

跟踪报告●非银金融行业

2019年12月9日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：方采薇

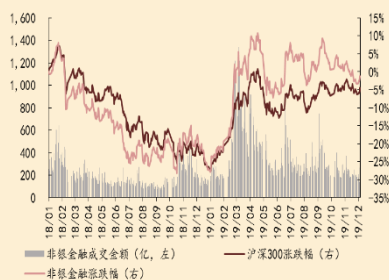
E-mail:fangcaiwei@ajzq.com

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	-3.59	5.44	24.11
相对表现	-1.35	-4.03	1.45

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

政策利好推动券商发力
投资要点
□ 市场回顾：

上周沪深300上涨1.93%收于3902.39，非银金融（申万）上涨2.28%，跑赢大盘0.35个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第14名。非银金融行业子版块普涨，其中券商板块涨幅最大，上涨3.28%；其次是多元金融板块，上涨1.52%；保险板块则上涨1.41%。个股方面，上周券商板块中第一创业涨幅最大，上涨11.54%；而保险板块中新华保险涨幅最大，上涨3.68%；多元金融板块中仁东控股上涨8.17%，涨幅最大。

□ 券商：

上周沪指震荡上涨收于2912.01，一周上涨1.39%。非银金融指数上涨2.28%，申万券商指数上涨为3.28%。就全年来看，沪指上涨16.77%，非银金融行业指数上涨35.34%，相对涨幅为18.57%。目前券商行业估值为1.42倍，较11月底持平。

受市场行情波动，投资者交投活跃度减弱影响，11月券商业绩表现不如10月。35家上市券商业绩分化较为明显，有21家券商营业收入环比增长，17家券商净利润环比增长。中信证券营收14.71亿元，排名第一，由于10月收到了下属子公司25亿元的分红款项导致基数较高，11月营收环比大幅下滑。营收环比涨幅超50%的共有5家。11月净利润方面，广发证券净利润5.92亿元排名第一。净利润环比下降超过50%的券商共有10家。从1-11月券商总体业绩来看，券商全年业绩无忧。自今年8月以来，证券行业不断受政策利好扶持，从政策刺激传导到券商具体业务拓展有一定滞后，上市券商后续业绩仍有上升空间。预计行业集中度将进一步提高，龙头券商综合实力更强。

A股目前仍处于震荡整理区间，上周市场出现反弹，投资者参与情绪回升。周末消息面偏暖，中共中央政治局会议召开，强调了运用好逆周期调节工具和政策托底，保持经济运行在合理区间。银行理财子公司可开设股票账户，有望为A股引入现象级长线增量资金。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 (2019/12/2-2019/12/6)	3
图表 3: 非银金融子行业表现 (% , 2019/12/2-2019/12/6)	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 11/30)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 11/30)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 11/30)	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 12/6)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9

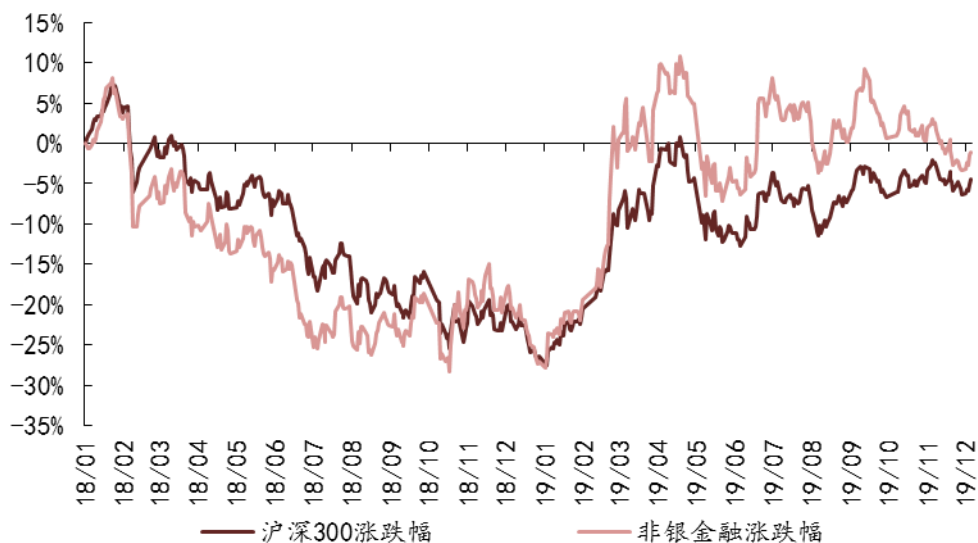
表格目录

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

1、市场回顾

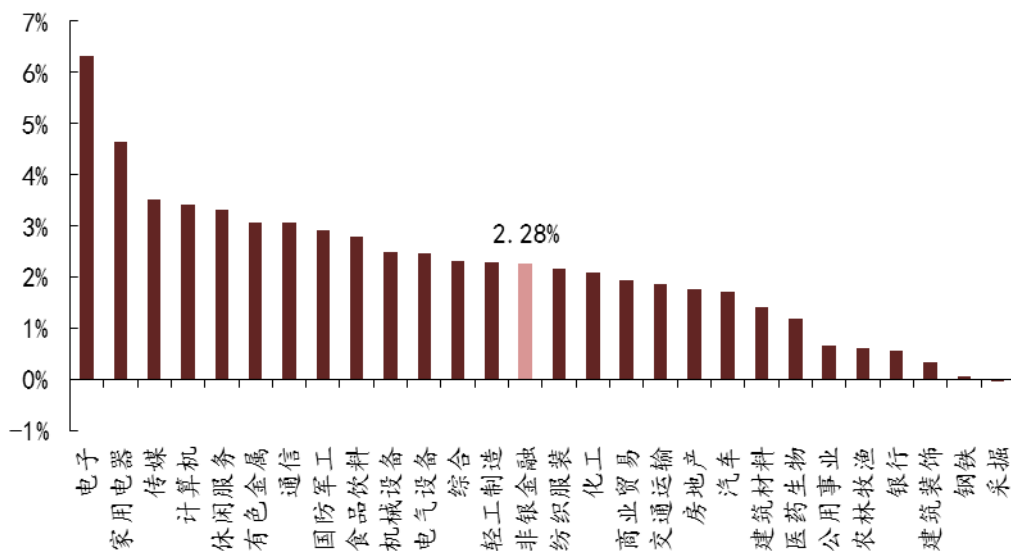
上周上证综指上涨 1.39% 收 2912.01，深证成指上涨 3.09% 收 9878.62，创业板指上涨 3.72% 收 1726.8。沪深 300 上涨 1.93% 收 3902.39，非银金融（申万）上涨 2.28%，跑赢大盘 0.35 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 14 名。

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（2019/12/2-2019/12/6）

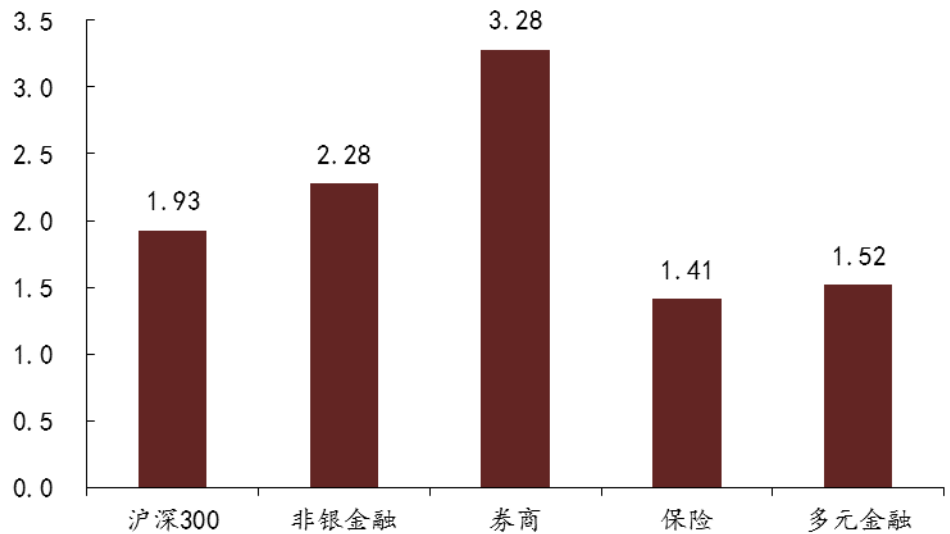


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非金融行业子板块普涨，其中券商板块涨幅最大，上涨 3.28%；其次是多元

金融板块，上涨 1.52%；保险板块则上涨 1.41%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2019/12/2-2019/12/6）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中第一创业涨幅最大，上涨 11.54%；而保险板块中新华保险涨幅最大，上涨 3.68%；多元金融板块中仁东控股上涨 8.17%，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	002797	第一创业	11.54
	601236	红塔证券	7.88
	002945	华林证券	6.20
	601881	中国银河	5.54
	601688	华泰证券	5.48
保险	601336	新华保险	3.68
	601319	中国人保	3.03
	601601	中国太保	1.66
	600291	西水股份	1.58
	601318	中国平安	1.34
多元金融	002647	仁东控股	8.17
	300023	宝德股份	4.85
	300309	吉艾科技	3.21
	000890	法尔胜	3.04
	000567	海德股份	2.87

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■深交所发布股票期权相关业务规则及指南

2019年12月7日，深圳证券交易所发布《深圳证券交易所股票期权试点交易规则》（以下简称《期权交易规则》），自发布之日起施行。《期权交易规则》规定股票期权交易实行投资者适当性制度和熔断制度，可以量化交易，但要提前5个交易日向交易所报备。同时，《期权交易规则》规定，上市公司及其“董监高”、持有上市公司股份5%以上的股东及其一致行动人，不得买卖以该上市公司股票为合约标的的期权合约。

《期权交易规则》规定，深交所的期权交易实行投资者适当性制度。有上证50ETF交易经验的投资者比较清楚，投资者适当性制度包括理论学习和知识考试，考试成绩合格之后，资金满足阈值，在仿真交易上取得实际操作经验后，才能进入开户流程，然后就是视频录像，宣读申明等等。同时，《期权交易规则》规定，上市公司及其“董监高”、持有上市公司股份5%以上的股东及其一致行动人，不得买卖以该上市公司股票为合约标的的期权合约。此外，期权交易实行熔断制度，熔断后进入3分钟的集合竞价交易阶段。盘中集合竞价时间跨越14:57的，于14:57恢复交易并进行收盘集合竞价。《期权交易规则》同时显示，个股期权的标的需要满足以下条件：首先股票必须是深交所公布的融资融券标的，且上市时间不少于6个月；其次，最近6个月的日均波动幅度不超过基准指数日均波动幅度的3倍；第三，最近6个月的日均持股账户数不低于4000户。

■银行理财子公司可开立股票账户

12月6日，根据证监会发布的《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引（试行）》，结合前期有关监管部门发布的《商业银行理财子公司管理办法》，以及相关证券账户业务优化调整情况，中国结算对《特殊机构及产品证券账户业务指南》（简称《指南》）进行了修订。修订后的《指南》自发布之日起实施。

在修订后，银行理财子公司可参考商业银行开立证券账户，并开立相关理财产品证券账户，这为银行理财子公司海量资金入市铺平道路。《指南》还明确了企业年金、职业年金、MOM基金的场内外账户对应关系维护业务办理要求，明确了职业年金开户要求，补充了证券公司开立多个自营账户的材料要求，修订了协议转让取得A股股份的外国投资者开户材料等内容。

■证监会发布《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引（试行）》

12月6日，证监会发布《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引（试行）》（以下简称《指引》），自发布之日起施行。为引入资本市场中长期资金，规范管理人中管理人产品（以下简称MOM产品）运作，保护投资者合法权益，证监会起草了《证券投资基金经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引（征求意见稿）》，

并于 2019 年 2 月 22 日至 3 月 11 日向社会公开征求意见。期间，共收到各方反馈意见 54 份。从反馈意见情况看，社会各界对规则总体认同，认为当前推出 MOM 产品有利于充分发挥各类资产管理机构的专业投资能力，满足投资者特别是中长期资金多样化的资产配置需求。有关各方同时提出了具体修改建议，经认真梳理研究，对于合理性意见建议均予以吸收采纳，并相应调整规则名称。

《指引》主要做出如下安排：一是明确产品定义及运作模式，MOM 产品应当同时符合以下两方面特征：1、部分或全部资产委托给两个或两个以上符合条件的投资顾问提供投资建议服务；2、资产划分成两个或两个以上资产单元，每一个资产单元单独开立证券期货账户。二是界定参与主体职责，管理人履行法定管理人的受托管理职责，投资顾问依法提供投资建议等服务。三是管理人及投资顾问应具备相应的胜任能力。四是规范产品投资运作，要求管理人建立健全投资顾问管理制度，加强信息披露。五是加强利益冲突防范及风险管控，要求管理人与投资顾问强化关联交易、公平交易、非公开信息等管控。下一步，证监会将按照《指引》以及相关法律法规要求，加强 MOM 产品监管，促进 MOM 产品健康发展，及时总结完善，持续优化创新产品制度供给。

■邮储银行上市

12 月 8 日，中国邮政储蓄银行(下称“邮储银行”)发布《首次公开发行股票(A 股)上市公告书》显示，该行 A 股股票将于 2019 年 12 月 10 日在上海证券交易所上市，证券简称“邮储银行”，证券代码“601658”。邮储银行此次 A 股发行价格为 5.50 元/股，“绿鞋”前募资金额约为 284.5 亿元，“绿鞋”后约为 327.1 亿元。同日，邮储银行还发布《关于控股股东增持股份计划公告》称，控股股东中国邮政集团公司(下称“邮政集团”)计划自 2019 年 12 月 10 日起 12 个月内择机增持该行 A 股股份，增持金额不少于 25 亿元。本次增持未设置价格区间，邮政集团将根据本行股票价格波动情况，逐步实施增持计划。根据公开资料，邮政集团在 2019 年公布的世界 500 强中位居第 101 位，在世界邮政企业中位居第二位；利润规模连续 5 年位居世界邮政首位；业务范围覆盖邮政、金融、速递物流三大板块，并拥有保险、证券等金融牌照，是同时拥有实物流、资金流、信息流“三流合一”的大型综合性国有独资企业。

■科创板首例并购重组

12 月 6 日晚间，华兴源创(688001)发布公告称，拟通过发行股份及支付现金的方式购买李齐花、陆国初夫妇持有的欧立通 100%股权。根据预案，标的资产作价 11.5 亿元，其中以发行股份的方式支付交易对价的 70%，以现金方式支付交易对价的 30%。本次发行股份购买资产的价格为 26.05 元/股。预案显示，欧立通主营业务为智能组装及检测设备的设计、生产和销售，产品广泛应用于以可穿戴产品为代表的消费电子行业，主要用于智能手表等消费电子终端的组装和测试环节。华兴源创成为科创板上市以来首例并购重组案例，科创板重组审核规则上周末正式发布。

3、券商数据跟踪

1) 经纪业务：上周股票日均交易额 3757.74 亿元，环比上涨 2.75%，股基日均交易额 4066.89 亿元，环比上涨 1.28%。

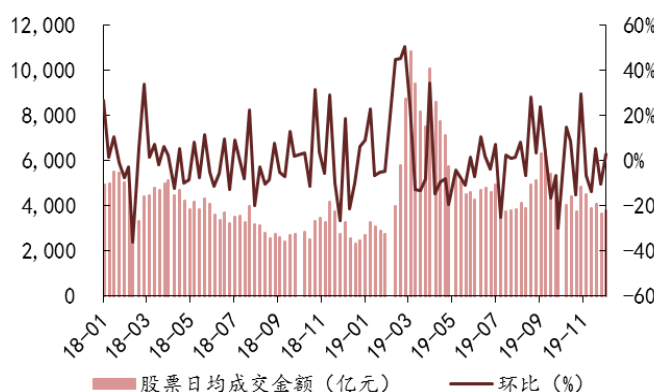
2) 两融余额：截至 2019 年 12 月 6 日，沪深两市两融余额为 9723.45 亿元，周环比上涨 0.76%。

3) 投行业务：2019 年 11 月股权募集资金累计 1465 亿元，同比增加 191%，其中 IPO 募集资金 402 亿元，同比增加 316%；债券发行总额累计为 8503.12 亿元，同比增长 22%。

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%。

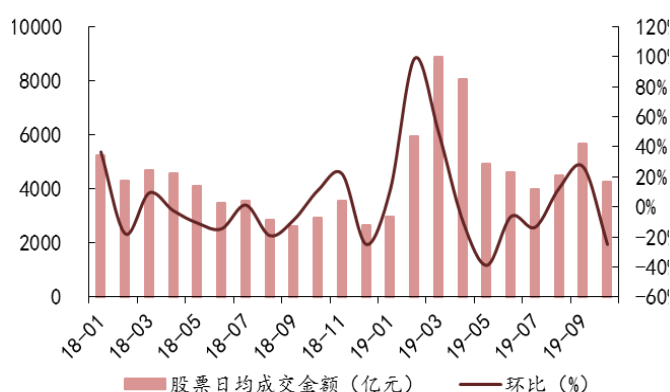
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.42 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



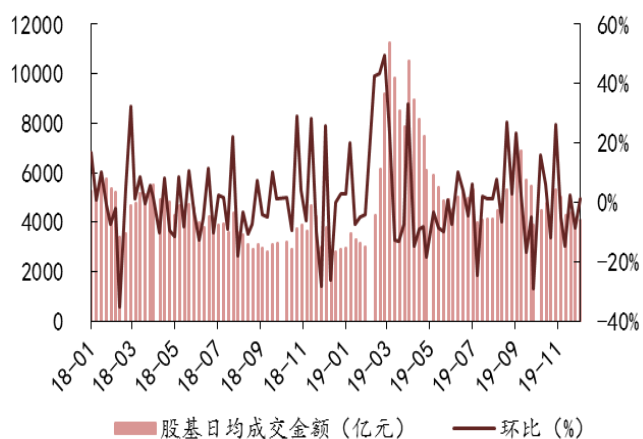
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



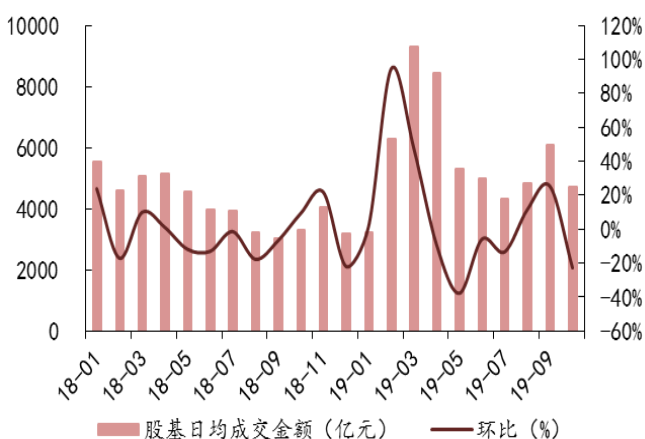
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



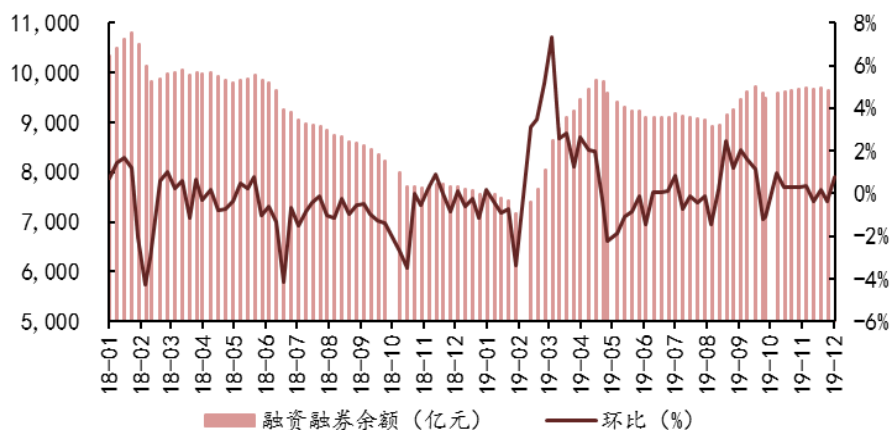
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



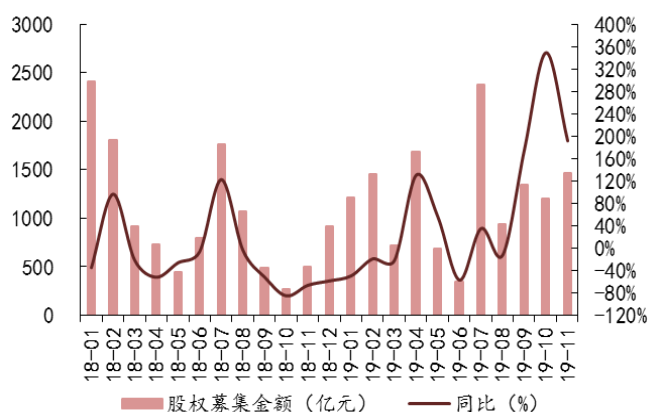
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



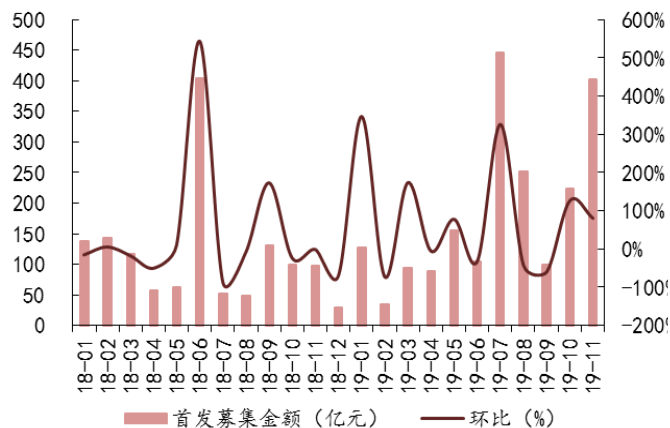
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 11/30）



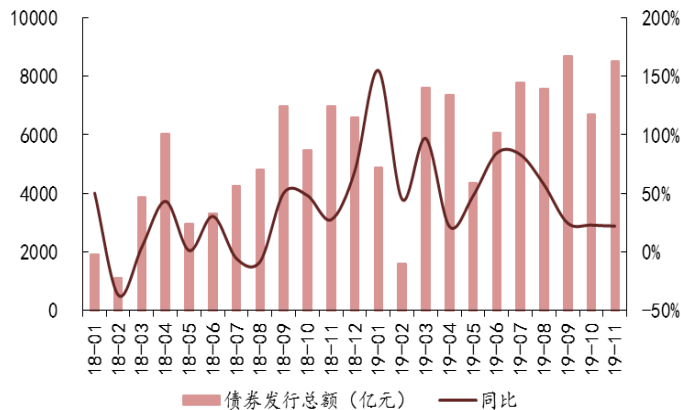
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 11/30）



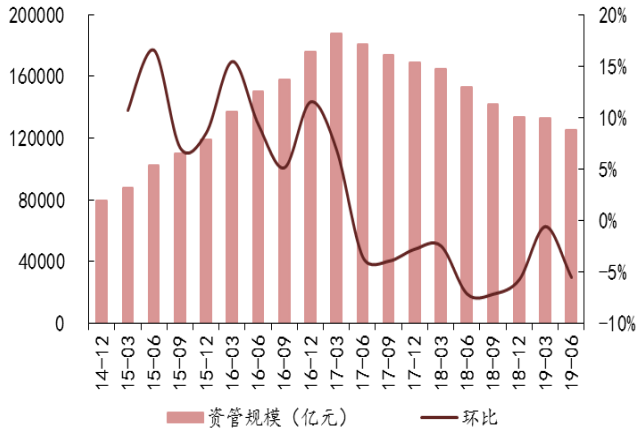
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 11/30）



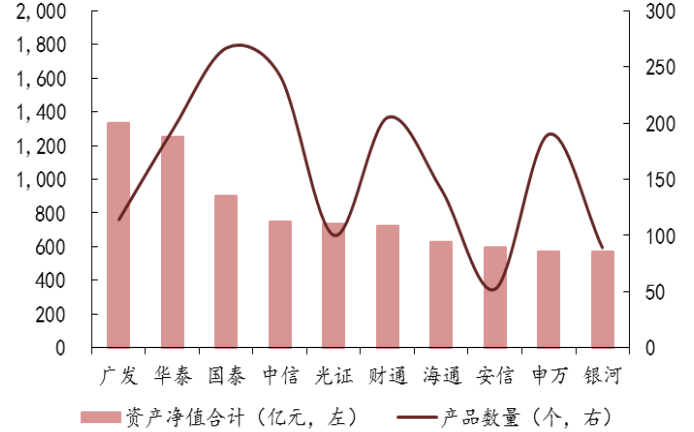
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



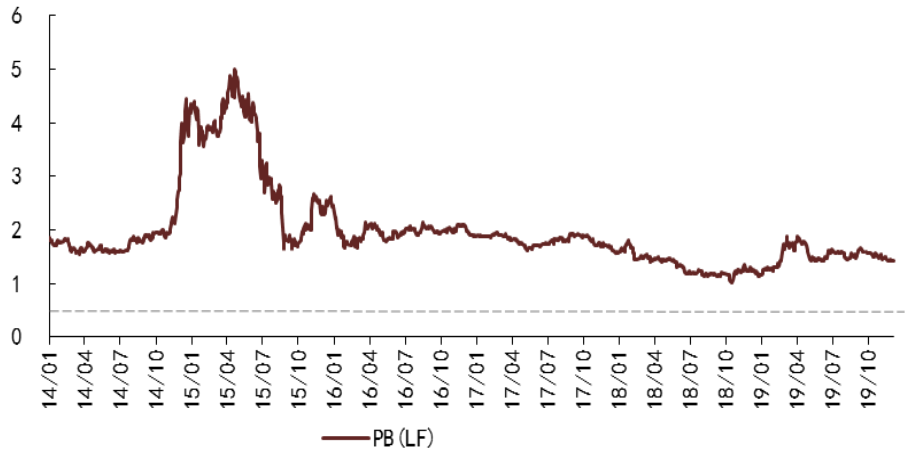
数据来源: 中国证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 12/6)



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