



非银金融

【联讯非银周观点】改革持续推进，关注三季度业绩表现

2019年10月28日

投资要点

增持(维持)

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

相关研究

《联讯非银周观点：对外开放时点明确，关注注册制试点引领的投行业务转型》

2019-10-14

《【联讯非银】上市券商九月业绩点评：交投持续回暖，业绩环比改善》2019-10-15

《联讯非银周观点：行业持续对外开放，重组制度迎来优化》2019-10-21

◇ 市场表现

本周 SW 非银金融指数下跌 0.69%，跑输沪深 300 指数 1.40 个百分点。非银金融 II 级子行业中多元金融板块涨幅最大，保险板块下跌幅度最大，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为 0.06、-1.59、1.41，个股涨幅前三名均为多元金融板块股票，分别为锦龙股份、中粮资本和越秀金控。

◇ 板块数据

市场数据方面，本周交投热情有所回落，A 股周日均成交额在连续两周上涨后迎来大幅下跌，本周日均成交额 3742.01 亿元，环比上周下跌 15%。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%，市场质押市值为 45600.39 亿元。两融余额 9,641.24，占 A 股流通市值 2.13%，其中融资余额和融券余额分别为 9505.38、135.86 亿元。本周两融交易额 1,238.86 亿，占 A 股成交额 8.51%，环比下降 0.66 个百分点，融资买入额和融券卖出额分别为 1193.72、45.14 亿元。截止本周末，十月 A 股股权融资金额 175.21 亿元，其中 IPO、增发分别为 51.05、124.16 亿元。债券融资方面，本周核心债券融资金额 1232.46 亿元，环比上涨 15%，其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 99.60、263.35、869.51 亿元。

◇ 投资建议

资本市场深化改革持续进行，本周证监会发布多项改革措施。10月21日证监会召开全面深化资本市场改革社保基金和保险机构座谈会，希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势，坚持长期投资、价值投资理念，为促进资本市场高质量发展贡献力量。10月25日证监会启动全面深化新三板改革，主要包括以下改革措施：一是优化发行融资制度，按照挂牌公司不同发展阶段需求，构建多元化发行机制，改进现有定向发行制度，允许符合条件的创新层企业向不特定合格投资者公开发行股票。二是完善市场分层，设立精选层，配套形成交易、投资者适当性、信息披露、监督管理等差异化制度体系，引入公募基金等长期资金，增强新三板服务功能。三是建立挂牌公司转板上市机制，在精选层挂牌一定期限，且符合交易所上市条件和相关规定的企业，可以直接转板上市，充分发挥新三板市场承上启下的作用，实现多层次资本市场互联互通。

华泰证券本周发布公告，截至 2019 年 10 月 24 日（伦敦时间）伦敦证券交易所收盘，公司 GDR 存续数量为 3987 万份，不足中国证监会核准的发行数量 8252 万份的 50%，公司 GDR 数量可能因 GDR 兑回进一步减少，同时 GDR 兑回将导致存托人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国内市场流通交易。华泰证券沪伦通 GDR 跨转生成，标志着通过跨境转换机制真正实现了两地市场的双向转换，也为华泰证券后续向中资企业提供 GDR 发行服务积累了经验，占据先发优势。同时华泰证券 GDR 兑回解禁后，北向资金大幅买入华泰证券，反映海外投资者对华泰证券估值充分认可。华泰证券目前估值 1.41 倍市净率，为今年 2 月以来最低水平，估值具备修复空间。

下周季报披露高峰期来临，根据券商九月财务月报情况以及市场数据表现，预计券商三季报整体业绩维持增长，建议关注业绩超预期的部分优质券商。本周天风证券 142 亿元大额解禁后连续跌停，关注下周长城证券 169 亿元大额解禁对市场影响。近期行业对外开放政策密集颁布，积极关注政策宽松预期带来的创新业务发展机会。推荐中信证券（行业龙头地位稳固，受益资本市场改革）、华泰证券（经纪业务独占鳌头，海外布局行业领先）。

◇ 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

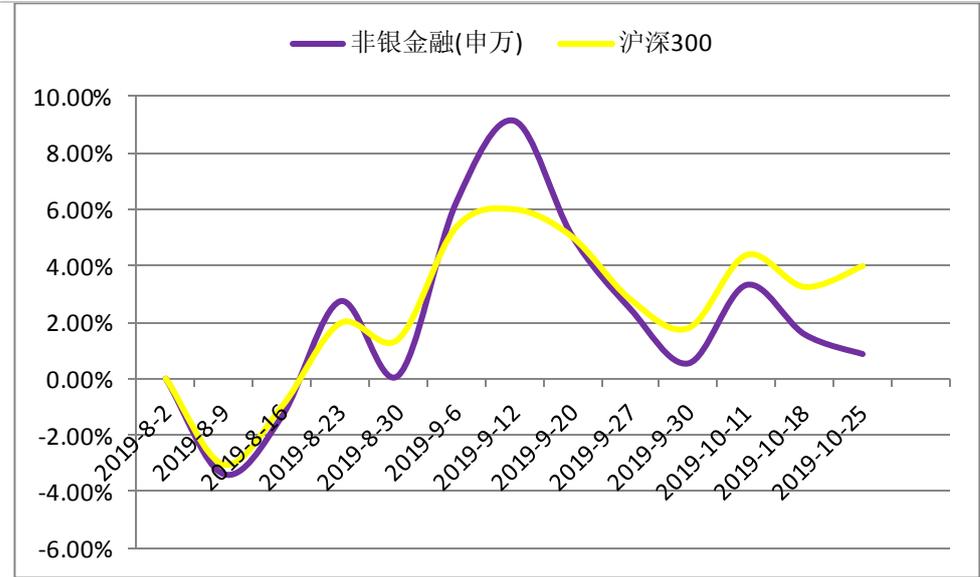
图表 1： 非银金融板块最近一季度涨跌幅	4
图表 2： 非银金融细分板块涨跌幅一览%.....	4
图表 3： 行业个股周涨幅前三位	4
图表 4： A 股当周日均成交额（亿元）	5
图表 5： 市场质押股数及占比.....	5
图表 6： 两融余额及占比.....	6
图表 7： 两融交易额及占比	6
图表 8： 月度股权融资金额（亿元）	6
图表 9： 核心债券周融资金额（亿元）	7
图表 10： 中证全债(净价)指数走势.....	7



一、市场表现

本周 SW 非银金融指数下跌 0.69%，沪深 300 指数上涨 0.71%，跑输沪深 300 指数 1.40 个百分点。

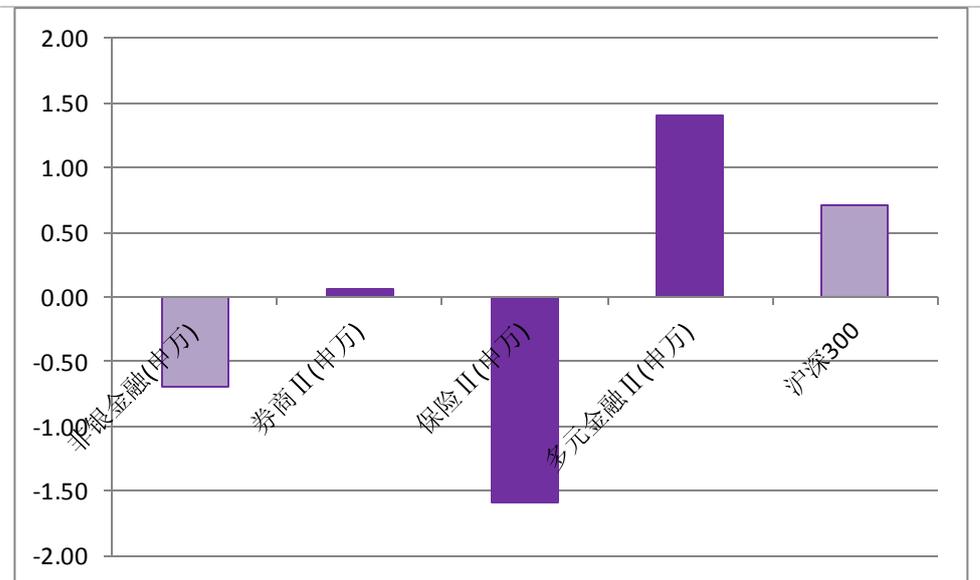
图表1：非银金融板块最近一季度涨跌幅



资料来源:联讯证券, 万德

本周非银金融 II 级子行业中多元金融板块涨幅最大, 保险板块下跌, 具体表现如下: 券商、保险、多元金融的周涨跌幅 (%) 分别为 0.06、-1.59、1.41。

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 名均为多元金融板块股票, 分别为鲁信创投、易见股份、海德股份。

图表3：行业个股周涨幅前三位



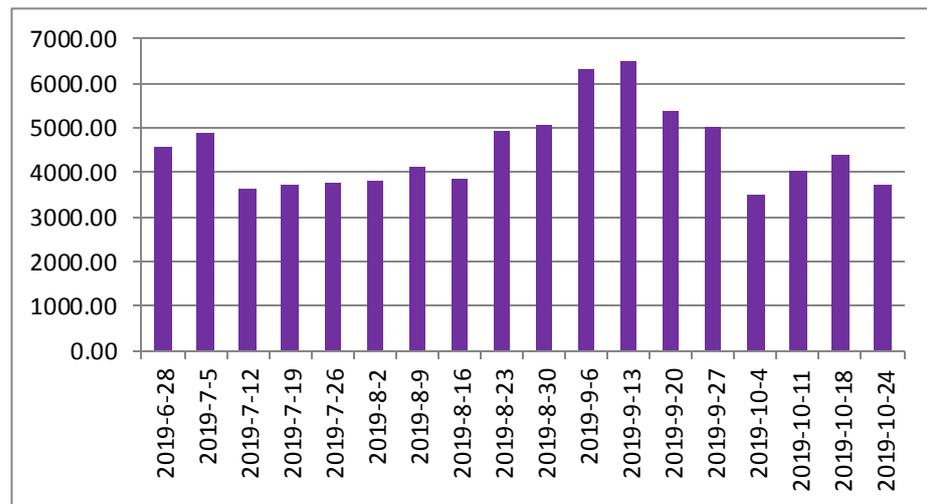
证券代码	证券简称	周涨跌幅%
600783.SH	鲁信创投	17.32
600093.SH	易见股份	16.48
000567.SZ	海德股份	6.43

资料来源：联讯证券，万德

二、板块数据

A股周日均成交额在连续两周上涨后大幅下跌，本周日均成交额 3742.01 亿元，环比上周下跌 15%。

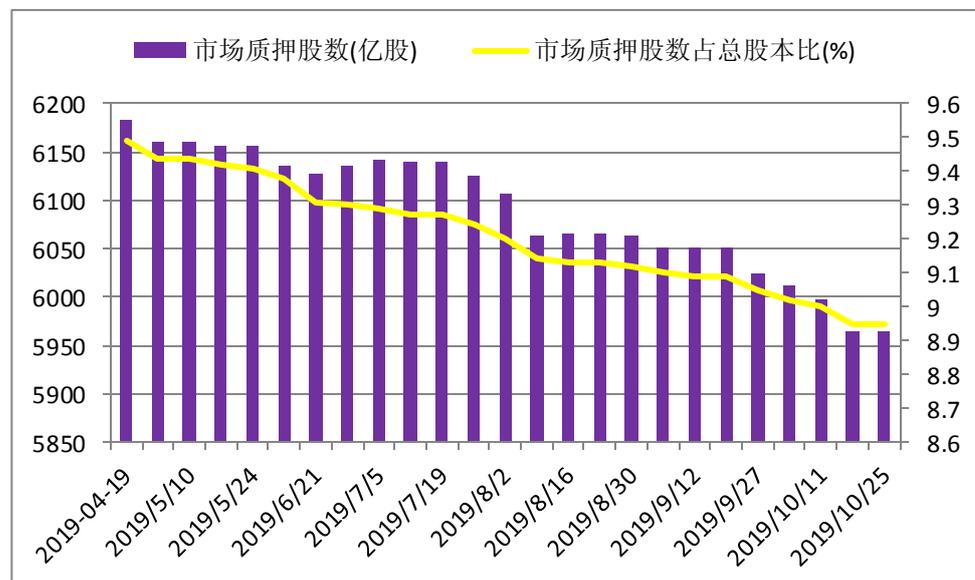
图表4： A股当周日均成交额（亿元）



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%，市场质押市值为 45600.39 亿元。

图表5： 市场质押股数及占比

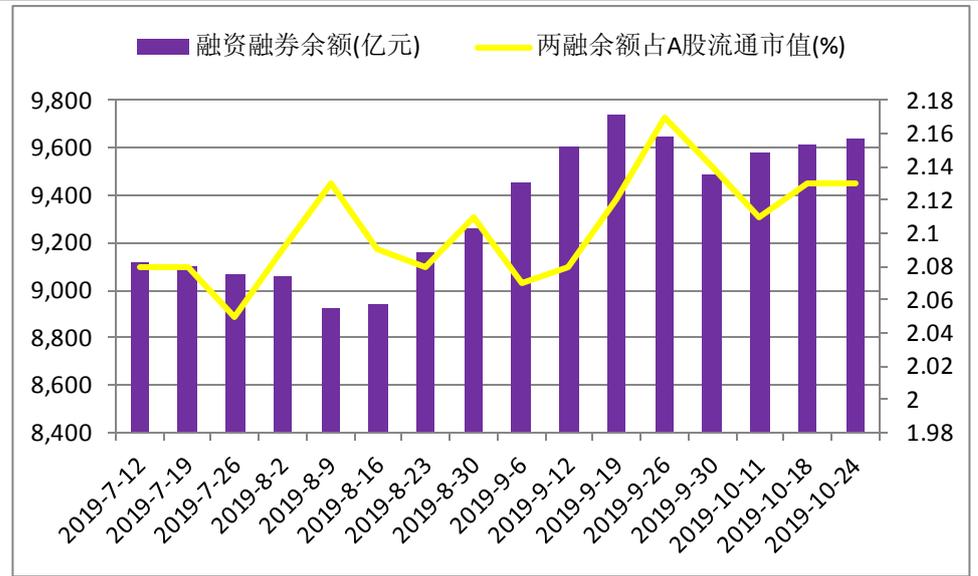




资料来源：联讯证券，万德

截止本周末，两融余额 9,641.24，占 A 股流通市值 2.13%，其中融资余额和融券余额分别为 9,505.38、135.86 亿元。

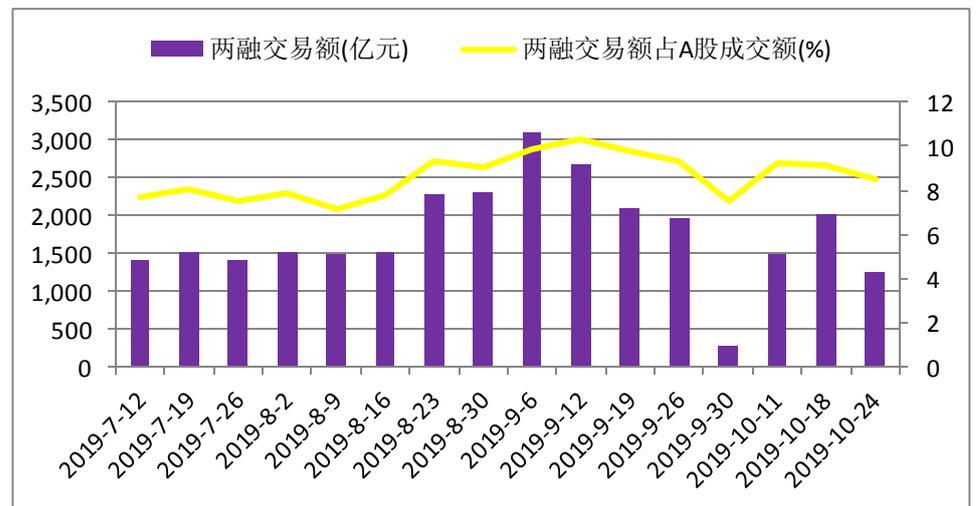
图表6： 两融余额及占比



资料来源:联讯证券，万德

本周两融交易额 1238.86 亿，占 A 股成交额 8.51%，环比下降 0.66 个百分点，融资买入额和融券卖出额分别为 1193.72、45.14 亿元。

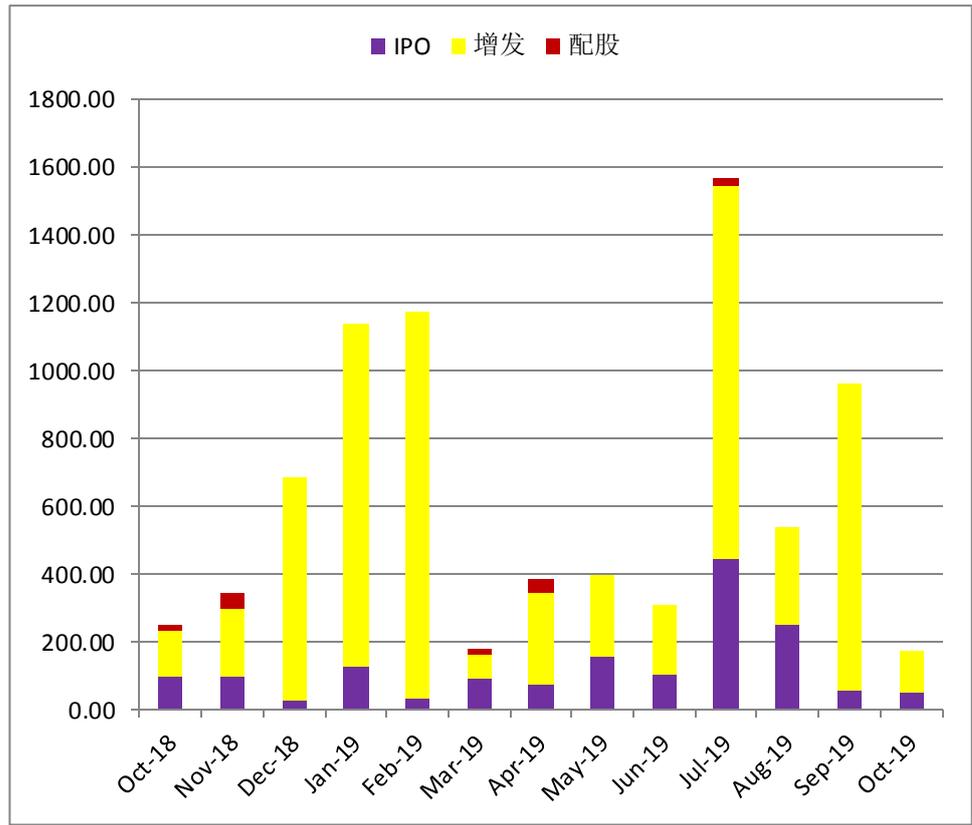
图表7： 两融交易额及占比



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 175.21 亿元，其中 IPO、增发分别为 51.05、124.16 亿元。

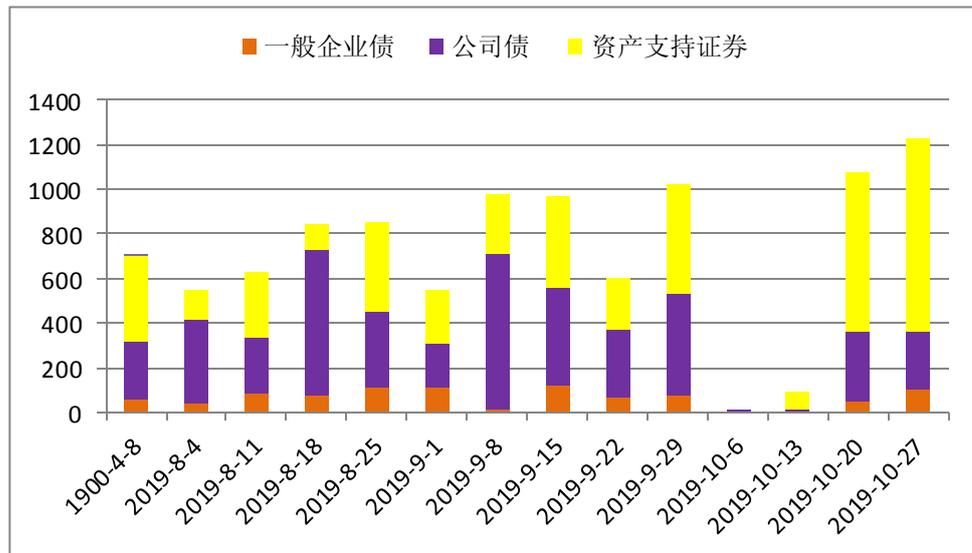
图表8： 月度股权融资金额（亿元）



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 1232.46 亿元, 环比上周上涨 15%, 其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 99.60、263.35、869.51 亿元。

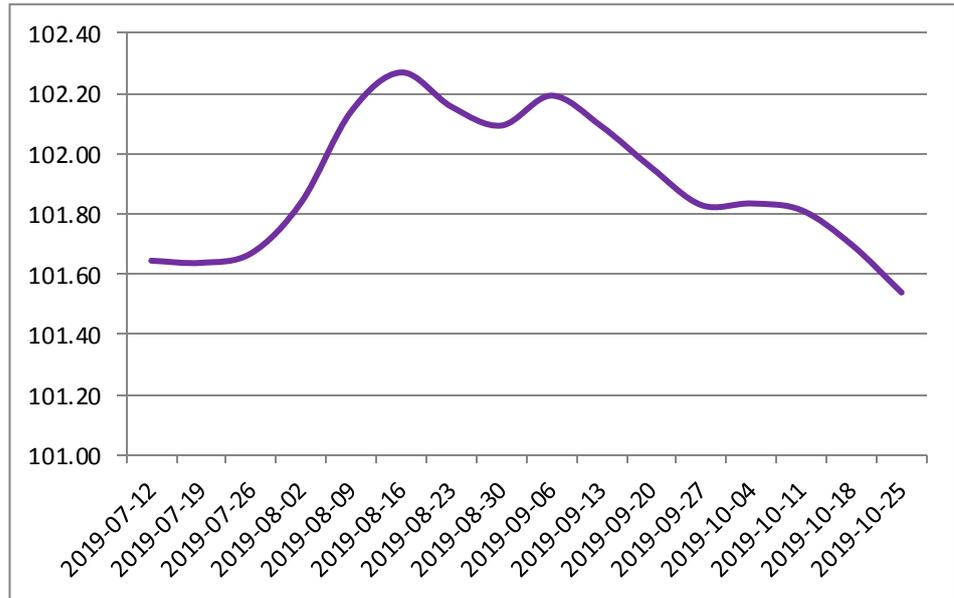
图表9: 核心债券周融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

本周中证全债(净价)指数下跌 0.16%, 收于 101.54, 已经连续三周下跌。

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

资本市场深化改革持续进行, 本周证监会发布多项改革措施。10月21日证监会召开全面深化资本市场改革社保基金和保险机构座谈会, 希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势, 坚持长期投资、价值投资理念, 为促进资本市场高质量发展贡献力量。10月25日证监会启动全面深化新三板改革, 主要包括以下改革措施: 一是优化发行融资制度, 按照挂牌公司不同发展阶段需求, 构建多元化发行机制, 改进现有定向发行制度, 允许符合条件的创新层企业向不特定合格投资者公开发行股票。二是完善市场分层, 设立精选层, 配套形成交易、投资者适当性、信息披露、监督管理等差异化制度体系, 引入公募基金等长期资金, 增强新三板服务功能。三是建立挂牌公司转板上市机制, 在精选层挂牌一定期限, 且符合交易所上市条件和相关规定的企业, 可以直接转板上市, 充分发挥新三板市场承上启下的作用, 实现多层次资本市场互联互通。

华泰证券本周发布公告, 截至2019年10月24日(伦敦时间)伦敦证券交易所收盘, 公司GDR存续数量为3987万份, 不足中国证监会核准的发行数量8252万份的50%, 公司GDR数量可能因GDR兑回进一步减少, 同时GDR兑回将导致存托人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国内市场流通交易。华泰证券沪伦通GDR跨转生成, 标志着通过跨境转换机制真正实现了两地市场的双向转换, 也为华泰证券后续向中资企业提供GDR发行服务积累了经验, 占据先发优势。同时华泰证券GDR兑回解禁后, 北向资金大幅买入华泰证券, 反映海外投资者对华泰证券估值充分认可。华泰证券目前估值1.41倍市净率, 为今年2月以来最低水平, 估值具备修复空间。

下周三季报披露高峰期来临, 根据券商九月财务月报情况以及市场数据表现, 预计券商三季报整体业绩维持增长, 建议关注业绩超预期的部分优质券商。本周天风证券142亿元大额解禁后连续跌停, 关注下周长城证券169亿元大额解禁对市场影响。近期行业对外开放政策密集颁布, 积极关注政策宽松预期带来的创新业务发展机会。推荐中信证券(行业龙头地位稳固, 受益资本市场改革)、华泰证券(经纪业务独占鳌头, 海外布局行业领先)。



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