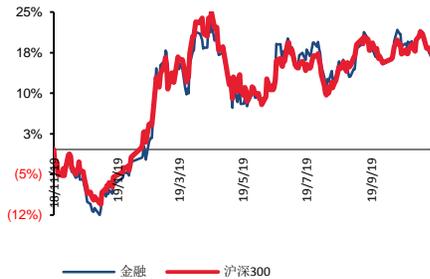




金融

## 券商处于低估值区间，长线配置风险可控

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《MSCI 第三次扩容在即，低位保险配置价值佳》--2019/11/03

《资本市场改革持续推荐，行业龙头配置价值更佳》--2019/10/28

《华鑫股份：旗下 51%大摩华鑫证券，批皮青铜的隐藏王者》  
--2019/10/24

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

### 报告摘要

本周（2019.11.11-2019.11.15）非银金融中信指数下跌 2.99%，跑输大盘 0.54 个百分点，位列所有行业第 11 名。细分板块来看，证券板块下跌 3.78%，保险板块下跌 1.98%，多元金融板块下跌 4.72%。

本周成交量日均 3873 亿元，环比下降 14%；本周北上净买入 17.91 亿，南下净买入 89.51 亿元；两融余额 9707.60 亿元。注册制的推广、再融资业务的松绑预期将大幅提升券商投行的业绩和盈利。股票期权的品种和交易限制有望进一步放宽，这将丰富市场风险对冲手段，吸引中长期资金入市，券商经纪业务将受益于成交量的平稳放大。券商板块整体市净率 1.49 倍（2019Q3），或全年 1.35 倍（2019E），处在低估值区间，长线配置风险可控。

保险：代理人队伍素质和效率提升、产品体系逐步优化、保险需求持续释放，板块估值切换后相对低位。板块具备一定配置价值，建议跟踪开门红数据。

**投资建议：**华泰证券、中国平安

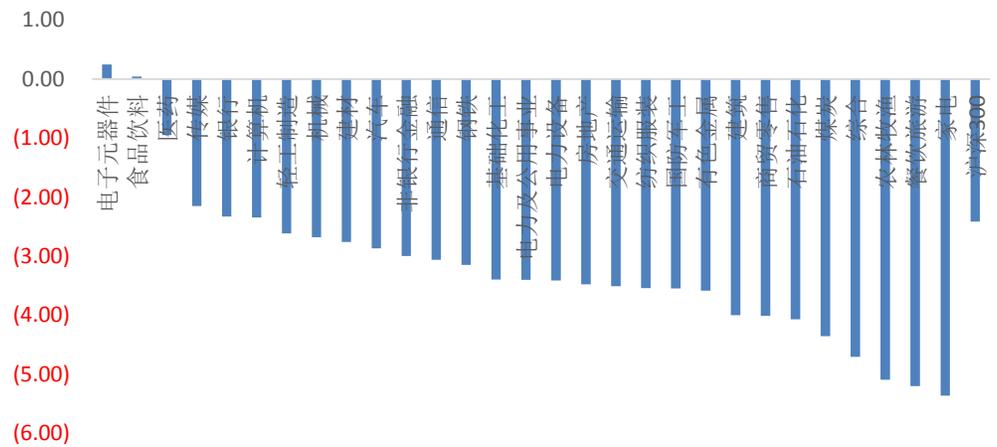
**风险提示：**股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

## 一、行业数据一览

### (一) 行情数据

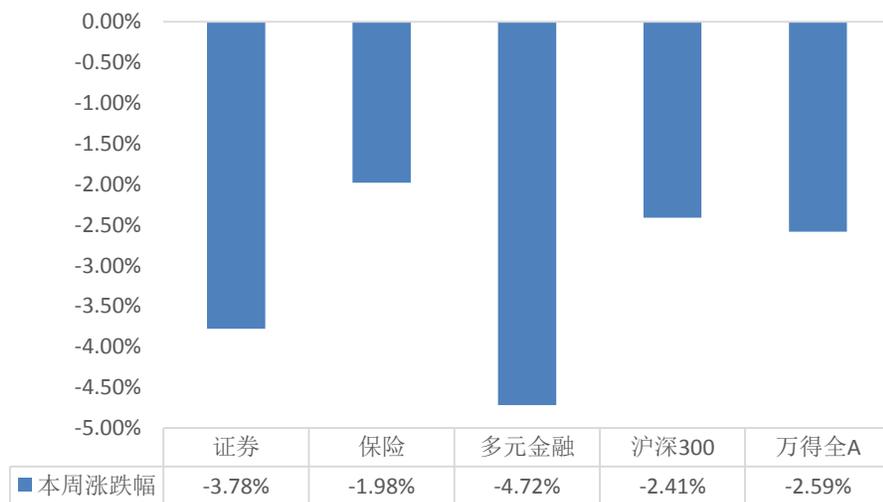
本周（2019.11.11-2019.11.15）非银金融中信指数下跌2.99%，跑输大盘0.54个百分点，位列所有行业第11名。细分板块来看，证券板块下跌3.78%，保险板块下跌1.98%，多元金融板块下跌4.72%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）

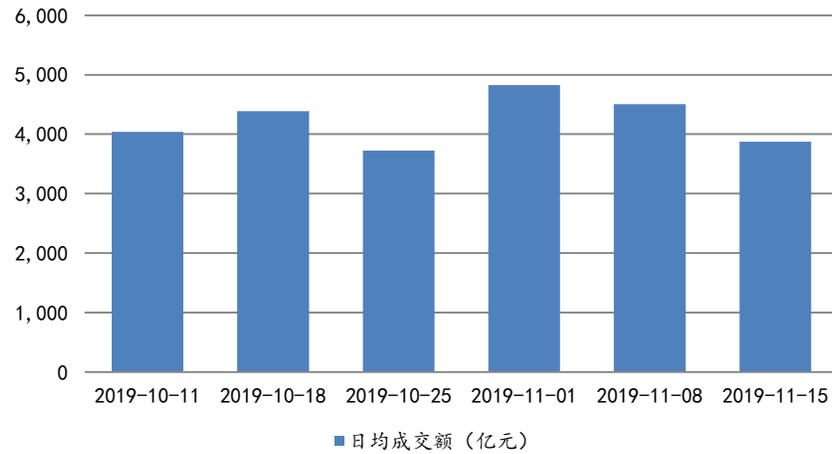


资料来源：WIND，太平洋证券整理

## (二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 3873 亿元，环比减少 14.0%。

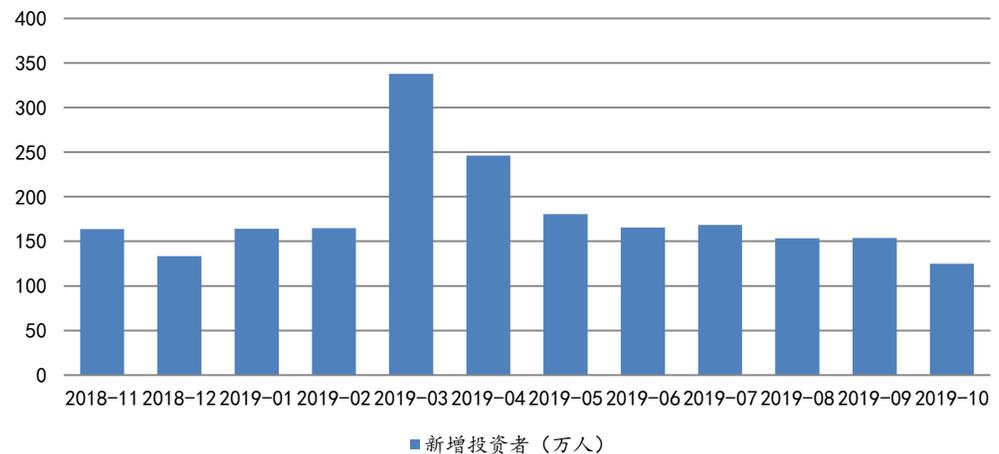
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

2、 **新增投资者**：10 月上交所新增开户数 125 万人，环比下降 18.8%。

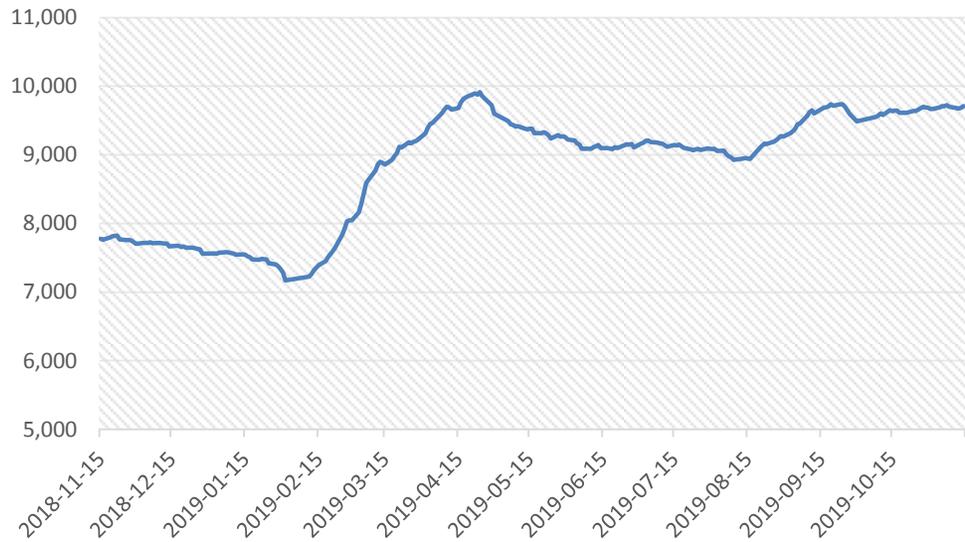
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

3、 **两融余额**：截至 2019 年 11 月 07 日，两市两融余额 9708 亿元，环比增长 0.06%，较年初增长 28.44%，较去年日均水平增长 6.31%。

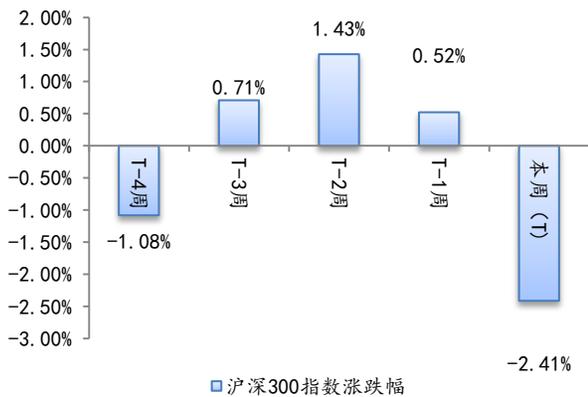
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

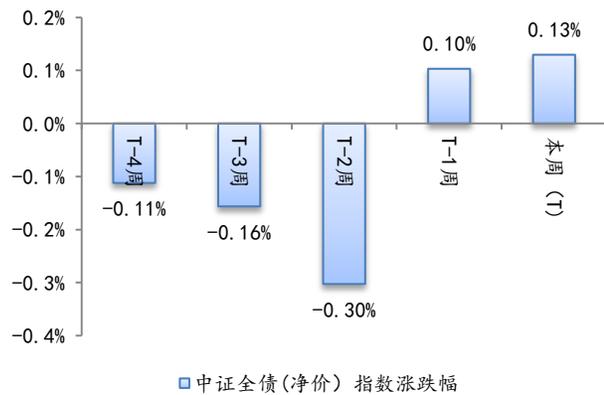
4、 **自营业务**：本周沪深 300 指数下跌 2.41%，中证全债（净价）指数下跌 0.13%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

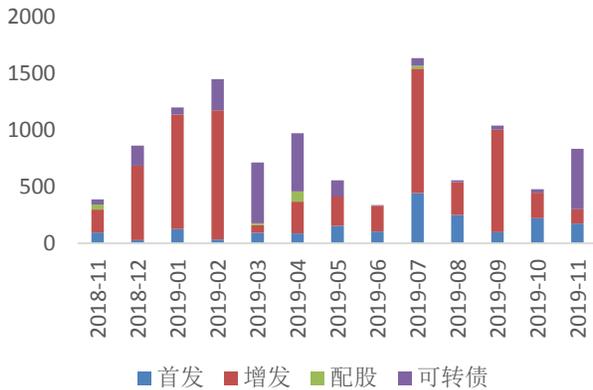
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

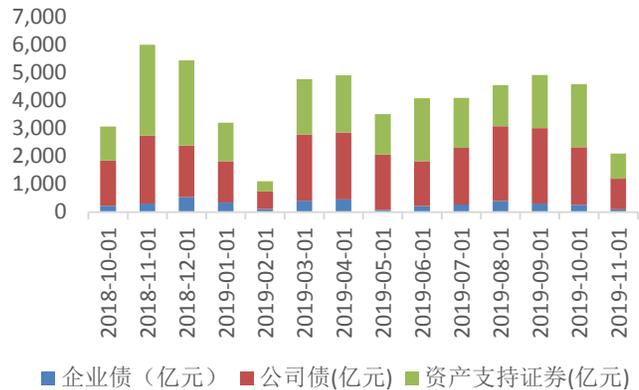
## 5、 投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、 股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 8.83%。

7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.28%。

## 二、 公司公告

1. 东方财富 (300059): 公司公开发行可转换公司债券申请获得证监会发行审核委员会审核通过。

2. 华创阳安 (600155): 公司全资子公司华创证券拟以 5.50 元/股, 受让太平洋证券 4 亿股股份 (占总股本的 5.87%), 成为太平洋第一大股东。

3. 申万宏源 (000166): 公司 2019 年度第七期短期融资券发行完毕, 发行总额为 30 亿元, 期限为 91 天, 票面利率为 3.10%。

4. 中国人保 (601319): 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日公司子公司人保财险、人保健康保险及人保寿险所获得的原保险保费收入分别为 3,612.50 亿元、199.94 亿元和 903.86 亿元。

5. 方正证券 (601901): 公司发行 2019 年度第二期短期融资券, 发行总额为 15 亿元, 期限为 90 天, 票面利率为 3.18%。

6. 中国平安 (601318): 2019 年 1 月至 10 月公司控股子公司平安财险、平安寿险、平安养老保险、平安健康保险分别实现原保险合同保费收入约 2,189.76 亿元、4,228.79

亿元、213.66亿元和53.46亿元。

7. 中国平安（601318）：公司联营公司壹账通金融科技有限公司已为拟首次公开发行并在美国纳斯达克证券交易所或纽约证券交易所上市美国存托股份递交注册登记表。

8. 国投资本（600061）：公司全资子公司安信证券完成第一期公司债券公开发行，实际发行30亿元，期限为3年，票面利率为3.61%。

9. 华泰证券（601688）：公司发行2019年度第六期短期融资券，发行总额为50亿元，期限为90天，票面利率为3.05%。

10. 招商证券（600999）：截至2019年11月12日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份535万股，占公司总股本的比例为0.0798%，成交的最高价格为16.42元/股，成交的最低价格为16.14元/股，支付的总金额合计为8712万元人民币（不含交易费用）。

11. 招商证券（600999）：公司完成2019年度第十六期短期融资券发行，发行总额为30亿元，期限为90天，票面利率为3.15%。

12. 国泰君安（601211）：公司完成2019年度第六期短期融资券发行，发行总额为30亿元，期限为90天，票面利率为3.05%。

13. 兴业证券（601377）：公司公开发行2019年第一期公司债券，发行总额105亿元，债券期限为3年，票面利率为3.78%。

14. 新华保险（601336）：公司于2019年1月1日至2019年10月31日期间累计原保险保费收入为1,183.46亿元。

15. 广发证券（000776）：公司2019年度第七期短期融资券发行完毕，发行总额为30亿元，票面利率为3.00%。

### 三、行业新闻

1. 【央行：坚决不搞“大水漫灌”，防止通胀预期发散】央行：继续实施好稳健的货币政策，创新和完善金融宏观调控，加强逆周期调节，坚持在推动高质量发展中防范化解风险，妥善应对经济短期下行压力，同时坚决不搞“大水漫灌”。注重预期引导，防止通胀预期发散。加强宏观政策协调配合，协调好本外币政策，处理好内部均衡和外部均衡之间的平衡。深化金融供给侧结构性改革，建设现代中央银行制度，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系，促进国民经济整体良性循环。

2. 证监会周五（11月15日）公告，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”。

3. 证监会核发北京中科海讯IPO批文。

4. 证监会发布《证券资格会计师事务所资本市场执业基本信息》，此举是提高会计师事务所透明度的初步探索，并不构成对会计师事务所执业质量的评价。证监会将在加大对会计师事务所监督检查力度、依法查处违法违规行的同时，积极探索建立证券资格会计师事务所信息披露制度，推动构建优胜劣汰的审计市场生态。

5. 【证监会：撤销华信证券全部业务许可】鉴于华信证券违法为股东上海华信国际集团有限公司及其关联方提供融资、违规开展资产管理业务、净资产等风险控制指标已不符合持续经营证券业务的规定，且逾期未能改正。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，并委托国浩律师（北京）事务所成立行政清理组，对华信证券进行行政清理。同时，证监会派驻风险处置现场工作组，对华信证券、行政清理组及托管组进行监督和指导。行政清理期限原则上不超过12个月。

6. 【期权产品大扩容将为市场注入更多新活力】证券时报头版发文称，时隔4年，期权市场迎来首次大扩容，3只沪深300相关期权产品获准上市。作为覆盖行业更全面、股票市值更分散的沪深300指数衍生产品，相关期权产品更有利于为投资者进行精准风控，为加速外资等机构入市、为多种交易策略的实现，提供了更多产品保证，也必将为资产市场注入更多新活力。

7. 银保监会人身险部近期组织召开风险提示约谈会，参会人员为13家人身险公司总精算师。知情人士透露，上述机构被约谈跟预定利率达4.025%的年金险产品有关。目前部分公司已紧急停售相关产品。

8. 【最高法明确证券交易加杠杆“红线”】最高法正式发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》，其中对金融消费者权益保护纠纷案件、证券纠纷案件作出说明，卖方未履行适当性义务，应对金融消费者损失承担赔偿责任，赔偿金融消费者所受的实际损失；将证券市场的信用交易纳入国家统一监管的范围，未经依法核准，任何单位和个人不得非法从事配资业务。

9. 【中国首家外资独资保险控股公司获批开业】11月14日晚间，德国安联集团宣布，中国银保监会已批准安联（中国）保险控股有限公司开业。安联（中国）保险控股有限公司成为在中国首家批准开业的外资独资保险控股公司。此举将进一步加强安联在中国市场的战略布局和定位，帮助安联更好地发掘中国作为全球增长最快经济体

的市场潜力。

#### 四、个股涨跌

表格 1 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2019年11月11日-2019年11月15日）

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
002647.SZ	仁东控股	5.59	2.63	2.37	13.87	126.79	9.13
002939.SZ	长城证券	2.59	8.17	0.17	21.66	43.43	2.21
002961.SZ	瑞达期货	1.05	194.72	4.38	295.39	117.58	8.40
601162.SH	天风证券	0.34	12.30	-4.24	-5.68	130.72	2.52
600999.SH	招商证券	-0.06	0.90	-1.22	23.14	17.61	1.59
600599.SH	熊猫金控	-0.11	28.38	-0.33	-9.69	-32.05	2.32
002670.SZ	国盛金控	-0.43	8.91	3.12	14.88	-113.47	1.93
000712.SZ	锦龙股份	-0.51	9.17	4.53	49.78	560.23	3.58
601628.SH	中国人寿	-0.69	0.45	3.44	70.71	19.87	2.57
002797.SZ	第一创业	-0.71	22.24	4.95	29.35	70.99	2.76
601066.SH	中信建投	-1.38	14.13	-0.09	157.29	35.92	3.74
601318.SH	中国平安	-1.42	1.76	-0.25	60.30	10.20	2.51
600093.SH	易见股份	-1.83	35.63	-3.49	119.00	20.39	2.37
600318.SH	新力金融	-1.95	3.23	-4.38	-8.01	62.67	2.63
600901.SH	江苏租赁	-2.16	1.70	-0.67	2.94	11.73	1.52
000166.SZ	申万宏源	-2.28	0.50	-1.67	16.94	21.04	1.44
000617.SZ	中油资本	-2.40	1.68	-2.73	11.69	14.18	1.29
600695.SH	绿庭投资	-2.67	6.71	-4.66	-4.13	34.71	4.98
601901.SH	方正证券	-2.69	0.81	-3.27	23.16	41.81	1.39
601211.SH	国泰君安	-2.79	1.15	-1.93	11.01	19.25	1.25
600864.SH	哈投股份	-2.90	3.47	-7.29	42.92	19.11	0.99
601236.SH	红塔证券	-2.96	34.53	-2.11	170.28	71.97	3.74
000627.SZ	天茂集团	-2.97	0.73	-4.11	16.90	24.25	1.59
600816.SH	安信信托	-3.00	2.07	0.24	-3.66	-10.46	1.90
601990.SH	南京证券	-3.00	5.16	-4.43	8.11	38.92	2.33
600030.SH	中信证券	-3.17	2.86	0.05	37.71	20.88	1.64

002736.SZ	国信证券	-3.23	0.52	-4.33	41.15	18.36	1.92
000728.SZ	国元证券	-3.33	1.15	-3.10	19.28	26.13	1.11
601688.SH	华泰证券	-3.39	3.17	-1.95	7.29	22.21	1.29
601377.SH	兴业证券	-3.43	2.31	-2.98	34.48	35.69	1.20
600837.SH	海通证券	-3.45	3.21	-2.62	57.71	17.53	1.27
601375.SH	中原证券	-3.46	2.13	-2.27	11.27	83.21	1.83
002673.SZ	西部证券	-3.70	1.20	-3.05	12.55	79.30	1.70
600739.SH	辽宁成大	-3.81	1.42	-2.85	30.21	18.75	0.97
600705.SH	中航资本	-3.91	0.90	-3.28	4.25	12.93	1.38
601555.SH	东吴证券	-3.93	2.44	-5.83	28.88	23.51	1.24
000987.SZ	越秀金控	-3.93	1.54	-2.29	8.35	15.72	1.37
601881.SH	中国银河	-4.08	7.37	-1.40	56.54	21.99	1.54
601198.SH	东兴证券	-4.17	1.55	-2.85	11.62	21.80	1.43
300023.SZ	宝德股份	-4.20	9.61	-2.62	16.47	-2.99	7.20
600061.SH	国投资本	-4.22	0.63	-3.83	31.87	16.41	1.29
000623.SZ	吉林敖东	-4.24	1.69	-2.60	7.68	14.89	0.83
000686.SZ	东北证券	-4.25	2.87	-3.90	27.32	20.53	1.19
000776.SZ	广发证券	-4.28	1.65	-3.79	4.10	17.34	1.10
600621.SH	华鑫股份	-4.29	24.91	-0.86	57.64	214.30	2.35
002926.SZ	华西证券	-4.49	2.73	-1.89	12.61	21.11	1.27
601788.SH	光大证券	-4.52	1.38	-4.19	26.31	42.41	1.03
600291.SH	西水股份	-4.71	2.64	-3.46	-21.22	-5.57	0.81
000563.SZ	陕国投 A	-4.75	3.24	-2.91	50.29	29.31	1.48
600109.SH	国金证券	-4.78	1.91	-4.11	14.47	20.96	1.21
002608.SZ	江苏国信	-4.86	0.71	-3.69	-7.97	9.04	1.00
600958.SH	东方证券	-4.98	1.07	-4.50	20.99	32.29	1.25
601601.SH	中国太保	-5.24	1.57	1.07	25.98	11.20	1.86
600909.SH	华安证券	-5.28	1.95	-6.03	26.62	20.04	1.65
002500.SZ	山西证券	-5.31	1.93	-6.16	24.26	33.69	1.63
000415.SZ	渤海租赁	-5.32	1.84	-3.70	-6.11	10.86	0.54
600643.SH	爱建集团	-5.54	2.66	-5.02	3.80	10.36	1.34
600369.SH	西南证券	-5.57	1.16	-4.93	22.65	39.77	1.25

600155.SH	华创阳安	-5.64	7.55	-11.44	53.25	88.94	1.33
000783.SZ	长江证券	-5.88	1.33	-8.37	21.49	30.04	1.28
601878.SH	浙商证券	-5.89	6.99	-5.03	15.38	31.34	1.96
601336.SH	新华保险	-5.89	3.16	-3.60	10.55	10.85	1.80
601108.SH	财通证券	-6.01	5.45	-5.63	30.83	29.54	1.69
600390.SH	五矿资本	-6.27	5.83	-3.17	28.70	10.26	0.96
600053.SH	九鼎投资	-6.54	2.63	-8.61	-9.29	26.32	4.35
000567.SZ	海德股份	-6.75	10.70	-3.06	12.09	27.79	1.28
601319.SH	中国人保	-7.02	10.98	-7.02	48.63	15.49	1.96
000750.SZ	国海证券	-7.41	3.07	-7.41	3.57	35.97	1.35
300059.SZ	东方财富	-7.43	11.43	-6.50	38.49	60.35	4.51
000666.SZ	经纬纺机	-7.50	5.48	-6.21	-5.73	11.41	0.82
002316.SZ	亚联发展	-7.50	16.66	-11.18	14.88	41.49	3.45
300773.SZ	拉卡拉	-7.64	23.12	-7.59	11.58	29.29	4.49
300309.SZ	吉艾科技	-7.73	6.38	-14.69	-48.14	38.18	1.77
603093.SH	南华期货	-7.95	98.62	-1.54	202.44	91.26	5.02
601099.SH	太平洋	-8.16	4.96	-8.43	22.09	-27.83	2.02
000416.SZ	民生控股	-8.35	4.46	-8.52	21.39	77.49	2.97
002945.SZ	华林证券	-8.74	23.66	-6.44	143.25	86.78	6.56
600830.SH	香溢融通	-8.94	6.31	-9.93	5.19	100.55	1.09

资料来源：WIND，太平洋证券整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。