

非银金融

行业周报（20190819-20190823）

维持评级

报告原因：定期报告

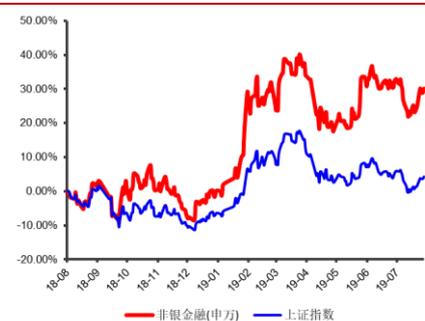
关注券商业绩确定性下的配置价值

看好

2019年8月25日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



市场回顾

➤ 上周（20190819-0823）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3820.86（2.97%）、1615.56（3.03%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 4.13%，在 28 个一级行业中排名第 8。子行业中，保险（3.40%）、证券（5.03%）、多元金融（3.41%），在 227 个三级行业中分别排第 87、40、86。

投资建议

➤ **证券：**上周，多家券商发布 2019 年中报，业绩增长符合预期。从分项业务来看，自营收益仍是营业收入贡献中最大的一部分。经纪业务竞争格局基本不变，券商多依靠投资顾问、代销金融产品、资产配置等能力的提高，来完成财富管理转型。资管业务受政策影响，压缩通道业务，资管规模和收入整体下降，部分券商主动管理规模略有上升。投行业务中券商业绩与去年差异很大，竞争愈加激烈，股权融资业务的集中度快速提升。因证券行业子业务划分逐渐细化，没有一家券商会在所有的细分领域保持优势，在相关子行业确定差异化优势不仅是中小券商的必由之路，也成为众多头部券商的必然选择。未来，券商分工将更加细化。在外围市场的剧烈波动下，A 股越来越有更强的韧性，券商估值仍处于历史底部区域，配置价值较高，建议积极关注。

➤ **多元金融：**在 64 号文房地产信托业务受到监管控制后，多家信托公司近期收到监管部门窗口指导，要求控制通道业务规模，监管对于不同信托公司差别要求，对部分公司要求暂停通道业务。虽然事务管理类信托业务在信托资产余额中的占比从 2018 年开始下降，但仍是占比最大的，一季度末占比为 56%。监管的窗口指导，对通道业务规模及房地产业务占比较大的信托公司形成压力，而基建类项目尚不足以覆盖地产项目规模，同时行业主动管理转型空间仍然较大，需要寻找新的业务增长点。行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，业务转型短期受政策影响或有一定波动。

风险提示

➤ 二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

研究助理：

徐风：xufeng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



1. 市场回顾

上周（20190819-0823）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3820.86（2.97%）、1615.56（3.03%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 4.13%，在 28 个一级行业中排名第 8。子行业中，保险（3.40%）、证券（5.03%）、多元金融（3.41%），在 227 个三级行业中分别排第 87、40、86。

个股表现中，涨幅居前的为第一创业（12.90%）、国信证券（12.84%）、长城证券（11.09%）、中信建投（10.17%）；跌幅居前的为派生科技（-3.44%）、华创阳安（-1.95%）、华林证券（-1.04%）、新力金融（-0.40%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

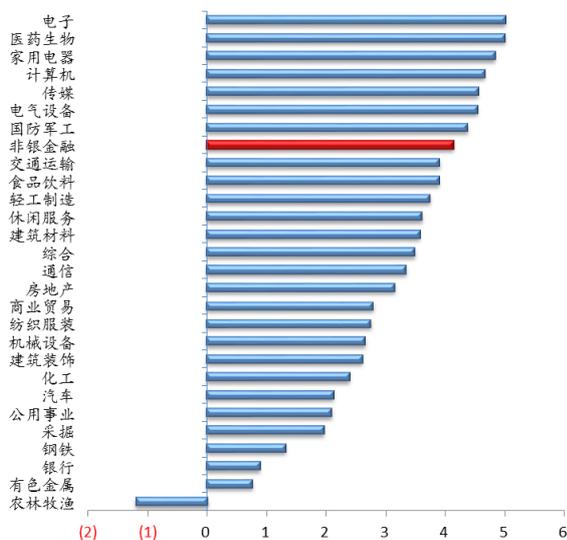
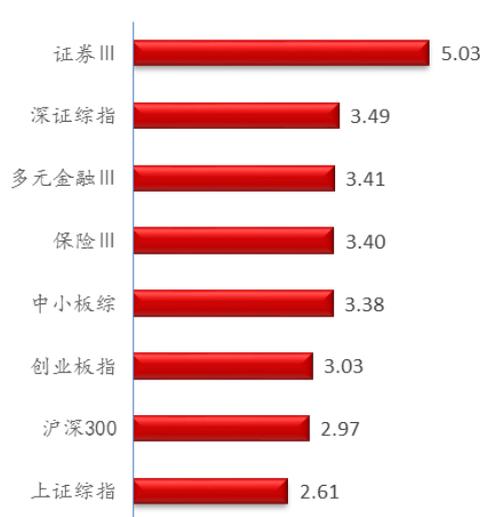


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
第一创业	12.90	东北证券	1.93
国信证券	12.84	东吴证券	1.87
长城证券	11.09	红塔证券	1.63
中信建投	10.17	ST 宏盛	1.10
绿庭投资	9.27	物产中大	0.98
华安证券	9.08	天茂集团	0.00
中国太保	8.84	江苏租赁	(0.34)
华西证券	7.44	新力金融	(0.40)
九鼎投资	7.23	华林证券	(1.04)
招商证券	7.07	华创阳安	(1.95)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

上周，多家券商发布 2019 年中报，业绩增长符合预期。从分项业务来看，自营收益仍是营业收入贡献中最大的一部分。经纪业务竞争格局基本不变，券商多依靠投资顾问、代销金融产品、资产配置等能力的提高，来完成财富管理转型。资管业务受政策影响，压缩通道业务，资管规模和收入整体下降，部分券商主动管理规模略有上升。投行业务中券商业绩与去年差异很大，竞争愈加激烈，股权融资业务的集中度快速提升。因证券行业子业务划分逐渐细化，没有一家券商会所有的细分领域保持优势，在相关子行业确定差异化优势不仅是中小券商的必由之路，也成为众多头部券商的必然选择。未来，券商分工将更加细化。在外围市场的剧烈波动下，A 股越来越有更强的韧性，券商估值仍处于历史底部区域，配置价值较高，建议积极关注。

➤ 多元金融

在 64 号文房地产信托业务受到监管控制后，多家信托公司近期收到监管部门窗口指导，要求控制通道业务规模，监管对于不同信托公司差别要求，对部分公司要求暂停通道业务。虽然事务管理类信托业务在信托资产余额中的占比从 2018 年开始下降，但仍是占比最大的，一季度末占比为 56%。监管的窗口指导，对通道业务规模及房地产业务占比较大的信托公司形成压力，而基建类项目尚不足以覆盖地产项目规模，同时行业主动管理转型空间仍然较大，需要寻找新的业务增长点。行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，业务转型短期受政策影响或有一定波动。

3. 行业动态

1. 中国人民银行印发《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021 年）》，确定了六方面重点任务。
2. 当前科创板融券业务依旧集中在 9 家券商，年化利率主要保持在 16%-20%。
3. 证券法修订征求意见，聚焦科创板注册制。
4. 证监会就《公开募集证券投资基金侧袋机制指引》对外公开征求意见。
5. 北京、上海等地多家信托公司被地方银保监局要求暂停通道业务。
6. 据银保监会统计，今年以来共有 5 家信托公司增加注册资本的请示获批，较去年同期减少 4 家，增资规模较去年同期下滑 22.64%。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国人寿】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 4572.33 亿元，同比+12.3%；归母净利润 374.03 亿元，同比+130.4%。基本每股收益 1.32 元，加权平均 ROE 11.14%，增加 6.03 个百分点。

证券：

2. 【中信证券】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 217.91 亿元，同比+9.00%；归母净利润 64.46 亿元，同比+ 15.82%。基本每股收益 0.53 元，加权平均 ROE 4.11%，增加 0.46 个百分点。
3. 【国泰君安】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 140.95 亿元，同比+22.99%；归母净利润 50.20 亿元，同比+25.22%。基本每股收益 0.54 元，加权平均 ROE 4.03%，增加 0.76 个百分点。
4. 【中信建投】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 59.06 亿元，同比 12.21%；归母净利润 23.30 亿元，同比 37.61%。基本每股收益 0.30 元，加权平均 ROE 5.31%，增加 1.04 个百分点。
5. 【东北证券】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 38.80 亿元，同比+88.05%；归母净利润 5.90 亿元，同比+137.25%。基本每股收益 0.25 元，加权平均 ROE 3.90%，增加 2.30 个百分点。
6. 【华泰证券】华泰联合证券高层人事变动。刘晓丹卸任董事长，原总裁江禹接棒，保荐业务部门负责人马骁接任总裁。
7. 【申万宏源】为全资子公司提供担保。拟为全资子公司宏源恒利（上海）实业有限公司提供人民币 1 亿元整的不可撤销连带责任保证担保。
8. 【招商证券】招商证券国际有限公司为其全资子公司提供担保。融资类担保总额不得超过 60 亿元等值港币。
9. 【海通证券】核准撤销哈尔滨新阳路证券营业部。
10. 【东方证券】境外债券于香港联交所上市。公司于 2019 年 8 月 20 日完成两笔外币债券的发行。其中，3 亿美元浮动利率债券，期限为三年；2 亿欧元固定利率债券，期限为三年，票面利率为 0.625%。公司已向香港联交所申请仅向专业投资者发行债务证券，并于香港联交所上市及买卖。申请上述两笔债券上市及买卖的批准预计在 2019 年 8 月 21 日生效。
11. 【兴业证券】回复非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见。涉及理财纠纷、募投项目、营收变动、资产减值、金融资产、现金流量、后台建设、股质影响、股质纠纷等问题。
12. 【华西证券】披露 2019 年半年报。实现营业收入 20.05 亿元，同比+47.31%；归母净利润 8.53 亿元，同比+58.91%。基本每股收益 0.32 元，加权平均 ROE 4.53%。
13. 【国元证券】披露 2019 年半年报。（1）实现营业收入 15.85 亿元，同比+42.83%；归母净利润 4.33

- 亿元，同比+86.74%。基本每股收益 0.13 元，加权平均 ROE 1.72%。(2) 上半年计提信用减值准备约 2.56 亿元。
14. 【方正证券】披露 2019 年半年报。实现营业收入 35.88 亿元，同比+ 55.17%；归母净利润 7.63 亿元，同比+270.89%。基本每股收益 0.09 元，加权平均 ROE 2.00%。
 15. 【南京证券】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 10.02 亿元，同比+57.32%；归母净利润 3.84 亿元，同比+ 105.99%。基本每股收益 0.14 元，加权平均 ROE3.56%，增加 1.59 个百分点。
 16. 【浙商证券】(1) 披露 2019 年中报。实现营业收入 26.76 亿元，同比+51.68%；归母净利润 4.81 亿元，同比+ 19.99%。基本每股收益 0.14 元，加权平均 ROE3.48%。(2) 聘任副总裁赵伟江先生兼任公司首席信息官。
 17. 【华林证券】(1) 披露 2019 年中报。实现营业收入 4.53 亿元，同比-8.74%；归母净利润 1.83 亿元，同比-1.39%。基本每股收益 0.07 元，加权平均 ROE3.71%。(2) 回复公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见。(3) 获准撤销分支机构 2 家。
 18. 【太平洋】(1) 披露 2019 年半年报。实现营业收入 10.71 亿元，同比 117.10%；归母净利润 3.58 亿元，同比扭亏。加权平均净资产收益率 3.56%，基本每股收益 0.053 元。对其他债权投资计提单项资产减值准备共计人民币 4,156.92 万元。(2) 获准撤销 1 家证券营业部。(3) 发行短期融资券获得中国人民银行核定。根据通知，中国人民银行办公厅核定公司待偿还短期融资券的余额上限为人民币 62 亿元。
 19. 【越秀金控】披露 2019 年半年报。实现营业收入 50.29 亿元，同比 94.47%；归母净利润 11.65 亿元，同比 520.49%。加权平均净资产收益率 6.94%，基本每股收益 0.423 元。
 20. 【长城证券】公司副总裁韩飞先生履职。
 21. 【华创阳安】股东减持股份进展。截至 2019 年 8 月 22 日，持股 8.15% 股份沙钢集团集中竞价减持计划时间过半，累计减持公司股份 3.152993%。截至目前沙钢集团持有华创阳安股份 4.999999%，不再是上市公司持股 5% 以上股东。
 22. 【哈投股份】(1) 披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 7.05 亿元，同比-0.35%；归母净利润 5.08 亿元，同比扭亏。基本每股收益 0.24 元，加权平均 ROE 3.92%。提各项金融信用减值损失共计人民币 5,628.71 万元。(2) 公司及子公司累计收到与收益相关的政府补助 2070.11 万元。
 23. 【第一创业】(1) 披露半年报，实现营业收入 11.84 亿元，同比 54.32%；归母净利润 2.09 亿元，同比 189.43%。2019 年上半年累计计提各项资产减值准备共计人民币 20,754.38 万元。(2) 持股 15.41% 股东华熙昕宇投资有限公司拟减持公司股份不超过 3%。

24. 【华安证券】公司董事辞职。周庆霞女士申请辞去公司第三届董事会董事、董事会战略发展委员会委员、董事会风险控制委员会委员职务。
25. 【国海证券】披露 2019 年半年报。实现营业收入 18.63 亿元，同比 88.72%；归母净利润 3.88 亿元，同比 280.65%。基本 EPS0.09 元，加权平均 ROE2.83%。
26. 【西南证券】披露非公开发行 A 股预案。本次非公开发行募集资金总额不超过 70 亿元人民币（含 70 亿元人民币），扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充公司营运资金。

多元金融：

27. 【国盛金控】股东赣粤高速减持时间过半，减持股份 0.52%，减持后持股 4.98%。
28. 【中油资本】披露 2019 年中报，实现营业总收入 163.46 亿元，同比-0.51%；归母净利润 40.82 亿元，同比 0.27%。基本 EPS0.45 元，加权平均 ROE5.17%。
29. 【民生控股】披露 2019 年中报，实现营业总收入 0.37 亿元，同比 7.56%；归母净利润 0.19 亿元，同比 296.98%。基本 EPS 0.0358 元，加权平均 ROE 2.18%。
30. 【中天金融】延期披露 2019 年半年度报告，公司 2019 年半年度报告及其摘要披露日期由 2019 年 8 月 28 日延期至 2019 年 8 月 30 日。
31. 【陕国投 A】第一大股东陕煤化集团持股 35.05%，减持时间过半，未通过任何方式减持。

5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

