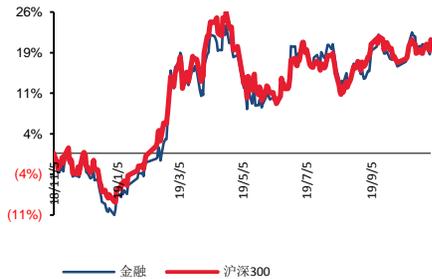


金融

券商估值处于低位可左侧布局

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《券商处于低估值区间，长线配置风险可控》--2019/11/18

《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

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（2019.11.18-2019.11.22）非银金融中信指数下跌 1.29%，跑输大盘 1.08 个百分点，位列所有行业第 25 名。细分板块来看，证券板块上涨 0.35%，保险板块下跌 3.29%，多元金融板块上涨 1.65%。

上周成交量日均 4080 亿元，环比上升 5%；北上资金净买入 57 亿元，较前一周的 18 亿明显增加；两融余额 9728 亿元。板块行情分化：保险板块回调 4.54%，券商板块略涨 0.34%，多元金融受期货板块提振上涨 1.92%。

周二易纲行长主持召开的金融机构货币信贷形势分析座谈会，明确释放逆周期调节信号。自 9 月“全面深化改革 12 条”出炉之后，资本市场改革全面提速，预计 2020 年仍是政策“井喷”状态。洪流之下证券行业挑战与机遇并存，但总归利好的成分更大。2020 年作为“十三五”收官之年，经济数据及市场流动性等要素也让证券行业的盈利确定性更高。当前券商整体市净率 1.5 倍，无论是作为年底板块切换还是为明年蓄势，都是长线资金的良好选择。

中国平安的人事调整引发广泛讨论，但公司管理溢价更多依赖马明哲，因此估值超调或是配置机会。建议投资者从基本面出发，关注开门红数据，重视保险板块配置价值。

投资建议：华泰证券、中国平安

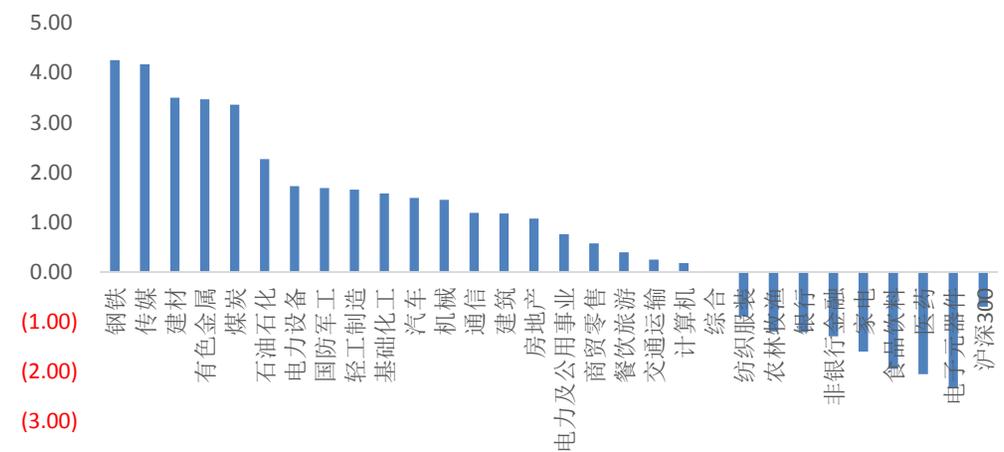
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

一、行业数据一览

(一) 行情数据

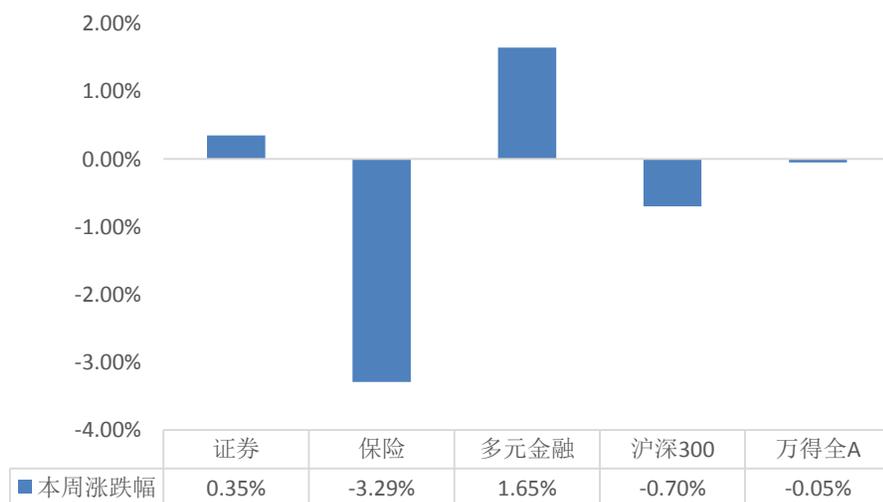
本周（2019.11.18-2019.11.22）非银金融中信指数下跌1.29%，跑输大盘1.08个百分点，位列所有行业第25名。细分板块来看，证券板块上涨0.35%，保险板块下跌3.29%，多元金融板块上涨1.65%。

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）

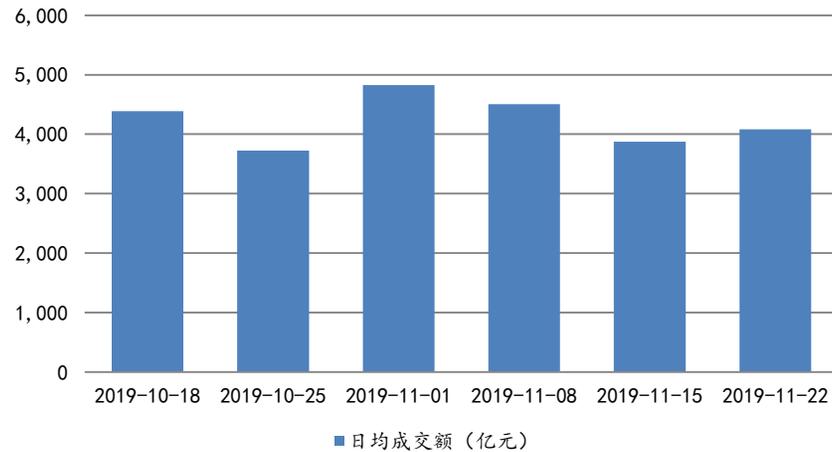


资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 4081 亿元，环比增长 5.4%。

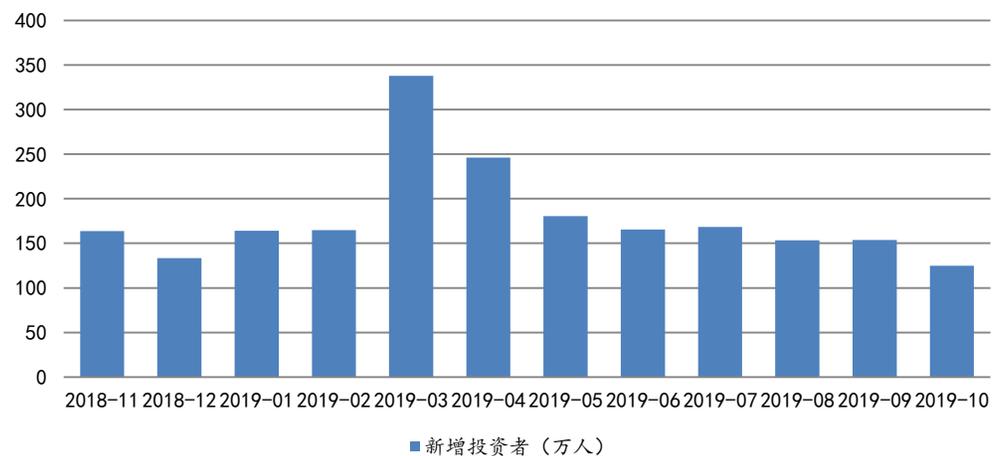
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



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%。

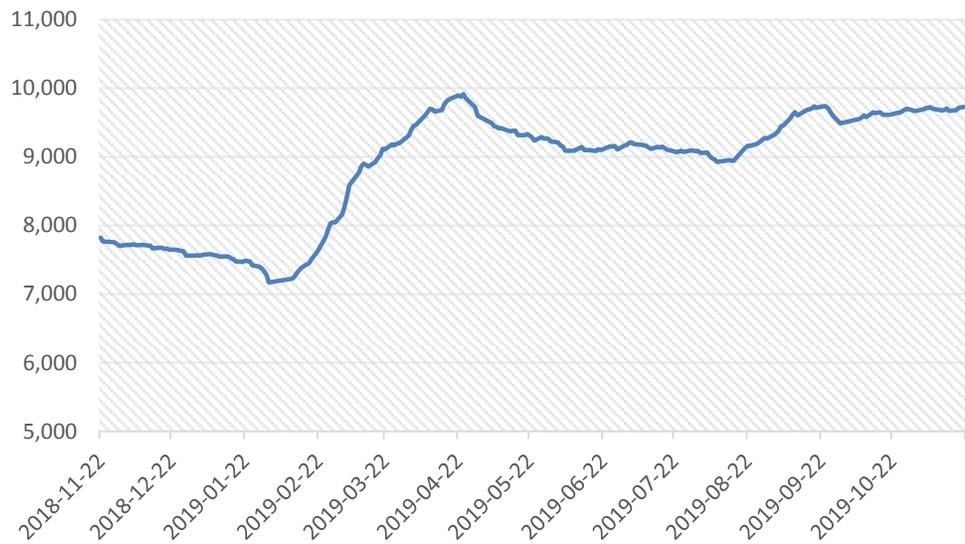
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

- 3、 **两融余额**：截至 2019 年 11 月 21 日，两市两融余额 9728 亿元，环比增长 0.61%，较年初增长 28.71%，较去年日均水平增长 6.54%。

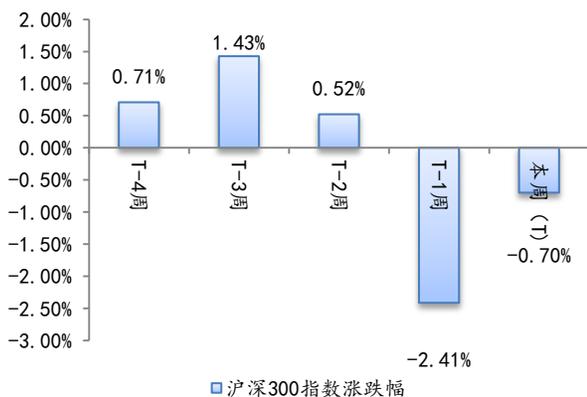
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

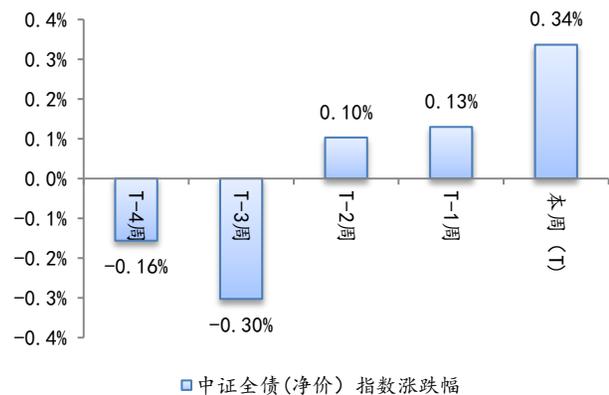
- 4、 **自营业务**：本周沪深 300 指数下跌 0.70%，中证全债（净价）指数下跌 0.34%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

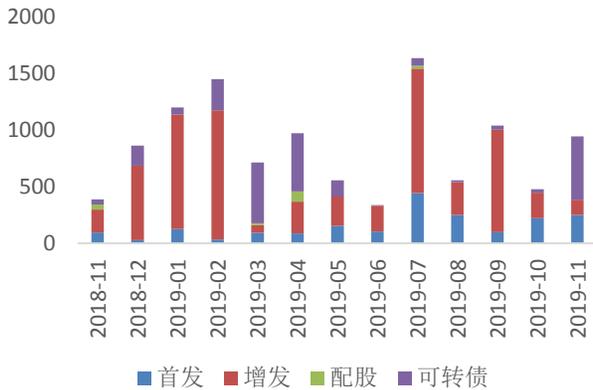
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

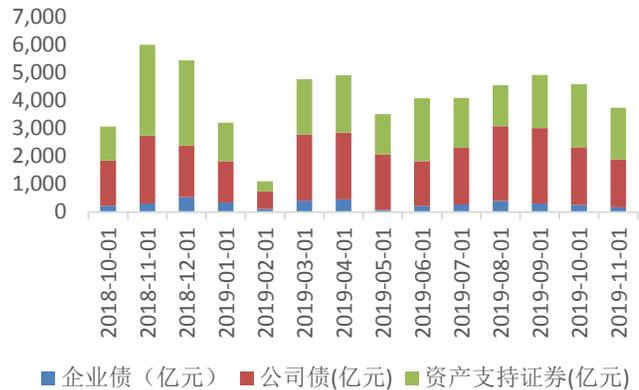
5、 投行业务

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 3.20%。

二、 公司公告

1. 华创阳安 (600155): 截止2019年11月22日, 公司股东沙钢集团通过集中竞价交易和大宗交易方式累计减持持有的公司股份7252万股, 占公司总股本的4.17%。

2. 华创阳安 (600155): 公司于2019年11月20日首次实施了股份回购, 回购股份数量为328万股, 占公司目前总股本的0.19%, 成交的最高价为11.91元/股, 成交的最低价为11.81元/股, 支付的资金总金额为3888万元。

3. 第一创业 (002797): 公司股东能兴控股在2019年10月25日至2019年11月21日期间, 累计减持公司股份1714万股, 占本公司总股本的0.49%。截至2019年11月21日, 能兴控股持有公司总股本的4.999998%, 低于本公司总股本的5.00%。

4. 中国银河 (601881): 公司2019年第二期短期融资券发行完毕, 发行总额40亿元, 期限为90天, 票面利率为3.09%。

5. 中信证券 (600030): 公司2019年第十一期短期融资券发行完毕, 发行总额50亿元, 期限为91天, 票面利率为3.10%。

6. 中国太保 (601601): 2019年1月1日至2019年10月31日公司子公司太保寿险、

太保财险所获得的原保险保费收入分别为1973.02亿元和1096.21亿元。

7. 海通证券（600837）：公司2019年公司债券（第二期）发行完毕，发行规模为45亿元，票面利率为3.52%。

三、行业新闻

1. 11月24日讯，证监会副主席李超指出，今年以来，外资持续流入中国股票市场和债券市场，其中流入股票市场超过2400亿元，显示出国际投资者对中国资本市场改革和经济长期健康发展的信心。

2. 11月22日讯，银保监会就《保险资产管理产品管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见。文件指出，保险资产管理机构开展保险资管产品业务，不得承诺保本保收益。出现兑付困难时，保险资产管理机构不得以任何形式垫资兑付。根据保险资管产品分类，固定收益类产品投资于债权类资产的比例不低于80%，权益类产品投资于权益类资产的比例不低于80%，商品及金融衍生品类产品投资于商品及金融衍生品的比例不低于80%，混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准。

3. 11月22日讯，为了加强信托公司股权管理，规范信托公司股东行为，保护信托公司、信托当事人等合法权益，维护股东的合法利益，促进信托公司持续健康发展，银保监会就《信托公司股权管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见。

4. 11月22日讯，野村控股株式会社宣布，其外资控股合资证券公司，野村东方国际证券有限公司已获得中国证监会颁发的经营证券业务许可证，可开展的经营业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券自营及证券资产管理。

5. 监管部门通报目前保险资金运用领域存在的八大问题：投资决策机制不健全、资产负债管理薄弱、投管能力建设未持续符合监管要求、违规开展关联交易和利益输送、资金运用业务不合规、风险管理不审慎等。

6. 证监会核发成都燃气、锐明股份IPO批文。

7. 上海市金融监管局对上海融资租赁公司开展清理排查，发现部分企业存在无法取得联系及其他经营异常情况，并公布第一批264家无法取得联系及其他经营异常融资租赁公司名单，要求及时整改。

8. 上交所就修订《股票期权试点风险控制管理办法》公开征求意见，拟增加权利仓强行平仓规定，并调整持仓限额规定以及限开仓标准。其中，个人投资者权利仓总成交金额不得高于“该投资者证券账户过去6个月日均持有沪市证券市值的20%”调整

为“该投资者证券账户过去6个月日均持有证券市值的20%”

9. 深交所：将加快推进创业板改革并试点注册制，坚持以信息披露为中心的审核理念，改革完善发行上市、再融资、并购重组等基础性制度，完善退市制度，健全市场优胜劣汰机制，把好市场出口关；持续推进分类监管、精准监管，聚焦重点公司、重点风险，支持持续规范经营的公司利用资本市场做优做强，对乱象频出的问题公司从严监管。

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18日-2019年11月22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)
603093.SH	南华期货	20.16	185.23	18.31	263.41	109.66	6.03
002961.SZ	瑞达期货	14.00	245.57	18.99	350.75	134.05	9.57
600093.SH	易见股份	12.89	33.09	8.95	147.23	23.02	2.68
601236.SH	红塔证券	8.62	56.28	6.33	193.57	78.18	4.06
600599.SH	熊猫金控	8.11	34.57	7.75	-2.37	-34.65	2.51
601099.SH	太平洋	6.91	8.61	-2.11	30.52	-29.75	2.16
002797.SZ	第一创业	6.29	24.74	11.54	37.48	75.45	2.94
600739.SH	辽宁成大	5.73	2.64	2.71	37.67	19.83	1.02
600155.SH	华创阳安	5.03	8.39	-6.98	60.96	93.41	1.40
300309.SZ	吉艾科技	4.55	7.18	-10.82	-45.78	39.92	1.86
000996.SZ	中国中期	3.90	14.38	-5.61	14.71	293.58	5.98
002647.SZ	仁东控股	3.47	4.32	5.92	17.82	131.19	9.45
300023.SZ	宝德股份	2.97	10.01	0.28	19.93	-3.08	7.41
000415.SZ	渤海租赁	2.96	1.51	-0.85	-3.33	11.18	0.56
002945.SZ	华林证券	2.93	23.50	-3.70	150.37	89.32	6.75
000750.SZ	国海证券	2.44	3.21	-5.14	6.10	36.85	1.38
601066.SH	中信建投	2.25	16.52	2.16	163.09	36.73	3.83
000987.SZ	越秀金控	2.11	2.44	-0.23	10.63	16.05	1.39
600291.SH	西水股份	2.10	2.30	-1.43	-19.57	-5.68	0.83
000666.SZ	经纬纺机	1.78	4.12	-4.54	-4.06	11.61	0.84
000728.SZ	国元证券	1.73	0.95	-1.42	21.34	26.58	1.13

601878.SH	浙商证券	1.44	4.56	-3.66	17.04	31.79	1.99
600369.SH	西南证券	1.42	1.00	-3.59	24.39	40.34	1.27
600958.SH	东方证券	1.36	0.67	-3.20	22.64	32.73	1.27
601108.SH	财通证券	1.28	5.30	-4.42	32.50	29.91	1.71
601788.SH	光大证券	1.09	1.14	-3.14	27.69	42.88	1.04
600830.SH	香溢融通	1.00	2.91	-9.03	6.24	101.56	1.10
600837.SH	海通证券	0.95	2.53	-1.70	59.20	17.69	1.29
002670.SZ	国盛金控	0.86	7.81	4.01	15.87	-114.45	1.95
000623.SZ	吉林敖东	0.78	1.36	-1.84	8.52	15.01	0.84
601901.SH	方正证券	0.77	0.58	-2.53	24.11	42.13	1.40
600109.SH	国金证券	0.74	1.55	-3.41	15.31	21.11	1.22
002673.SZ	西部证券	0.70	0.97	-2.37	13.34	79.85	1.71
002500.SZ	山西证券	0.68	1.40	-5.52	25.11	33.92	1.64
000712.SZ	锦龙股份	0.59	10.87	5.15	50.66	563.53	3.61
000776.SZ	广发证券	0.53	1.17	-3.28	4.65	17.43	1.11
000686.SZ	东北证券	0.51	2.03	-3.41	27.97	20.63	1.20
600909.SH	华安证券	0.51	1.61	-5.56	27.26	20.14	1.65
300059.SZ	东方财富	0.50	9.48	-6.03	39.19	60.65	4.53
000783.SZ	长江证券	0.48	1.08	-7.93	22.07	30.18	1.29
600783.SH	鲁信创投	0.46	3.23	-12.27	-16.52	246.38	2.75
002608.SZ	江苏国信	0.43	0.52	-3.28	-7.58	9.08	1.01
601198.SH	东兴证券	0.38	1.27	-2.48	12.04	21.89	1.44
600061.SH	国投资本	0.34	0.53	-3.51	32.31	16.46	1.29
600999.SH	招商证券	0.25	0.80	-0.97	23.44	17.66	1.59
600705.SH	中航资本	0.23	0.68	-3.06	4.48	12.96	1.38
002926.SZ	华西证券	0.21	2.70	-1.68	12.85	21.16	1.27
000416.SZ	民生控股	0.20	3.44	-8.33	21.64	77.64	2.97
600695.SH	绿庭投资	0.20	4.90	-4.48	-3.94	34.78	4.99
600864.SH	哈投股份	0.16	3.45	-7.14	43.15	19.14	0.99
600390.SH	五矿资本	0.14	4.04	-3.04	28.87	10.27	0.96
600643.SH	爱建集团	0.11	2.01	-4.91	3.92	10.37	1.35
000166.SZ	申万宏源	0.00	0.45	-1.67	16.94	21.04	1.44

000166.SZ	申万宏源	0.00	0.45	-1.67	16.94	21.04	1.44
000627.SZ	天茂集团	-0.15	0.67	-4.26	16.72	24.21	1.58
000617.SZ	中油资本	-0.17	1.57	-2.89	11.50	14.15	1.29
601555.SH	东吴证券	-0.35	1.87	-6.16	28.43	23.43	1.24
601375.SH	中原证券	-0.42	2.10	-2.68	10.80	82.86	1.83
600053.SH	九鼎投资	-0.53	1.82	-9.09	-9.77	26.18	4.33
600621.SH	华鑫股份	-0.58	20.43	-1.43	56.73	213.06	2.34
601377.SH	兴业证券	-0.65	1.71	-3.61	33.61	35.46	1.20
002939.SZ	长城证券	-0.67	8.17	-0.51	20.84	43.14	2.20
600901.SH	江苏租赁	-0.68	1.66	-1.35	2.24	11.65	1.51
600318.SH	新力金融	-0.76	2.77	-5.11	-8.71	62.19	2.61
002316.SZ	亚联发展	-0.87	19.95	-11.96	13.88	41.13	3.42
601990.SH	南京证券	-0.90	5.13	-5.30	7.13	38.57	2.30
600030.SH	中信证券	-1.01	3.07	-0.97	36.31	20.67	1.63
601601.SH	中国太保	-1.09	1.38	-0.03	24.60	11.08	1.84
601336.SH	新华保险	-1.17	2.49	-4.74	9.25	10.72	1.78
601211.SH	国泰君安	-1.20	1.14	-3.11	9.68	19.02	1.24
601688.SH	华泰证券	-1.23	3.46	-3.15	5.97	21.93	1.28
600816.SH	安信信托	-1.90	2.28	-1.67	-5.49	-10.26	1.86
002736.SZ	国信证券	-2.22	0.54	-6.46	38.02	17.95	1.88
601162.SH	天风证券	-3.24	11.63	-7.34	-8.74	126.48	2.44
601318.SH	中国平安	-3.42	2.29	-3.67	54.81	9.85	2.42
601881.SH	中国银河	-3.69	8.27	-5.03	50.77	21.18	1.49
000567.SZ	海德股份	-5.14	10.69	-8.04	6.33	26.36	1.22
601628.SH	中国人寿	-5.23	0.35	-1.97	61.78	18.83	2.43

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。