

非银金融

行业周报（20191014-20191018）

维持评级

报告原因：定期报告

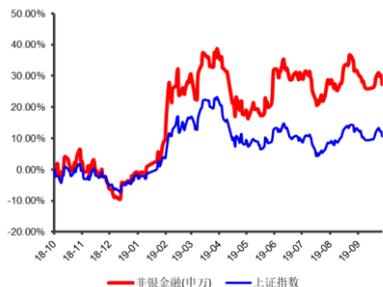
并购重组条件放开，中介职能进一步发挥

看好

2019年10月21日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



市场回顾

- 上周（20191014-1018）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3869.38（-1.08%）、1648.63（-1.09%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.69%，在 28 个一级行业中排名第 18。
- 子行业中，保险（-0.23%）、证券（-3.14%）、多元金融（-2.75%），在 227 个三级行业中分别排第 47、176、164。

投资建议

- **证券：**资本市场深化改革再进一步，10月18日，《上市公司重大资产重组管理办法》正式发布，与征求意见稿基本一致，同时设置过渡安排，更具实操性。新的办法关于并购重组条件放开，有利于资本市场资源配置，也有利于券商中介功能的进一步发挥。券商三季报陆续发布，三季度科创板开板，推动投行和投资业绩增长，加上股市区间震荡，环比同比增长在预期之内。去年底资本市场的功能定位提升之后，资本市场深化改革持续推进，各相关主体都在围绕这一重大任务谋篇布局。从长远来看，证券板块特别是头部券商，受益于资本市场改革的推动。金融开放的大背景下，有利于证券行业内部的优胜劣汰和核心竞争力的提升。目前，二级市场处于区间震荡的情况下，是配置券商板块的重要时机。
- **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，多家信托公司收到涉及房地产信托、通道业务的处罚，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。行业转型仍在路上，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，行业风险项目规模占信托资产余额的比例持续上升，风控能力也成为信托公司转型关键一环。

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

风险提示

- 二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。



1. 市场回顾

上周（201901014-1018）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3869.38（-1.08%）、1648.63（-1.09%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.69%，在 28 个一级行业中排名第 18。子行业中，保险（-0.23%）、证券（-3.14%）、多元金融（-2.75%），在 227 个三级行业中分别排第 47、176、164。

个股表现中，涨幅居前的为瑞达期货（8.23%）、锦龙股份（6.44%）、越秀金控（3.61%）、中国人寿（3.31%）；跌幅居前的为天风证券（-10.92%）、中信建投（-10.44%）、华铁应急（-10.04%）、南华期货（-8.99%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

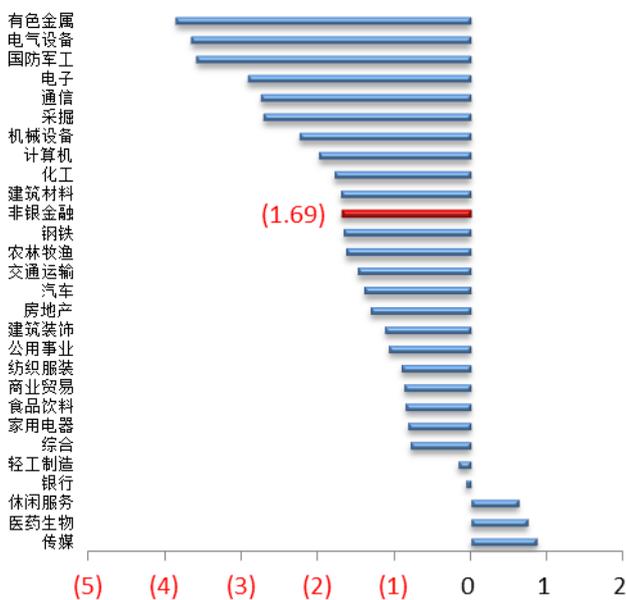


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 (%)
瑞达期货	8.23	国盛金控	(6.17)
锦龙股份	6.44	长城证券	(7.16)
越秀金控	3.61	华林证券	(7.33)
中国人寿	3.31	红塔证券	(7.41)
五矿资本	2.03	吉艾科技	(7.89)
渤海租赁	1.89	安信信托	(7.93)
第一创业	1.70	南华期货	(8.99)
海德股份	1.37	华铁应急	(10.04)
ST 宏盛	1.21	中信建投	(10.44)
西水股份	0.00	天风证券	(10.92)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

资本市场深化改革再进一步，10月18日，《上市公司重大资产重组管理办法》正式发布，与征求意见稿基本一致，同时设置过渡安排，更具实操性。新的办法关于并购重组条件放开，有利于资本市场资源优化配置，也有利于券商中介功能的进一步发挥。券商季报陆续发布，三季度科创板开板，推动投行和投资业绩增长，加上股市区间震荡，环比同比增长在预期之内。去年底资本市场的功能定位提升之后，资本市场深化改革持续推进，各相关主体都在围绕这一重大任务谋篇布局。从长远来看，证券板块特别是头部券商，受益于资本市场改革的推动。金融开放的大背景下，有利于证券行业内部的优胜劣汰和核心竞争力的提升。目前，二级市场处于区间震荡的情况下，是配置券商板块的重要时机。

➤ 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，多家信托公司收到涉及房地产信托、通道业务的处罚，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。行业转型仍在路上，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，行业风险项目规模占信托资产余额的比例持续上升，风控能力也成为信托公司转型关键一环。

3. 行业动态

1. 证监会修改并发布《上市公司重大资产重组管理办法》。
2. 花旗集团计划在中国设立全资证券子公司。
3. 银保监会发布修订后的外资银行及保险公司管理条例。
4. 银保监会进一步规范商业银行结构性存款业务。
5. 财政部：将考虑适当上收设立政府投资基金的权限。
6. 湖南省地方金融监管局公告，取缔省内全部P2P网贷业务。
7. 2018年监管评级结果出炉，6家信托公司获得A类。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国人寿】2019年前三季度归属于母公司股东的净利润较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%。
2. 【中国人寿】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4,970亿元。
3. 【中国平安】2019年1月1日至2019年9月30日期间，子公司累计原保险保费收入分别为：中国平安财产保险股份有限公司1968.75亿元、中国平安人寿保险股份有限公司3933.49亿元、平安养老保险股份有限公司196.13亿元、平安健康保险股份有限公司48.91亿元。
4. 【中国人保】2019年1月1日至2019年9月30日期间经由子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为3317.55亿元、187.89亿元及867.30亿元。
5. 【中国太保】子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年9月30日期间累计原保险业务收入分别为1,858.79亿元、997.81亿元。

证券：

6. 【第一创业】华熙昕宇减持公司股份达1%。截至2019年10月16日，华熙昕宇减持公司股份3502.40股，占本公司总股本的1%（计划减持3%），本次减持后持有公司股份14.41%，仍为公司第一大股东。
7. 【华泰证券】累计新增借款超净资产20%。截至2019年9月30日，公司借款余额为人民币1401.03亿元，累计新增借款金额人民币325.88亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为31.11%，超过20%。
8. 【兴业证券】非公开次级债获批，总额不超过100亿元。
9. 【西部证券】预计前三季度实现净利润5.22亿元，同比增长52%。
10. 【招商证券】拟回购公司股份用于员工持股计划。公司拟以不低于人民币6.5亿元，不超过人民币13亿元的回购总额回购公司股份，作为公司员工持股计划股票来源，回购股份占公司总股本的0.37%-0.74%。
11. 【越秀金控】子公司广州资产发行定向工具。公司控股子公司广州资产定向债务融资工具获交易商协会接受注册，定向债务融资工具注册金额为10亿元。
12. 【中信建投】截至2019年10月14日，中信证券累计减持公司股份44,150,732股，约占公司总股本的0.5774%，集中竞价交易减持期间已过半，当前持股比例5.0086%。

13. 【中信证券】就发行股份购买广州证券股权回复监管反馈意见。拟将广州证券更名为中信华南，定位为在华南地区从事财富管理业务的专业子公司，并根据监管要求采取避免同业竞争的有效措施。广州证券自营、投资银行、资产管理业务在整体上将纳入中信证券统一管理。
14. 【华西证券】蜀电投资所持股份解除质押。截至 2019 年 10 月 15 日，蜀电投资共持有公司股份 6222.90 万股，占公司总股本的 2.37%，累计被质押 5079.48 万股，占其持有公司股份总数的 81.63%，占公司总股本的 1.94%。
15. 【国投资本】公开发行为 80 亿元可转换公司债券。公司拟发行可转债总额不超过 80 亿元（含），可转债期限为自发行之日起六年，拟全部用于向安信证券进行增资。
16. 【华创阳安】拟回购股份用于员工持股计划。公司拟在自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内回购公司股份 2.26%（3931.85 万股），资金总额 3 亿元-6 亿元，将全部用于员工持股计划。
17. 【华泰证券】10 月 17 日 GDR 可兑回。公司本次发行的 GDR 将于 2019 年 10 月 17 日（伦敦时间）兑回限制期届满，GDR 可以转换为 A 股股票，将导致存托人 Citibank, N.A. 作为名义持有人持有的 A 股股票数量根据 GDR 注销指令相应减少并进入境内市场流通交易，兑回股份占公司总股本的 9.09%。
18. 【国元证券】前三季度预计实现营业收入 22.47 亿元，同比增长 38%，归母净利润 7.00 亿元，同比增长 113%。公司拟向原股东配售股份募集资金不超过 55 亿元，按每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售，用于补充公司营运资金。
19. 【国海证券】前三季度预计实现净利润 5.82 亿元，同比增长 355%。
20. 【国信证券】前三季度预计实现净利润 36.23 亿元-38.09 亿元，同比增长 88%-97%。
21. 【长江证券】前三季度预计实现净利润 14.63 亿元，同比增长 156%。
22. 【东方财富】前三季度预计实现净利润 13.55 亿元-14.15 亿元，同比增长 69%-77%。
23. 【东北证券】前三季度预计实现净利润 8 亿元-9 亿元，同比增长 195%-232%。
24. 【长城证券】前三季度预计实现净利润 7.04 亿元-7.79 亿元，同比增长 47%-63%。
25. 【锦龙股份】前三季度预计实现净利润 1.02 亿元-1.41 亿元，同比增长 230%-280%。
26. 【国盛金控】前三季度预计实现净利润 8200 万元-10200 万元。
27. 【天风证券】首次公开发行限售股上市流通。本次限售股上市流通数量为 18.35 亿股，上市流通日期为 2019 年 10 月 21 日，本次上市流通的限售股属首次公开发行限售股，12 个月锁定期届满。

多元金融：

28. 【中天金融】重大资产重组进展。公司或公司指定的控股子公司拟以现金方式收购北京千禧世豪



和北京中胜世纪合计持有的华夏人寿 21%—25%的股权。本次标的股权交易定价不超过 310 亿元人民币。公司与交易对方虽已达成初步交易方案，但仍处于与相关行业监管部门就方案所涉及重大事项进行汇报、沟通、咨询和细化的阶段，尚未形成最终方案。

29. 【吉艾科技】2019 年前三季度预计归母净利润 21,200 万元 - 23,600 万元, 同比下降 22.67%-30.54%。
30. 【浙江华铁】因信息披露不及时、不准确等收到浙江证监局警示函。

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

