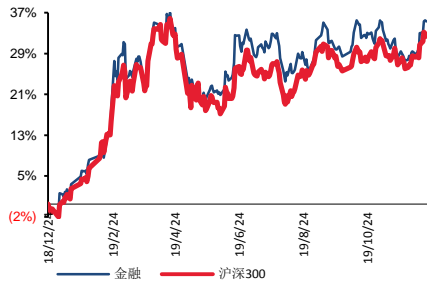


金融

内外环境仍处于有利状态，非银板块估值修复有望持续

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《外部环境改善，券商的贝塔属性尽显》—2019/12/16

《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

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（2019.12.16-2019.12.20）非银金融中信指数上涨 2.12%，跑赢大盘 0.86 个百分点，位列所有行业第 13 名。细分板块来看，证券板块上涨 4.75%，保险板块下跌 1.03%，多元金融板块上涨 4.12%。

上周成交量日均 6380 亿元，环比增长 32%；北上资金净买入 212 亿元，较前一周略微增加；两融余额突破 1 万亿，市场活跃度上升。

中国结算修订《结算备付金管理办法》，将股票类业务最低结算备付金收取比例由 20% 降至 18%。此次调整涉及 2500-3500 亿元资金，冻结的资金少了有利于提高资金使用效率，利好券商利息收入和盈利能力。最近两周券商板块上行 9.47%，涨幅居前的南京、天风、建投、浙商、华安均为上市三年内的次新股，当前板块整体估值 1.69 倍市净率。我们战略性看好证券行业的长期发展和龙头的投资价值，板块内部低估值大券商有短期补涨需求。

保险行业具有轻资本、高 ROE、内生增长较快的优秀特质，仍是中长期资金攻守兼顾的选择。自 2020 年 1 月 1 日起，经营人身保险业务的合资保险公司的外资比例限制将正式取消，内资保险公司将面临新的挑战。长期看好中国平安的综合竞争能力，中短期建议关注折价明显的人保集团 H 股。

推荐：华泰证券、中国平安

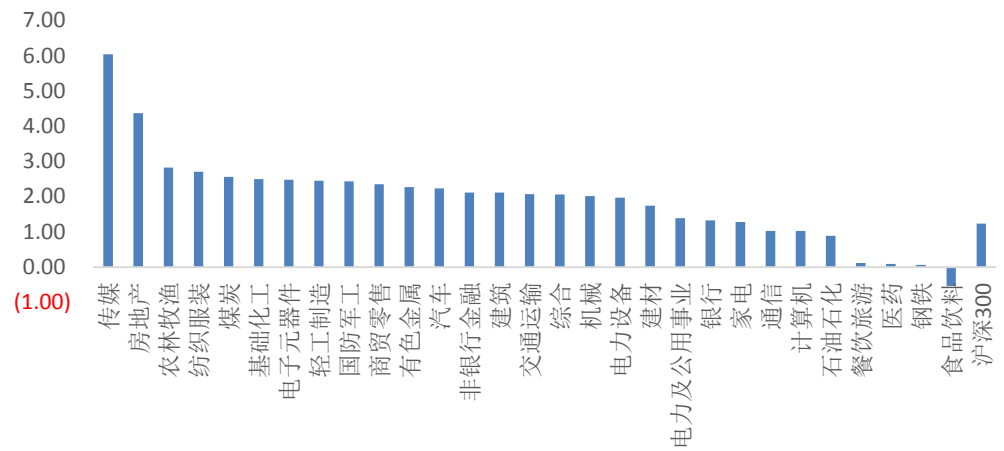
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

一、行业数据一览

(一) 行情数据

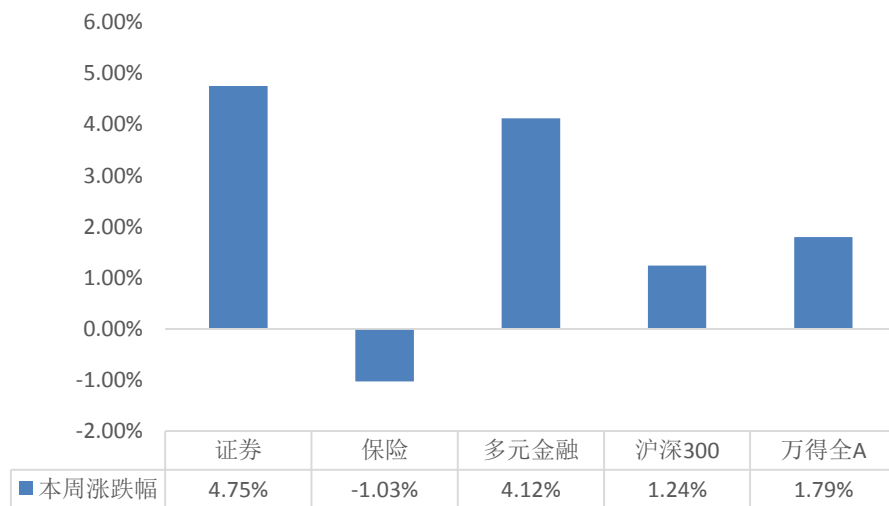
本周（2019.12.16-2019.12.20）非银金融中信指数上涨2.12%，跑赢大盘0.86个百分点，位列所有行业第13名。细分板块来看，证券板块上涨4.75%，保险板块下跌1.03%，多元金融板块上涨4.12%。

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）

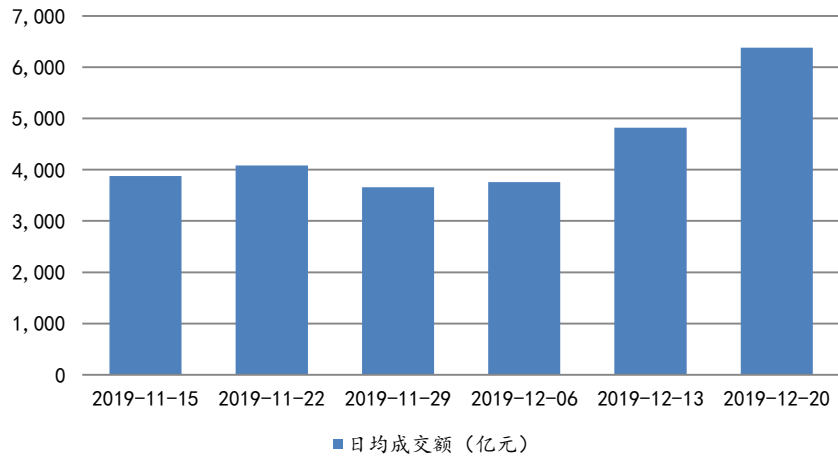


资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 6382 亿元，环比增长 32.5%。

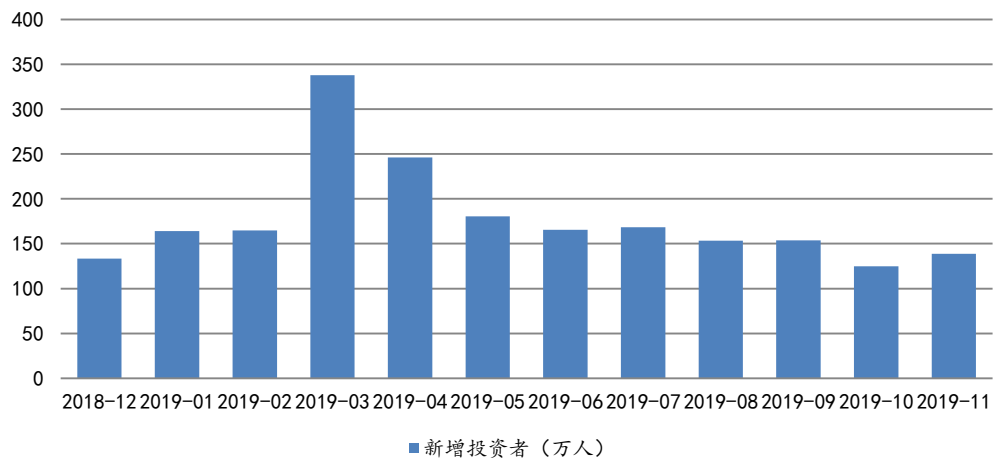
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



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%。

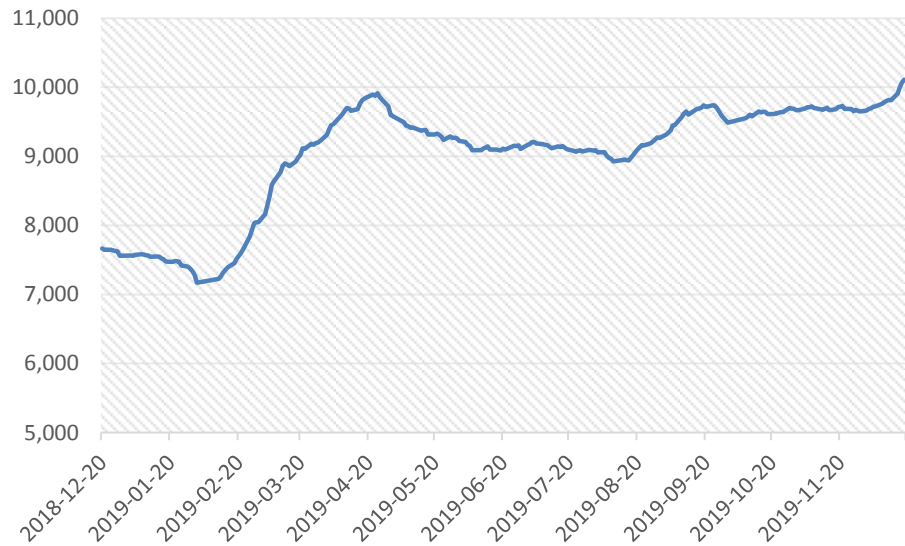
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

3、 **两融余额**：截至2019年12月19日，两市两融余额10107亿元，环比增长2.99%，较年初增长33.73%，较去年日均水平增长10.69%。

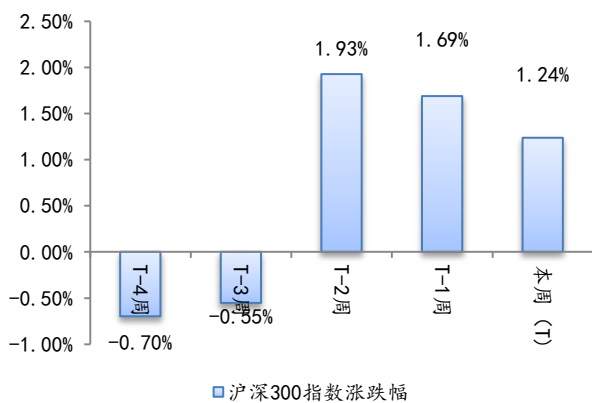
图表5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

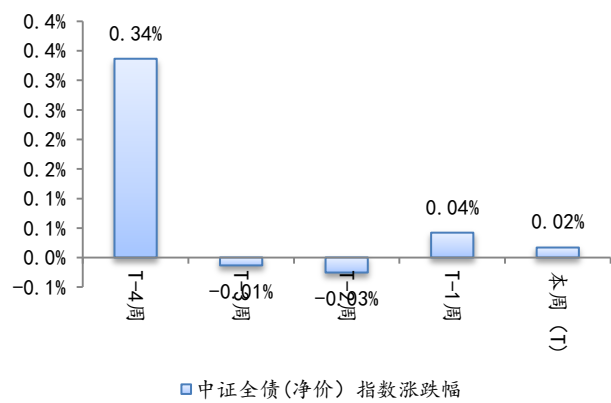
4、 **自营业务**：本周沪深300指数上涨1.24%，中证全债(净价)指数上涨0.02%。

图表6 沪深300指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

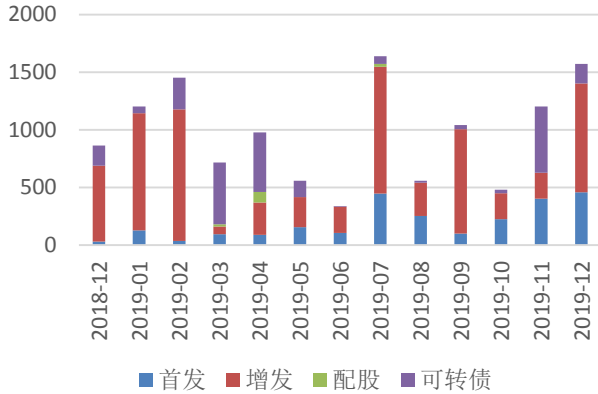
图表7 中证全债(净价)指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

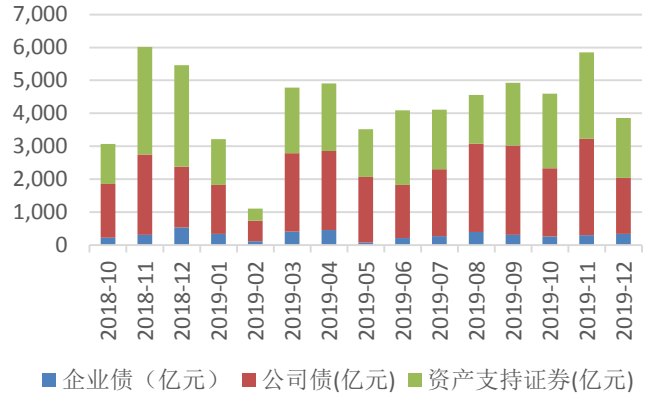
5、 投行业务

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 8.7%。
- 7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.24%。

二、 公司公告

1. 天风证券 (601162): 公司本配股申请获中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核通过的公告。
2. 江苏租赁 (600901): 公司关于回购公司股份预案的公告, 公司拟以不超过人民币 9.06 元/股的价格回购不超过 2,964 万股, 用于实施股权激励计划。
3. 招商证券 (600999): 公司发行短期融资券 30 亿元, 期限 88 天, 利率 3.05%。

三、 行业新闻

1. 证券法修订草案四次审议稿主要内容包括: 突出强调投资者权益保护, 特别是中小投资者权益保护这一主线; 从改革证券发行制度、规范证券交易行为、强化信息披露要求、加大投资者保护力度、健全多层次资本市场体系、大幅度提高证券违法成本等方面对修订草案进行修改完善。
2. 证监会发布非上市公众公司监管办法, 重点围绕新三板市场实施向不特定合格投资者公开发行、优化定向发行机制等改革内容进行针对性调整。《办法》优化定向发行制度, 放开挂牌公司定向发行 35 人限制, 推出自办发行方式。
3. 证监会: 将完善各类交易场所监管规则, 研究论证在国家层面出台交易场所监管制度的可行路径, 进一步增加地方各类交易场所的制度供给, 推动地方各类交易场所

所逐步走上规范发展道路，切实发挥服务实体经济功能。

4. 上交所就修订《上市公司重大资产重组信息披露业务指引》答记者问：将继续从严监管“三高类”“忽悠式”重组、恶意炒壳等，继续加大监管问询力度，必要时进行多次问询，严防并购重组成为不当套利或利益输送的工具。

5. 证监会核发京沪高铁、奥普家居、易天股份3家公司IPO批文

6. 银保监会回应“资管新规过渡期延长传闻”称，银保监会始终要求银行严格落实资管新规、理财新规的规定，规范开展理财业务对于存量业务的处置，严格制定整改计划，按照进度扎实有序推进，但也会根据实际情况研究是否对相关政策进行小幅适度调整。

7. 深交所：国泰君安、国信证券、海通证券、华泰证券等12家券商成为深交所沪深300ETF期权主做市商；长江证券、申万宏源2家公司成为一般做市商。

四、个股涨跌

表格 1 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2019年12月16日-2019年12月20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)
600695.SH	绿庭投资	51.32	107.61	68.82	61.54	58.48	8.40
601990.SH	南京证券	42.52	73.21	56.45	67.17	60.19	3.60
002647.SZ	仁东控股	19.30	6.92	36.98	61.58	179.92	12.96
601878.SH	浙商证券	16.87	59.89	25.81	46.20	39.71	2.48
600909.SH	华安证券	14.60	19.29	20.74	54.42	24.44	2.01
601901.SH	方正证券	13.85	3.27	16.74	47.76	50.16	1.66
601198.SH	东兴证券	13.65	8.95	18.37	35.38	26.44	1.74
601066.SH	中信建投	13.47	71.24	24.92	224.45	45.29	4.72
601162.SH	天风证券	9.78	64.02	31.90	13.60	157.44	3.04
601108.SH	财通证券	9.38	32.37	14.88	52.70	34.47	1.97
002926.SZ	华西证券	9.09	19.56	13.02	28.63	24.12	1.45
600369.SH	西南证券	9.01	8.86	14.55	43.48	46.53	1.46
000712.SZ	锦龙股份	8.52	24.90	12.20	64.10	613.78	3.93
000686.SZ	东北证券	7.76	13.03	13.54	43.64	23.16	1.34
601555.SH	东吴证券	7.42	12.25	13.72	46.04	26.64	1.40

002945.SZ	华林证券	7.41	80.95	19.87	190.21	103.54	7.83
601319.SH	中国人保	7.18	11.23	15.48	42.28	14.83	1.88
601375.SH	中原证券	6.84	24.49	14.44	25.18	93.22	2.07
000415.SZ	渤海租赁	6.76	3.89	10.82	5.28	12.18	0.61
000567.SZ	海德股份	6.57	21.68	11.22	16.80	28.95	1.34
600864.SH	哈投股份	6.53	20.04	16.88	64.94	22.05	1.14
002670.SZ	国盛金控	6.27	14.20	10.00	21.13	-119.64	2.04
000750.SZ	国海证券	6.21	13.96	10.80	18.07	41.00	1.54
300309.SZ	吉艾科技	5.92	15.74	10.78	-40.07	44.12	2.05
002939.SZ	长城证券	5.86	28.98	17.75	40.37	50.11	2.56
600621.SH	华鑫股份	5.83	39.55	8.07	63.34	222.05	2.44
000416.SZ	民生控股	5.76	27.69	13.57	39.82	89.25	3.42
600599.SH	熊猫金控	5.67	48.21	13.40	8.80	-38.61	2.80
601236.SH	红塔证券	5.62	110.72	18.60	250.80	93.42	4.86
002500.SZ	山西证券	5.54	7.04	10.08	39.22	37.74	1.83
600783.SH	鲁信创投	5.40	7.55	11.33	-7.29	273.65	3.06
000783.SZ	长江证券	5.05	7.78	9.94	33.56	33.02	1.41
600061.SH	国投资本	5.04	4.57	2.93	37.57	17.12	1.34
000728.SZ	国元证券	4.99	4.90	8.13	33.29	29.20	1.24
000776.SZ	广发证券	4.99	5.95	12.05	17.88	19.35	1.25
600958.SH	东方证券	4.95	3.67	9.05	34.30	35.84	1.39
000617.SZ	中油资本	4.92	4.78	5.65	15.29	14.63	1.34
601377.SH	兴业证券	4.91	6.45	10.50	48.60	39.43	1.33
600739.SH	辽宁成大	4.83	6.76	3.52	43.31	20.64	1.07
600155.SH	华创阳安	4.80	17.99	9.82	79.68	104.27	1.56
601688.SH	华泰证券	4.53	9.61	14.20	21.52	25.15	1.47
600109.SH	国金证券	4.49	7.07	10.34	27.23	23.30	1.35
601099.SH	太平洋	4.48	17.46	14.42	49.80	-34.15	2.48
000666.SZ	经纬纺机	4.38	12.38	6.67	4.33	12.63	0.91
600291.SH	西水股份	4.20	7.15	8.64	-13.04	-6.15	0.90
002736.SZ	国信证券	4.16	1.69	8.10	48.15	19.27	2.02
601788.SH	光大证券	4.06	4.33	11.95	44.37	48.48	1.18

600643.SH	爱建集团	3.96	7.66	9.38	12.75	11.25	1.46
600705.SH	中航资本	3.64	3.20	6.15	13.66	13.99	1.51
002673.SZ	西部证券	3.64	6.51	6.58	23.31	86.88	1.86
000563.SZ	陕国投 A	3.61	13.30	8.04	61.16	31.43	1.58
300773.SZ	拉卡拉	3.51	39.44	28.28	28.55	33.75	5.17
600390.SH	五矿资本	3.13	16.34	7.61	39.25	11.10	1.04
600816.SH	安信信托	2.91	9.52	6.78	-2.75	-10.55	1.91
000166.SZ	申万宏源	2.85	2.07	6.30	25.63	22.60	1.54
000627.SZ	天茂集团	2.67	1.82	3.43	24.06	25.73	1.68
600830.SH	香溢融通	2.63	5.91	8.55	15.10	110.02	1.19
601881.SH	中国银河	2.55	27.83	9.73	66.90	23.44	1.65
600030.SH	中信证券	2.52	8.88	10.14	49.57	22.68	1.78
600901.SH	江苏租赁	2.49	6.99	3.00	7.83	12.29	1.59
600999.SH	招商证券	2.36	2.22	7.83	34.74	19.27	1.74
603093.SH	南华期货	2.36	166.16	3.84	311.05	124.04	6.82
300023.SZ	宝德股份	2.30	20.77	7.99	24.71	-3.20	7.71
600053.SH	九鼎投资	2.27	5.25	8.55	-5.48	27.43	4.54
600318.SH	新力金融	2.19	10.60	6.53	-1.54	67.07	2.81
000623.SZ	吉林敖东	2.00	4.87	5.57	14.41	15.82	0.88
600837.SH	海通证券	1.84	6.83	9.02	72.07	19.12	1.39
601336.SH	新华保险	1.67	3.71	8.27	15.83	11.37	1.88
002608.SZ	江苏国信	1.62	1.07	5.18	-1.83	9.65	1.07
601601.SH	中国太保	1.35	1.74	9.78	35.80	12.07	2.00
601211.SH	国泰君安	1.17	3.17	8.74	20.56	20.91	1.36
000996.SZ	中国中期	0.94	18.55	8.92	28.59	329.09	6.70
002316.SZ	亚联发展	0.86	24.37	6.19	17.89	42.58	3.54
300059.SZ	东方财富	0.86	27.45	10.54	51.99	66.23	4.95
600093.SH	易见股份	0.55	21.70	1.81	93.27	18.00	2.09
000987.SZ	越秀金控	-1.05	5.30	11.33	19.50	17.34	1.51
601318.SH	中国平安	-1.43	2.47	2.28	55.98	9.92	2.44
002797.SZ	第一创业	-2.18	41.24	12.38	49.31	81.94	3.19

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。