

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	-4.40	26.31	20.45
相对表现	-0.73	7.38	16.78

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5月6日 星期一

中美贸易摩擦或再起波澜，市场交投情绪受影响

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深 300 上涨 0.62% 收 3913.21，非银金融（申万）下跌 0.77%，跑输大盘 1.38 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 9 名。其中保险板块涨幅最大，上涨 2.57%；其次是多元金融板块，下跌 3.28%；券商板块则下跌 3.79%。个股方面，上周券商板块中国投资本涨幅最大，上涨 0.65%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨 3.6%；多元金融板块中九鼎投资上涨 7.68%，涨幅最大。

□ 券商：

国内经济数据向好、市场信心增强，而中美贸易摩擦或再起变数。5月6日早间有消息称美国总统特朗普发言评论中美贸易摩擦相关事项，可能直接影响本周将举行的中美贸易谈判。受此消息影响，周一开盘指数急速下挫，脆弱的市场信心经受考验。

上市券商一季报已全部披露完毕，受益于年初行情回暖、交投活跃，券商一季度营收同比大增。基本面企稳带来未来估值修复行情。综合来看，券商走势短期受市场情绪影响，中期趋势则是基本面改善带来的估值修复。

本年度万得全 A 指数上涨 28.83%，申万证券指数上涨 41.01%。一季度市场交投情绪高涨，而四月份市场进入盘整状态。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。近期推荐龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

□ 风险提示：宏观经济增速不及预期，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 (2019/04/29-2019/04/30)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/04/29-2019/04/30)	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 4/30)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 4/30)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 4/30)	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 4/30)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

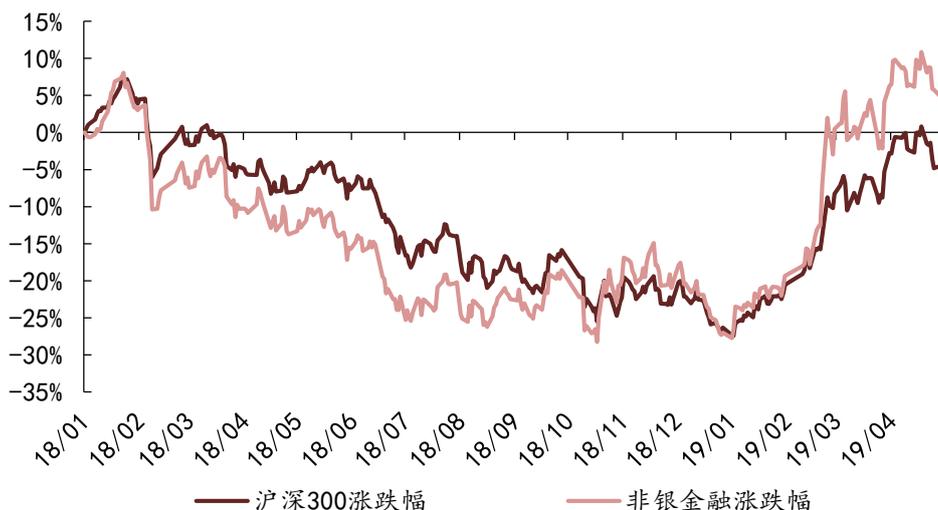
表格目录

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

1、市场回顾

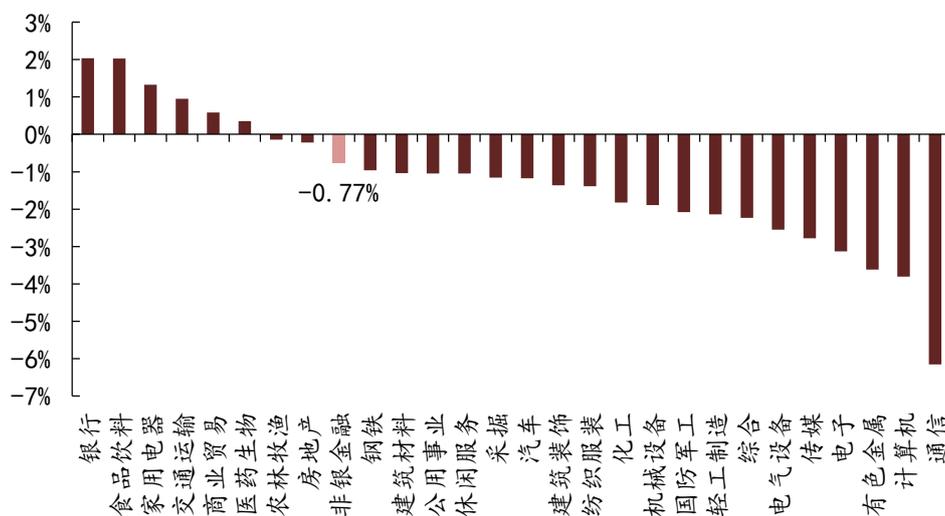
上周上证综指下跌 0.26% 收 3078.34，深证成指下跌 1.09% 收 9674.53，创业板指下跌 2.05% 收 1623.78。沪深 300 上涨 0.62% 收 3913.21，非银金融（申万）下跌 0.77%，跑输大盘 1.38 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 9 名。

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

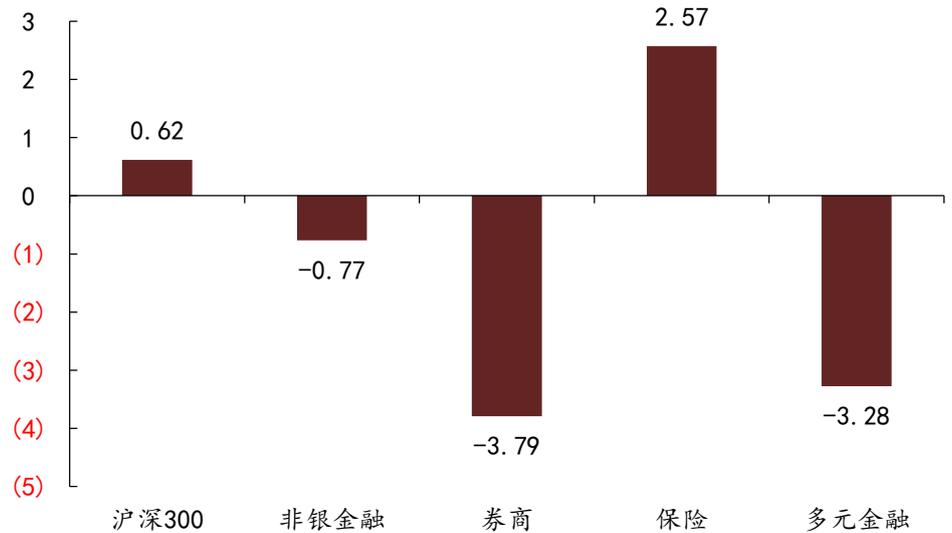
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/04/29-2019/04/30）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块涨跌互现，其中保险板块涨幅最大，上涨 2.57%；其次是多元金融板块，下跌 3.28%；券商板块则下跌 3.79%。

图 3：非银金融子行业表现（%，2019/04/29-2019/04/30）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中国投资本涨幅最大，上涨 0.65%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨 3.6%；多元金融板块中九鼎投资上涨 7.68%，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	600061	国投资本	0.65
	000783	长江证券	0.13
	600999	招商证券	-0.17
	000776	广发证券	-1.21
	600837	海通证券	-2.24
保险	601318	中国平安	3.60
	601628	中国人寿	0.73
	601601	中国太保	-0.08
	601336	新华保险	-2.79
	601319	中国人保	-6.12
多元金融	600053	九鼎投资	7.68
	603300	华铁科技	0.81
	600120	浙江东方	-0.84
	600695	绿庭投资	-0.88
	600643	爱建集团	-0.99

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 公募基金 QDII 投资额度扩容

外管局支持券商基金等参与外汇市场的话声刚落,4月底QDII额度迎来近一年首次扩容,合格境内机构投资者(QDII)投资额度由3月底的1032.33亿美元增加至1039.83亿美元,合计增加了7.5亿美元。

此次增加的QDII额度全部分配到基金管理公司手中,包括南方、华夏、易方达、国泰、华安5家基金公司各自新增1.5亿美元QDII额度。

有了更为充裕的QDII额度,无论是中日ETF互通还是布局印度等其他新兴海外市场,或是向主动型权益产品进发,基金公司的跨境业务未来发展可期。

■ 新规下首届并购重组拟任委员亮相

5月5日,证监会公示了20名并购重组委委员拟任人选,他们均经过了筛选、面试、考察期,相较于此前公布的45名候选人,淘汰率超过了55%。其中,11位拟任委员来自证监系统,国家部委、高等院校、证券公司、创投基金、私募基金、公募基金、律所、会所、资产评估机构的各行业委员则各1人。

在第七届并购重组委换届之前,证监会修订了并购重组委工作规则,完善了选聘机制,适度扩大了委员规模,优化委员结构,加强委员履职监督,切实防范廉政风险,促进廉洁审核。一方面适度扩大委员会规模,为满足审核需求,保证审核工作正常有序开展,委员总人数由35名增加至40名,内部委员不超过11名,将委员每届任期2年改为每届任期1年,连续任期最长不超过2届。另一方面,设立发行与并购重组审核监察委员会,对并购重组委审核工作进行独立监察,提高选聘委员的标准,在原有廉政要求、专业素质、遵纪守法等资格条件的基础上,要求委员具有较高的政治思想素质、理论水平和道德修养。

■ 财富管理倒逼券商网点转型升级

随着证券行业发力财富管理,券商分支机构正迎来集体转型升级。

据各地证监局网站不完全统计,截至4月底,今年以来已有13个券商分支机构宣布撤销,但与此同时,又有59个新设分支机构获批。这表明,目前券商铺设分支机构的脚步虽有所放缓,但扩张趋势仍在继续。

今年以来平均每月证券行业新增分支机构14.75个,相比于2018年月均36.75个的分支机构的新设增速大幅下降,说明券商铺设分支机构的脚步有所放缓。但总体来看,2019年以来新增分支机构数量约相当于撤销的4.5倍,表明扩张趋势仍在持续。

目前,越来越多的券商将实现财富管理转型列为当务之急,券商线下服务网点也在不断丰富自身功能,不再单纯依赖开户、交易等通道服务,反而越来越多地将产品代销、项目承揽、投顾服务等纳入业务范围,为券商全条线业务整合提供重要保障。

■ 互联网银行业绩揭晓，3家营收增长超两倍

素有“互联网银行”之称的网商银行、新网银行、中关村银行和苏宁银行近日集中披露各自2018年年报。4家银行年报数据显示，在净息差明显改善情况下，4家公司整体经营业绩数据亮眼。

民营银行走过五周年，从首批试点的“四种经营模式”起步，即以微众银行为代表的“个存小贷”、以网商银行为代表的“小存小贷”、以天津金城银行为代表的“公存公贷”，和上海华瑞银行及温州商银行为代表的特定区域存贷款，如今17家民营银行逐步探索出了适合自身的发展之路。

去年三季度末，民营银行整体净息差4%，体现了民营银行在客户定位上与其他性质的商业银行差别。从差异化定位、践行普惠金融的初衷出发，民营银行所苦苦探寻的特色业务路径已然眉目初现。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 5712.01 亿元，环比下降 19.48%，股基日均交易额 6097.49 亿元，环比下降 18.33%。

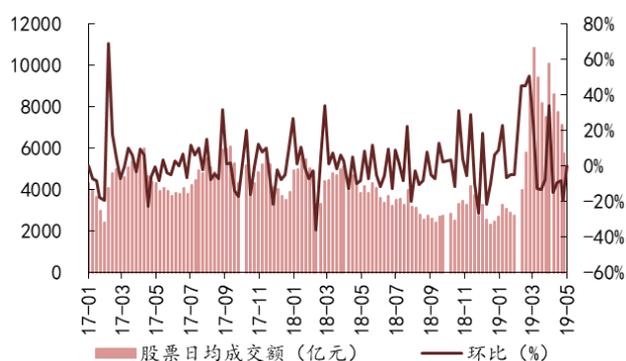
2) 两融余额：截至 2019 年 4 月 30 日，沪深两市两融余额为 9599.09 亿元，周环比下降 2.25%。

3) 投行业务：2019 年 4 月股权募集资金累计 1669 亿元，同比增长 128%，其中 IPO 募集资金 88 亿元，同比增长 52%；债券发行总额累计为 7087.82 亿元，同比增长 17%。

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%。

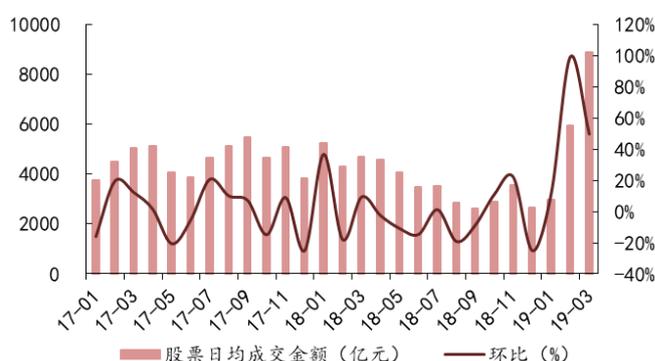
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.60 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



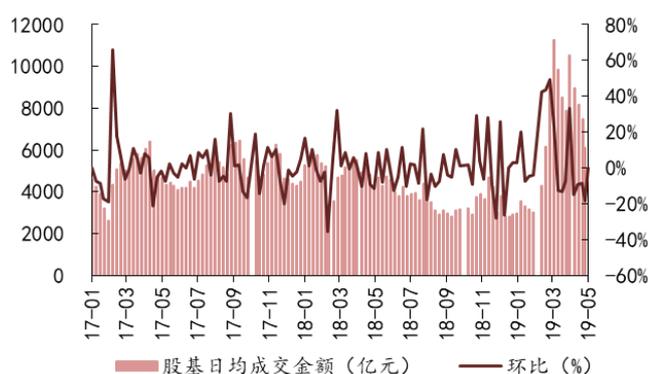
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



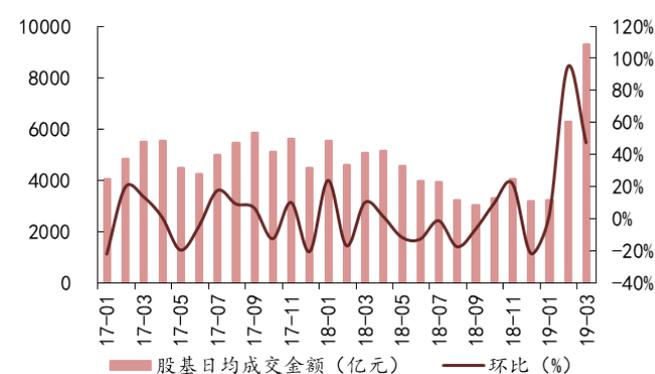
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



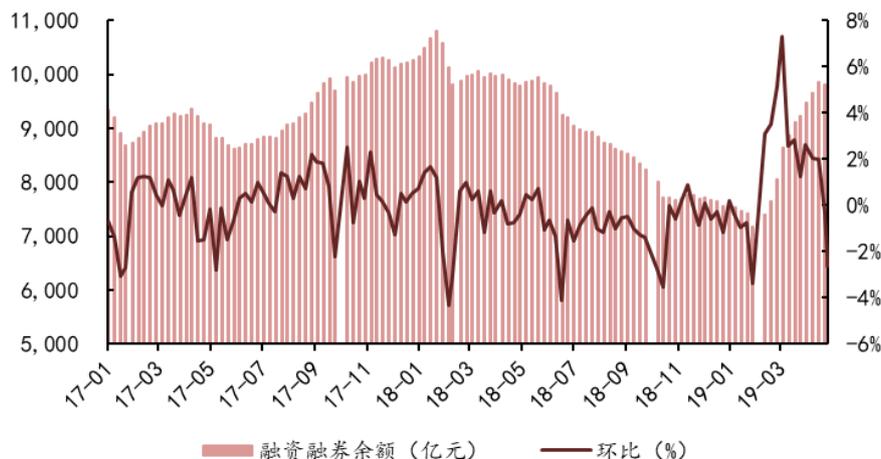
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



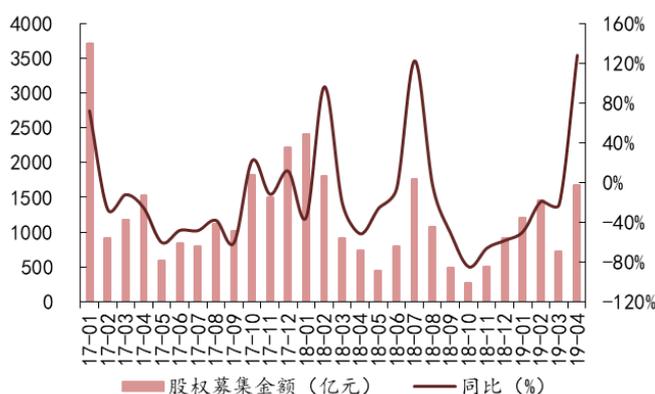
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



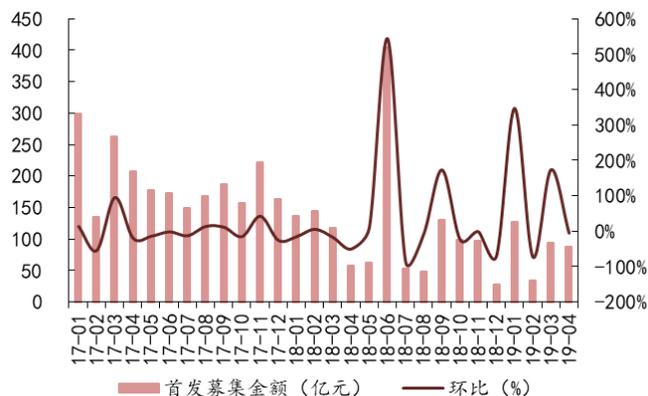
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 4/30)



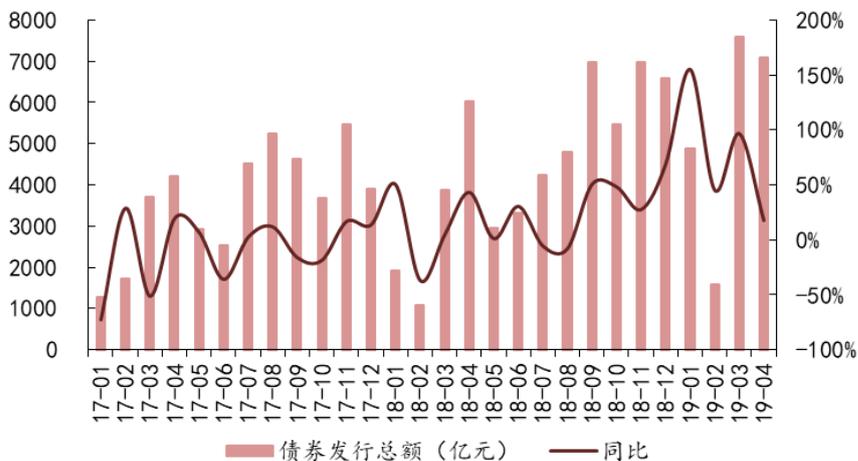
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 4/30)



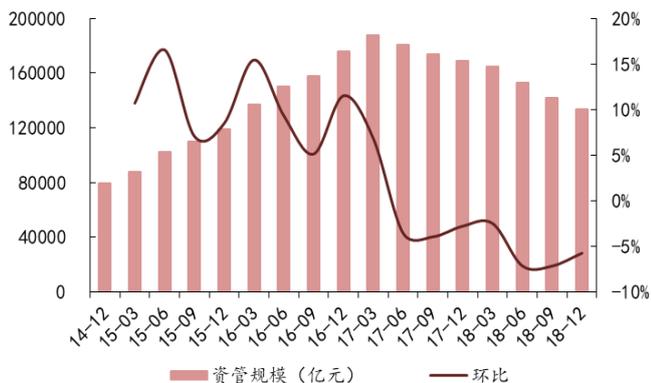
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 4/30)



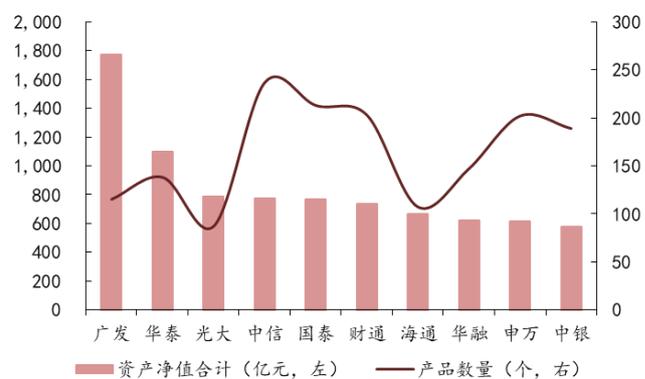
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



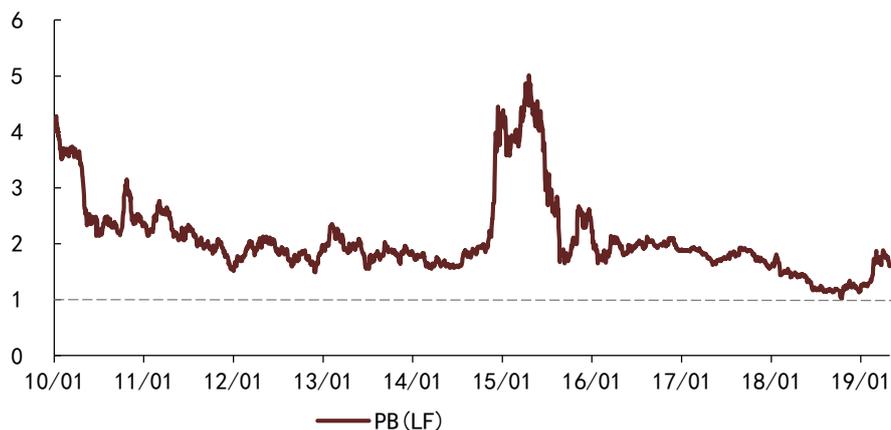
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 4/30)



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

- 宏观经济增速不及预期
- 监管政策变化
- 股票市场低迷

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