

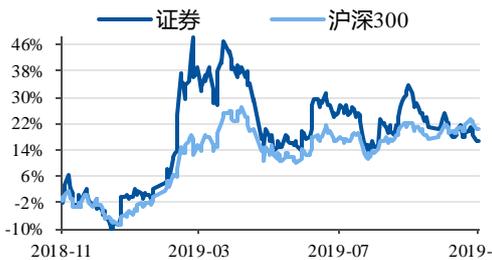
政策持续宽松，中长期配置价值明显

2019年11月13日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
证券	-5.38	1.66	17.20
沪深300	-0.21	6.49	20.58

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

滕毅

tengyi@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-84403398

相关报告

- 1 《证券：证券行业2019年9月月度报告：行业基本面无忧，持续关注政策预期》 2019-10-22
- 2 《证券：证券行业2019年8月月度报告：基本面向好，估值有望持续提升》 2019-09-09
- 3 《证券：证券行业2019年7月月度报告：关注行业长期配置价值》 2019-08-12

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
中信证券	0.77	28.36	1.12	19.50	1.21	18.05	推荐
华泰证券	0.12	144.33	0.80	21.65	0.91	19.03	推荐
东吴证券	0.12	71.42	0.49	17.49	0.53	16.17	推荐
中国银河	0.28	37.71	0.41	25.76	0.40	26.40	推荐
海通证券	0.45	31.02	0.62	22.52	0.68	20.53	谨慎推荐
东方证券	0.18	54.17	0.27	36.11	0.32	30.47	谨慎推荐
东方财富	0.18	80.11	0.24	60.08	0.32	45.06	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 申万非银金融行业指数10月份下跌0.41%，跑输沪深300指数2.30个百分点，在28个申万一级行业指数中位列第14位。
- 上市券商估值稍有回落，中长期配置价值明显。10月末上市券商PB估值为1.55倍，位于历史的后11%分位。大券商PB估值为1.40倍（历史后8%分位），中小券商PB估值1.76倍（历史后12%分位）。
- 36家上市券商2019年前三季度实现营收2744亿元，同比+48%，归母净利润797亿元，同比+65%。上市券商三季报营收和净利润增速均较中报有小幅提升（中报营收+45%，净利润+59%），主要系股基成交额同比增速提升、科创板开市贡献投行收入以及去年同期业绩基数效应等因素共同影响所致。
- 近期，证监会集中发文，持续推进资本市场改革。对券商的影响：一是投行业务将显著受益再融资政策松绑，有望为券商投行业务带来明显增量；二是新三板改革将激活市场流动性，畅通部分新三板做市券商退出渠道并降低亏损；三是扩大股票股指期货试点将为券商带来做市业务收入增量，同时丰富权益类衍生品业务的对冲工具。目前，行业监管政策松绑趋势愈加明显，市场流动性仍有持续宽松预期，长期角度看行业估值存在较大的修复空间。未来，资本市场改革仍是推动行业中长期向好的基础性因素，我们坚定看好行业的发展前景。
- 维持行业“同步大市”评级：市场交投情绪持续悲观，关注行业中长期配置价值。投资主线一：经营稳健、资本实力强以及政策优势明显的头部券商，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。投资主线二：关注监管、货币政策事件的短期驱动，市场交投情绪回升下经纪、两融业务存在超预期可能的券商，推荐中国银河（601881.SH）。投资主线三：业绩具备一定弹性的优质中小券商，建议关注东吴证券（601555.SH）。
- 风险提示：市场交投活跃度低迷；市场大幅波动；证券公司业务开展不及预期；金融监管政策加强；资本市场改革进度低于预期。

内容目录

1 市场行情回顾.....	3
2 行业经营数据.....	4
2.1 上市券商财务数据.....	4
2.2 市场要素跟踪.....	6
3 上市券商三季报综述.....	8
4 投资建议.....	8
5 行业信息.....	9
6 风险提示.....	12

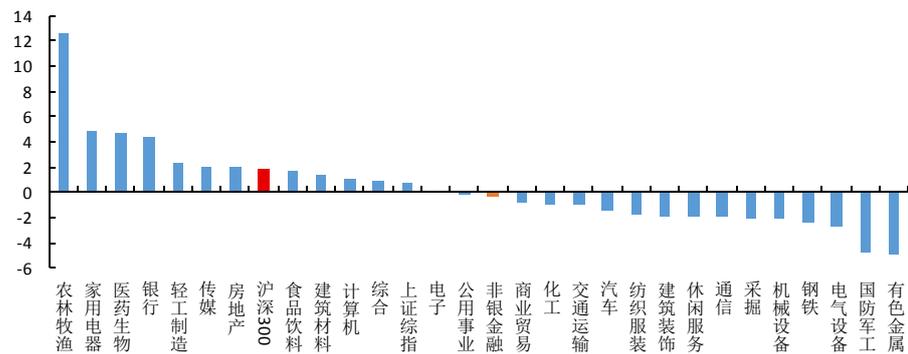
图表目录

图 1: 申万一级行业指数 10 月表现.....	3
图 2: 上市券商、全部 A 股历史 PB 估值情况.....	4
图 3: 两市日均成交金额.....	6
图 4: 融资融券余额.....	6
图 5: 融资当月净买入额.....	7
图 6: 陆股通当月净买入额.....	7
图 7: 市场质押规模.....	7
图 8: 当月股权融资规模.....	7
图 9: 当月债权融资规模.....	7
图 10: 当月发行资管产品份额.....	7
表 1: 上市券商个股涨跌幅排名.....	3
表 2: 上市券商当前 PB 估值情况.....	4
表 3: 上市券商 10 月经营情况.....	5

1 市场行情回顾

非银金融行业 10 月表现小幅落后大势。上证综指 10 月上涨 0.82%，沪深 300 指数上涨 1.89%，同期申万非银金融行业指数下跌 0.41%，跑输上证综指 1.23 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.30 个百分点，在 28 个申万一级行业指数中位列第 14 位。非银金融二级子行业指数中，证券板块下跌 2.58%，保险板块上涨 1.66%，多元金融板块下跌 0.67%。

图 1：申万一级行业指数 10 月表现



资料来源：wind，财富证券

上市券商 10 月市场表现出现一定分化。行业涨幅前 5 位分别为第一创业(+4.87%)、兴业证券(+2.57%)、华安证券(+2.27%)、浙商证券(+1.16%)、光大证券(+1.15%)；行业跌幅前 5 位分别为天风证券(-28.64%)、长城证券(-19.73%)、华林证券(-15.14%)、华泰证券(-8.59%)、红塔证券(-7.90%)。

表 1：上市券商个股涨跌幅排名

股票代码	股票名称	10月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	10月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002797.SZ	第一创业	4.87	23.25	601162.SH	天风证券	-28.64	-1.51
601377.SH	兴业证券	2.57	38.61	002939.SZ	长城证券	-19.73	21.45
600909.SH	华安证券	2.27	34.74	002945.SZ	华林证券	-15.14	160.00
601878.SH	浙商证券	1.16	21.49	601688.SH	华泰证券	-8.59	9.42
601788.SH	光大证券	1.15	31.83	601236.SH	红塔证券	-7.90	176.10

资料来源：wind，财富证券

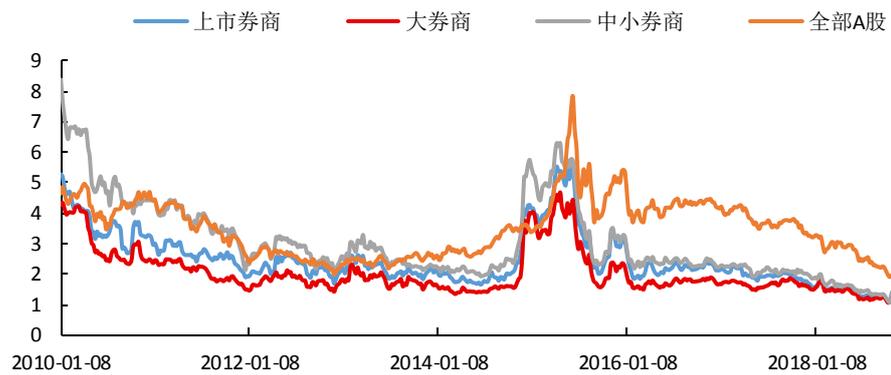
上市券商估值稍有回落，中长期配置价值明显。截至 10 月末，上市券商 PB 估值为 1.55 倍（历史 TTM，中值，剔除负值，下同），前值为 1.57 倍，环比上月稍有回落，10 月末估值位于历史的后 11%分位。大券商 PB 估值为 1.40 倍（历史后 8%分位），中小券商 PB 估值 1.76 倍（历史后 12%分位）。

表 2：上市券商当前 PB 估值情况

	上市券商	大券商	中小券商
月末 PB 估值	1.55	1.40	1.76
历史 PB 估值中位数	2.95	2.76	2.86
相对全部 A 股 PB	0.68	0.62	0.78
历史分位	88.10%	91.67%	87.70%

资料来源：wind，财富证券

图 2：上市券商、全部 A 股历史 PB 估值情况



资料来源：wind，财富证券

2 行业经营数据

2.1 上市券商财务数据

30 家上市券商（非完全合并口径）2019 年 10 月共计实现营业收入 162 亿元，环比下降 12%，净利润 69 亿元，环比上升 15%；剔除中信证券子公司本月 25 亿元分红影响后，30 家上市券商 10 月营收/净利润环比-26%/-27%。30 家上市券商 2019 年 1-10 月累计实现营业收入 1880 亿元，同比增长 40%，净利润 744 亿元，同比增长 55%。（注：A 股直接上市券商 36 家，为保证数据的可比性，剔除 2018 年 1 月 1 日后上市的 6 家券商）

营业收入方面，上市券商中仅 5 家营收环比增长，25 家营收环比下滑。10 月单月营收、营收环比增速排名首位的均为中信证券（37.3 亿元，环比+97%）。净利润方面，上市券商中 11 家净利润环比增长，19 家净利润环比下滑。10 月单月净利润排名首位的是中信证券（27.3 亿元），10 月单月净利润环比增速排名首位的是第一创业（493%）。

表 3：上市券商 10 月经营情况

	10 月				1-10 月累计			
	营业收入 (百万元)	净利润 (百万元)	营业收入 环比(%)	净利润 环比(%)	营业收入 (百万元)	净利润 (百万元)	营业收入 同比(%)	净利润 同比(%)
中信证券	3729	2727	97%	256%	21191	10154	30%	64%
国泰君安	1138	409	-26%	-27%	18466	8379	24%	47%
国信证券	612	187	-24%	-7%	9586	3871	43%	86%
华泰证券	1486	586	-19%	-4%	14858	6388	24%	8%
中国银河	700	247	-37%	-37%	9990	3851	59%	112%
海通证券	767	252	-42%	-54%	12923	6225	48%	46%
招商证券	1086	399	-8%	12%	11607	4650	53%	50%
申万宏源	682	241	-49%	-61%	10485	4422	6%	-5%
广发证券	863	365	-7%	6%	11946	5009	33%	33%
光大证券	490	150	-16%	-18%	7318	2658	68%	133%
浙商证券	148	25	-52%	-72%	2588	930	47%	92%
东方证券	645	268	-33%	32%	7122	2329	95%	156%
方正证券	276	59	-42%	-61%	4452	1048	8%	-20%
长江证券	396	107	-12%	-25%	5845	2246	79%	337%
东吴证券	193	46	-9%	4%	2724	914	49%	222%
国金证券	342	67	17%	-34%	2992	903	23%	31%
山西证券	192	76	32%	22%	1755	556	62%	263%
华西证券	249	79	-17%	-30%	2891	1108	42%	45%
东兴证券	273	52	-20%	-33%	2872	1151	32%	48%
国海证券	146	13	-23%	2%	1956	457	124%	2587%
西部证券	157	60	-28%	不可比	2486	624	56%	53%
中原证券	118	19	-28%	4%	1353	284	78%	1126%
太平洋	-4	-60	-111%	不可比	1335	337	127%	不可比
财通证券	294	112	-7%	72%	3363	989	41%	40%
兴业证券	444	65	12%	-24%	5445	1403	56%	11%
西南证券	196	113	-31%	6%	2527	992	34%	168%
华安证券	172	67	-30%	-45%	2022	829	84%	157%
第一创业	154	67	30%	493%	1499	356	31%	47%
东北证券	110	19	-54%	-81%	2487	789	63%	228%
国元证券	161	32	-17%	-34%	1959	523	43%	191%
合计	16212	6850	-12%	15%	188043	74372	40%	55%

资料来源：wind，上市公司公告，财富证券。各公司数据为非完全合并口径，仅包括上市公司母公司及主要业务条线子公司。

2.2 市场要素跟踪

(1) 两市日均成交金额环比回落，市场人气有所下降。10月两市日均成交金额 4250 亿元，环比 9 月下降 25%。

(2) 两融余额继续回升，连续三月净买入。10 月末沪深两市两融余额 9666 亿元，10 月日均两融余额 9633 亿元；两融 10 月净买入额为 160 亿元，连续三月净买入额为正。

(3) 北向资金保持净流入。陆股通 10 月净买入额 320 亿元，环比 9 月减少 50%，北向资金连续五月净流入。

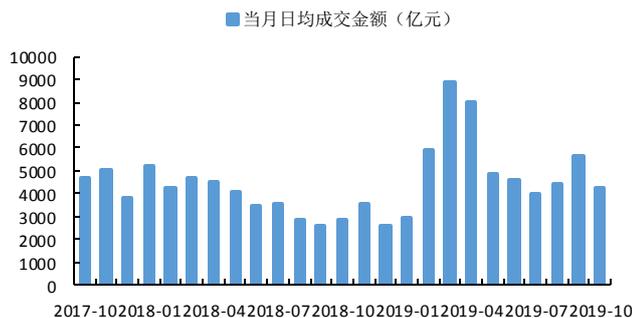
(4) 股票质押业务规模持续收缩。10 月末市场质押股份数量为 5957 亿股，较 9 月末减少 55 亿股，质押股份数量占总股本比例为 8.92%，较 9 月末下降 0.1 个百分点，质押股份参考市值 45660 亿元。

(5) 股权、债券融资规模环比下降。股权：10 月 IPO 发行 16 家，募集资金 224 亿元，再融资发行 26 家，募集资金 974 亿元，股权融资规模合计 1197 亿元，环比下降 11%，同比上升 348%。债券：10 月企业债、公司债承销规模分别为 256 亿元、2072 亿元，企业债、公司债融资规模总计 2328 亿元，环比 9 月下降 23%。

(6) 资管产品发行规模环比上升。10 月成立资管产品 372 只，发行份额 64 亿份，发行份额环比 9 月增加 59%。

(7) 主要权益指数上涨，债券指数下行。10 月上证综指、沪深 300、创业板指涨跌幅分别为 +0.82%、+1.89%、+2.69%，中证全债指数涨跌幅为 -0.25%。

图 3：两市日均成交金额



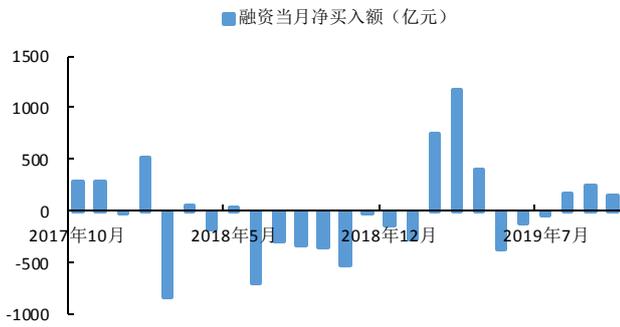
资料来源：wind，财富证券

图 4：融资融券余额



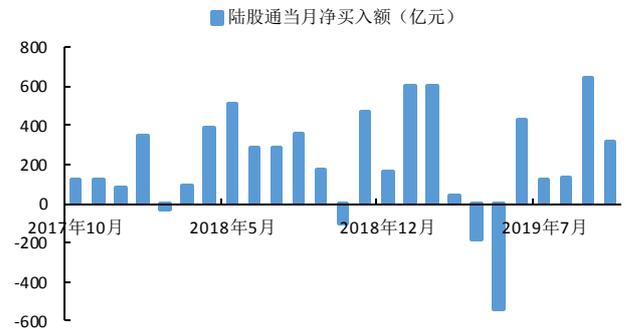
资料来源：wind，财富证券

图 5：融资当月净买入额



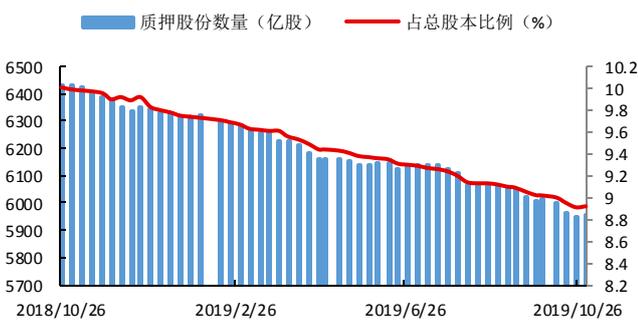
资料来源: wind, 财富证券

图 6：陆股通当月净买入额



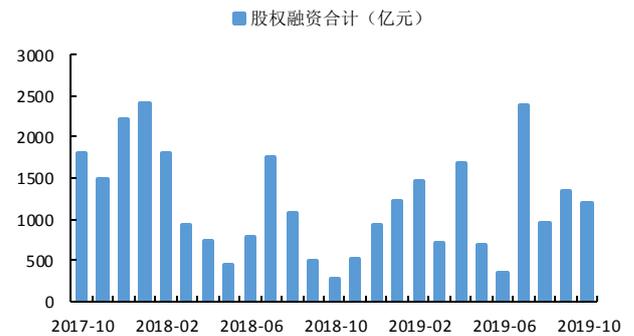
资料来源: wind, 财富证券

图 7：市场质押规模



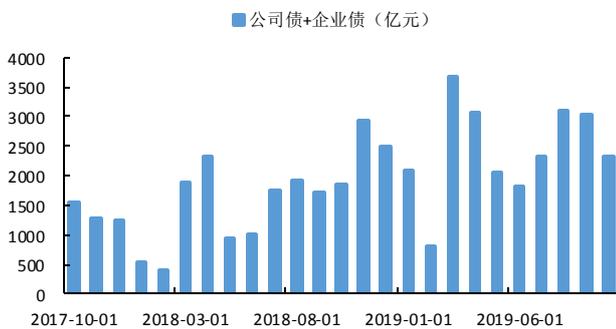
资料来源: wind, 财富证券

图 8：当月股权融资规模



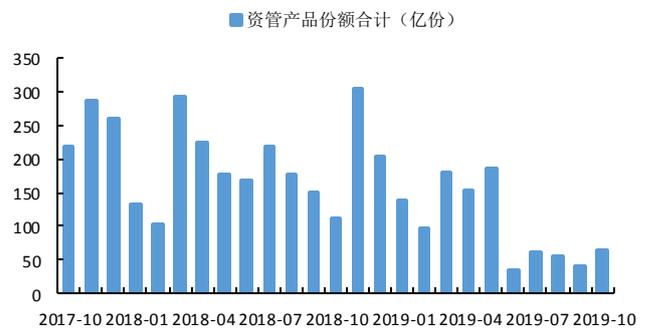
资料来源: wind, 财富证券

图 9：当月债权融资规模



资料来源: wind, 财富证券

图 10：当月发行资管产品份额



资料来源: wind, 财富证券

3 上市券商三季报综述

36 家上市券商 2019 年前三季度实现营收 2744 亿元，同比+48%，归母净利润 797 亿元，同比+65%。上市券商三季报营收和净利润增速均较中报有小幅提升（中报营收+45%，净利润+59%），主要系股基成交额同比增速提升、科创板开市贡献投行收入以及去年同期业绩低基数效应等因素共同影响所致。大型券商业绩稳健，净利润增速在多数在 40%-100% 之间，海通（+106%）、银河（+106%）略超预期，国君（+19%）偏低，龙头中信（+44%）较中报业绩增速大幅提升。中小券商，投资收益贡献主要业绩弹性，23 家中小券商中 14 家净利润增速超过 100%，东吴（+382%）、国海（+355%）、太平洋（+327%）等增速靠前，天风由于计提资产减值出现负增长（-27%）。

分项业务板块：**(1) 经纪业务收入 532 亿元，同比+18%，占比 25%**；同比增速略有提升（中报为+15%），主要系市场股基成交额同比增速继续提升所致（上半年股基成交额同比+28%，前三季度同比+34%）。**(2) 投行业务收入 238 亿元，同比+23%，占比 11%**；同比增速大幅提升（中报为+11%），主要系科创板 7 月开市，IPO 收入大幅增长所致：全市场第三季度 IPO63 家，环比二季度增加 33 家，募集金额环比增加 129%；前三季度 IPO129 家，同比增加 42 家，募集金额同比增加 21%。中信投行仍然处于领先地位，在 IPO、债券承销等多个细分领域排名行业第一。**(3) 资管业务收入 213 亿元，同比+2%，占比 10%**；同比增速较中报有所改善（中报-3%），去通道化背景下行业仍持续处于主动管理转型的过程中，财通（+88%）、华泰（+19%）、海通（+15%）主动管理业绩领先。2019 年二季度末，证券公司资管规模 12.53 万亿，环比一季度末减少 0.74 万亿，同比减少 2.75 万亿。其中，单一资管 10.10 万亿，环比一季度末减少 0.70 万亿，同比减少 2.87 万亿；集合资管 1.93 万亿，环比一季度末减少 0.06 万亿，同比基本持平。**(4) 自营业务收入 850 亿元，同比+76%，占比 40%**；同比增速较中报有所回落（中报+92%）。**(5) 利息净收入 305 亿元，同比+78%，占比 14%**；同比大幅增长主要系债权投资利息收入调整至该科目所致（原计入投资收益）。

4 投资建议

近期，证监会集中发文，持续推进资本市场改革：一是对主板（中小板）、创业板再融资规则进行修订；二是设立科创板再融资制度；三是对非上市公众公司管理办法和信息披露规则进行修订；四是扩大股票期权试点。对券商的影响：一是投行业务将显著受益再融资政策松绑，再融资规模叠加并购重组业务规模的扩大将为券商投行业务带来明显增量；二是新三板改革将激活市场流动性，畅通部分新三板做市券商退出渠道并降低亏损，同时三板企业转板将为投行带来承销保荐业务机会；三是扩大股票股指期货期权试点将为券商带来做市业务收入增量，同时丰富权益类衍生品业务的对冲工具，进一步满足风险管理需求。目前，行业监管政策松绑趋势愈加明显，市场流动性仍有持续宽松预期，券商板块全年业绩有望在 2018 年下半年低基数效应下超预期，长期角度看行业估值存在较大的修复空间。未来，资本市场改革仍是推动行业中长期向好的基础性因素，我们坚

定看好行业的发展前景。

维持行业“同步大市”评级：市场交投情绪持续悲观，关注行业中长期配置价值。投资主线一：经营稳健、资本实力强以及政策优势明显的头部券商，推荐中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。投资主线二：关注监管、货币政策事件的短期驱动，市场交投情绪回升下经纪、两融业务存在超预期可能的券商，推荐经纪和两融业务市占率排名靠前的中国银河（601881.SH）。投资主线三：业绩具备一定弹性的优质中小券商，建议关注区位优势明显、自营业务表现突出的东吴证券（601555.SH）。

5 行业信息

（1）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

2019年10月21日，证监会主席易会满主持召开社保基金和部分保险机构负责人座谈会。会议通报了全面深化资本市场改革的有关情况，并围绕加快资本市场改革、引导更多中长期资金入市听取意见建议。

会议提出，引导更多中长期资金入市，是促进资本市场持续稳定健康发展的重要内容，也是这次全面深化资本市场改革的重要任务。下一步，证监会将深入贯彻党中央、国务院决策部署，从转化存量、引入增量、优化环境入手，逐步推动提升中长期资金入市比例。一是以提升资管机构专业能力为依托，增强权益产品吸引力，发展投资顾问服务，推动短期交易性资金向长期配置力量转变。二是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。三是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。

会议强调，社保基金和保险机构作为资本市场重要的专业机构投资者力量，在优化投资者结构、维护市场稳定发展、提升市场运行效率等方面发挥着重要作用，下一步拓展市场参与深度潜力巨大。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。一是坚持市场化思维，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。二是坚持长周期业绩导向，完善内部激励约束机制，优化对外部管理人及金融产品的业绩考核和评价体系，着力提升长期收益水平。三是坚持强化投研能力建设，调整优化投研决策体系、投资制度安排，进一步加强股票市场研究和投资专业队伍建设，充分运用各类风险管理工具，提升投资收益稳定性。四是坚持履行社会责任，积极投资创新型企业，主动参与上市公司治理，推动提升上市公司质量，与实体企业一同创造和分享价值。

（信息来源：中国证监会）

（2）证监会启动全面深化新三板改革

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；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。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。

通过改革，有利于新三板市场定位更加清晰，市场结构更加完备，差异化服务和监管机制更加符合中小企业特征和发展需求，市场功能得到有效发挥。促进多层次资本市场体系逐步完善，进一步服务实体经济高质量发展。

(信息来源：中国证监会)

(3) 证监会就修改《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等再融资规则公开征求意见

近期，证监会拟对《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》《上市公司非公开发行股票实施细则》等再融资规则进行修订，并向社会公开征求意见。

此次拟修订内容主要包括：一是精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面。取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于 45% 的条件；取消创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件；将创业板前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致由发行条件调整为信息披露要求。二是优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者。上市公司董事会决议提前确定全部发行对象且为战略投资者等的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日；调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格不得低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 9 折改为 8 折；将锁定期由现在的 36 个月和 12 个月分别缩短至 18 个月和 6 个月，且不适用减持规则的相关限制；将目前主板（中小板）、创业板非公开发行股票发行对象数量由分别不超过 10 名和 5 名，统一调整为不超过 35 名。三是适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。将再融资批文有效期从 6 个月延长至 12 个月。

(信息来源：中国证监会)

(4) 证监会就《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》公开征求意见

近期，证监会完成《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》（征求意见稿）（以下简称《科创板再融资办法》）的起草工作，并向社会公开征求意见。

本次征求意见的《科创板再融资办法》主要内容包括：一是设定基本发行条件，规范上市公司再融资行为，切实保护投资者合法权益和社会公众利益。二是优化调整非公开发行股票制度安排，支持上市公司引入战略投资者。鉴于非公开发行对象主要针对具有较高风险识别和承受能力的合格投资者，非公开发行股票从保护上市公司利益、投资者合法权益和社会公共利益角度，设置相对公开发行较低的负面清单形式的基本发行条件。同时，支持上市公司引入战略投资者，有效提升非公开发行股票的便捷性。三是设置便捷高效的注册程序，提升融资效率。一方面，最大限度压缩监管部门的审核和注册期限，上海证券交易所审核期限为 2 个月，证监会注册期限为 15 个工作日。另一方面，授权上海证券交易所根据科创板再融资运行总体情况和市场实际需要，研究制定小额融资的业务规则。

（信息来源：中国证监会）

(5) 证监会就《关于修订〈非上市公众公司监督管理办法〉的决定》《非上市公众公司信息披露管理办法》公开征求意见

近期，证监会拟对《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称《公众公司办法》）进行修订，同时起草了《非上市公众公司信息披露管理办法（征求意见稿）》（以下简称《信息披露办法》）。《公众公司办法》和《信息披露办法》是本次新三板改革的基础文件，证监会、全国股转公司将围绕两个部门规章，制定出台一系列与之相配套的规范性文件和自律规则，形成较为完备的制度规则体系，保障各项改革措施扎实落地。

此次《公众公司办法》修订内容主要包括：一是引入向不特定合格投资者公开发行制度，允许挂牌公司向新三板不特定合格投资者公开发行，实行保荐、承销制度。二是优化定向发行制度，放开挂牌公司定向发行 35 人限制，推出自办发行方式。三是优化公开转让和发行的审核机制，公司公开转让和发行需要履行行政许可程序的由全国股转公司先出具自律监管意见，证监会以此为基础进行核准。四是创新监管方式，确定差异化信息披露原则，明确公司治理违规的法律责任，压实中介机构责任，督促公司规范运作。

《信息披露办法》主要内容包括：一是从新三板市场和挂牌公司实际情况出发，明确挂牌公司信息披露基本要求，保障挂牌公司信息披露质量。二是结合分层建立差异化信息披露体系，在披露形式、披露内容和信息披露事务管理方面进行差异化安排，与各发展阶段中小企业实际情况和投资者信息需求相匹配。三是证监会行政监管与全国股转公司自律监管相衔接，强化分工协作，形成高效监管机制。

（信息来源：中国证监会）

(6) 证监会扩大股票股指期货试点

为深化资本市场改革，激发市场活力，经国务院同意，证监会正式启动扩大股票股指期货试点工作，将按程序批准上交所、深交所上市沪深 300ETF 期权，中金所上市沪深 300 股指期货。

股票股指期货是管理股票现货投资的基础性风险管理工具。2015年2月9日，上证50ETF期权在上交所上市交易。四年多来，市场运行平稳有序，产品功能逐步发挥，在培育市场、培养人才、积累经验等方面为扩大试点打下了基础。扩大股票股指期货试点有利于健全多层次资本市场体系，完善市场功能，吸引中长期资金入市，增强市场内在稳定性。

(信息来源：中国证监会)

(7) 中国证券业协会发布证券公司2019年前三季度经营数据

近日，中国证券业协会对证券公司2019年前三季度经营数据进行了统计。证券公司未经审计财务报表显示，131家证券公司前三季度实现营业收入2,611.95亿元，各主营业务净收入分别为代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)625.33亿元、证券承销与保荐业务净收入249.69亿元、财务顾问业务净收入68.14亿元、投资咨询业务净收入25.26亿元、资产管理业务净收入190.64亿元、证券投资收益(含公允价值变动)878.71亿元、利息净收入347.38亿元，当期实现净利润931.05亿元，119家公司实现盈利。

据统计，截至2019年9月30日，131家证券公司总资产为7.02万亿元，净资产为1.99万亿元，净资本为1.62万亿元，客户交易结算资金余额(含信用交易资金)1.28万亿元，受托管理资金本金总额12.71万亿元。

(信息来源：中国证券业协会)

6 风险提示

市场交投活跃度低迷；市场大幅波动；证券公司业务开展不及预期；金融监管政策加强；资本市场改革进度低于预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438