

跟踪报告●非银金融行业

2019年11月25日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：方采薇

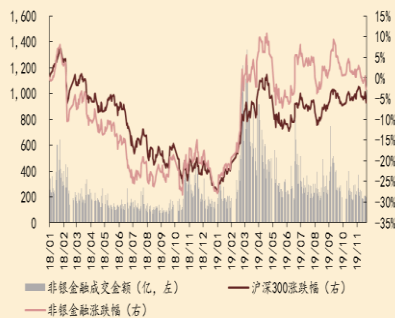
E-mail:fangcaiwei@ajzq.com

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)**


(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-3.93	4.10	22.66
相对表现	-3.39	-3.03	0.18

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

震荡市场下，把握业绩确定性

投资要点

□ 市场回顾：

上周沪深300下跌0.7%收于3849.99，非银金融（申万）下跌1.47%，跑输大盘0.77个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第24名。非银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1.6%；其次是券商板块，上涨0.19%；保险板块则下跌3.28%。个股方面，上周券商板块中红塔证券涨幅最大，上涨8.62%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨2.1%；多元金融板块中ST岩石上涨14.23%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡下跌收于2885.29，一周下跌0.21%。非银金融指数下跌1.47%，申万券商指数上涨为0.19%。就全年来看，沪指上涨15.69%，非银金融行业指数上涨33.27%，相对涨幅为17.58%。目前券商行业估值为1.41倍，较10月底下降。

今年以来几大国际指数加码A股，为A股带来可观的增量资金的流入。MSCI扩容本周生效，此次扩容也是国际指数年内最后一次扩容，有助于提振市场信心，对市场形成一定支撑。随着A股对外开放进程的加速，外资不断流入A股，目前已成为A股市场的重要参与者，A股的估值体系也随着外资的不断进入发生变化，目前外资仍偏好具有核心竞争力的绩优白马股。

A股目前仍处于震荡整理区间，震荡幅度加剧，投资者观望情绪较重，做多动力不足。资本市场改革稳步推进，政策加持下，龙头券商业绩确定性较强。在震荡市场下更应该把握拥有业绩确定性的优质标的。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.....	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 (2019/11/18-2019/11/22)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/11/18-2019/11/22)	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 10/31)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 10/31)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 10/31)	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 11/22)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

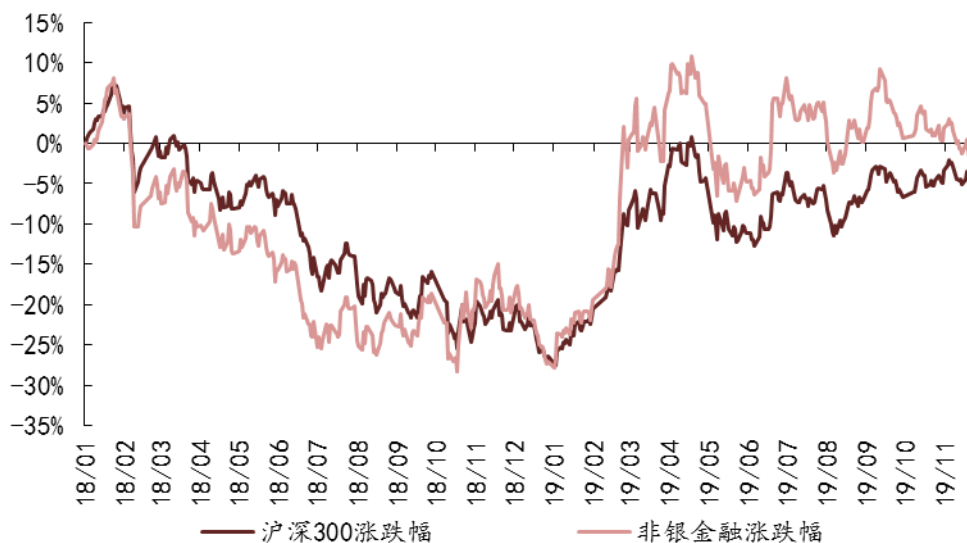
表格目录

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

1、市场回顾

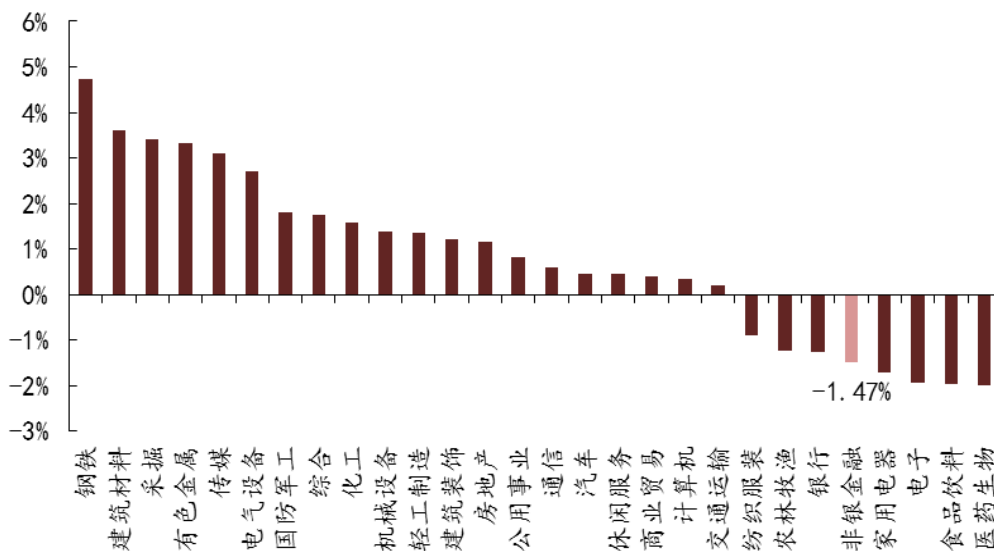
上周上证综指下跌 0.21% 收 2885.29，深证成指下跌 0.22% 收 9626.9，创业板指上涨 0.3% 收 1679.8。沪深 300 下跌 0.7% 收 3849.99，非银金融(申万)下跌 1.47%，跑输大盘 0.77 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 24 名。

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（2019/11/18-2019/11/22）

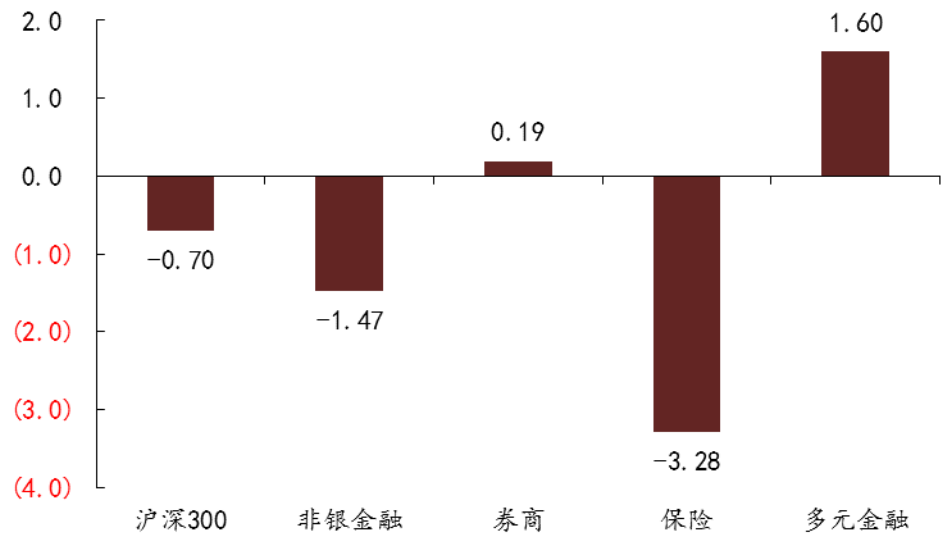


数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 1.6%；其

次是券商板块，上涨 0.19%；保险板块则下跌 3.28%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/11/18-2019/11/22）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中红塔证券涨幅最大，上涨 8.62%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 2.1%；多元金融板块中 ST 岩石上涨 14.23%，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	601236	红塔证券	8.62
	601099	太平洋	6.91
	002797	第一创业	6.29
	600155	华创阳安	5.03
	002945	华林证券	2.93
保险	600291	西水股份	2.10
	601601	中国太保	-1.09
	601336	新华保险	-1.17
	601318	中国平安	-3.42
	601628	中国人寿	-5.23
多元金融	600696	ST 岩石	14.23
	600093	易见股份	12.89
	600599	熊猫金控	8.11
	300309	吉艾科技	4.55
	002647	仁东控股	3.47

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■证监会：不断提升证券期货业标准化水平

证监会 11 月 18 日公布《证券期货业数据模型 第 1 部分：抽象模型设计方法》金融行业标准，自公布之日起施行。证监会表示，下一步将继续推进资本市场信息化建设工作，着力增强基础标准化建设，不断提升行业标准化水平。

证监会指出，目前，证券期货业尚无统一的数据模型，证券期货业各市场参与主体自行规划，基于同样业务的操作、监管、分析系统也各成体系。为指导行业内系统建设和机构间数据交换，进一步提升行业信息化质量，证标委开展了行业数据模型建设，并组织编制了《证券期货业数据模型》系列标准，本标准为第 1 部分：抽象模型设计方法。

抽象模型是以行业相关法律法规、业务规则、制度及流程等为依据，以“交易”“监管”“披露”三大业务条线为切入点，完成对行业中各种业务的全面遍历，根据行业顶层数据流图及机构内数据流图，提取市场全业务流程与数据共性，形成真正意义上统一、完备的具有通用性、稳定性和扩展性的资本市场多层次数据模型，是行业中各接口、标准制定的基础。《证券期货业数据模型 第 1 部分：抽象模型设计方法》依据行业法规，较为科学、完备地描述整个市场的业务逻辑，建立业务运行与数据资产之间的关系，最终达到通过数据模型体现业务规则、记录业务行为、描述并发现业务特征的目的，为推动实施行业数据治理打下坚实基础。

■ MSCI 年内最大扩容即将生效

11 月 26 日收盘后，MSCI 年内第三次扩容生效。纳入实施完成后，纳入 MSCI 指数的 A 股标的增至 472 个，A 股占 MSCI 新兴市场指数权重达到 4.1%。此次扩容有两大看点：一是券商测算此次扩容将为 A 股带来超 400 亿元的被动增量资金，资金规模为历次之最；二是除中国大盘 A 股纳入因子从 15%增加至 20%外，MSCI 首次将中国中盘 A 股以 20%的纳入因子纳入 MSCI 指数，中盘成份股将获得可观的边际资金流入。11 月 MSCI 纳入 A 股的大盘股和中盘股权重占比分别为 85%和 15%，但由于此次扩容中盘股纳入比例一次性从 0%提升至 20%，中盘股获得的资金边际增量更大。

A 股加入国际重要指数为市场带来了可观的增量资金。根据兴业证券的测算，今年 MSCI（明晟）对 A 股的三次扩容累计为 A 股带来了超 4600 亿元增量资金，其中被动资金超过 900 亿元。若算上 A 股纳入富士罗素和道琼斯指数所带来的资金增量，今年以来三大国际重要指数为 A 股带来的资金增量约有 5400 亿元。随着 A 股对外开放进程提速，2019 年外资在 A 股话语权显著提升。截至三季度末，境外投资者通过 QFII（合格境外机构投资者）、RQFII（人民币合格境外投资者）和北上资金合计持有 A 股市值近 1.8 万亿元，占 A 股总市值的 3%，与公募基金持股市值相当。

■上交所就修订沪港通业务实施办法公开征求意见

据上交所 22 日消息，根据中国证监会和香港证监会关于实施沪深港通南向投资者识别码制度的联合公告及相关安排，上交所拟对《上海证券交易所沪港通业务实施办法》进行修订，增加相关条款。现向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为 2019 年 12 月 6 日。

本次修订的具体内容为增加第七十六条：“投资者参与港股通交易，视为同意本所或本所证券交易服务公司可以根据内地或香港相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则的规定及监管合作安排，向香港证监会、联交所提供投资者信息等相关资料。”

■中欧所：正积极筹备股票市场沪德通

中欧国际交易所 20 日消息，第二十二届欧元金融周中国日暨第四届中欧国际交易所金融市场论坛 20 日在德国法兰克福举办。中欧所表示，目前正积极筹备股票市场沪德通，即推动德国蓝筹上市公司到上交所发行中国存托凭证（CDR），支持中国优秀上市公司尤其是制造业企业到法兰克福证券市场发行全球存托凭证（GDR），以加强中德证券市场之间的互联互通。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 4081.15 亿元，环比上升 5.36%，股基日均交易额 4435.70 亿元，环比上升 3.46%。

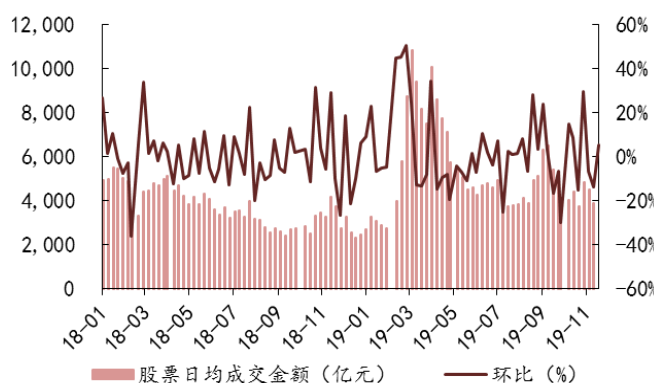
2) 两融余额：截至 2019 年 11 月 22 日，沪深两市两融余额为 9686.87 亿元，周环比上升 0.18%。

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%。

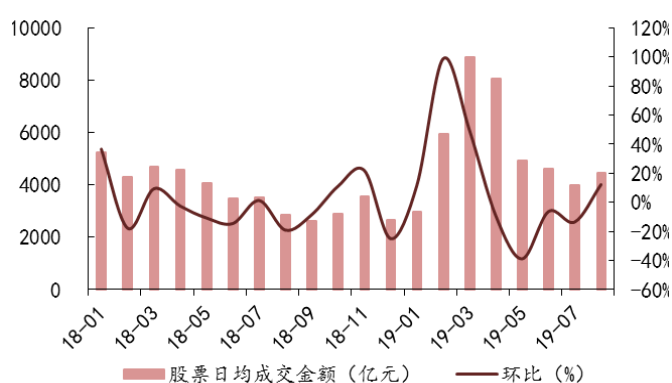
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.41 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



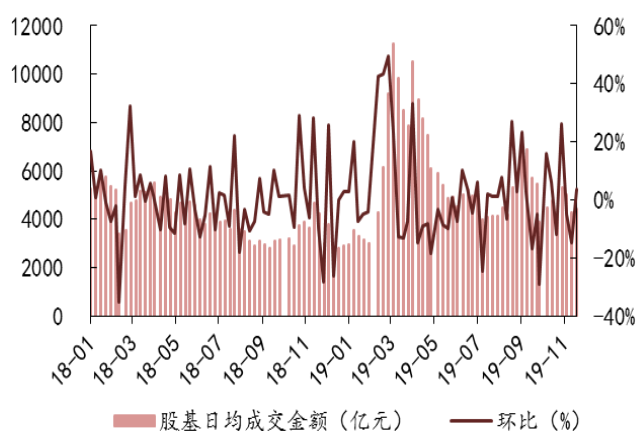
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



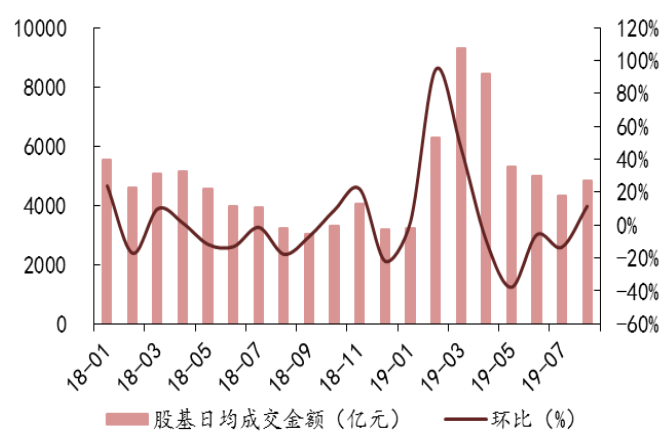
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



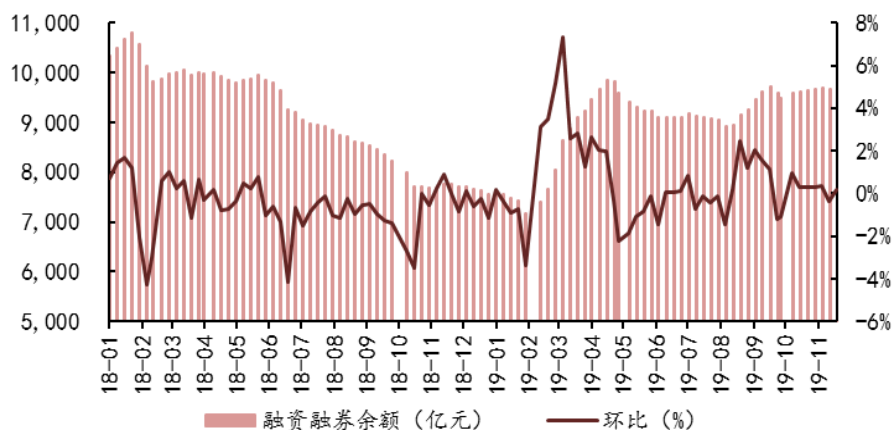
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



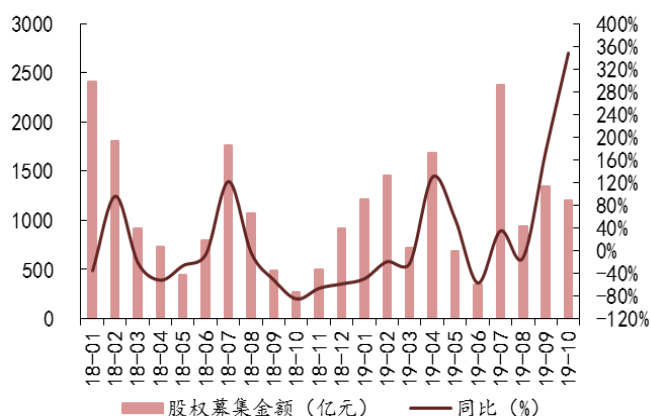
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



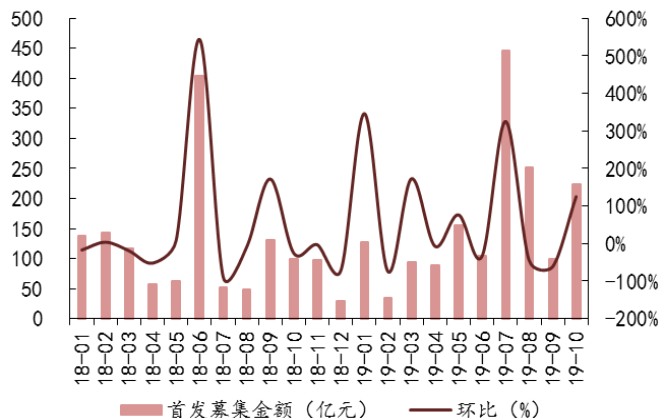
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 10/31）



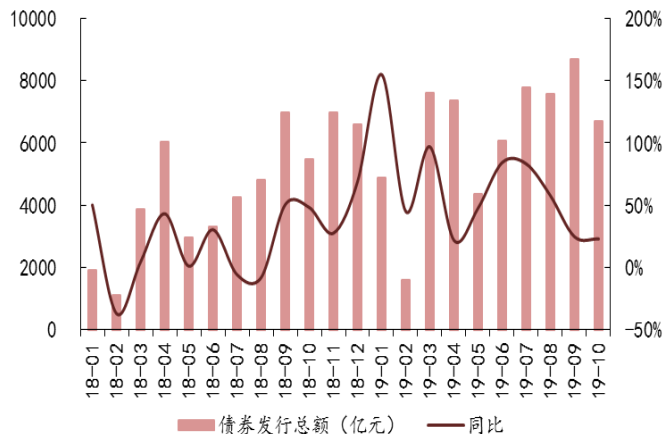
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 10/31）



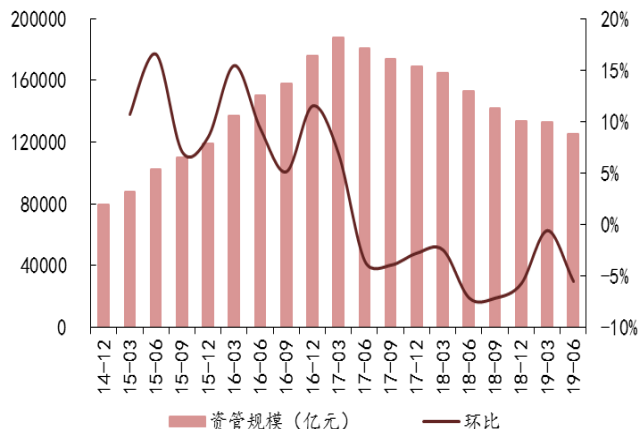
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 10/31）



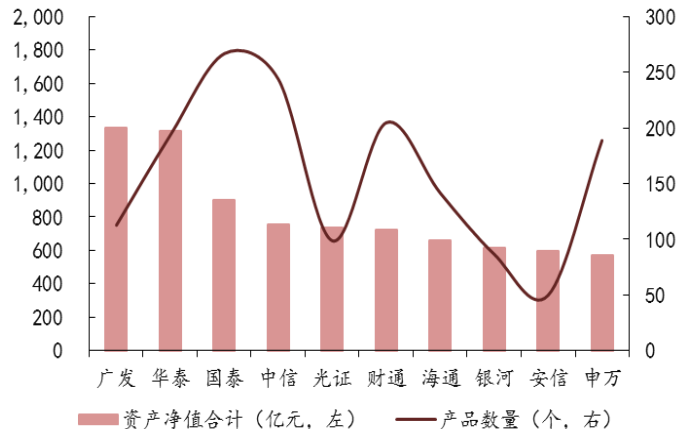
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 11/22)



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