



非银金融

【联讯非银周观点】监管支持头部发展，科创重组规则发布

2019年12月2日

投资要点

增持(维持)

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

相关研究

《联讯非银周观点：对外开放时点明确，关注注册制试点引领的投行业务转型》

2019-10-14

《【联讯非银】上市券商九月业绩点评：交投持续回暖，业绩环比改善》2019-10-15

《联讯非银周观点：行业持续对外开放，重组制度迎来优化》2019-10-21

◇ 市场表现

本周 SW 非银金融指数-0.71%，沪深 300 指数-0.55%，跑输沪深 300 指数 0.15 个百分点。非银金融 II 级子行业中券商块唯一上涨，保险板块下跌幅度最大，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为 0.02、-1.34、-1.09。非银金融行业本周个股涨幅前 3 名分别为南华期货、中粮资本、天茂集团。

◇ 板块数据

A 股周日均成交额本周环比下跌，本周日均成交额 3655.42 亿元，环比上周 -10%。截止本周末，市场质押股数 5906.65 亿股，市场质押股数占总股本 8.81%，市场质押市值为 43715.14 亿元。截止本周末，两融余额 9,650.21 亿元，占 A 股流通市值 2.15%，其中融资余额和融券余额分别为 9,519.98、130.23 亿元。本周两融交易额 1,554.91 亿，占 A 股成交额 8.51%，环比下降 0.54 个百分点，其中融资买入额和融券卖出额分别为 1,502.70、52.21 亿元。截止本周末，11 月 A 股股权融资金额 625.91 亿元，环比上涨 40%，其中 IPO、增发分别为 402.34、223.57 亿元。债券融资方面，本周核心债券融资金额 1086.14 亿元，环比上周上涨 10%，其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 75.7、590、420.44 亿元。本周中证全债(净价)指数下跌 0.01%，收于 101.79。

◇ 投资建议

本周中国证监会网站公布 33 条关于政协十三届全国委员会第二次会议提案答复的函和对十三届全国人大二次会议建议的答复。证监会表示，积极推动打造航母级头部证券公司，支持各类符合条件的民营企业发行上市融资和再融资，促进多层次资本市场互联互通。主要措施包括：多渠道充实证券公司资本，鼓励市场化并购重组，支持行业做优做强；进一步丰富证券公司服务功能；支持证券公司优化激励约束机制；鼓励证券公司加大信息技术和科技创新投入，提高金融科技开发和应用水平；支持证券公司完善国际化布局，提升为实体企业“走出去、引进来”提供配套金融服务的能力；督促证券公司加强合规风控管理。在行业对外开放的大背景下，监管扶优支持头部券商做大做强，在合规经营的基础上鼓励充实资本和并购重组，丰富证券公司服务功能，更好应对外资投行竞争，维护金融行业安全稳定发展。

本周上交所发布《科创板上市公司重大资产重组审核规则》，对科创公司实施重大资产重组、发行股份购买资产或者重组上市等审核要素进行了明确规定，主要包括：标的资产与科创公司主营业务应具有协同效应；明确科创企业重组上市标准，需符合科创板首发上市的相应条件和另外两项特殊标准其中之一；简化审核流程。本次明确科创公司实施并购重组规则，简化审核流



程，有利于科创公司通过并购重组增加实力，通过与被并购公司产生协同效应加强市场竞争力，让科创板更好为支持实体经济发展服务。从证券行业角度来看，利好券商投行业务发展，有望增加并购业务收入。

券商板块目前估值 1.4x 倍市净率，处于历史估值低位，龙头券商估值回归，适合左侧布局。监管支持头部发展，推荐业务多元、发展稳健的龙头券商中信证券和华泰证券。

✧ 风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。



目 录

一、市场表现	4
二、板块数据	4
三、投资建议	8
四、风险提示	8

图表目录

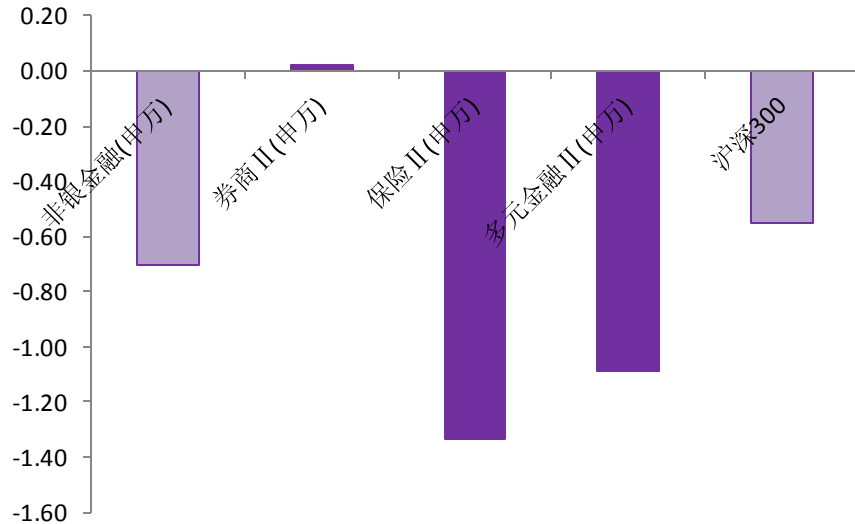
图表 1： 非银金融细分板块涨跌幅一览%.....	4
图表 2： 行业个股周涨幅前三位	4
图表 3： A 股当周日均成交额（亿元）	4
图表 4： 市场质押股数及占比.....	5
图表 5： 两融余额及占比.....	5
图表 6： 两融交易额及占比	6
图表 7： 月度股权融资金额（亿元）	6
图表 8： 核心债券周融资金额（亿元）	7
图表 9： 中证全债(净价)指数走势.....	7



一、市场表现

本周 SW 非银金融指数-0.71%，沪深 300 指数-0.55%，跑输沪深 300 指数 0.15 个百分点。非银金融 II 级子行业中券商块唯一上涨，保险板块下跌幅度最大，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为 0.02、-1.34、-1.09。

图表1：非银金融细分板块涨跌幅一览%



资料来源:联讯证券, 万德

非银金融行业本周个股涨幅前 3 名分别为南华期货、中粮资本、天茂集团。

图表2：行业个股周涨幅前三位

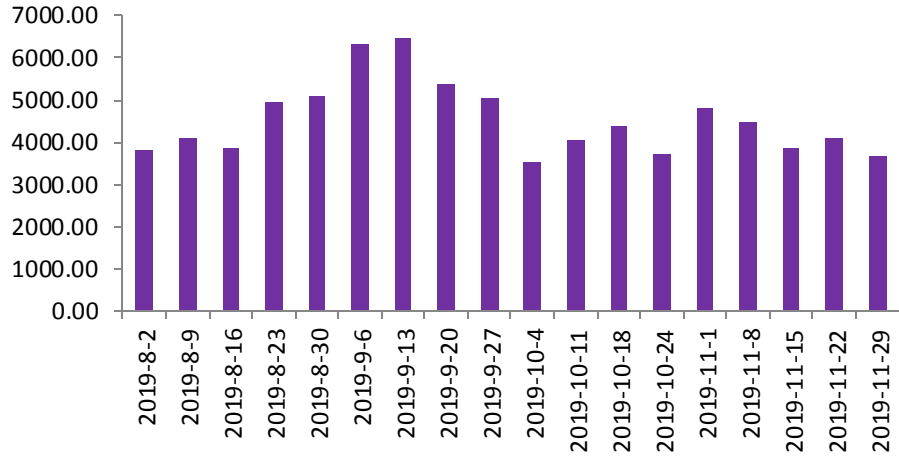
证券代码	证券简称	周涨跌幅%
603093.SH	南华期货	8.92
002423.SZ	中粮资本	3.73
000627.SZ	天茂集团	2.76

资料来源：联讯证券，万德

二、板块数据

A 股周日均成交额本周环比下跌，本周日均成交额 3655.42 亿元，环比上周-10%。

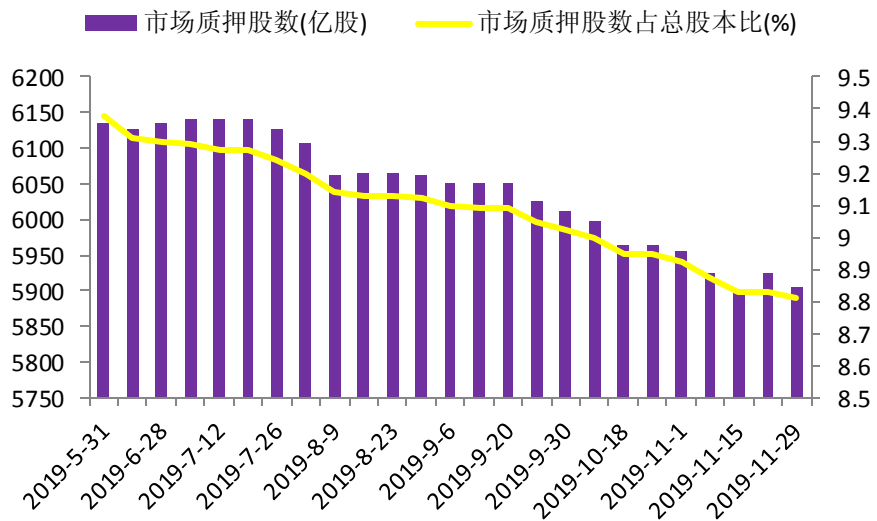
图表3：A 股当周日均成交额（亿元）



资料来源：联讯证券，万德

截止本周末，市场质押股数 5906.65 亿股,市场质押股数占总股本 8.81,市场质押市值为 43715.14 亿元。

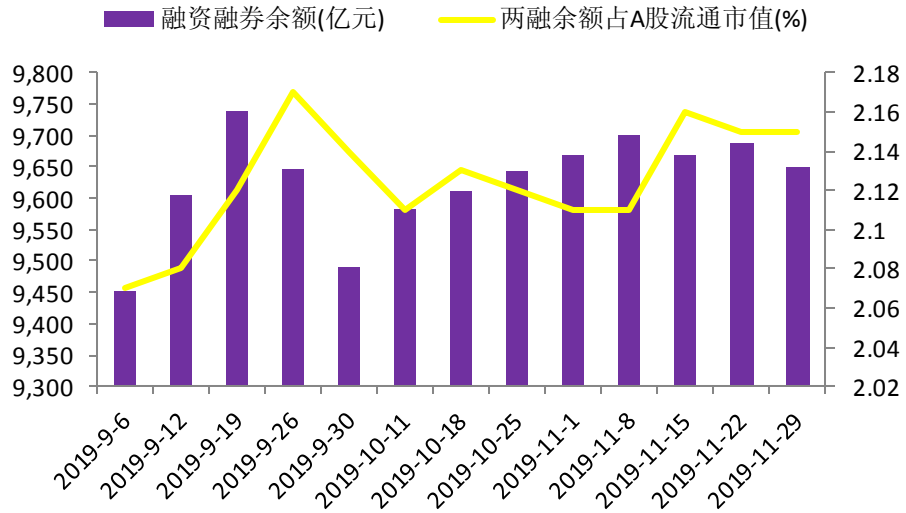
图表4： 市场质押股数及占比



资料来源：联讯证券，万德

截止本周末，两融余额 9,650.21 亿元，占 A 股流通市值 2.15%，其中融资余额和融券余额分别为 9,519.98、130.23 亿元。

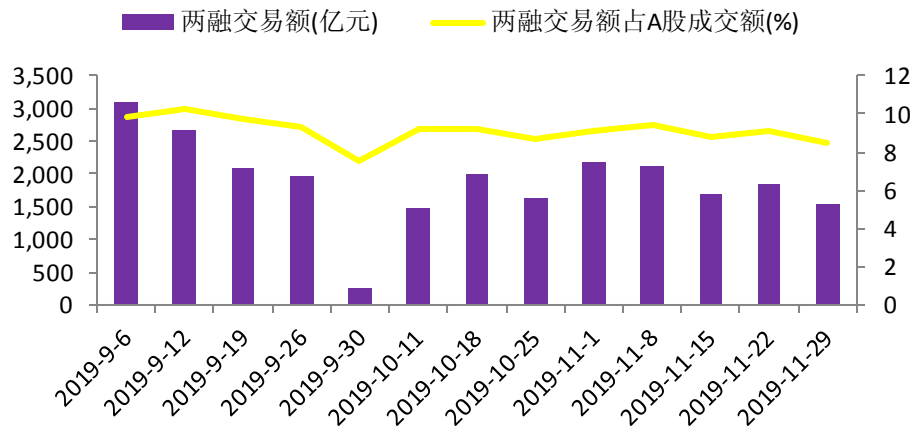
图表5： 两融余额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

本周两融交易额 1,554.91 亿, 占 A 股成交额 8.51%, 环比下降 0.54 个百分点, 其中融资买入额和融券卖出额分别为 1,502.70、52.21 亿元。

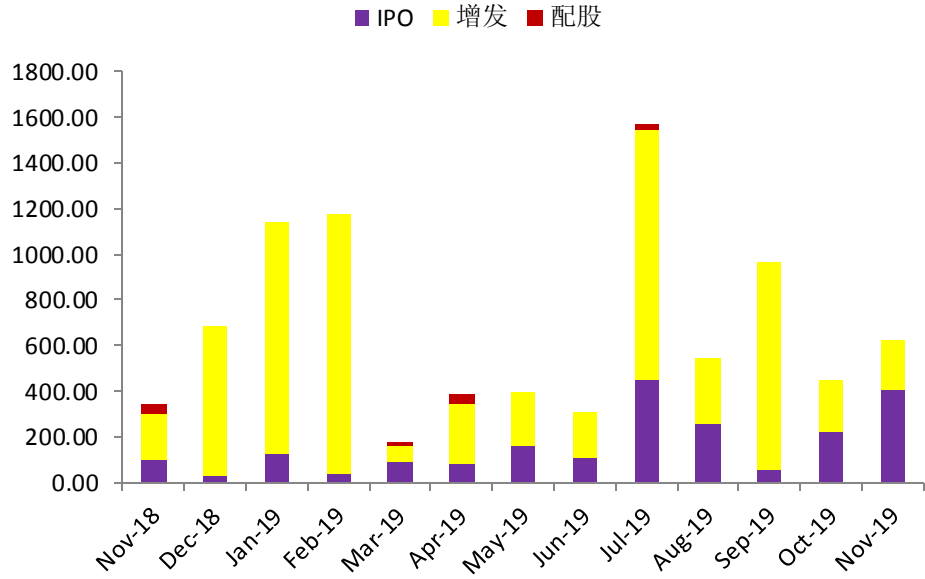
图表6: 两融交易额及占比



资料来源:联讯证券, 万德

截止本周末, 11 月 A 股股权融资金额 625.91 亿元, 环比上涨 40%, 其中 IPO、增发分别为 402.34、223.57 亿元。

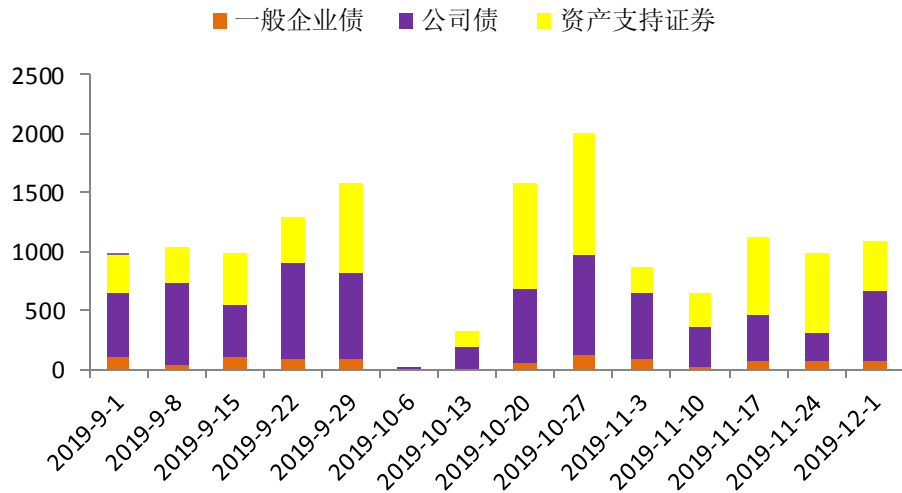
图表7: 月度股权融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

债券融资方面, 本周核心债券融资金额 1086.14 亿元, 环比上周上涨 10%, 其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 75.7、590、420.44 亿元。

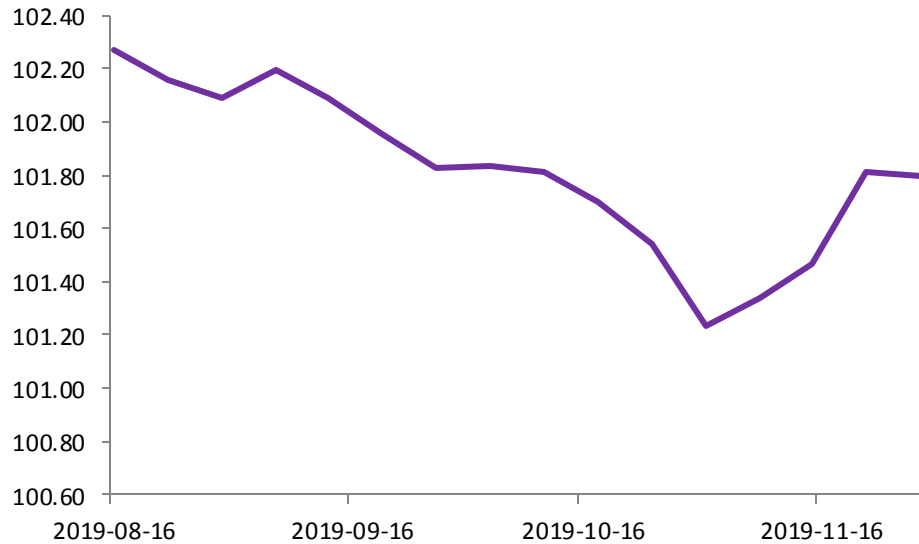
图表8: 核心债券周融资金额 (亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

本周中证全债(净价)指数下跌 0.01%, 收于 101.79。

图表9: 中证全债(净价)指数走势



资料来源:联讯证券, 万德

三、投资建议

中国证监会网站公布 33 条关于政协十三届全国委员会第二次会议提案答复的函和对十三届全国人大二次会议建议的答复。证监会表示, 积极推动打造航母级头部证券公司, 支持各类符合条件的民营企业发行上市融资和再融资, 促进多层次资本市场互联互通。主要措施包括: 多渠道充实证券公司资本, 鼓励市场化并购重组, 支持行业做优做强; 进一步丰富证券公司服务功能; 支持证券公司优化激励约束机制; 鼓励证券公司加大信息技术和科技创新投入, 提高金融科技开发和应用水平; 支持证券公司完善国际化布局, 提升为实体企业“走出去、引进来”提供配套金融服务的能力; 督促证券公司加强合规风控管理。在行业对外开放的大背景下, 监管扶优支持头部券商做大做强, 在合规经营的基础上鼓励充实资本和并购重组, 丰富证券公司服务功能, 更好应对外资投行竞争, 维护金融行业安全稳定发展。

本周上交所发布《科创板上市公司重大资产重组审核规则》, 对科创公司实施重大资产重组、发行股份购买资产或者重组上市等审核要素进行了明确规定, 主要包括: 标的资产与科创公司主营业务应具有协同效应; 明确科创企业重组上市标准, 需符合科创板首发上市的相应条件和另外两项特殊标准之一; 简化审核流程。本次明确科创公司实施并购重组规则, 有利于科创公司通过并购重组增加实力, 通过与被并购公司产生协同效应加强市场竞争力, 让科创板更多为实体经济服务。从证券行业角度来看, 利好券商投行业务发展, 有望增加并购业务收入。

券商板块目前估值 1.4x 倍市净率, 处于历史估值低位, 龙头券商估值回归, 适合左侧布局。监管支持头部发展, 推荐业务多元、发展稳健的龙头券商中信证券和华泰证券。

四、风险提示

市场大幅波动风险, 成交额大幅回落, 监管政策变化风险。



分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，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，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com