

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：方采薇

TEL: 021-32229888-28110

E-mail: fangcaiwei@ajzq.com

执业编号: S0820518070001

行业评级：同步大市  
(维持)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

| (%)  | 1个月   | 6个月   | 12个月  |
|------|-------|-------|-------|
| 绝对表现 | 6.21  | 47.82 | 27.75 |
| 相对表现 | -1.19 | 16.38 | 18.19 |

相关公司数据

| 公司   | 评级 | EPS  |      |      |
|------|----|------|------|------|
|      |    | 18A  | 19E  | 20E  |
| 中信证券 | 推荐 | 0.77 | 1.09 | 1.26 |
| 华泰证券 | 推荐 | 0.66 | 0.95 | 1.03 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

跟踪报告●非银金融行业

2019年4月22日 星期一

## 一季度经济数据收好，政策或边际收紧

投资要点

### □ 市场回顾：

上周沪深300上涨3.31%收4120.61，非银金融（申万）上涨4.09%，跑赢大盘0.78个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第6名。其中保险板块涨幅最大，上涨8.74%；其次是多元金融板块，上涨0.34%；券商板块则上涨0.22%。个股方面，上周券商板块中华创阳安涨幅最大，上涨11.47%；而保险板块中新华保险涨幅最大，上涨12.66%；多元金融板块中熊猫金控上涨13.54%，涨幅最大。

### □ 券商：

央行公布的3月信贷社融数据全面超预期，经济企稳信号强烈，市场信心明显增强。4月19日举行的政治局会议认为：一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好，在充分肯定成绩的同时，要清醒看到，经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力。我们认为政治局会议传递出经济企稳、调控风险的信号，后续政策或将边际收紧，流动性政策进入观察期，存在回调修正的可能。

本年度万得全A指数上涨38.60%，申万证券指数上涨51.77%。一季度市场交投情绪高涨，料将带动券商经纪业务收入提升，前期政策端利好对券商业绩兑现正在陆续实现。从投行业务来看，股、债分化明显。1-3月股权融资募集金额同比分别下降50%/19%/22%，而同期债券发行总额分别同比增长155%/45%/95%。从中证协发布的2018年度承销业务排名来看，龙头券商地位依然稳固，中小券商发力细分领域初显成效。科创板受理企业名单持续披露，大券商保荐数占优。在目前大力发展直接融资的政策导向下，券商投行业务有望逐步改善。随着4月份上市券商一季报陆续披露，预计二季度券商行业将走出业绩提升、估值修复的行情。近期推荐龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

□ 风险提示：股票市场低迷，监管政策变化

## 目录

|               |    |
|---------------|----|
| 1、市场回顾.....   | 3  |
| 2、行业要闻.....   | 5  |
| 3、券商数据跟踪..... | 7  |
| 4、风险提示.....   | 10 |

## 图表目录

|   |   |
|---|---|
| 图表 1: 非银金融行业表现 (2018 年以来涨跌幅) .....                | 3 |
| 图表 2: 申万一级行业板块表现 (2019/04/15-2019/04/19) .....    | 3 |
| 图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/04/15-2019/04/19) ..... | 4 |
| 图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周) .....                      | 7 |
| 图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月) .....                      | 7 |
| 图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周) .....                      | 7 |
| 图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月) .....                      | 7 |
| 图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周) .....                       | 8 |
| 图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 3/31) .....                 | 8 |
| 图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 3/31) .....              | 8 |
| 图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 3/31) .....              | 8 |
| 图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季) .....                    | 9 |
| 图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 4/19) .....               | 9 |
| 图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平 .....                    | 9 |

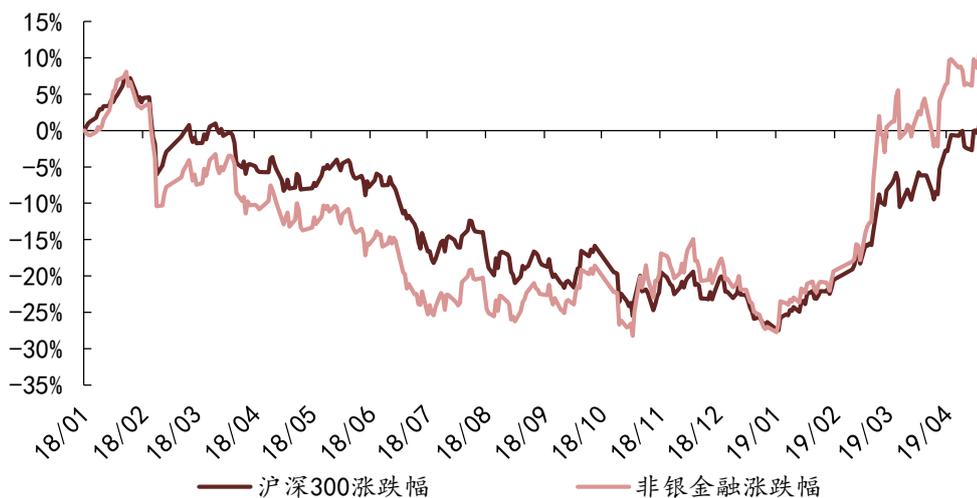
## 表格目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五..... | 4 |
|---------------------------|---|

## 1、市场回顾

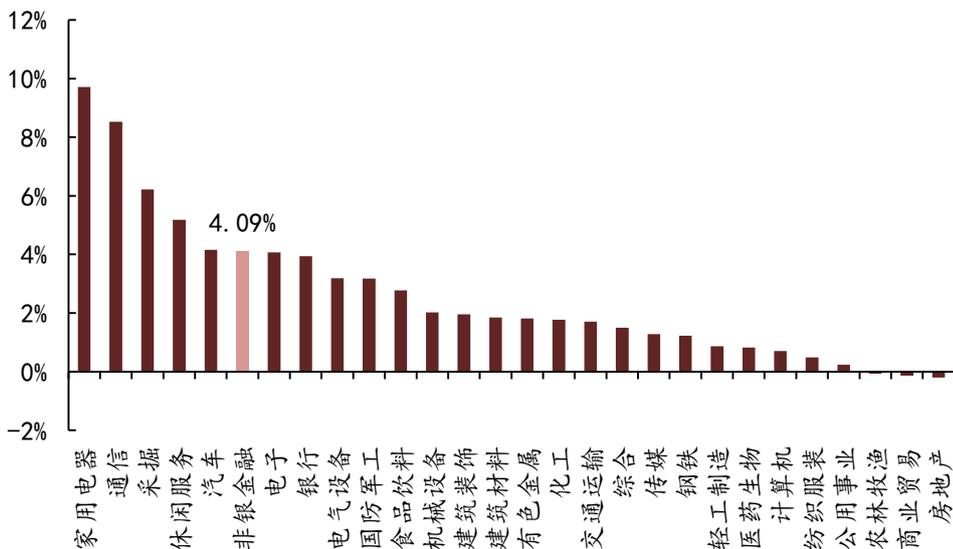
上周上证综指上涨 2.58% 收 3270.8，深证成指上涨 2.82% 收 10418.24，创业板指上涨 1.18% 收 1715.8。沪深 300 上涨 3.31% 收 4120.61，非银金融（申万）上涨 4.09%，跑赢大盘 0.78 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 6 名。

图表 1：非银金融行业表现（2018 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

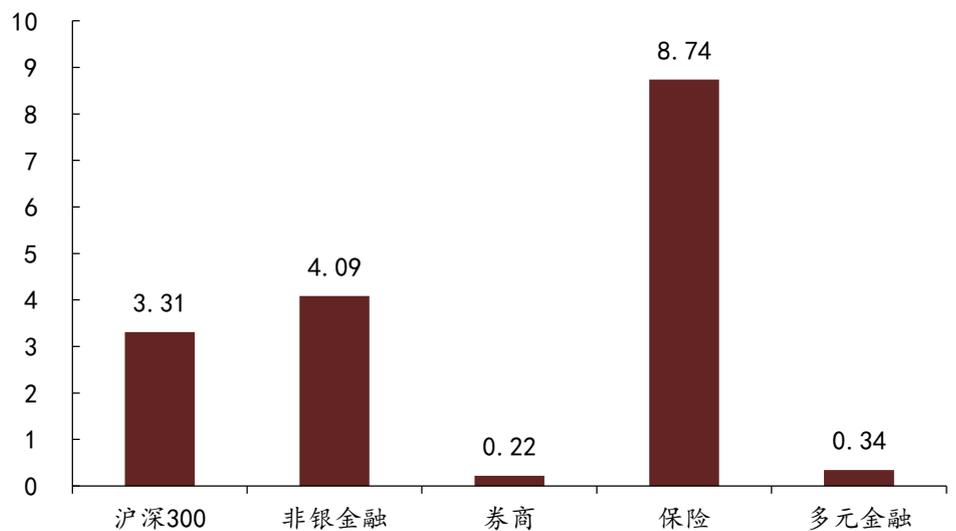
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/04/15-2019/04/19）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普涨，其中保险板块涨幅最大，上涨 8.74%；其次是多元金融板块，上涨 0.34%；券商板块则上涨 0.22%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/04/15-2019/04/19）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中华创阳安涨幅最大，上涨 11.47%；而保险板块中新华保险涨幅最大，上涨 12.66%；多元金融板块中熊猫金控上涨 13.54%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

| 板块   | 代码     | 公司   | 周涨跌幅 (%) |
|------|--------|------|----------|
| 券商   | 600155 | 华创阳安 | 11.47    |
|      | 601198 | 东兴证券 | 8.44     |
|      | 000776 | 广发证券 | 4.37     |
|      | 000686 | 东北证券 | 3.31     |
|      | 601555 | 东吴证券 | 2.28     |
| 保险   | 601336 | 新华保险 | 12.66    |
|      | 601601 | 中国太保 | 12.58    |
|      | 600291 | 西水股份 | 9.89     |
|      | 601628 | 中国人寿 | 9.76     |
|      | 601318 | 中国平安 | 8.16     |
| 多元金融 | 600599 | 熊猫金控 | 13.54    |
|      | 300023 | 宝德股份 | 10.03    |
|      | 000567 | 海德股份 | 9.39     |
|      | 000627 | 天茂集团 | 7.72     |
|      | 600830 | 香溢融通 | 7.59     |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、行业要闻

### ■ 科创板券商跟投细节出炉

4月16日下午,上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行与承销业务指引》,明确券商保荐跟投制度细则。

值得关注的重点内容包括:1)明确券商跟投比例为2%-5%,锁定期为24个月;2)规定新股配售经纪佣金应当根据业务开展情况合理确定;3)强化券商在超额配售权操作中的主体责任和具体要求;4)优化机制以警示科创板新股定价过高风险,强化询价报价约束。

### ■ 外汇局:支持证券公司、基金公司等参与外汇市场,支持外汇衍生产品创新

国家外汇局新闻发言人王春英18日表示,支持证券公司、基金公司等参与外汇市场,丰富外汇市场主体类型。支持外汇衍生产品创新,推出更多类型的期权产品,支持有创新能力的银行创新,通过这些创新的推出会给市场主体保值增值提供更好、更便利的方法和手段。优化境外机构投资者间债券市场的汇率风险管理。在开放过程中,通过和境外投资者的交流,获取他们在汇率保值方面的需求。

### ■ 瑞士信贷增资控股瑞信方正证券

4月15日晚间,方正证券股份有限公司发布公告称,瑞士信贷银行股份有限公司向瑞信方正证券有限责任公司增资。

增资完成后,瑞士信贷对瑞信方正的持股比例由增资前的33.30%提高至51.00%,并成为瑞信方正的控股股东。方正证券放弃本次增资权,对瑞信方正的持股比例由增资前的66.70%降低至49.00%。瑞信方正不再纳入方正证券合并报表范围。增资价格以中联资产评估集团有限公司对瑞信方正正在评估基准日的股东全部权益的评估结果为基础,由方正证券和瑞士信贷协商确定,增资的认购价格总额为62847.155204万元。

### ■ 股指期货再松绑

4月19日,中国金融期货交易所发文称,经证监会同意,中金所进一步调整股指期货交易安排。中金所称,此次调整有利于进一步满足投资者风险管理需求,引导更多中长期资金进入资本市场。

中金所进一步调整股指期货交易安排措施包括:

一是自2019年4月22日结算时起,将中证500股指期货交易保证金标准调整为12%;

二是自2019年4月22日起,将股指期货日内过度交易行为的监管标准调整为单个合约500手,套期保值交易开仓数量不受此限;

三是自2019年4月22日起,将股指期货平今仓(平今天新开的持仓)交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点四五。

根据《证券时报》报道，2017年以来，中金所以对股指期货进行了3次松绑。此前，在市场人士的呼吁下，股指期货曾在2017年迎来两次“松绑”。与此前2018年12月的政策松绑相比，此次放松股指期货管制下调了平今仓交易手续费，同时对日内过度交易的认定大幅放宽。

#### ■ 红塔证券 IPO 成功过会

4月18日晚间，证监会披露了《第十八届发审委2019年第21次会议审核结果公告》，内容显示，红塔证券于今日通过了发审委IPO审核，成为2019年首家成功过会的券商，也有望成为第36家A股上市券商。

### 3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 7741.48 亿元，环比下降 9.58%，股基日均交易额 8149.97 亿元，环比下降 8.99%。

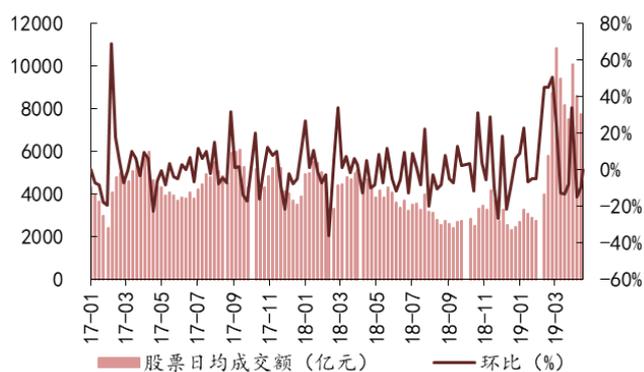
2) 两融余额：截至 2019 年 4 月 19 日，沪深两市两融余额为 9852.52 亿元，周环比提升 1.98%。

3) 投行业务：2019 年 3 月股权募集资金累计 719 亿元，同比下滑 22%，其中 IPO 募集资金 94 亿元，同比下滑 20%；债券发行总额累计为 7518.87 亿元，同比增长 95%。

4) 资管业务：截至 2018 年 12 月 31 日，券商资管规模达 13.36 万亿元，较 2017 年末下滑 20.89%。

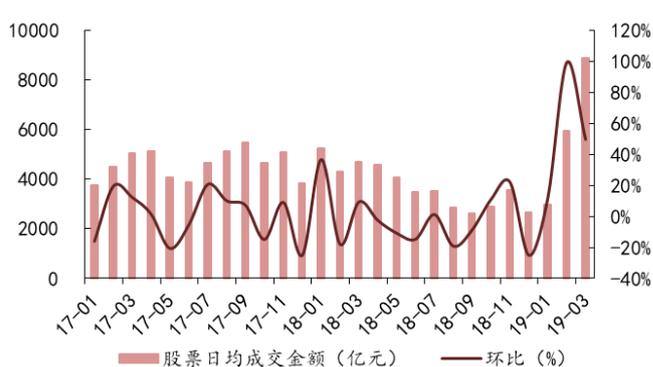
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.78 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



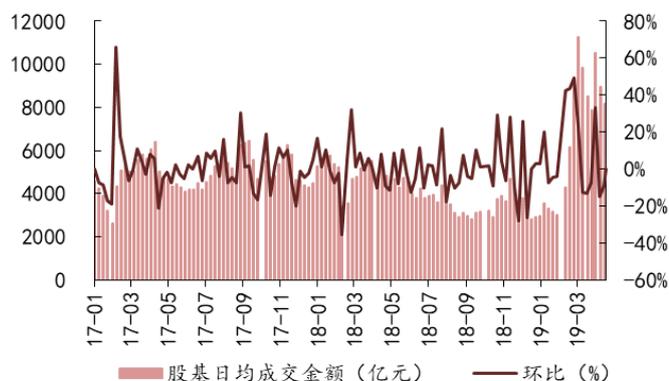
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



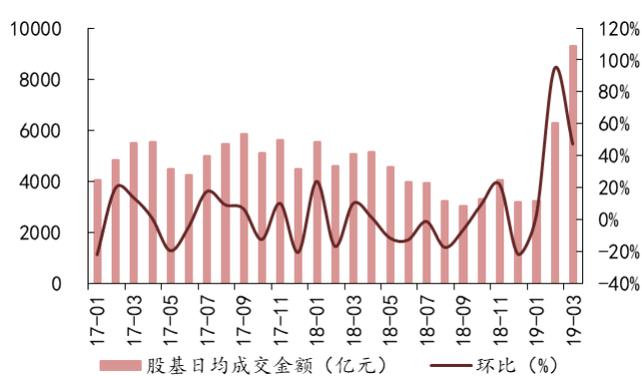
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



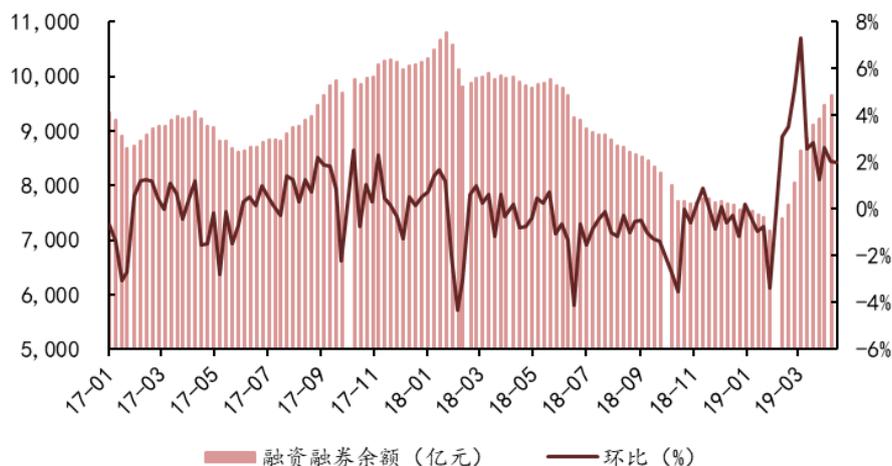
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



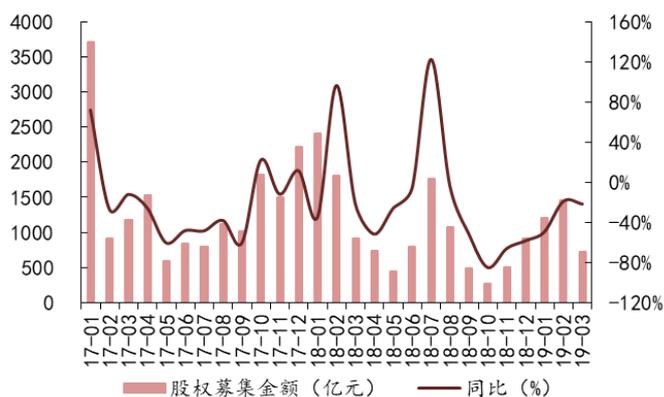
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



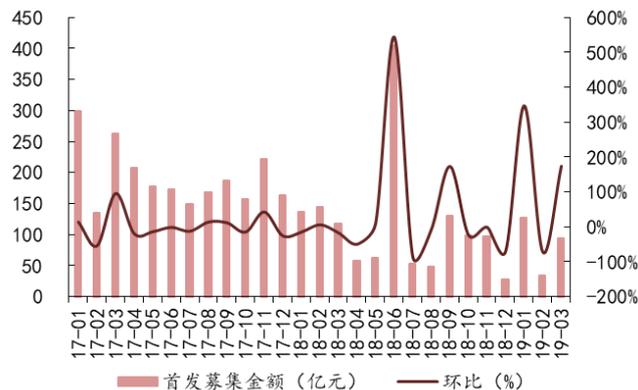
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 3/31)



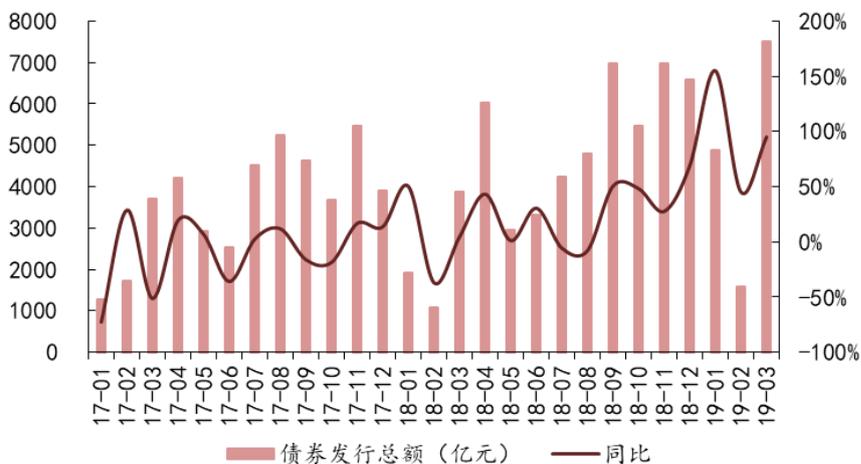
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 3/31)



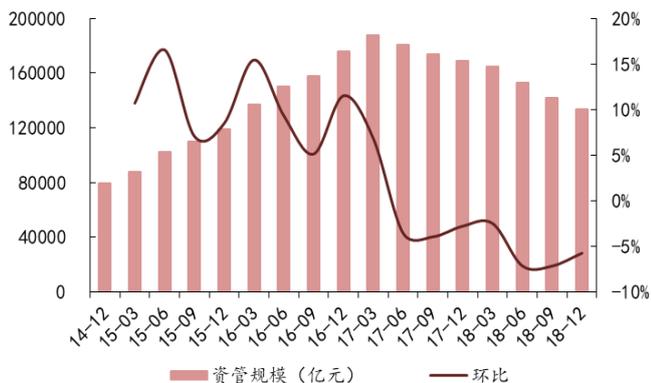
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 3/31)



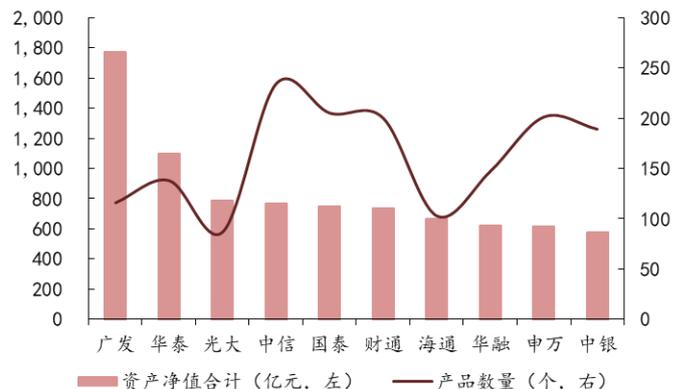
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



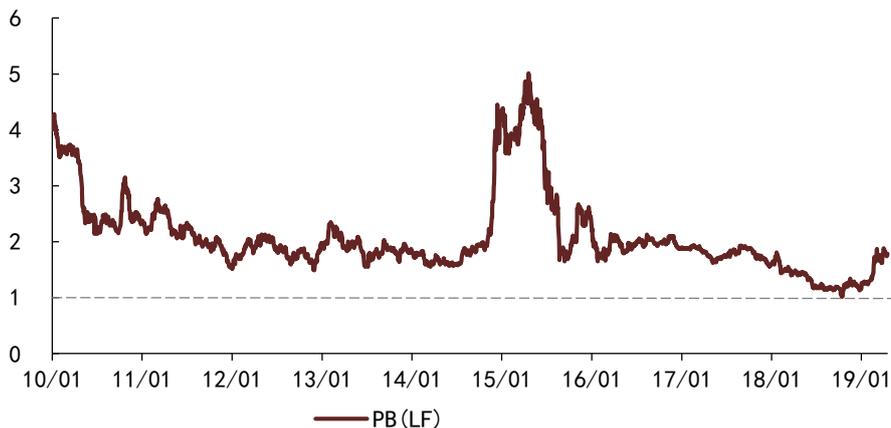
数据来源: 证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 4/19)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

#### 4、风险提示

- 股票市场低迷
- 监管政策变化

## 注册证券分析师简介

### 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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com