

非银金融

行业周报（20191008-20191011）

维持评级

报告原因：定期报告

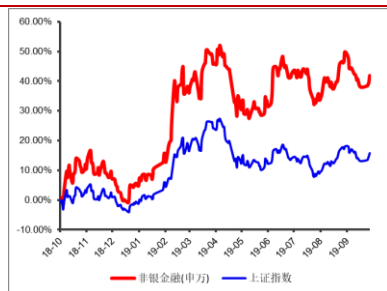
金融对外开放落实细化，机遇与挑战并存

看好

2019年10月14日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



市场回顾

- 上周（20191008-1011）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3911.73（2.55%）、1666.83（2.41%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.76%，在 28 个一级行业中排名第 10。
- 子行业中，保险（3.35%）、证券（2.21%）、多元金融（2.22%），在 227 个三级行业中分别排第 53、108、107。

投资建议

- **证券**：10月8日至9日，易会满主席在深圳调研，要求推进深圳资本市场改革发展。科创板在资本市场平稳落地之后，注册制有望在创业板继续推广，广受市场关注的发行上市、再融资和并购重组制度有望进一步完善。同时金融对外具体落实措施进一步细化，自 2020 年 4 月 1 日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制；自 2020 年 12 月 1 日起，在全国范围内取消证券公司外资股比限制。资本市场改革加快推进，券商面临着前所未有的机遇和挑战，差异化发展，提高核心竞争力的要求更迫切。市场大环境方面，中美贸易摩擦短期缓解，给 β 属性很强的券商板块带来交易性机会。估值方面，券商依然处于历史估值区间的底部区域，建议投资者继续关注。
- **多元金融**：房地产信托严监管模式持续，地方监管机构严控信托资金违规进入房地产领域，在监管政策控制影响下，房地产信托规模从三季度开始出现大幅下降。三季度成立产品募集资金 4266 亿元，环比下滑 16.42%，投向房地产领域的规模下滑，监管趋严是主要原因。根据中国信登信托受益权信息定期报送数据显示，截至 2019 年 8 月末，信托存续规模为 21.1 万亿元，较 5 月末 21.67 万亿元继续下降，部分信托公司由于通道业务违规、资金流向土地等原因受到处罚。监管倒逼信托公司转型，房地产信托的收紧也将与控制通道业务规模成为压制信托公司业绩的主要因素。

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（20191008-1011）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3911.73（2.55%）、1666.83（2.41%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.76%，在 28 个一级行业中排名第 10。子行业中，保险(3.35%)、证券(2.21%)、多元金融（2.22%），在 227 个三级行业中分别排第 53、108、107。

个股表现中，涨幅居前的为华创阳安（13.74%）、中信建投（12.86%）、华铁应急（6.75%）、红塔证券（6.70%）；跌幅居前的为熊猫金控（-20.23%）、锦龙股份（-2.66%）、仁东控股（-0.93%）、南京证券（0.84%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

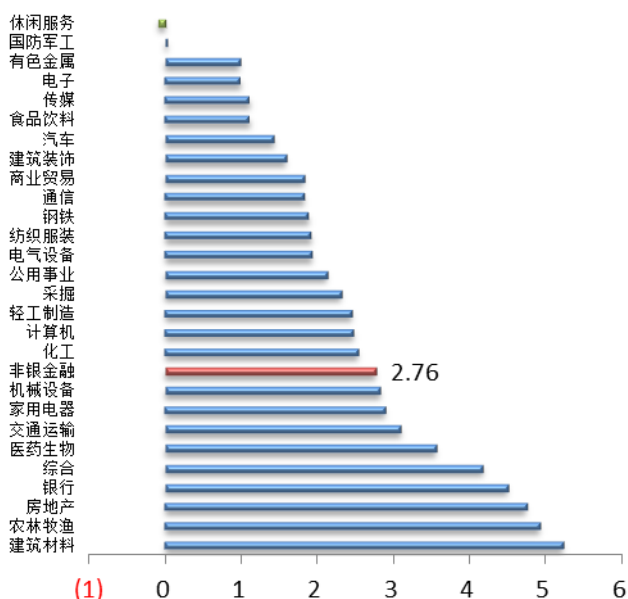
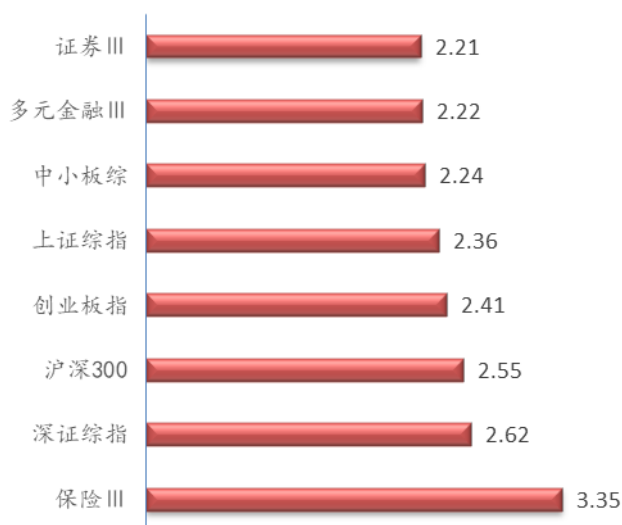


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 (%) |
| 华创阳安 | 13.74 | 长江证券 | 0.43 |
| 中信建投 | 12.86 | 东兴证券 | 0.37 |
| 华铁应急 | 6.75 | 天茂集团 | 0.28 |
| 红塔证券 | 6.70 | 中油资本 | (0.16) |
| 瑞达期货 | 6.39 | 新力金融 | (0.27) |
| 南华期货 | 5.81 | 华泰证券 | (0.37) |
| 长城证券 | 4.80 | 南京证券 | (0.84) |
| 海通证券 | 4.69 | 仁东控股 | (0.93) |
| 中国太保 | 4.65 | 锦龙股份 | (2.66) |
| 陕国投 A | 4.38 | 熊猫金控 | (20.23) |

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

10月8日至9日，易会满主席在深圳调研，要求推进深圳资本市场改革发展。科创板在资本市场平稳落地之后，注册制有望在创业板继续推广，广受市场关注的发行上市、再融资和并购重组制度有望进一步完善。同时金融对外具体落实措施进一步细化，自2020年4月1日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制；自2020年12月1日起，在全国范围内取消证券公司外资股比限制。资本市场改革加快推进，券商面临着前所未有的机遇和挑战，差异化发展，提高核心竞争力的要求更迫切。市场大环境方面，中美贸易摩擦短期缓解，给β属性很强的券商板块带来交易性机会。估值方面，券商依然处于历史估值区间的底部区域，建议投资者继续关注。

➤ 多元金融

房地产信托严监管模式持续，地方监管机构严控信托资金违规进入房地产领域，在监管政策控制影响下，房地产信托规模从三季度开始出现大幅下降。三季度成立产品募集资金4266亿元，环比下滑16.42%，投向房地产领域的规模下滑，监管趋严是主要原因。根据中国信登信托受益权信息定期报送数据显示，截至2019年8月末，信托存续规模为21.1万亿元，较5月末21.67万亿元继续下降，部分信托公司由于通道业务违规、资金流向土地等原因受到处罚。监管倒逼信托公司转型，房地产信托的收紧也将与控制通道业务规模成为压制信托公司业绩的主要因素。

3. 行业动态

1. 证券业协会发布《证券分析师参加外部评选规范》，要求证券公司应对分析师参加评选活动进行统一管理，建立分析师参加评选活动各个环节廉洁自律的内控机制。
2. 证监会主席易会满在深圳调研时表示，证监会将进一步提高政治站位，聚焦先行示范区建设需求，整体谋划、突出重点，分步实施、抓住节点，全力推进深圳资本市场改革发展。
3. 全国首例“个人破产”试点破冰：214万债务只需还3.2万，3年后恢复信用。
4. 证监会明确取消证券、基金和期货公司外资股比限制时点。
5. 银保监会对《中国银保监会行政许可实施程序规定（征求意见稿）》、《中国银保监会行政处罚办法》公开征求意见。
6. 央行就标准化债权类资产认定规则公开征求意见。
7. 上半年净值型产品累计募集金额21.82万亿元，同比增长86.39%。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国平安】截至 2019 年 9 月 30 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%，已支付的资金总额合计人民币 50 亿元（不含交易费用），最低成交价格为人民币 79.85 元/股，最高成交价格为人民币 91.43 元/股。
2. 【天茂集团】控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日期间累计原保险保费收入约为人民币 332.87 亿元。

证券：

3. 【国泰君安】自 2018 年 1 月 8 日至 2019 年 9 月 30 日期间，公司 A 股可转债累计有人民币 285,000 元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 14,256 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.000164%。截至 2019 年 9 月 30 日，公司尚未换股的 A 股可转债金额为人民币 6,999,715,000 元，占可转债发行总量的 99.9959%。
4. 【华泰证券】沪伦通首单华泰证券 GDR 兑回限制期即将于 10 月 17 日届满，并于 18 日开始 GDR 和 A 股的跨境相互转换，本次兑回限制期届满的 GDR 数量为 82,515,000 份，对应 A 股股票 825,150,000 股，占公司总股本的 9.09%。
5. 【南京证券】股票质押回购交易权限被暂停 3 个月。
6. 【浙商证券】获准新设 2 家分支机构。
7. 【国金证券】获准撤销 1 家证券营业部。
8. 【华创阳安】公司拟回购股份，用于员工持股计划、股权激励计划。本次回购股份资金总额不低于人民币 3 亿元且不超过人民币 6 亿元，回购股份的价格不超过 15.26 元/股（含 15.26 元/股）。
9. 【国海证券】公司及子公司于 2019 年 1 月 1 日至 9 月 30 日，累计获得政府补助 1,498.12 万元，达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。
10. 【华西证券】回复 2019 年半年报问询函。（1）股票质押式回购业务：截至 2019 年 6 月 30 日，公司股票质押业务规模为 62.47 亿元（含应计利息 0.38 亿元），2019 年上半年冲回减值准备 407.91 万元，减值准备余额为 1,268.86 万。（2）两融业务：截至 2019 年 6 月 30 日，融出资金业务规模 99.04 亿元（含应计利息 2.44 亿元），减值准备余额 0.08 亿元，融出资金余额 98.96 亿元；融出证券业务规模 0.38 亿元（含应计利息 22 万元）。（3）中期业绩合理性：实现营业收入 20.05 亿元，同比 47.31%；实现净利润 8.53 亿元，同比 58.91%；总体营业利润率为 55.25%，较去年同期略增 3.81 个百分点，增幅与同行业上市公司总体水平基本一致。

11. 【浙商证券】自 2019 年 9 月 19 日至 2019 年 9 月 30 日期间,公司 A 股可转债累计有人民币 147,000 元转换为公司 A 股股份,累计转股数量为 11,793 股,占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0004%。截至 2019 年 9 月 30 日,公司尚未转股的可转债金额为人民币 3,499,853,000 元,占可转债发行总量的 99.9958%。
12. 【光大证券】董事会于 2019 年 10 月 7 日收到公司执行总裁周健男先生的辞呈,在未完成选聘之前,由公司董事长闫峻先生代行总裁职务,并代行法定代表人职责。
13. 【长江证券】2019 年第三季度,长证转债因转股减少 25,800 元,转股数量为 3,462 股;截至 2019 年 9 月 30 日长证转债余额为 4,999,289,400 元。
14. 【西南证券】获准撤销 2 家证券营业部。
15. 【哈投股份】控股股东哈投集团拟认购江海证券发行的 2019 年次级债券(第三期)不超过人民币 3 亿元。债券期限 3 年,利率区间 4.70%-5.70%。
16. 【越秀金控】(1) 董事会审议通过《关于发行公司债券的议案》。公司拟公开发行不超过人民币 40 亿元(含 40 亿元)的公司债券。(2) 拟对控股子公司广州资产(持股比例 58%)增资。广州资产本次拟增资总金额 199,999.9980 万元,其中,越秀金控拟以现金方式出资 159,999.9984 万元,本次增资完成后,公司持有广州资产的股权比例将上升至 64.896552%,广州资产仍为公司控股子公司。
17. 【国投资本】股东减持股份结果公告。截至 2019 年 9 月 27 日,股东远致投资(减持前持股比例 5.98%)累计减持公司股份比例 1.00%,本次股份减持计划已实施完毕。
18. 【第一创业】何江先生经理层高级管理人员任职资格获得核准。何江先生正式履行公司首席信息官职责,任期至公司第三届董事会届满之日止。
19. 【华鑫股份】特别重大合同进展公告。截至 10 月 8 日,公司已收到金桥股份按约支付的目标房地产的全部转让价款,共计 19.94 亿元。

多元金融:

20. 【熊猫金控】(1) 子公司银湖网被北京市公安局东城分局经侦支队立案。(2) 股东广州国发(持股比例 15.31%)减持计划实施时间过半。累计减持 27,528,714 股,占公司总股本 0.999995%。(3) 控股子公司越秀租赁 2019 年第二期资产支持专项计划收到深交所符合挂牌条件无异议函。
21. 【陕国投 A】(1) 2019 年前三季度业绩预增 94%。归母净利润预计 4.59 亿元,同比增长 94.32%。公司对持有的金融资产计提减值准备 2.64 亿元,扣除企业所得税影响后,将减少公司 2019 年前三季度净利润 1.98 亿元。(2) 第二大股东减持股份进展公告。截至 2019 年 9 月 30 日,陕高速集团



此次减持股份计划的时间已过半，减持期间内，陕高速集团未减持公司股份，持股比例仍为 21.62%。

22. 【爱建集团】截至 10 月 10 日，股东均瑶集团增持计划时间过半。均瑶集团增持爱建集团股票 455,000 股，占公司总股本比例 0.03%，增持平均价格为 8.54 元/股，均瑶集团合计持有公司股份 468,170,855 股，占公司已发行股份总数的 28.87%。
23. 【五矿资本】部分高级管理人员职务调整。任珠峰先生自愿辞去公司总经理职务，仍将继续担任公司董事长职务。赵立功先生不再担任副总经理，经董事会提名委员会提名，董事会聘任赵立功先生担任公司总经理，聘任樊玉雯女士为公司总法律顾问。
24. 【新力金融】（1）股东张敬红女士（持股比例 6.26%）拟减持不超过公司总股本的 2%。（2）股东华泰证券资管—招商银行—华泰家园 3 号集合资产管理计划（减持前持股比例 8.49%），拟减持公司股份不超 6%。

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

