



2019年10月21日

增持(维持)

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

非银金融

联讯非银周观点：行业持续对外开放，重组制度迎来优化

投资要点

◇ 市场表现

本周沪深 300 指数下跌 1.08%，非银金融指数下跌 1.69%，跑输沪深 300 指数 0.61 个百分点。本周非银金融 II 级子行业全线下跌，券商板块涨幅最大，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为-3.14、-0.23、-2.75。非银金融行业个股周涨幅前 3 名分别为锦龙股份、中粮资本和越秀金控。

◇ 板块数据

A 股周日均成交额两连涨，A 股本周日均成交额 4388.07 亿元，环比上周上升 9%。截止本周末，市场质押股数 5964.89 亿股，市场质押股数占总股本 8.95%，较上周末数据下滑 0.05 个百分点，市场质押股数占总股本比例 2019 年以来首次低于 9%，市场质押市值为 45600.39 亿元。截止本周末，两融余额 9,611.43 亿；占 A 股流通市值 2.13%，较上周数据上升 0.02 个百分点；其中融资余额和融券余额分别为 9,471.38、140.05 亿元。本周两融交易额 2,011.27 亿；占 A 股成交额 9.17%，环比下降 0.03 个百分点；融资买入额和融券卖出额分别为 1,951.69、59.57 亿元。截止本周末，当月 A 股股权融资金额 124.10 亿元，其中 IPO 和增发融资金额分别为 27.67 和 96.42 亿元。债券融资方面，本周核心债券融资金额 1074.89 亿元，其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 52、311、712 亿元。本周中证全债(净价)指数下跌 0.11%，收于 101.70。

◇ 投资建议

近期金融行业对外开放政策密集出台，继上周证监会明确取消外资股比限制生效时点，有序放开各类机构外资股比限制后，本周二国务院发布关于修改《中华人民共和国外资银行管理条例》的决定，外资银行在我国境内设立独资和合资银行的限制进一步放宽，随后在国务院常务会议上确定，要扩大对外开放领域，全面取消在华外资银行、证券公司、基金管理公司业务范围限制。

金融行业对外开放进程不断提速，证券公司外资股比限制逐步放开，同时逐步取消业务范围限制，外资投行将实现“全牌照”。合资券商在中国发展多年，目前一共 11 家，但除中金公司以外整体规模较小，尚未形成明显竞争优势。我们认为在行业全面对外开放、开展公平竞争的同时，监管层有望进一步放宽国内券商的业务创新空间，为国内券商参与竞争做好充分准备。当前证券行业政策维持宽松创新基调，资本市场深化改革正在进行时，金融供给侧结构性改革逐步落地，货币政策边际宽松，前几年的去杠杆严监管提高了行业规范化运营程度，也为政策进一步宽松打下了坚实基础。

本周五证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，



主要修改内容包括：一是简化重组上市认定标准，取消“净利润”指标。二是将“累计首次原则”计算期间进一步缩短至 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。此外，明确科创板公司并购重组监管规则衔接安排，简化指定媒体披露要求。本次放宽并购重组限制，利好券商投行业务，优化重组上市监管制度，提高上市公司质量，理顺重组上市功能，发挥资本市场服务实体经济功能作用，落实全面深化资本市场改革总体方案。

根据券商九月份财务月报披露数据，2019 年前三季度上市券商净利润同比上涨超过 40%。下周多家券商披露三季报，预计板块财务数据将维持高增长，目前板块整体估值 1.5 倍市净率，具备安全边际，建议关注行业龙头中信证券和三季报业绩超预期的券商。

◇ 风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。



目录

一、市场表现	4
二、板块数据	5
三、投资建议	8
四、风险提示	9

图表目录

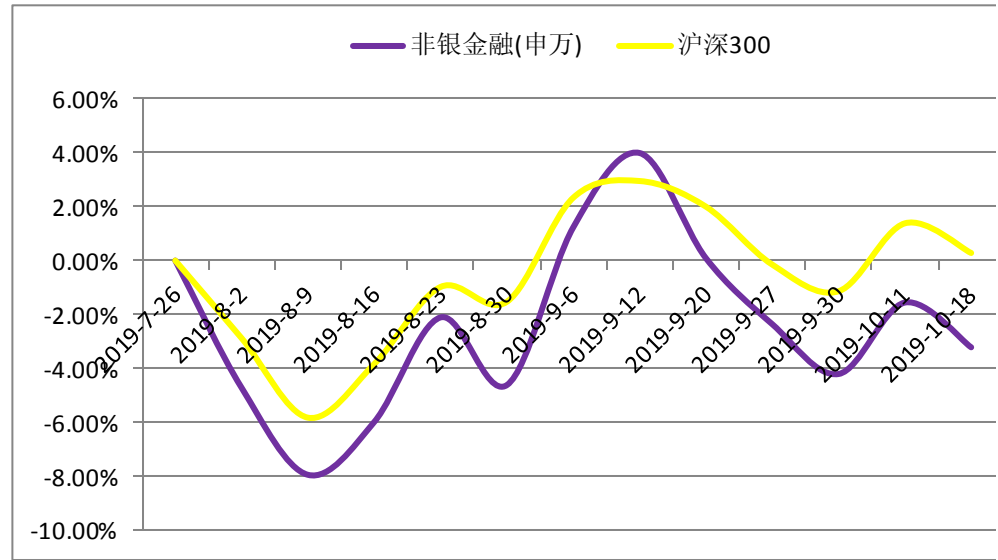
图表 1：非银金融板块最近一季度涨跌幅	4
图表 2：非银金融细分板块涨跌幅一览%	4
图表 3：行业个股周涨幅前三位	4
图表 4：A 股当周日均成交额（亿元）	5
图表 5：市场质押股数及占比	5
图表 6：两融余额及占比	6
图表 7：两融交易额及占比	6
图表 8：月度股权融资金额（亿元）	6
图表 9：核心债券周融资金额（亿元）	7
图表 10：中证全债(净价)指数走势	7



一、市场表现

本周沪深 300 指数下跌 1.08%，非银金融指数下跌 1.69%，跑输沪深 300 指数 0.61 个百分点。

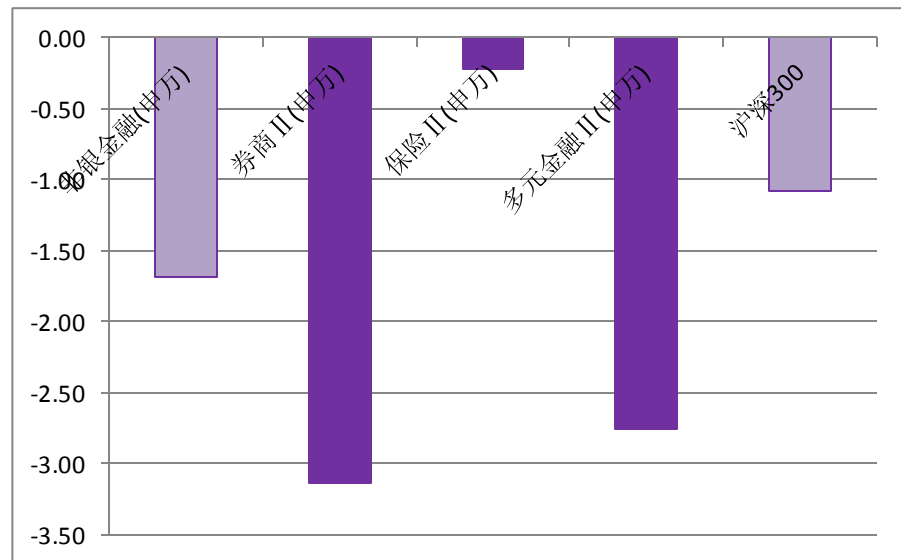
图表1：非银金融板块最近一季度涨跌幅



资料来源:联讯证券, 万德

本周非银金融 II 级子行业全线下跌，券商板块涨幅最大，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为-3.14、-0.23、-2.75。

图表2：非银金融细分板块涨跌幅一览%



资料来源:联讯证券, 万德

非银金融行业个股周涨幅前 3 名分别为锦龙股份、中粮资本和越秀金控。

图表3：行业个股周涨幅前三位

证券代码	证券简称	周涨跌幅%
------	------	-------



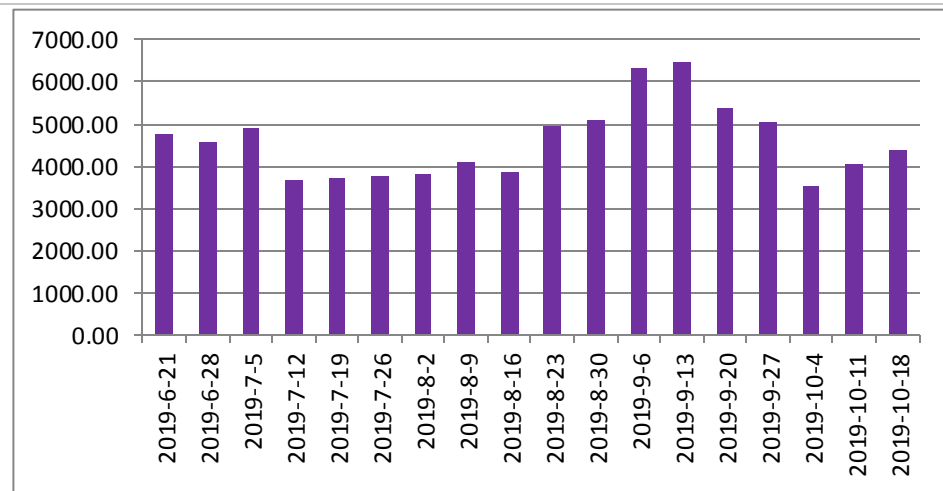
证券代码	证券简称	周涨跌幅%
000712.SZ	锦龙股份	6.44
002423.SZ	中粮资本	4.86
000987.SZ	越秀金控	3.61

资料来源：联讯证券，万德

二、板块数据

A股周日均成交额两连涨，A股本周日均成交额 4388.07 亿元，环比上周上升 9%。

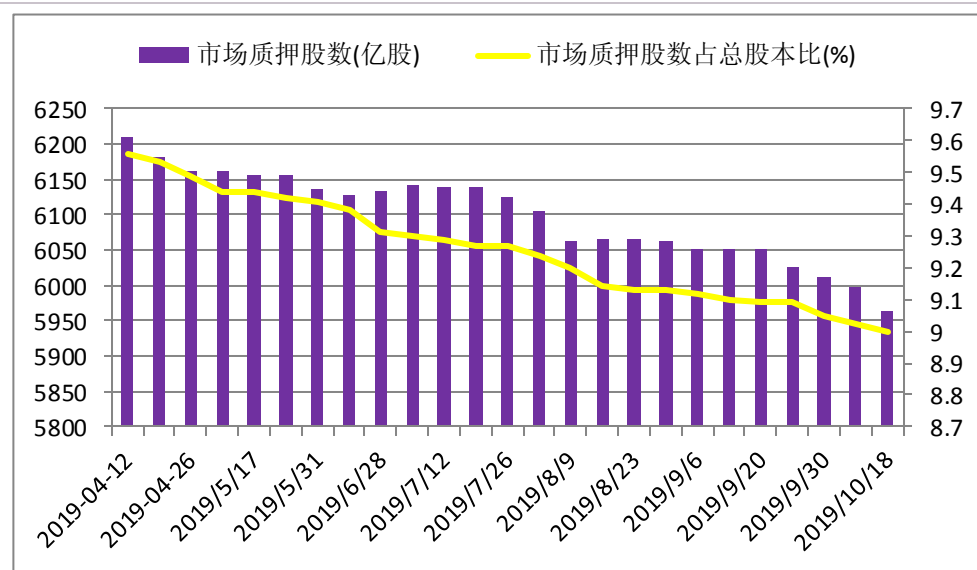
图表4： A股当周日均成交额（亿元）



资料来源：联讯证券，万德

截止本周末,市场质押股数 5964.89 亿股,市场质押股数占总股本 8.95%，较上周末数据下滑 0.05 个百分点，市场质押股数占总股本比例 2019 年以来首次低于 9%，市场质押市值为 45600.39 亿元。

图表5： 市场质押股数及占比

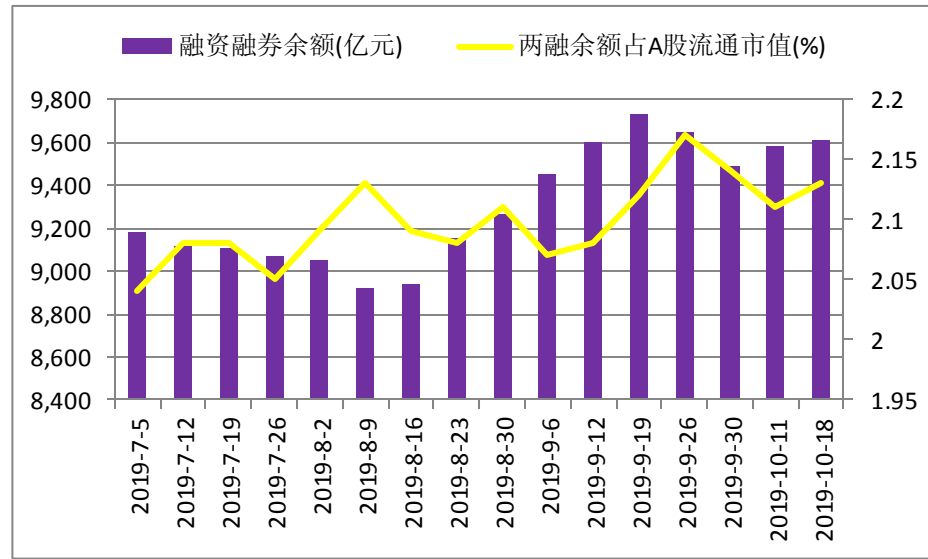


资料来源：联讯证券，万德



截止本周末，两融余额 9,611.43 亿；占 A 股流通市值 2.13%，较上周数据上升 0.02 个百分点；其中融资余额和融券余额分别为 9,471.38、140.05 亿元。

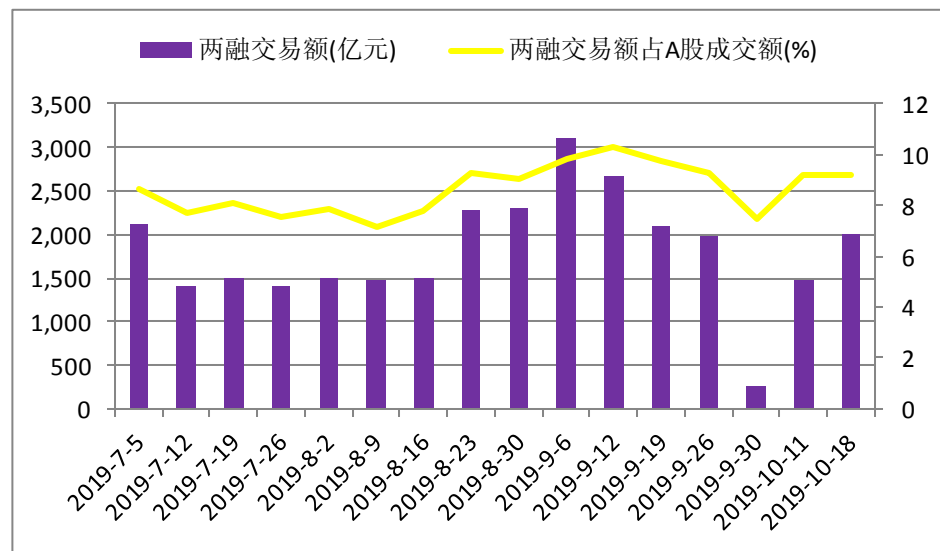
图表6：两融余额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

本周两融交易额 2,011.27 亿；占 A 股成交额 9.17%，环比下降 0.03 个百分点；融资买入额和融券卖出额分别为 1,951.69、59.57 亿元。

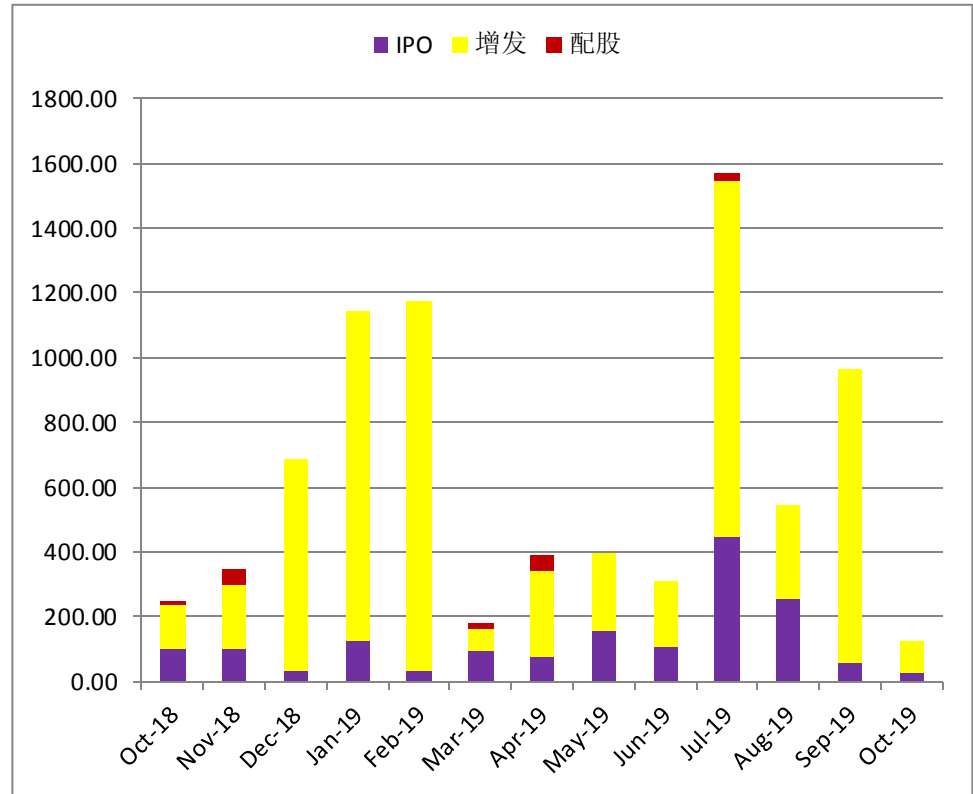
图表7：两融交易额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

截止本周末，当月 A 股股权融资金额 124.10 亿元，其中 IPO 和增发融资金额分别为 27.67 和 96.42 亿元。

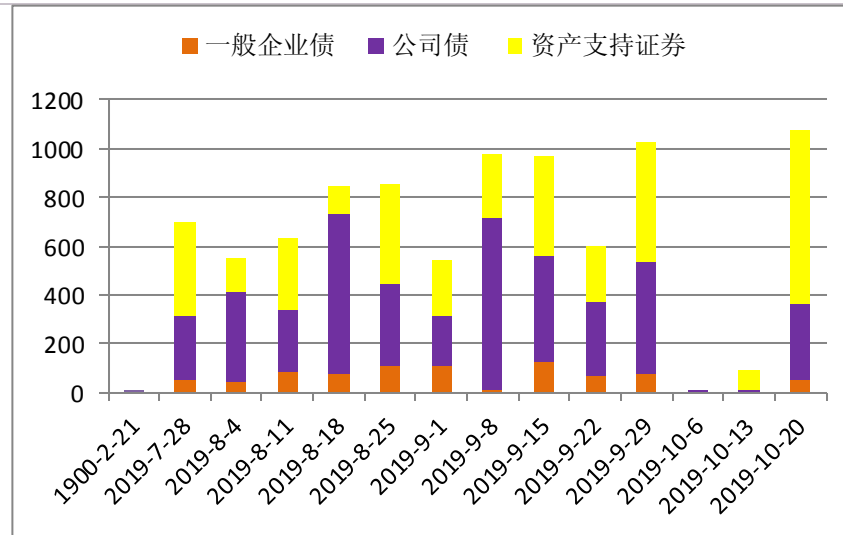
图表8：月度股权融资金额（亿元）



资料来源:联讯证券, 万德

债券融资方面, 本周核心债券融资金额 1074.89 亿元, 其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 52、310.8、712.09 亿元。

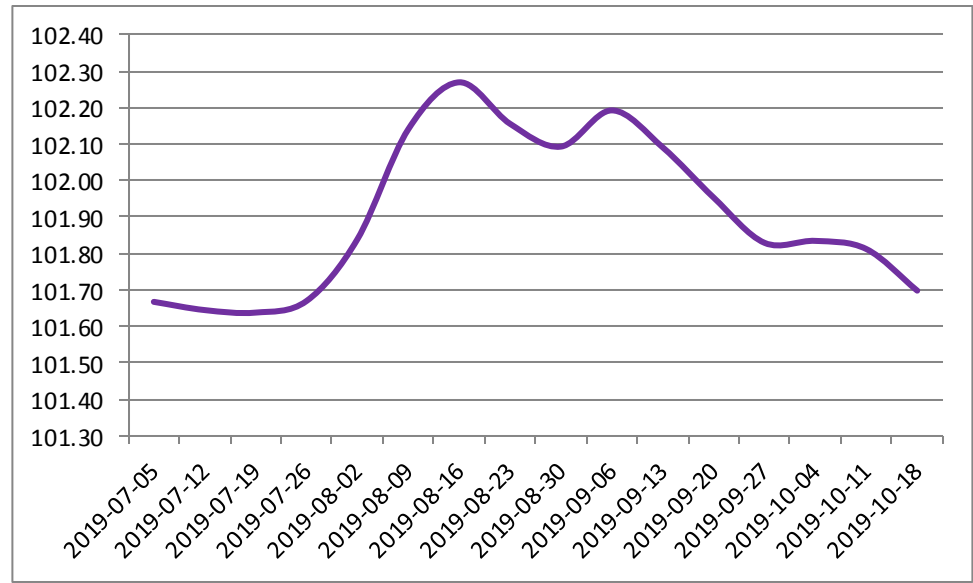
图表9: 核心债券周融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

本周中证全债(净价)指数下跌 0.11%, 收于 101.70。

图表10: 中证全债(净价)指数走势



资料来源:联讯证券, 万德

三、投资建议

近期金融行业对外开放政策密集出台。继上周证监会明确取消外资股比限制生效时点,有序放开各类机构外资股比限制后,本周二国务院发布关于修改《中华人民共和国外资银行管理条例》的决定,外资银行在我国境内设立独资和合资银行的限制进一步放宽。随后在国务院常务会议上确定,要扩大对外开放领域,全面取消在华外资银行、证券公司、基金管理公司业务范围限制。金融行业对外开放进程不断提速,证券公司外资股比限制逐步放开,同时逐步取消业务范围限制,外资投行将实现“全牌照”。合资券商在中国发展多年,目前一共 11 家,但目前除中金公司以外整体规模较小,尚未形成明显的竞争优势。我们认为在全面对外开放、开展公平竞争的同时,监管层有望进一步放宽国内券商的业务创新空间,为国内券商参与竞争做好充分准备。当前证券行业政策维持宽松创新基调,资本市场深化改革正在进行时,金融供给侧结构性改革逐步落地,货币政策边际宽松,前几年的去杠杆严监管提高了行业规范化运营程度,也为政策进一步宽松打下了坚实基础。

本周五证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》,主要修改内容包括:一是简化重组上市认定标准,取消“净利润”指标。二是将“累计首次原则”计算期间进一步缩短至 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。此外,明确科创板公司并购重组监管规则衔接安排,简化指定媒体披露要求。本次放宽并购重组限制,优化重组上市监管制度,提高上市公司质量,理顺重组上市功能,发挥资本市场服务实体经济功能作用,落实全面深化资本市场改革总体方案。

根据券商九月份财务月报披露数据,2019 年前九月上市券商净利润同比上涨超过 40%。25 家上市券商 2019 年前九月累计实现营业收入 1474.93 亿元,净利润 602.96 亿元。其中 22 家可比券商 2019 年前九月累计实现营业收入 1440.66 亿元,同比上涨 34.71%;净利润 590.43 亿元,同比上涨 44.60%;净资产 11215.61 亿元,同比增长 5.65%。下周多家券商披露三季报,建议关注行业龙头中信证券和三季报业绩超预期的券商。



四、风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。



分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com