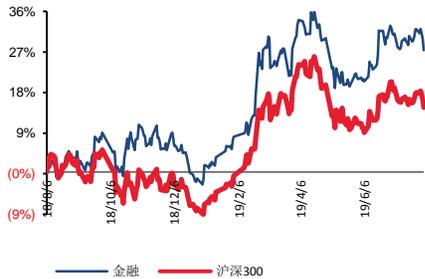


金融

## 政策红利不断释放，龙头券商杠杆空间打开

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《【太平洋非银】券商分类评价结果公布，大券商优势稳固》

—2019/07/30

《银行：板块低估值优势逐步凸显》

—2019/07/28

《招商银行：业绩增速回升，不良率显著下降》—2019/07/24

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

### 报告摘要

本周（2019.8.5-2019.8.9）非银金融中信指数下跌3.35%，跑输大盘0.11个百分点，位列所有行业第9名。细分板块来看，证券板块下跌4.05%，保险板块下跌2.24%，多元金融板块下跌7.23%。

7月券商业绩略有下降，可比上市券商单月营收环比-17%，净利润环比-7%。经营数据或受自营（上证指数6月+2.77%、7月-1.56%）和经纪业务（7月日均成交额3967亿元，环比-13.52%）拖累。科创板已有27家企业上市，龙头券商投行收入有望继续提振整体业绩。

近期优化两融机制、标的及费率，风控指标计算标准修订，后续政策红利为风控架构成熟的龙头券商打开杠杆空间，重资产和创新业务有望提升行业ROE，行业分化加剧。受境外市场、信用风险等因素影响，券商板块近来回调，整体市净率降至1.52倍。国际指数仍不断提示A股纳入比例，核心金融资产的筹码争夺才刚刚开始。建议左侧配置龙头券商。

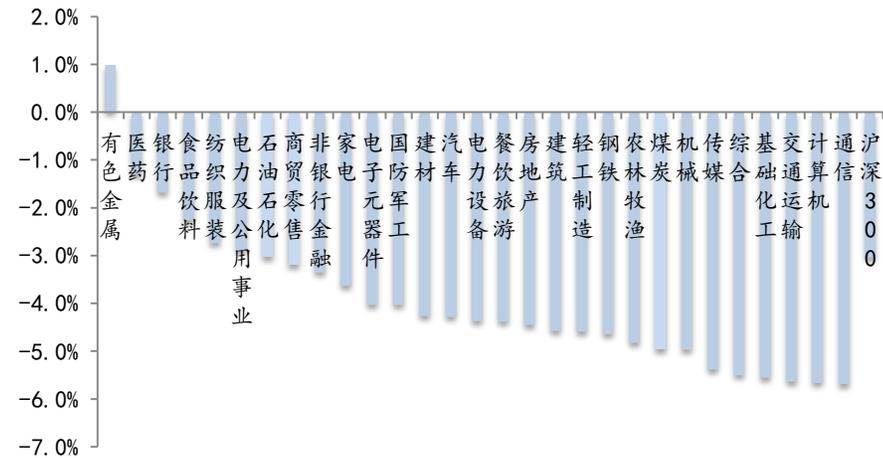
保险资产负债管理新规推动行业负债优化、投资端配置灵活，板块配置价值凸显。

推荐：中信证券、中国平安

### 行情数据

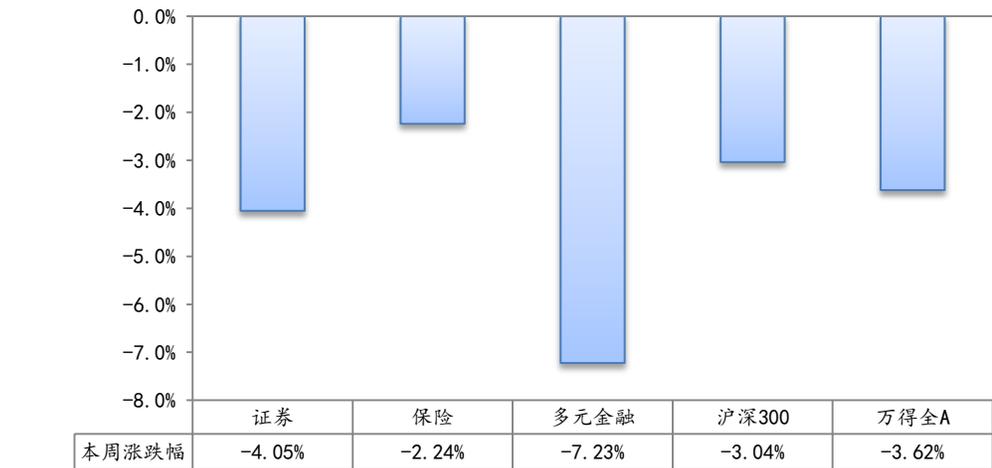
本周(2019.8.5-2019.8.9)非银金融中信指数下跌3.35%，跑输大盘0.11个百分点，位列所有行业第9名。细分板块来看，证券板块下跌4.05%，保险板块下跌2.24%，多元金融板块下跌7.23%。

图表1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周涨跌幅（二级子行业）

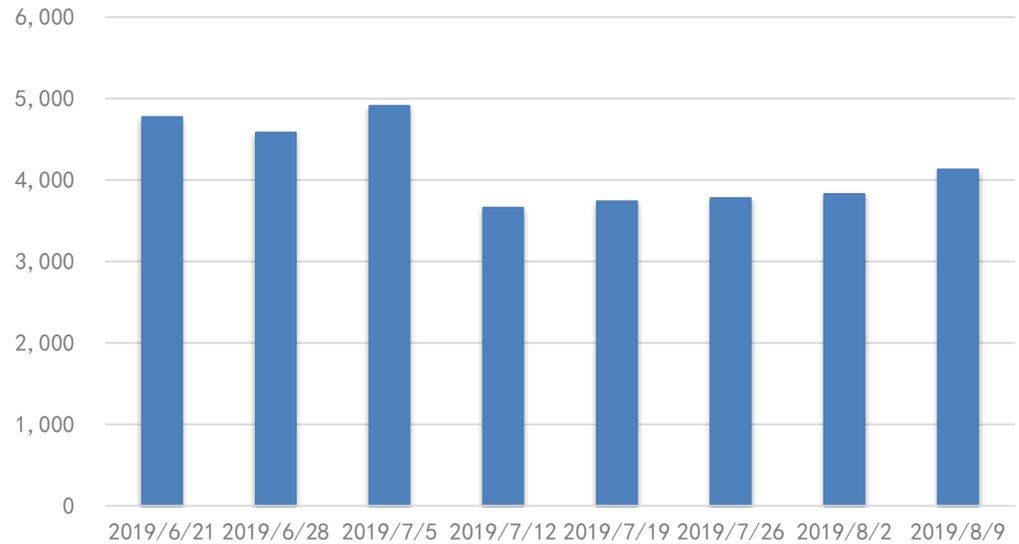


资料来源：WIND，太平洋证券整理

### 关键经营数据

**1、股市日均交易额：**本周日均交易额 4128 亿元，环比上涨 7.81%。

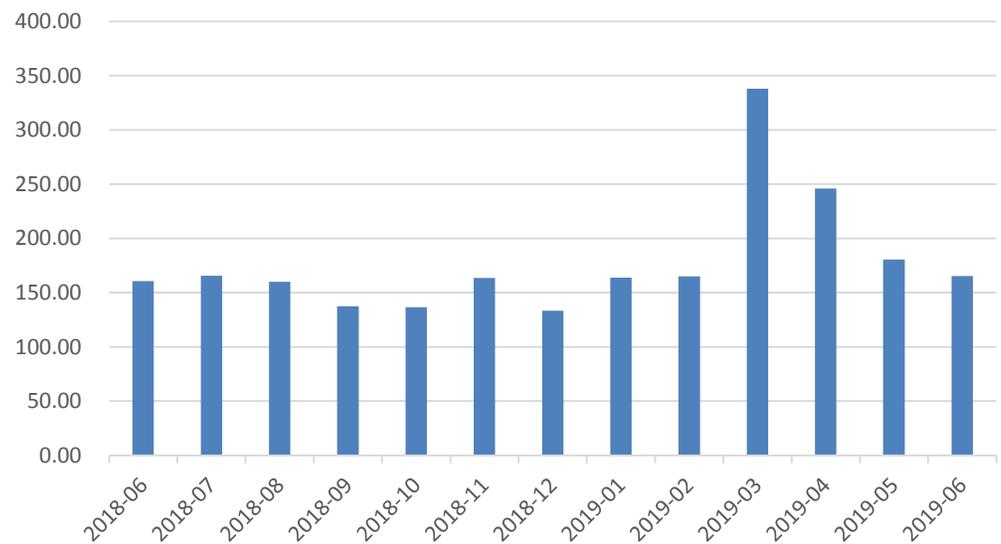
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

**2、新增投资者：**6 月上交所新增开户数一周内新增投资者数量 165.36 万人，环比下降 8.43%。

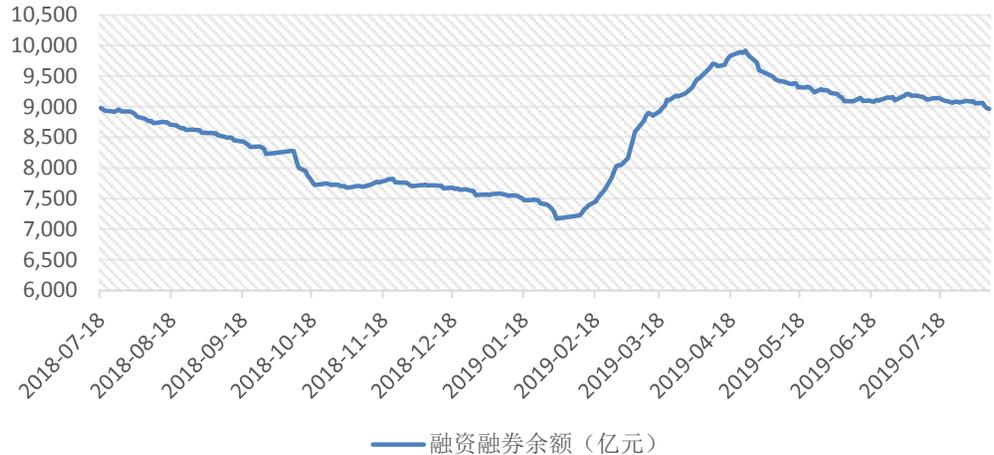
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

**3、两融余额：**截至 2019 年 8 月 9 日，两市两融余额 8965 亿元，环比增长-1.00%，较年初增长 18.63%，较去年日均水平下降 1.82%。

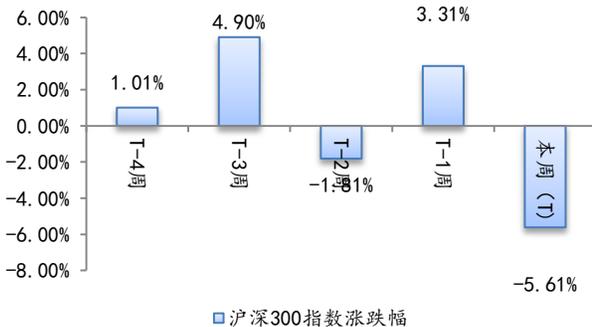
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

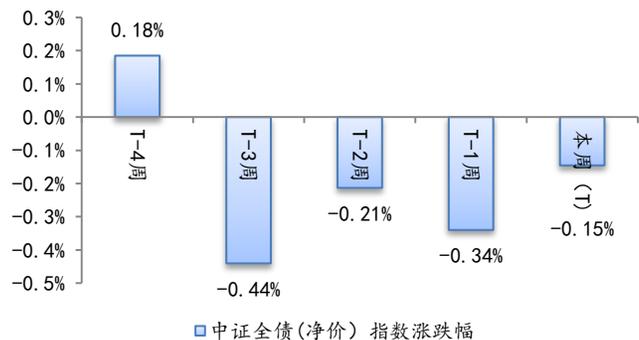
**4、自营业务：本周沪深 300 指数下跌 5.61%，中证全债（净价）指数下跌 0.15%。**

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅

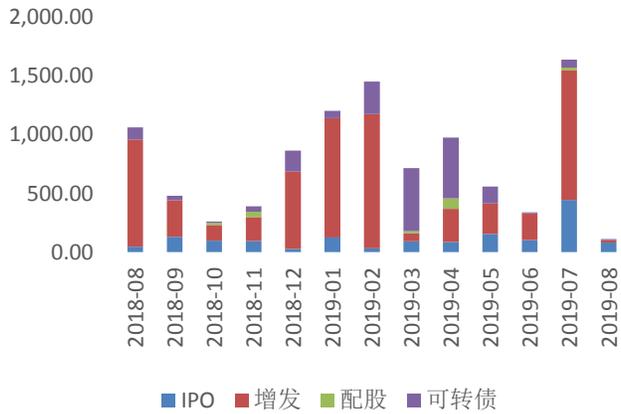


资料来源：WIND，太平洋证券

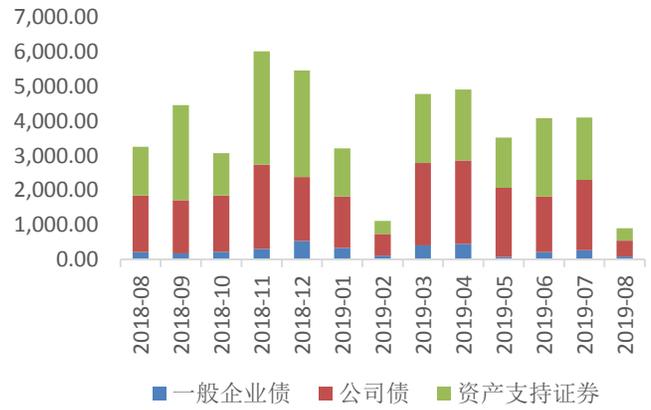
**5、投行业务**

图表 8 股权融资规模（亿元）

图表 9 核心债券融资规模（亿元）



资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、股票质押率：截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.2%。

7、10 年期国债收益率：本周 10 年期国债收益率 3.05%。

## 公司动态

- 1、中信建投（601066）：发布关于2019年金融债券（第一期）发行结果的公告，实际发行总额40亿元人民币，期限为3年，票面年利率3.52%。
- 2、国泰君安（601211）：发布2019年金融债券（第一期）发行结果公告，实际发行总额80亿元人民币，债券期限为3年，票面利率3.48%。
- 3、华泰证券（601688）：公布2019年度第三期短期融资券发行结果公告，期限90天，实际发行总额40亿元，发行利率为2.70%。
- 4、华西证券（002926）：公布关于2019年度第三期短期融资券发行结果的公告，实际发行总额14亿元人民币，期限为90天，票面利率2.82%。
- 5、方正证券（601901）：公布2019年半年度业绩快报，公司2019年上半年共实现营业收入358,833.16万元，归母净利润77,184.88万元，归母净资产3,832,500.45万元。
- 6、光大证券（601788）：公布2019年度第五期短期融资券（债券通）发行结果公告，期限90天，实际发行总额30亿元人民币，票面利率2.71%。
- 7、海通证券（600837）：公司收到《中国人民银行准予行政许可决定书》，中国人民银行同意本公司发行不超过70亿元金融债券，核准额度自该行政许可决定书发出之日起1年内有效，有效期内本公司可自主选择金融债券发行时间。
- 8、江苏租赁（600901）：公司披露2019年半年度报告，报告期内归属于上市公司股东的净利润7.86亿元，同比增长22.29%。
- 9、东吴证券（601555）：证监会对公司提交的《公司上市公司公开配股》行政许可申请予以受理。
- 10、华创阳安（600155）：公司收到和泓置地发来的《关于减持股份进展告知函》，和泓置地通过集中竞价方式减持时间过半，截止目前，和泓置地减持公司股票共计2469万股，占总股本的1.42%。

## 行业动态

- 1、【央行：保持流动性合理充裕，适时适度实施逆周期调节】财联社8月9日讯，央行发布2019年二季度货币政策执行报告，报告称，下一阶段，中国人民银行将注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，在推动高质量发展中防范化解风险。稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，适时适度实施逆周期调节，引导广义货币M2

和社会融资规模增速与名义 GDP 增速相匹配。运用好定向降准、定向中期借贷便利、再贷款、再贴现等多种货币政策工具，创新和丰富货币政策工具组合。

2、【证监会：将两融标的扩大至 1600 只，取消 130%“平仓线”】财联社 8 月 9 日讯，证监会新闻发言人表示，交易所出台融资融券实施细则，做出较大幅度优化，将两融标的扩大至 1600 只。取消了最低维持担保比例不得低于 130%的统一限制，交由证券公司根据客户资信、担保品质量和公司风险承受能力，与客户自主约定最低维持担保比例。完善维持担保比例计算公式，除了现金、股票、债券外，客户还可以证券公司认可的其他证券等资产作为补充担保物，增强补充担保的灵活性。

3、央行市场司：要通过贷款利率两轨并一轨，打破贷款利率隐性下限，推动更多金融资源转向小微企业和贷款实际利率下行。

4、【《保险资产负债管理监管暂行办法》印发，差异化监管正式落地】财联社 8 月 6 日讯，《保险资产负债管理监管暂行办法》终于出炉。8 月 6 日，银保监会已于近日正式下发《暂行办法》。银保监会表示，此举是为完善保险资产负债管理监管制度体系，加强资产负债管理监管硬约束，推动行业转型和实现高质量发展，《暂行办法》自发布之日起施行，原有的有关政策和规定与《暂行办法》不一致的，以《暂行办法》为准。

5、证监会近日编制并公开《关于重大资产重组行政许可申请材料规范性的说明》，关于申请材料中经常出现的规范性问题，证监会将其列为“一开始就改起来”的问题，即知即改，进一步细化接收标准，从小处着眼，为申请人提供便利。

6、证监会与央行、银保监会联合发布通知，扩大在交易所债券市场参与现券交易的银行范围。政策性银行和国家开发银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行以及境内上市的其他银行，在依法合规、风险可控、商业可持续的前提下，均可在证券交易所参与债券现券的竞价交易。

7、证金公司决定自 8 月 8 日起，整体下调转融资费率 80BP，其中：182 天期费率由 4.3%下调至 3.5%，91 天期费率由 4.6%下调至 3.8%，28 天期费率由 4.7%下调至 3.9%，14 天期和 7 天期费率由 4.8%下调至 4%。

8、央行发布二季度货币政策执行报告：稳健的货币政策要松紧适度，适时适度进行逆周期调节，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配；加强宏观政策协调配合，疏通货币政策传导，创新完善货币政策工具和机制，引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资，进一步降低小微企业融资实际利率；加强预期引导，稳定市场预期；把握好处置风险

的节奏和力度，及时化解中小金融机构流动性风险，坚决阻断风险传染和扩散。

9、沪深交易所发布修订后的《融资融券交易实施细则》，将融资融券标的股票数量由950只扩大至1600只，取消最低维持担保比例不得低于130%的统一限制，交由证券公司与客户自主约定最低维持担保比例，并完善维持担保比例计算公式。

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2019年8月5日-2019年8月9日）

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
600318.SH	新力金融	1.64	13.53	4.63	4.63	67.88	3.06
000750.SZ	国海证券	-1.00	10.57	-3.50	14.16	114.00	1.52
000627.SZ	天茂集团	-1.26	1.89	-1.26	25.49	26.40	1.72
601788.SH	光大证券	-1.76	2.50	-6.01	22.28	71.12	1.01
601601.SH	中国太保	-1.89	1.66	-4.53	33.09	16.91	2.18
601318.SH	中国平安	-1.95	2.99	-4.25	52.52	12.12	2.66
601688.SH	华泰证券	-2.05	3.99	-5.86	18.09	29.38	1.47
600958.SH	东方证券	-2.48	2.15	-5.66	24.54	39.38	1.30
600999.SH	招商证券	-2.51	1.10	-8.04	16.04	19.08	1.54
601628.SH	中国人寿	-2.96	0.29	-5.12	38.98	33.30	2.23
600864.SH	哈投股份	-3.07	6.17	-6.93	41.80	44.39	0.98
000783.SZ	长江证券	-3.10	2.38	-7.53	33.95	54.33	1.45
000166.SZ	申万宏源	-3.40	0.75	-6.95	12.97	21.43	1.42
600369.SH	西南证券	-3.61	2.25	-7.36	30.18	67.18	1.34
000776.SZ	广发证券	-3.96	2.19	-7.76	-2.44	16.56	1.06
601211.SH	国泰君安	-3.99	1.77	-8.34	8.36	19.16	1.15
601901.SH	方正证券	-4.02	0.93	-6.92	21.65	56.76	1.39
000712.SZ	锦龙股份	-4.05	4.88	-6.82	27.86	-80.23	3.12
002736.SZ	国信证券	-4.11	0.81	-11.08	46.22	21.75	1.85
600109.SH	国金证券	-4.16	3.09	-8.29	19.52	22.62	1.30
600030.SH	中信证券	-4.24	6.31	-9.12	31.87	24.53	1.64
600909.SH	华安证券	-4.48	2.81	-8.72	27.69	24.76	1.71
601377.SH	兴业证券	-4.49	2.40	-8.17	28.45	51.96	1.18
002673.SZ	西部证券	-4.54	2.73	-8.49	15.96	49.92	1.75
600155.SH	华创阳安	-4.54	7.80	-8.31	47.94	55.69	1.28
601881.SH	中国银河	-4.77	15.81	-10.54	50.77	30.33	1.54
601198.SH	东兴证券	-4.82	3.65	-8.87	8.45	22.04	1.44

000728.SZ	国元证券	-4.88	2.44	-8.00	22.22	32.41	1.15
600061.SH	国投资本	-5.23	1.07	-8.88	37.68	21.72	1.39
600837.SH	海通证券	-5.34	3.39	-9.24	44.50	18.78	1.20
000686.SZ	东北证券	-5.37	5.07	-8.78	30.87	25.75	1.25
601375.SH	中原证券	-5.45	6.09	-8.59	9.86	124.04	1.79
002500.SZ	山西证券	-5.51	3.64	-9.92	28.17	39.52	1.71
002670.SZ	国盛金控	-5.56	4.05	-9.39	-0.50	2,399.40	1.63
002670.SZ	国盛金控	-5.56	4.05	-9.39	-0.50	2,399.40	1.63
600783.SH	鲁信创投	-5.74	5.96	-12.68	-14.73	46.06	2.82
601878.SH	浙商证券	-5.85	7.51	-10.95	9.55	32.46	1.85
600830.SH	香溢融通	-5.93	4.50	-9.76	16.99	115.26	1.23
002797.SZ	第一创业	-5.94	4.92	-9.03	2.37	56.91	2.21
600909.SH	华安证券	-6.44	2.81	-8.72	27.69	24.76	1.71
601108.SH	财通证券	-6.58	11.08	-13.14	32.64	40.17	1.72
601375.SH	中原证券	-6.93	6.09	-8.59	9.86	124.04	1.79
601881.SH	中国银河	-7.01	15.81	-10.54	50.77	30.33	1.54
601878.SH	浙商证券	-7.03	7.51	-10.95	9.55	32.46	1.85
000563.SZ	陕国投 A	-7.10	7.98	-9.56	52.54	36.75	1.54
000666.SZ	经纬纺机	-7.17	35.93	-9.92	12.52	10.17	0.98
002451.SZ	摩恩电气	-7.26	10.43	-9.24	-26.54	72.68	5.47
600318.SH	新力金融	-7.30	13.53	4.63	4.63	67.88	3.06
601336.SH	新华保险	-7.35	4.31	-8.87	19.85	17.92	2.20
600291.SH	西水股份	-7.78	3.54	-11.74	-18.01	51.37	0.74
000563.SZ	陕国投 A	-7.92	7.98	-9.56	52.54	36.75	1.54
002451.SZ	摩恩电气	-7.93	10.43	-9.24	-26.54	72.68	5.47
000987.SZ	越秀金控	-7.96	1.54	-15.29	2.52	36.63	1.37
600643.SH	爱建集团	-8.15	3.80	-9.94	-0.50	10.87	1.39
600053.SH	九鼎投资	-8.88	2.70	-11.77	-10.08	19.32	4.37
603300.SH	华铁科技	-8.94	6.70	-14.34	50.63	170.45	2.34
000936.SZ	华西股份	-9.63	8.65	-15.85	12.56	9.19	1.23
000666.SZ	经纬纺机	-9.65	35.93	-9.92	12.52	10.17	0.98
000416.SZ	民生控股	-11.54	12.29	-14.73	33.68	119.83	3.35
300309.SZ	吉艾科技	-13.33	8.75	-14.31	-33.87	22.43	2.35
600621.SH	华鑫股份	-15.02	26.77	-10.48	37.35	189.66	2.05
000567.SZ	海德股份	-15.42	39.98	-13.93	9.21	40.73	1.29

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

## 风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。