

跟踪报告●非银金融行业

2019年11月18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 | -5.02 | 4.92 | 18.19 |
| 相对表现 | -3.79 | -1.34 | -0.83 |

相关公司数据

| 公司 | 评级 | EPS | | |
|------|----|------|------|------|
| | | 18A | 19E | 20E |
| 中信证券 | 推荐 | 0.87 | 0.99 | 1.09 |
| 华泰证券 | 推荐 | 0.75 | 0.83 | 0.92 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

股指震荡回调，把握非银优质标的

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深300下跌2.41%收于3877.09，非银金融（申万）下跌2.78%，跑输大盘0.36个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第11名。非银金融行业子板块普跌，其中保险板块跌幅最小，下跌1.94%；其次是券商板块，下跌3.55%；多元金融板块则下跌3.99%。个股方面，上周券商板块中长城证券涨幅最大，上涨2.59%；而保险板块中中国人寿跌幅最小，下跌0.69%；多元金融板块中仁东控股上涨5.59%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡下跌收于2891.34，一周下跌2.46%。非银金融指数下跌2.78%，申万券商指数下跌3.55%。就全年来看，沪指上涨15.94%，非银金融行业指数上涨35.26%，相对涨幅为19.32%。目前券商行业估值为1.47倍，较10月底持平。

A股目前仍处于震荡整理区间，市场活跃度进一步下降。三季度货币政策报告指出要加强逆周期调节，保持流动性合理充裕，加大结构调整引导力度，妥善应对经济下行压力，货币政策预计仍维持边际宽松，有利于缓解市场不稳定情绪。月底MSCI扩容生效，外资的流入有望提振市场信心，对市场形成一定支撑。近期重磅政策频出，资本市场改革加速，有望通过增强政策驱动力推动市场打破僵局。中国证券登记结算公司就《结算备付金管理办法（2019年征求意见稿）》公开征求意见，拟将债券以外的其他证券品种的最低备付金计收比例从20%下调至18%，同时提出进一步研究优化包括计收比例设定在内的结算备付金收取制度，结算准备金有望进一步下调，下调后相关机构可自由运用的资金提高，增量资金的流入对市场形成利好。现阶段市场资金面偏紧做多动力不足，随着邮储银行、京沪高铁在未来的相继上市，市场资金面将继续承压。券商短期受市场情绪波动影响，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..... | 8 |
| 4、风险提示..... | 11 |

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 (2019/11/11-2019/11/15) | 3 |
| 图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/11/11-2019/11/15) | 4 |
| 图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周) | 8 |
| 图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月) | 8 |
| 图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周) | 8 |
| 图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月) | 8 |
| 图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周) | 9 |
| 图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 10/31) | 9 |
| 图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 10/31) | 9 |
| 图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 10/31) | 9 |
| 图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季) | 10 |
| 图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 11/15) | 10 |
| 图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平 | 10 |

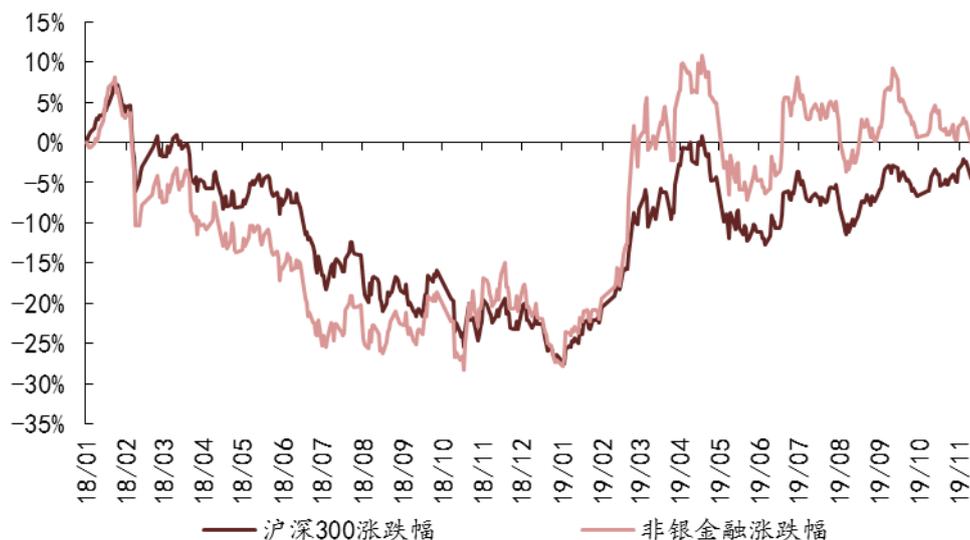
表格目录

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

1、市场回顾

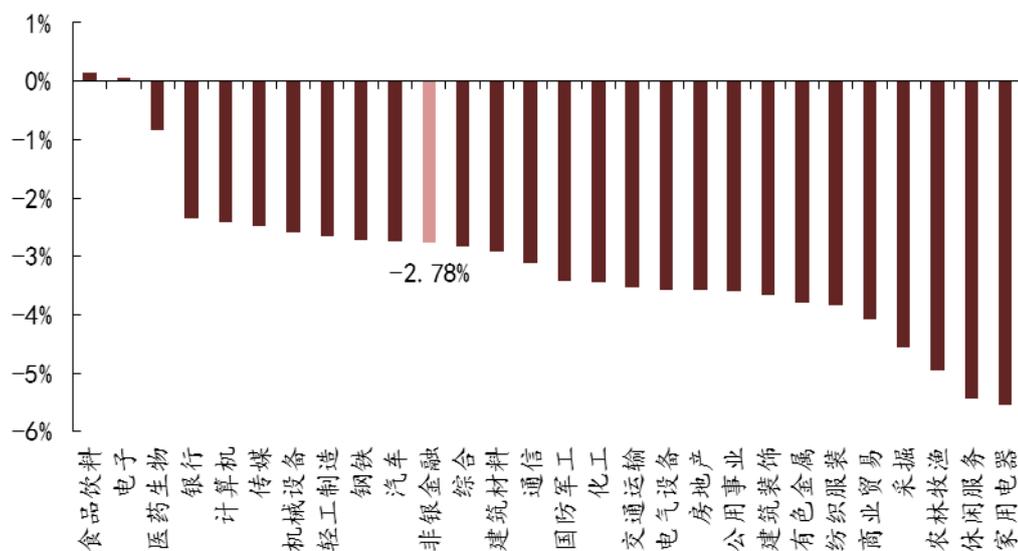
上周上证综指下跌 2.46% 收 2891.34，深证成指下跌 2.5% 收 9647.99，创业板指下跌 2.13% 收 1674.78。沪深 300 下跌 2.41% 收 3877.09，非银金融（申万）下跌 2.78%，跑输大盘 0.36 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 11 名。

图表 1：非银金融行业表现（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（2019/11/11-2019/11/15）

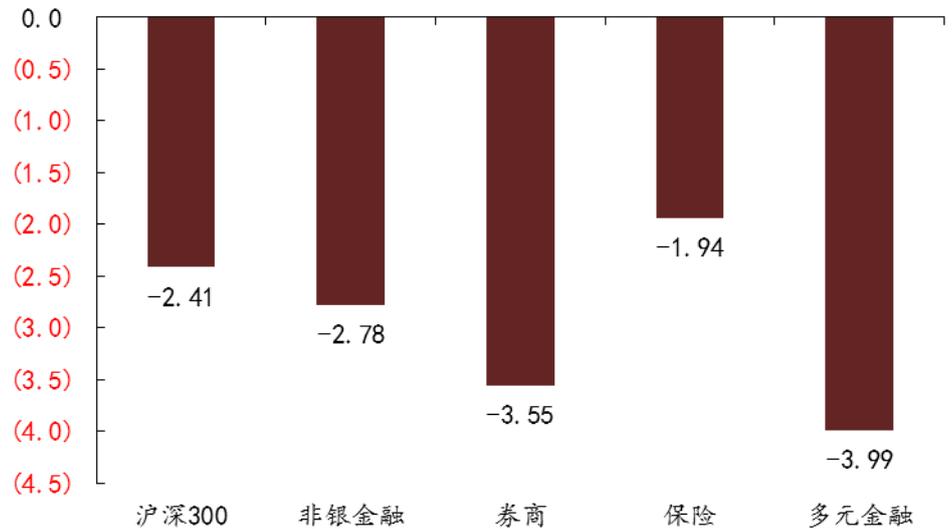


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普跌，其中保险板块跌幅最小，下跌 1.94%；其次是券商

板块，下跌 3.55%；多元金融板块则下跌 3.99%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/11/11-2019/11/15）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中长城证券涨幅最大，上涨 2.59%；而保险板块中中国人寿跌幅最小，下跌 0.69%；多元金融板块中仁东控股上涨 5.59%，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 | 002939 | 长城证券 | 2.59 |
| | 601162 | 天风证券 | 0.34 |
| | 600999 | 招商证券 | -0.06 |
| | 002670 | 国盛金控 | -0.43 |
| | 000712 | 锦龙股份 | -0.51 |
| 保险 | 601628 | 中国人寿 | -0.69 |
| | 601318 | 中国平安 | -1.42 |
| | 600291 | 西水股份 | -4.71 |
| | 601601 | 中国太保 | -5.24 |
| | 601336 | 新华保险 | -5.89 |
| 多元金融 | 002647 | 仁东控股 | 5.59 |
| | 600599 | 熊猫金控 | -0.11 |
| | 600093 | 易见股份 | -1.83 |
| | 600318 | 新力金融 | -1.95 |
| | 600901 | 江苏租赁 | -2.16 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■证监会 46 项举措推动提高上市公司质量

证监会近日向系统内印发了《推动提高上市公司质量行动计划》，力争通过 3~5 年努力，使上市公司整体面貌有较大改观。《行动计划》的出台，标志着上市公司监管领域专项改革从蓝图规划走向“施工建设”。

《行动计划》围绕信息披露有效性、公司治理规范化、市场基础制度改革、退市常态化、化解风险隐患、提升监管有效性、优化生态等七个方面，部署了 46 项具体任务，明确了证监会系统各单位、各部门的具体职责和完成时限，主要任务包括：

一是以投资者需求为导向，提升信息披露有效性。进一步夯实上市公司会计基础，发挥相关部门合力，探索建立财务信息综合监管格局，防范虚假披露。简化披露规则，开展分行业、差异化披露，确保信息披露真实性，强调通俗易懂。

二是督促“关键少数”勤勉尽责，提升经营管理水平。推动完善股权激励税收制度及配套安排，提升激励实效；开展上市公司公司治理自查专项行动，强化资金、印章、财务等方面的管控，加大个人责任追究，强化民事赔偿，以激励和约束督促“关键少数”发挥关键作用。

三是推广科创板经验，统筹推进资本市场改革。充分发挥科创板的试验田作用，推动创业板改革并试点注册制。增强 IPO、重组上市标准的包容性，放宽非公开发行锁定期等限制，优化并购支付及配套融资工具，增强资本市场吸引力。

四是坚持退市常态化，坚决出清劣质资源。优化退市指标，简化退市流程，畅通退市渠道，创新退市方式，完善符合中国国情的资本市场多元化退出渠道和出清方式。对于触及强制退市标准的公司坚决退市，对于符合条件的上市公司依法支持司法重整，实现优胜劣汰。

五是解决突出问题，打好防范化解重大金融风险攻坚战。引导上市公司股东主动控制质押比例，化解质押风险。通过推进“督促归还、民事诉讼、刑事移送”，解决违规占用担保问题。实行并购重组全链条监管，遏制“三高”并购重组。

六是强化精准监管，提升监管有效性。坚持管少管精才能管好的原则，做到“抓两头、带中间”。对持续规范经营的优质上市公司在融资、并购等方面提供更多便利，对乱象频出的问题公司和风险公司重点聚焦、严格监管。

七是优化发展、中介、舆论、文化四个生态，形成全社会合力。推动相关部门营造良好发展环境，推动中介机构提高执业质量等。

■证监会撤销华信证券全部业务许可

11 月 15 日下午，证监会发布消息称，鉴于上海华信证券有限责任公司（下称“华信证券”）违法为股东及其关联方提供融资、违规开展资产管理业务、净资本等风

险控制指标不符合规定且逾期未改正，严重损害客户合法权益，危及公司稳健运行，证监会决定于2019年11月15日撤销华信证券的全部业务许可，并对华信证券进行行政清理和托管。

与此同时，证监会发布了对华信证券的行政处罚决定书，处罚决定书显示，华信证券根据上海华信国际集团有限公司（下称“上海华信”）的指令向0935账户划款6亿元，为股东上海华信提供融资，违反了《证券法》第一百三十条第二款“证券公司不得为其股东或者股东的关联人提供融资或者担保”的规定，构成《证券法》第二百二十二条第二款所述的行为。

证监会除了撤销全部业务许可外，还将推进稳妥做好存续证券业务转移和客户、员工安置工作。行政清理期间，行政清理组将与受让方积极沟通，以保护投资者合法权益为首要原则，稳妥做好业务转移和客户、员工安置工作。证券类资产转让后，受让方承接华信证券存续业务，接受客户和员工安置。另外，行政清理工作完成后，华信证券剩余资产、负债依法纳入华信集团统一处置。证监会发言人在答记者问时表示，目前，华信证券同业业务了结，与其他证券机构已无关联业务，华信证券处置不涉及其他同业机构，外溢性较小，影响十分有限。在国务院金融稳定发展委员会领导下，证监会将会同相关部委加强市场监管，积极应对、稳妥推进处置工作，切实维护证券市场平稳运行。

■证监会全面推开H股“全流通”改革

为推进资本市场高水平对外开放，促进H股公司健康发展，中国证监会于2018年顺利完成了3家H股公司“全流通”试点工作。试点期间两地市场运行平稳，取得了较好的效果，各方面反映良好。经国务院批准，证监会现全面推开H股“全流通”改革。证监会网站发布了《H股公司境内未上市股份申请“全流通”业务指引》（证监会公告〔2019〕22号）、H股“全流通”申请材料目录及审核关注要点。符合条件的H股公司和拟申请H股首发上市的公司，可依法依规申请“全流通”。

中国证监会将按照“成熟一家、推出一家”的原则，积极稳妥、依法依规推进此项改革工作。H股“全流通”涉及的单H股公司境内未上市股份存量不大，相当于香港联交所上市股份总市值的不足7%。“全流通”申请经核准后，相关公司境内未上市股份可转为H股在香港联交所上市流通。根据技术系统开发进度，相关H股公司境内股东增持本公司香港流通股份的功能尚未上线运行，将待技术系统开发完善后按程序开通。在试点经验基础上稳步推开H股“全流通”改革，有利于促进H股公司各类股东利益一致和公司治理完善，助力境内企业更好利用境内外两个市场、两种资源获得发展，也有利于香港资本市场发展。下一步，中国证监会将继续认真贯彻“放管服”改革要求，不断完善境外上市监管规则制度安排，更好支持企业和实体经济发展。

■A股结算准备金下调

11月15日消息，为支持资本市场全面深化改革工作，促进资本市场持续稳定健

康发展，在中国证监会的部署下，中国证券登记结算有限责任公司积极推动提升市场资金使用效率和结算备付金精细化管理水平的有关工作，并修订了《中国证券登记结算有限责任公司结算备付金管理办法（2019 年征求意见稿）》。

随着证券市场发展的日益成熟，已经积累了较为丰富的结算备付金管理经验，能够在满足市场降低资金成本、提高资金使用效率等需求的前提下，做好结算风险的防控工作。在此背景下，根据证监会部署，积极研究推进结算备付金收取制度优化工作，现阶段拟将债券以外的其他证券品种的最低备付金计收比例从 20%下调至 18%，同时根据目前结算备付金收取、管理的实际情况，对原《结算备付金管理办法》部分条款进行了修订。此次最大的看点就是：调整债券以外的其他证券品种的最低备付金计收比例规定，将第九条“债券以外的其他证券品种按 20%计收”修改为“债券以外的其他证券品种按 18%计收”。这意味着证券行业（主要包括股票、基金、ETF、LOF、权证等）的准备金将下调 2%，因此相关机构可自由运用的资金会更多。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3873.43 亿元，环比下降 13.99%，股基日均交易额 4287.35 亿元，环比下降 14.86%。

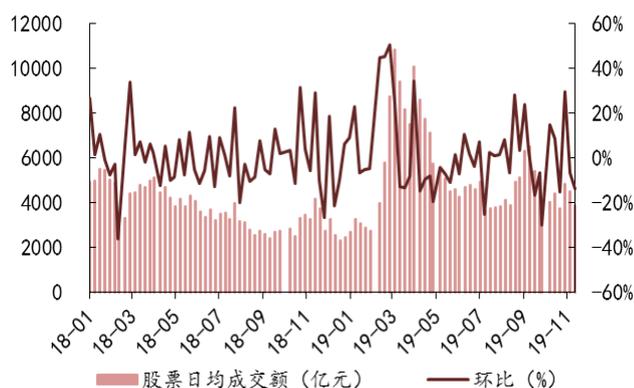
2) 两融余额：截至 2019 年 11 月 15 日，沪深两市两融余额为 9669.40 亿元，周环比下降 0.34%。

3) 投行业务：2019 年 10 月股权募集资金累计 1198 亿元，同比增加 348%，其中 IPO 募集资金 224 亿元，同比增加 127%；债券发行总额累计为 6705.95 亿元，同比增长 23%。

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%。

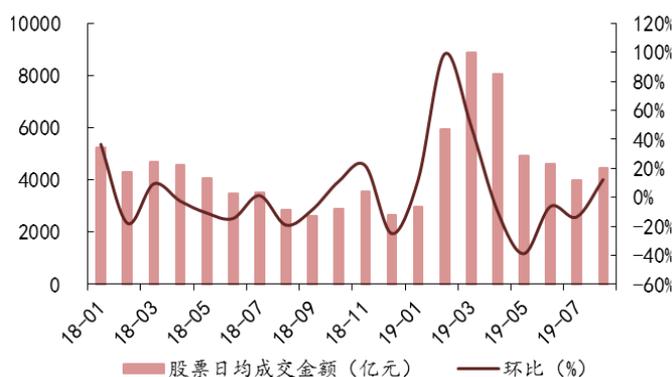
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.47 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



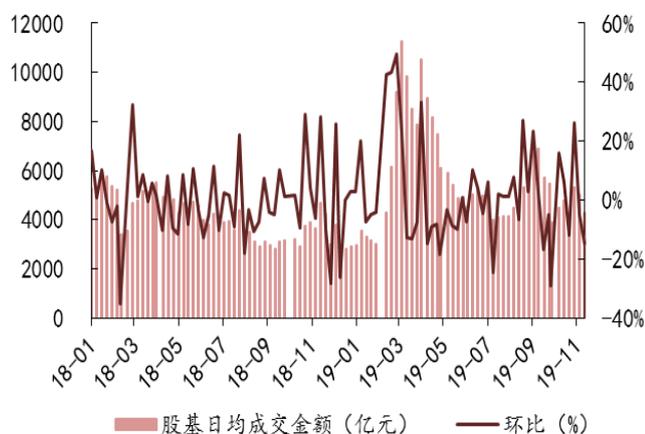
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



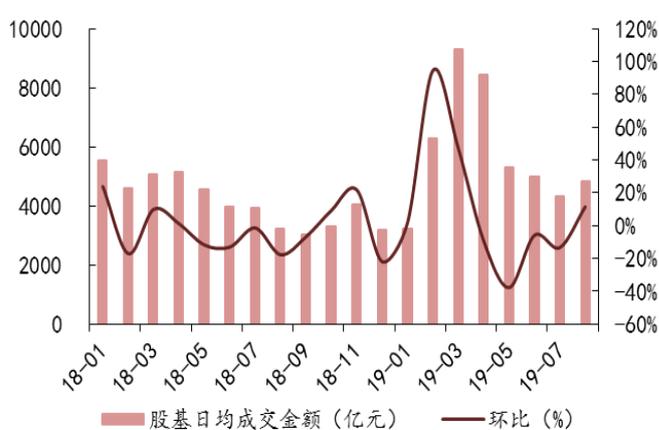
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



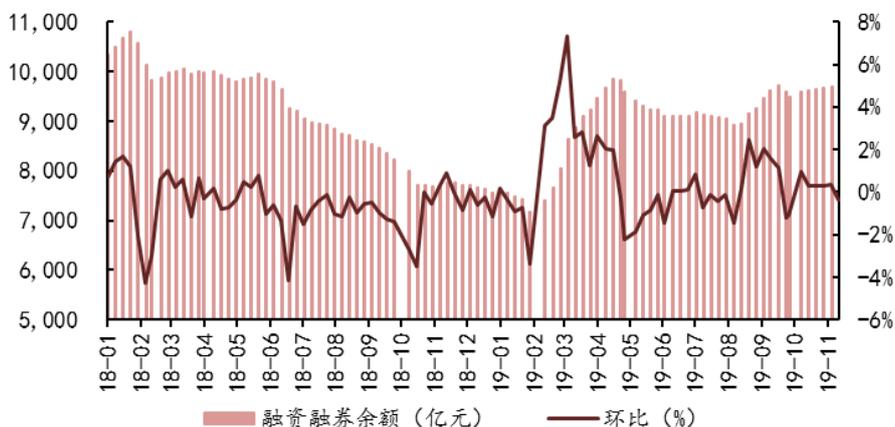
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



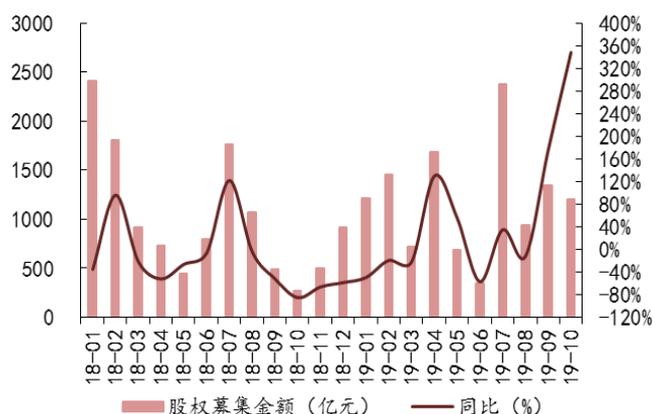
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



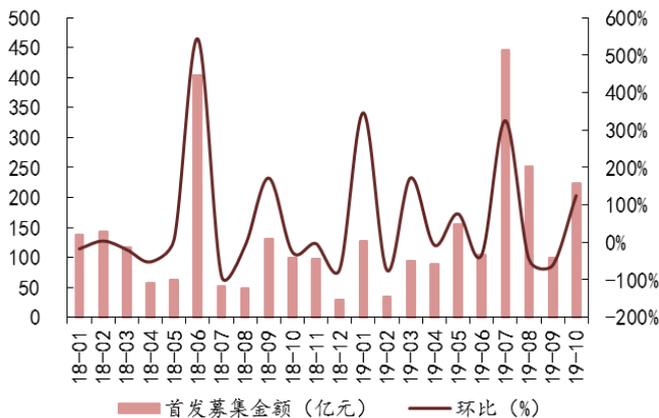
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 10/31)



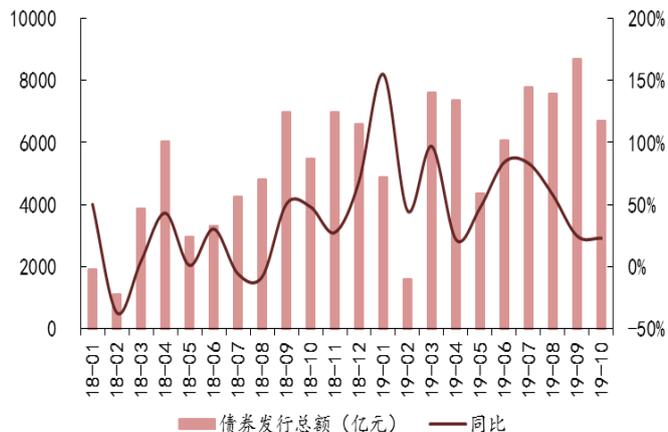
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 10/31)



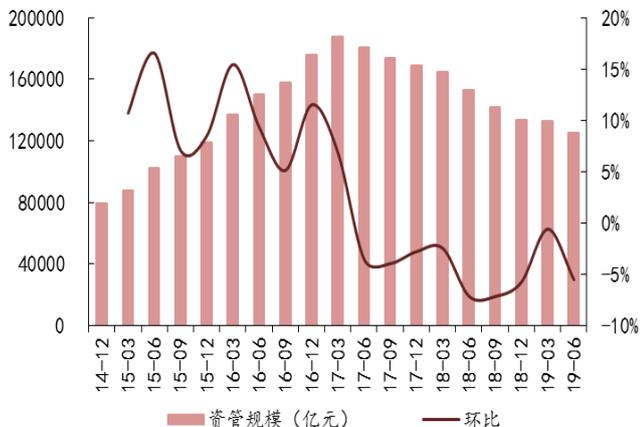
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 10/31)



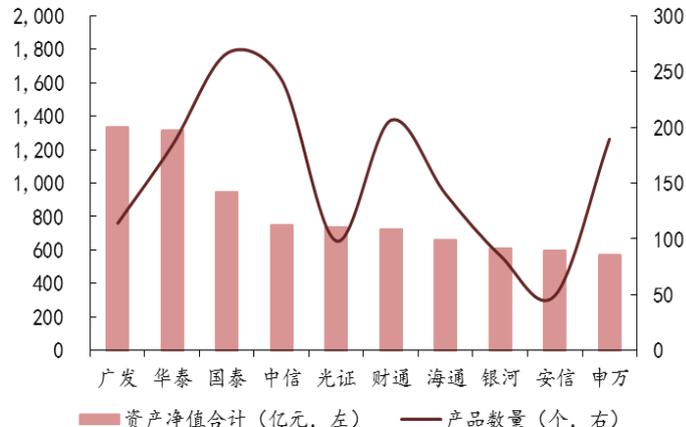
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



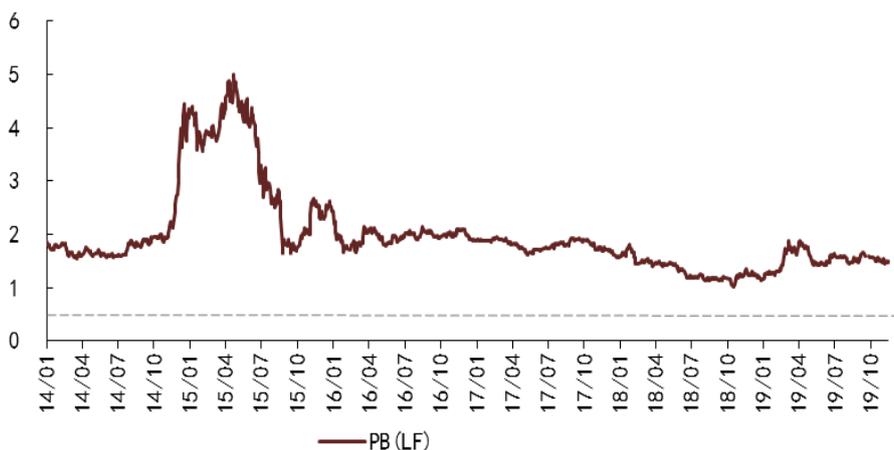
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 11/15)



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