

跟踪报告●非银金融行业

2019年5月20日 星期一

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	-13.30	12.65	6.36
相对表现	-2.91	0.64	12.88

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

估值稳健看龙头
投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300下跌2.19%收3648.76，非银金融（申万）下跌4.41%，跑输大盘2.22个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第27名。其中保险板块跌幅最小，下跌3.19%；其次是多元金融板块，下跌3.72%；券商板块则下跌5.78%。个股方面，上周券商板块中方正证券跌幅最小，下跌0.3%；而保险板块中中国平安跌幅最小，下跌2.8%；多元金融板块中宝德股份上涨7.62%，涨幅最大。

□ 券商：

上周市场大幅波动，单周沪指下跌1.94%，已连续四周收阴。非银金融一周下跌4.41%，其中周五单日下跌3.36%，行业估值已回调至1.41倍。从估值来看，非银金融行业处于底部区间，具有较高的配置价值。行业内部来看，龙头券商业绩较行业平均更为稳定。推进金融供给侧改革、大力发展直接融资，龙头券商将更受益于行业变化所带来的红利。

从业绩来看，上市券商4月行业营收和归母净利润同比增长，但环比均有较大下滑。同比增长主要是因为交易回暖、股票市场好于去年同期。环比下降主要是因为3月份交投活跃、基数较高，4月市场回落明显。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。

一季度市场交投情绪高涨，而4月开始市场进入盘整状态。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。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 (2019/05/13-2019/05/17)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/05/13-2019/05/17)	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 5/17)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平.....	9

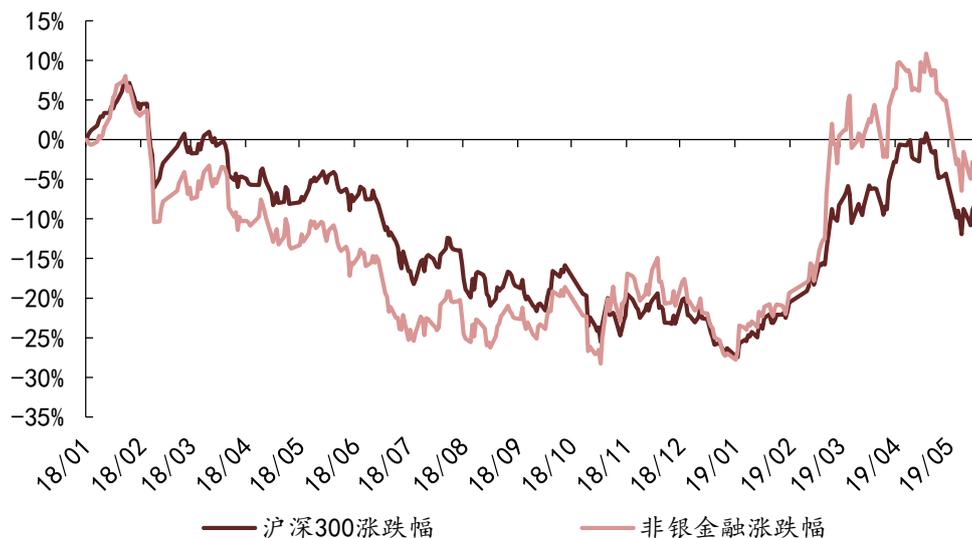
表格目录

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

1、市场回顾

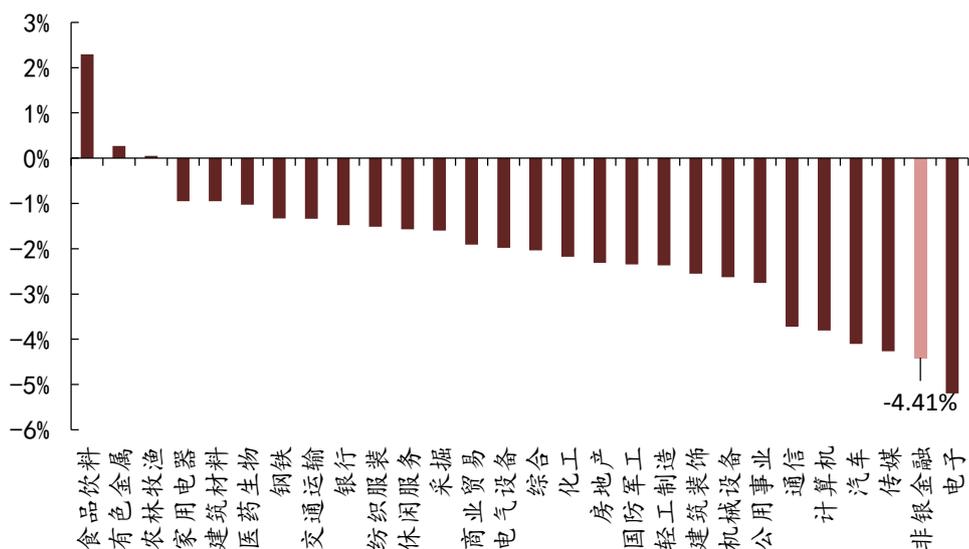
上周上证综指下跌 1.94%收 2882.3，深证成指下跌 2.55%收 9000.19，创业板指下跌 3.59%收 1478.75。沪深 300 下跌 2.19%收 3648.76，非银金融（申万）下跌 4.41%，跑输大盘 2.22 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 27 名。

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

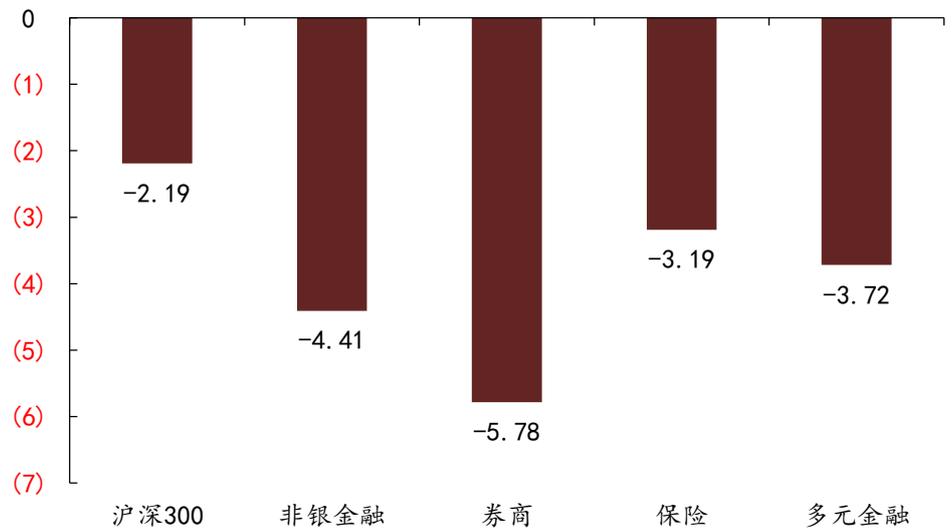
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/05/13-2019/05/17）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普跌，其中保险板块跌幅最小，下跌 3.19%；其次是多元金融板块，下跌 3.72%；券商板块则下跌 5.78%。

图 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/05/13-2019/05/17)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

个股方面, 上周券商板块中方正证券跌幅最小, 下跌 0.3%; 而保险板块中中国平安跌幅最小, 下跌 2.8%; 多元金融板块中宝德股份上涨 7.62%, 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	601901	方正证券	-0.30
	601066	中信建投	-3.34
	002736	国信证券	-3.95
	600999	招商证券	-4.06
	000166	申万宏源	-4.18
保险	601318	中国平安	-2.80
	601601	中国太保	-3.50
	601319	中国人保	-4.31
	601628	中国人寿	-6.15
	601336	新华保险	-6.35
多元金融	300023	宝德股份	7.62
	600053	九鼎投资	3.48
	603300	华铁科技	0.94
	600830	香溢融通	0.16
	000666	经纬纺机	-0.76

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 统计局公布 4 月经济数据

统计局公布数据显示，2019 年 4 月份，社会消费品零售总额 30586 亿元，同比名义增长 7.2%（扣除价格因素实际增长 5.1%），预期 8.7%，前值 8.7%。其中，限额以上单位消费品零售额 11120 亿元，增长 2.0%。

2019 年 4 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，比 3 月份回落 3.1 个百分点。从环比看，4 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.37%。1-4 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%。

中国 1-4 月房地产开发投资同比增 11.9%，前 3 月同比增 11.8%；1-4 月商品房销售面积同比下降 0.3%，降幅比前 3 月份收窄 0.6 个百分点。

2019 年 1-4 月份，全国固定资产投资（不含农户）155747 亿元，同比增长 6.1%，增速比 1-3 月份回落 0.2 个百分点。从环比速度看，4 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.45%。其中，民间固定资产投资 93103 亿元，同比增长 5.5%，增速比 1-3 月份回落 0.9 个百分点。

■ 从“定向降准”到“优惠存准率”，中小银行投身小微

5 月 15 日开始，央行对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率。定向降准释放的 2800 亿长期资金将有利于中小银行、县域银行积极放贷给小微和三农企业，解决资金“饥渴症”。

农商行业内人士认为，定向降准将充裕县域银行小微放贷资金，但也提出不良率攀升的隐忧。

■ 上市公司频爆雷多家券商致歉

伴随年报的披露，越来越多上市公司曝出财务问题。当上市公司的业绩承诺无法兑现时，提供财务顾问服务的券商往往会在发布核查意见时致歉，但如今一些券商的致歉，却发生在一些上市公司并购标自身的财务问题上。

对于近期不少上市公司及并购标的爆雷，相关券商的致歉已不是孤例。不到一个月以来，已有不少于 5 家与出现财务问题的个股相关的券商发布致歉声明。

在业内人士看来，对于上市公司并购爆雷背后可能存在的中介机构失职现象，一方面应当提高违规成本，加大打击力度，另一方面也应通过提高风控配比、资本金约束等维度来防范投行业务风险，强化中介机构的独立性和勤勉尽责义务。

■ 华尔街大佬一季度持仓调仓情况曝光

美股第一季度 13F 文件陆续出炉，华尔街大佬最新持仓也随之曝光。

巴菲特转向青睐科技巨头，继苹果后又建仓亚马逊。伯克希尔公司的报告还显示，该公司增持摩根大通股份 18%，至 5950 万股；持有的红帽股份增加 22%，至 510 万股。此外，该公司一季度还清仓了威瑞森。

索罗斯选择抛售科技股，清仓谷歌母公司 Alphabet 和亚马逊，加仓博彩、娱乐，同时加倍增持标普 500 看跌期权。索罗斯基金管理公司在今年一季度清仓了 30 只个股。索罗斯基金对市场系统性风险也采用了独特的对冲方式，对罗素 1000 指数 ETF 积极做多，但加倍增持 SPDR 追踪标普 500 大盘 ETF 的看跌期权，从四季度的 32.5 万手增加 240% 至 110.5 万手。本次索罗斯基金清仓的个股在去年第四季度就有了抛售迹象。

桥水则保持对新兴市场的极大兴趣，对新兴市场 ETF 加仓达 700%。今年一季度，桥水的美股仓位从去年四季度末的 109.28 亿美元增至今年一季度末的 163.25 亿美元，持仓市值增加 53.97 亿美元，创下桥水美股持仓历史新高，但桥水美股持仓仅占其管理规模的十分之一。今年一季度，领航旗下富时新兴市场 ETF (VWO) 一季度获桥水增持 2282.29 万份，持仓市值增加约 12 亿美元，市值在桥水持仓中继续保持首位。

■ 险资获准参与信用衍生产品业务

为进一步提升保险资金服务实体经济质效，丰富保险资金运用管理工具，完善市场信用风险分散、分担机制，银保监会 15 日发布《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》，对保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的主体和范围做出明确。

信用风险缓释工具和信用保护工具，是指用于管理信用风险的信用衍生产品。其中，信用风险缓释工具包括合约类产品和凭证类产品，信用保护工具包括信用保护合约和信用保护凭证。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 5060.93 亿元，环比下降 7.27%，股基日均交易额 5392.73 亿元，环比下降 8.63%。

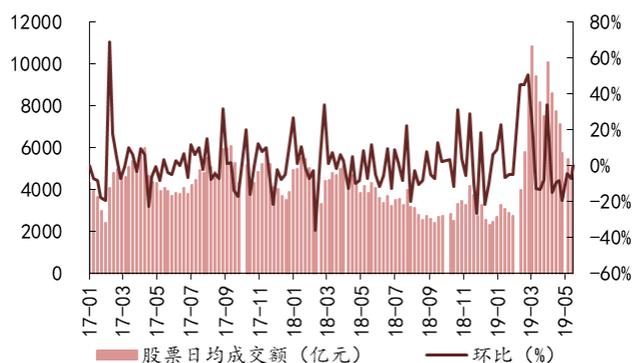
2) 两融余额：截至 2019 年 5 月 17 日，沪深两市两融余额为 9317.39 亿元，周环比下降 1.07%。

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%。

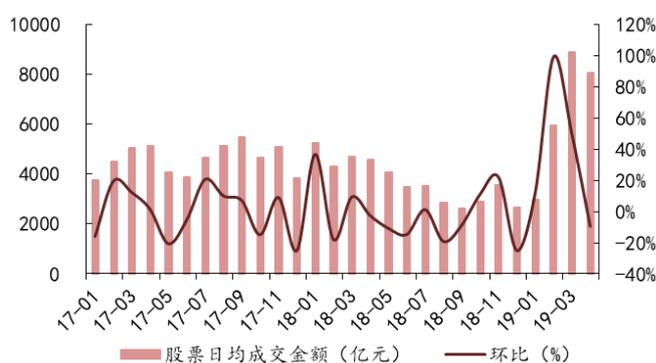
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.41 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



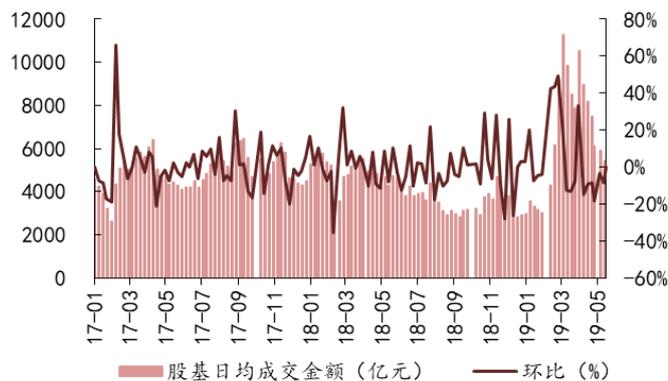
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



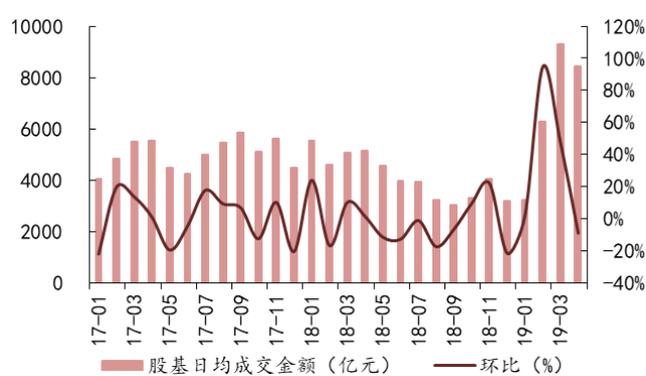
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



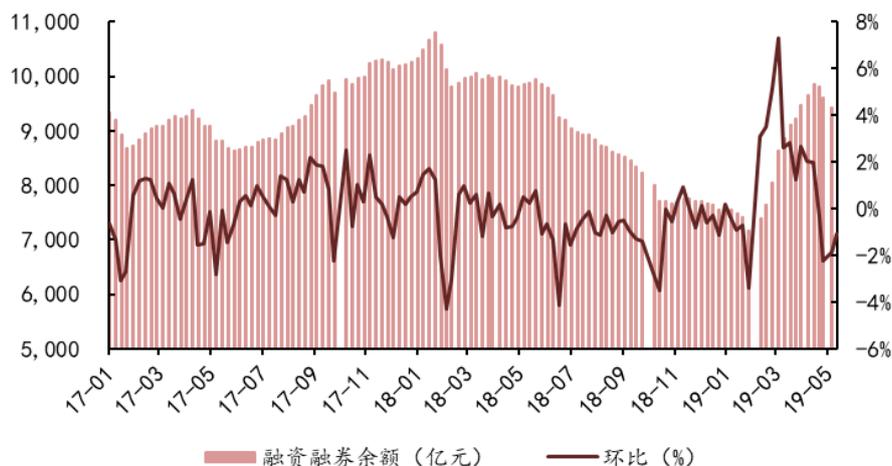
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



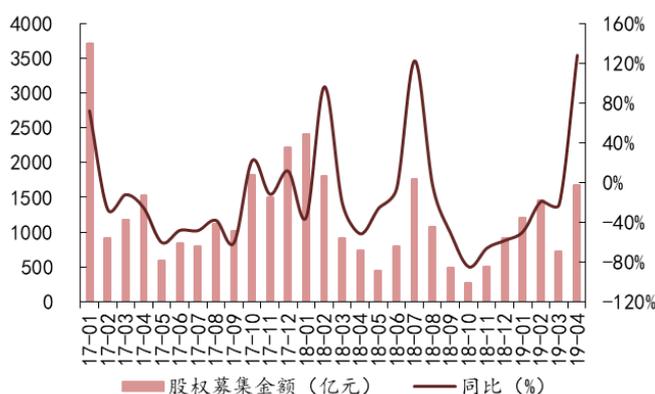
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



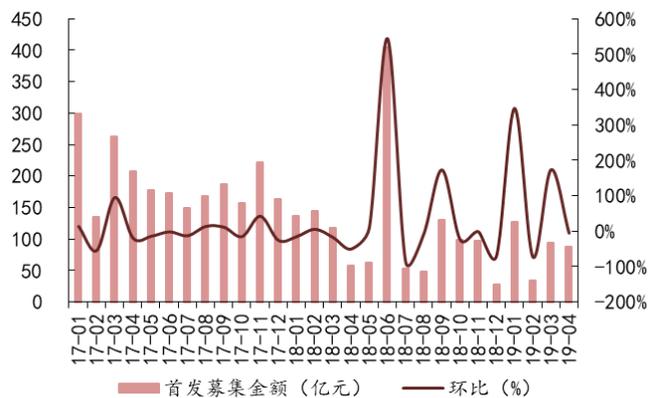
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 4/30)



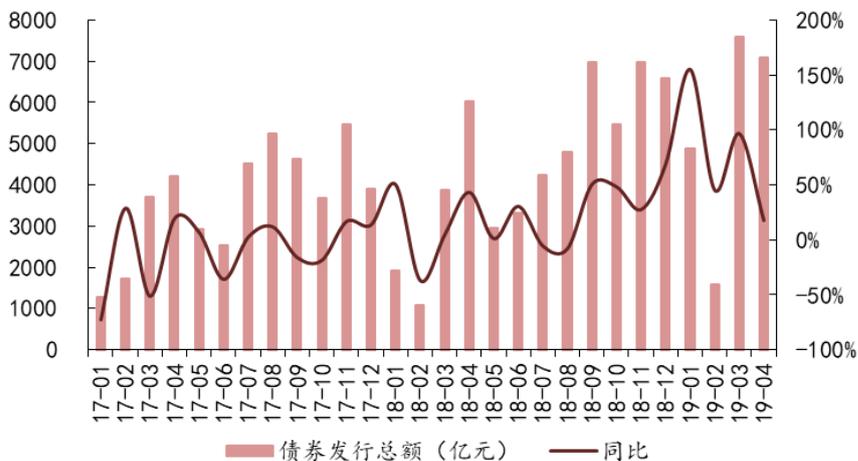
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 4/30)



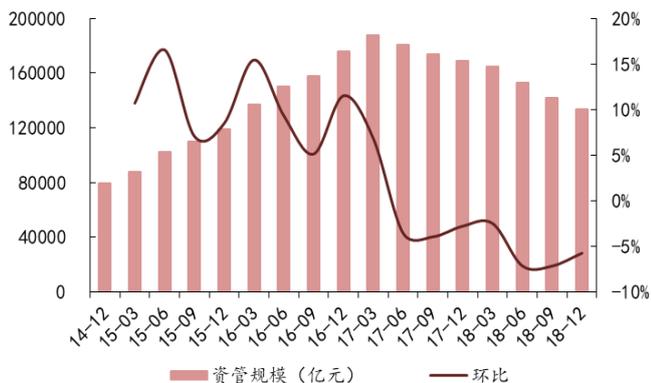
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 4/30)



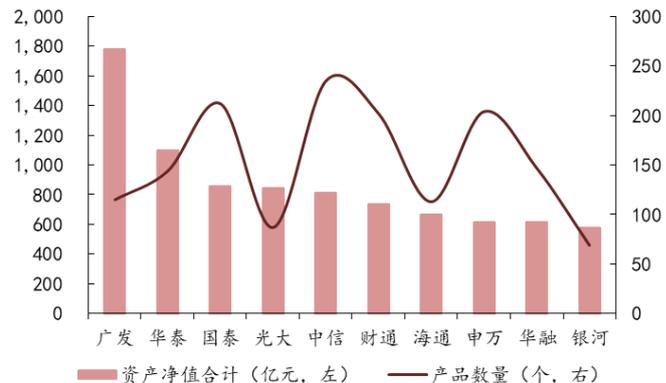
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



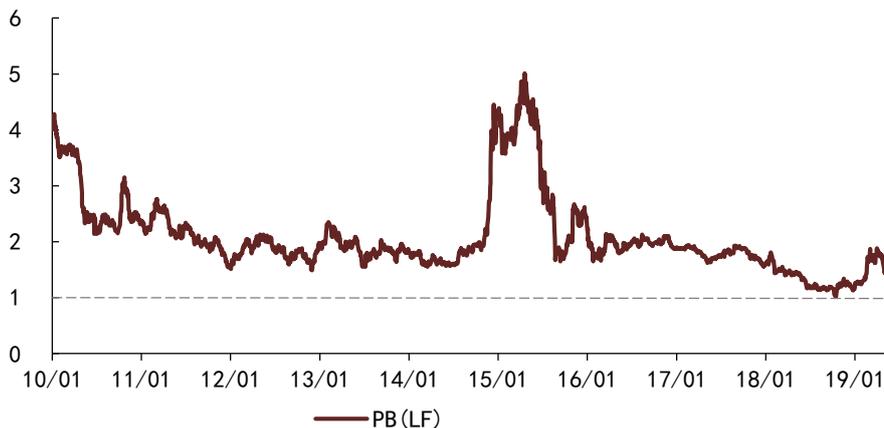
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 5/17)



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