

跟踪报告●非银金融行业

2019年9月16日 星期一

**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:chenhaili@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	11.37	8.70	42.46
相对表现	3.84	2.63	19.93

**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

## 政策频出改革推进，板块估值稳步抬升

**投资要点**
**□ 市场回顾：**

上周沪深300上涨0.6%收于3972.38，非银金融（申万）上涨2.72%，跑赢大盘2.12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3.89%；其次是多元金融板块，上涨3.47%；保险板块则上涨1.55%。个股方面，上周券商板块中南京证券涨幅最大，上涨9.62%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨5.28%；多元金融板块中派生科技上涨12.14%，涨幅最大。

**□ 券商：**

上周沪指小幅上扬收于3031.24，一周上涨1.05%。非银金融指数上涨2.72%，申万券商指数涨幅为3.89%。就全年来看，沪指上涨21.55%，非银金融行业指数上涨49.12%，相对涨幅为27.57%。目前非银行业估值为1.67倍，较8月底上升。

证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会，会议提出了全面深化资本市场改革的12个方面重点任务，其中包括：1) 发挥科创板试验田作用，稳步实施注册制。2) 推动上市公司提质，优化重组上市、再融资等制度，支持拆分上市试点。3) 推进创业板、加快新三板改革，允许优质券商拓展柜台业务。4) 支持优质券商创新提质，鼓励中小券商特色化精品化发展。5) 加快资本市场高水平开放。6) 推动更多中长期资金入市。7) 切实化解股票质押、债券违约等重点领域风险等。8) 加快推动《证券法》、《刑法》修改。加大法治供给。9) 加强投资者保护。10) 提升稽查执法效能。11) 大力推进简政放权。12) 加快提升科技监管能力。随着金融市场改革的深入，资本市场的进一步开放，券商将中长期受益于改革和开放红利。而随着投资品种增加，市场开放程度提高，对监管制度建设的要求更高。

A股进入震荡整理区间，周末消息面偏积极，A股有望在积蓄量能后进一步上攻。中美贸易战有望再缓和，中美双方将于本周会面磋商。欧洲央行宣布降息10个基点并宣布重启QE，市场预期美联储降息将近，全球进入降息潮。本月标普道琼斯指数、富时罗素指数纳入A股比例生效，外资有望再次带动A股市场情绪。近期会议释放的积极信号对市场信心有提振作用，但A股走势与经济密不可分，实体经济转好才是市场能否进一步上攻的根本动力。临近月底，行情波动预计加大。券商走势短期情绪仍在，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 (2019/09/09-2019/09/12) .....	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/09/09-2019/09/12) .....	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 09/16) .....	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平 .....	9

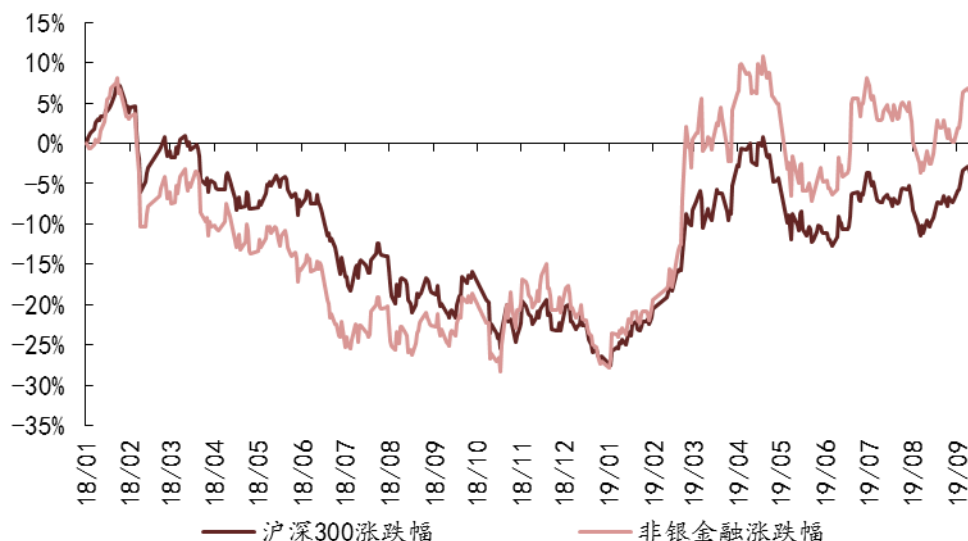
## 表格目录

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

## 1、市场回顾

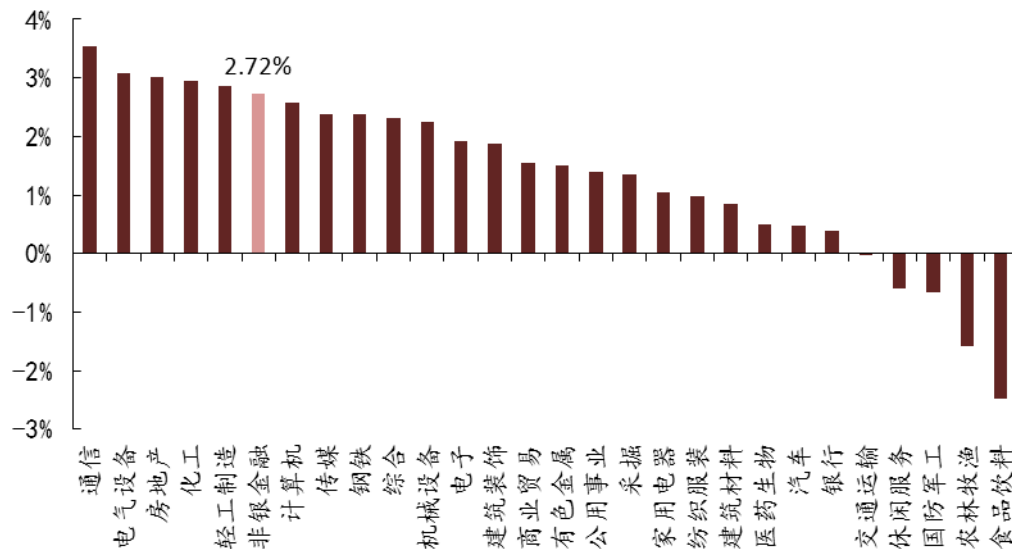
上周上证综指上涨 1.05%收 3031.24，深证成指上涨 0.98%收 9919.8，创业板指上涨 1.08%收 1710.57。沪深 300 上涨 0.6%收 3972.38，非银金融（申万）上涨 2.72%，跑赢大盘 2.12 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 6 名。

图表 1：非金融行业表现（2018 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

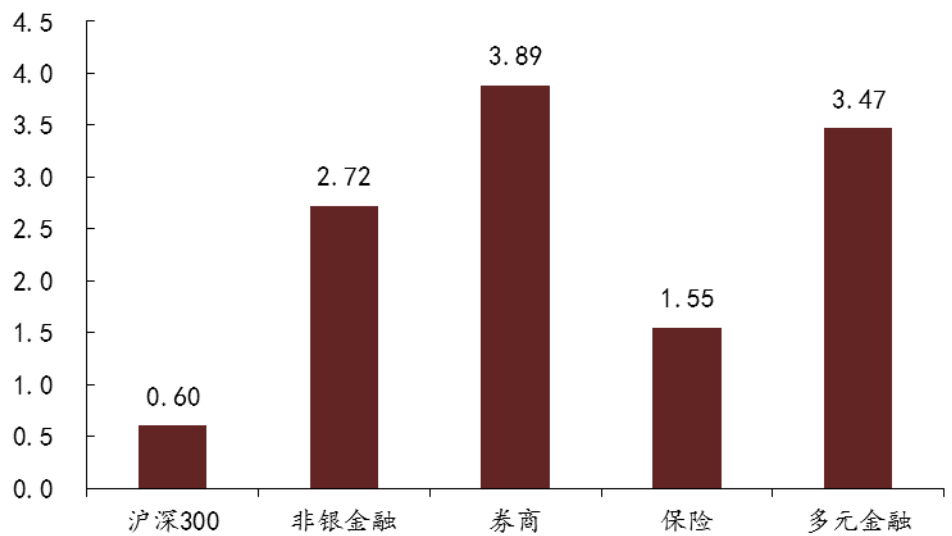
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/09/09-2019/09/12）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非金融行业子板块普涨，其中券商板块涨幅最大，上涨 3.89%；其次是多元金融板块，上涨 3.47%；保险板块则上涨 1.55%。

图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/09/09-2019/09/12)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

个股方面, 上周券商板块中南京证券涨幅最大, 上涨 9.62%; 而保险板块中西水股份涨幅最大, 上涨 5.28%; 多元金融板块中派生科技上涨 12.14%, 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	601990	南京证券	9.62
	600837	海通证券	9.46
	601066	中信建投	9.31
	601878	浙商证券	9.17
	002939	长城证券	8.21
保险	600291	西水股份	5.28
	601319	中国人保	2.95
	601318	中国平安	1.81
	601336	新华保险	1.51
	601628	中国人寿	0.68
多元金融	300176	派生科技	12.14
	300309	吉艾科技	9.28
	600695	绿庭投资	9.08
	600599	熊猫金控	8.72
	600053	九鼎投资	7.67

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 2、行业要闻

### ■中央深改委第十次会议召开

9月9日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平召开中央全面深化改革委员会第十次会议。他强调，落实党的十八届三中全会以来中央确定的各项改革任务，前期重点是夯基垒台、立柱架梁，中期重点在全面推进、积厚成势，现在要把着力点放到加强系统集成、协同高效上来，巩固和深化这些年来我们在解决体制性障碍、机制性梗阻、政策性创新方面取得的改革成果，推动各方面制度更加成熟更加定型。

会议指出，金融基础设施是金融市场稳健高效运行的基础性保障，是实施宏观审慎管理和强化风险防控的重要抓手。要加强对重要金融基础设施的统筹监管，统一监管标准，健全准入管理，优化设施布局，健全治理结构，推动形成布局合理、治理有效、先进可靠、富有弹性的金融基础设施体系。

会议强调，加强国有金融资本管理、建立统一的出资人制度，要坚持以管资本为主、市场化、审慎性原则，明确出资人与受托人职责，加强金融机构国有资本管理与监督，健全责任追究制度，完善现代金融企业制度和国有金融资本管理制度。

### ■券商8月业绩情况分化

从8月营收情况来看，国泰君安8月收到上海证券15.3亿元的分红款项后单月营收居首，达到27.71亿元，同比+277.57%、环比+78.44%，均有显著提升；中信证券23.50亿元、广发证券12.10亿元、华泰证券12.10亿元紧随其后，位列二至四名，单月营收均超12亿元。此外，招商证券10.58亿元、海通证券10.42亿元、银河证券10.37亿元，单月营收超10亿元。

从环比增幅来看，天风证券、国泰君安、山西证券、光大证券、中信证券五家营收环比增幅明显，分别为95.87%、78.44%、38.75%、36.24%、33.52%。兴业证券、江海证券8月营收环比下滑幅度均超60%，其中兴业证券2.46亿元的营收环比下滑63.61%，为单月业绩下滑最明显的上市券商。

就单月净利润而言，国泰君安和中信证券单月净利润均超10亿元。8月净利前三名分别是国泰君安17.29亿元、中信证券11.16亿元、海通证券5.23亿元。

净利润环比增长的券商有些增幅十分明显，比如山西证券、广州证券、国元证券、天风证券、国泰君安环比增幅均超100%，中信证券净利润环比增幅超50%。从同比增幅来看，江海证券、华安证券、方正证券、国元证券四家净利润同比增幅明显，均超1000%，国泰君安、光大证券净利润同比增幅超500%。

### ■外汇局取消外资投资额限购

9月10日，国家外汇局发布公告称，为贯彻落实党中央、国务院关于推动形成全

面开放新格局的重大决策部署，进一步扩大我国金融市场对外开放，国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资额度限制。

### ■伦交所拒绝与港交所合并

9月11日，香港交易所发布公告称，计划以2045便士加2.495股新股换取1股伦交所股票，作价296亿英镑(2600亿人民币)并购伦敦证券交易所。伦交所11日对并购案回应称，港交所的提议是未经请求的、自发的，会考虑港交所的建议。

9月13日，伦交所在官网发布消息拒绝与港交所合并，理由包括：仍然致力于收购Refinitiv公司，有望在2020年下半年完成。港交所的并购建议不符合战略目标，伦交所非常重视在中国的发展机遇，但认为上海证券交易所才是伦交所在中国合作的首选渠道。

### ■2019年8月份CPI、PPI涨跌幅基本稳定

国家统计局发布数据显示，8月CPI同比增长2.8%;PPI同比下降0.8%。

CPI环比上涨0.7%，其中食品价格上涨3.2%，影响CPI上涨约0.64个百分点。食品中猪肉价格上涨23.1%。受中秋节临近和消费替代影响，鸡蛋、牛肉、羊肉等价格上涨。CPI同比上涨2.8%，食品价格上涨10.0%，影响CPI上涨约1.93个百分点。食品中猪肉价格上涨46.7%，鲜果价格上涨24.0%，鲜菜价格下降0.8%。

### ■中美贸易战缓和

目前美方已决定对拟于10月1日实施的中国输美商品加征关税措施做出调整，中方支持相关企业从即日起按照市场化原则和WTO规则，自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品，目前正在进行询价，国务院关税税则委员会将对上述采购予以加大关税排除。中国市场容量大，进口美国优质农产品前景广阔，希望美方能言而有信，落实承诺，为两国农业领域合作创造有利条件。

在此之前，特朗普发布推特宣布将对中国原定于10月1日征收的关税推迟到10月15日。中方对美方释放的善意行动表示欢迎，第十三轮中美经贸高级别磋商正在安排进行沟通，将于近期见面。

### 3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 6481.09 亿元，环比上升 2.71%，股基日均交易额 6883.29 亿元，环比上升 2.52%。

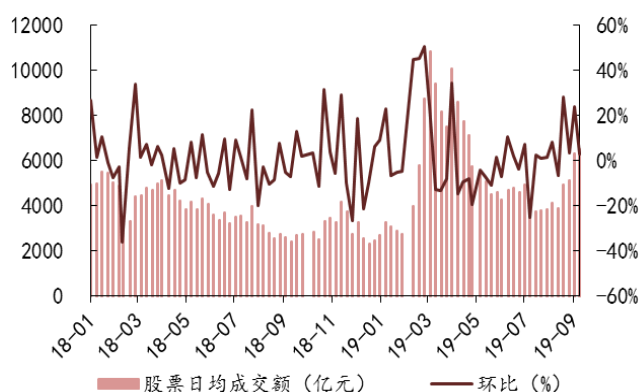
2) 两融余额：截至 2019 年 9 月 12 日，沪深两市两融余额为 9605.53 亿元，周环比上升 1.61%。

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%。

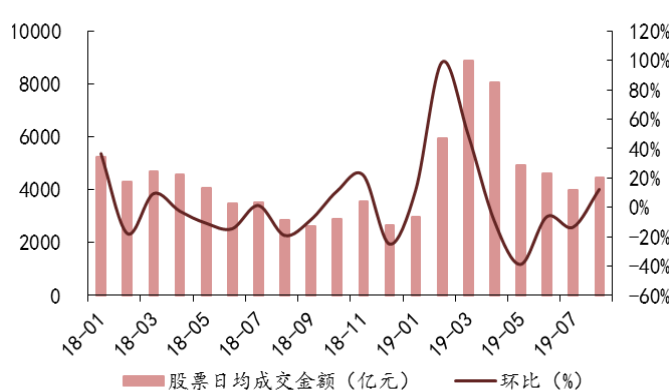
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.67 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



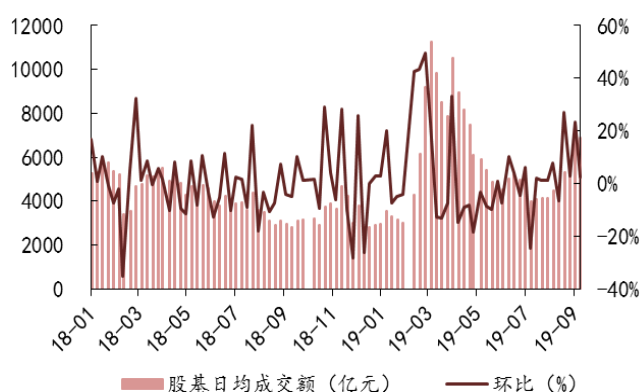
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



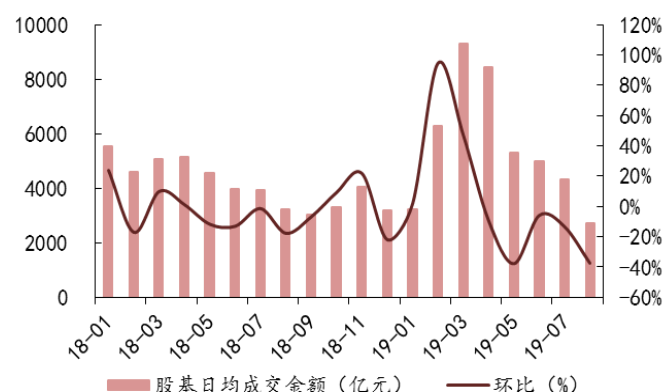
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



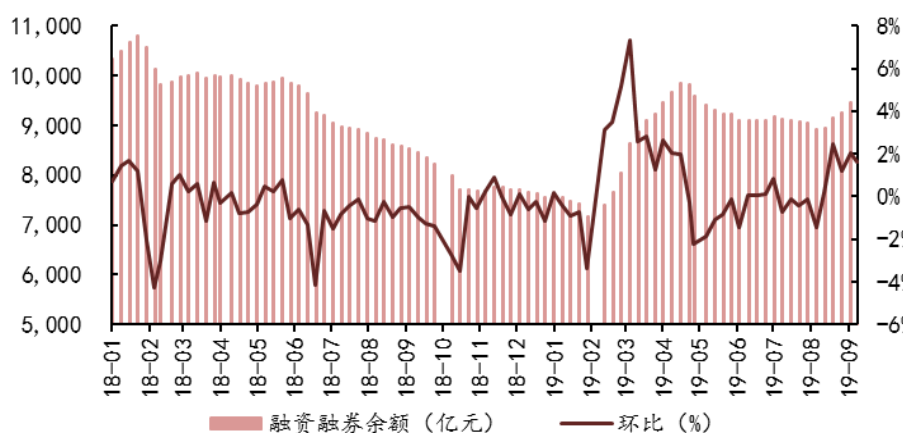
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



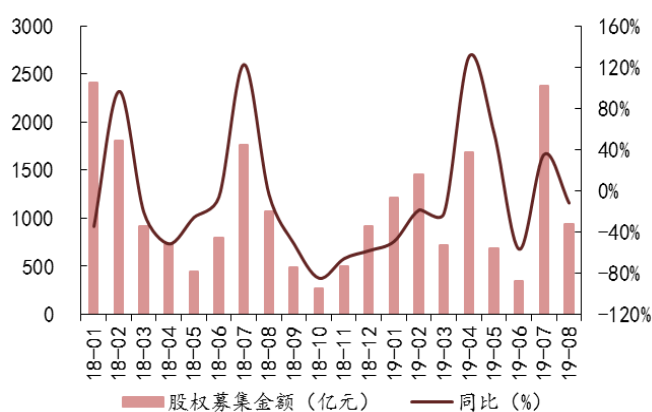
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



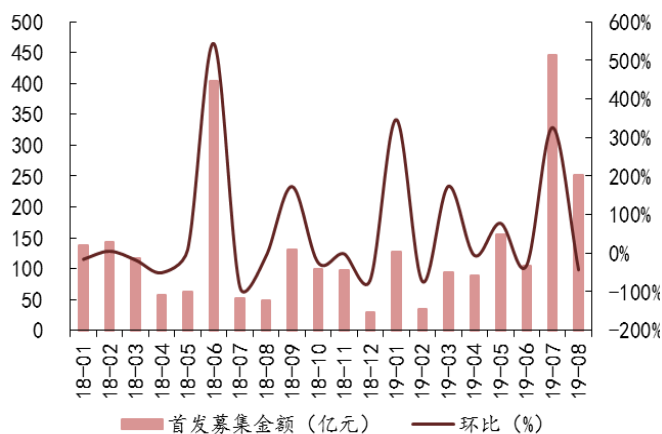
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 08/31）



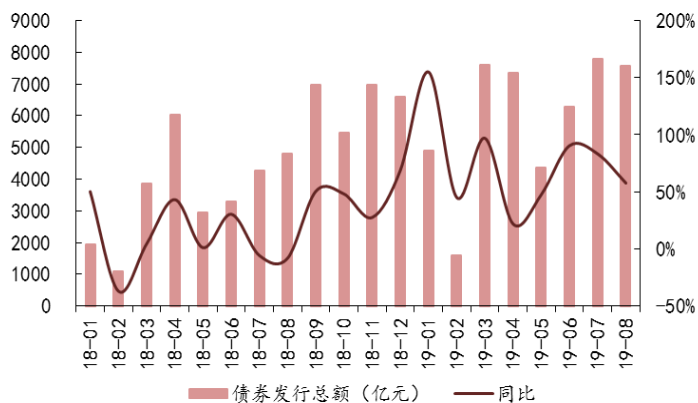
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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

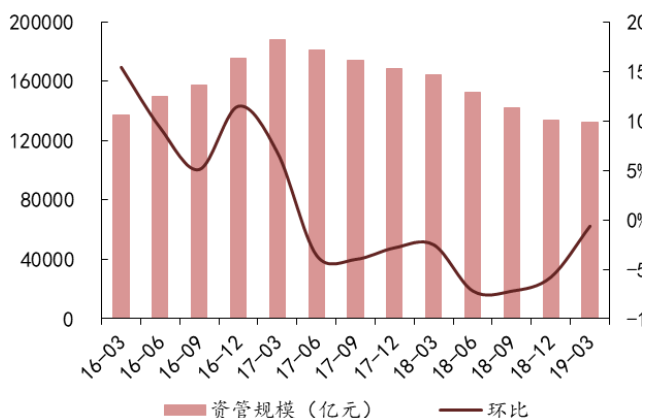
图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 08/31）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

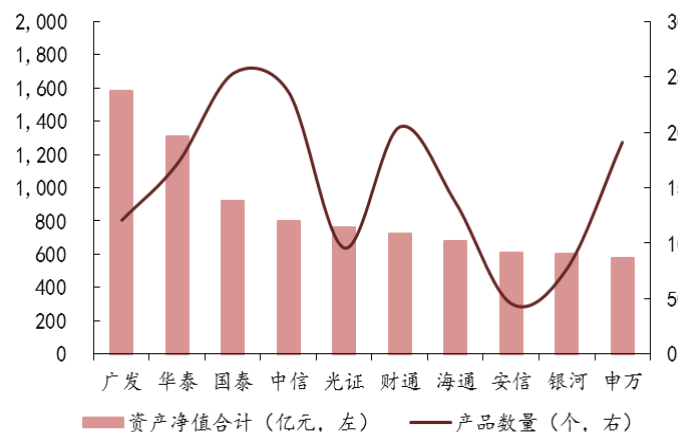


图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



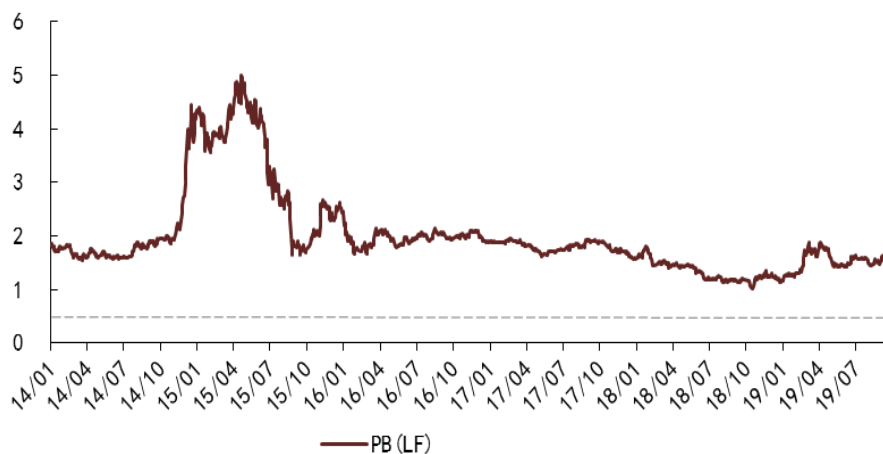
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 09/16)



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
- 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