

爱建证券有限责任公司

研究所

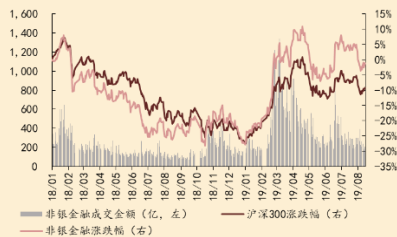
分析师：方采薇

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	-6.17	19.92	25.32
相对表现	-2.17	8.03	18.61

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

跟踪报告●非银金融行业

2019年8月19日 星期一

## 行业马太效应显著，关注中报利好兑现

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深300上涨2.12%收于3710.54，非银金融（申万）上涨2.13%，跑赢大盘0.01个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第11名。其中保险板块涨幅最大，上涨3.04%；其次是券商板块，上涨1.27%；多元金融板块则上涨0.83%。个股方面，上周券商板块中华创阳安涨幅最大，上涨15.17%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨4.28%；多元金融板块中安信信托上涨3.98%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡回升收于2823.82，一周上涨1.77%。非银金融指数上涨2.13%，申万券商指数涨幅为1.27%，弱于非银指数与沪指。就全年来看，沪指上涨13.23%，非银金融行业指数上涨35.31%，相对涨幅为22.08%。目前非银行业估值为1.84倍，较7月底下滑。

央行改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制，推出利率并轨实质举措，使贷款利率可以及时跟随政策利率和货币市场利率而变动，有利于新发贷款实际利率的降低。

中国证券业协会公布《2019年上半年度证券公司经营业绩排名情况》，总体来看，上半年券商收入同比大增，利润增速更是远高于营业收入。受益于上半年市场交投活跃，券商自营和信用收入同比翻番。而从行业结构来看，马太效应越发明显，前十大券商净利占行业近一半，中小券商面临较大的经营压力。本周开始上市券商将密集披露半年报，关注中报业绩机会及估值切换行情，同时也要警惕大额资产减值准备风险。

外围市场震荡依旧，但对于A股市场的影响逐渐减弱。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.....	7
4、风险提示.....	10

## 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 (2019/08/12-2019/08/16) .....	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/08/12-2019/08/16) .....	4
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周) .....	7
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月) .....	7
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周) .....	7
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月) .....	7
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周) .....	8
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 07/31) .....	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 07/31) .....	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 07/31) .....	8
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季) .....	9
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 08/16) .....	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平 .....	9

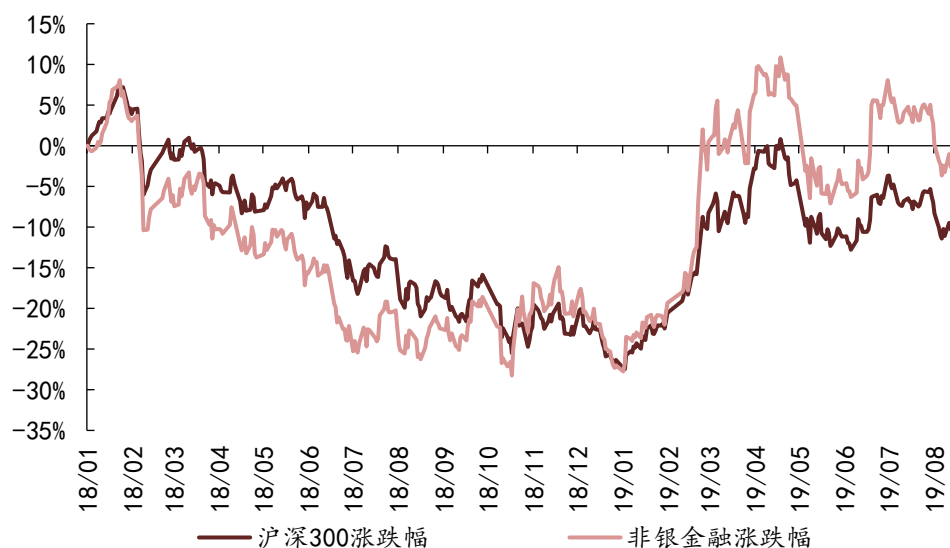
## 表格目录

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

## 1、市场回顾

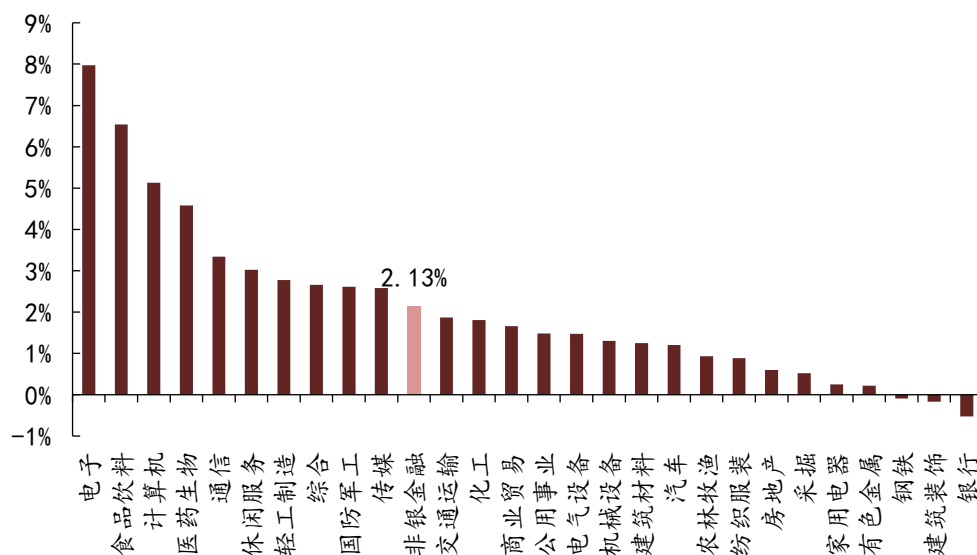
上周上证综指上涨 1.77% 收 2823.82，深证成指上涨 3.02% 收 9060.92，创业板指上涨 4% 收 1567.99。沪深 300 上涨 2.12% 收 3710.54，非银金融（申万）上涨 2.13%，跑赢大盘 0.01 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 11 名。

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

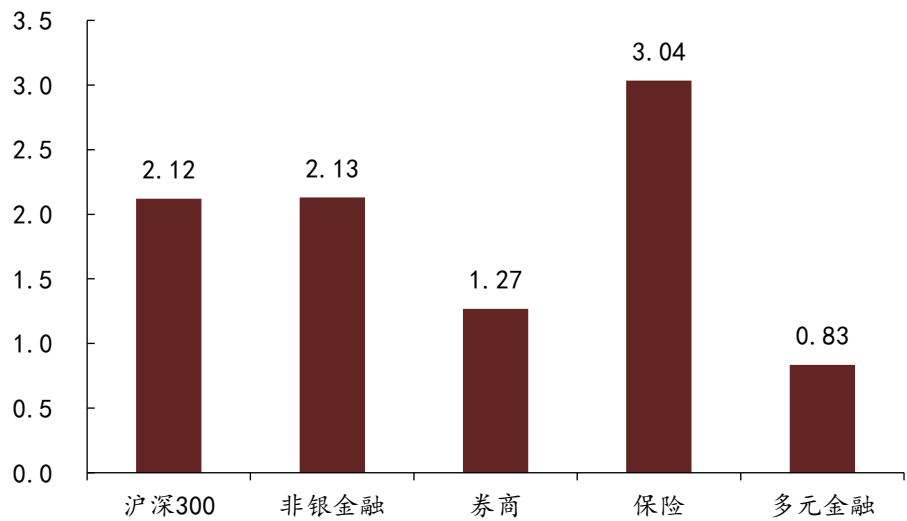
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/08/12-2019/08/16）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普涨，其中保险板块涨幅最大，上涨 3.04%；其次是券商板块，上涨 1.27%；多元金融板块则上涨 0.83%。

图 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/08/12-2019/08/16)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

个股方面, 上周券商板块中华创阳安涨幅最大, 上涨 15.17%; 而保险板块中西水股份涨幅最大, 上涨 4.28%; 多元金融板块中安信信托上涨 3.98%, 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	600155	华创阳安	15.17
	000987	越秀金控	8.65
	002945	华林证券	6.34
	601236	红塔证券	4.84
	601555	东吴证券	2.83
保险	600291	西水股份	4.28
	601318	中国平安	3.69
	601319	中国人保	1.34
	601336	新华保险	0.58
	601628	中国人寿	0.28
多元金融	600816	安信信托	3.98
	000416	民生控股	3.86
	600053	九鼎投资	3.75
	600093	易见股份	3.73
	600901	江苏租赁	3.69

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 2、行业要闻

### ■ 7月主要指标释放平稳信号

8月14日，在国新办新闻发布会上，国家统计局新闻发言人刘爱华表示，当前经济运行仍处在合理区间，延续了总体平稳、稳中有进的发展态势。

发言主要提到以下几个指标情况：1. 就业大盘稳定：1-7月份城镇新增就业867万人，完成全年计划的79%，就业规模持续扩大；2. 价格涨势温和：1-7月份居民消费价格同比上涨2.3%，其中7月份同比上涨2.8%；3. 国内需求扩大：一方面，投资平稳增长，1-7月固定资产投资同比增长5.7%，与前几个月基本持平，其中制造业投资同比增长3.3%，连续三个月小幅回升，另一方面，市场销售持续扩大，1-7月社会消费品零售总额增长8.3%；4. 出口增长较快：7月货物进出口同比增长5.7%，比上个月加快2.6个百分点，其中7月出口增长10.3%，比上个月加快4.3个百分点；5. 投资结构优化：1-7月，高技术产业投资持续较快增长，其中高技术制造业投资同比增长11.1%，高技术服务业投资增长11.9%，短板领域的投资得到加强，生态保护和环境治理业投资增长41%。

### ■ 央行改革完善LPR形成机制

央行8月17日公告称，为深化利率市场化改革，提高利率传导效率，推动降低实体经济融资成本，中国人民银行决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制。新的LPR报价方式将与8月20日起正式施行，20日起各银行在新发放的贷款中主要参考LPR定价，并在浮动利率贷款合同中采用LPR作为定价基准。

新的LPR由各报价行于每月20日（遇节假日顺延）9时前，以0.05个百分点为步长，向全国银行间同业拆借中心提交报价，全国银行间同业拆借中心按去掉最高和最低报价后算术平均，向0.05%的整数倍就近取整计算得出LPR，于当日9时30分公布，公众可在全国银行间同业拆借中心和中国人民银行网站查询。

### ■ 中央发文支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区

中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。

《意见》中指出，提高金融服务实体经济能力，研究完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度，创造条件推动注册制改革。支持在深圳开展数字货币研究与移动支付等创新应用。促进与港澳金融市场互联互通和金融（基金）产品互认。在推进人民币国际化上先行先试，探索创新跨境金融监管。

同时，《意见》指出，支持深圳强化产学研深度融合的创新优势，以深圳为主阵地建设综合性国家科学中心，在粤港澳大湾区国际科技创新中心建设中发挥关键作用。支持深圳建设5G、人工智能、网络空间科学与技术、生命信息与生物医药实验室等重大创新载体，探索建设国际科技信息中心和全新机制的医学科学院。

### ■ 131 家券商上半年业绩排名出炉

中国证券业协会最近下发《2019 年上半年度证券公司经营业绩排名情况》，对 2019 年上半年度 131 家证券公司未经审计经营数据情况进行了统计排名。整体来看，上半年 131 家证券公司实现营业收入 1789.41 亿元，同比增长 41.37%；实现净利润 666.62 亿元，同比增长 102.86%。

经纪业务方面，上半年 131 家证券公司代理买卖证券业务净收入 444.00 亿元，同比增长 22.06%，其中国泰君安排名第一，达 25.55 亿元；证券承销与保荐业务净收入 148.02 亿元，同比增加 26.66%；财务顾问业务净收入 49.62 亿元，同比增加 9.88%。

投行业务方面，上半年投行业务净收入超过 5 亿元的券商有 8 家，其中排名前三的分别为中信建投、中信证券、海通证券。

资管业务方面，上半年证券公司资管业务净收入为 127.33 亿元，较去年同期下降 8.32%，其中净收入超过 8 亿元的有三家：华泰资管、东证资管和国泰君安资管，分别实现资管净收入 8.68 亿元、8.29 亿元和 8.13 亿元。

自营业务方面，131 家券商上半年实现证券投资收益 620.60 亿元，去年同期为 295.50 亿元，同比大幅增长了 110.02%。其中，中信证券上半年获得证券投资收益 43.71 亿元，排名第一。

### ■ 多家券商为科创板两融松闸

近日，多家券商对科创板两融业务松闸，具体有以下三种措施：

1. 降低融券保证金比例。中信建投 8 月 13 日通知，即日起对目前已上市的 28 只科创板股票的融券保证金比例进行调整，保证金比例均由原先的 100% 下调至 50%。
2. 下调折算率。海通证券近日通知，自 8 月 12 日起，将 24 只科创板股票的融资融券折算率从 20% 上调至 30%。由于中微公司静态市盈率超过 300 倍，根据规定，将其两融折算率调整为 0%。目前，对上市初期的科创板新股的折算率，各券商大多定在 20% 至 30% 区间。
3. 放宽科创板持股集中度。广发证券 8 月 12 日正式实施更新后的两融业务交易规则，与之前的规定相比有两处明显变化：1. 信用账户维持担保比例高于 180% 的，持有单一科创板股票市值占信用账户总资产的比例上限从 15% 提升至 30%；2. 是信用账户无负债的，持仓科创板单一板块的股票市值占信用账户总资产的比例上限从 30% 提升到 50%。此外，东方证券近期也放宽了信用账户科创板持股集中度的要求，规定自 8 月 13 日起，上调睿创微纳、光峰科技、中国通号等 6 只科创板股票的单票集中度上限。



### 3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3857.86 亿元，环比下降 6.54%，股基日均交易额 4171.36 亿元，环比下降 6.71%。

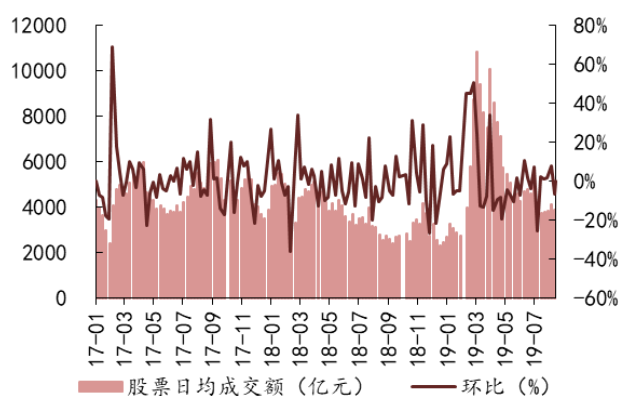
2) 两融余额：截至 2019 年 8 月 16 日，沪深两市两融余额为 8939.20 亿元，周环比上升 0.15%。

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%。

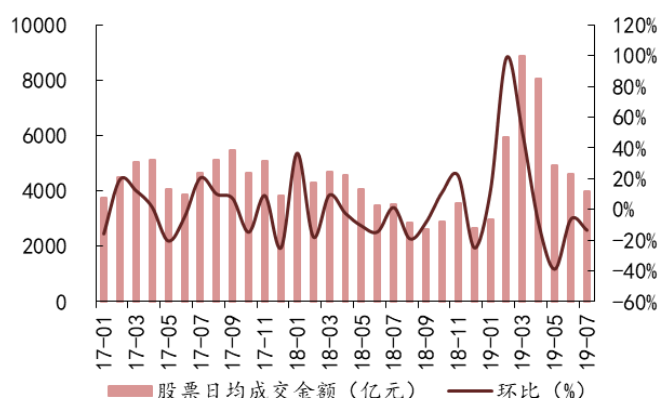
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.46 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



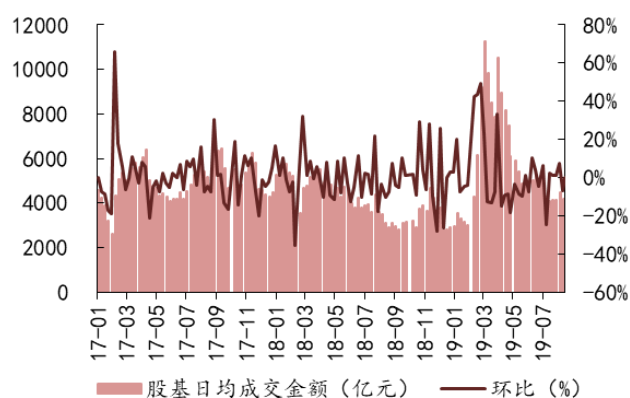
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



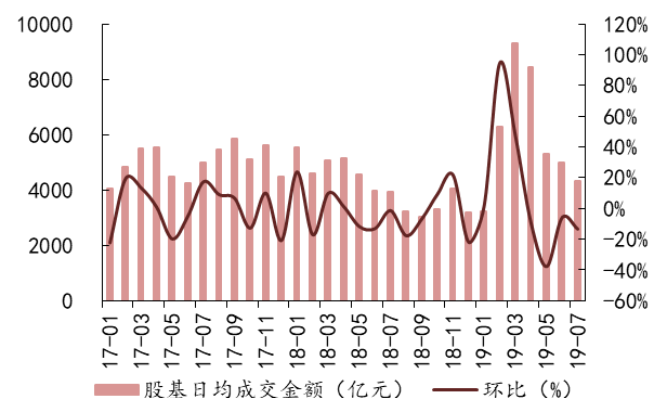
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



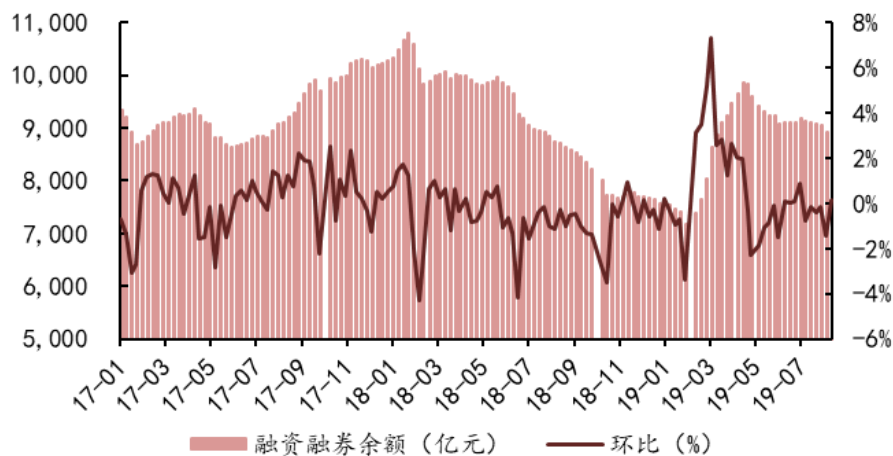
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



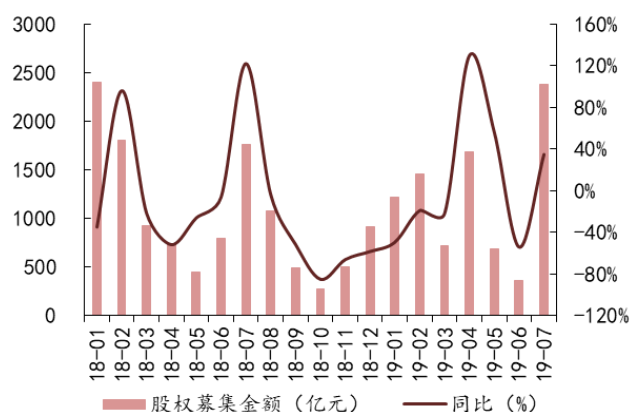
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



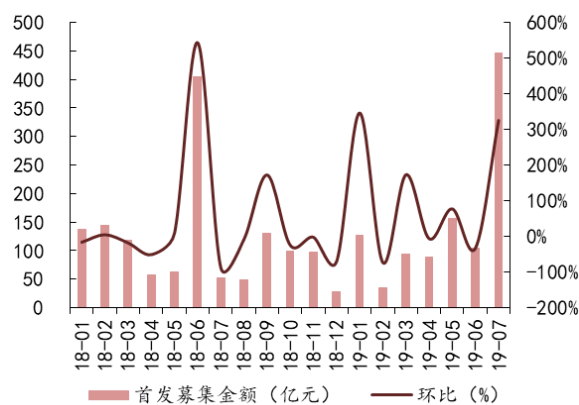
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 07/31)



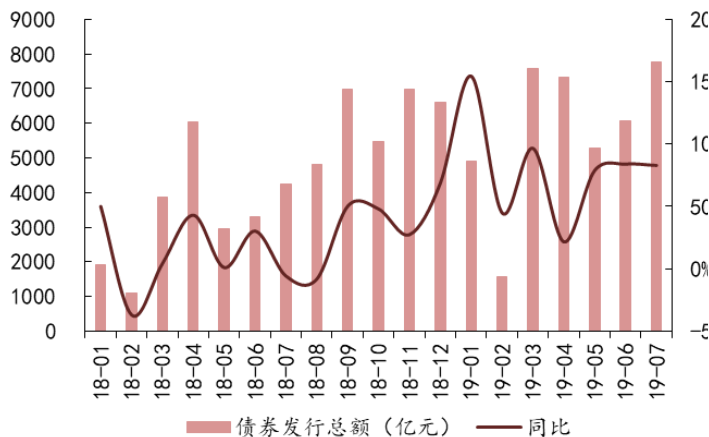
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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

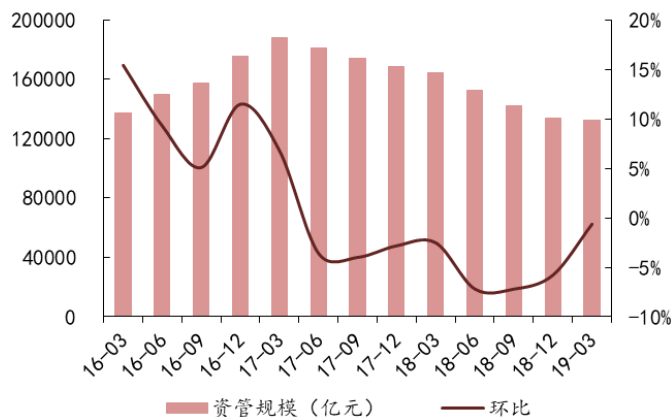
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 07/31)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

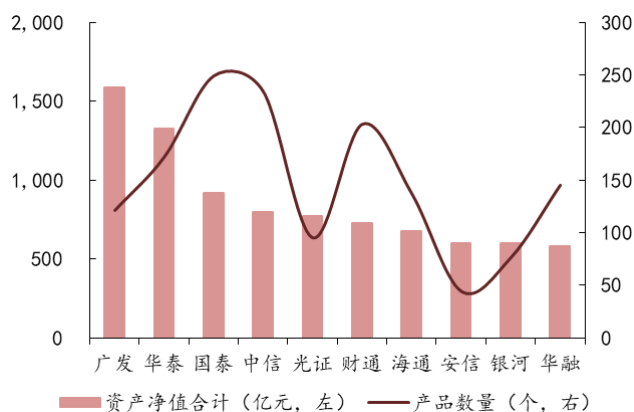


图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



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 08/16)



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