

# 看好大券商基本面及中小券商业绩弹性

## —— 非银金融行业周报

分析师：张继袖

SAC NO: S1150514040002

2019年5月20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

上周申万非银指数下跌4.41%，证券、多元金融、保险板块分别累计下跌5.78%、3.72%、3.19%。个股方面，上周非银板块中涨幅最高的三家分别是宝德股份、九鼎投资、华铁科技，分别累计上涨7.62%、3.48%、0.94%。估值方面，截至上周五申万非银板块市盈率（TTM，剔除负值）为18.88倍。

#### ● 行业要闻

- 银保监会发布关于开展“巩固治乱象成果，促进合规建设”工作的通知。
- 银保监会办公厅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。
- 上交所就科创板发行上市审核问询回复进展情况答记者问。

#### ● 重要公司公告

- **【东吴证券】**公司披露2019年度配股公开发行证券预案的公告。本次发行采用向原股东配售股份（配股）的方式进行，募集资金总额预计为不超过65亿元。
- **【长江证券】**公司拟以现金方式向长证国际实施分期增资，累计增资金额不超过8亿港元，并以不超过长证国际上一个报告期每股净资产为增资定价依据。

#### ● 本周观点

- 受中美贸易摩擦影响，A股市场波动加大，券商板块由于贝塔属性呈现一定下跌幅度，但受益于资本市场改革，依旧看好证券行业发展及未来走势。
- 当前资本市场改革逐步落地，我们依旧看好大券商，建议关注华泰证券（601688.SH，公司投行业务全产业链服务能力强）；中信证券（600030.SH，规模大、增速高，行业龙头地位稳固）。

**风险提示：**市场低迷导致券商业绩回落。

## 目 录

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

## 图 目 录

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%) .....	6
图 2: 上市险企周涨跌幅 (%) .....	6
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) .....	7
图 5: 融资余额 (左轴, 亿元) 及融券余额 (右轴, 亿元) .....	7
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 .....	4
表 2: 截至 2019 年 5 月 17 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 银保监会发布关于开展“巩固治乱象成果，促进合规建设”工作的通知。(万得资讯)**

**详情：**在前期乱象整治工作的基础上，银保监会继续对重点领域重点风险开展深入整治，严查政策执行，严查风险隐患，严查违法违规行为。银行机构从股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险、重点风险处置等五个方面开展整治工作，非银行领域各类机构按照相关要点开展整治工作。

**1.1.2 银保监会办公厅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。(万得资讯)**

**详情：**保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务仅限于对冲风险，保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司不得作为信用风险承担方。

**1.1.3 上交所就科创板发行上市审核问询回复进展情况答记者问。(上交所微信公众号)**

**详情：**上交所表示，科创板发行上市审核问询回复过程中，存在值得关注的问题，主要有如下五个方面：一、有的回复避重就轻、答非所问，没有针对性回应所提问题的关键点，有的甚至遗漏问题。二、有的回复刻意避短、夸大其词，回复内容的依据和理由不充分，客观性和准确性存在疑问。三、有的回复篇幅冗长、拖泥带水，一些关键内容淹没其中，不够突出醒目。四、修改后的招股说明书，大多只做加法不做减法。五、有的回复不合要求，少数保荐人擅自修改已经披露的招股说明书中的重要财务数据，个别保荐人甚至违反执业准则，修改本所问询的问题。

### 1.2 公司公告

表 1: 上市公司公告

类别	具体内容
分红方案	【东方财富】公司发布 2018 年度权益分派实施公告，以公司现有总股本为基数向全体股东每 10 股派 0.20 元现金，同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 2 股。
	【中国平安】公司披露 2018 年年度分红派息实施公告，每股派发现金红利 1.10 元(含税)。
	【东吴证券】公司披露 2019 年度配股公开发行证券预案的公告。本次发行采用向原股东

	配售股份（配股）的方式进行，募集资金总额预计为不超过 65 亿元。
融资	【招商证券】国务院国资委出具《关于招商证券配股有关问题的批复》，原则同意公司配股的总体方案。
	【中信建投】公司 2019 年非公开发行次级债券（第三期），实际发行规模 40 亿元，最终票面利率 4.12%。
	【物产中大】公司本次非公开发行 A 股股票申请获得证监会发行审核委员会审核通过。
	【哈投股份】公司披露 2019 年次级债券（第一期）发行公告，发行规模不超过 5 亿元、可超额配售不超过 10 亿元（含）。
新业务牌照	【国金证券】公司收到证监会《关于国金证券开展国债期货做市业务有关意见的复函》。证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
	【华泰证券】公司收到证监会《关于华泰证券开展国债期货做市业务有关意见的复函》。证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
	【招商证券】公司收到证监会《关于招商证券开展国债期货做市业务有关意见的复函》。证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
增资	【长江证券】公司拟以现金方式向长证国际实施分期增资，累计增资金额不超过 8 亿港元，并以不超过长证国际上一个报告期每股净资产为增资定价依据。
其他	【中国平安】公司 2019 年度长期服务计划于 2019 年 5 月 7 日至 2019 年 5 月 14 日通过二级市场完成购股，共购得本公司 A 股股票 5429 万股，占本公司总股本的比例为 0.297%，成交金额合计 42.96 亿元（含费用），成交均价约为 79.10 元/股。

资料来源：公司公告，渤海证券

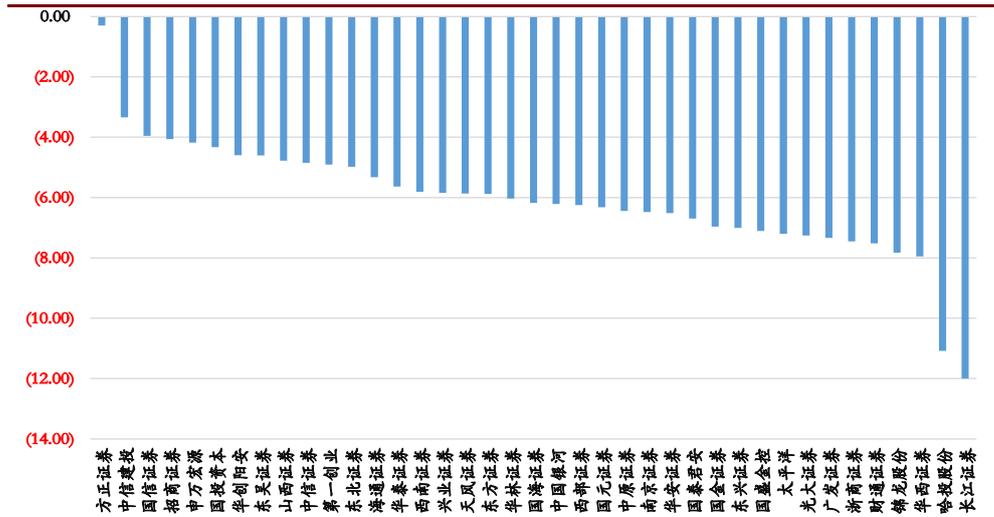
## 2. 市场表现回顾

上周申万非银指数下跌 4.41%，跑输大盘 2.47 个百分点。证券、多元金融、保险板块分别累计下跌 5.78%、3.72%、3.19%。个股方面，上周非银板块中涨幅最高的三家分别是宝德股份、九鼎投资、华铁科技，分别累计上涨 7.62%、3.48%、0.94%。估值方面，截至上周五申万非银板块市盈率（TTM,剔除负值）为 18.88 倍。

### 证券

上周上市券商中累计跌幅最小的三家分别为方正证券、中信建投、国信证券，分别累计下跌 0.30%、3.34%、3.95%；跌幅最大的三家分别是长江证券、哈投股份、华西证券，分别累计下跌 12.00%、11.08%、7.95%。

图 1: 上市券商周涨跌幅 (%)

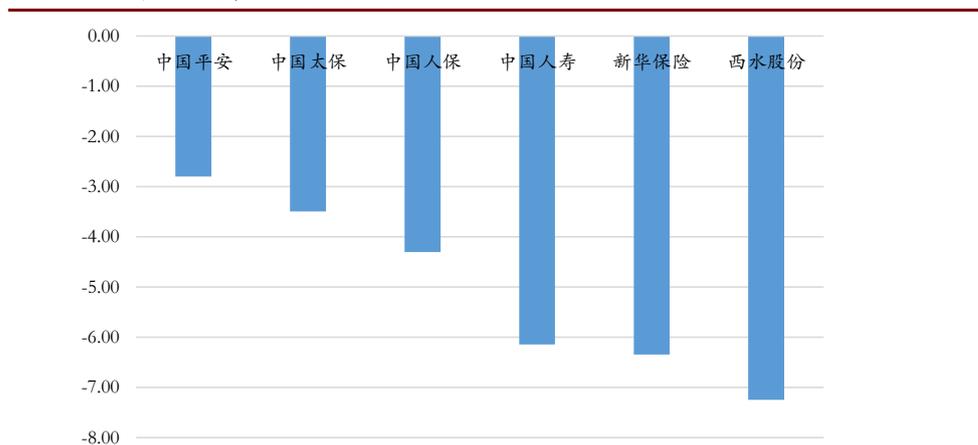


资料来源: WIND, 渤海证券

### 保险

上周上市险企均有不同程度下跌, 跌幅由低至高分别为中国平安 (-2.80%)、中国太保 (-3.50%)、中国人保 (-4.31%)、中国人寿 (-6.15%)、新华保险 (-6.35%)、西水股份 (-7.25%)。

图 2: 上市险企周涨跌幅 (%)



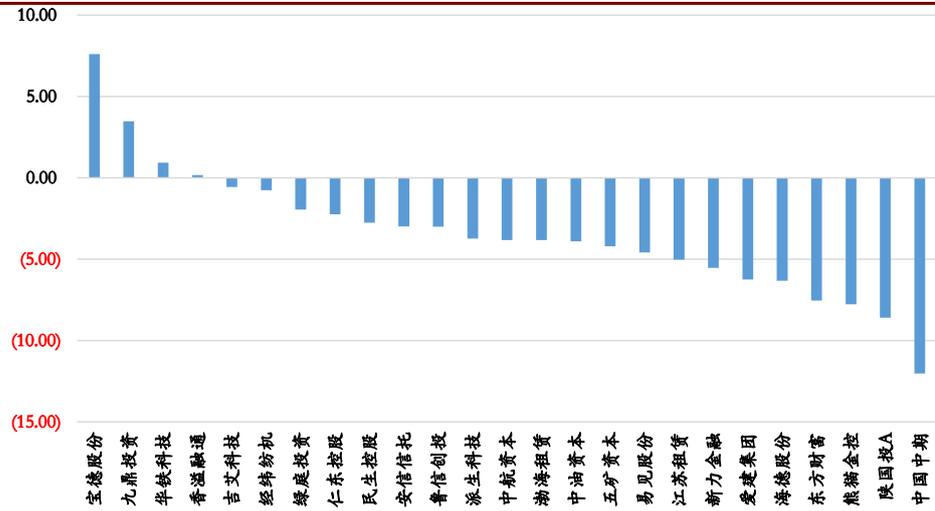
资料来源: WIND, 渤海证券

### 多元金融

上周多元金融板块中涨幅前三分别为宝德股份、九鼎投资、华铁科技, 分别累计

上涨 7.62%、3.48%、0.94%；跌幅最大的三家分别是中国中期、陕国投 A、熊猫金控，分别累计下跌 12.03%、8.59%、7.77%。

图 3: 多元金融周涨跌幅 (%)

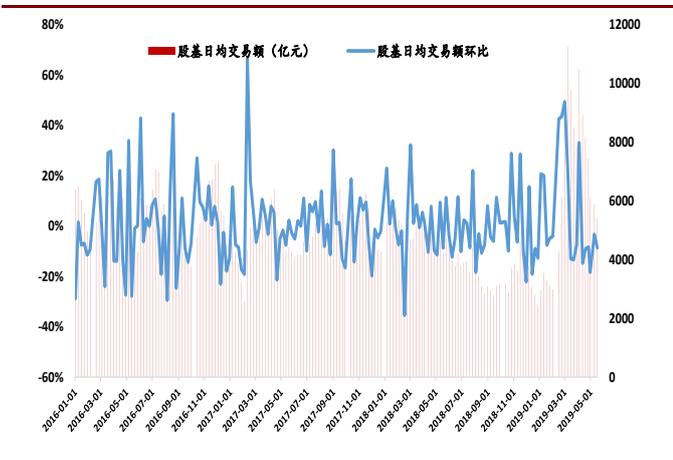


资料来源: WIND, 渤海证券

### 3. 行业数据

上周 A 股累计日均股基成交额 5382 亿元，环比前一周减少 8.56%。截至 2019 年 5 月 16 日，沪深两市两融余额 9379.35 亿元，环比上一周五减少 39.09 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

2019年4月单月首发募资规模87.84亿元，较去年同期上涨52.28%；增发募资规模265.23亿元，较去年同期下降45.50%。2019年前4个月累计IPO募资规模342.54亿元，同比下降24.89%；累计增发募资规模2489.61亿元，同比下降16.41%。

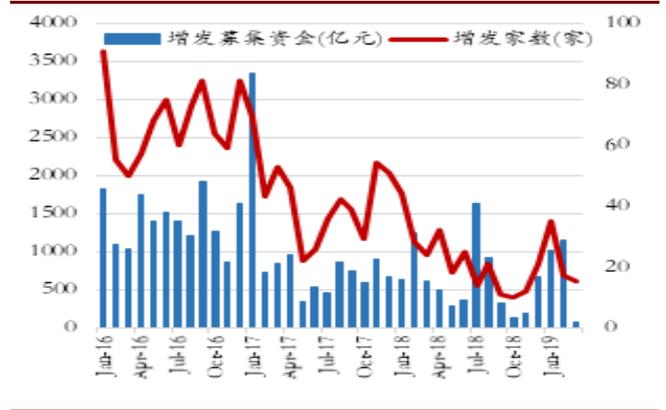
2019年4月单月债券发行规模(不含同业存单)2.54万亿元，同比上涨10.91%；信用债发行规模(不含地方政府债)1.44万亿元，同比上涨11.77%。2019年前4个月债券累计发行规模(不含同业存单)8.76万亿元，同比上涨45.60%；信用债累计发行规模(不含地方政府债)4.65万亿元，同比上涨38.42%。

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)



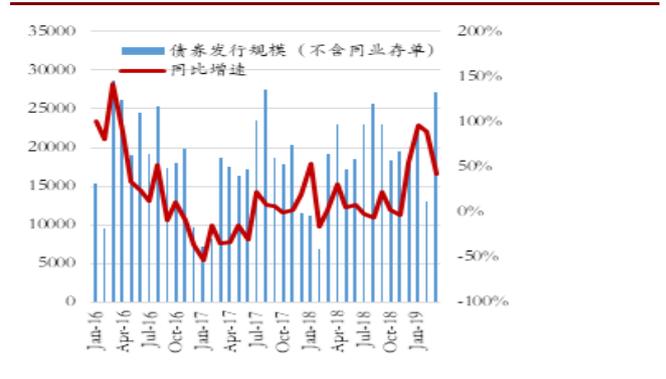
资料来源: WIND, 渤海证券

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

## 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 4284 只，较前一周五增加 25 只；资产净值合计约 1.87 万亿元，较前一周五增加 1.23%。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、国泰君安资管，资产净值分别为 1778 亿元、1095 亿元、859 亿元。

表 2: 截至 2019 年 5 月 17 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	115	1,778.16	9.53%
华泰(上海)资管	144	1,095.39	5.87%
国泰君安资管	212	859.10	4.60%
光大资管	87	843.28	4.52%
中信证券	235	813.42	4.36%
财通资管	202	734.38	3.93%
海通资管	113	667.84	3.58%
申万宏源证券	204	613.51	3.29%
银河金汇资管	69	577.67	3.10%
安信证券	40	553.54	2.97%
天风证券	128	538.55	2.89%
长江资管	57	490.32	2.63%
东方红资管	68	436.83	2.34%
招商资管	106	424.94	2.28%
广州证券	35	384.25	2.06%
浙商资管	123	384.06	2.06%
中信建投	78	372.22	1.99%
兴证资管	117	353.32	1.89%
方正证券	61	350.73	1.88%
东兴证券	79	291.60	1.56%
太平洋	67	211.59	1.13%
国信证券	45	188.15	1.01%
国元证券	32	171.13	0.92%
中山证券	13	166.84	0.89%
长城证券	78	147.92	0.79%
中金公司	88	134.77	0.72%
东吴证券	38	131.78	0.71%
浙商证券	14	122.86	0.66%
西南证券	38	120.45	0.65%
华西证券	9	104.50	0.56%
国海证券	22	88.55	0.47%
山西证券	57	72.40	0.39%
华安证券	16	59.76	0.32%

中原证券	20	56.57	0.30%
华创证券	31	45.51	0.24%
国盛资管	23	37.06	0.20%
第一创业	38	35.44	0.19%
国金证券	30	21.87	0.12%
西部证券	3	18.23	0.10%
东方财富证券	19	16.38	0.09%
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

- 受中美贸易摩擦影响, A股市场波动加大, 券商板块由于贝塔属性呈现一定下跌幅度, 但受益于资本市场改革, 依旧看好证券行业发展及走势。
- 当前资本市场改革逐步落地, 我们依旧看好大券商, 建议关注华泰证券(601688.SH, 公司投行业务全产业链服务能力强); 中信证券(600030.SH, 规模大、增速高, 行业龙头地位稳固)。

## 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)