

跟踪报告●非银金融行业

2019年7月15日 星期一

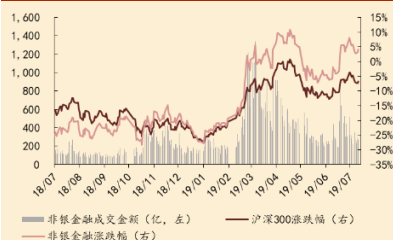
爱建证券有限责任公司
研究所

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	6.96	35.02	34.51
相对表现	3.61	11.95	25.47

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

券商六月营收环比改善

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深300下跌2.17%收3808.73，非银金融（申万）下跌1.71%，跑赢大盘0.46个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第6名。其中保险板块跌幅最小，下跌1.41%；其次是券商板块，下跌1.76%；多元金融板块则下跌4.13%。个股方面，上周券商板块中红塔证券涨幅最大，上涨61.04%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨4.43%；多元金融板块中越秀金控上涨10.66%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指下跌2.67%，非银金融指数跌幅小于沪指。就全年来看，沪指上涨17.51%，非银金融行业指数上涨42.50%，相对涨幅为24.99%。目前非银的行业估值为1.97倍，与6月底持平。

上市券商发布6月营收数据，以可比口径来看，6月数据同比、环比均有较大增长。6月沪深各大指数走势较前期稍显强势，预计券商自营收入改善。同期股权融资环比改善，预计投行业务收入有较大增长。

科创板首批企业已发行完毕，上市在即，主承销商投行业务受益。其中投行业务储备丰厚的龙头券商尤为受益。

证监会发布《证券公司股权管理规定》，将进一步加强证券公司股权监管，同时宣布重启内资券商审批。监管引导券商差异化发展的背景下，行业竞争将进一步加剧，中小券商业务压力增大，而龙头券商将更受益于行业变化所带来的红利。

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。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.....	8

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 (2019/07/08-2019/07/12)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/07/08-2019/07/12)	4
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)	8
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)	8
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)	8
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)	8
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)	9
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 6/30)	9
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 6/30)	9
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 6/30)	9
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)	10
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 7/5)	10
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	10

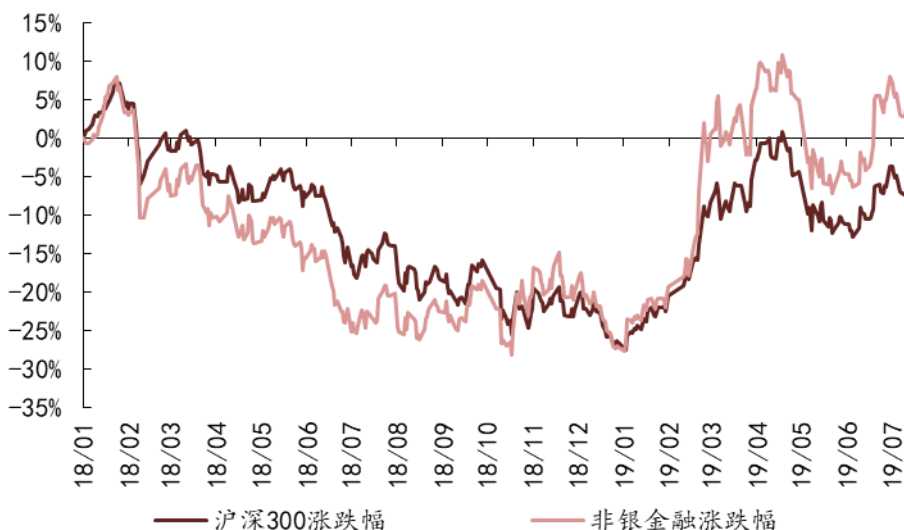
表格目录

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

1、市场回顾

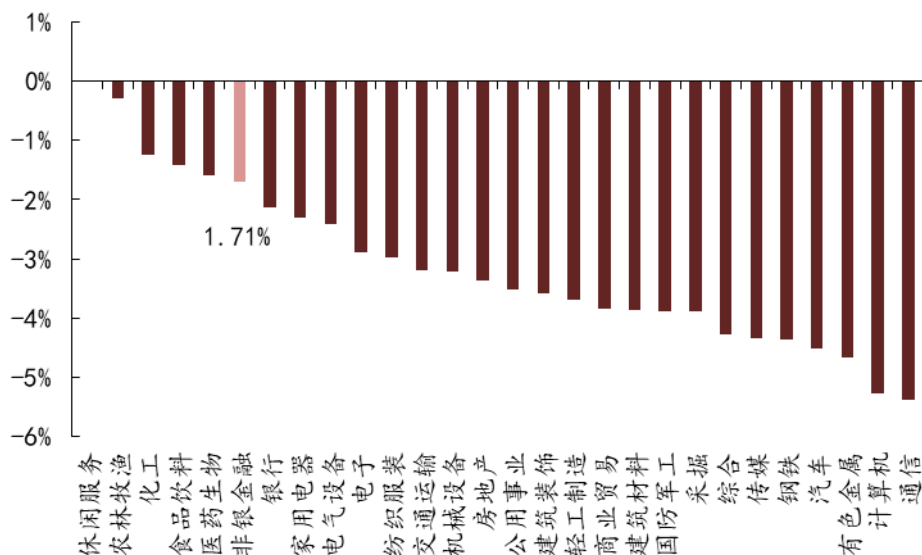
上周上证综指下跌 2.67%收 2930.55，深证成指下跌 2.43%收 9213.38，创业板指下跌 1.92%收 1518.07。沪深 300 下跌 2.17%收 3808.73，非银金融（申万）下跌 1.71%，跑赢大盘 0.46 百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 6 名。

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

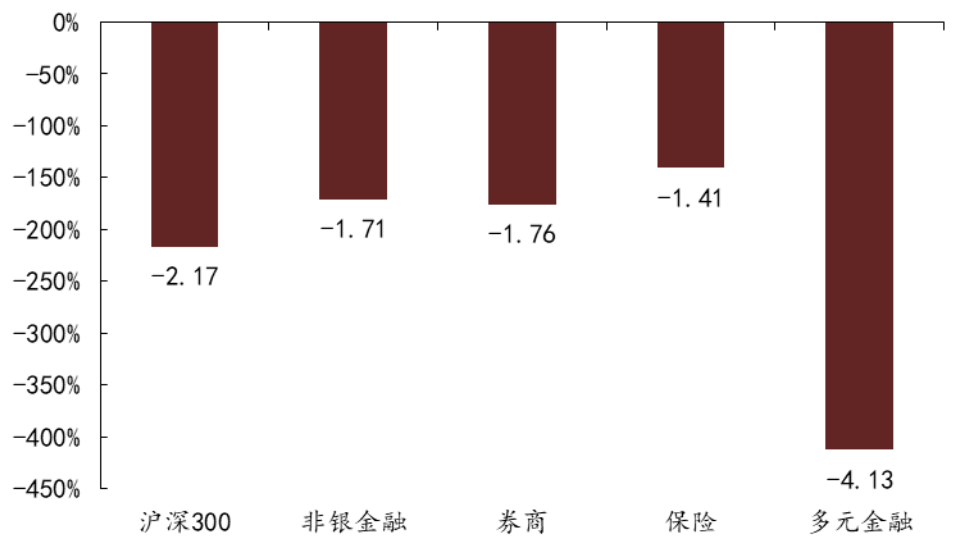
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/07/08-2019/07/12）



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 1.41%；其次是券商板块，下跌 1.76%；多元金融板块则下跌 4.13%。

图表 3: 非银金融子行业表现 (%，2019/07/08-2019/07/12)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

个股方面, 上周券商板块中红塔证券涨幅最大, 上涨 61.04%; 而保险板块中中国人寿涨幅最大, 上涨 4.43%; 多元金融板块中越秀金控上涨 10.66%, 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	601236	红塔证券	61.04
	002736	国信证券	2.63
	000728	国元证券	2.12
	600909	华安证券	1.96
	601108	财通证券	1.68
保险	601628	中国人寿	4.43
	601601	中国太保	4.06
	601336	新华保险	0.05
	601319	中国人保	-2.01
	600291	西水股份	-2.13
多元金融	000987	越秀金控	10.66
	000416	民生控股	1.21
	600599	熊猫金控	-0.55
	000627	天茂集团	-1.57
	600120	浙江东方	-2.70

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

2、行业要闻

■八部委发布惩戒措施，首批科创板全部发行

7月9日，证监会、发改委、央行等八部委联合发布《关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享 完善失信联合惩戒机制的意见》，对科创板试点注册制中做假账说假话的行为进行联合惩戒。该文件共提及五大意见，为监管信息查询，失信信息推送共享，过往违法失信记录作为科创板发行上市等的重要参考，发行人及中介机构相关负责人均列为惩戒对象，对相关惩戒对象采取11项惩戒措施，违法失信信息公开一年，不再实施联合惩戒的要素等。

首批25家科创板发行市盈率（按2018年扣非前归母净利润除以发行后总股本计算）平均值为49.21倍，其中最低值来自于中国通号，对应PE为18.18倍，中微公司估值最高，PE为170.75倍。同时中微公司还披露了市销率估值法，对应PS为9.47倍。25家科创板公司的总募资金额为370.17亿元，比原先预期募集资金总和310.89亿元，多了59.28亿元。

■券商6月业绩公布

截至7月10日，41家上市券商发布2019年6月财务数据，合计实现营业收入245亿元，环比+63%，同比+52%（剔除华林、天风、长城、国盛，下同）；合计净利润77亿元，环比+79%，同比+69%；合计净资产1.50万亿元，环比+0.5%，同比+5.7%。1-6月累计实现营收1355亿，同比+39%（剔除同比剔除券商及南京、建投，下同），净利润534亿，同比+55%。

6月季末因素叠加去年同期低基数，业绩整体改善，中小券商分化。营业收入前三分别为国泰君安、中信证券、广发银行，母公司口径净利润前三分别为国泰君安、海通证券、广发证券，长江证券、东吴证券等中小券商弹性显现，龙头中银河证券、招商证券、海通证券亦显著改善，但一创证券、西部证券、华创证券、方正证券、江海证券本月亏损，中小券商业绩分化。

■6月券商资管子公司业绩

截至7月10日，13家券商资管子公司6月业绩情况全部出炉。据月度业绩报表统计，上半年13家券商资管子公司累计实现营收68.51亿元，累计实现净利润31.65亿元。与去年同期相比，累计营收与净利润均实现正比例增长。13家券商资管子公司共实现营收18.38亿元，净利润9.57亿元。其中，增幅最大的海通证券，营收达到去年同期约680倍。

从单家公司来看，“马太效应”依旧。8家资管子公司6月营收迈过亿元大关。其中，6月营收最高的海通资管达到4.07亿元，同比大幅增长67985.85%。6月净利润榜上，海通资管以2.84亿元净利润问鼎榜首，同比增幅达到676.94%。除海通证券外，广发资管、国君资管6月营收分别达到3.52亿元和2.85亿元。仅上

述 3 家公司的营收就占据全部 13 家公司营收的 15.24%。

与券商资管子公司业绩相对的，据 Wind 数据显示，今年上半年，券商累积新发产品 3379 只，发行份额 477 亿份，分别同比下降 23%、32%。从中基协披露的最新数据来看，券商资管业务规模也在缩水。截至今年五月，券商资管业务规模降至 11.53 万亿元，同比下降 26%。从产品类型来看，上半年新发的集合理财产品中，债权类理财共发行 293 亿份，占据全部新发产品份数的 61%，而占比最少的纯股票型新发行产品仅占 2% 份额。

■ 房地产信托收紧

中国银保监会有关部门负责人 7 月 6 日表示，为加强房地产信托领域风险防控，针对近期部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司，银保监会近日开展了约谈警示，要求这些信托公司控制业务增速，提高风险管控水平。

该负责人表示，截至今年 5 月末，房地产信托资产余额 3.15 万亿元，占全部信托资产余额 14%，较年初增加 1665.97 亿元，同比增长 15.15%。但部分信托公司房地产信托业务增长较快，部分房地产信托业务存在一定合规问题和风险隐患，需要引起高度重视。

银保监会对这些信托公司提出五方面要求：1. 严格执行房地产市场调控政策和现行房地产信托监管要求；2. 提高风险管控水平，确保业务规模及复杂程度与自身资本实力、资产管理水平、风险防控能力相匹配；3. 提高合规意识，加强合规建设，确保房地产信托业务稳健发展；4. 控制业务增速，将房地产信托业务增量和增速控制在合理水平；5. 提升受托管理能力，积极优化房地产信托服务方式，为房地产企业提供专业化、特色化金融服务。

■ 6 家拟 IPO 公司同日遭警示

7 月 9 日，证监会发行监管部公布最新的行政监管处罚决定，对鲁华泓锦、宁武新材、嘉曼服饰、斯达股份、之江生物、明冠新材这六家拟上市公司采取出具警示函的监管措施。这 6 家企业中，有 3 家拟在中小板上市，3 家拟在主板上市。

这 6 家企业全部触犯了《首次公开发行股票并上市管理办法》第 4 条，该条例规定“发行人依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。”

另外，6 家企业中的鲁华泓锦、嘉曼服饰、斯达半导体及明冠新材 4 家企业违反了第 23 条规定，即发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

除了上述 6 家企业外，证监会还对存在执业质量问题的 8 家保荐机构、4 家会计师事务所、4 家律师事务所根据情节轻重启动相关监管措施程序。同时，按照问题导向和抽查抽签方式，已于近日安排启动 44 家在审企业的现场检查工作。

■大家保险集团成立

7月11日大家保险集团有限责任公司正式在安邦总部大厦揭牌，宣告一年多的安邦保险集团资产处置和重组取得了阶段性成果。

同日，中国银保监会官网发布公告称，批准由中国保险保障基金有限责任公司、中国石油化工集团有限公司和上海汽车工业（集团）总公司共同出资设立大家保险，注册资本203.6亿元。

公告同时显示，大家保险集团成立后，将依法受让安邦人寿、安邦养老和安邦资管股权，并设立大家财险，依法受让安邦财险的部分保险业务、资产和负债。安邦集团则做好存量保单兑付工作，全面履行保险合同义务，切实保障保险消费者及各有关方面合法权益。重组完成后，安邦集团将不开展新的保险业务。

根据银保监会批复，大家保险的公司经营范围为：投资并持有保险机构和其他金融机构的股份；监督管理控股投资企业的各种国内、国际业务；国家法律法规允许的投资业务及保险资金运用业务；经中国银保监会批准的保险业务；经中国银保监会及国家有关部门批准的其他业务。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3660.08 亿元，环比下跌 25.42%，股基日均交易额 3986.60 亿元，环比下跌 24.66%。

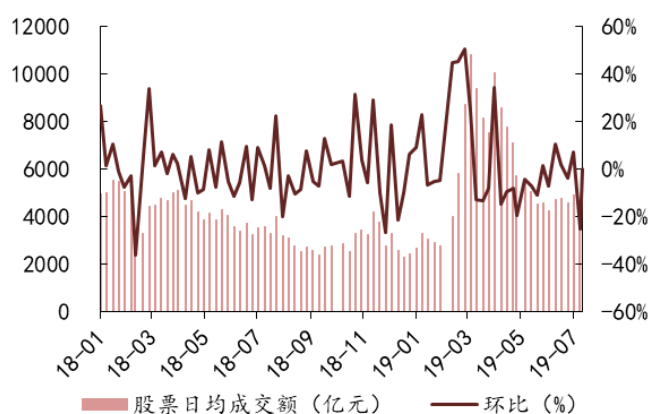
2) 两融余额：截至 2019 年 7 月 12 日，沪深两市两融余额为 9116.55 亿元，周环比下跌 0.75%。

3) 投行业务：2019 年 6 月股权募集资金累计 340 亿元，同比减少 51%，其中 IPO 募集资金 105 亿元，同比减少 33%；债券发行总额累计为 6077.91 亿元，同比增长 84%。

4) 资管业务：截至 2019 年 3 月 31 日，券商资管规模达 13.27 万亿元，同比下降 0.64%。

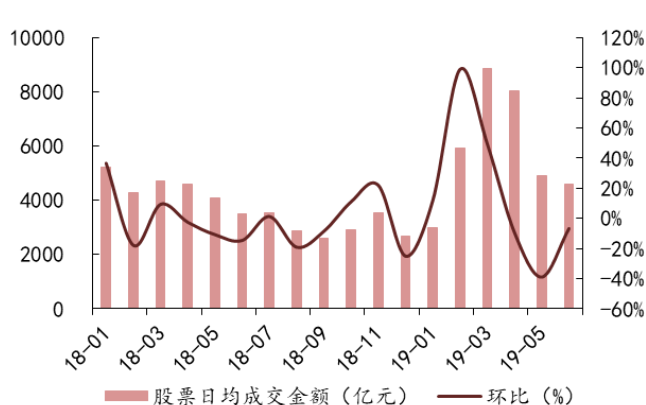
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.57 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



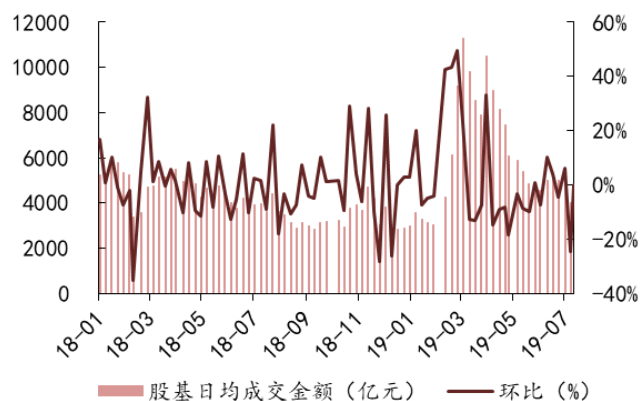
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



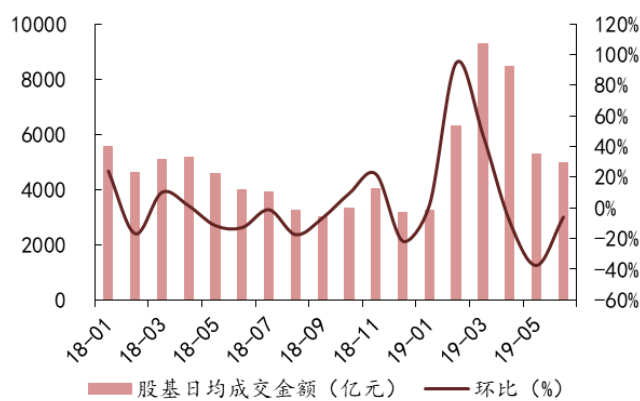
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



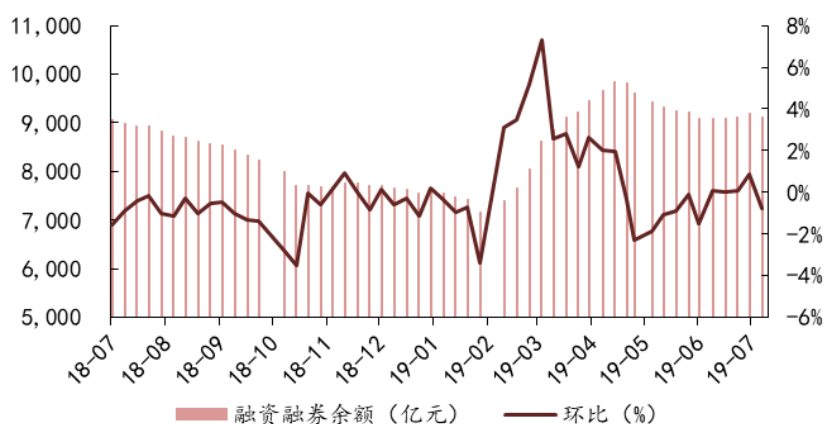
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



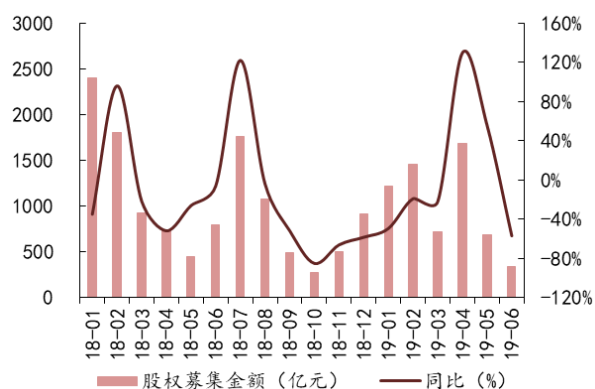
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



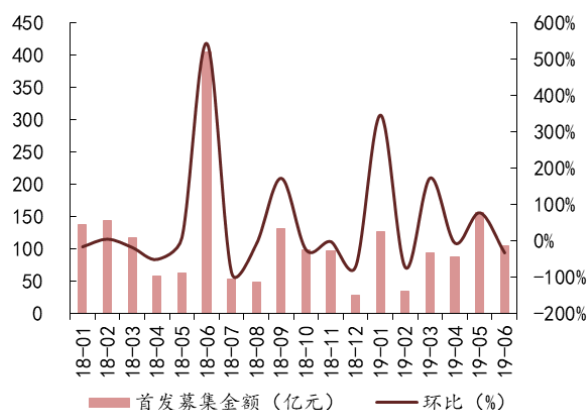
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 6/30）



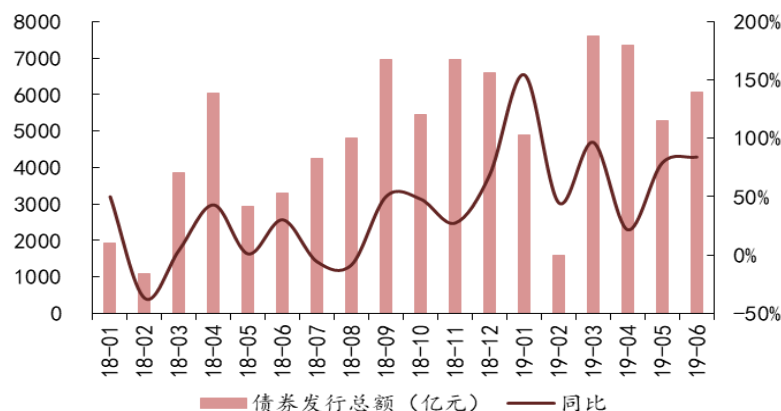
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 6/30）



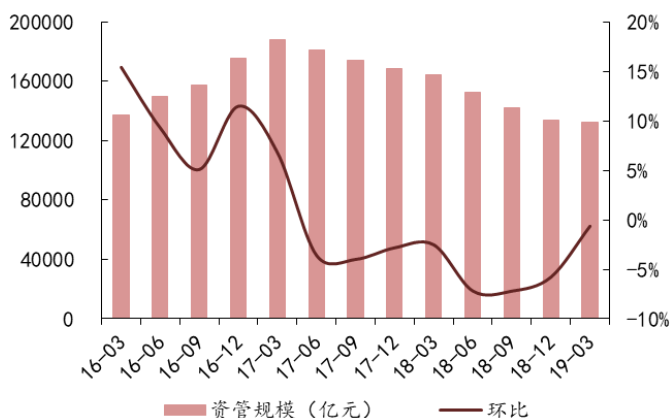
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 6/30）



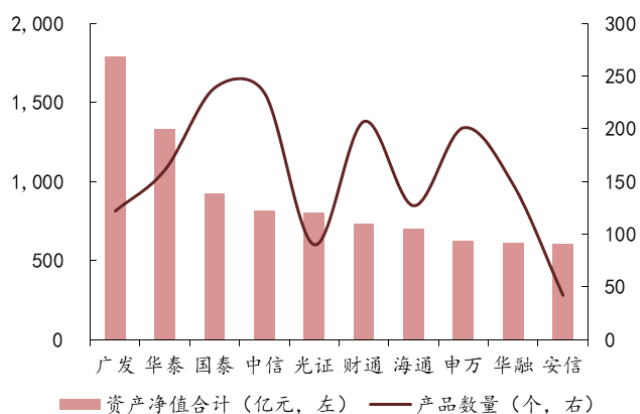
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



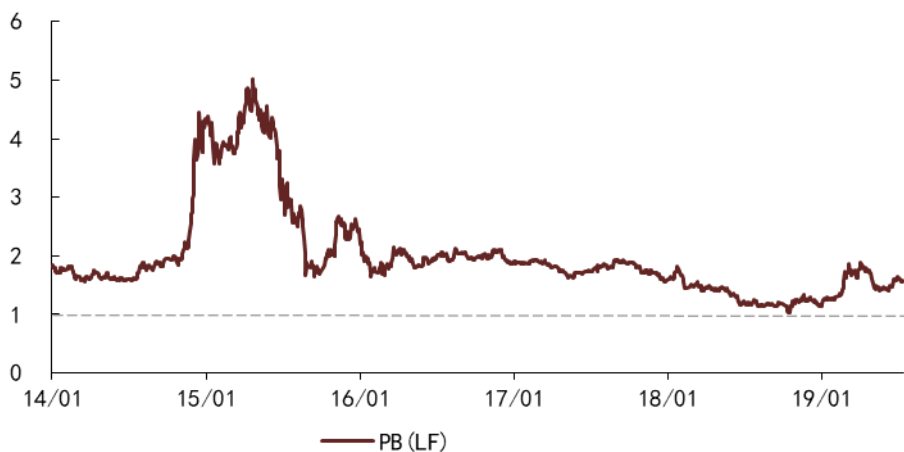
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 7/5)



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