

## 非银金融

## 行业周报（20190826-20190830）

## 维持评级

报告原因：定期报告

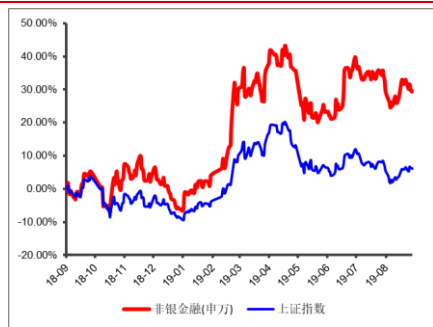
券商业绩分化，自营成重要贡献力量

看好

2019年9月1日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



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

## 市场回顾

上周（20190826-0830）沪深300指数、创业板指数分别收于3799.59（-0.56%）、1610.90（-0.29%），申万一级行业非银金融指数跌幅为2.57%，在28个一级行业中排名第26。子行业中，保险（-3.22%）、证券（-2.02%）、多元金融（-0.89%），在227个三级行业中分别排第212、177、133。

## 投资建议

➤ **证券**：上市券商中报全部披露完毕，自营业务成为业绩增长的最重要的贡献力量。财富管理转型依旧在路上，虽然上半年二级市场回暖，经纪业务对券商的业绩增长贡献度低于市场预期。部分券商因多年在金融科技的持续投入，初见成效。投行业务各券商的竞争力排名出现变化，债券承销成为主要驱动力。资管业务因回归本源的政策导向，规模下降，部分券商主动管理占比提高。同时，信用业务风险继续发酵，部分券商计提减值准备，拖累公司利润。总体来看，中小券商业绩弹性更高。当前，资本市场改革逐渐深化，处于政策密集发布期。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。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**：信托公司半年报披露完毕，上半年随着二级市场回暖及信托业务环境改善，除安信信托外信托公司业绩有不同程度回升。爱建集团实现营业收入19.5亿元，同比+58.0%；净利润6.3亿元，同比+16.7%；陕国投A实现营业收入8.32亿元，同比+63.42%，净利润3.48亿元，同比+70.45%；安信信托实现营业收入1.34亿元，同比-91.68%，净利润1157.57万元，同比-98.93%。但房地产信托受限，通道业务规模，仍将在短期内成为制约的两大方面，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，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，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。



## 1. 市场回顾

上周（20190826-0830）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3799.59（-0.56%）、1610.90（-0.29%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 2.57%，在 28 个一级行业中排名第 26。子行业中，保险（-3.22%）、证券（-2.02%）、多元金融（-0.89%），在 227 个三级行业中分别排第 212、177、133。

个股表现中，涨幅居前的为派生科技（9.01%）、华铁科技（8.03%）、红塔证券（6.95%）、中油资本（6.36%）；跌幅居前的为九鼎投资（-9.33%）、新华保险（-7.57%）、国信证券（-6.98%）、华鑫股份（-6.05%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

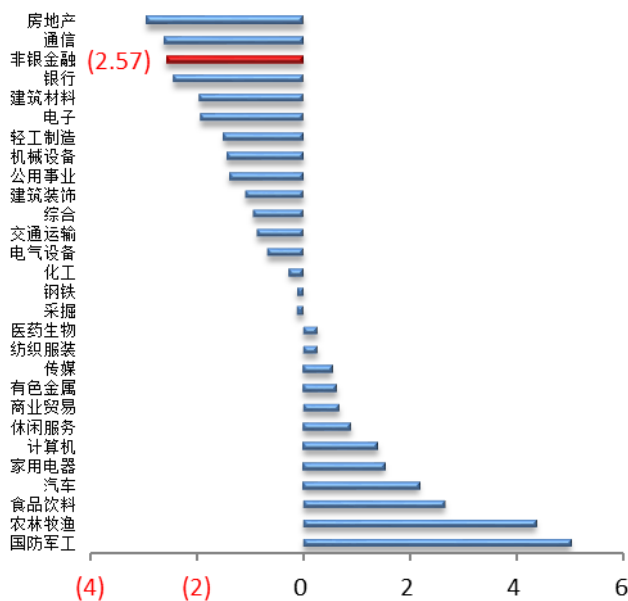
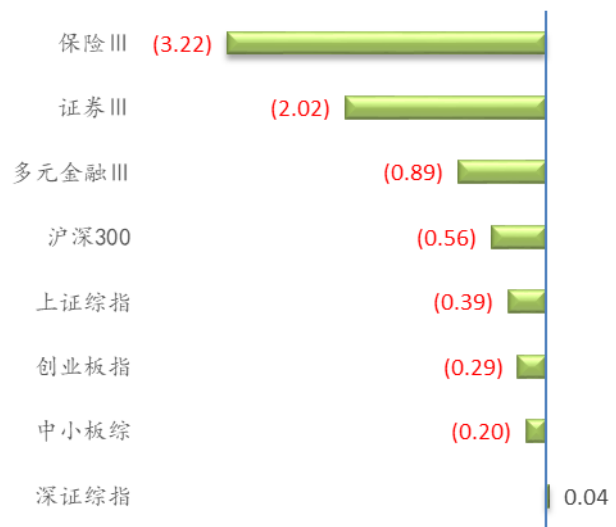


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 (%)
华铁科技	8.03	民生控股	(4.62)
红塔证券	6.95	西南证券	(4.62)
中油资本	6.36	国盛金控	(4.72)
中信建投	3.11	华林证券	(5.15)
物产中大	2.91	中国太保	(5.55)
五矿资本	2.54	绿庭投资	(5.65)
国投资本	2.01	华鑫股份	(6.05)
广发证券	1.68	国信证券	(6.98)
浙江东方	0.82	新华保险	(7.57)
爱建集团	0.00	九鼎投资	(9.33)

数据来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 投资策略

### ➤ 证券

上市券商中报全部披露完毕，自营业务成为业绩增长的最重要的贡献力量。财富管理转型依旧在路上，虽然上半年二级市场回暖，经纪业务对券商的业绩增长贡献度低于市场预期。部分券商因多年在金融科技的持续投入，初见成效。投行业务各券商的竞争力排名出现变化，债券承销成为主要驱动力。资管业务因回归本源的政策导向，规模下降，部分券商主动管理占比提高。同时，信用业务风险继续发酵，部分券商计提减值准备，拖累公司利润。总体来看，中小券商业绩弹性更高。当前，资本市场改革逐渐深化，处于政策密集发布期。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。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

信托公司半年报披露完毕，上半年随着二级市场回暖及信托业务环境改善，除安信信托外信托公司业绩有不同程度回升。爱建集团实现营业总收入 19.5 亿元，同比+58.0%；净利润 6.3 亿元，同比+16.7%；陕国投 A 实现营业收入 8.32 亿元，同比+63.42%，净利润 3.48 亿元，同比+70.45%；安信信托实现营业收入 1.34 亿元，同比-91.68%，净利润 1157.57 万元，同比-98.93%。但房地产信托受限，通道业务规模，仍将在短期内成为制约的两大方面，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，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，业务转型短期受政策影响或有一定波动。

## 3. 行业动态

1. 央行上海总部召开推进落实贷款市场报价利率（LPR）形成机制改革工作会议，170 余家在沪银行业金融机构主要负责人参加会议。
2. 央行、银保监会、证监会与外管局联合起草《关于进一步规范金融营销宣传行为的通知》。
3. 银保监会通报对部分地方中小银行机构现场检查情况，主要问题有：未能全面贯彻落实国家宏观政策，违规为“四证”不齐房地产项目提供融资，向资本金不足的房地产项目发放贷款。
4. 证监会表示，2019 年以来已实施完成对 24 家申请主板、中小板和创业板首发企业的现场检查工作。
5. 9 家信托公司共计被罚 1264 万元，房地产业务违规成重灾区。

## 4.上市公司重要公告

### 保险：

1. 【中国平安】披露 2019 年半年度分红派息实施公告。差异化分红，A 股每股派发现金红利人民币 0.75 元（含税），股权登记日为 2019 年 9 月 3 日，现金红利发放日为 2019 年 9 月 4 日。
2. 【新华保险】公司披露 2019 年半年度报告，实现保费收入 739.94 亿元，同比+9%；公司实现归母净利润 105.45 亿元，同比+81.8%。基本每股收益为 3.38 元，同比+81.7%；加权平均净资产收益率为 14.59%，同比+5.74pt。
3. 【中国太保】公司披露 2019 年半年度报告，实现营业收入 2203.86 亿元，保险业务收入 2078.09 亿元，同比+7.9%；净利润为 161.83 亿元，同比+96.1%。
4. 【天茂集团】披露吸收合并国华人寿的相关交易预案。天茂集团拟通过向其控股子公司国华人寿的股东以发行股份、可转换债券及支付现金的方式，吸收合并国华人寿。

### 证券：

1. 【华泰证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 111.07 亿元，同比+35.18%；归母净利润 40.57 亿元，同比+28.43%。基本每股收益 0.49 元，加权平均 ROE 3.82%，增加 0.24 个百分点。
2. 【广发证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 119.42 亿元，同比+56.72%；归母净利润 41.40 亿元，同比+44.84%。基本每股收益 0.54 元，加权平均 ROE 4.73%，增加 1.40 个百分点。
3. 【海通证券】非公开发行股票申请文件反馈意见的回复。中信建投作为海通证券非公开发行股票的保荐机构，于 8 月 15 日收到证监会下发的非公开发行股票申请文件的反馈意见，并就相关重点问题进行回复。
4. 【招商证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 85.40 亿元，同比+78.44%；归母净利润 35.03 亿元，同比+93.89%。基本每股收益 0.46 元，加权平均 ROE 4.61%，增加 2.45 个百分点。
5. 【国信证券】（1）披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 65.34 亿元，同比+60.93%；归母净利润 25.98 亿元，同比+124.42%。基本每股收益 0.30 元，加权平均 ROE 5.17%，增加 3.01 个百分点。（2）披露股东减持预披露。持有公司首次公开发行前股份 3.51 亿股（4.28%）的股东一汽股权投资（天津）计划在公告发布之日起 3 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式，合计减持公司股份不超过 3.28 亿股（4%）。（3）非公开发行获核准。公司收到证监会批复，核准公司非公开发行不超过 16.40 亿股新股。
6. 【财通证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 22.84 亿元，同比+25.66%；归母净利润 7.32 亿元，同比+25.29%。基本每股收益 0.20 元，加权平均 ROE 3.63%，增加 0.85 个百分点。
7. 【长城证券】披露 2019 年半年度报告。实现营业收入 17.39 亿元，同比+25.87%；归母净利润 4.97

亿元，同比+59.17%。基本每股收益 0.16 元，加权平均 ROE 2.98%，增加 0.81 个百分点。

8. 【红塔证券】上半年净利 2.92 亿元。公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 7.53 亿元，同比+79.40%；归母净利润 2.92 亿元，同比+251.92%。基本每股收益 0.09 元，加权平均 ROE 2.55%，增加 1.79 个百分点。

9. 【中原证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 12.87 亿元，同比+48.76%；归母净利润 2.40 亿元，同比+64.63%。基本每股收益 0.06 元，加权平均 ROE 2.38%，增加 0.95 个百分点。上半年计提信用减值准备 8,036.62 万元。

10. 【西部证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 20.76 亿元，同比+81.63%；归母净利润 4.62 亿元，同比+84.23%。基本每股收益 0.13 元，加权平均 ROE 2.64%，增加 1.22 个百分点。

11. 【华安证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 14.36 亿元，同比+77.32%；归母净利润 5.58 亿元，同比+127.84%。基本每股收益 0.15 元，加权平均 ROE 4.35%，增加 2.37 个百分点。

12. 【天风证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 18.14 亿元，同比+34.55%；归母净利润 1.68 亿元，同比-27.50%。基本每股收益 0.032 元，加权平均 ROE 1.39%，减少 0.66 个百分点。上半年计提资产减值准备共 1.55 亿元。

13. 【第一创业】股东减持计划实施完成。公司股东能兴控股本次共减持公司股份 1.05 亿股，占本公司总股本的 2.99%（计划减持不超过 3%），减持后持有公司股份 5.49%。

14. 【华西证券】股东减持预披露。持有公司 4.75% 股份的股东蜀电投资拟通过大宗交易方式减持其所持有的公司 1.81% 股份。

15. 【哈投股份】公司董事、监事辞职。公司董事会、监事会于 2019 年 8 月 26 日分别收到莫健闻先生、吴茹森先生递交的辞职报告。因股东单位中国华融资产管理股份有限公司经营需要，作为由该公司推荐的董事、监事，莫健闻先生申请辞去公司董事及董事会专门委员会委员职务，吴茹森先生申请辞去公司监事职务。

16. 【哈投股份】公司披露子公司江海证券 2019 年半年度财务报表，实现营业收入 12.12 亿元，同比+112.64%；归母净利润 4.50 亿元，扭亏为盈。

17. 【国金证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 19.13 亿元，同比+14.31%；归母净利润 6.21 亿元，同比+25.34%。基本每股收益 0.205 元，加权平均 ROE 3.14%，增加 0.52 个百分点。

18. 【长江证券】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 37.28 亿元，同比+58.58%；归母净利润 10.87 亿元，同比+187.60%。基本每股收益 0.20 元，加权平均 ROE 4.18%，增加 2.76 个百分点。

19. 【国投资本】公司披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业总收入 55.97 亿元，同比+14.02%；归

母净利润 16.86 亿元，同比+103.03%。基本每股收益 0.40 元，加权平均 ROE 4.54%，增加 2.26 个百分点。

#### 多元金融：

20. 【中天金融】披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 73.05 亿元，同比+ 32.27%；归母净利润 12.14 亿元，同比-1.35%。基本每股收益 0.17 元，加权平均 ROE 6.93%。

21. 【中航资本】披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 49.16 亿元，同比+ 51.29%；归母净利润 14.72 亿元，同比-6.46%。基本每股收益 0.16 元，加权平均 ROE 5.23%。

22. 【海德股份】披露 2019 年半年度报告，报告期实现营业收入 1.85 亿元，同比+11.25%；归母净利润 1.03 亿元，同比 103.07%。基本每股收益 0.16 元，加权平均 ROE 2.45%。

## 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

