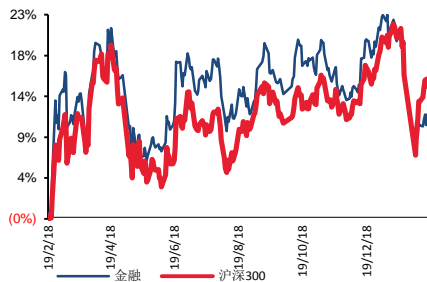


金融

再融资新规超预期，市场情绪有望提升

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《物极必反，关注板块的估值修复》

--2020/02/10

《非银板块短期承压》

--2020/02/02

《新单增速有望超预期，保险板块当前风险收益比更佳》

--2020/01/19

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（2020.2.10-2020.2.14）非银金融中信指数上涨1.33%，跑输大盘0.09个百分点，位列所有行业第16名。细分板块来看，证券板块上涨2.34%，保险板块上涨0.13%。

本周日均成交额8290亿元，环比增加0.05%；北上资金净买入44亿，较前一周的301亿下降明显；两融余额1.05万亿，持续增长；日均换手率3.37，环比略有下降。

证监会发布新的再融资规则，与2019年11月的征求意见稿相比差异不大（新老划断的时点判断从征求意见稿的取得批文时间调整至发行时间）。再融资新规对项目门槛、资金门槛均有放松。2017年以来，发行定价和定增锁定被认为是目前再融资市场最核心的制约。此番定价基准、基准日、批文有效期的调整，锁定期减半和减持约束的放松将显著提振定增业务的活力。

预计2020年定增项目至少翻倍，转债热度下降。投行业务有望扩容，盈利能力提升，一定程度上弥补抗击疫情期间“非现场化办公”对投行业务的影响。新规还有望提升风险偏好，进而间接作用在券商的经纪、自营、资管和资本中介业务。

券商板块整体市净率回到1.45倍（2019E），围绕投行整合资源能力强的“三中一华”（中金、华泰、中信和中信建投）建议关注；低估值品种如海通证券、光大证券、哈投股份有较好的配置价值。在当前抗击疫情的背景下，证券行业受“非现场化办公”的影响相对较小（95%业务已实现线上化）。

推荐：中国平安、华泰证券

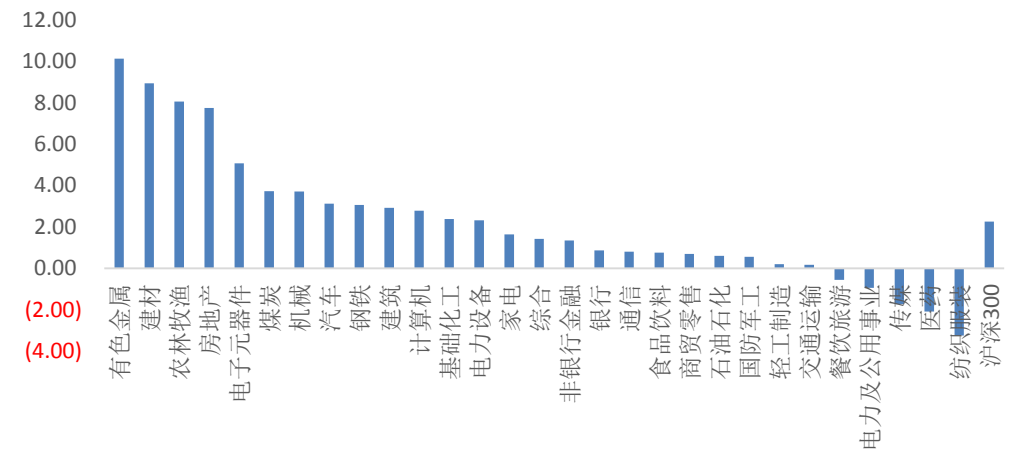
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

一、行业数据一览

(一) 行情数据

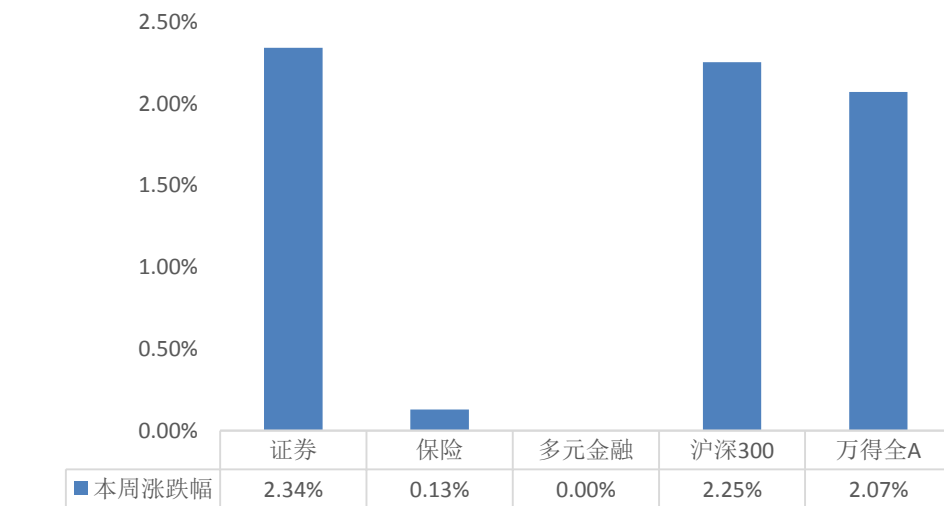
本周（2020.2.10-2020.2.14）非银金融中信指数上涨1.33%，跑输大盘0.09个百分点，位列所有行业第16名。细分板块来看，证券板块上涨2.34%，保险板块上涨0.13%。

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）

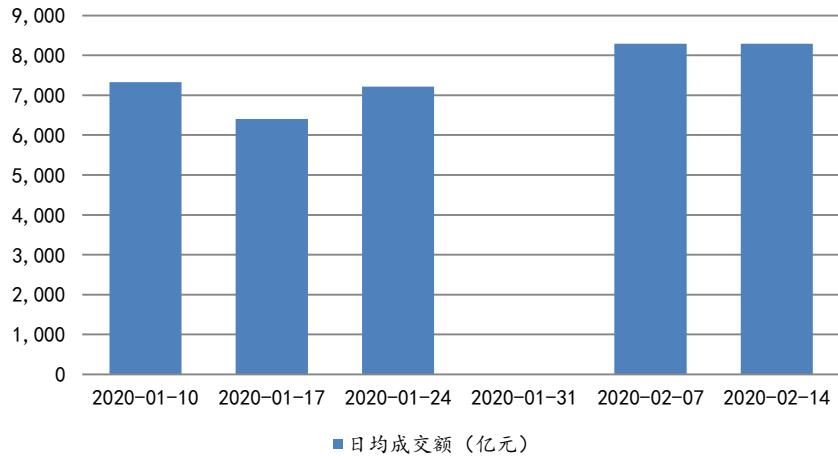


资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 8292 亿元，环比持平。

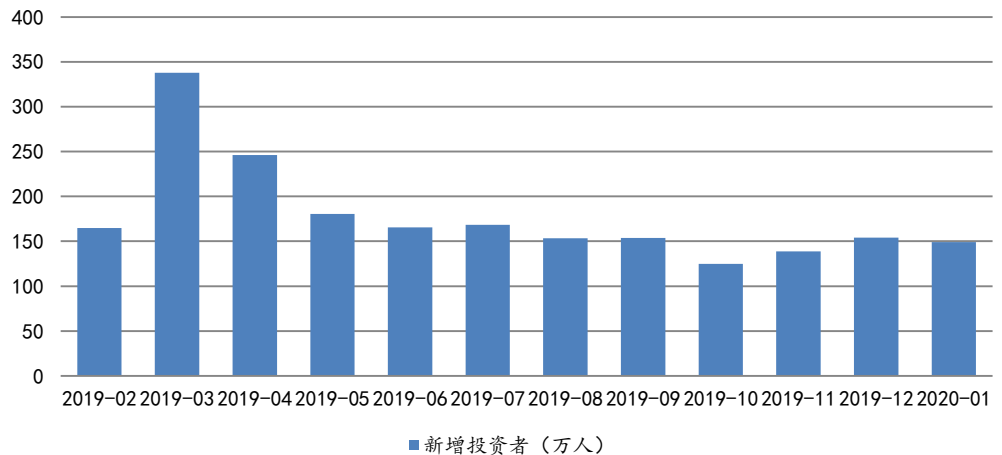
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

2、 **新增投资者**：1 月上交所新增开户数 149 万人，环比下跌 3.3%。

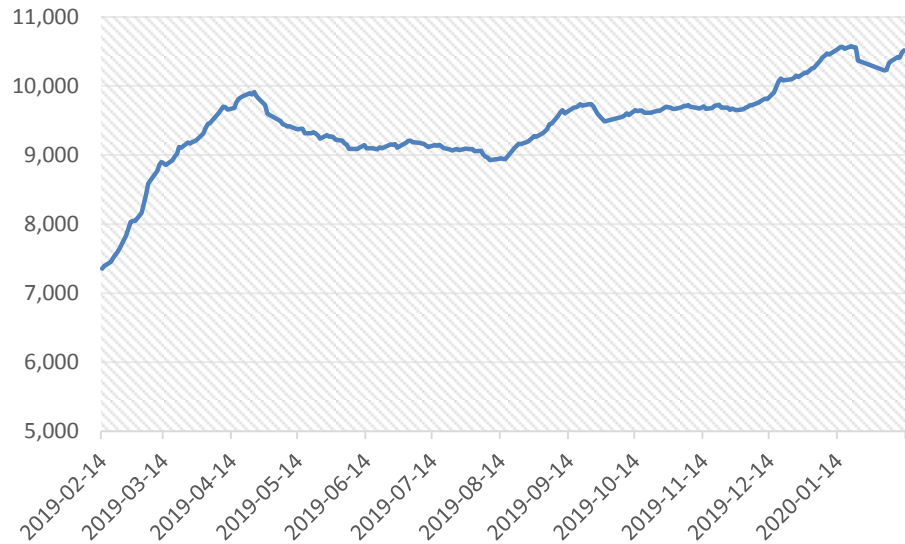
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

3、 **两融余额**：截至2020年2月13日，两市两融余额10514亿元，环比增长1.51%。

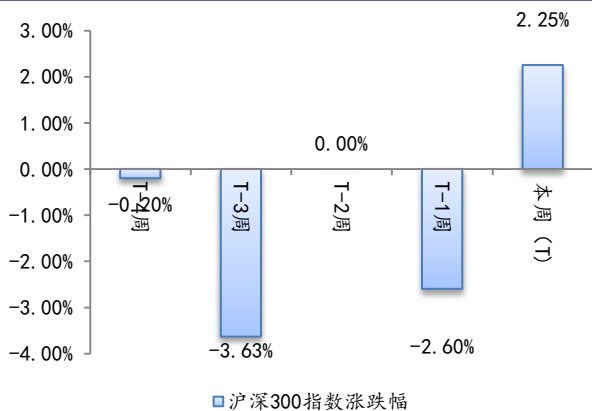
图表5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

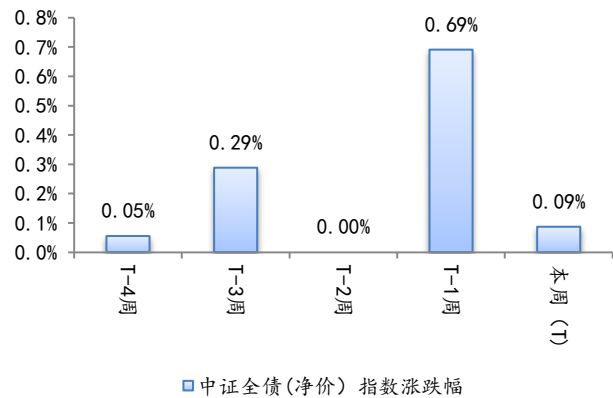
4、 **自营业务**：本周沪深300指数上涨2.25%，中证全债（净价）指数上涨0.09%。

图表6 沪深300指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

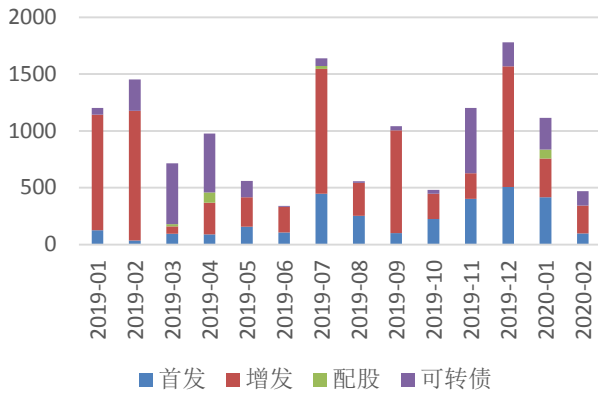
图表7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

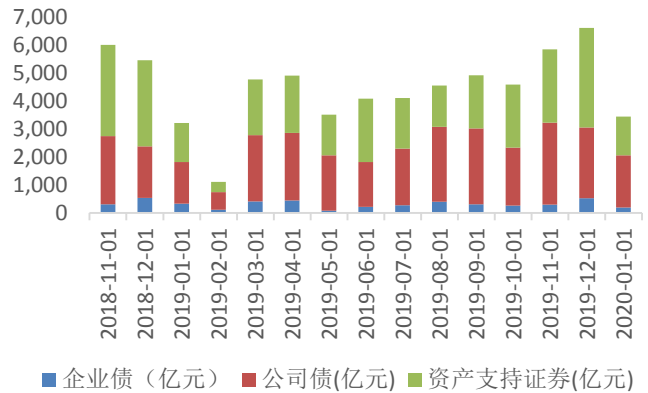
5、 投行业务

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 8.44%。

7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 2.89%。

二、 公司公告

1. 东方证券 (600958): 公司披露 2019 年度业绩快报公告, 2019 年全年公司实现营业收入 189.99 亿元, 实现归母净利润 24.13 亿元, 分别较上年同期增加 84.39% 和 96.03%, 主要变动原因为: 公司证券投资业务、财富管理业务和国际业务等收入显著增加; 子公司大宗商品业务收入和成本同比翻番。

2. 中国平安 (601318): 公司控股子公司平安银行公布了 2019 年年度报告。平安银行 2019 年实现归母净利润 281.95 亿元, 同比增长 13.6%, 加权平均净资产收益率为 11.3%。

3. 江苏租赁 (600901): 2020 年 2 月 12 日, 公司完成限制性股票回购专用账户的设立, 公司将通过集中竞价交易方式从二级市场回购公司股票, 公司本次股份回购拟用于员工股权激励计划, 回购股份的价格不超过人民币 9.06 元/股, 回购股份的数量不超过 2,964 万股, 不超过公司目前已发行总股本的 1%。回购的资金总额不低于 1.34 亿元, 不超过 2.69 亿元。

4. 招商证券 (600999): 公司第三期短期融资券发行完毕, 募集资金 40 亿元, 期限 90 天, 票面利率 2.63%。

5. 财通证券（601108）：公司第二期短期融资券发行完毕，募集资金25亿元，期限91天，票面利率2.64%。

6. 东北证券（000686）：公司第二期短期融资券发行完毕，募集资金15亿元，期限91天，票面利率2.71%。

7. 华泰证券（601688）：公司第二期短期融资券发行完毕，募集资金50亿元，期限90天，票面利率2.65%。

三、行业新闻

1. 证监会正式发布修订后的《再融资规则》：取消创业板非公开发行股票最近一期末资产负债率高于45%及连续2年盈利的条件；将再融资批文有效期从6个月延长至12个月；锁定期由36个月和12个月分别缩短至18个月和6个月，且不适用减持规则的相关限制。

2. 证监会：预计创业板尤其是主板（中小板）实施注册制尚需一定的时间，新《证券法》施行后，这些板块仍将在一段时间内继续实施核准制，核准制和注册制并行与新《证券法》的相关规定并不矛盾。

3. 证监会核发瑞玛工业、湘佳牧业IPO批文。

4. 证监会：《再融资规则》施行后，在审或者已取得批文、尚未完成发行且批文仍在有效期内的，适用修改之后的新规则，同时适度放宽再融资规模限制；将严把上市公司再融资发行条件，加强上市公司信息披露要求，强化再融资募集资金使用现场检查，加强对“明股实债”等违法违规行为的监管。

5. 【证监会：支持证券公司在银行间和交易所市场通过金融债券等募集资金】财联社2月15日讯，在15日举行的国务院联防联控机制新闻发布会上，证监会副主席阎庆民表示，支持证券公司在银行间和交易所市场通过金融债券等募集资金，增强行业机构抵御风险的能力。

6. 全国股转公司修订并发布定向发行审查要点及临时公告模板。至此，本次新三板全面深化改革涉及的定向发行相关规则和要求已全部发布实施。

7. 证监会核准东兴证券和民生证券旗分别设立东兴基金和民生基金，注册资本均为2亿元。

四、个股涨跌

表格 1 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2020年2月10日-2020年2月14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)
600318.SH	新力金融	12.16	8.52	-0.79	-10.43	59.99	2.52
000728.SZ	国元证券	10.96	5.79	1.38	-4.96	32.33	1.19
600053.SH	九鼎投资	9.68	9.24	4.22	6.92	34.56	5.71
600739.SH	辽宁成大	9.29	10.29	7.35	15.10	24.14	1.25
600909.SH	华安证券	9.23	12.62	1.87	-2.74	24.04	1.97
300773.SZ	拉卡拉	8.26	45.31	4.16	2.73	44.16	6.77
000416.SZ	民生控股	7.85	10.27	-3.22	-13.33	75.45	2.89
600830.SH	香溢融通	6.89	6.62	-2.48	-7.08	103.17	1.12
601375.SH	中原证券	5.86	8.51	-2.24	-2.24	91.99	2.04
000563.SZ	陕国投 A	5.35	7.56	-4.83	-11.06	28.80	1.45
601236.SH	红塔证券	5.22	88.46	-1.77	5.78	94.86	4.93
600816.SH	安信信托	5.05	9.48	-15.22	-29.73	-7.75	1.40
000666.SZ	经纬纺机	4.89	19.33	-2.70	-10.31	11.38	0.82
002926.SZ	华西证券	4.87	14.20	-2.55	-6.18	23.33	1.40
002647.SZ	仁东控股	4.82	6.94	2.48	23.36	159.45	11.48
002961.SZ	瑞达期货	4.78	63.67	-4.82	-13.95	117.06	8.36
600695.SH	绿庭投资	4.69	45.79	8.65	-8.32	54.61	7.84
300059.SZ	东方财富	4.65	21.35	1.46	-2.98	66.19	4.95
601688.SH	华泰证券	4.18	5.51	-1.32	-7.98	24.26	1.41
000415.SZ	渤海租赁	4.09	4.27	-4.34	-12.89	10.64	0.53
300309.SZ	吉艾科技	4.01	11.91	-13.57	-22.93	33.16	1.54
000987.SZ	越秀金控	3.70	2.02	-6.87	-13.13	15.44	1.34
000686.SZ	东北证券	3.61	5.92	-3.48	-10.43	19.39	1.25
000750.SZ	国海证券	3.51	7.83	-4.95	-9.48	48.48	1.34
000776.SZ	广发证券	3.42	3.49	-1.96	-4.28	19.07	1.23
601319.SH	中国人保	3.35	5.46	-2.34	-6.59	13.81	1.75

600109.SH	国金证券	3.21	4.82	-5.32	-10.11	21.47	1.24
002939.SZ	长城证券	3.11	16.17	-7.84	-9.24	45.91	2.34
002670.SZ	国盛金控	3.02	5.97	-8.00	-16.76	-103.67	1.77
603093.SH	南华期货	3.00	51.61	-5.67	-17.22	96.59	5.31
600783.SH	鲁信创投	2.87	6.08	-7.46	-15.63	251.49	2.81
000567.SZ	海德股份	2.76	16.22	-10.54	-13.32	25.35	1.17
601878.SH	浙商证券	2.64	29.97	-0.85	-5.84	35.84	2.47
600864.SH	哈投股份	2.54	9.04	-3.78	-14.76	20.64	1.07
601099.SH	太平洋	2.45	7.38	-5.11	-11.87	-30.58	2.22
002797.SZ	第一创业	2.43	14.06	-7.01	-13.53	72.61	2.83
600621.SH	华鑫股份	2.40	20.05	-8.52	-16.53	198.03	2.18
601555.SH	东吴证券	2.38	5.70	-5.69	-13.71	23.68	1.25
601198.SH	东兴证券	2.36	3.91	-4.40	-10.73	24.20	1.59
601377.SH	兴业证券	2.34	3.74	-3.38	-7.20	37.88	1.28
600155.SH	华创阳安	2.27	6.19	-0.63	-9.91	97.41	1.46
601881.SH	中国银河	2.26	2.96	-7.31	-10.42	20.60	1.49
000783.SZ	长江证券	2.25	4.14	-7.41	-10.78	30.66	1.31
601788.SH	光大证券	2.19	3.41	-5.97	-10.99	45.04	1.09
000712.SZ	锦龙股份	2.08	8.32	-8.25	-15.86	526.86	3.37
600599.SH	熊猫金控	1.97	17.49	-10.86	-16.54	-30.82	2.23
600030.SH	中信证券	1.95	8.73	-3.85	-9.17	22.66	1.72
601628.SH	中国人寿	1.93	0.43	-5.24	-12.33	17.55	2.27
000996.SZ	中国中期	1.86	10.38	-8.28	-17.45	267.87	5.45
601108.SH	财通证券	1.79	16.92	-5.55	-9.88	19.72	1.76
002500.SZ	山西证券	1.79	3.79	-6.69	-10.86	34.06	1.65
000617.SZ	中油资本	1.76	0.52	-4.33	-14.71	12.49	1.14
600837.SH	海通证券	1.75	4.38	-4.19	-9.83	17.80	1.29
600291.SH	西水股份	1.65	5.27	-10.44	-17.91	-5.08	0.74
600093.SH	易见股份	1.61	10.71	-0.57	-0.64	17.04	1.98
600958.SH	东方证券	1.60	2.83	-7.48	-11.52	32.19	1.25
600643.SH	爱建集团	1.54	6.62	-5.83	-10.83	10.19	1.32
002673.SZ	西部证券	1.54	3.82	-7.35	-12.55	79.21	1.70

600369.SH	西南证券	1.48	3.74	-5.52	-7.71	44.93	1.41
601211.SH	国泰君安	1.43	2.18	-3.36	-8.17	17.54	1.27
600390.SH	五矿资本	1.42	1.67	-1.14	-5.21	10.98	1.02
601901.SH	方正证券	1.17	3.22	-3.61	-10.61	49.77	1.65
300023.SZ	宝德股份	1.15	10.47	-10.47	-15.62	-2.60	6.27
601162.SH	天风证券	1.15	29.91	-3.44	-16.03	137.62	2.66
000166.SZ	申万宏源	1.12	1.09	-6.64	-12.11	20.10	1.37
600999.SH	招商证券	1.09	1.97	-5.65	-3.28	19.19	1.73
002736.SZ	国信证券	0.95	1.08	-5.45	-7.33	18.25	1.91
600901.SH	江苏租赁	0.93	5.34	-8.16	-14.56	10.74	1.39
002945.SZ	华林证券	0.92	15.19	-9.59	-11.65	90.63	6.85
601601.SH	中国太保	0.60	2.45	-6.56	-11.21	10.79	1.79
002608.SZ	江苏国信	0.29	0.33	-6.28	-11.02	8.81	0.98
601990.SH	南京证券	0.22	54.24	6.99	5.58	68.37	4.08
000627.SZ	天茂集团	0.17	1.50	-6.33	-13.78	22.54	1.48
600061.SH	国投资本	0.08	3.69	-5.23	-12.62	18.41	1.44
601318.SH	中国平安	-0.04	2.41	-2.98	-5.22	9.40	2.31
600705.SH	中航资本	-0.69	1.84	-4.63	-10.72	12.67	1.37
601336.SH	新华保险	-0.69	2.88	-4.67	-6.92	10.79	1.79
000623.SZ	吉林敖东	-1.03	7.60	-0.43	-1.63	15.77	0.88

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。