

跟踪报告●非银金融行业

2019年10月21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	-3.48	-8.27	35.60
相对表现	-2.08	-2.17	12.17

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

上市券商9月业绩表现良好

投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300下跌1.08%收于3869.38，非银金融（申万）下跌1.69%，跑输大盘0.61个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第18名。非银金融行业子版块普跌，其中保险板块跌幅最小，下跌0.23%；其次是多元金融板块，下跌2.75%；券商板块则下跌3.14%。个股方面，上周券商板块中锦龙股份涨幅最大，上涨6.44%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨3.31%；多元金融板块中中粮资本上涨4.86%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指下跌收于2938.14，一周下跌1.19%。非银金融指数下跌1.09%，申万券商指数下跌3.14%。就全年来看，沪指上涨17.81%，非银金融行业指数上涨39.29%，相对涨幅为21.48%。目前券商行业估值为1.50倍，较9月底持平。

证监会发布修订《上市公司重大资产重组管理办法》，将简化重组上市的认定标准，取消“净利润”指标，支持上市公司资源整合和产业升级，将累计首次原则计算期间进一步缩短至36个月，允许符合国家战略的高新技术产业和战略新兴产业相关资产在创业板重组上市。此次修订是管制的进一步放松，“净利润”指标的取消，对于未盈利但有发展潜力和前景的企业是重大利好，有利于引导市场融资成本下降。目前IPO进入常态化发行叠加政策严监管，“炒壳”行为已有了明显的降温。而对允许高科技产业公司在创业板借壳上市的开放也有助于发挥金融服务于实体经济的作用。

A股上周震荡下跌，市场整体活跃度回落，周末利好消息较多，本周将有17家IPO，有望吸引到一批打新资金入场，提升市场交投情绪。证监会副主席表示，证监会下一步加快创业板改革，推进创业板改革并试点注册制，完善发行上市、并购重组、再融资等一系列基础制度，进一步完善和增强对创新企业的制度包容性。虽然外部中美贸易谈判得到改善，内部的金融改革也在稳步推进，但市场的大幅上涨仍要有经济基础作为支撑，在经济下行压力加大情况下，短期难有大幅上涨的空间。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 (2019/10/14-2019/10/18)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/10/14-2019/10/18)	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 09/30)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 09/30)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 09/30)	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 10/18)	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

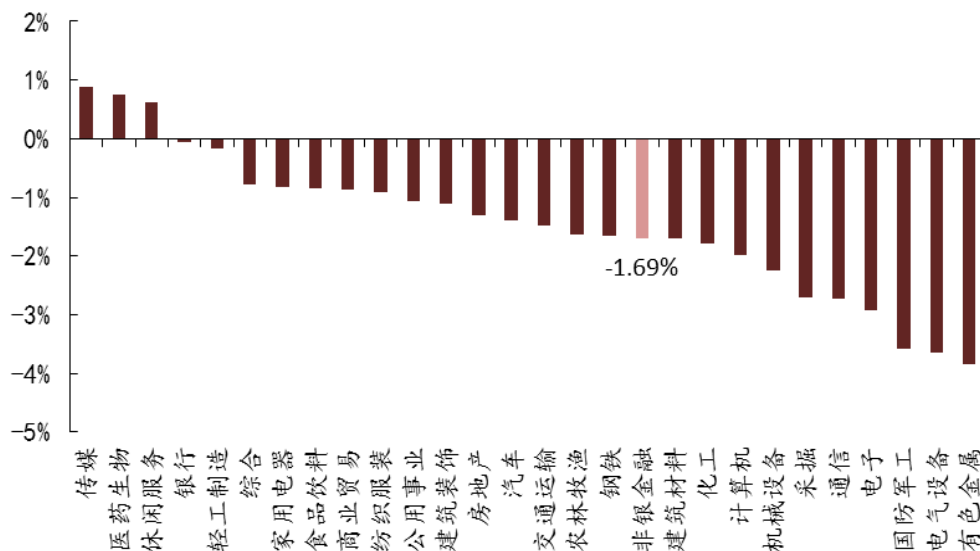
上周上证综指下跌 1.19% 收 2938.14，深证成指下跌 1.38% 收 9533.51，创业板指下跌 1.09% 收 1648.63。沪深 300 下跌 1.08% 收 3869.38，非银金融（申万）下跌 1.69%，跑输大盘 0.61 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 18 名。

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

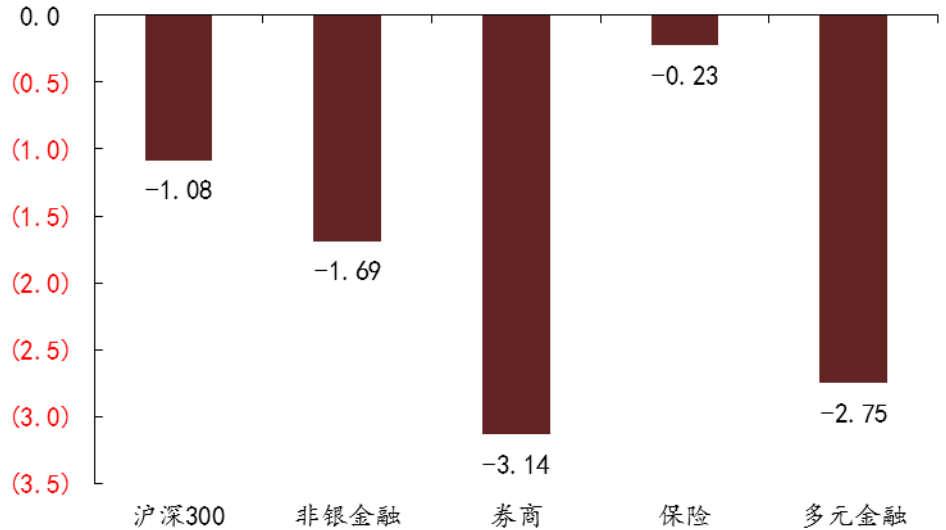
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/10/14-2019/10/18）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普跌，其中保险板块跌幅最小，下跌 0.23%；其次是多元金融板块，下跌 2.75%；券商板块则下跌 3.14%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/10/14-2019/10/18）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中锦龙股份涨幅最大，上涨 6.44%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨 3.31%；多元金融板块中中粮资本上涨 4.86%，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	000712	锦龙股份	6.44
	000987	越秀金控	3.61
	002797	第一创业	1.70
	600621	华鑫股份	-0.68
	601198	东兴证券	-1.00
保险	601628	中国人寿	3.31
	600291	西水股份	0.00
	601319	中国人保	-0.11
	601318	中国平安	-0.17
	601336	新华保险	-1.71
多元金融	002423	中粮资本	4.86
	600390	五矿资本	2.03
	000415	渤海租赁	1.89
	000567	海德股份	1.37
	600696	ST 岩石	0.37

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■券商9月业绩表现良好

从9月营收情况来看，中信证券9月营业收入18.95亿元，排名第一，华泰证券18.38亿元，国泰君安15.38亿元，申万宏源13.38亿元，海通证券13.18亿元位列二至五名，单月营收均超过13亿元。此外，招商证券11.83亿元、中信建投11.74亿元，单月营收超10亿元。

从环比增幅来看，江海证券、国盛证券、西南证券、东兴证券、申万宏源、华泰证券六家营收环比增幅明显，分别为248.92%、147.65%、78.09%、71.93%、63.34%、51.93%，环比增幅均超过50%。国泰君安、广州证券8月营收环比下滑幅度均超40%，其中国泰君安的营收环比下滑44.49%，为单月业绩下滑最明显的上市券商，主要由于国泰君安8月收到上海证券分红款项后8月营收基数过高导致。

就单月净利润而言，9月净利前三名分别是中信证券7.66亿元、申万宏源6.18亿元、华泰证券6.13亿元。净利润环比增长的券商有些增幅十分明显，比如方正证券、西南证券、江海证券、国盛证券环比增幅均超100%，申万宏源、中信建投、浙商证券、国金证券、华创证券、山西证券净利润环比增幅超60%。

从沪深两市成交情况来看，9月份两市成交额11.31万亿元，交易活跃度高于8月，8月份两市成交额9.12万亿元。整体来看，A股二级市场表现比8月活跃。

■ 中证协发布《证券公司公司债券业务职业能力评价办法（试行）》

从明年起对券商公司债业务执业能力进行评价，评价期为上一年度1月1日至12月31日，协会将根据评价结果将券商分为A、B、C三类，占比分别为30%、50%、20%。未按要求报送能力评价材料的，公司债券合规展业能力指标项得分为0或者得分为负数，产生严重不良社会影响等其他协会认为应当纳入的券商，均归为C类。

具体来看，协会将从五类指标考察券商公司债执业能力，分别为公司债券基础保障能力、公司债券业务能力、公司债券合规展业能力、公司债券项目风险控制实效和服务国家战略能力。也就是说，具有证券承销业务资格且满三年的券商，今年关于公司债的人员配备情况、承销业务能力、合规风控情况等都将计入明年的评价结果。

■证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》

取消重组上市认定标准中的“净利润”指标，支持上市公司资源整合和产业升级，加快质量提升速度。进一步缩短“累计首次原则”计算期间至36个月，兼顾市场需求与监管层抑制“炒壳”、遏制监管套利的一贯要求。推进创业板重组上市改革，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，其他资产不得在创业板重组上市。恢复重组上市配套融资，重点引导社

会资金向具有自主新能力的高科技企业集聚。加强重组业绩承诺监管，重大资产重组的交易对方作出业绩补偿承诺的，应当严格履行补偿义务。超期未履行或违反业绩补偿承诺的可以对其采取相应监管措施，从监管谈话直至认定为不适当人选。简化信息披露要求。证监会将继续完善“全链条”监管机制支持优质资产注入上市公司，继续严格规范重组上市行为，持续严格监管并购重组“三高”问题，打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，遏制“忽悠式”重组、盲目跨界重组等乱象。《重组办法》施行后，尚未取得证监会行政许可决定的相关并购重组申请，适用新规；上市公司按照修改后发布施行的《重组办法》变更相关事项，如构成对原交易方案重大调整的，应当根据《重组办法》有关规定重新履行决策、披露、申请等程序。

■证监会副主席致辞《深化资本市场改革，服务数字经济发展》

证监会副主席在第六届世界互联网大会资本市场助力数字经济创新发展论坛上致辞。今年资本市场服务科技创新的一大亮点是在各有关方面的大力支持下，设立科创板并试点注册制改革顺利落地。设立科创板并试点注册制具有较强的开创性和突破性，突出科创定位，企业类型更加多元，基础制度更加市场化。下一步将按照“稳中求进、做好协调、能办快办”的原则，加快推动落实落地。

在支持科技创新方面将紧紧抓住多层次市场体系和服务体系建设这条主线，进一步完善制度机制安排畅通科技创新与资本市场对接渠道，重点做好发挥科创办的试验田作用，加快创业板改革，深化新三板改革，推动完善创业投资支持政策，着力构建高质量中介服务体系。创业板改革信号越来越明显。将充分发挥科创办的试验田作用。出台再融资、分拆上市等制度规则，细化红筹企业上市有关安排。加快创业板改革。推进创业板改革并试点注册制，完善发行上市、并购重组、再融资等基础制度。深化新三板改革。通过完善分层管理、改进交易机制、优化投资者适当性要求等，改善市场流动性水平，提升投融资功能。推动完善创业投资支持政策。健全私募投资基金管理法规制度，进一步完善资本市场服务创业投资的相关鼓励政策。着力构建高质量中介服务体系。

■英国可能再度推迟“脱欧”

英国议会下院 19 日投票通过一项关键修正案，实质上将迫使首相鲍里斯约翰逊致信欧盟、寻求再度推迟“脱欧”。但约翰逊表示，即使有法律要求，自己也不会再与欧盟谈判推迟“脱欧”。当日议会下院以 322 票支持、306 票反对的结果通过了由独立议员奥利佛莱特温提交的修正案，要求政府先完成对“脱欧”协议中相关内容的立法程序再将本协议本身提交议会表决。

约翰逊 19 日表示，现在是解决“脱欧”问题的时候了，再次推迟“脱欧”是“有害的”，自己不会再与欧盟谈判推迟“脱欧”。不管有没有协议，英国都将在 10 月 31 日完成“脱欧”。英国舆论认为，如果约翰逊不在 19 日致信欧盟寻求延期，他将冒违法风险。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 4389.39 亿元，环比上升 8.65%，股基日均交易额 4757.28 亿元，环比上升 6.27%。

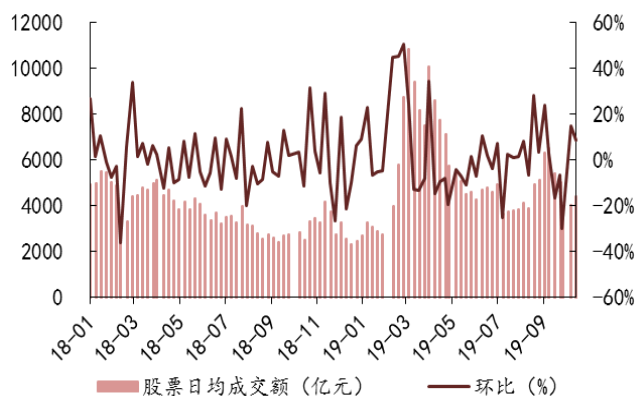
2) 两融余额：截至 2019 年 10 月 18 日，沪深两市两融余额为 9611.43 亿元，周环比上升 0.31%。

3) 投行业务：2019 年 9 月股权募集资金累计 1348 亿元，同比增加 175%，其中 IPO 募集资金 99 亿元，同比减少 24%；债券发行总额累计为 8683.27 亿元，同比增长 25%。

4) 资管业务：截至 2019 年 6 月 30 日，券商资管规模达 12.53 万亿元，同比下降 17.96%。

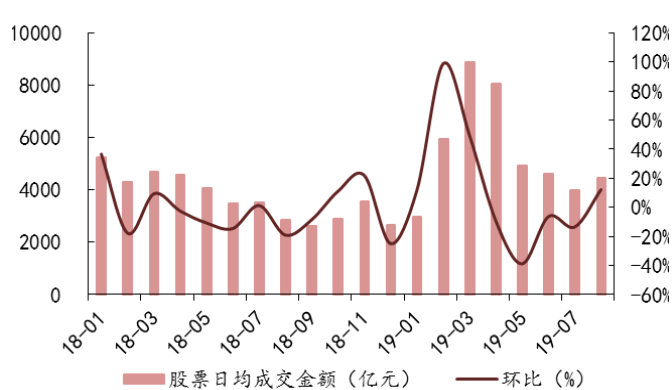
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.50 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



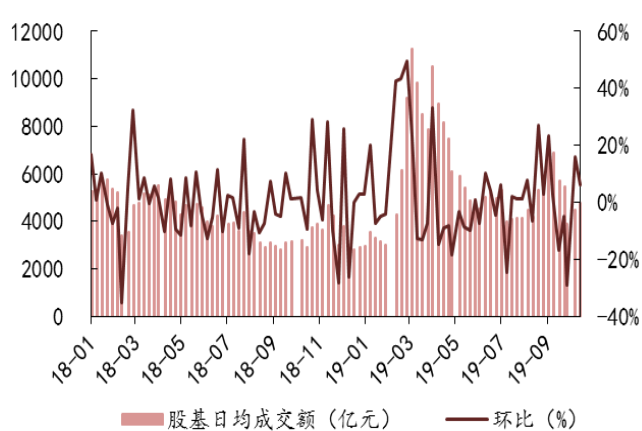
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



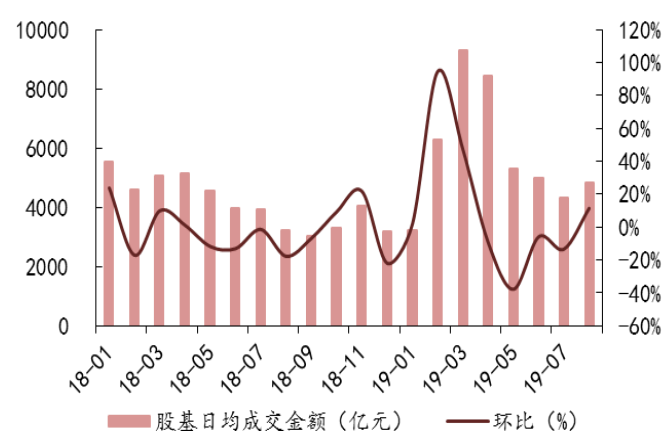
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



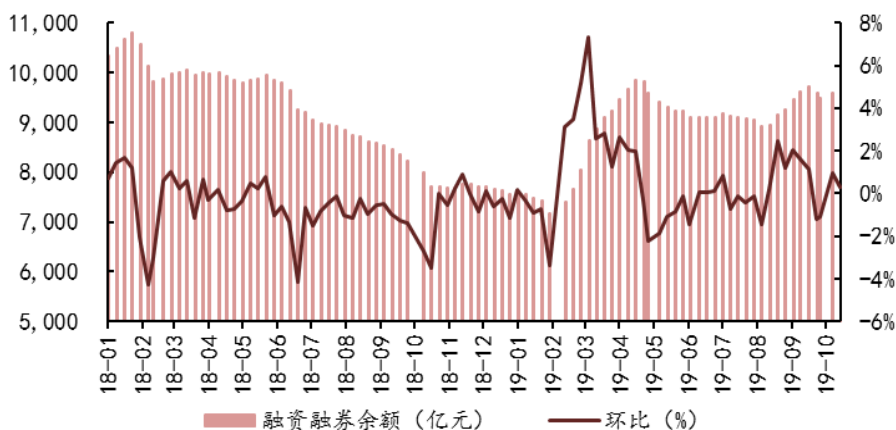
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



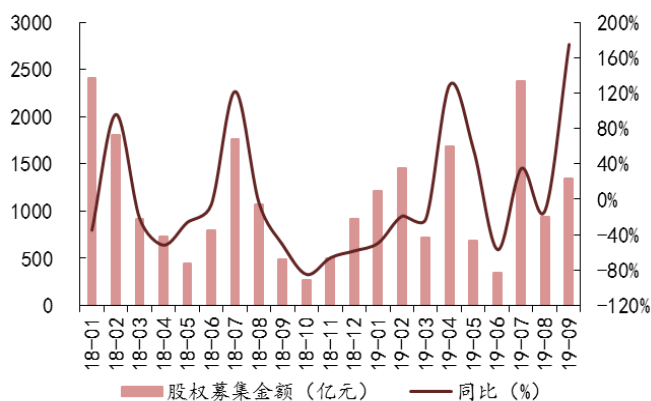
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



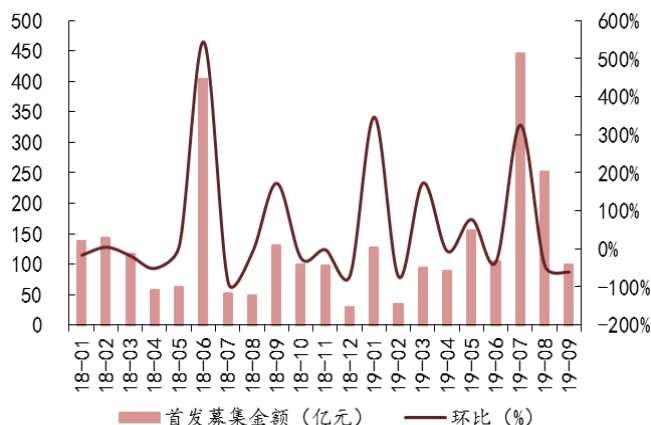
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 09/30)



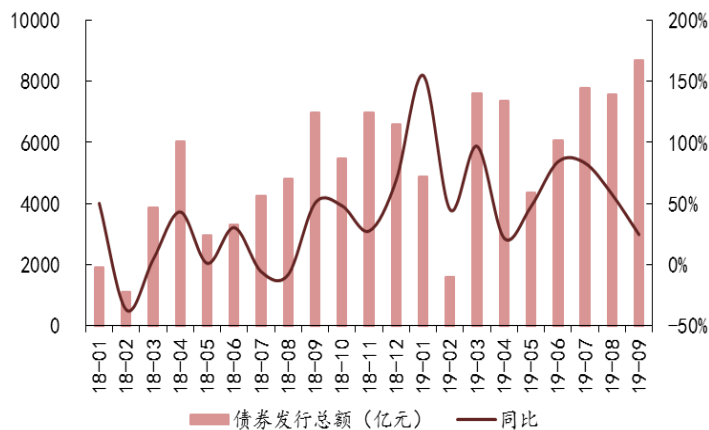
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 09/30)



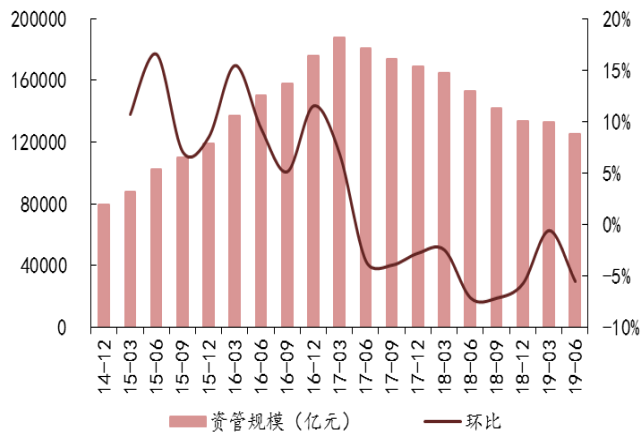
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 09/30)



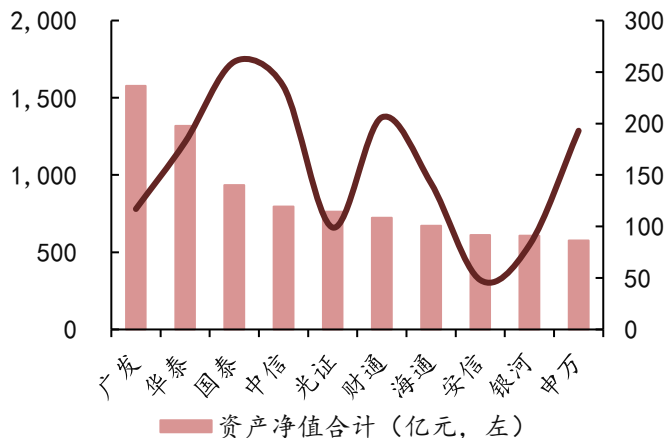
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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 10/18)



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