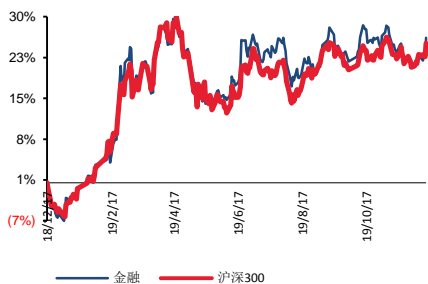


金融

外部环境改善，券商的贝塔属性尽显

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《市场活跃度仍然低迷，推荐左侧布局券商》--2019/12/08

《券商估值处于低位可左侧布局》--2019/11/25

《券商处于低估值区间，长线配置风险可控》--2019/11/18

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（2019.12.09-2019.12.13）非银金融中信指数上涨 3.19%，跑赢大盘 1.28 个百分点，位列所有行业第 2 名。细分板块来看，证券板块上涨 3.34%，保险板块上涨 3.05%，多元金融板块上涨 2.99%。

券商板块以贝塔行情为主，站在当前时点，可积极配置，博取超额收益。目前行业监管指标大都以规模指标为主，所谓的头部券商基本就是按照资本实力进行排序。而头部券商可以优先获得创新业务的资格，从而导致头部券商的净资本竞争。在当前防风险作为核心任务的背景下，资本实力越强，出现风险的概率越低，因此监管政策也有意支持券商扩充资本实力。但由于相应的业务需求没有出现，所以导致整个行业经营效率偏低。尽管行业政策频出，但我们预计行业盈利能力还是很难有较大的提升。这个也就意味着券商还是以贝塔行情为主，站在当前时点，外部环境改善，我们认为市场向上的概率更大，券商当前估值也处于低位，因此可以作为进行积极配置。

保险估值处于低位，开门红数据有望超预期，可以积极配置。近两年保险行业负债端在严监管政策（134号文等）和经济增速下滑的背景下，寿险新单保费承压，上市险企出现新单保费的负增长，因此负债端是当前市场的主要关注点。中国人寿在10月就提早开始预售开门红并取得超预期的销量，对此我们认为，除了提前销售的因素外，资管新规导致整体理财产品供给减少，收益率下降也是一个重要因素，而这一因素是全行业的。因此，我们对行业整体开门红数据持乐观态度。此外保险板块估值已回落至合理估值下方，目前几家上市险企对应19年的PEV在0.75至1.3之间，对应至2020年还有估值切换逻辑。因此，可以积极配置。

投资建议：华泰证券、新华保险

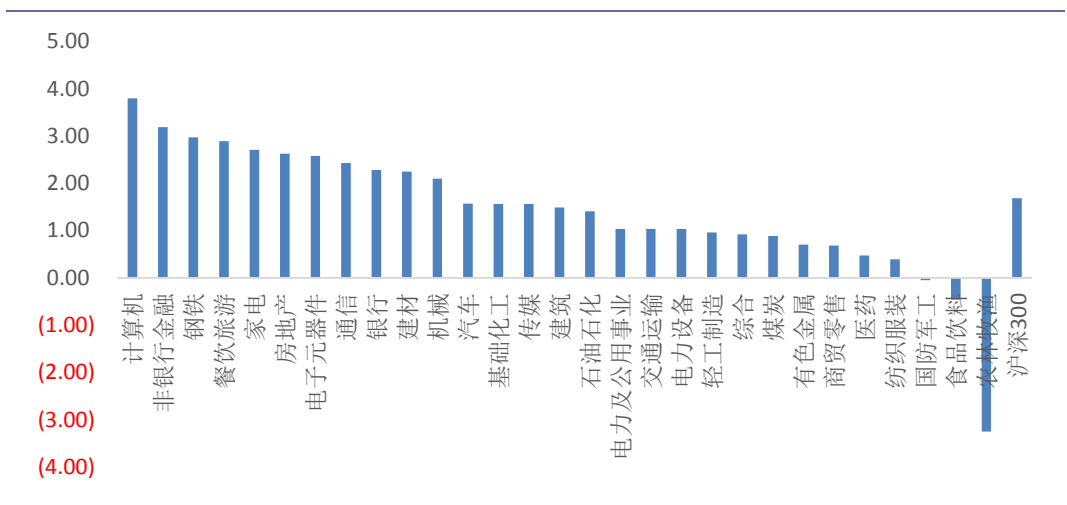
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

一、行业数据一览

(一) 行情数据

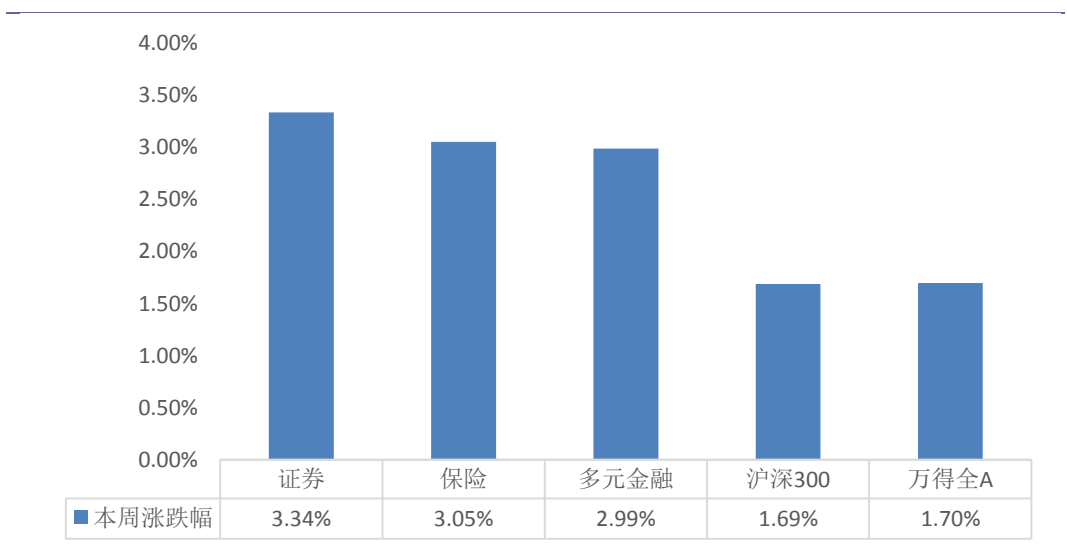
本周（2019.12.09-2019.12.13）非银金融中信指数上涨3.19%，跑赢大盘1.28个百分点，位列所有行业第2名。细分板块来看，证券板块上涨3.34%，保险板块上涨3.05%，多元金融板块上涨2.99%。

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）

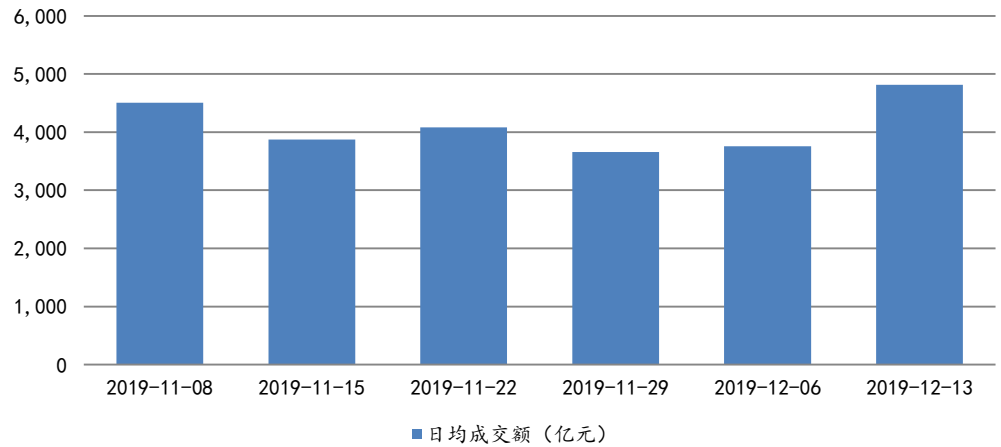


资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 4817 亿元，环比增长 28.2%。

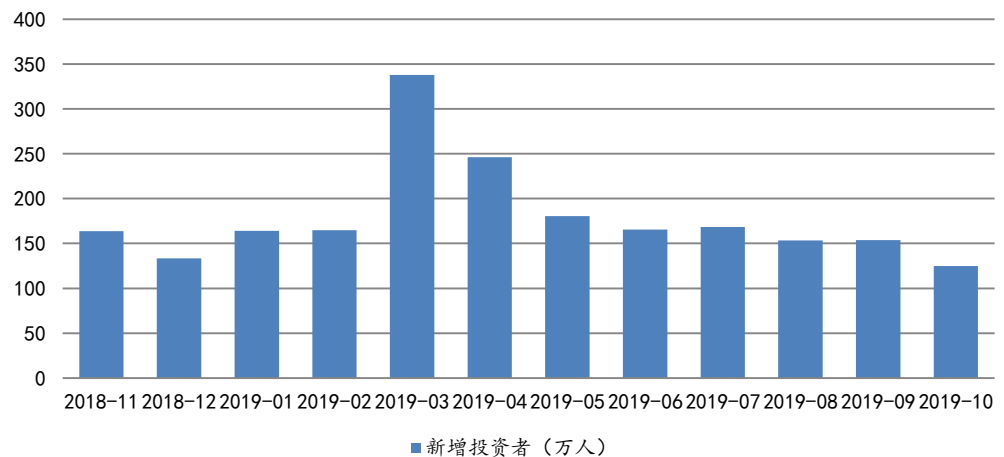
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

2、 **新增投资者**：11 月上交所新增开户数 139 万人，环比增长 11.2%。

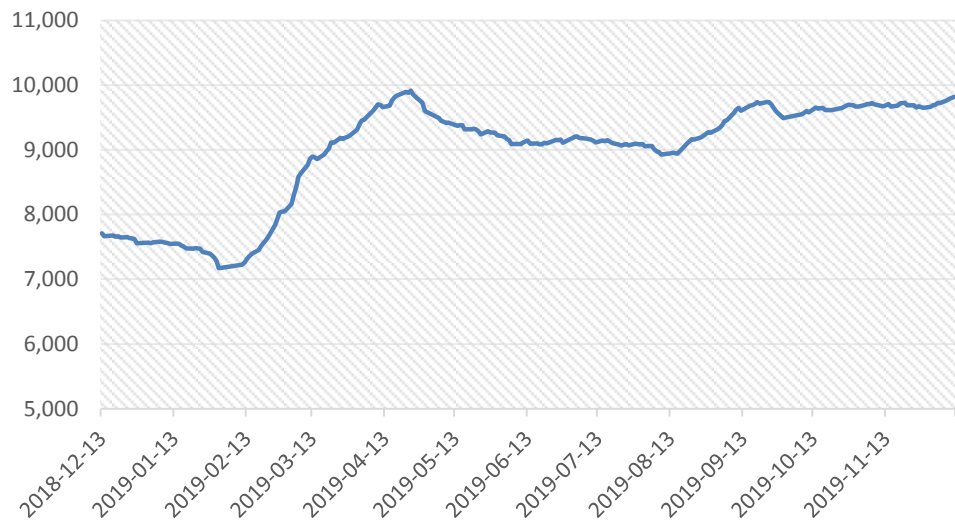
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

3、 **两融余额**：截至 2019 年 12 月 12 日，两市两融余额 9815 亿元，环比增长 0.95%，较年初增长 29.87%，较去年日均水平增长 7.45%。

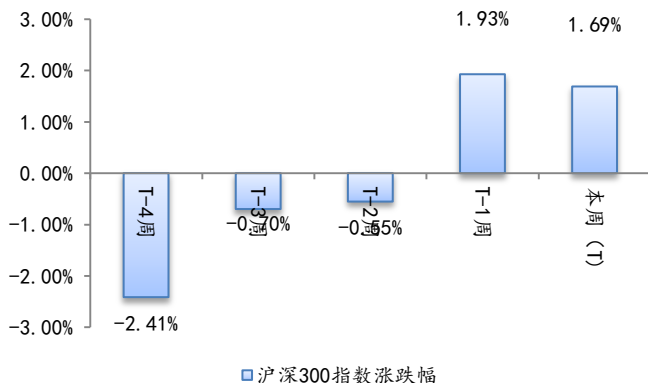
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

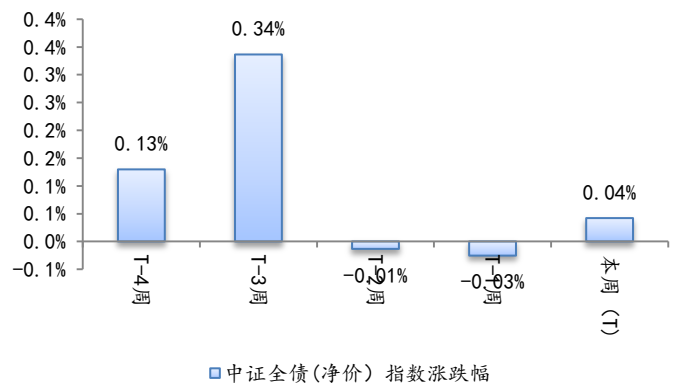
4、 **自营业务**：本周沪深 300 指数上涨 1.69%，中证全债（净价）指数上涨 0.04%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

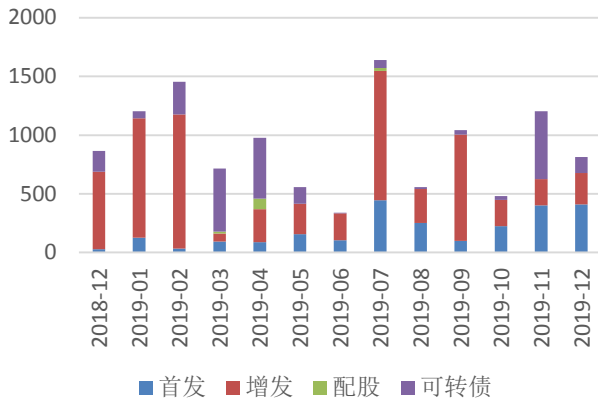
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

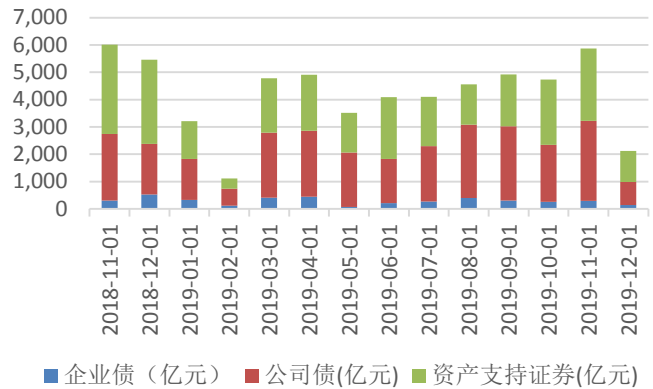
5、 投行业务

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 8.74%。

7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.22%。

二、 公司公告

- 海通证券(600837): 公司本次非公开发行A股股票的申请获得证监会审核通过。
- 中航资本(600705): 公司发布A股限制性股票激励计划(第一期)(草案), 拟向337名激励对象授予8602.4万股股票, 约占本激励计划签署时公司股本总额的0.96%。
- 华泰证券(601688): 公司收到证监会回复, 对公司开展商品期权做市业务无异议。
- 中国平安(601318): 公司控股子公司平安财险、平安寿险、平安养老、平安健康险2019年1月1日至2019年11月30日期间原保险合同保费收入分别为2436亿元、4509亿元、223亿元、582亿元。
- 中国太保(601601): 公司子公司太保寿险、太保财险于2019年1月1日至2019年11月30日期间累计原保险业务收入分别为2066.14亿元、1206.31亿元。
- 中国人寿(601628): 公司于2019年1月1日至2019年11月30日期间, 累计原保险保费收入约为5413亿元。
- 新华保险(601336): 公司于2019年1月1日至2019年11月30日期间累计原保险

保费收入为1302亿元。

8. 国泰君安（601211）：公司关于公开发行公司债券申请获得证监会核准。

9. 国海证券（000750）：公司收到深交所通知，同意公司开通股票期权业务交易权限。

10. 东方证券（600958）：公司获准在山西省，山东省等地设立共11家证券营业部，信息系统建设模式均为B型。

11. 长城证券（002939）：公司获准在江苏省，浙江省等地设立共12家证券营业部，信息系统建设模式均为C型。

12. 越秀金控（000987）：公司发行短期融资券10亿元，期限180天，利率2.3%。

13. 山西证券（005500）：公司拟配股募集资金总额不超过人民币60亿元。

14. 中信证券（600030）：公司发行短期融资券30亿元，期限90天，利率3.05%。

15. 海通证券（600837）：公司发行短期融资券50亿元，期限89天，利率3.00%。

三、行业新闻

1. 12月14日，央行副行长陈雨露表示，在继续实施稳健的货币政策、保持宏观杠杆率和金融体系的整体健康稳定的同时，扎实落实好已经宣布的各项开放措施。并稳步扩大资本项目可兑换，提高人民币可自由使用的程度，努力实现金融业进一步高水平对外开放。

2. 证监会正式发布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》。截至目前，已有9家A股公司明确表态将分拆子公司于科创板上市，分拆上市规则放松多项核心门槛，势必会激发更多企业制定分拆计划并陆续申报。

3. 中金所发布沪深300股指期权合约及相关业务规则，标志着沪深300股指期权合约及规则准备工作正式完成。

4. 证监会法律部主任程合红在“2019年中国资本市场法治论坛”上表示，目前金融监管部门正在研究起草制定有关金融控股公司的制度规范。

5. 证监会核发侨银环保、铂科新材2家企业IPO批文。

6. 沪深300ETF期权和股指期权敲定上市时间。上交所、深交所将于12月23日上市交易沪深300ETF期权合约，同日中金所将上市沪深300股指期权合约。

7. 银保监会党委扩大会议要求，持续加大不良资产核销力度，对影子银行业务进行一致性、穿透式、全覆盖监管，坚决清理整顿各类假创新、伪创新。分类处置重点金融控股集团风险。完善房地产融资统计和监测体系，严厉打击各类违规行为。持续

推进网络借贷等互联网金融风险整治，坚决遏制非法集资等非法金融活动高发势头。

8. 据中国基金报，近日证监会继续扩大基金投资顾问业务试点，在前期嘉实基金、华夏基金等基金公司参与试点基础上，完成腾安基金销售有限公司、珠海盈米基金销售有限公司、蚂蚁（杭州）基金销售有限公司试点备案。此次三家试点机构均为独立基金销售机构。

四、个股涨跌

表格 1 非银行业个股涨跌幅一览表（2019年12月9日-2019年12月13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)
601162.SH	天风证券	17.30	36.69	20.15	3.48	143.41	2.77
600599.SH	熊猫金控	11.82	14.20	7.32	2.97	-36.54	2.65
601990.SH	南京证券	10.64	11.00	9.78	17.30	42.23	2.52
000987.SZ	越秀金控	9.41	2.54	12.51	20.77	17.52	1.52
002939.SZ	长城证券	8.90	16.02	11.23	32.60	47.33	2.41
601066.SH	中信建投	8.69	22.46	10.09	185.94	39.92	4.16
600695.SH	绿庭投资	8.59	7.89	11.57	6.75	38.65	5.55
601628.SH	中国人寿	8.02	0.33	8.78	76.09	20.49	2.65
600864.SH	哈投股份	7.15	6.85	9.71	54.83	20.70	1.07
000416.SZ	民生控股	6.96	9.80	7.39	32.20	84.39	3.23
601601.SH	中国太保	6.55	1.52	8.32	33.99	11.91	1.97
002647.SZ	仁东控股	6.14	4.10	14.81	35.43	150.81	10.86
300059.SZ	东方财富	6.01	17.22	9.60	50.70	65.67	4.91
600053.SH	九鼎投资	5.29	2.86	6.14	-7.58	26.82	4.43
002945.SZ	华林证券	5.09	39.58	11.61	170.20	96.39	7.29
600783.SH	鲁信创投	4.98	4.64	5.62	-12.03	259.63	2.90
601375.SH	中原证券	4.85	7.15	7.11	17.17	87.25	1.94
300773.SZ	拉卡拉	4.84	55.55	23.93	24.19	32.60	5.00
601878.SH	浙商证券	4.77	9.34	7.65	25.10	33.98	2.13
601099.SH	太平洋	4.69	9.88	9.51	43.37	-32.68	2.38
601319.SH	中国人保	4.57	5.59	7.74	32.74	13.83	1.75
600816.SH	安信信托	4.56	3.25	3.77	-5.49	-10.26	1.86

600318.SH	新力金融	4.41	5.68	4.26	-3.65	65.64	2.75
600837.SH	海通证券	4.18	3.84	7.06	68.96	18.78	1.36
002926.SZ	华西证券	4.15	5.85	3.60	17.91	22.11	1.33
000712.SZ	锦龙股份	4.09	8.57	3.39	51.21	565.59	3.62
601236.SH	红塔证券	4.09	80.32	12.29	232.13	88.44	4.60
600643.SH	爱建集团	4.00	2.95	5.21	8.45	10.82	1.40
600909.SH	华安证券	3.96	2.13	5.35	34.74	21.33	1.75
601555.SH	东吴证券	3.79	3.90	5.86	35.96	24.80	1.31
600109.SH	国金证券	3.58	2.72	5.60	21.76	22.29	1.29
601688.SH	华泰证券	3.58	5.79	9.25	16.26	24.06	1.40
000686.SZ	东北证券	3.51	3.74	5.36	33.30	21.49	1.25
000783.SZ	长江证券	3.49	2.64	4.65	27.13	31.43	1.34
002670.SZ	国盛金控	3.23	5.55	3.51	13.99	-112.59	1.92
601377.SH	兴业证券	3.16	2.50	5.33	41.65	37.59	1.27
002797.SZ	第一创业	2.99	31.04	14.88	52.64	83.77	3.26
000750.SZ	国海证券	2.99	4.68	4.32	11.17	38.60	1.45
000563.SZ	陕国投 A	2.98	4.38	4.27	55.53	30.33	1.53
002673.SZ	西部证券	2.95	2.32	2.83	18.98	83.83	1.80
600369.SH	西南证券	2.94	1.81	5.08	31.62	42.68	1.34
600830.SH	香溢融通	2.90	3.72	5.77	12.14	107.20	1.16
601788.SH	光大证券	2.81	2.22	7.58	38.73	46.58	1.13
600030.SH	中信证券	2.77	5.13	7.43	45.89	22.12	1.74
601336.SH	新华保险	2.71	2.75	6.49	13.93	11.18	1.85
600155.SH	华创阳安	2.70	8.08	4.79	71.45	99.50	1.49
601108.SH	财通证券	2.66	9.62	5.03	39.61	31.52	1.80
000776.SZ	广发证券	2.64	2.73	6.72	12.28	18.43	1.19
600291.SH	西水股份	2.63	4.11	4.26	-16.55	-5.90	0.86
601211.SH	国泰君安	2.57	1.70	7.48	19.17	20.66	1.34
601198.SH	东兴证券	2.45	2.21	4.16	19.12	23.27	1.53
600705.SH	中航资本	2.42	1.20	2.42	9.67	13.61	1.45
601318.SH	中国平安	2.40	2.09	3.77	58.24	10.07	2.47
002316.SZ	亚联发展	2.38	18.08	5.29	16.88	42.21	3.51

000666.SZ	经纬纺机	2.29	6.14	2.19	-0.05	12.10	0.87
002608.SZ	江苏国信	2.21	0.71	3.50	-3.40	9.49	1.05
600390.SH	五矿资本	2.13	8.47	4.35	35.03	10.77	1.00
002500.SZ	山西证券	2.11	2.25	4.30	31.91	35.76	1.73
000728.SZ	国元证券	2.01	1.80	2.99	26.95	27.81	1.18
000996.SZ	中国中期	1.91	12.48	7.90	27.39	326.03	6.64
000623.SZ	吉林敖东	1.85	2.16	3.50	12.17	15.51	0.86
600061.SH	国投资本	1.83	1.75	-2.01	30.97	16.30	1.28
600999.SH	招商证券	1.58	1.23	5.34	31.63	18.83	1.70
000567.SZ	海德股份	1.45	9.59	4.36	9.60	27.17	1.26
000166.SZ	申万宏源	1.44	0.87	3.36	22.15	21.98	1.50
000415.SZ	渤海租赁	1.43	1.91	3.80	-1.39	11.41	0.57
601881.SH	中国银河	1.38	13.45	7.00	62.76	22.86	1.60
300309.SZ	吉艾科技	1.33	9.32	4.59	-43.42	41.65	1.94
600958.SH	东方证券	1.30	1.47	3.91	27.96	34.15	1.33
601901.SH	方正证券	1.18	1.32	2.54	29.78	44.06	1.46
002736.SZ	国信证券	1.03	0.84	3.79	42.24	18.50	1.94
600093.SH	易见股份	0.90	22.40	1.25	92.22	17.90	2.08
000617.SZ	中油资本	0.87	2.72	0.70	9.89	13.95	1.27
000627.SZ	天茂集团	0.75	0.93	0.75	20.84	25.06	1.64
300023.SZ	宝德股份	0.68	18.22	5.56	21.91	-3.13	7.54
600901.SH	江苏租赁	0.50	2.68	0.50	5.21	11.99	1.55
002961.SZ	瑞达期货	0.20	195.03	18.54	397.38	147.91	10.56
600739.SH	辽宁成大	-0.21	2.87	-1.24	36.71	19.69	1.02

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。