

非银金融

行业周报（20190624-20190628）

维持评级

报告原因：定期报告

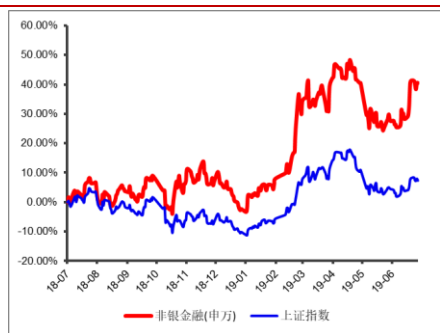
估值底部区间，关注券商长期投资价值

看好

2019年6月30日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

研究助理：

徐风：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

市场回顾

➤ 上周沪深300指数、创业板指数分别收于3825.59（-0.22%）、1511.51（-0.81%），申万一级行业非银金融指数跌幅为0.56%，在28个一级行业中排名第9。子行业中，保险（0.40%）、证券（-1.13%）、多元金融（-4.66%），在227个三级行业中分别排第37、86、215。

投资建议

➤ **证券：**资本市场改革逐步落实，科创板经过8个月的准备已经开板，已有多家公司发行，市场情绪有望转暖。6月21日，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见，提高了产业重组的包容性，我们认为对于促进供给侧动能转换，提高上市公司质量，服务实体经济发展均有重要意义，对于券商来讲，扩大业务的多元性，提高对上下游产业链的服务深度，头部券商更为受益。随着中美两国领导人的会晤，中美贸易摩擦不确定性降低。对于突发事件，监管层通过加强流动性减少对市场的冲击。上周多家大型上市券商发布公告，收到央行关于本公司短期融资券最高待偿还余额有关事项的通知，同时核准发行金融债和提高短融规模，丰富了证券公司融资工具，降低融资成本，提高金融同业的流动性，有利于提升证券行业的ROE水平。当前证券板块估值水平已到1.60XPB，虽然高于2018年因二级市场下跌和股权质押风险时1XPB的估值水平，但依然处于十年来证券板块估值的底部区域，具有很好的长期投资价值。

➤ **多元金融：**多元金融上周整体处于震荡下行中，下跌4.66%。近日各地银保监局向辖区内各信托公司下发了《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》，相较2014年5月下发的通知中信托公司的条件三年未受处罚缩短为一年，信保合作松绑。但同时在所投资产的要求上更加严格，非标债权类资产集合信托信用等级要求提高至AA级以上，对资金信托禁止作为通道、结构化信托产品不得投劣后等进行了规定。此次规定对准入限制有所放松，但合作项目要求更加严格，资管新规去通道、破刚兑以来，信托行业受托资产规模不断下降，2018年在68家信托公司中有52家信托公司信托资产规模增幅为负，但2019年一季度规模下降幅度收窄，行业进入存量竞争阶段。同时头部公司保持着较强的竞争力，行业转型不断推进，主动管理能力有所提高。随着监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

风险提示

➤ 二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。



1.市场回顾

上周（20190624-0628）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3825.59（-0.22%）、1511.51（-0.81 %），申万一级行业非银金融指数跌幅为 0.56%，在 28 个一级行业中排名第 9。子行业中，保险（0.40%）、证券（-1.13%）、多元金融（-4.66%），在 227 个三级行业中分别排第 37、86、215。

个股表现中，涨幅居前的为长城证券(9.66%)、宝德股份(7.90%)、仁东控股(5.73%)、国盛金控(5.35%)；跌幅居前的为中信建投（-14.06%）、华创阳安（-12.45%）、安信信托（-8.68%）、香溢融通（-7.08%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

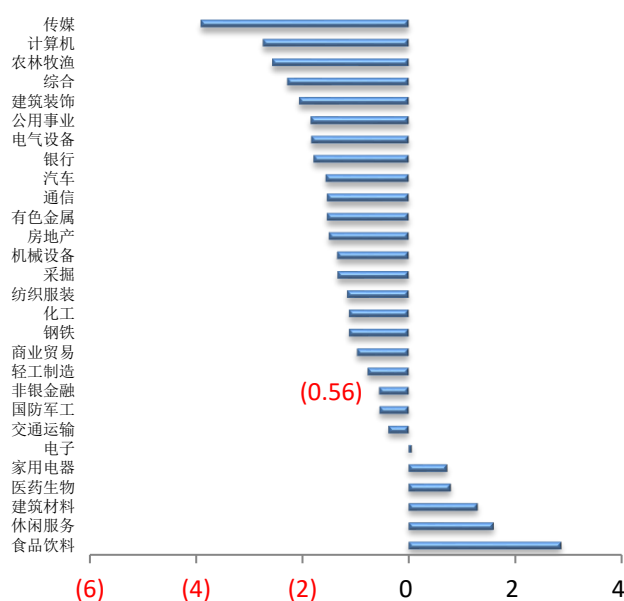
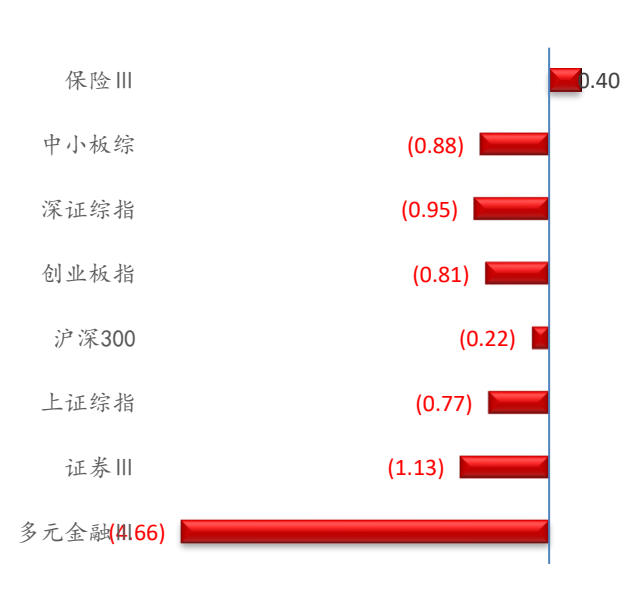


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
简称	周涨跌幅	简称	周涨跌幅
长城证券	9.66	绿庭投资	(6.22)
宝德股份	7.90	熊猫金控	(6.25)
仁东控股	5.73	海德股份	(6.28)
国盛金控	5.35	吉艾科技	(6.38)
华鑫股份	5.01	陕国投 A	(6.53)
国泰君安	3.50	新力金融	(6.63)
长江证券	1.43	香溢融通	(7.08)
中国平安	0.73	安信信托	(8.68)
新华保险	0.60	华创阳安	(12.45)
中信证券	0.59	中信建投	(14.06)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

资本市场改革逐步落实，科创板经过 8 个月的准备已经开板，已有多家公司发行，市场情绪有望转暖。6 月 21 日，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见，提高了产业重组的包容性，我们认为对于促进供给侧动能转换，提高上市公司质量，服务实体经济发展均有重要意义，对于券商来讲，扩大业务的多元性，提高对上下游产业链的服务深度，头部券商更为受益。随着中美两国领导人的会晤，中美贸易摩擦不确定性降低。对于突发事件，监管层通过加强流动性减少对市场的冲击。上周多家大型上市券商发布公告，收到央行关于本公司短期融资券最高待偿还余额有关事项的通知，同时核准发行金融债和提高短融规模，丰富了证券公司融资工具，降低融资成本，提高金融同业的流动性，有利于提升证券行业的 ROE 水平。当前证券板块估值水平已到 1.60XPB，虽然高于 2018 年因二级市场下跌和股权质押风险时 1XPB 的估值水平，但依然处于十年来证券板块估值的底部区域，具有很好的长期投资价值。

➤ 多元金融

多元金融上周整体处于震荡下行中，下跌 4.66%。近日各地银保监局向辖区内各信托公司下发了《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》，相较 2014 年 5 月下发的通知中信托公司的条件三年未受处罚缩短为一年，信保合作松绑。但同时在所投资产的要求上更加严格，非标债权类资产集合信托信用等级要求提高至 AA 级以上，对资金信托禁止作为通道、结构化信托产品不得投劣后等进行了规定。此次规定对准入限制有所放松，但合作项目要求更加严格，资管新规去通道、破刚兑以来，信托行业受托资产规模不断下降，2018 年在 68 家信托公司中有 52 家信托公司信托资产规模增幅为负，但 2019 年一季度规模下降幅度收窄，行业进入存量竞争阶段。同时头部公司保持着较强的竞争力，行业转型不断推进，主动管理能力有所提高。随着监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

3. 行业动态

1. 又有 4 家企业过会，科创板迎来注册发行首个高峰期。
2. 央行公开征求意见，债券违约处置机制拟进一步完善。
3. 央行货币政策例会：适时适度实施逆周期调节，提升金融体系与供给体系 and 需求体系的适配性。
4. 中证协将建立科创板发行承销观察员机制。
5. 信保合作新规出炉：放松信托准入资质，对合作项目要求更严格。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国平安】6月25日、26日、28日分别回购A股股票1977.58万股、197.74万股、176.22万股，分别支付17.21亿元、1.71亿元、1.55亿元。
2. 【中国人寿】执行董事徐海峰先生因年龄原因辞任。

证券：

1. 【中信建投】中信证券拟清仓减持所持中信建投5.58%股份。
2. 【中信证券】中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
3. 【华泰证券】J.P. Morgan(作为稳定价格操作人)通过行使超额配售权，要求公司额外发行7,501,364份GDR，对应新增A股股票7501.36万股。公司股本总数变更为90.77亿股。
4. 【华泰证券】中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
5. 【华泰证券】董事会同意公司出资将华泰创新的注册资本增加至人民币35亿元(增资前为5亿元)。
6. 【国泰君安】中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
7. 【海通证券】中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
8. 【广发证券】中国人民银行核定公司的待偿还短期融资券余额上限为176亿元。中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
9. 【招商证券】中国人民银行核定公司待偿还短期融资券余额上限为316亿元。中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
10. 【申万宏源】中国人民银行核定申万宏源证券待偿还短期融资券余额上限为298亿元。中国证监会机构部对申万宏源证券申请发行金融债券无异议。
11. 【中信建投】中国人民银行核定公司的待偿还短期融资券余额上限为209亿元。中国证监会对公司申请发行金融债券无异议。
12. 【东方证券】完成向全资子公司上海东方证券创新投资有限公司增资人民币20亿元。
13. 【锦龙股份】中山证券完成设立另类投资子公司。
14. 【南京证券】首次公开发行限售股4,000万股将于2019年7月1日上市。
15. 【第一创业】公司申请确认发行面值不超过20亿元的次级债券，深交所无异议。
16. 【第一创业】控股子公司创金合信基金管理有限公司取得合格境内机构投资者(QDII)资格。
17. 【第一创业】实施利润分配方案，每10股派发现金红利0.10元(含税)，分配现金红利为3502.40万元。7月4日为除权登记日。

18. 【太平洋】全资子公司太证非凡完成减资，注册资本已由 11 亿元人民币变更为 8.5 亿元人民币。
19. 【太平洋】云南证监局表示，自 6 月 26 日起暂停公司另类投资子公司业务（项目退出或投资标的股权转让除外）3 个月。
20. 【方正证券】董事会聘任崔肖先生担任公司副总裁，聘任曲浩先生担任公司首席信息官。
21. 【华林证券】获准撤销分支机构。
22. 【中原证券】股东渤海产业投资基金管理有限公司自 2019 年 3 月 8 日至 2019 年 6 月 27 日，合计减持占公司股份总数约 1.14%。减持前持股比例为 15.71%，拟减持不超过 6%。

多元金融：

1. 【宝德股份】控股股东、实际控制人将所持公司总股本的 10%，转让给首拓融汇。转让后，公司控股股东和实际控制人未发生变化，仍持股 38.23%。
2. 【安信信托】控股股东所持有的公司部分股份被冻结，持股比例为 52.44%，累计冻结比例为 36.90%。
3. 【江苏租赁】股东减持股份，减持前持股比例为 6.50%；截止 2019 年 6 月 24 日，已减持比例为 0.59%。
4. 【新力金融】股东张敬红女士减持股份，减持前持股 7.06%；截止 2019 年 6 月 28 日，已减持比例为 0.39%。本次减持计划尚未实施完毕。
5. 【越秀金控】拟收购广州资产管理有限公司 20%股权。本次交易完成后，公司持有广州资产股权比例将提升至 58%。
6. 【ST 宏盛】间接控股股东郑州宇通集团合伙人代表暨公司实际控制人之一牛波先生不再担任合伙人代表及郑州通泰合智管理咨询有限公司股东，由曹建伟先生接替。公司实际控制权未发生变化。
7. 【仁东控股】控股股东增持时间过半，截止 6 月 29 日，已增持公司总股本的 0.71%，本次增持完成后，控股股东持股比例为 23.68%。
8. 【华铁科技】公司及子公司 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 27 日期间，累计收到政府补助 806.83 万元。
9. 【香溢融通】公司自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 29 日期间，公司及控股子公司累计收到各项政府补助资金共计 374 万元。

5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

