



非银金融

【联讯非银周观点】券商板块逆市上扬，看好龙头稳健增长

2019年05月26日

投资要点

增持(维持评级)

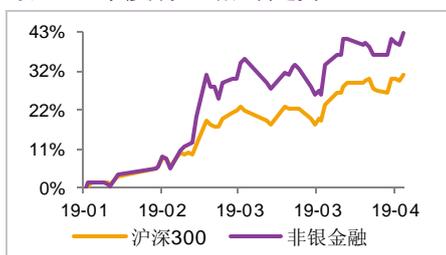
分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

◇ 市场表现

券商板块逆势上涨，非银指数跑赢大盘。5.20-5.24，本周沪深300指数下跌1.50%，非银金融指数下跌0.69%，跑赢沪深300指数0.81个百分点。非银金融Ⅱ级子行业中，券商板块逆势上涨，保险板块下跌幅度较大，券商、保险、多元金融的周涨跌幅分别为1.36%、-2.57%、-0.82%。非银金融行业个股周涨幅前3名分别为方正证券(14.82%)、长城证券(12.84%)、熊猫金控(10.76%)。

◇ 板块数据

A股周日均成交额连续七周下跌，且环比下跌幅度有扩大趋势。本周日均成交额4512.42亿元，环比下跌11%（上周-7%）。截止2019-05-24，市场质押股数6155.93亿股，市场质押股数占总股本9.41%（下降0.01个百分点），市场质押市值为48488.8亿元。截止2019-05-23，两融余9,281.41亿；占A股流通市值2.2%，环比上升0.02个百分点；其中融资余额和融券余额分别为9,206.57、74.83亿元。本周两融交易额1,463.82亿；占A股成交额7.81%，环比下降0.18个百分点；融资买入额和融券卖出额分别为1,414.08、49.74亿元。截止本周末，本月股权融资金额累计363.69亿元，其中IPO、增发融资金额分别为151.65、212.05亿元。按上市日期统计，本周IPO、增发融资金额分别为33.52、39.85亿元，环比-67%、+101%；债券融资方面，本周核心债券融资金额273.2亿元（环比-43%）。本周中证全债(净价)指数下跌0.09%，收于101.06，是最近四周以来首次下跌。

◇ 行业动态

首发项目过会率显著提升，利好券商投行业务。5月23日，最新一期发审委会议审核结果显示当天上会的3家拟IPO企业全部通过，则是今年四月以来连续第六次发审委会议出现首发企业百分之百通过率，上一次被否还要追溯到4月11日。2019年以来证监会对股权融资项目审核通过率显著提升，截止本周末，发审委审核公司110家其中99家过会，过会率达到90%，而去年同期过会率只有64%。近期IPO审核节奏明显加快，叠加审核通过率提高，另外科创板项目带来增量收入，券商投行保荐业务收入有望大幅提升。

增量资金持续流入，有望提升市场热度。5月25日，富时罗素公布了其全球股票指数系列2019年6月的季度变动，1097只A股入选，此次变动预计带来百亿美元净被动资金流入。此外科创板一、二级市场保险资金开放，险资投资权益类资产比例上限有望提高，权益市场有望迎来增量长期资金。

◇ 投资建议



经过近期市场调整，证券行业整体估值重回 1.4x 倍 PB，龙头券商估值在 1.1-1.5xPB 之间，板块交易性机会凸显。近期行业各项数据均有不同程度下滑，A 股周日均成交额已连续七周下跌，但由于 18 年业绩基数较低，叠加直接融资比例提升、加大对外开放等政策利好，19 年券商板块业绩大概率实现正增长。政策直接利好龙头券商，行业集中度持续提升，建议关注 α 属性较强、估值具备安全边际的中信证券、华泰证券。

◇ 风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。



目录

一、市场表现	4
二、板块数据	5
三、投资建议	8
四、风险提示	9

图表目录

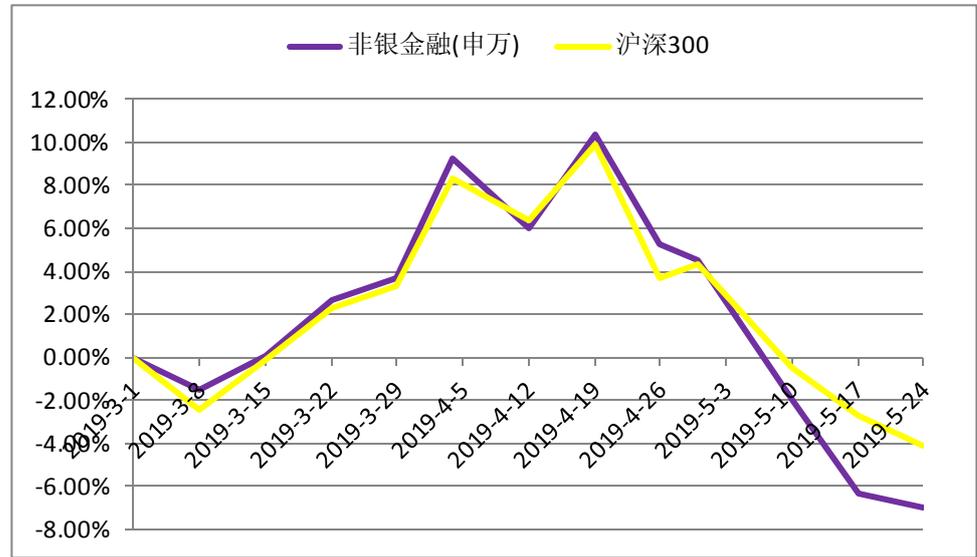
图表 1: 非银金融板块最近一季度涨跌幅	4
图表 2: 非银金融细分板块涨跌幅一览%	4
图表 3: 行业个股周涨跌幅前五位	4
图表 4: A 股当周日均成交额 (亿元)	5
图表 5: 市场质押股数及占比	5
图表 6: 两融余额及占比	6
图表 7: 两融交易额及占比	6
图表 8: 月度股权融资金额 (亿元)	7
图表 9: 核心债券周融资金额 (亿元)	7
图表 10: 中证全债(净价)指数走势	8
图表 11: 2019 年发审委过会率显著提升 (截止 20190524)	9



一、市场表现

5.20-5.24, 本周沪深 300 指数下跌 1.5%, 非银金融指数下跌 0.69%, 跑赢沪深 300 指数 0.81 个百分点。

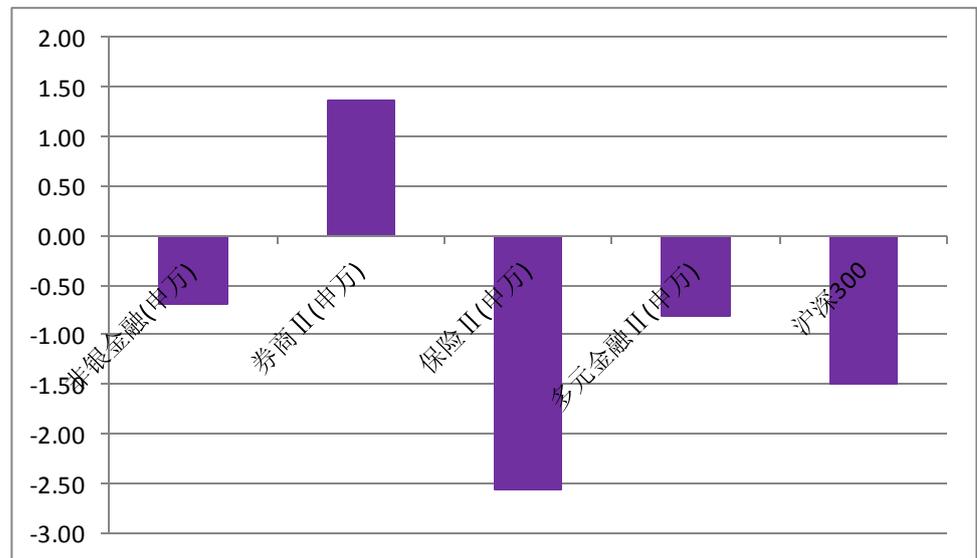
图表1: 非银金融板块最近一季度涨跌幅



资料来源:联讯证券, 万德

非银金融 II 级子行业中, 券商板块唯一上涨, 保险板块下跌幅度较大, 具体表现如下: 券商、保险、多元金融的周涨跌幅 (%) 分别为 1.36、-2.57、-0.82。

图表2: 非银金融细分板块涨跌幅一览%



资料来源:联讯证券, 万德

非银金融行业个股周涨幅前 3 名分别为方正证券、长城证券、熊猫金控; 跌幅前 3 名分别为九鼎投资、东吴证券、华铁科技。

图表3: 行业个股周涨跌幅前五位



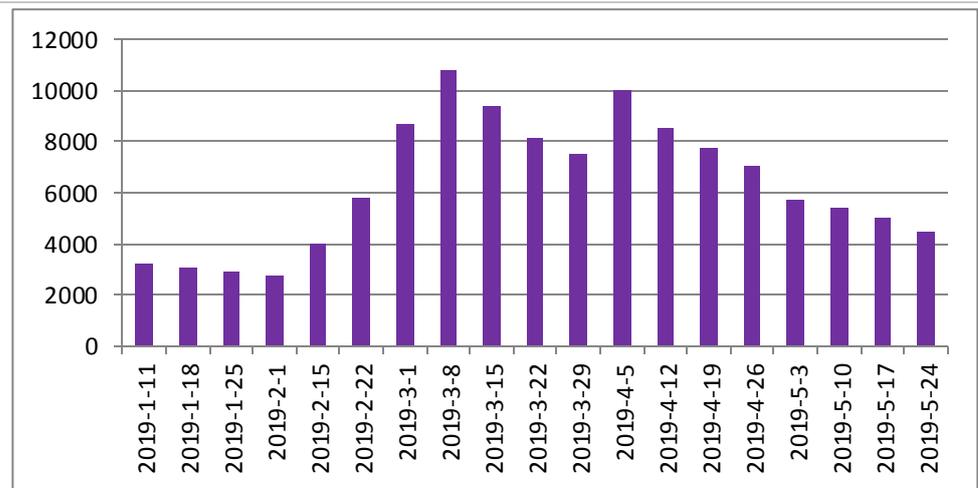
证券代码	证券简称	周涨跌幅%
601901.SH	方正证券	14.82
002939.SZ	长城证券	12.84
600599.SH	熊猫金控	10.76
000567.SZ	海德股份	8.36
601066.SH	中信建投	6.58
300023.SZ	宝德股份	-5.57
000666.SZ	经纬纺机	-5.65
600053.SH	九鼎投资	-6.72
601555.SH	东吴证券	-7.24
603300.SH	华铁科技	-10.62

资料来源：联讯证券，万德

二、板块数据

本周 A 股周日均成交额继续下跌,已经连续七周下跌,且环比下跌幅度有扩大趋势。本周日均成交额 4512.42 亿元, 环比下跌 11%。

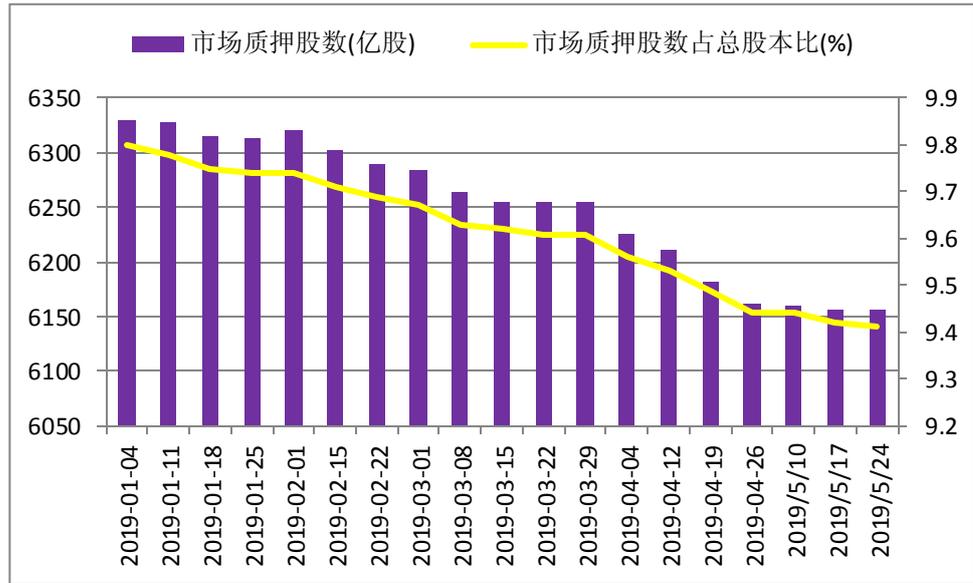
图表4： A 股当周日均成交额（亿元）



资料来源：联讯证券，万德

截止 2019-05-24, 市场质押股数 6155.93 亿股, 市场质押股数占总股本 9.41%, 市场质押市值为 48488.8 亿元。

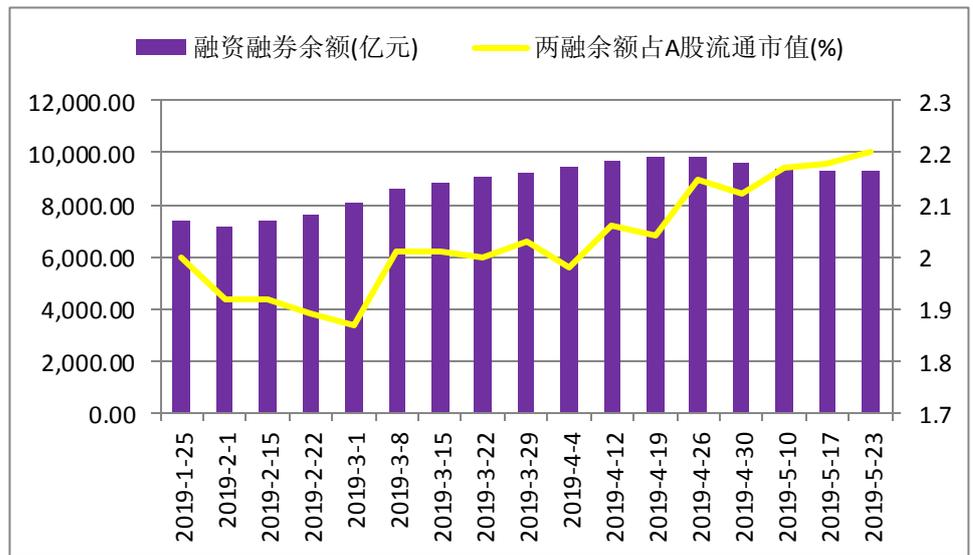
图表5： 市场质押股数及占比



资料来源：联讯证券，万德

截止 2019-05-23，两融余 9,281.41 亿；占 A 股流通市值 2.2%，环比上升 0.02 个百分点；其中融资余额和融券余额分别为 9,206.57、74.83 亿元。

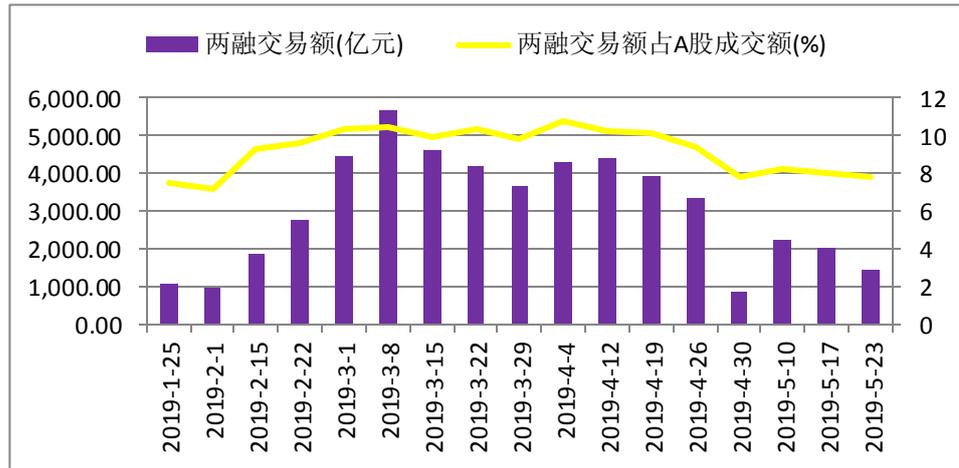
图表6：两融余额及占比



资料来源:联讯证券，万德

本周两融交易额 1,463.82 亿；占 A 股成交额 7.81%，环比下降 0.18 个百分点；融资买入额和融券卖出额分别为 1,414.08、49.74 亿元。

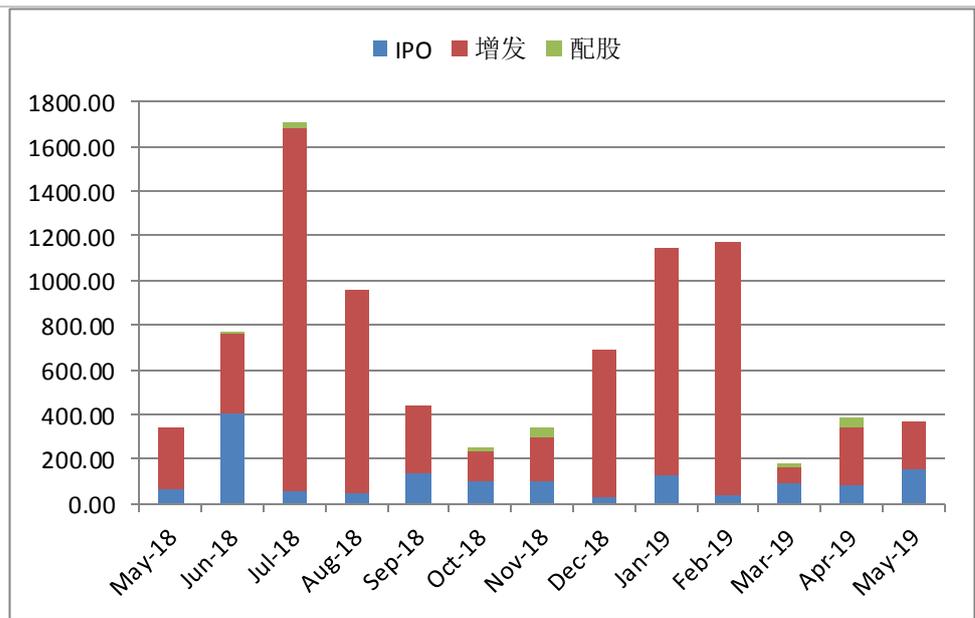
图表7：两融交易额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

截止本周末, 本月股权融资金额累计 363.69 亿元, 其中 IPO、增发、配股融资金额分别为 151.65、212.05、0 亿元。

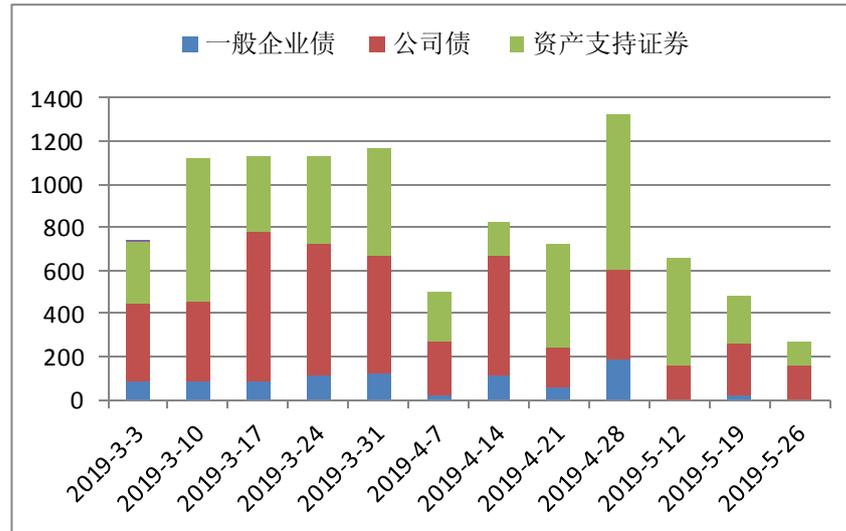
图表8: 月度股权融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

债券融资方面, 本周核心债券融资金额 273.2 亿元 (环比-43%), 其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 5、155、113.2 亿元。

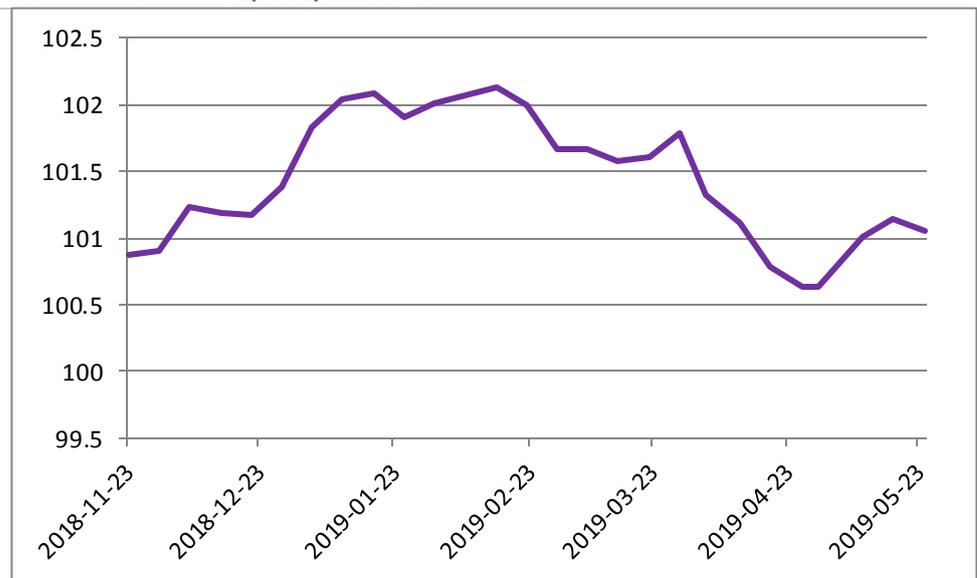
图表9: 核心债券周融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

本周中证全债(净价)指数下跌 0.09%，收于 101.06，是最近四周以来首次下跌。

图表10: 中证全债(净价)指数走势



资料来源:联讯证券, 万德

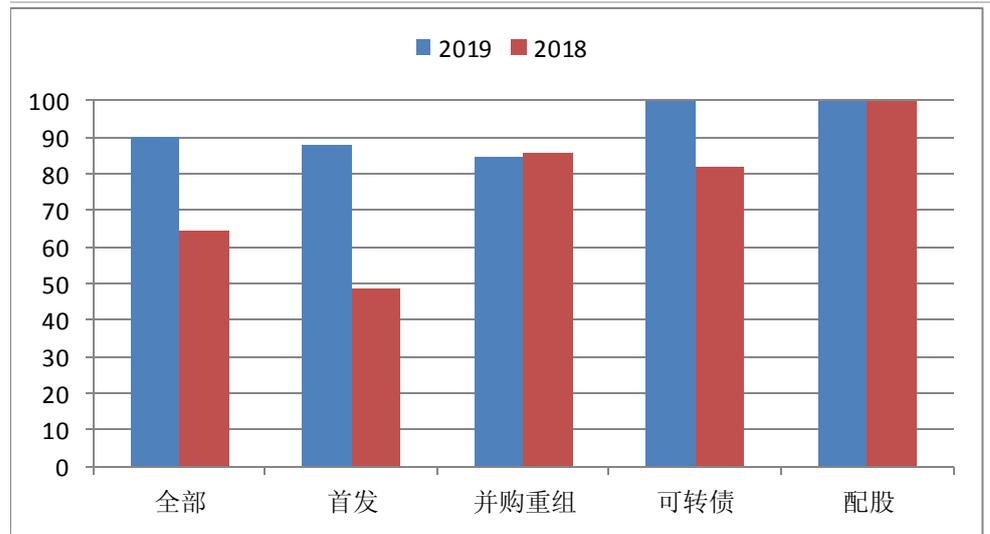
三、投资建议

5月23日,中国证监会发布公告称,经过第十八届发行审核委员会2019年第41次发审委会议审核,宏和电子材料科技股份有限公司、中国卫通集团股份有限公司和浙江大胜达包装股份有限公司的首发申请均获通过。这是今年四月以来连续第六次发审委会议出现百分之百IPO通过率,上一次首发企业被否还要追溯到4月11日,当时东吴证券保荐项目苏州规划未能过会。2019年以来证监会对股权融资项目审核通过率显著提升,截止2019年5月24日,发审委审核公司110家其中99家过会,过会率达到90%,而去年同期过会率只有64%。其中IPO项目过会率87.8%,去年同期为48.6%。可转债、配股、增发项目过会率均为100%。今年以来IPO过会企业36家,其中中金公司保荐4家,中信证券、光大证券和东兴证券都是3家。近期IPO审核节奏明显加快,2019年1月和3月审核公司数量均为8家,4月审核16家,5月截至本周已审核9家,叠加审核



通过率提高，另外科创板项目带来增量收入，券商投行保荐业务收入有望大幅提升。

图表11： 2019年发审委过会率显著提升（截止20190524）



资料来源:联讯证券, 万德

5月25日，富时罗素公布了其全球股票指数系列2019年6月的季度变动，其中包括了纳入其全球股票指数系列的A股名单，变动将于6月21日收盘后生效，1097只A股入选，其中包括292只大盘股、422只中盘股、376只小盘股以及7只微盘股，此次变动预计带来百亿美元净被动资金流入。此外科创板一、二级市场对于保险资金开放，保险资金投资权益类资产比例上限有望提高，权益市场有望迎来增量长期资金。增量资金持续流入，有望提升市场热度。

经过近期市场调整，证券行业整体估值重回1.4x倍PB，龙头券商估值在1.1-1.5xPB之间，板块交易性机会凸显。近期行业各项数据均有不同程度下滑，A股周日均成交额已连续七周下跌，但由于18年业绩基数较低，叠加提高直接融资比例、加大对外开放等政策利好，19年券商板块业绩大概率实现正增长。政策直接利好龙头券商，行业集中度持续提升，建议关注α属性较强、估值具备安全边际的中信证券、华泰证券。

四、风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险



分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com