

跟踪报告●非银金融行业

2019年8月5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	-4.98	24.12	33.72
相对表现	-1.74	8.73	20.69

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

市场情绪反复，关注中报业绩机会

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深300下跌2.88%收3747.44，非银金融（申万）下跌4.72%，跑输大盘1.84个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第27名。其中多元金融板块跌幅最小，下跌0.95%；其次是保险板块，下跌4.11%；券商板块则下跌5.77%。个股方面，上周券商板块中哈投股份跌幅最小，下跌0.76%；而保险板块中新华保险跌幅最小，下跌1.6%；多元金融板块中法尔胜上涨52.89%，涨幅最大。

□ 券商：

上周因外围事件影响，沪指跌破2900点，一周下跌2.60%，市场风险偏好下降，非银金融指数大跌4.72%，申万券商指数跌幅为5.77%。就全年来看，沪指上涨14.99%，非银金融行业指数上涨37.13%，相对涨幅为22.14%。目前非银行业估值为1.9倍，较6月底略有下滑。

上周政治局会议再次强调推进金融供给侧改革，关注政策红利对券商业绩的驱动。在大力发展直接融资的背景下，龙头券商将更受益于行业变化所带来的红利。

中证协发布券商声誉风险管理能力评价实施方案征求意见稿，鼓励券商在符合要求的情况下通过发布文章、接受采访等形式进行政策解读和舆论引导活动。证券公司声誉风险管理能力将被纳入分类评价体系，充分发挥分类评价的引导作用。在风险控制、市场声誉方面，龙头券商具有天然优势，未来券商行业将迎来综合实力的全面竞争。

根据上市券商披露的上半年业绩预告或业绩快报，所有券商业绩同比均明显增加，不过券商间业绩增幅差异明显。关注中报业绩机会及估值切换行情。

受中美贸易问题影响，市场情绪反复，券商走势短期受情绪影响，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 (2019/07/29-2019/08/02)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/07/29-2019/08/02)	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 07/31)	9
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 07/31)	9
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 07/31)	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 07/31)	10
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	10

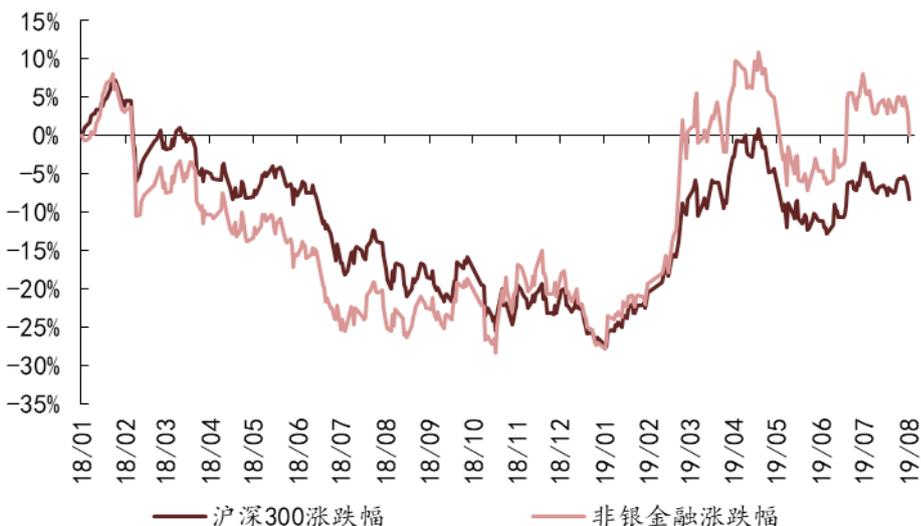
表格目录

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

1、市场回顾

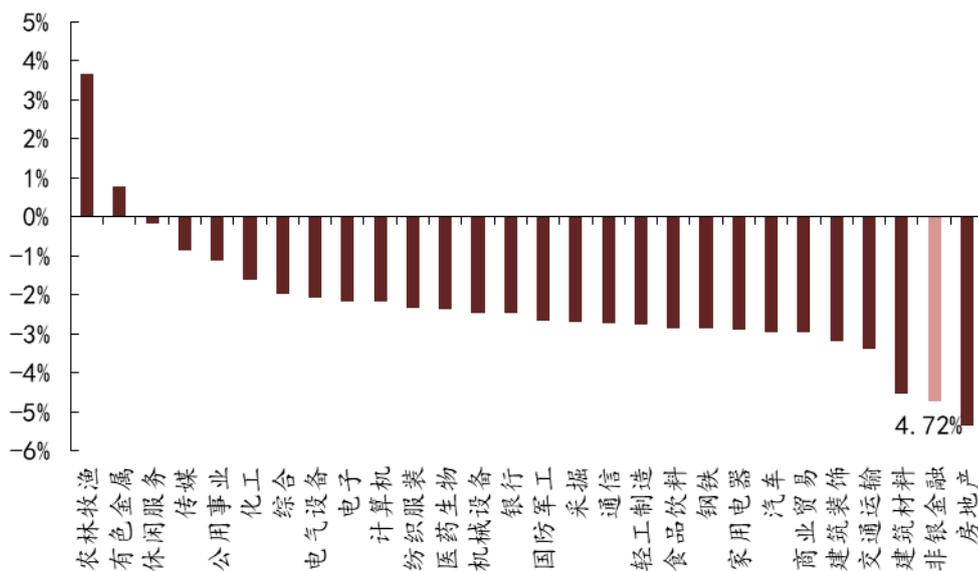
上周上证综指下跌 2.6%收 2867.84，深证成指下跌 2.27%收 9136.46，创业板指下跌 0.33%收 1556.74。沪深 300 下跌 2.88%收 3747.44，非银金融（申万）下跌 4.72%，跑输大盘 1.84 百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 27 名。

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（2019/07/29-2019/08/02）

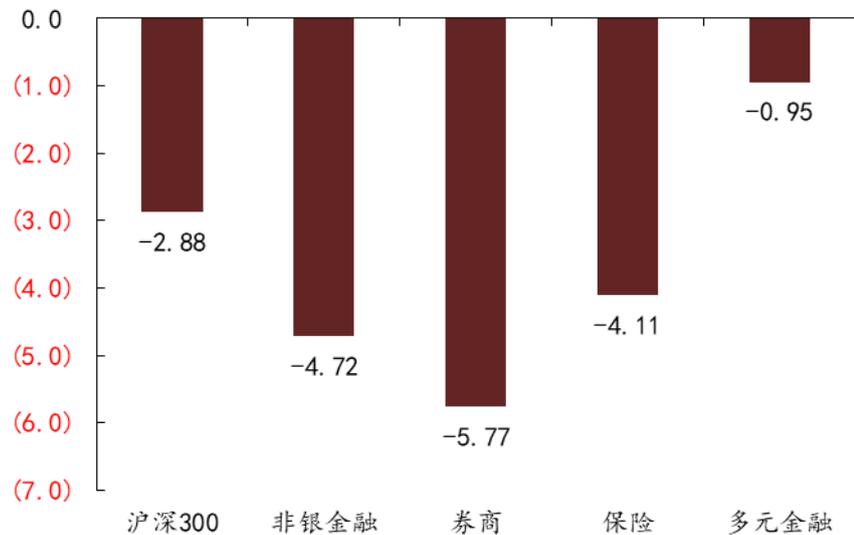


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普跌，其中多元金融板块跌幅最小，下跌 0.95%；其次是

保险板块，下跌 4.11%；券商板块则下跌 5.77%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/07/29-2019/08/02）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中哈投股份跌幅最小，下跌 0.76%；而保险板块中新华保险跌幅最小，下跌 1.6%；多元金融板块中法尔胜上涨 52.89%，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	600864	哈投股份	-0.76
	601236	红塔证券	-1.01
	600958	东方证券	-2.70
	601162	天风证券	-2.72
	601375	中原证券	-2.94
保险	601336	新华保险	-1.60
	601601	中国太保	-2.80
	601319	中国人保	-2.88
	601628	中国人寿	-4.19
	600291	西水股份	-4.30
多元金融	000890	法尔胜	52.89
	000567	海德股份	13.59
	603300	华铁科技	8.77
	600318	新力金融	7.95
	000627	天茂集团	6.26

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■15家券商预告上半年业绩

至7月31日晚间，已有15家上市券商披露了上半年业绩预告或业绩快报，所有券商业绩同比均明显增加。中信证券、海通证券、国泰君安三大券商上半年业绩规模暂时位居前三，不过业绩增幅差异明显。中信证券上半年归母净利润同比增长15.83%，为目前增幅最小的券商；海通证券增速超八成，国泰君安归母公司净利润同比增长47.17%。

就营收来看，中信证券营收超200亿，海通证券、国泰君安、申万宏源等3家券商营收超百亿。就同比增幅来看，东方证券、申万宏源、海通证券等3家券商营收同比增幅超50%，山西证券、中信证券上半年营收同比增幅略低，不足10%。

就归母净利润来看，中信证券、海通证券、国泰君安上半年盈利超50亿元。就同比增幅来看，有5家券商增幅在100%以上，其中，山西证券上半年净利润同比增幅288.31%，为目前增幅最大的券商。其次为7月5日刚刚上市的红塔证券，净利润约1.84亿元至2.76亿元，同比增长123.99%-235.99%。

■2019年上半年证券公司债券承销业务专项统计公布

7月29日，证券业协会公布2019年上半年证券公司债券承销业务专项统计。今年上半年，64家证券公司参与地方政府债券合计中标金额1814.78亿元，较去年同期大增722%；23家券商作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人共承销发行21只产品，合计金额517.43亿元，同比大增790%，其中资产证券化产品8只100.29亿元；去年同期，10家券商共承销发行9只相同产品，合计金额58.06亿元，其中资产证券化产品2只12.85亿元。

就中标金额来看，中信证券上半年实际中标地方债金额232.54亿元，稳居第一，较去年同期中标金额增加371.68%；东方证券、中信建投、国泰君安等三家券商中标地方债金额均超百亿，较去年同期中标金额有200%以上的增幅。与去年同期相比，有45家券商在中标地方债方面，实现了零的突破。广发证券、华西证券、九州证券等中标地方债金额都超过40亿；浙商证券、华龙证券、东亚前海证券、东莞证券、华金证券也有数千万中标金额。

■券商收购及处理子公司同业竞争近况

7月26日，深圳证监局发布了对中投证券变更公司章程重要条款的批复，中投证券注册名称改为：中国中金财富证券有限公司。早在2016年11月，中金公司宣布以167亿元收购中投证券。2017年4月，中金公司完成收购中投证券相关的对价股份发行程序，交易正式完成，中投证券成为中金公司的全资子公司。

7月26日，民族证券收到中国证监会北京监管局《关于核准中国民族证券有限责任公司变更注册资本的批复》，该批复核准民族证券注册资本由44.87亿元变更

为 8 亿元。早在 2014 年 8 月，方正证券收购民族证券 100% 股权之时，证监会便要求方正证券应自控股民族证券之日起 5 年内，解决民族证券与瑞信方正之间投资银行业务的同业竞争问题。如今，瑞士信贷对瑞信方正的单方面增资事项正在审批之中，民族证券与方正证券的业务整合也已行近尾声。

7 月 30 日晚间，国泰君安发布《关于筹划解决与上海证券同业竞争问题有关事项的公告》，公告称，就解决与控股子公司上海证券有限责任公司的同业竞争问题，国泰君安拟定了初步解决方案，即上海证券实施增资扩股，由百联集团有限公司等投资者认缴新增资本的出资，增资完成后，百联集团将成为上海证券的控股股东，国泰君安与上海证券之间将不存在同业竞争问题。

■ 房地产调控全面升级

7 月 30 日，中央政治局会议强调，坚持房子是用来住的，不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，并首提“不将房地产作为短期刺激经济的手段”。

7 月 31 日，据央行官网消息，央行 7 月 29 日在京召开银行业金融机构信贷结构调整优化座谈会，分析当前信贷结构形势，总结交流经验做法，部署推进下一阶段工作。本次会议“点名”房地产行业占用了较多的信贷资源，旨在引导银行充分认识信贷结构调整的必要性和迫切性，转变传统信贷路径依赖，合理控制房地产贷款投放。

■ 中证协发布券商声誉风险管理能力评价实施方案征求意见稿

日前，中国证券业协会向各券商下发《证券公司声誉风险管理能力专项评价实施方案(征求意见稿)》，向券商征求意见。征求意见稿鼓励券商在符合要求的情况下通过发布文章、接受采访等形式进行政策解读和舆论引导活动。

在评价指标选取上，拟设置两大指标，即“实发舆情和处置效果”和“政策解读和舆论引导”。

在政策解读和舆论引导方面，征求意见稿表示，在与协会官方新闻口径保持一致的前提下，鼓励证券公司通过发布文章、接受采访等形式进行政策解读和舆论引导活动。从传播力、影响力两个角度分别设定客观指标，对上述活动进行综合计分。媒体的传播力越强，发声个体的影响力越大，则得分越高。

具体看来，此项的综合得分由传播力得分和影响力系数两方面组成。在传播力得分上，按照传播力划分，以中央电视台或者新华社、人民日报、四大证券报为载体的，得分记为 2 分。

■ 摩根士丹利将成为摩根华鑫控股股东

8 月 1 日，华鑫股份发布关于全资子公司华鑫证券公开挂牌转让所持摩根士丹利华鑫 2% 股权的进展公告。此前，华鑫证券通过在上海联合产权交易所公开挂牌转

让其所持控股子公司摩根士丹利华鑫证券 2% 股权。挂牌期满后，摩根士丹利作为唯一意向受让方，采用协议转让的方式受让上述股权，受让价为人民币 3.762 亿元。2019 年 8 月 1 日，华鑫证券与摩根士丹利签署了《上海市产权交易合同》。

为符合中国证监会颁布的《证券公司股权管理规定》之有关要求，摩根亚洲拟将其持有的摩根华鑫 49% 的股权转让给摩根士丹利，双方于 2019 年 8 月 1 日签署了相关股权转让协议。

摩根士丹利受让华鑫证券与摩根亚洲分别持有的摩根华鑫 2% 及 49% 的股权事项均需获得有关有权部门核准。上述两项股权转让事项如完成，摩根士丹利将成为持有摩根华鑫 51% 股权的控股股东，华鑫证券将从持有摩根华鑫 51% 股权的控股股东变更为持有摩根华鑫 49% 股权的参股股东。也就是说，摩根华鑫将成为一家外资控股的合资券商。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3829.00 亿元，环比上涨 1.35%，股基日均交易额 4156.31 亿元，环比上涨 1.01%。

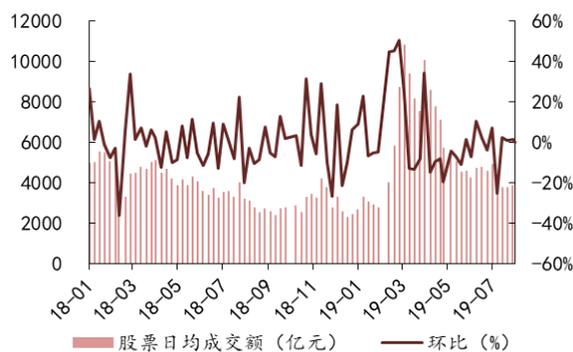
2) 两融余额：截至 2019 年 8 月 2 日，沪深两市两融余额为 9055.36 亿元，周环比下跌 0.14%。

3) 投行业务：2019 年 7 月股权募集资金累计 2380 亿元，同比增加 35%，其中 IPO 募集资金 446 亿元，同比增加 750%；债券发行总额累计为 7774.16 亿元，同比增长 83%。

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%。

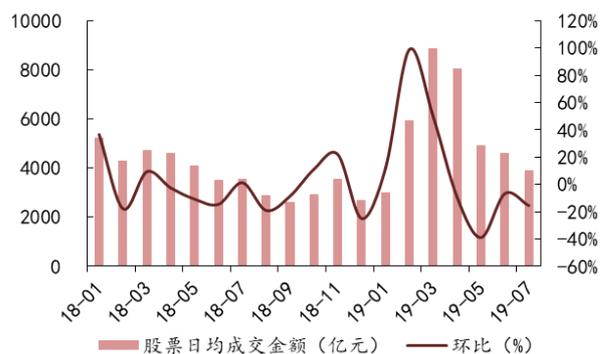
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.50 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



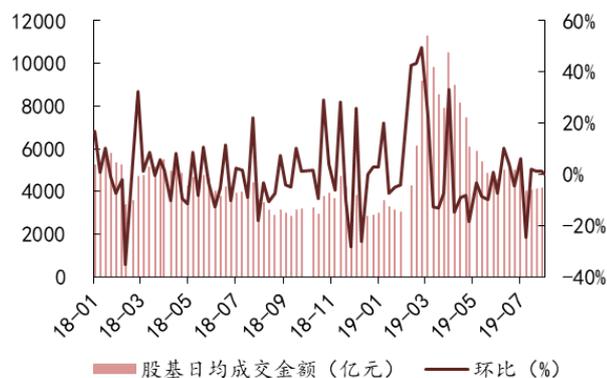
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



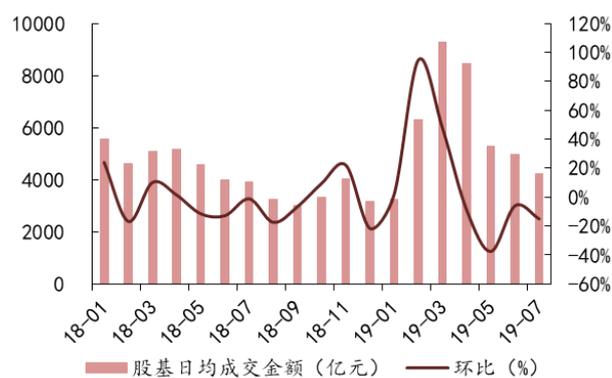
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



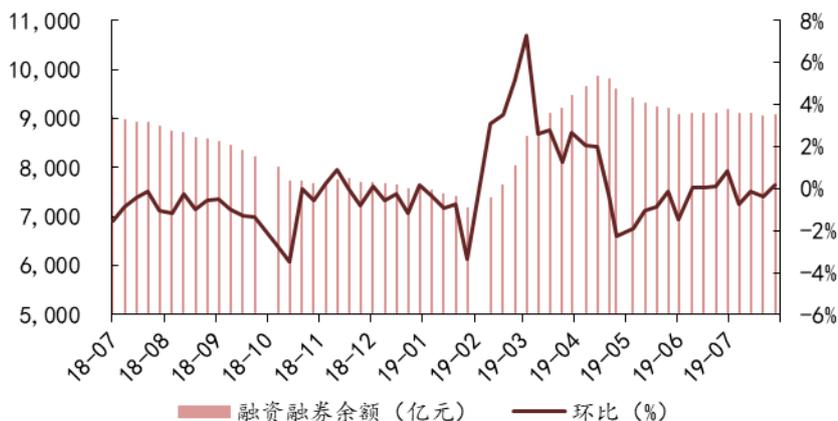
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



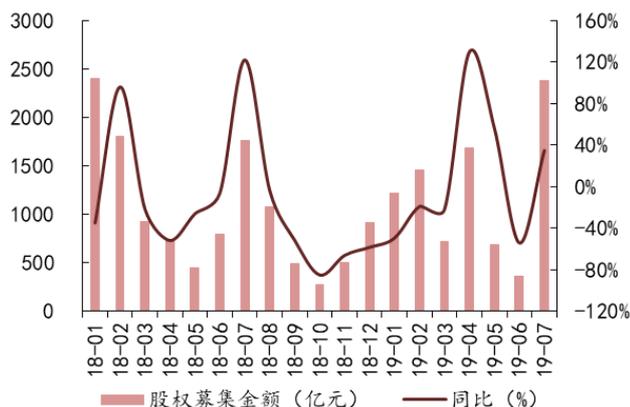
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



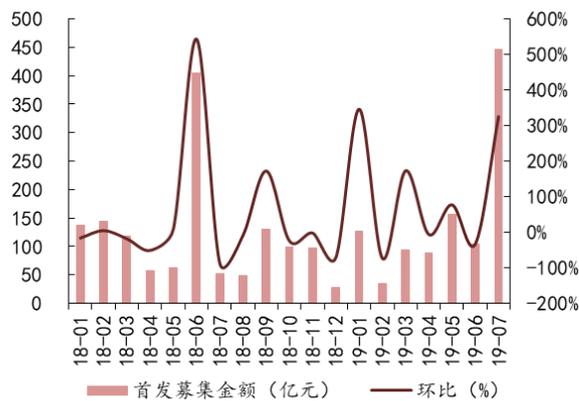
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 07/31)



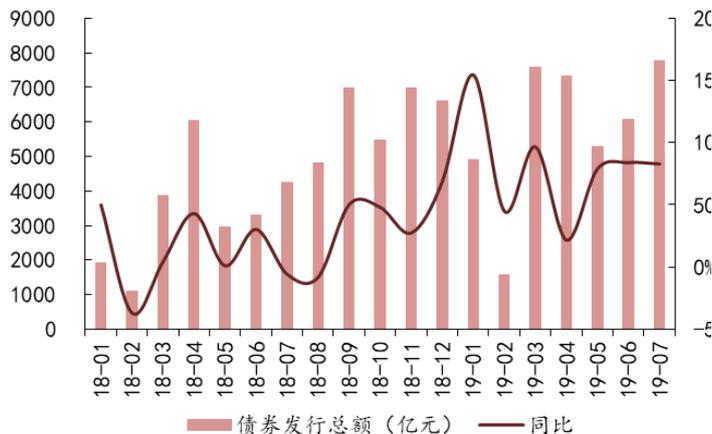
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 07/31)



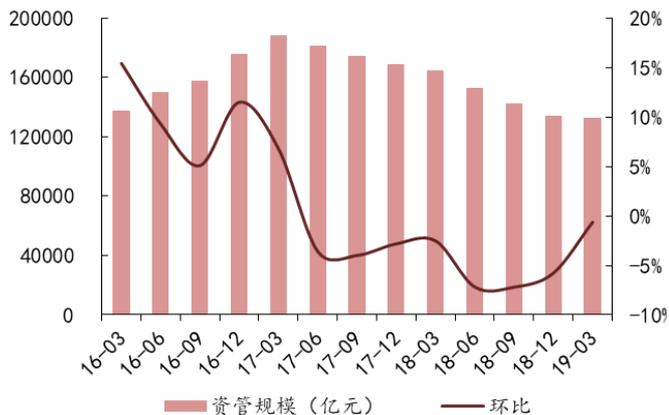
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 07/31)



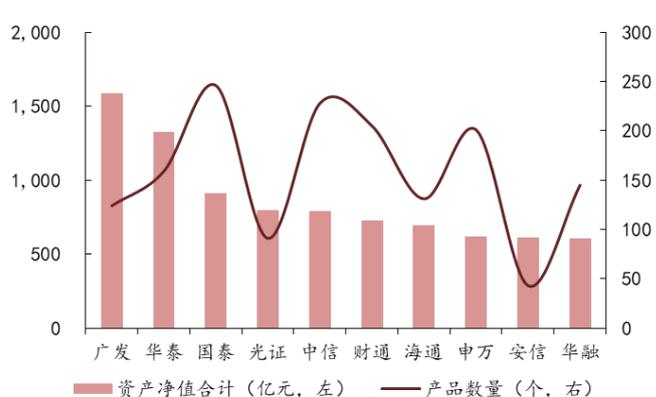
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



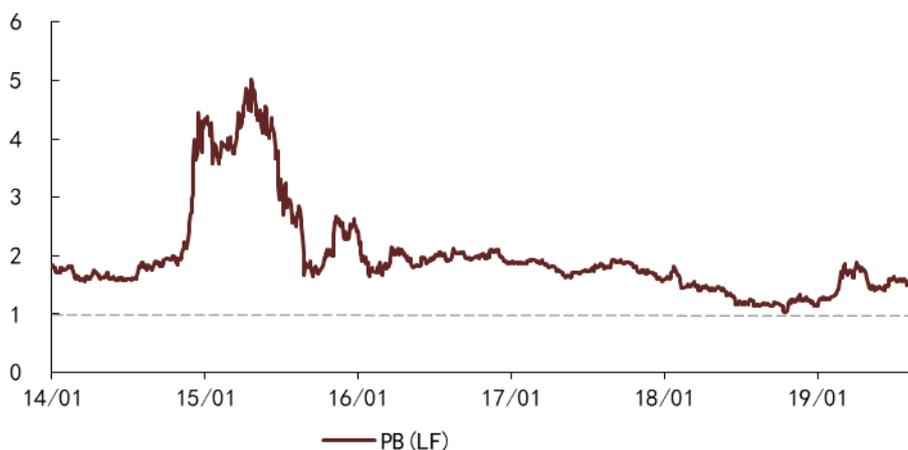
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 08/02)



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