责人为小组成员。下一步，领导小组将在证监会党委领导下，研究部署投资者保护领域的重要工作和重大政策，统筹协调各业务领域的投资者保护工作，督促系统部门及单位落实投保工作要求。

## 1.2 公司公告

表 1: 上市公司公告

股份回购	东吴证券：公司披露关于回购股份的进展公告。截至本公告日，公司通过集中竞价方式回购股份数量为 290 万股，占公司目前总股本 0.0967%。
股份减持	国盛金控：截至本公告日，公司董事刘世明先生减持计划已完成。刘世明先生通过集中竞价交易方式减持公司股份 12 万股，占总股本 0.0062%。 国泰君安：公司控股股东国资公司及其一致行动人国际集团通过上交所交易系统减持部分公司 A 股可转债。减持完成后，国资公司及国际集团仍合计持有公司可转债 413 万张，占发行总量的 5.91%。
股债融资	国投资本：公司拟公开发行总额不超过 45 亿元（含 45 亿元）可转换公司债券。 山西证券：公司决定终止本次公开发行可转换公司债券事项。
境外融资	申万宏源：香港联交所上市委员会于 2019 年 3 月 28 日举行上市聆讯，审议公司发行境外上市外资股并在香港联交所主板上市的申请。
设立新机构	华安证券：公司全资子公司华富嘉业拟以自有资金出资 15 亿元与省投集团、高新产投、交控资本共同发起设立皖投安华。 南京证券：公司披露关于拟设立另类投资子公司的公告。2019 年 3 月 25 日，公司董事会同意以自有资金全资设立另类投资子公司，注册资本不超过 5 亿元。
引入战投	中航资本：公司披露关于全资子公司中航投资控股有限公司增资扩股暨引入战略投资者的进展公告。2018 年 12 月 25 日，中国人寿保险股份有限公司等 5 家战略投资者已依据《增资协议》向中航投资足额缴付全部增资价款，合计 95 亿元整，并于 2019 年 3 月 28 日与中航资本、中航投资签订《补充协议》。经调整后，中航投资本次引入战略投资者从 6 家变化为 5 家，增资金额从 100 亿元变化为 95 亿元，其他未发生实质性变化。
股份转让	鲁信创投：公司全资子公司山东高新投拟对外转让持有的明波水产 15% 股权，将按照国有资产管理的有关规定办理上述股权在山东产权交易中心挂牌转让手续，转让底价为 3671 万元。
新业务牌照	山西证券：公司收到全国银行间同业拆借中心《关于开通公司银行间债券市场尝试做市业务权限的通知》，公司银行间债券市场尝试做市业务权限申请获审核通过。
增资	五矿资本：公司的全资子公司五矿资本控股拟与公司关联方五矿股份分别按照现有持股比例以现金出资方式向五矿财务进行增资，增资总金额 5.3 亿元。

资产重组

中国中期：公司发布关于披露重大资产重组预案后进展公告。本次重大资产重组事项尚需在相关审计、评估估值等工作完成后提交公司董事会再次审议，并经股东大会审议通过，以及中国证监会等监管机构批准和核准。

资料来源：公司公告，渤海证券

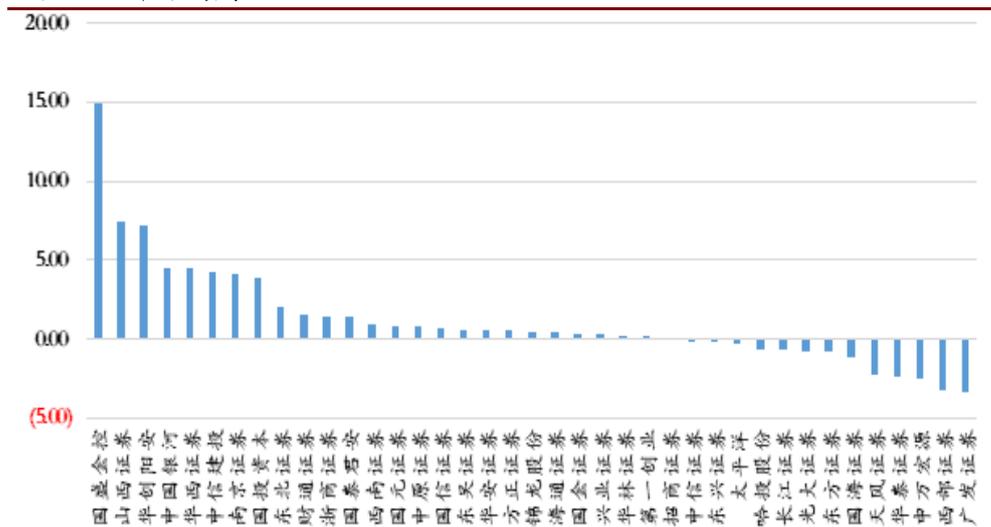
## 2. 市场表现回顾

上周上证综指下跌 0.43%，申万非银指数上涨 0.94%，跑赢大盘 1.37 个百分点。上周保险、证券、多元金融板块分别累计上涨 2.43%、0.20%、-3.61%。

### 证券

上周上市券商中累计涨幅前三的分别是国盛金控、山西证券、华创阳安，分别累计上涨 14.89%、7.39%、7.20%；累计跌幅最大的三家分别是广发证券、西部证券、申万宏源，分别累计下跌 3.35%、3.27%、2.47%。

图 1：上市券商周涨跌幅（%）

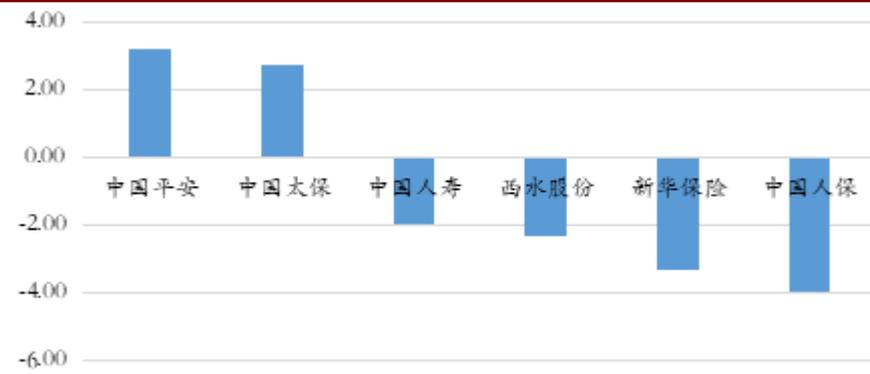


资料来源：WIND，渤海证券

### 保险

上周上市险企涨幅由高至低分别为中国平安(+3.19%)、中国太保(+2.72%)、中国人寿(-1.97%)、西水股份(-2.34%)、新华保险(-3.35%)、中国人保(-4.00%)。

图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)

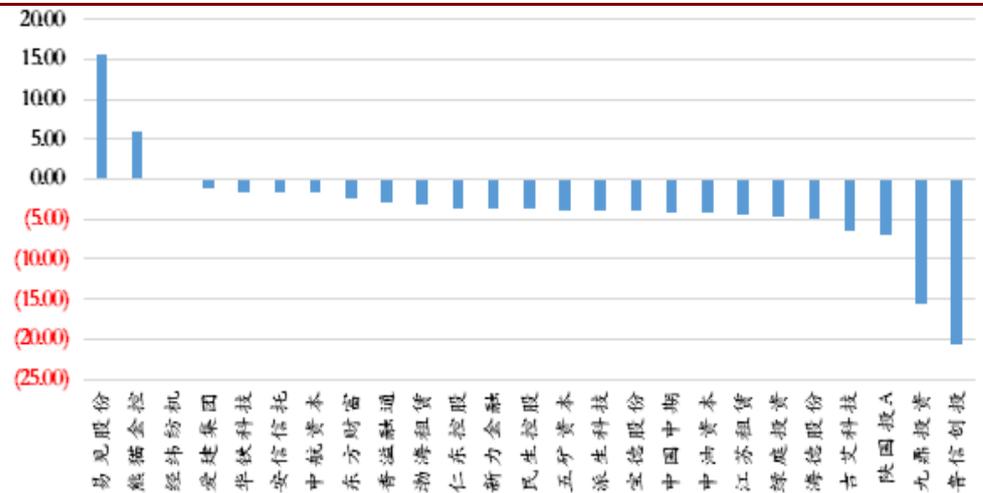


资料来源: WIND, 渤海证券

### 多元金融

上周多元金融板块中累计涨幅最高的三家分别是易见股份、熊猫金控、经纬纺机, 分别累计上涨 15.49%、5.90%、0.14%; 累计跌幅最大的三家分别是鲁信创投、九鼎投资、陕国投 A, 分别累计下跌 20.65%、15.51%、7.02%。

图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)

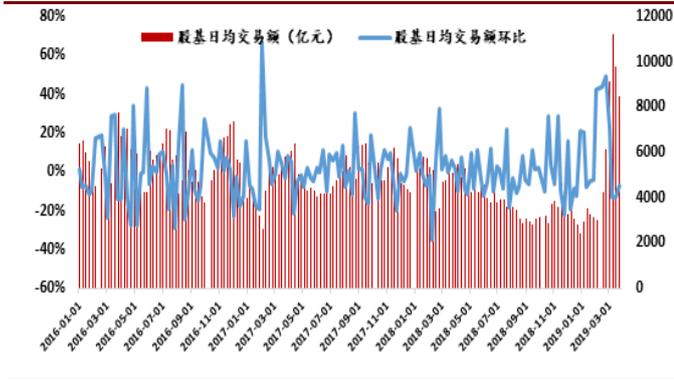


资料来源: WIND, 渤海证券

## 3. 行业数据

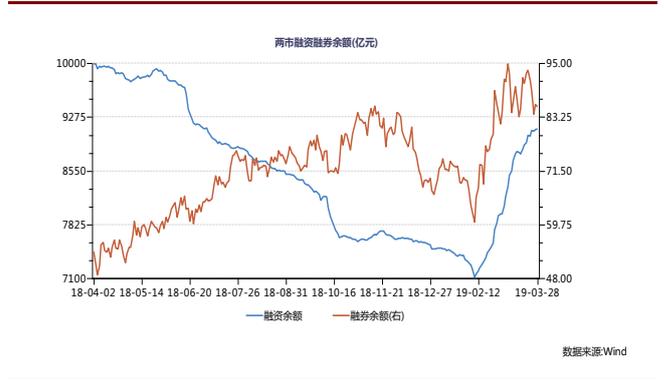
上周日均股基成交额 7868 亿元, 环比前一周减少 7.41%。截至 2019 年 3 月 28 日, 沪深两市两融余额 9199.50 亿元, 环比前一交易周周五增加 91.35 亿元。

图 4: 周日均股基成交额 (右轴, 亿元) 及环比增速 (左轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元)



资料来源: WIND, 渤海证券

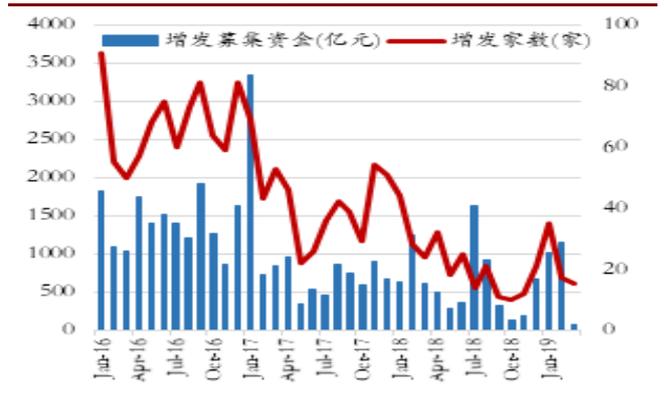
股债融资规模

图 6: 首发募资规模(亿元)及家数(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 7: 增发募资规模(亿元)及家数(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 8: 信用债发行规模(不包含地方政府债亿元, 左轴) 及同比增速(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 9: 债券发行规模(不包含同业存单, 亿元, 左轴) 及同比增速(右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

2019年3月首发募资规模93.56亿元，较去年同期下降20.38%。2019年3月债券发行规模（不含同业存单）2.72万亿元，同比上涨41.06%；其中信用债累计发行规模（不含地方政府债）1.55万亿元，同比上涨37.98%。

### 集合资产管理产品净值

截至上周五，券商集合资管共发行产品数量4104只，较前一周增加156只；资产净值合计约1.81万亿元，较前一周增加8bps。其中资产净值排名前三的上市券商分别是广发资管、华泰资管、光大资管，资产净值分别为1771亿元、1096亿元、785亿元。

表2：截至2019年3月29日上市券商集合理财资管产品数量、净值以及净值份额

上市券商	产品数量	资产净值合计（亿元）	资产净值份额（%）
广发资管	113	1,771.49	9.74%
华泰(上海)资管	134	1,096.12	6.03%
光大资管	85	784.77	4.32%
中信证券	232	776.42	4.27%
国泰君安资管	202	744.45	4.09%
财通资管	202	726.13	3.99%
海通资管	95	651.27	3.58%
申万宏源证券	201	621.48	3.42%
安信证券	37	552.62	3.04%
天风证券	126	542.56	2.98%
长江资管	58	492.87	2.71%
银河金汇资管	66	466.42	2.57%
东方红资管	65	435.00	2.39%
招商资管	92	415.64	2.29%
广州证券	37	391.35	2.15%
浙商资管	121	385.44	2.12%
兴证资管	126	379.90	2.09%
中信建投	60	336.20	1.85%
方正证券	53	321.25	1.77%
东兴证券	69	263.94	1.45%
太平洋	64	211.78	1.16%
国元证券	30	170.77	0.94%
国信证券	40	169.22	0.93%
中山证券	15	168.30	0.93%
长城证券	77	147.92	0.81%
东吴证券	42	145.43	0.80%
浙商证券	14	124.02	0.68%
西南证券	38	120.45	0.66%

华西证券	12	120.03	0.66%
中金公司	78	118.01	0.65%
东证融汇资管	35	111.15	0.61%
国海证券	17	88.55	0.49%
山西证券	55	77.35	0.43%
中原证券	22	58.98	0.32%
华安证券	15	44.38	0.24%
华创证券	29	40.56	0.22%
国盛资管	21	37.0637	0.20%
第一创业	36	34.4775	0.19%
江海证券	16	26.0925	0.14%
国金证券	29	20.3117	0.11%
东方财富证券	16	18.7179	0.10%
西部证券	3	13.996	0.08%
南京证券	4	5.59	0.03%
华林证券	9	3.01	0.02%

资料来源: WIND, 渤海证券

## 4. 投资建议

3月单月日均股基成交额达到9242亿元,创2016年至今月度日均的新高。截至3月末两融余额9199.50亿元,较年初增加了1642亿元,两融规模随市场上涨规模不断扩大。截至2018年前三个月A股累计日均股基成交额6177亿元,较去年同期上涨了19.08%。

3月A股市场IPO11家,募集资金93.56亿元,同比下降20.38%;信用债发行规模(不包含地方政府债)1.55万亿元,同比上涨37.98%。就2018年前三个月累计数据来看,前三个月A股累计IPO33家,募集资金254.69亿元,同比下降36.06%;信用债发行规模(不包含地方政府债)3.20万亿元,较去年同期上涨55.04%。

3月A股市场上证综指、创业板指分别累计上涨5.09%、10.28%,中证全债累计上涨0.37%。市场向好利好券商股票自营业务,一季度市场向好带动券商投资收益,进而提升券商一季度业绩弹性。

我们继续看好大券商在2019年的表现,建议关注:中信证券(600030.SH,规模大、增速高)、华泰证券(601688.SH,公司引入阿里作为战略投资者,开始市场化改革,投行业务专业能力强)。

## 5. 风险提示

市场低迷导致券商业绩下滑。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**渤海证券股份有限公司研究所**
**所长&金融行业研究**

 张继袖  
 +86 22 2845 1845

**副所长&产品研发部经理**

 崔健  
 +86 22 2845 1618

**计算机行业研究小组**

 王洪磊 (部门经理)  
 +86 22 2845 1975  
 张源  
 +86 22 2383 9067

**汽车行业研究小组**

 郑连声  
 +86 22 2845 1904  
 陈兰芳  
 +86 22 2383 9069

**食品饮料行业研究**

 刘瑀  
 +86 22 2386 1670

**电力设备与新能源行业研究**

 张冬明  
 +86 22 2845 1857  
 刘秀峰  
 +86 10 6810 4658  
 滕飞  
 +86 10 6810 4686

**医药行业研究小组**

 赵波  
 +86 22 2845 1632  
 甘英健  
 +86 22 2383 9063  
 陈晨  
 +86 22 2383 9062

**通信行业研究小组**

 徐勇  
 +86 10 6810 4602

**公用事业行业研究**

 刘蕾  
 +86 10 6810 4662

**餐饮旅游行业研究**

 刘瑀  
 +86 22 2386 1670  
 杨旭  
 +86 22 2845 1879

**非银金融行业研究**

 洪程程  
 +86 10 6810 4609

**中小盘行业研究**

 徐中华  
 +86 10 6810 4898

**机械行业研究**

 张冬明  
 +86 22 2845 1857

**传媒行业研究**

 姚磊  
 +86 22 2383 9065

**电子行业研究**

 王磊  
 +86 22 2845 1802

**固定收益研究**

 冯振  
 +86 22 2845 1605  
 夏捷  
 +86 22 2386 1355  
 朱林宁  
 +86 22 2387 3123  
 李元玮  
 +86 22 2387 3121

**金融工程研究**

 宋旻  
 +86 22 2845 1131  
 李莘泰  
 +86 22 2387 3122  
 张世良  
 +86 22 2383 9061

**金融工程研究**

 祝涛  
 +86 22 2845 1653  
 郝惊  
 +86 22 2386 1600

**流动性、战略研究&部门经理**

 周喜  
 +86 22 2845 1972

**策略研究**

 宋亦威  
 +86 22 2386 1608  
 严佩佩  
 +86 22 2383 9070

**宏观研究**

 宋亦威  
 +86 22 2386 1608  
 孟凡迪  
 +86 22 2383 9071

**博士后工作站**

 张佳佳 资产配置  
 +86 22 2383 9072  
 张一帆 公用事业、信用评级  
 +86 22 2383 9073

**综合管理&部门经理**

 齐艳莉  
 +86 22 2845 1625

**机构销售•投资顾问**

 朱艳君  
 +86 22 2845 1995  
 刘璐

**合规管理&部门经理**

 任宪功  
 +86 10 6810 4615

**风控专员**

 白琪玮  
 +86 22 2845 1659

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)