

## 非银金融

## 行业周报（20190902-20190906）

## 维持评级

报告原因：定期报告

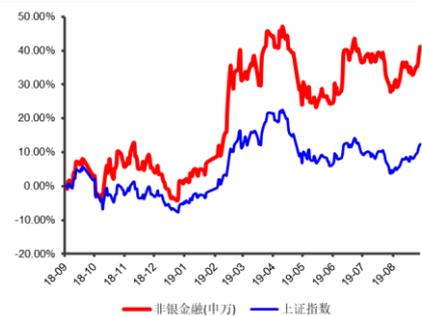
政策改善，业绩支撑，关注券商配置价值

看好

2019年9月8日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



## 市场回顾

➤ 上周（20190902-0906）沪深 300 指数、创业板指数分别收于（3.92%）、（5.05%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 6.13%，在 28 个一级行业中排名第 6。子行业中，保险（3.95%）、证券（8.30%）、多元金融（8.29%），在 227 个三级行业中分别排第 123、28、29。

## 投资建议

➤ **证券：**9月6日，央行宣布全面下调存款准备金率 0.5 个百分点，同时定向下调存款准备金率 1 个百分点。此次降准将会释放约 9000 亿元长期资金，有利于实体经济融资成本进一步降低，流动性进一步宽松，对于股市构成利好。券商公布 8 月业绩，36 家上市券商净利润环比小幅下降 7%。从全年业绩来看，依然大幅好于去年业绩。加上近期国家外汇局批准 3 家券商结售汇业务资格，头部券商继续向着综合化、国际化迈进。当前，提升券商 ROE 水平的业务越来越向专业化靠拢，股市回暖对经纪业务的增长贡献非常有限，大型券商拥有更多的业务增长机会，中小券商因对自营业务的布局弹性更大。目前，券商估值仍处于历史底部区域，在二级市场行情回暖的情况下，券商配置价值很高，建议积极关注。

➤ **多元金融：**上半年随着二级市场回暖及信托业务环境改善，信托公司业绩有不同程度回升，但从 7 月开始监管控制房地产信托业务规模及通道业务，地产信托成立规模开始出现下降趋势，部分地方监管局开始开展辖区内信托公司地产信托及通道业务摸底工作，要求三、四季度未规模持续下降。这也将短期内成为压制下半年业绩的两大方面，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，在基建、家族信托等新领域探索转型发展，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

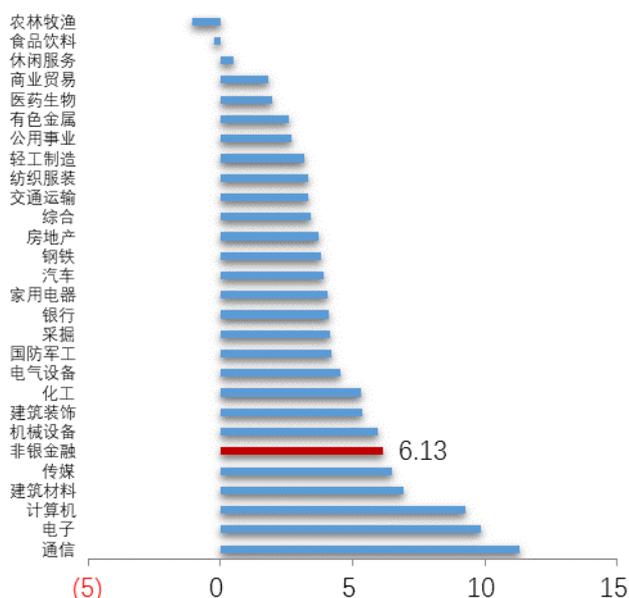


## 1. 市场回顾

上周（20190902-0906）沪深 300 指数、创业板指数分别收于（3.92%）、（5.05%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 6.13%，在 28 个一级行业中排名第 6。子行业中，保险（3.95%）、证券（8.30%）、多元金融（8.29%），在 227 个三级行业中分别排第 123、28、29。

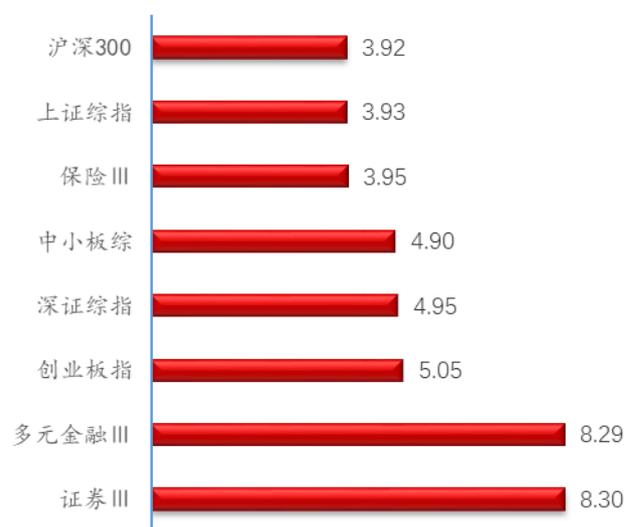
非银个股均收涨，涨幅居前的为国盛金控（23.96%）、中信建投（23.57%）、华创阳安（21.32%）、南京证券（15.68%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

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

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（%）
国盛金控	23.96	天茂集团	3.70
中信建投	23.57	中国太保	3.52
华创阳安	21.32	国信证券	3.41
南京证券	15.68	中天金融	3.17
红塔证券	15.18	中国人寿	2.60
华鑫股份	13.70	国投资本	2.35
安信信托	13.35	仁东控股	2.20
东方财富	12.65	ST 宏盛	2.06
哈投股份	12.36	熊猫金控	1.08
华铁科技	12.35	浙江东方	0.16

数据来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 投资策略

### ➤ 证券

9月6日，央行宣布全面下调存款准备金率0.5个百分点，同时定向下调存款准备金率1个百分点。此次降准将会释放约9000亿元长期资金，有利于实体经济融资成本进一步降低，流动性进一步宽松，对于股市构成利好。券商公布8月业绩，36家上市券商净利润环比小幅下降7%。从全年业绩来看，依然大幅好于去年业绩。加上近期国家外汇局批准3家券商结售汇业务资格，头部券商继续向着综合化、国际化迈进。当前，提升券商ROE水平的业务越来越向专业化靠拢，股市回暖对经纪业务的增长贡献非常有限，大型券商拥有更多的业务增长机会，中小券商因对自营业务的布局弹性更大。目前，券商估值仍处于历史底部区域，在二级市场行情回暖的情况下，券商配置价值很高，建议积极关注。

### ➤ 多元金融

上半年随着二级市场回暖及信托业务环境改善，信托公司业绩有不同程度回升，但从7月开始监管控制房地产信托业务规模及通道业务，地产信托成立规模开始出现下降趋势，部分地方监管局开始开展辖区内信托公司地产信托及通道业务摸底工作，要求三、四季度未规模持续下降。这也将短期内成为压制下半年业绩的两大方面，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，在基建、家族信托等新领域探索转型发展，业务转型短期受政策影响或有一定波动。

## 3. 行业动态

1. 国务院金融委召开全国金融形势通报和工作经验交流电视电话会议，研究部署金融领域重点工作。
2. 央行上海总部召开上海地区绿色信贷经验成果交流会。
3. 深圳市地方金融监督管理局组织召开深圳建设中国特色社会主义先行示范区金融务虚会。
4. 银保监会近日起草《银行保险机构案件管理办法（征求意见稿）》，旨在从源头防堵案件风险。
5. 券商8月业绩集中披露，国泰君安大赚17亿元夺魁。
6. 银行同业业务再次受到监管指导。近期监管下发一份同业监管文件，将同业资产、同业负债与一级资本挂钩，根据评级来确认最低监管标准值。
7. 上海银保监局向辖区内各信托公司下发通知，要求辖区信托公司上报地产信托、通道规划，确保三四季度两项业务规模持续下降。

## 4.上市公司重要公告

### 保险：

1. 【中国平安】截至 2019 年 8 月 31 日，公司累计回购 A 股股份 57,594,607 股，占本公司总股本的比例为 0.31506%，已支付的资金总额 50 亿元（不含交易费用），最低成交价格为 79.85 元/股，最高成交价格为 91.43 元/股。

### 证券：

2. 【华泰证券】收到国家外汇管理局批复，获得结售汇业务经营资格。
3. 【中信证券】收到国家外汇管理局批复，获得结售汇业务经营资格。
4. 【申万宏源】2019 年 8 月财务数据，3 家子公司合计实现营业收入 8.19 亿元，净利润 3.60 亿元。
5. 【国海证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 1.73 亿元，净利润 0.48 亿元。
6. 【东北证券】获准撤销四平分公司、松原分公司、白山分公司、辽源分公司、通化分公司、白城分公司、吉林市分公司等 7 家分公司。
7. 【东北证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 2.29 亿元，净利润 0.66 亿元；东证融汇资管实现营业收入 0.12 亿元，净利润 0.04 亿元。
8. 【越秀金控】广州证券发布 2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 0.80 亿元，净利润 0.08 亿元。
9. 【越秀金控】控股子公司越秀租赁发行定向债务融资工具获准注册。
10. 【广发证券】2019 年 8 月财务数据，母公司营业收入 11.17 亿元，净利润 4.72 亿元，广发资管营业收入 0.94 亿元，净利润 0.44 亿元。
11. 【西南证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 1.58 亿元，净利润 0.46 亿元。
12. 【招商证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 9.84 亿元，净利润 3.73 亿元。招证资管实现营业收入 0.73 亿元，净利润 0.50 亿元。
13. 【招商证券】结售汇业务经营资格获得国家外汇管理局批复。
14. 【国泰君安】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 26.03 亿元，净利润 17.02 亿元，业绩大幅增长主要是因为收到上海证券人民币 15.3 亿元分红款。
15. 【海通证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 9.80 亿元，净利润 4.92 亿元，海通资管营业收入 0.63 亿元，净利润 0.31 亿元。
16. 【国元证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 1.84 亿元，净利润 1.48 亿元。
17. 【华西证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 2.37 亿元，净利润 0.76 亿元。
18. 【国信证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 9.90 亿元，净利润 4.37 亿元。

19. 【天风证券】股东当代明诚解除股票质押式回购交易并重新质押给武汉合汇达企业管理咨询合伙企业质押股份为限售流通股 12,740,000 股。
20. 【中原证券】股东渤海产业投资基金管理有限公司计划自本减持公告披露之日起合计减持公司股份数量不超过 232,144,242 股（占公司股份总数的 6%）。
21. 【中原证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 1.31 亿元，净利润 0.22 亿元。
22. 【浙商证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 2.17 亿元，净利润 0.53 亿元。浙商资管营业收入 0.21 亿元，净利润 1.51 万元。
23. 【国投资本】安信证券发布 2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 6.87 亿元，净利润 2.49 亿元。
24. 【中信证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 22.58 亿元，净利润 10.91 亿元。中信证券（山东）营业收入 0.92 亿元，净利润 0.26 亿元。金通证券营业收入 28 万元，净利润 10 万元。
25. 【长城证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 2.80 亿元，净利润 0.88 亿元。
26. 【第一创业】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 1.81 亿元，净利润 0.60 亿元。一创投行 0.13 亿元，净利润-39.44 万元。
27. 【哈投股份】江海证券发布 2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 0.49 亿元，净利润 0.01 亿元。
28. 【兴业证券】因股权质押业务与客户有 29999 万元的诉讼，近期收回全部本息。
29. 【华泰证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 12.10 亿元，净利润 5.05 亿元。
30. 【中国银河】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 10 亿元，净利润 3.91 亿元。银河金汇营业收入 0.37 亿元，净利润 69.09 万元
31. 【兴业证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 2.27 亿元，净利润 0.11 亿元。兴证资管营业收入 0.19 亿元，净利润 0.07 亿元。
32. 【方正证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 3.19 亿元，净利润 0.80 亿元。民族证券营业收入 0.37 亿元，净利润 18.81 万元，瑞信方正营业收入 0.10 亿元，净利润-0.06 亿元。
33. 【南京证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 1.13 亿元，净利润 0.46 亿元。
34. 【长江证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 3.66 亿元，净利润 1.17 亿元。长江保荐营业收入 480.93 亿元，净利润-0.69 亿元。长江资管营业收入 0.26 亿元，净利润 0.09 亿元
35. 【西部证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 2.15 亿元，净利润 0.97 亿元。
36. 【国金证券】2019 年 8 月财务数据，实现营业收入 3.28 亿元，净利润 0.53 亿元。
37. 【财通证券】2019 年 8 月财务数据，母公司实现营业收入 1.28 亿元，净利润 0.37 亿元；财通资管营业收入 1.37 亿元，净利润 0.14 亿元。

38. 【东兴证券】2019年8月财务数据，实现营业收入1.98亿元，净利润0.64亿元。
39. 【天风证券】2019年8月财务数据，实现营业收入1.80亿元，净利润0.33亿元。
40. 【东吴证券】2019年8月财务数据，实现营业收入2.45亿元，净利润0.58亿元。
41. 【华安证券】2019年8月财务数据，实现营业收入1.94亿元，净利润0.82亿元。
42. 【中信建投】2019年8月财务数据，实现营业收入9.02亿元，净利润2.97亿元。
43. 【华泰证券】华泰金控（香港）获得伦敦证券交易所的会员资格，获准交易符合伦交所相关规定范围内的证券。会员资格于伦敦时间2019年9月2日生效。
44. 【南京证券】披露公司债券担保人南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司2019年半年度财务报表及相关信息。截止上半年末，担保人净资产890.11亿元，资产负债率62.39%，净资产收益率3.38%。
45. 【海通证券】上半年归母净利润55.27亿元，同比增长82.34%。公司披露2019年半年报，实现营业收入177.35亿元，同比+62.08%；归母净利润55.27亿元，同比+82.34%。加权平均净资产收益率4.56%，同比增加2.00个百分点。
46. 【申万宏源】上半年归母净利润32.02亿元，同比增长54.99%。公司披露2019年半年报，实现营业收入104.84亿元，同比+72.58%；归母净利润32.02亿元，同比+54.99%。加权平均净资产收益率4.34%，同比增加1.20个百分点。
47. 【中信证券】延期回复《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》。中国证监会依法对《中信证券股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，要求公司就有关问题作出书面说明和解释，公司向中国证监会提交了延期回复申请，申请延期至2019年10月18日之前上报反馈意见书面回复材料并予以披露。
48. 【华泰证券】拟行使“16华泰C1”次级债券发行人赎回选择权。
49. 【招商证券】配股申请获中国证监会受理。
50. 【华安证券】再次回复公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见。
51. 【华安证券】分支机构收到中国证监会上海监管局警示函，主要因为营业部的合规管理人员由营业部负责人兼任，以致合规管理人员兼任了与合规管理职责相冲突的职务。
52. 【中原证券】股东减持完成。股东渤海产业投资基金管理有限公司从2019年3月起减持公司股份1.69%。减持后，仍占公司14.02%的股份。
53. 【天风证券】累计新增借款超过上年末净资产百分之二十。截至2019年8月31日，公司借款余额为320.00亿元，累计新增借款金额38.27亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为20.70%，



超过 20%。

#### 多元金融：

54. 【中天金融】截至 2019 年 8 月 30 日，公司累计回购股份数量 20,774,918 股，占公司总股本的 0.2966%，共支付金额 83,565,705.68 元（含交易费用）。
55. 【仁东控股】公司于 2019 年 8 月 30 日与京东集团签署了《京东集团与仁东控股战略合作协议》。
56. 【渤海租赁】截至 2019 年 8 月 31 日，公司回购公司股份 17,166,092 股，占公司总股本的 0.2776%，最高成交价为 3.84 元/股，最低成交价为 3.32 元/股，支付的总金额为 59,907,456.11 元（不含交易费用）。

## 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

