

跟踪报告●非银金融行业

2019年10月28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	-1.25	-4.53	26.85
相对表现	-2.70	-4.72	4.06

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

五大措施深化新三板改革

投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300上涨0.71%收于3896.79，非银金融（申万）下跌0.69%，跑输大盘1.4个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第25名。非银金融行业子版块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨1.41%；其次是券商板块，上涨0.06%；保险板块则下跌1.59%。个股方面，上周券商板块中华鑫股份涨幅最大，上涨5.98%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨3.92%；多元金融板块中鲁信创投上涨17.32%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡上涨收于2954.93，一周上涨0.57%。非银金融指数下跌0.69%，申万券商指数上涨为0.06%。就全年来看，沪指上涨18.49%，非银金融行业指数上涨38.33%，相对涨幅为19.84%。目前券商行业估值为1.50倍，较9月底持平。

证监会启动全面深化新三板改革，重点推进以下改革措施：一是优化发行融资制度，构建多元发行机制。二是完善市场分层，引入公募基金等长期资金。三是建立挂牌公司转板上市机制。四是加强监督管理。五是健全市场退出机制。此次新三板改革，是资本市场改革的又一次深化。新三板作为多层次资本市场重要的组成部分，改善了中小企业的融资资金问题，提高融资效率、降低企业成本，但同时也造成了进入资金退出难的情况。此次的深入改革，通过挑选精选层，将公开发行扩大到创新层等方式，形成差异化，健全新三板的整体市场机制，有望带动企业规范化，发挥新三板市场承上启下作用，吸引更多增量资金长期投入，为中小微企业融资难问题作出改进。

A股目前仍处于震荡整理区间，成交量再度萎缩，反映出市场对后续行情信心不足。周末消息面偏暖，习主席提出将区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，区块链概念的发酵有望带动市场交投情绪回暖。虽然中美贸易磋商取得不错进展，内部的金融改革也在稳步推进，但行情持续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，短期相关热点的炒作难以转化为长期上涨动力。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 (2019/10/21-2019/10/25)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/10/21-2019/10/25)	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 10/25)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

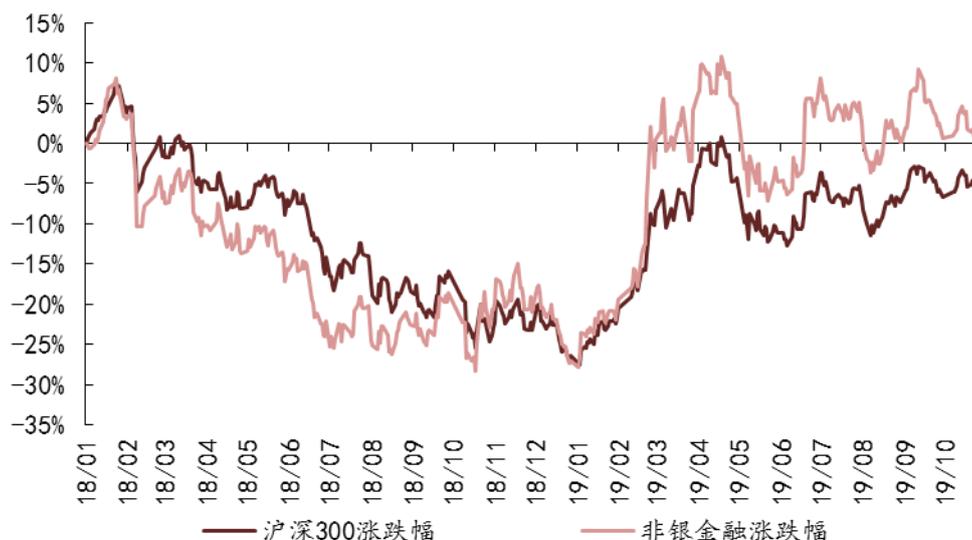
表格目录

表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五.....	4
---------------------------	---

1、市场回顾

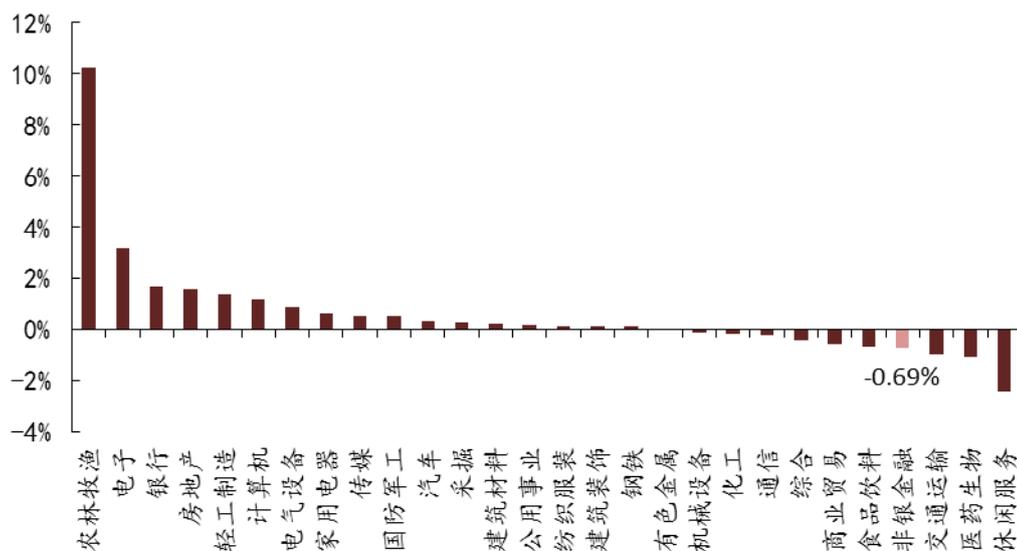
上周上证综指上涨 0.57% 收 2954.93，深证成指上涨 1.33% 收 9660.44，创业板指上涨 1.62% 收 1675.34。沪深 300 上涨 0.71% 收 3896.79，非银金融（申万）下跌 0.69%，跑输大盘 1.4 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 25 名。

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（2019/10/21-2019/10/25）

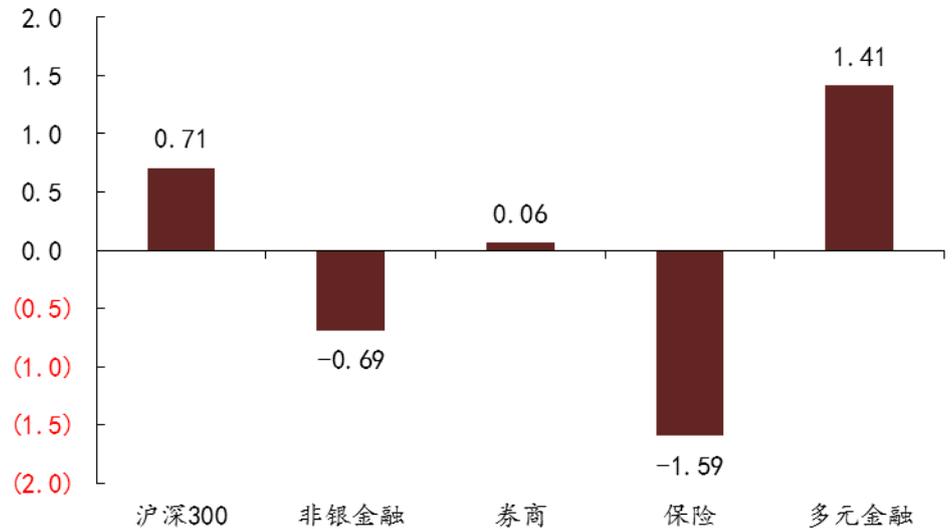


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非金融行业子板块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨 1.41%；其

次是券商板块，上涨 0.06%；保险板块则下跌 1.59%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/10/21-2019/10/25）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中华鑫股份涨幅最大，上涨 5.98%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨 3.92%；多元金融板块中鲁信创投上涨 17.32%，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	600621	华鑫股份	5.98
	000712	锦龙股份	4.39
	600864	哈投股份	2.91
	000686	东北证券	2.33
	002673	西部证券	2.15
保险	601628	中国人寿	3.92
	601336	新华保险	1.07
	600291	西水股份	-0.22
	601318	中国平安	-1.95
	601319	中国人保	-2.05
多元金融	600783	鲁信创投	17.32
	600093	易见股份	16.48
	000567	海德股份	6.43
	600053	九鼎投资	5.80
	603300	华铁应急	5.24

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■证监会定调提升交易便利，降低交易成本

10月21日，证监会主席召开社保基金和部分保险机构负责人座谈会。会议指出将以优化基础性制度为根基，提升交易便利性和效率，降低交易成本，着力构建中长期资金“愿意来、留得住”的市场环境。以纾解政策障碍为重点，推动放宽中长期资金入市比例和范围，研究完善引导资金长期投资的相关政策，吸引各类中长期资金积极投资资本市场。

同时会议也指出希望社保基金、保险机构继续发挥专业优势，坚持长期投资、价值投资理念，坚定信心，积极行动，为促进资本市场高质量发展贡献力量。坚持市场化思维，进一步提高权益类资产投资比重，壮大专业机构投资者力量。

■证监会宣布深化新三板改革整体方案

证监会25日下午宣布了深化新三板改革整体方案，重点从五个方面进行改革。按照新三板改革的总体思路，证监会将重点推进以下改革措施：一是优化发行融资制度，按照挂牌公司不同发展阶段需求，构建多元化的发行机制，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的投资者发行股票，持续推进简政放权，充分发挥新三板自律审查职能，提高融资效率，降低企业成本，支持不同类型的挂牌企业融资发展；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；三是建立挂牌公司的转板上市机制，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；四是加强监督管理，实施分类监管，研究提高违法成本，切实提升挂牌公司质量；五是健全市场退出机制，完善摘牌制度，推动市场出清，促进形成良性的市场进退生态，切实保护投资者合法权益。

■区块链将作为核心技术自主创新的重要突破口

中共中央政治局10月24日下午就区块链技术发展现状和趋势进行第十八次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要作用。我们要把区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，明确主攻方向，加大投入力度，着力攻克一批关键核心技术，加快推动区块链技术和产业创新发展。

区块链技术应用已延伸到数字金融、物联网、智能制造、供应链管理、数字资产交易等多个领域。目前，全球主要国家都在加快布局区块链技术发展。我国在区块链领域拥有良好基础，要加快推动区块链技术和产业创新发展，积极推进区块链和经济社会融合发展。

习近平指出，要抓住区块链技术融合、功能拓展、产业细分的契机，发挥区块链在促进数据共享、优化业务流程、降低运营成本、提升协同效率、建设可信体系等方面的作用。要推动区块链和实体经济深度融合，解决中小企业贷款融资难、银行风控难、部门监管难等问题。要利用区块链技术探索数字经济模式创新，为打造便捷高效、公平竞争、稳定透明的营商环境提供动力，为推进供给侧结构性改革、实现各行业供需有效对接提供服务，为加快新旧动能接续转换、推动经济高质量发展提供支撑。要探索“区块链+”在民生领域的运用，积极推动区块链技术在教育、就业、养老、精准脱贫、医疗健康、商品防伪、食品安全、公益、社会救助等领域的应用，为人民群众提供更加智能、更加便捷、更加优质的公共服务。要推动区块链底层技术服务和新型智慧城市建设相结合，探索在信息基础设施、智慧交通、能源电力等领域的推广应用，提升城市管理的智能化、精准化水平。要利用区块链技术促进城市间在信息、资金、人才、征信等方面更大规模的互联互通，保障生产要素在区域内有序高效流动。要探索利用区块链数据共享模式，实现政务数据跨部门、跨区域共同维护和利用，促进业务协同办理，深化“最多跑一次”改革，为人民群众带来更好的政务服务体验。

■外汇局放宽资本项目外汇资金结汇使用限制

国家外汇管理局发布关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知，放宽资本项目外汇资金结汇使用限制。取消境内资产变现账户资金结汇使用限制。外商直接投资项下境内股权转让接收外国投资者股权转让对价款时，可凭相关业务登记凭证直接在银行办理账户开立、资金汇入和结汇使用手续。放宽外国投资者保证金使用和结汇限制。外国投资者从境外汇入或从境内划入的保证金，在交易达成后，可直接用于其境内合法出资、境内外支付对价等。

■中美贸易谈判取得重大进展

10月25日晚，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方同意妥善解决各自核心关切，确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲑鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。双方牵头人将于近期再次通话，在此期间工作层将持续抓紧磋商。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3722.92 亿元，环比下降 15.18%，股基日均交易额 4198.18 亿元，环比下降 11.75%。

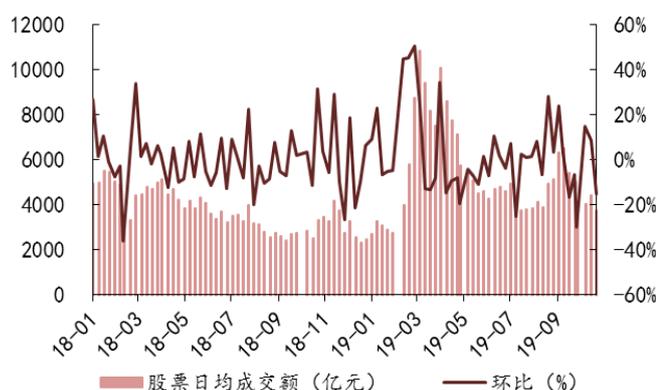
2) 两融余额：截至 2019 年 10 月 25 日，沪深两市两融余额为 9642.17 亿元，周环比上升 0.32%。

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）



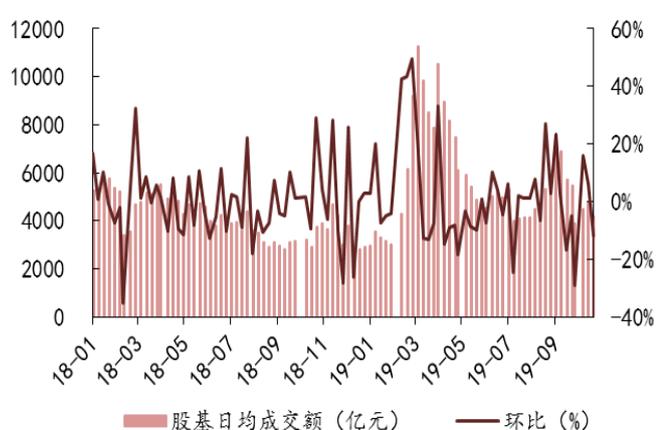
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



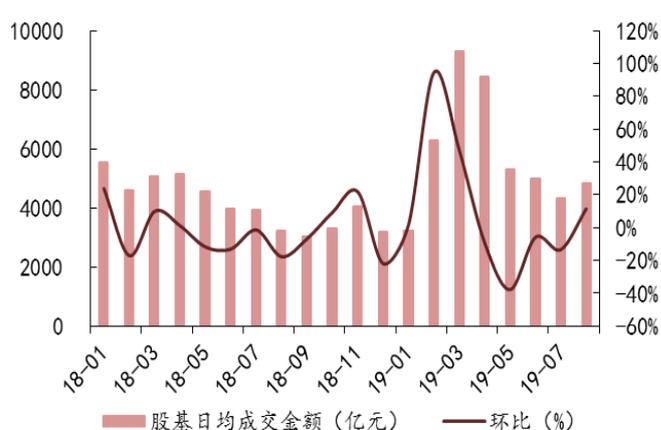
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



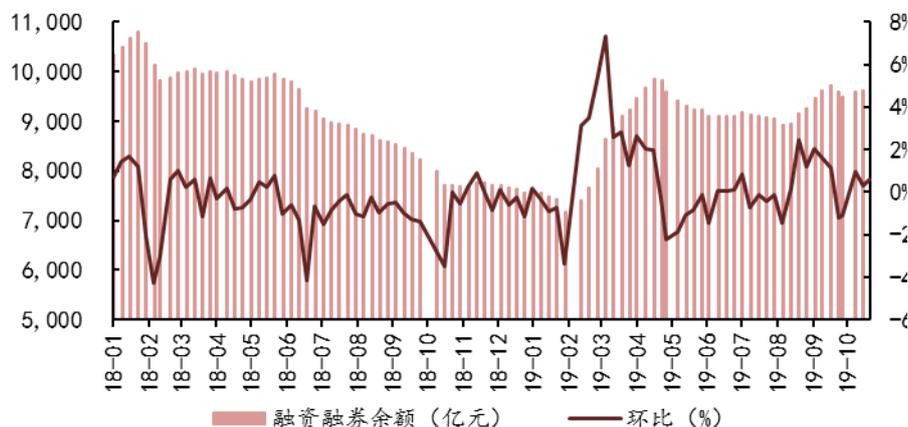
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



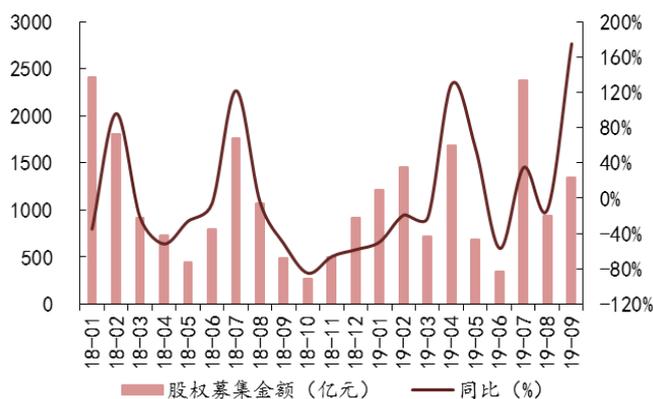
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



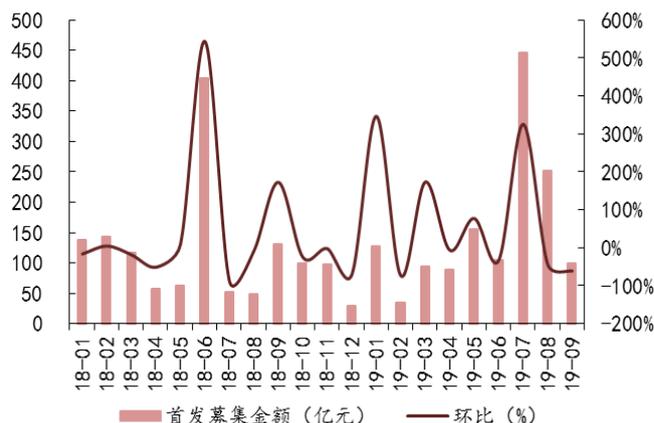
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 09/30)



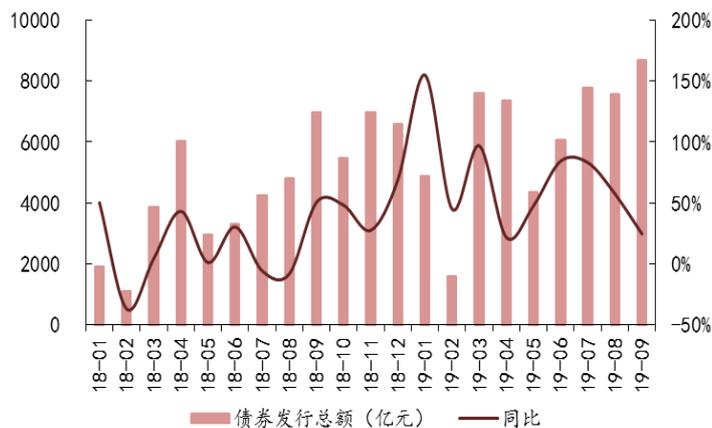
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 09/30)



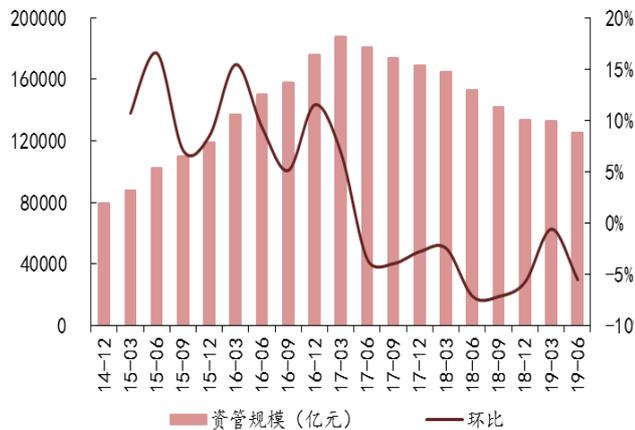
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 09/30)



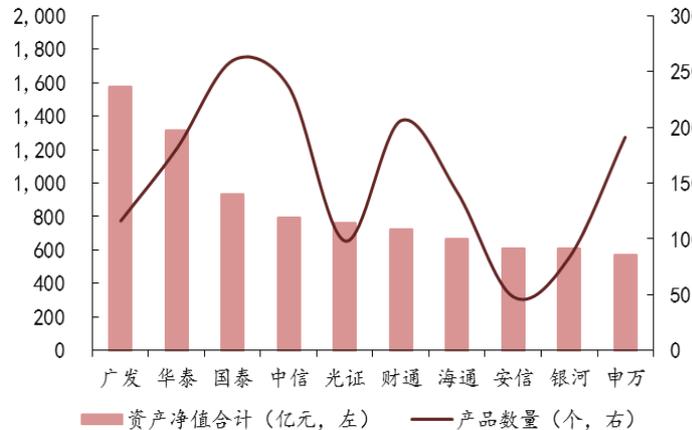
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



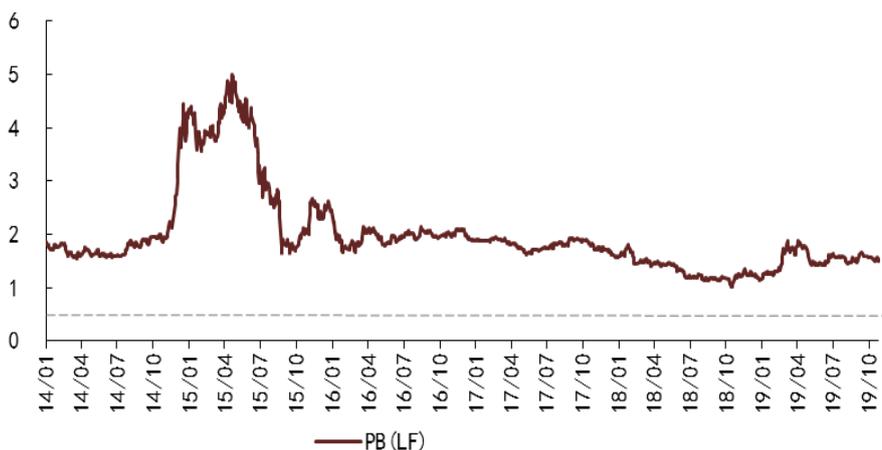
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 10/25)



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