



## 非银金融

# 【联讯非银周观点】季报业绩大增，银证合作加强

2019年11月04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 非银金融指数上涨 0.96%，沪深 300 指数上涨 1.43%，跑输沪深 300 指数 0.47 个百分点。本周非银金融 II 级子行业中保险板块涨幅最大，券商板块下跌，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为-0.27、2.19、0.22。非银金融行业本周个股涨幅前 3 名分别为易见股份、中国人寿、第一创业。

### ◇ 板块数据

A 股周日均成交额本周大幅上涨，本周日均成交额 4824.12 亿元，环比上周上涨 29%，为近一个月以来成交额新高。截止本周末，两融余额 9666.18 亿元，占 A 股流通市值 2.14%，环比上涨 0.01 个百分点，其中融资余额和融券余额分别为 9532.48、133.7 亿元。本周两融交易额 1792.85 亿，占 A 股成交额 9.07%，环比上涨 0.56 个百分点，融资买入额和融券卖出额分别为 1745.92、46.93 亿元。十月 A 股股权融资金额 347.83 亿元，环比下降 64%，其中 IPO、增发分别为 223.67、124.16 亿元。债券融资方面，本周核心债券融资金额 417.63 亿元，环比上周下跌 66%，其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 45、229.8、142.83 亿元。本周中证全债(净价)指数下跌 0.32%，收于 101.22，已经连续四周下跌。

### ◇ 投资建议

上市券商三季报业绩增长 63%，龙头发力整体好转，中小券商弹性凸显。上市券商三季报披露完毕，36 家直接上市券商合计实现营业收入 2745 亿元，同比增长 47%，净利润 825 亿元，同比增长 63%。业绩规模方面，中信证券以 109 亿净利润排名第一，海通、国君、华泰和广发紧随其后，前五地位仍旧稳固。成长性方面，山西、东吴、太平洋、国海和东北以超过 200% 的净利润同比增速排名前五位，五家券商三季报净利润均在 10 亿元以下，业绩基数较低，中小券商业绩弹性较大。龙头券商中除国泰君安以外，净利润前十券商同比增速均超过 40%，较中报增速有所好转。

证券行业 2019 年前三季度净利润增长 88%，其中资金业务增速较快，经纪投行业务也均有增长，资管业务跌幅收窄。证券业协会发布证券公司 2019 年前三季度经营数据，131 家证券公司前三季度实现营业收入 2611.95 亿元，同比增长 38%，实现净利润 931.05 亿元，同比增长 88%。资金业务增速较快，经纪投行业务也均有增长，资管业务成唯一收入同比下降板，但跌幅较中报减少 2 个百分点。具体来看，经纪业务收入 625.33 亿元，同比+26%，投行业务收入 249.69 亿元，同比+45%，资管业务收入 190.64 亿元，同比-6%，投资收益 878.71 亿元，同比+67%，信用业务收入 347.38 亿元，同比+122%。



资本市场改革不断深入，证监会主席本周接受新华社采访表示，资本市场基础制度改革将引入科创板经验，要加快推进创业板改革并试点注册制，尽快出台上市公司分拆上市规则，推动证券法修改，同时年底前还将落地一批对外开放举措。另外根据中国银行业协会发布的《关于印发中国银行业协会第八届理事会第十次会议决议的通知》，同意包括 12 家银行业金融机构和 6 家证券业金融机构加入中国银行业协会，其中包括四家券商，分别是中信证券、华泰证券、中金公司、广发证券。这是中国银行业协会首次吸纳证券公司成为正式会员，意在进一步加强银证合作，推进资本市场持续健康发展，龙头券商有望直接受益。

券商三季报业绩大增，行业深改持续推进，建议继续关注行业龙头，推荐中信证券（ROE 水平创近三年新高，并购广证获批通过）、华泰证券（估值处于低位，GDR 占据先发优势）。

#### ✧ 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

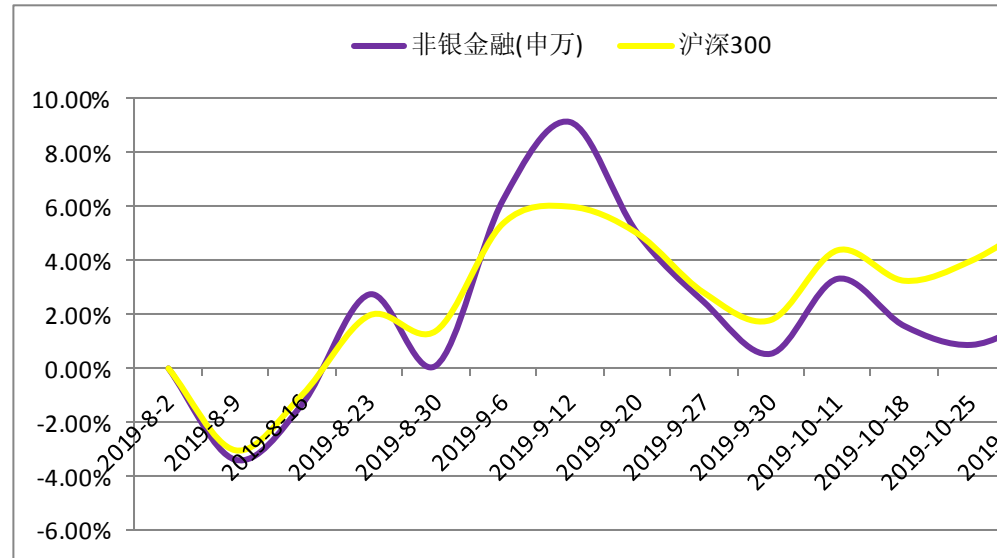
|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 图表 1: 非银金融板块最近一季度涨跌幅 .....  | 4 |
| 图表 2: 非银金融细分板块涨跌幅一览% .....  | 4 |
| 图表 3: 行业个股周涨幅前三位 .....      | 4 |
| 图表 4: A 股当周日均成交额 (亿元) ..... | 5 |
| 图表 5: 市场质押股数及占比 .....       | 5 |
| 图表 6: 两融余额及占比 .....         | 6 |
| 图表 7: 两融交易额及占比 .....        | 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 非银金融指数上涨 0.96%，沪深 300 指数上涨 1.43%，跑输沪深 300 指数 0.47 个百分点。

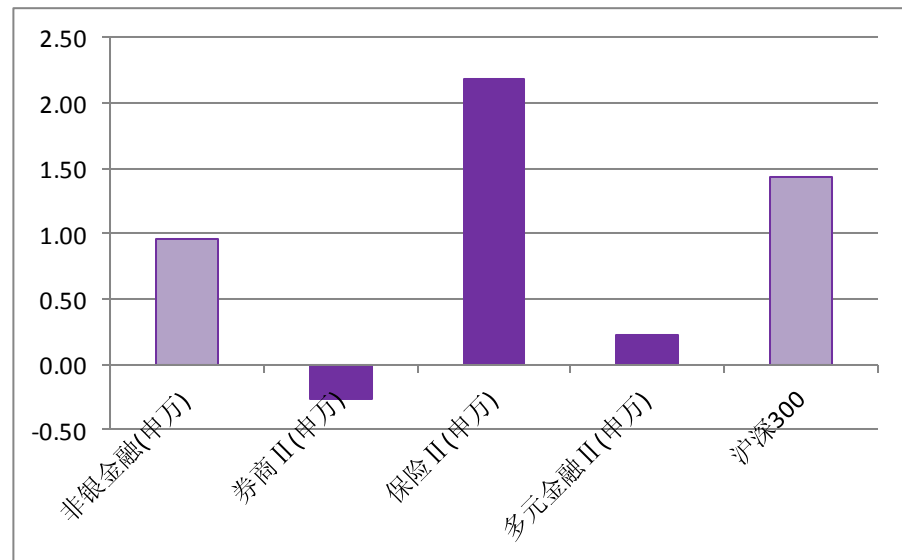
图表1：非银金融板块最近一季度涨跌幅



资料来源:联讯证券, 万德

本周非银金融 II 级子行业中保险板块涨幅最大，券商板块下跌，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为-0.27、2.19、0.22。

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

非银金融行业本周个股涨幅前 3 名由三个二级板块股票各占一席，分别为易见股份、中国人寿、第一创业。

图表3：行业个股周涨幅前三位



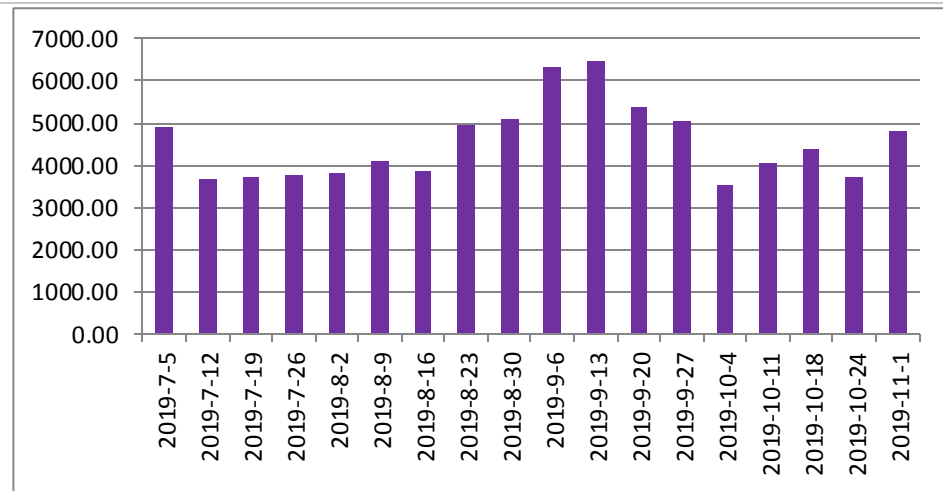
| 证券代码      | 证券简称 | 周涨跌幅% |
|-----------|------|-------|
| 600093.SH | 易见股份 | 47.93 |
| 601628.SH | 中国人寿 | 9.25  |
| 002797.SZ | 第一创业 | 6.87  |

资料来源：联讯证券，万德

## 二、板块数据

A股周日均成交额本周大幅上涨，本周日均成交额 4824.12 亿元，环比上周上涨 29%，为近一个月以来成交额新高。

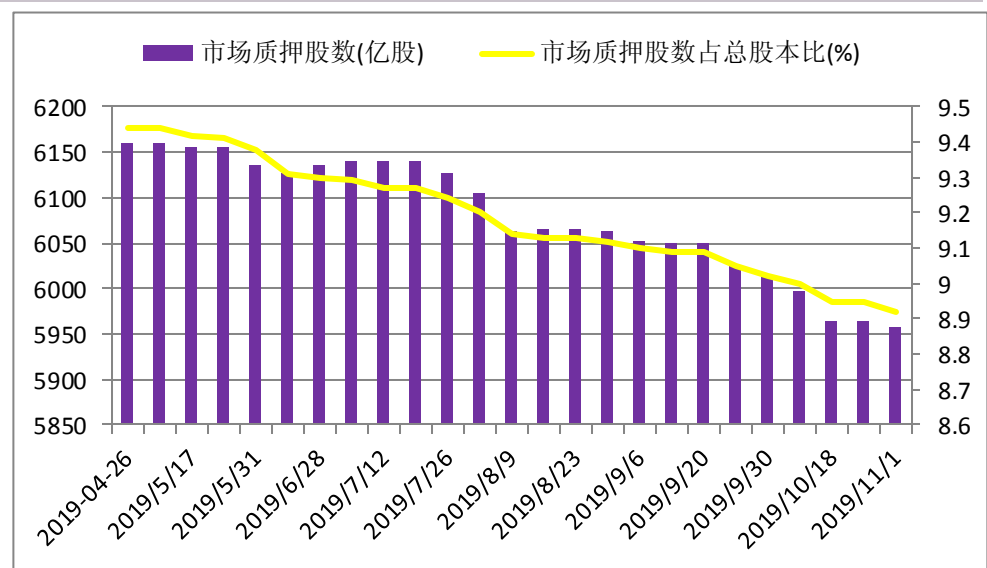
图表4： A股当周日均成交额（亿元）



资料来源：联讯证券，万德

截止本周末,市场质押股数 5957.11 亿股,市场质押股数占总股本 8.92%, 市场质押市值为 45659.55 亿元。

图表5： 市场质押股数及占比

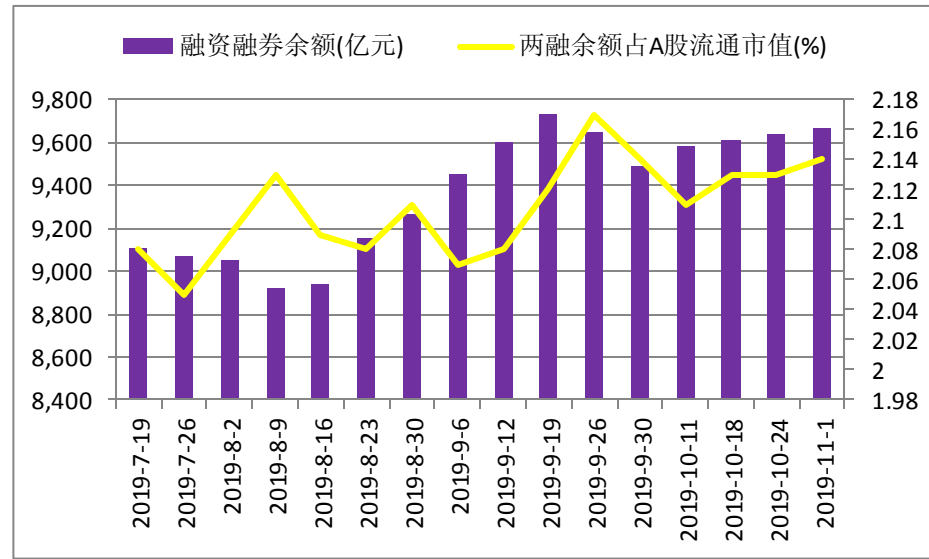


资料来源：联讯证券，万德



截止本周末，两融余额 9,666.18 亿元，占 A 股流通市值 2.14%，环比上涨 0.01 个百分点，其中融资余额和融券余额分别为 9,532.48、133.7 亿元。

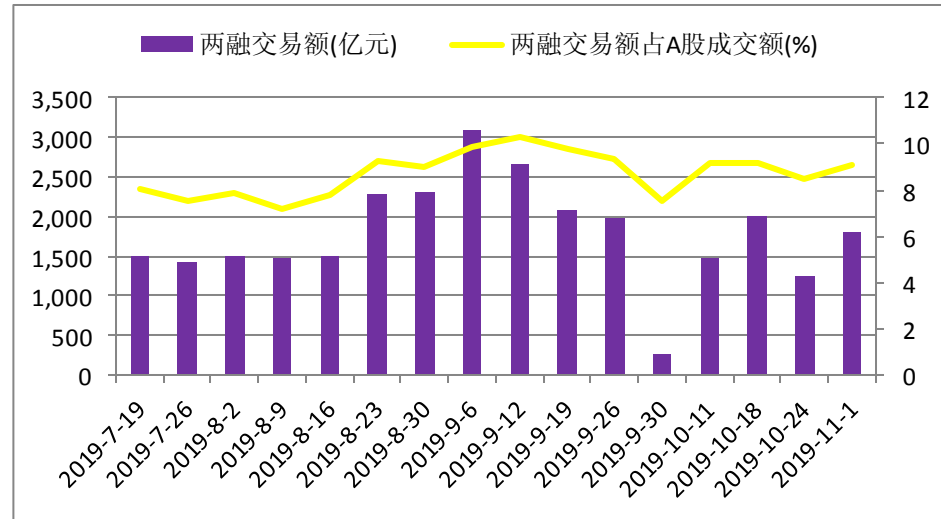
图表6：两融余额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

本周两融交易额 1,792.85 亿，占 A 股成交额 9.07%，环比上涨 0.56 个百分点，融资买入额和融券卖出额分别为 1,745.92、46.93 亿元。

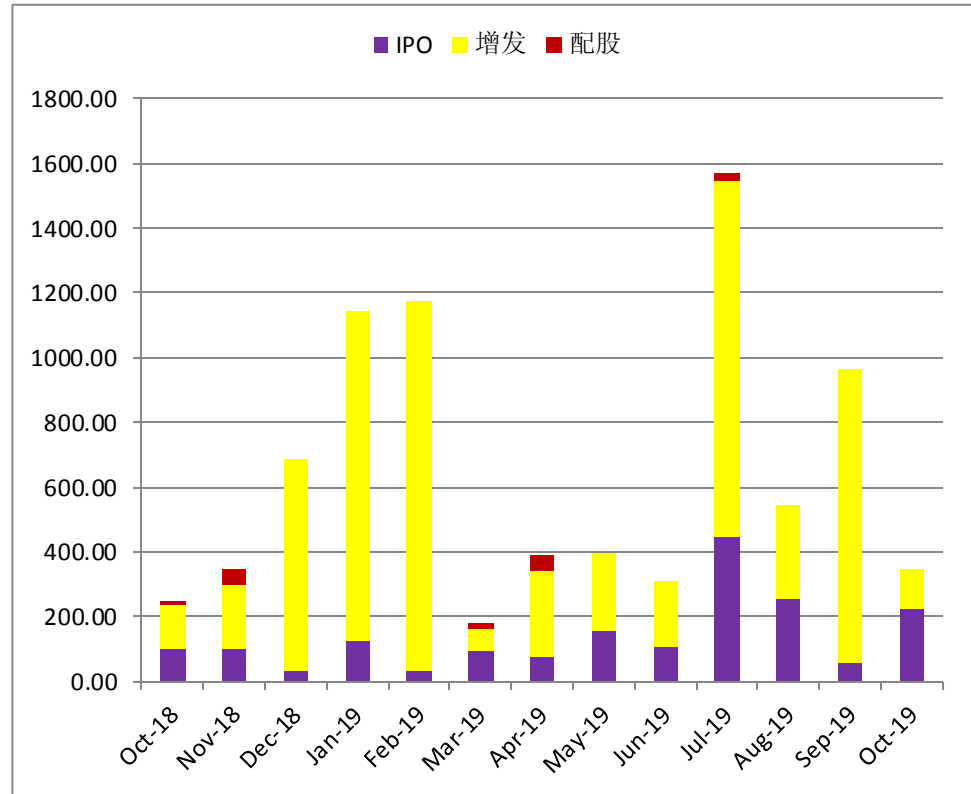
图表7：两融交易额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

十月 A 股股权融资金额 347.83 亿元，环比下降 64%，其中 IPO、增发分别为 223.67、124.16 亿元。

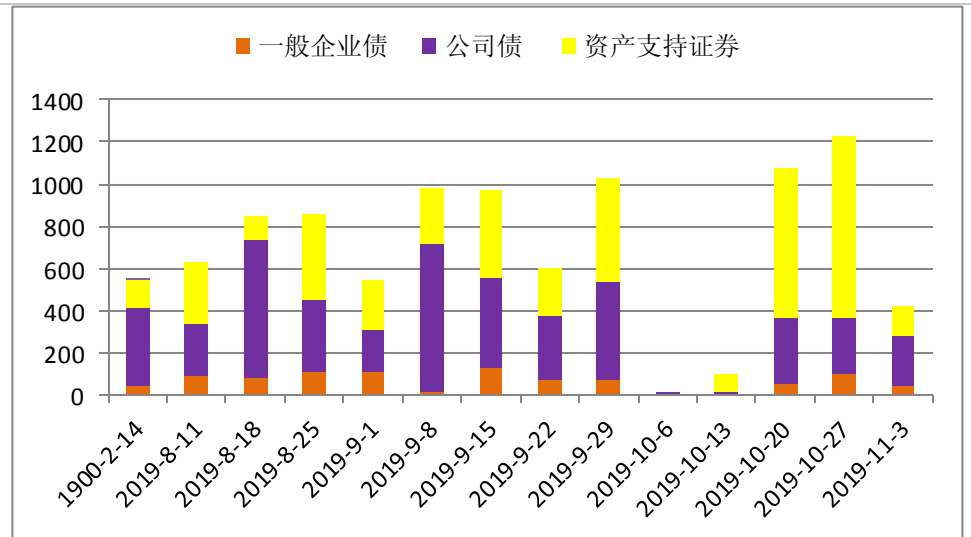
图表8：月度股权融资金额（亿元）



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 417.63 亿元, 环比上周下跌 66%, 其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 45、229.8、142.83 亿元。

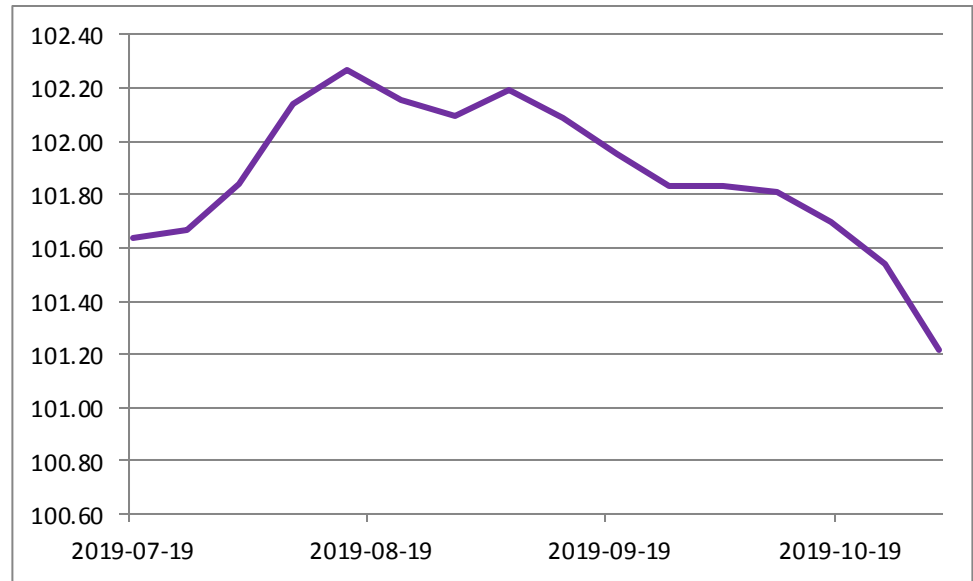
图表9: 核心债券周融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

本周中证全债(净价)指数下跌 0.32%, 收于 101.22, 已经连续四周下跌。

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

上市券商三季报业绩增长 63%，龙头发力整体好转，中小券商弹性凸显。上市券商三季报披露完毕，36 家直接上市券商合计实现营业收入 2745 亿元，同比增长 47%，净利润 825 亿元，同比增长 63%。业绩规模方面，中信证券以 109 亿净利润排名第一，海通、国君、华泰和广发紧随其后，前五地位仍旧稳固。成长性方面，山西、东吴、太平洋、国海和东北以超过 200% 的净利润同比增速排名前五位，五家券商三季报净利润均在 10 亿元以下，业绩基数较低，中小券商业绩弹性较大。龙头券商中除国泰君安以外，净利润前十券商同比增速均超过 40%，较中报增速有所好转。

证券行业 2019 年前三季度净利润增长 88%，其中资金业务增速较快，经纪投行业务也均有增长，资管业务跌幅收窄。证券业协会发布证券公司 2019 年前三季度经营数据，131 家证券公司前三季度实现营业收入 2611.95 亿元，同比增长 38%，实现净利润 931.05 亿元，同比增长 88%。资金业务增速较快，经纪投行业务也均有增长，资管业务成唯一收入同比下降板，但跌幅较中报减少 2 个百分点。具体来看，经纪业务收入 625.33 亿元，同比+26%，投行业务收入 249.69 亿元，同比+45%，资管业务收入 190.64 亿元，同比-6%，投资收益 878.71 亿元，同比+67%，信用业务收入 347.38 亿元，同比+122%。

资本市场改革不断深入，证监会主席本周接受新华社采访表示，资本市场基础制度改革将引入科创板经验，要加快推进创业板改革并试点注册制，尽快出台上市公司分拆上市规则，推动证券法修改，同时年底前还将落地一批对外开放举措。另外根据中国银行业协会发布的《关于印发中国银行业协会第八届理事会第十次会议决议的通知》，同意包括 12 家银行业金融机构和 6 家证券业金融机构加入中国银行业协会，其中包括四家券商，分别是中信证券、华泰证券、中金公司、广发证券。这是中国银行业协会首次吸纳证券公司成为正式会员，意在进一步加强银证合作，推进资本市场持续健康发展，龙头券商有望直接受益。

券商三季报业绩大增，行业深改持续推进，建议继续关注行业龙头，推荐中信证券（ROE 水平创近三年新高，并购广证获批通过）、华泰证券（估值处于低位，GDR 占据先发优势）。





#### 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](http://www.lxsec.com)