

跟踪报告●非银金融行业

2019年7月29日 星期一

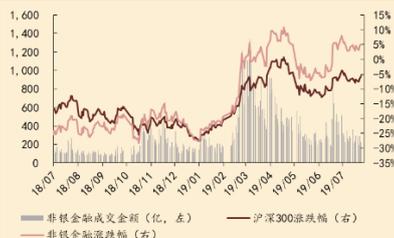
爱建证券有限责任公司
研究所

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	0.06	32.69	32.19
相对表现	-0.56	11.52	22.61

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

科创板首周运行平稳，券商分类结果公布

投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300上涨1.33%收3858.57，非银金融（申万）上涨0.31%，跑输大盘1.02个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第14名。其中保险板块涨幅最大，上涨1.74%；其次是券商板块，下跌1.02%；多元金融板块则下跌1.32%。个股方面，上周券商板块中红塔证券涨幅最大，上涨7.59%；而保险板块中新华保险涨幅最大，上涨2.45%；多元金融板块中天茂集团上涨8.58%，涨幅最大。

□ 券商：

上周一沪指收跌，随后四天收于阳线，最终沪指一周上涨0.70%，非银金融指数微涨0.31%弱于沪指，而申万券商指数收跌1.02%。就全年来看，沪指上涨18.07%，非银金融行业指数上涨43.93%，相对涨幅为25.86%。目前非银的行业估值为1.99倍，较5月底持平。

证监会公布2019年券商分类结果，A类券商数量为38家（AA类10家，A类28家），其中AA类券商较去年减少两家。A类券商主要以头部券商和大型券商为主，一方面是因为头部券商具有业务领先的加分优势，另一方面大型券商的自我调节能力较强，即使遭遇评级下调，也能尽快纠正和完善风控体系重回高评级。另外，本次共有28家券商遭遇评级下调。

科创板首批25家企业上周挂牌上市，首周运行总体平稳，换手率较高，券商经纪业务收益。

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
4、风险提示.....	11

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 (2019/07/22-2019/07/26)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/07/22-2019/07/26)	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)	10
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 07/26)	10
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	10

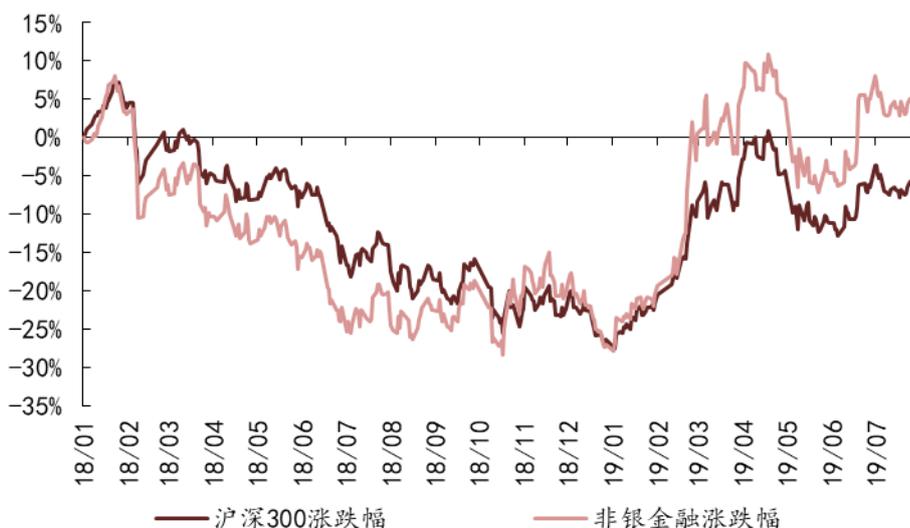
表格目录

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

1、市场回顾

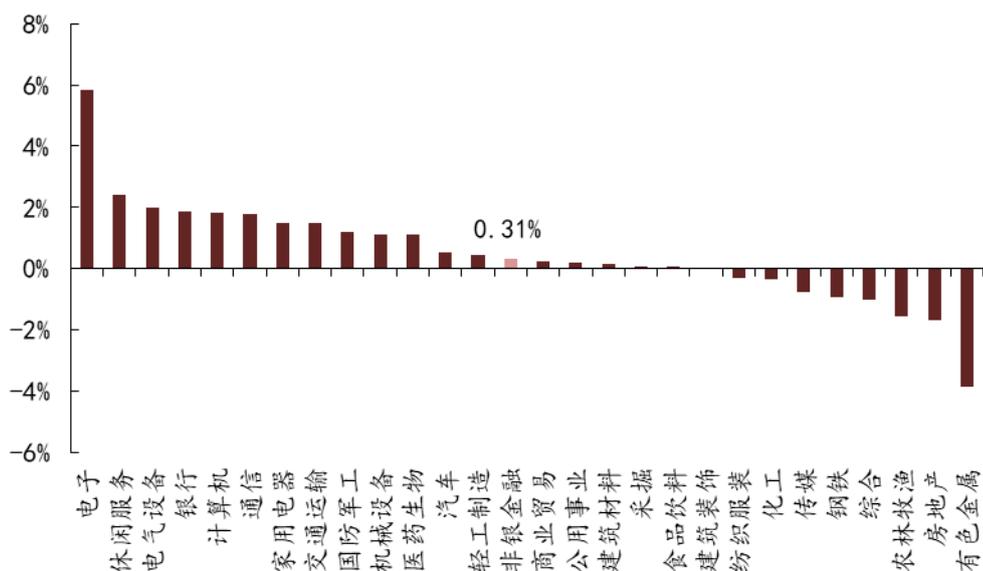
上周上证综指上涨 0.7% 收 2944.54，深证成指上涨 1.31% 收 9349，创业板指上涨 1.29% 收 1561.86。沪深 300 上涨 1.33% 收 3858.57，非银金融(申万)上涨 0.31%，跑输大盘 1.02 百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 14 名。

图表 1：非金融行业表现（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（2019/07/22-2019/07/26）

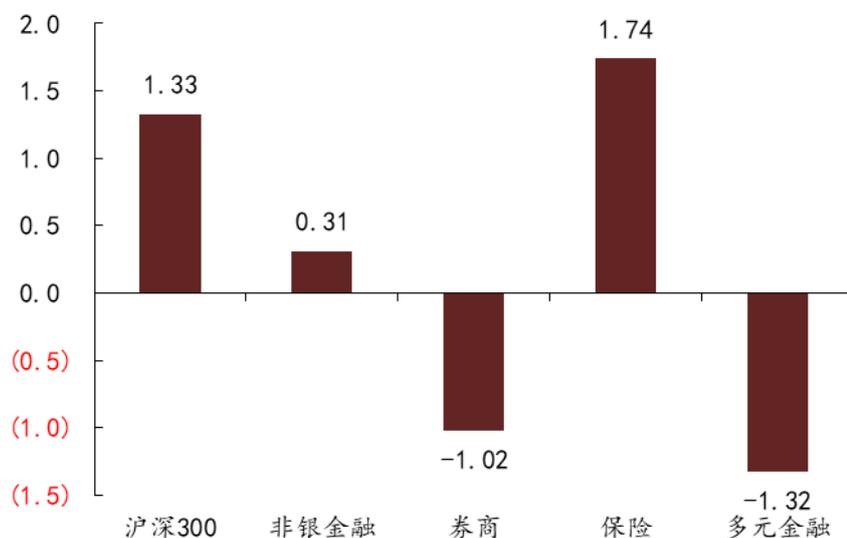


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非金融行业子板块涨跌互现，其中保险板块涨幅最大，上涨 1.74%；其次是

券商板块，下跌 1.02%；多元金融板块则下跌 1.32%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/07/22-2019/07/26）



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 7.59%；而保险板块中新华保险涨幅最大，上涨 2.45%；多元金融板块中天茂集团上涨 8.58%，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	7.59
	000783	长江证券	2.40
	601099	太平洋	1.33
	601688	华泰证券	1.13
	600061	国投资本	1.07
保险	601336	新华保险	2.45
	601601	中国太保	2.31
	601318	中国平安	1.98
	601628	中国人寿	0.56
	601319	中国人保	-0.88
多元金融	000627	天茂集团	8.58
	000666	经纬纺机	6.38
	000567	海德股份	3.33
	300023	宝德股份	3.26
	000416	民生控股	2.67

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■科创板首周战绩

截至7月26日收盘，首批25只科创板股票上市满一周。从成交额看，科创板首周共成交1428.98亿元，中国通号、澜起科技、中微公司分别成交232.18亿元、111.03亿元、80.83亿元居前，成交额最低的是铂力特、瀚川智能，分别成交28.51亿元和26.99亿元。部分个股涨幅较高，大多呈现前高后低的状态。

数据上看，18家公司股价翻倍，安集科技相对发行价涨幅达到349.73%，排名第一；心脉医疗和西部超导分别以215.06%和210.67%的涨幅排名第二位和第三位。中国通号、新光光电、容百科技涨幅靠后。首批25家科创板企业5个交易日平均换手率分别约为77%、36%、38%、46%、31%。

值得注意的是，在二级市场平稳运行的同时，科创板审核发行阶段的变化更加明显，随着审核进入攻坚阶段，全面问询式审核的威力逐步显现，截至7月26日，已经有4家企业终止审核。

■中信证券收购广州证券新进展

23日，证监会对收购广州证券事项下达了14个审查反馈意见，对广州证券未来的定位及资产剥离进展，公司经纪、投行、自营、资管、信用等各个业务板块的业绩，以及收购估值事项等进行剖析式反馈，14个反馈问题都是监管对本次收购的正常问询，与年初上交所对本次收购下达的问询函侧重信息的公开性不同，证监会反馈意见侧重信息的合规性，做设计的问题比较细致全面。

24日晚间，中信证券披露了《证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，通知书表示，监管已对相关行政许可申请材料进行审查，现需中信证券就有关问题作出书面说明和解释，并在30个工作日内向证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。据并购重组审核工作流程，包括接收、补正、受理、反馈、反馈回复、并购重组委会议和审结7个主要环节。目前，中信证券发行股份收购广州证券事项已进入第四个环节。

■2019券商分类评级结果公布

2019年证券公司分类结果显示，共有38家券商被评为A级，数量比去年少2家，占比38.8%；38家A类券商中，共有10家券商评为A类AA级，较去年少了2家；B类券商共有50家，较去年多1家，占比51%；其中BBB级券商有28家，比去年少1家，BB级券商有12家，比去年少3家，B级券商有10家，比去年多5家；8家券商被评为C类；2家被评为D级。

今年AA级券商数量只有10家，分别为国泰君安、海通证券、华泰证券、平安证券、招商证券、中金公司、中信证券、中信建投、国信证券以及天风证券。其中国信证券和天风证券是今年新晋AA类券商，均由A类上调为AA类券商。此外，

国泰君安和招商证券已经连续 12 年为 AA 类券商。

19 家券商评价结果上调, 中原证券从 C 级变为 BBB, 是今年升级幅度最大的券商。与去年 24 家券商评价下调相比, 今年遭遇下调评级的公司数量更多, 共有 28 家券商被下调评级。其他 51 家券商 2019 分类评价结果未变。

■上半年信托业务收入排名出炉

从银行间市场获取的 59 家信托公司上半年未经审计财务数据显示, 相关信托公司上半年累计实现手续费及佣金收入 332.58 亿元, 平均每家 5.64 亿元。其中, 中融信托、平安信托、中信信托及中航信托列行业前四, 上半年信托业务收入分别为 21 亿元、19.37 亿元、18.64 亿元及 16.96 亿元。榜单依然显示出行业公司在主营业务收入之间的巨大差距, 上半年行业有三家信托公司信托业务收入低于 1 亿元。其中, 华宸信托上半年信托业务收入为零。

今年上半年, 中融信托成为唯一一家手续费及佣金收入超过 20 亿元的信托公司。紧随其后的是平安信托及中信信托, 两者的手续费及佣金收入均在 18 亿元以上。而在净利润榜单中, 光大信托和五矿信托表现优异, 手续费及佣金收入分别为 15.42 亿元、15.01 亿元, 分列榜单第五位、第六位。

59 家信托公司上半年累计实现手续费及佣金收入 332.58 亿元, 平均每家 5.64 亿元。此外, 上半年 59 家信托公司中有 14 家手续费及佣金收入在 2 亿元以下, 手续费及佣金收入在 1 亿元以下的则有三家, 分别是山西信托、中泰信托和华宸信托。

■银行理财子公司大爆发

7 月 25 日晚间, 农业银行发布公告称, 银保监会已批准全资子公司农银理财有限责任公司(简称“农银理财”)开业。公告称, 设立农银理财是该行严格落实监管要求、促进理财业务健康发展、推动银行理财回归资管业务本源的重要举措。截至目前, 五大行理财子公司已全部获批开业。

据银保监会批复, 农银理财注册资本为人民币 120 亿元, 注册地为北京, 主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。

上周末, 国务院金融稳定发展委员会放宽了银行理财子公司设立、投资的主体条件, 鼓励境外金融机构参加。随着中国银保监会发布了《商业银行理财子公司管理办法》等一系列资管新规, 今年以来, 银行理财子公司大爆发, 目前已有 31 家商业银行披露了理财子公司筹建计划, 注册资本合计将超过 1340 亿人民币。

■证监会严禁基金经理“挂名”

7 月 23 日, 不少基金公司收到证监会的最新产品申报要求, 要求拟任基金经理与督察长承诺产品不存在“挂名”行为, 提供基金经理不挂名承诺函, 由基金经理

和督察长分别签字并加盖公章，已经进入申报环节的产品则需补充这一材料，这一最新要求主要针对新基金产品。

据统计，基金经理管理多只基金的情况较为普遍，管理 3 只及以上基金的基金经理占比高达 7 成，管理 5 只及以上基金的基金经理占比近 5 成，管理 10 只以上基金经理数量高达 335 人。这里面也有指数基金、量化基金等非主动操作管理基金批量管理的情况。证监会对基金公司挂名现象的禁止，有益于基金公司良性发展，有利于 FOF 基金投资，有利于保护基金持有人的利益。

■139 只私募产品被列入网下打新限制名单

7 月 23 日晚间，中国证券业协会发布《首次发布公开发行股票配售对象限制名单公告》，有 29 家私募机构旗下 139 只产品被列入网下打新限制名单，主要原因是其违反《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》相关规定，受到自律处理。这些私募手里的超配股份已经办理了过户手续，超配股份将按照申购价过户给主承销商，由主承销商在二级市场卖出，超配股份的收益将全部捐赠给公益机构。证券业协会表示，此次处罚是为了规范首次公开发行股票网下投资者及其配售对象的网下询价与申购行为。受限的 138 只私募产品中，有 82 只私募产品被限制一年，27 只被限制半年。

中国基金业协会随即也发布公告，其中提到，在科创板首批新股发行项目中，部分私募基金超产品资金规模申购，违反了科创板配售规则，受到中国证券业协会自律处理。中国证券投资基金业协会公开谴责上述违规申购行为，支持中国证券业协会的处理措施。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3778.13 亿元，环比上涨 1.05%，股基日均交易额 4114.86 亿元，环比上涨 1.18%。

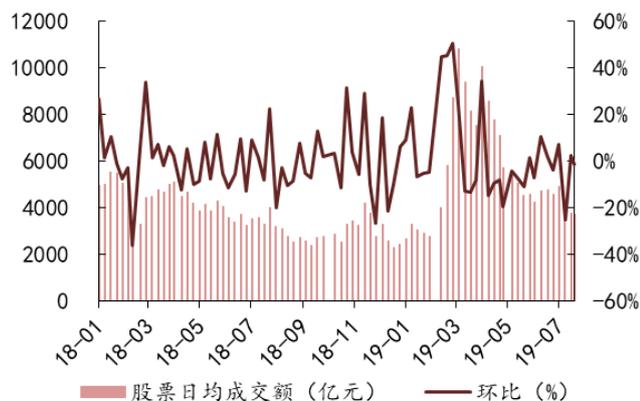
2) 两融余额：截至 2019 年 7 月 26 日，沪深两市两融余额为 9068.07 亿元，周环比下跌 0.40%。

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%。

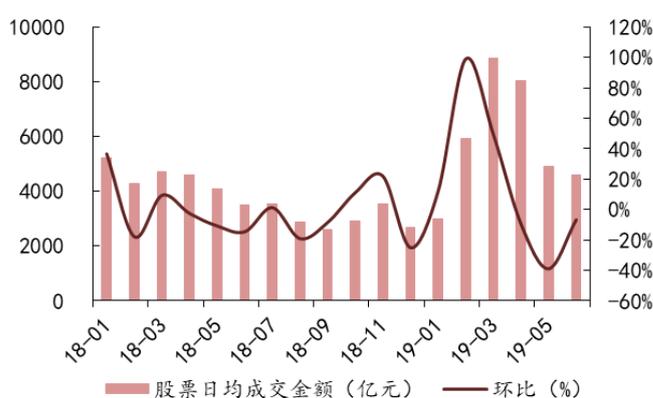
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.59 倍。

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

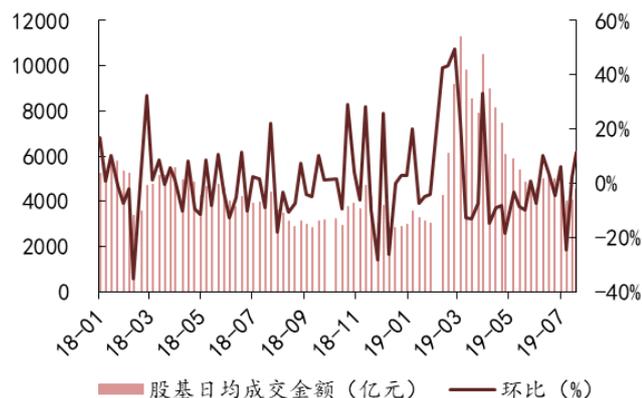
图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



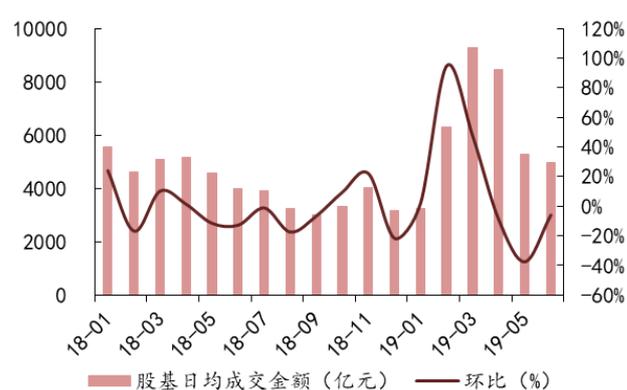
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）

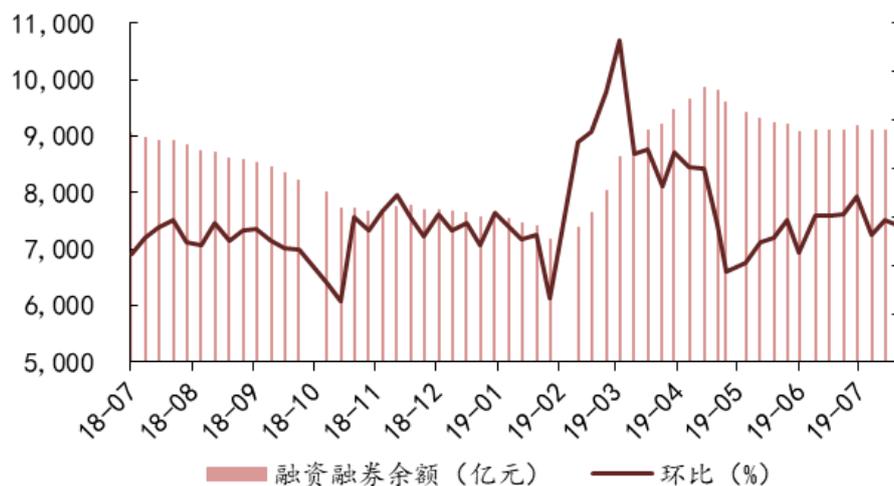


数据来源: Wind, 爱建证券研究所



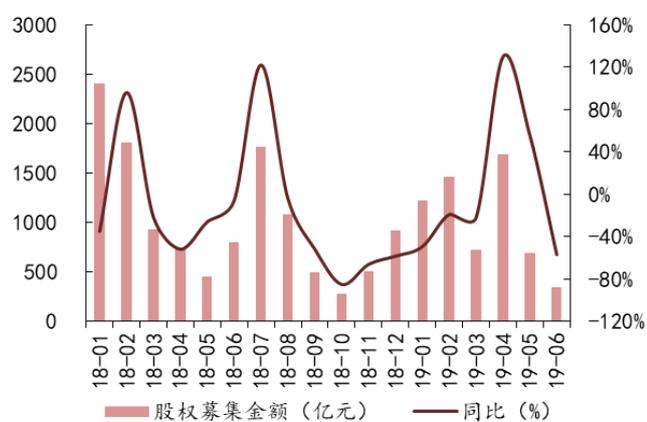
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



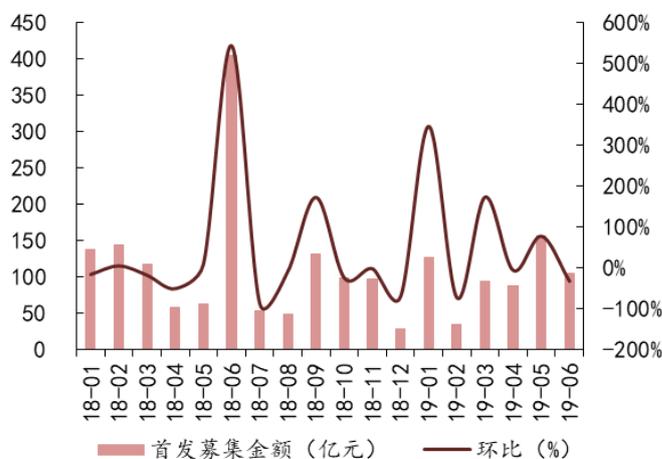
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 6/30)



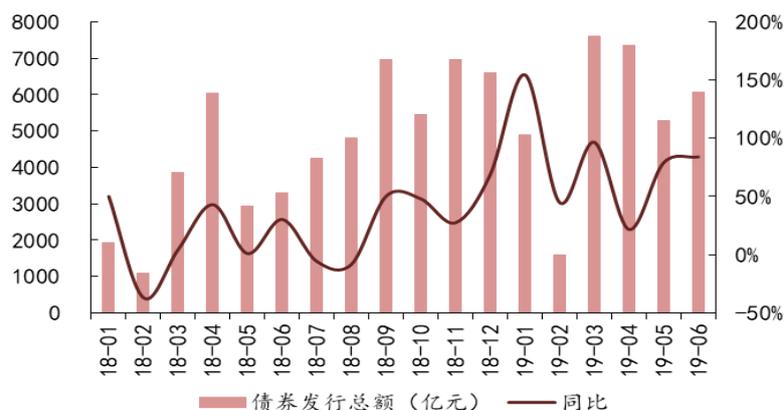
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 6/30)



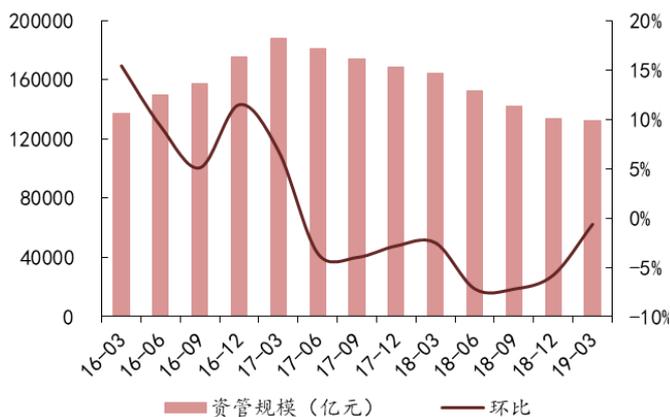
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 6/30)



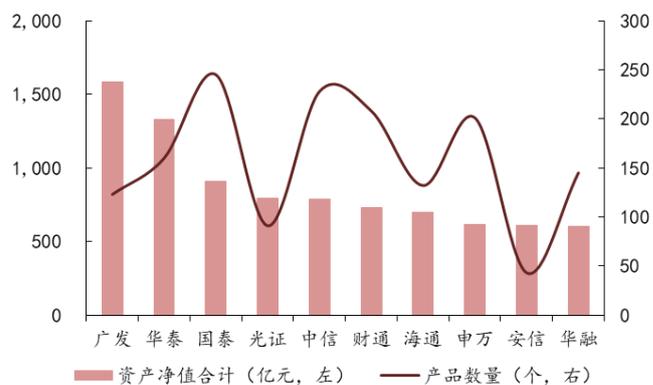
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



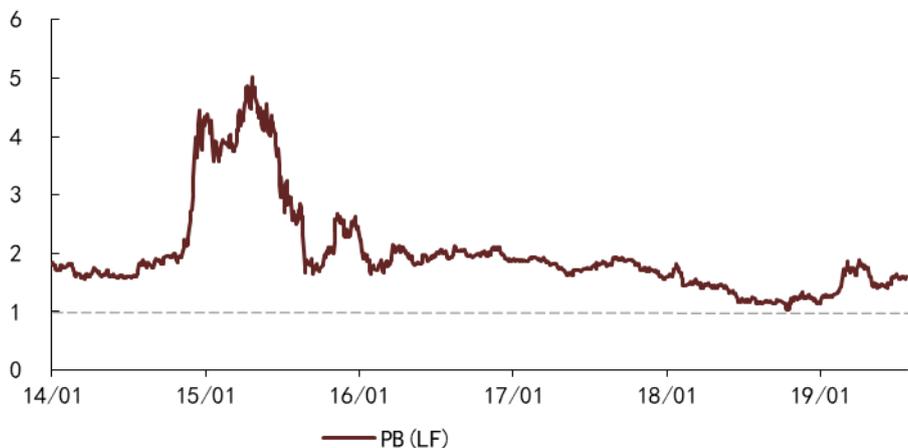
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 7/26)



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