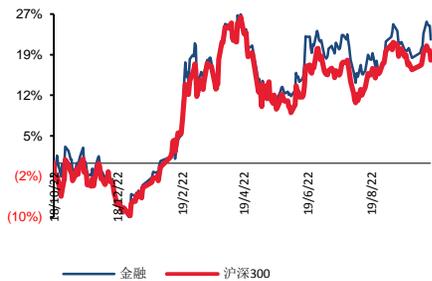


金融

并购重组新规落地，短期可以提升市场风险偏好

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《板块短期受益于贸易谈判超预期》—2019/10/13

《9月业绩公布在即，预期环比改善》—2019/10/07

《短期贝塔属性占主导，建议逢低配置》—2019/09/29

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周（2019.10.14-2019.10.18）非银金融中信指数下跌1.74%，跑输大盘0.55个百分点，位列所有行业第19名。细分板块来看，证券板块下跌3.04%，保险板块下跌0.26%，多元金融板块下跌2.26%。

并购重组新规落地，短期可以提升市场风险偏好，中长期可以为上市公司提供更多改善资产质量的机会。主要修改内容包括：一是取消重组上市“净利润”指标；二是将“累计首次原则”期限缩短至36个月；三是允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市；四是恢复重组上市配套融资；五是丰富重大资产重组业绩补偿协议和承诺监管措施，加大问责力度。

贸易战背景下，金融行业对外开放速度超预期。继上周末证监会加速证券、基金及期货行业的对外开放后，本周国务院也发布相关规定，加速保险行业和银行业的对外开放步伐。对此，我们认为伴随着对外开放，一方面，竞争格局有望加剧，但龙头券商压力要低于中小券商；另一方面，行业改革政策也有望加速，行业空间有望打开。

保险：估值低位，配置价值佳。当前市场又进入了风险释放阶段，在此背景下，估值便宜，业绩有支撑的板块值得重点配置。中国人寿本周公布了公司三季报，公司2019年前3季度归母净利润较2018年同比增加约180%到200%。估值切换背景下，估值会更优势。此外，在整体收益率下行背景下，保险开门红有望超预期。

投资建议：当前外资仍是市场的主要增量资金，龙头标的中信证券、中国平安配置价值更佳

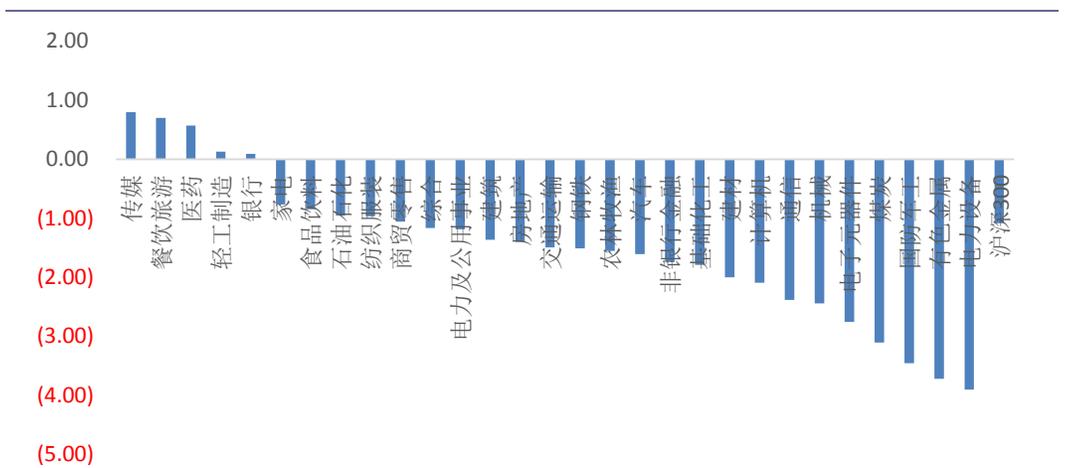
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

一、行业数据一览

(一) 行情数据

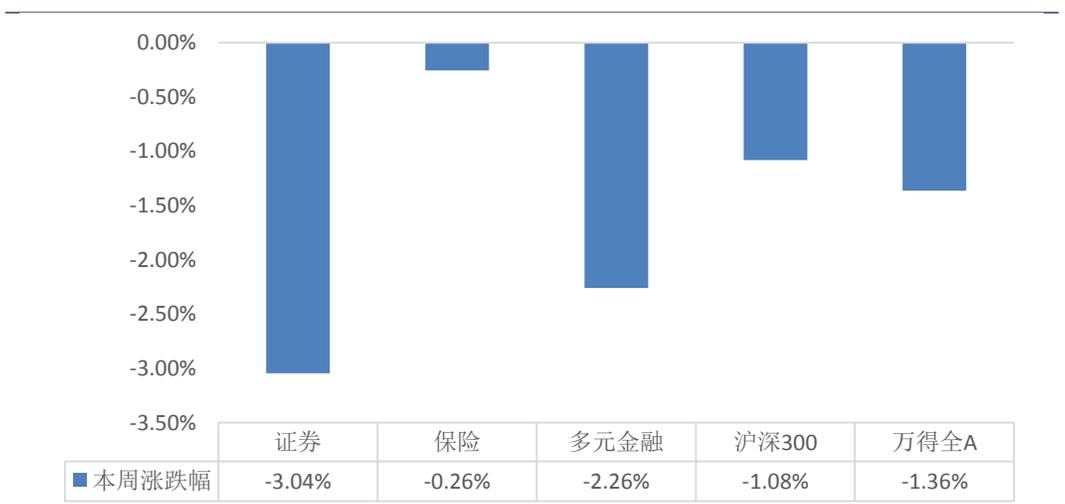
本周（2019.10.14-2019.10.18）非银金融中信指数下跌1.74%，跑输大盘0.55个百分点，位列所有行业第19名。细分板块来看，证券板块下跌3.04%，保险板块下跌0.26%，多元金融板块下跌2.26%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）

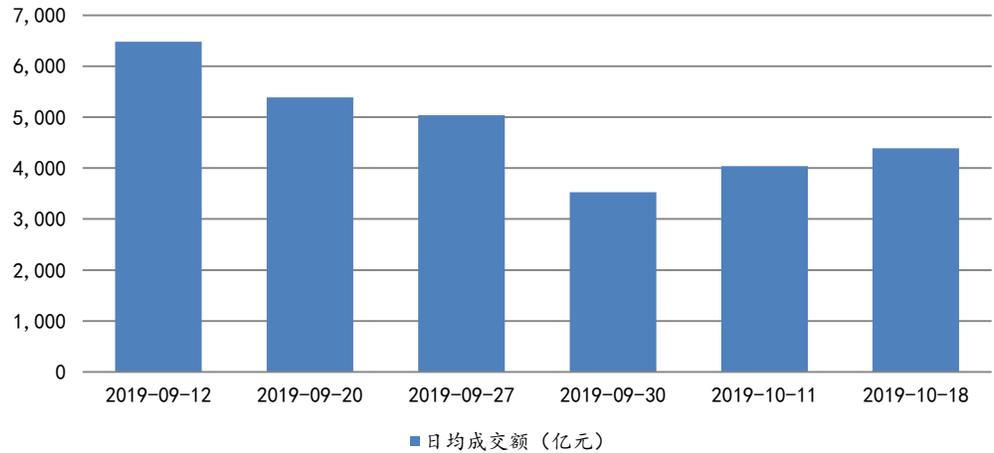


资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 4389 亿元，环比增加 8.65%。

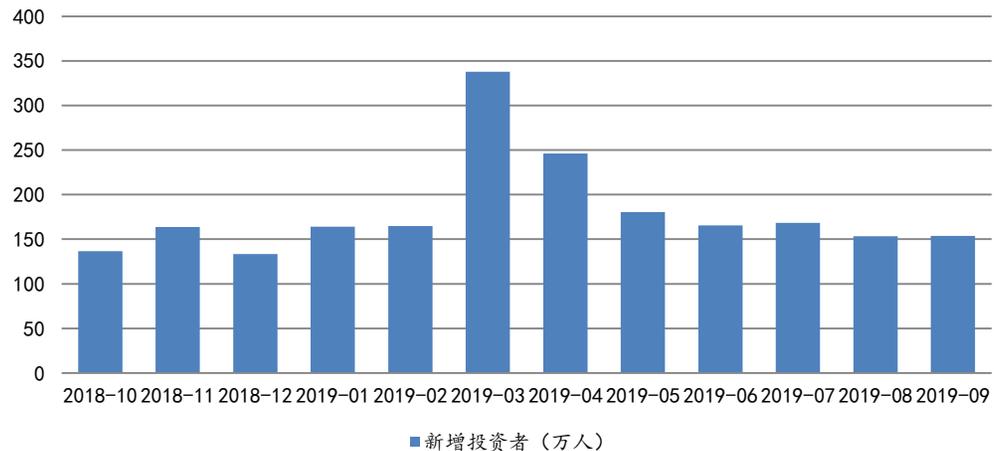
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

2、 **新增投资者**：9 月上交所新增开户数 153 万人，环比基本持平。

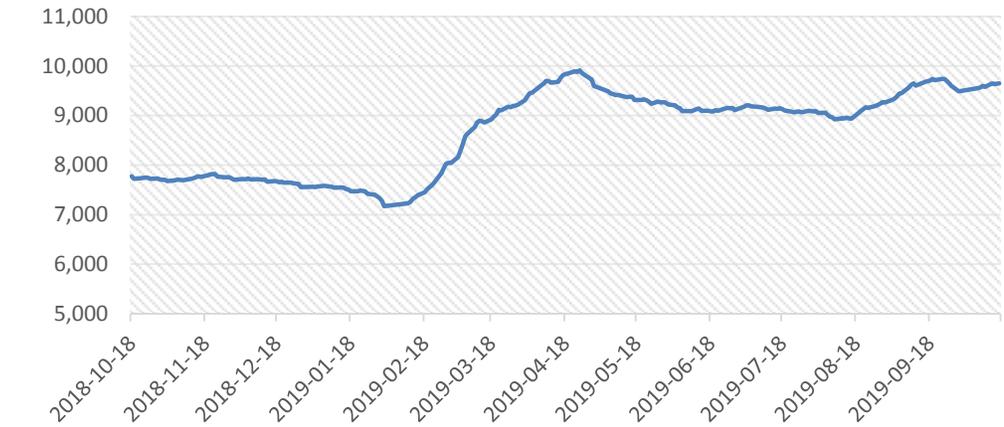
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

- 3、 **两融余额**：截至2019年10月17日，两市两融余额9647亿元，环比增长0.69%，较年初增长27.64%，较去年日均水平增长5.66%。

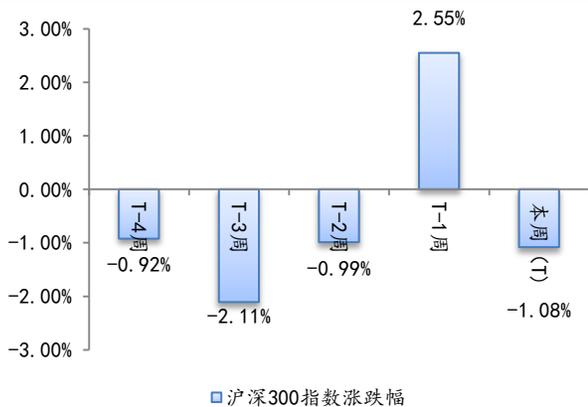
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

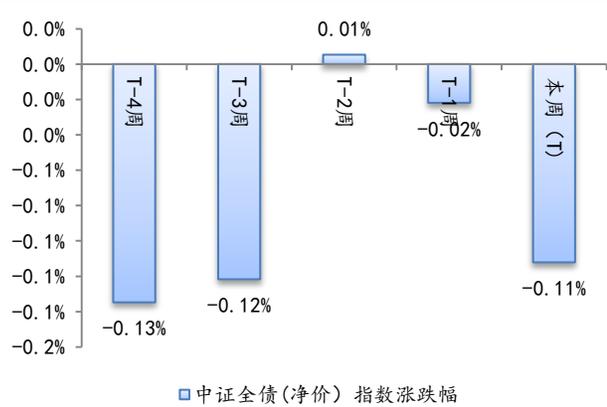
- 4、 **自营业务**：本周沪深300指数下跌1.08%，中证全债（净价）指数下跌0.11%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

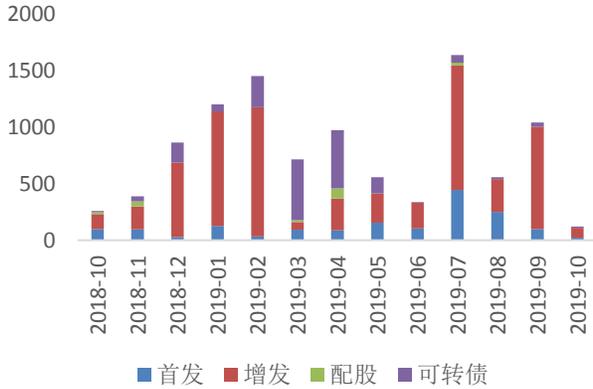
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

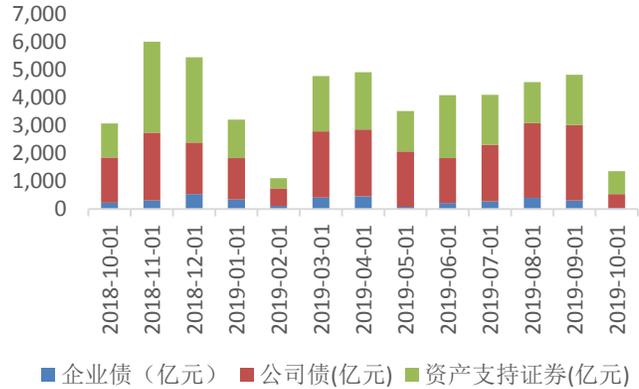
5、 投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、 股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9%。

7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.19%。

二、 公司公告

1. 中国人寿 (601628): 公司 2019 年前 3 季度归母净利润较 2018 年同期相比, 预计增加约 357.64 亿元到 397.38 亿元, 同比增加约 180% 到 200%。公司扣除非经常性损益后归母净利润较 2018 年同期相比, 预计增加约 300.74 亿元到 340.83 亿元, 同比增加约 150% 到 170%。

2. 东方财富 (300059): 公司预计第 3 季度实现归母净利润 4.85 亿元至 5.45 亿元, 同比增长 100.20% 至 124.96%, 预计前三季度实现归母净利润 13.55 亿元至 14.15 亿元, 同比增长 69.19% 至 76.68%。2019 年前三季度, 资本市场景气度活跃, 股票交易额同比大幅增加, 公司证券业务相关收入同比实现大幅增长。2019 年前三季度, 公司互联网金融电子商务平台基金销售业务实现稳定增长。

3. 中金公司 (03908): 2019 年 10 月 16 日公司与配售代理订立配售协议, 公司拟按配售价每股配售股份 14.40 港元, 尽最大努力向不少于六名并非本公司关联方或关连人士的专业、机构及或个人投资者配售合共 1.76 亿新 H 股。配售股份分别占配售前本公司已发行 H 股总数及已发行股份总数约 10.187% 及 4.198%。假设所有配售股份获悉数配售, 配售所得款项总额预计约为 25.34 亿港元及配售所得款项净额预计约为 25.02 亿港元。

本公司拟将配售所得款项净额用于补充本公司资本金、支持本公司境内外的现有业务和新业务发展,进一步加强在国际化等战略领域的资源投入,并把握战略性并购机会。

4. 招商证券(600999):公司披露员工持股计划草案,本计划参与对象为与公司或下属全资子公司签订劳动合同的公司董事、监事、高级管理人员、D层级及以上层级人员以及其他核心骨干员工,总人数不超过1157人。本计划参与对象认购金额合计不超过8.08亿元(含),本计划所获标的股票的锁定期为36个月。

5. 财通证券(601108):公司披露3季报,前三季度实现归母净利润9.95亿元,同比增长47.9%,加权平均净资产收益率为4.96%。

6. 方正证券(601901):公司披露业绩快报,前三季度实现归母净利润10.75亿元,同比增长136.48%,加权平均净资产收益率为2.80%。

7. 国元证券(000728):公司披露业绩快报,前三季度实现归母净利润7.0亿元,同比增长113.25%,加权平均净资产收益率为2.82%。

8. 国元证券(000728):公司拟按照每10股配售不超过3股的比例向全体股东配售,以公司2019年6月30日总股本测算,本次配售股份数量为不超过10.10亿股。本次配股以刊登配股说明书前二十个交易日公司股票收盘价的算术平均数为基数,采用市价折扣法确定配股价格。本次配股募集资金总额不超过55亿元,扣除发行费用后将全部用于补充公司营运资金,以支持未来业务发展。

9. 国海证券(000750):公司预计第3季度实现归母净利润1.94亿元,同比增长644%,预计前三季度实现归母净利润5.82亿元,同比增长355%。公司2019年7-9月计提各项资产减值准备共计1.16亿元,减少公司本期净利润0.87亿元。

10. 长江证券(000783):公司预计第3季度实现归母净利润3.76亿元,同比增长94.5%,预计前三季度实现归母净利润14.63亿元,同比增长156.11%。报告期内各项业务实现稳步发展,公司财富管理、投资银行、投资业务等收入均实现增长,经营业绩同比大幅提升。

11. 中粮资本(002423):公司预计第3季度实现归母净利润1.1亿元至1.6亿元,预计前三季度实现归母净利润6.5亿元至7.2亿元,同比扭亏为盈。2019年初公司完成重大资产重组的置入资产过户,根据相关规定,中粮资本投资有限公司及其下属子公司纳入公司合并报表,业绩变动由此导致。

12. 中国平安(601318):2019年1月至9月公司控股子公司平安财险、平安寿险、平安养老保险、平安健康保险分别实现原保险合同保费收入约1968.75亿元、3933.49亿元、196.13亿元、48.91亿元。

13. 新华保险（601336）：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为1079亿元。

14. 中国太保（601601）：公司子公司太平洋人寿保险、太平洋财产保险于2019年1月1日至2019年9月30日期间累计原保险业务收入分别为1,858.79亿元、997.81亿元。

三、行业新闻

1. 证监会修改并发布《上市公司重大资产重组管理办法》，主要修改内容包括：一是取消重组上市“净利润”指标；二是将“累计首次原则”期限缩短至36个月；三是允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市；四是恢复重组上市配套融资；五是丰富重大资产重组业绩补偿协议和承诺监管措施，加大问责力度。

2. 银保监会发布修订后的外资银行及保险公司管理条例。外资银行管理条例主要修订四个方面内容，包括放宽拟设外资银行的股东以及拟设分行的外国银行的条件等。外资保险公司管理条例主要修订三个方面内容，体现在允许外国保险集团公司在我国境内投资设立外资保险公司等方面。外资银行及保险公司管理条例实施细则由银保监会制定，应该很快出台。

3. 【同股不同权股票，首次纳入港股通条件正式明确】沪深交易所18日发布修订后的《港股通业务实施办法（2019年修订）》，明确了香港联交所上市不同投票权架构公司股票首次纳入港股通的条件。此次修订主要是规定不同投票权架构公司股票的首次纳入条件，主要为：一是在联交所上市满6个月及其后20个港股交易日；二是考察日前183日（含考察日当日）中的港股交易日的日均市值不低于港币200亿元；三是考察日前183日（含考察日当日）港股总成交额不低于港币60亿元；四是上市以来股票发行人和不同投票权受益人未因违反联交所对具有不同投票权架构的公司企业管治、信息披露及投资者保障措施等方面的规定，而受到联交所公开指责、其他公开制裁或者触发不同投票权终止情形；五是交易所认定的其他条件。

4. 【私募股权基金行业要做到“四个聚焦”】证监会主席易会满主持召开私募股权和创投基金座谈会。会议要求，私募股权基金行业要做到服务实体、投资主业、风险控制、守信履约“四个聚焦”，并提出，推动出台私募基金条例，抓紧修订私募基金监管办法。会议强调，要坚持敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险，发挥各方合力，遵循私募股权基金发展规律，补短板，强监管，守底线，促发展。

5. 【十万亿结构性存款监管强化】为进一步规范商业银行结构性存款业务，有效

防范风险，保护投资者合法权益，银保监会制定并发布《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》，自发布之日起施行。在过渡期安排方面，《通知》同时采取设置过渡期和“新老划断”的政策安排，有利于银行资产负债调整和流动性安排，促进业务平稳过渡。过渡期为本通知施行之日起12个月。针对部分结构性存款存在产品运作管理不规范等问题，《通知》在如下衍生产品业务管理方面提出要求：一是交易运作和风险管理；二是资本监管；三是杠杆率管理；四是流动性风险管理，银行应合理评估衍生产品交易所带来的潜在流动性需求，纳入现金流测算和分析。

6. 【推出一揽子高水平对外开放务实举措】昨日，深圳证券交易所与亚洲开发银行在深圳联合举办第32届东盟+3债券市场论坛。证监会副主席李超指出，目前，证监会正在推动全面深化资本市场改革，推出一揽子高水平对外开放务实举措，债券市场改革开放是其中重要内容。证监会将始终坚持市场化、法治化、国际化方向，向改革要动力，以开放增活力，广泛开展国际交流合作，推动各项改革开放措施落地。

7. 【发审明显提速，监管一以贯之】进入10月，科创板待审企业数量及上市委审议会议次数明显增多，科创企业从提交材料到最终获批的速度加快。种种迹象表明，科创板发审驶入了快车道。不过，审核加速并不等于监管放松。可以预期，科创板将陆续迎来更多优质企业，这无疑会壮大科创板企业队伍，促进科创板市场稳定健康发展。

8. 【9月金融数据整体向好】多位监管部门人士15日在中国人民银行举办的2019年第三季度金融统计数据发布会上表示，9月金融数据整体向好，这是实体经济存在较强资金需求和金融体系服务实体经济能力加强共同作用的结果。当前，我国不存在持续通胀或通缩基础，但也要防止通胀预期扩散，形成恶性循环。

9. 【15家科创板“已问询”企业受理逾半年，“问答”时限进入倒计时】据统计，部分科创板申报上市企业虽然顺利进入问询环节，但此后进展缓慢。截至目前，有15家科创板处于“已问询”阶段的企业进入受理期已逾半年。其中，5家企业近阶段排期上会，可以说在问询环节“安全上垒”；其余10家企业还未能完成问询环节。

10. 证监会：核发力合科技、广电计量、泰和科技、筑博设计等4家企业IPO批文。

四、个股涨跌

表格 1 非银金融行业个股涨跌幅一览表 (2019年10月14日-2019年10月18日)

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
002961.SZ	瑞达期货	8.23	267.79	15.15	336.03	135.64	9.40
000712.SZ	锦龙股份	6.44	17.99	3.61	45.59	-216.38	3.52
000987.SZ	越秀金控	3.61	11.36	6.64	20.01	18.27	1.51
601628.SH	中国人寿	3.31	0.34	6.80	44.81	25.47	2.30
600390.SH	五矿资本	2.03	21.80	4.43	32.74	12.05	1.01
000415.SZ	渤海租赁	1.89	4.81	5.31	4.72	8.34	0.62
002797.SZ	第一创业	1.70	20.75	3.30	21.41	88.13	2.65
000567.SZ	海德股份	1.37	19.06	4.60	16.02	32.89	1.35
300773.SZ	拉卡拉	0.53	49.24	4.65	30.97	37.28	5.56
000996.SZ	中国中期	0.38	20.83	6.97	26.67	375.30	6.67
600291.SH	西水股份	0.00	10.67	1.95	-13.34	-6.54	0.89
601319.SH	中国人保	-0.11	21.19	2.09	64.15	20.22	2.29
601318.SH	中国平安	-0.17	2.48	3.11	63.67	11.16	2.68
600621.SH	华鑫股份	-0.68	22.29	3.29	50.46	235.80	2.25
600739.SH	辽宁成大	-0.82	1.75	0.00	26.48	19.05	0.95
601198.SH	东兴证券	-1.00	2.42	-0.64	14.89	23.15	1.52
600705.SH	中航资本	-1.05	1.67	0.64	10.85	13.77	1.48
000627.SZ	天茂集团	-1.13	1.72	-0.85	25.14	28.16	1.71
600901.SH	江苏租赁	-1.19	3.37	1.57	1.72	12.49	1.55
600643.SH	爱建集团	-1.24	3.79	1.27	4.87	11.42	1.41
000166.SZ	申万宏源	-1.24	0.66	0.21	18.93	22.65	1.49
002736.SZ	国信证券	-1.28	0.80	0.24	48.51	20.75	2.07
600695.SH	绿庭投资	-1.39	11.81	0.35	6.75	32.29	5.57
000623.SZ	吉林敖东	-1.52	2.11	0.97	9.08	15.08	0.85
600783.SH	鲁信创投	-1.54	4.61	2.36	-13.70	9432.64	2.91
000783.SZ	长江证券	-1.56	1.72	-1.14	34.73	39.61	1.40

000617.SZ	中油资本	-1.62	5.10	-1.78	15.20	15.14	1.41
600061.SH	国投资本	-1.67	1.02	-1.04	37.91	20.56	1.37
601336.SH	新华保险	-1.71	3.29	1.34	18.52	12.15	2.07
601601.SH	中国太保	-1.73	1.25	2.84	29.52	12.52	2.12
000776.SZ	广发证券	-1.73	2.20	0.59	7.65	18.64	1.16
000666.SZ	经纬纺机	-1.76	8.28	0.57	14.48	10.68	1.00
002500.SZ	山西证券	-1.76	2.84	-0.38	32.93	40.99	1.78
600155.SH	华创阳安	-1.81	27.41	11.68	94.29	76.46	1.69
600909.SH	华安证券	-1.90	2.11	0.49	32.39	25.85	1.76
601211.SH	国泰君安	-1.91	1.59	-0.68	15.79	20.14	1.23
000686.SZ	东北证券	-1.92	4.97	0.37	31.84	29.72	1.26
000750.SZ	国海证券	-1.98	5.53	0.20	13.93	58.04	1.50
002673.SZ	西部证券	-1.99	1.75	-0.67	16.09	75.25	1.76
601878.SH	浙商证券	-2.03	8.77	0.46	20.65	35.45	2.08
601377.SH	兴业证券	-2.05	2.78	-0.32	34.70	53.09	1.24
600369.SH	西南证券	-2.17	1.73	-0.22	30.18	61.56	1.35
600999.SH	招商证券	-2.29	1.07	1.03	26.02	18.19	1.70
601108.SH	财通证券	-2.34	8.81	0.50	39.47	37.16	1.85
601375.SH	中原证券	-2.38	4.41	-1.01	15.49	118.99	1.87
600053.SH	九鼎投资	-2.44	3.12	0.81	-7.10	22.63	4.50
300023.SZ	宝德股份	-2.47	24.45	0.38	29.98	-3.37	6.99
600318.SH	新力金融	-2.58	7.61	-2.85	0.70	88.39	2.87
600958.SH	东方证券	-2.62	1.40	-1.47	27.33	40.74	1.35
002608.SZ	江苏国信	-2.72	1.16	-0.92	-1.96	9.36	1.09
600830.SH	香溢融通	-2.74	4.60	-1.39	19.73	91.29	1.25
601901.SH	方正证券	-2.87	0.91	-1.74	28.08	45.72	1.46
000563.SZ	陕国投 A	-3.03	7.67	1.22	55.91	35.60	1.56
600109.SH	国金证券	-3.05	2.76	-1.38	20.50	22.87	1.29
300059.SZ	东方财富	-3.20	15.76	0.27	47.13	78.31	4.92
002647.SZ	仁东控股	-3.21	0.94	-4.11	6.72	115.85	8.72
000416.SZ	民生控股	-3.21	9.22	-1.81	33.19	84.20	3.30
601990.SH	南京证券	-3.37	10.09	-4.18	11.73	61.63	2.53

000728.SZ	国元证券	-3.46	1.90	-1.87	22.08	27.07	1.13
601788.SH	光大证券	-3.57	2.16	0.00	30.33	70.25	1.09
601099.SH	太平洋	-3.71	4.92	-1.46	35.34	-26.74	2.25
600599.SH	熊猫金控	-3.92	30.17	-23.36	-2.97	-22.85	2.47
600030.SH	中信证券	-4.10	4.09	-2.14	39.55	25.96	1.76
601688.SH	华泰证券	-4.15	3.72	-4.50	14.31	27.90	1.45
601881.SH	中国银河	-4.32	9.50	-2.48	57.14	25.81	1.58
600837.SH	海通证券	-4.34	5.06	0.14	64.48	21.37	1.36
600864.SH	哈投股份	-4.44	6.69	-0.29	54.61	29.77	1.07
002926.SZ	华西证券	-4.57	5.91	-2.24	15.62	21.70	1.33
601555.SH	东吴证券	-4.67	3.82	-0.76	38.22	25.44	1.35
002670.SZ	国盛金控	-6.17	5.35	-2.11	10.22	-239.54	1.83
600093.SH	易见股份	-7.03	7.26	-2.31	44.85	14.38	1.63
002939.SZ	长城证券	-7.16	31.95	-2.70	47.22	58.00	2.72
002945.SZ	华林证券	-7.33	28.70	-5.53	189.44	118.70	7.99
601236.SH	红塔证券	-7.41	52.44	-1.21	196.18	89.99	3.81
300309.SZ	吉艾科技	-7.89	8.96	-5.86	-36.23	22.48	2.21
600816.SH	安信信托	-7.93	4.39	-6.37	0.92	-8.32	1.93
002316.SZ	亚联发展	-8.75	50.21	-11.01	34.36	36.40	4.04
603093.SH	南华期货	-8.99	197.51	-3.70	273.46	121.86	6.31

资料来源: WIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。