

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：方采薇

E-mail: fangcaiwei@ajzq.com

执业编号：S0820518070001

联系人：陈海力

TEL: 021-32229888-25528

E-mail: chenhai@ajzq.com

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	9.04	7.48	38.26
相对表现	1.43	-0.47	17.79

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	0.49	0.89	1.02

数据来源：Wind，爱建证券研究所

跟踪报告●非银金融行业

2019年9月9日 星期一

降准释放流动性，市场活跃情绪继续发酵

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深300上涨3.92%收于3948.51，非银金融（申万）上涨6.13%，跑赢大盘2.22个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第6名。其中券商板块涨幅最大，上涨8.30%；其次是多元金融板块，上涨8.29%；保险板块则上涨3.95%。个股方面，上周券商板块中国盛金控涨幅最大，上涨23.96%；而保险板块中中国人保涨幅最大，上涨8.93%；多元金融板块中法尔胜上涨24.56%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指大幅拉升收于2999.60，一周上涨3.93%。非银金融指数上涨6.13%，申万券商指数涨幅为8.30%。就全年来看，沪指上涨20.28%，非银金融行业指数上涨45.70%，相对涨幅为25.42%。目前非银行业估值为1.61倍，较8月底上升。

为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点。此次降准响应了9月4日国常会提出的及时运用“定向降准”和“普遍降准”的政策工具，释放长期资金约9000亿元，其中全面降准释放资金约8000亿元，定向降准释放资金约1000亿元。加强了逆周期调节力度，稳定了市场流动性，加大金融对实体经济特别小微企业的支持力度。受国内政策影响，投资者情绪有望被进一步激发，券商板块受益。

9月5日国家外汇局发布，批准中信、华泰和招商证券等3家证券公司结售汇业务试点资格，允许其在风险可控的前提下开展自身及代客即期结售汇业务，并按规定参与银行间外汇市场交易。券商开展结售汇业务，有助于拓宽券商的业务范围，增强券商FICC业务能力，促进非银金融机构外汇业务发展。

经过上周大幅拉升，目前A股进入前期密集成交点位，抛压增大，但周末多个利好消息叠加，有望推动指数进一步上攻。标普道琼斯指数宣布将1099家A股上市公司纳入指数，于9月23日生效，外资的进入将为A股带来更多的增量资金。现阶段，中国金融市场的改革正在进一步深化，金融服务于实体经济，推动中国经济转型作用更明确，近期会议释放的多种积极信号提振市场信心，券商下半年业绩有望超预期。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；监管政策重大变化。

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 (2019/09/02-2019/09/06)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/09/02-2019/09/06)	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 08/31)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 08/31)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 08/31)	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 09/06)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

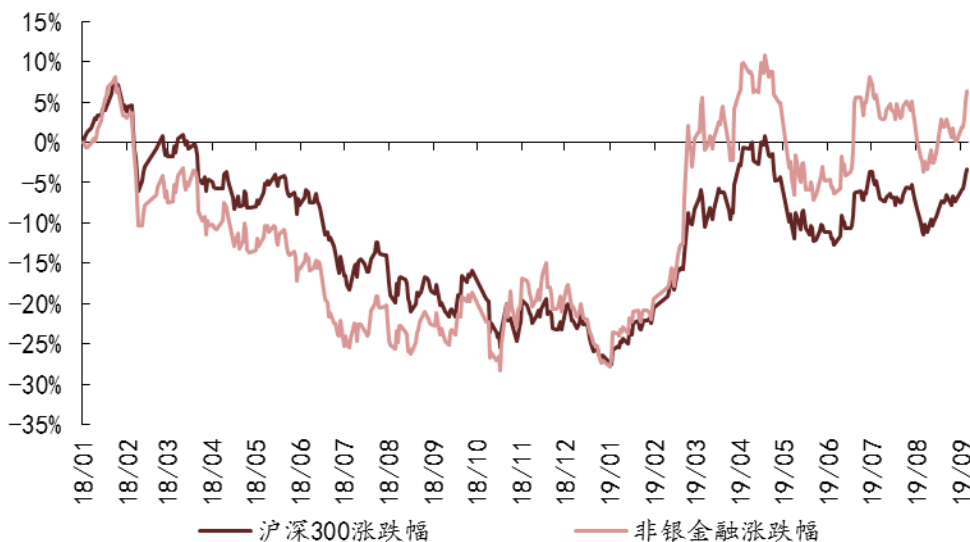
表格目录

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

1、市场回顾

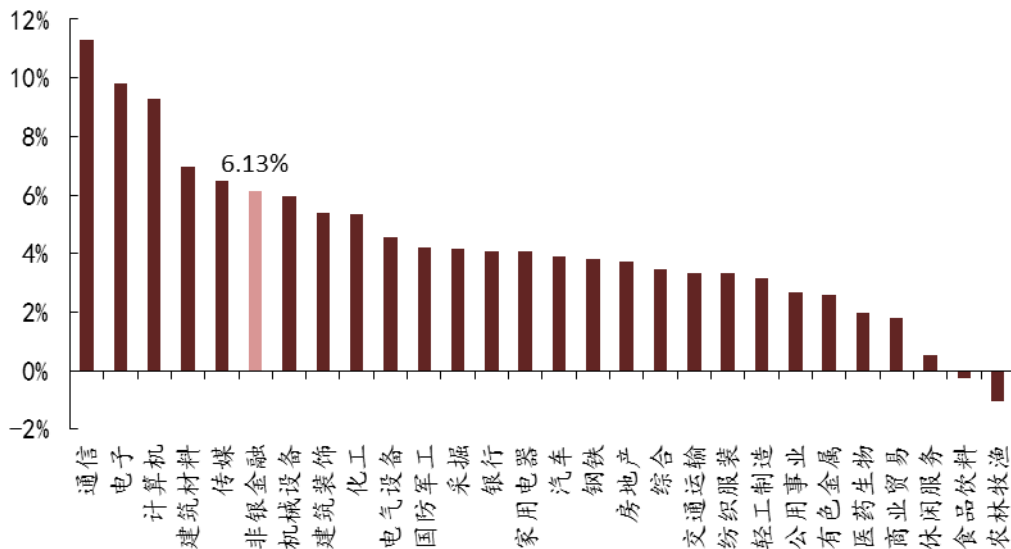
上周上证综指上涨 3.93% 收 2999.6，深证成指上涨 4.89% 收 9823.42，创业板指上涨 5.05% 收 1692.24。沪深 300 上涨 3.92% 收 3948.51，非银金融（申万）上涨 6.13%，跑赢大盘 2.22 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 6 名。

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

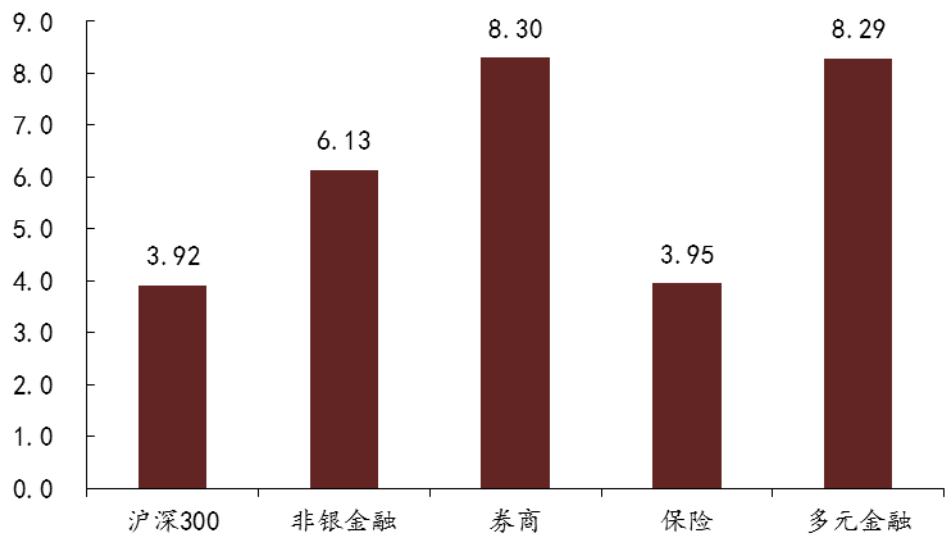
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/09/02-2019/09/06）



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，其中券商板块涨幅最大，上涨 8.3%；其次是多元金融板块，上涨 8.29%；保险板块则上涨 3.95%。

图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/09/02-2019/09/06)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

个股方面, 上周券商板块中国盛金控涨幅最大, 上涨 23.96%; 而保险板块中中国人保涨幅最大, 上涨 8.93%; 多元金融板块中法尔胜上涨 24.56%, 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	002670	国盛金控	23.96
	601066	中信建投	23.57
	600155	华创阳安	21.32
	601990	南京证券	15.68
	601236	红塔证券	15.18
保险	601319	中国人保	8.93
	600291	西水股份	8.05
	601336	新华保险	7.26
	601318	中国平安	4.76
	601601	中国太保	3.52
多元金融	000890	法尔胜	24.56
	600093	易见股份	17.09
	600696	ST 岩石	15.80
	600816	安信信托	13.35
	603300	华铁科技	12.35

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 国常会召开部署工作

国务院总理李克强9月4日主持召开国务院常务会议，会议中给出了几大工作要点与A股、资本市场关系密切。

一、把做好“六稳”工作放在更加突出位置，围绕办好自己的事，用好逆周期调节政策工具，在落实好已出台政策基础上，梳理重点领域关键问题精准施策。二、保持物价总体稳定，适时启动对困难群众的社会救助和保障标准与物价上涨挂钩联动机制。三、今年限额内地方政府专项债券要确保9月底前全部发行完毕，10月底前全部拨付到项目上，督促各地尽快形成实物工作量。四、坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度。五、确定加快地方政府专项债券发行使用的措施带动有效投资支持补短板扩内需六、专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。

■ 《非上市公司非公开发行可转债公司债券业务实施办法》发布

中共中央办公厅、国务院办公厅于今年2月联手发布了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》要求加强对民营企业的金融服务，要确保对民营企业的金融服务得到切实改善，融资规模稳步扩大，融资效率明显提升，融资成本逐步下降并稳定在合理水平，民营企业特别是小微企业融资难融资贵问题得到有效缓解。其中“研究扩大定向可转债适用范围和发行规模，扩大创新创业债试点，支持非上市、非挂牌民营企业发行私募可转债”是重点落实内容。

8月30日，上交所、全国股转公司、中国结算共同制定并发布了《非上市公司非公开发行可转换公司债券业务实施办法》，将非公开发行可转换公司债券发行主体范围由创新创业公司扩展至非上市公司。《实施办法》的落地也标志着可转债这项融资工具的重要性在多层次资本市场更进一步。随着投资者对转债市场关注提升，公募、私募等布局相关产品的热情也大幅增长。

《实施办法》的主要内容包括六个方面：一是扩大了发行主体及适用范围。可转换债券的发行主体为股票未在证券交易所上市的股份有限公司，有限责任公司可参照执行。二是明确发行方式。可转换债券采取非公开方式发行，可转换债券发行之前及转股后，股份有限公司股东人数不得超过200人，有限责任公司股东人数不得超过50人。三是明确各方机构的职责分工。发行人为全国股转系统挂牌公司的，交易所确认其是否符合挂牌条件时，向全国股转公司征询意见。四是明确转股流程。《实施办法》就全国股转系统挂牌公司和非挂牌公司两类不同的发行主体分别规定了相应的转股操作流程。五是明确信息披露要求。根据可转债的特殊性，明确各方在债券发行及存续期内的差异化信息披露要求及持续性义务。六是明确与创新创业可转换债券试点衔接事项。创新创业公司非公开发行可转换债券的，按照《实施办法》和《中国证监会关于开展创新创业公司债券试点的指导

意见》。

■ 上海正式开展区域性国资国企综合改革试验

9月5日，上海市政府印发《上海市开展区域性国资国企综合改革试验的实施方案》，提出着力完善国资管理体制，实现以管企业为主向以管资本为主转变，推进上海地方国有金融企业在金融开放创新、改革发展中先行先试，落实国际金融中心建设与自贸试验区和科技创新中心建设联动发展。

《实施方案》指出，到2022年，上海市将在国资国企改革重要领域和关键环节取得系列成果，建成以管资本为主的国资监管体制，形成符合高质量发展要求的国资布局，建立中国特色现代国有企业制度，充分发挥企业党委领导作用，构建符合市场规律的企业经营机制，基本完成竞争类企业整体上市或核心业务资产上市，将一批企业集团打造成为具有国际影响力或领先国内同行业的知名品牌。

《实施方案》共提出7个方面26条改革举措。一是完善国资管理体系。加强国有资本投资运营公司运作，采取股权注入、资本运作、投资收益等模式，服务国家战略、城市发展和国企改革。二是着力推动混合所有制改革。三是着力激发企业内生动力。四是着力优化国资布局结构。五是着力完善公司治理。六是着力加强党的领导。七是着力加强统筹协调推进。

■ 中美经贸高级别磋商双方牵头人通话

9月5日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财务部长姆努钦通话。双方同意10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，此前双方将保持密切沟通。工作层将于9月中旬开展认真磋商，为高级别磋商取得实质性进展做好充分准备。双方一致认为，应共同努力，采取实际行动，为磋商创造良好条件。商务部部长钟山、中国人民银行行长易纲、国家发改委副主任宁吉喆等参与通话。

■ 外汇局批准3家证券公司结售汇业务试点资格

9月5日，国家外汇局发布消息，为促进非银行金融机构外汇业务发展，批准中信证券、华泰证券和招商证券等3家证券公司结售汇业务试点资格，允许其在风险可控的前提下开展自身及代客即期结售汇业务，并按规定参与银行间外汇市场交易。这是继国泰君安证券之后，新添的三家获得结售汇业务试点资格的证券公司。下一步，将指导试点机构稳妥有序开展结售汇业务，适时总结试点经验，研究扩大外汇市场参与主体，促进非银行金融机构外汇业务健康发展。

目前国泰君安证券外汇业务的配套支持功能已经得到增强，初步实现了自营交易业务、自身需求业务和客户交易业务的全面落地，外汇业务体系初见端倪。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 6309.99 亿元，环比上升 23.93%，股基日均交易额 6714.28 亿元，环比上升 23.21%。

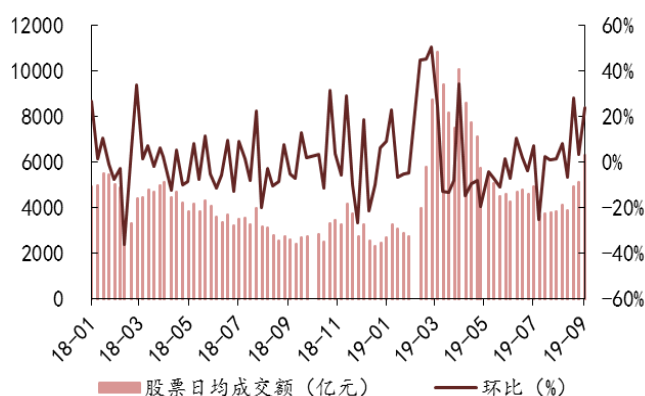
2) 两融余额：截至 2019 年 9 月 6 日，沪深两市两融余额为 9453.51 亿元，周环比上升 2.05%。

3) 投行业务：2019 年 8 月股权募集资金累计 940 亿元，同比减少 12%，其中 IPO 募集资金 252 亿元，同比增加 425%；债券发行总额累计为 7566.47 亿元，同比增长 57%。

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%。

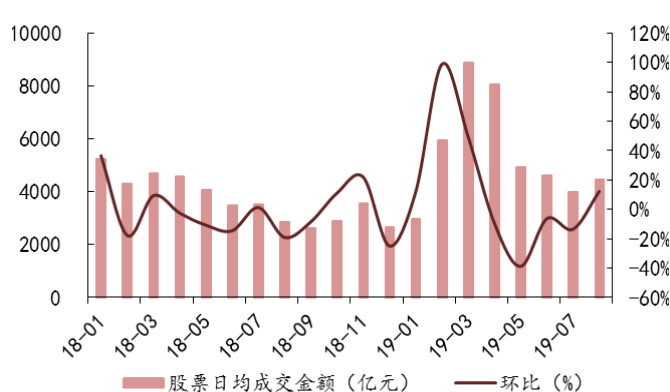
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.61 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



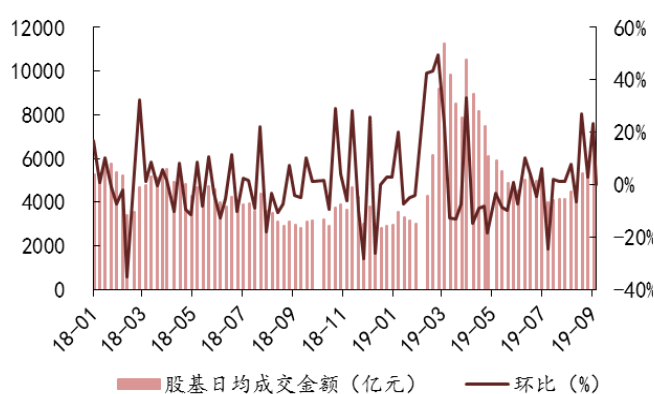
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



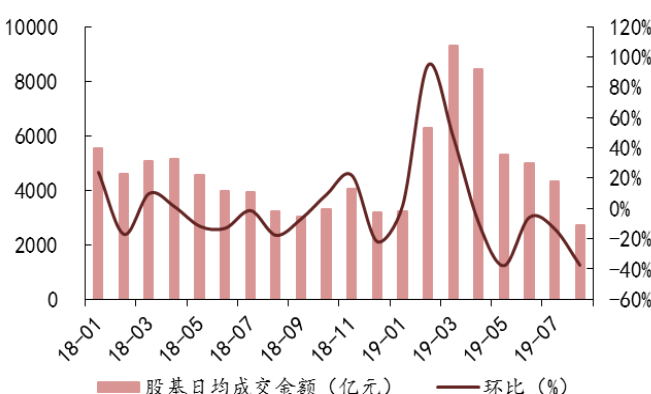
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



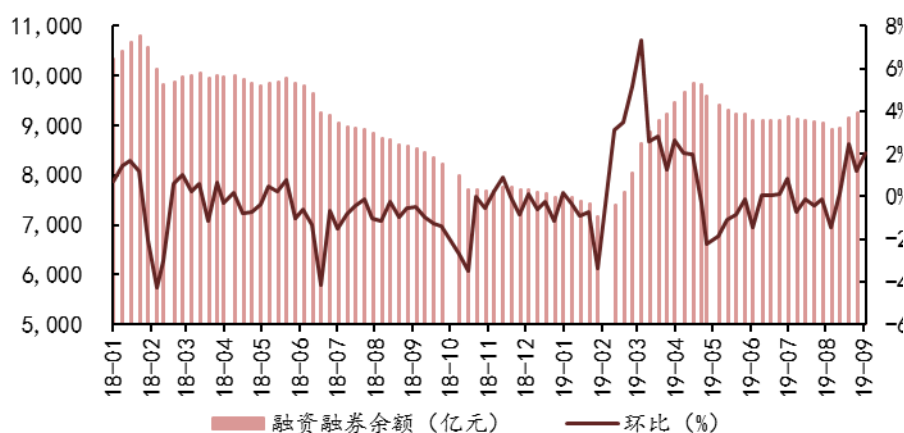
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



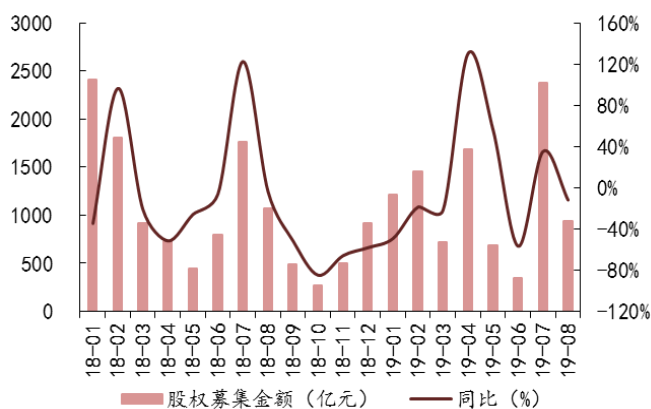
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



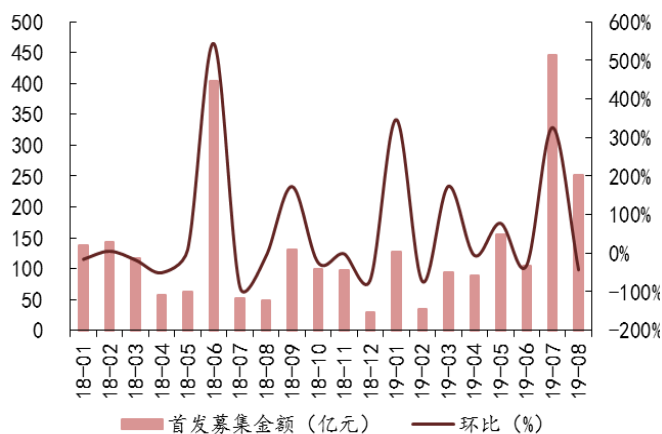
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 08/31）



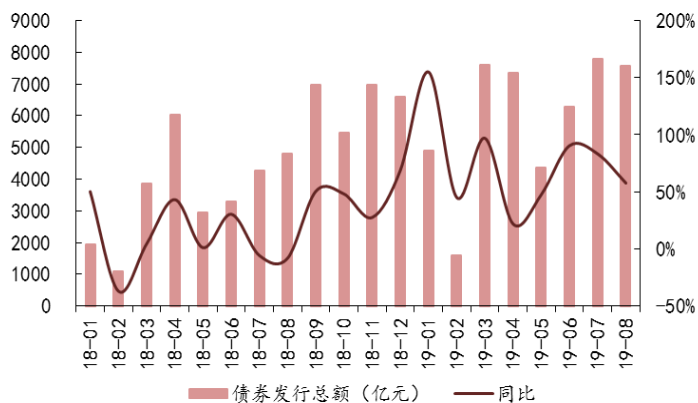
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 08/31）



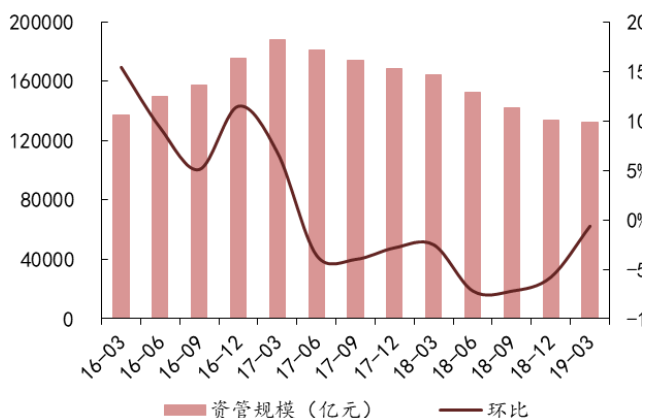
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 08/31）



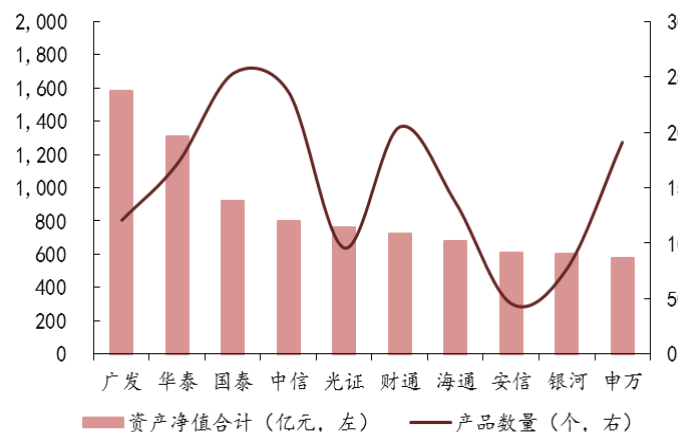
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



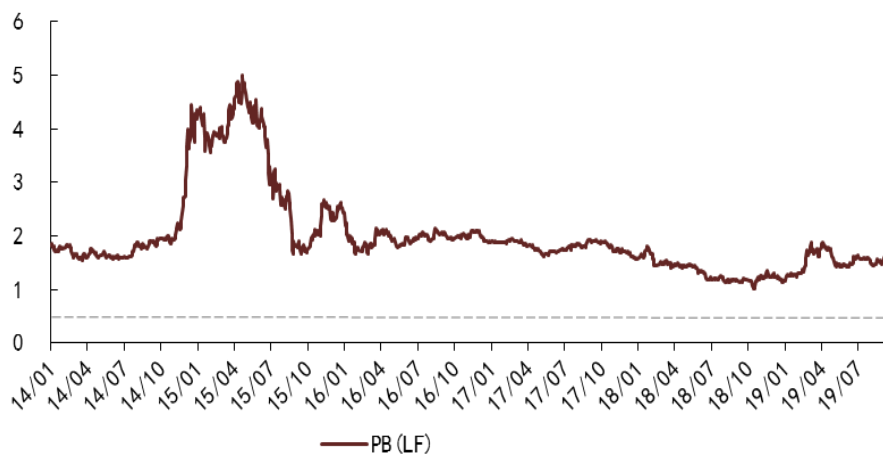
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 09/06)



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
- 股票市场低迷
- 监管政策重大变化

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