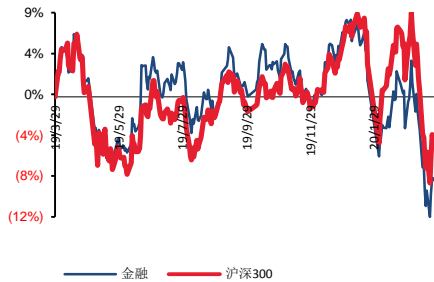




金融

## 头部券商再迎利好，建议左侧布局

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《头部券商下行空间有限，可左侧布局》--2020/03/22

《巨额成交新常态，建议积极配置券商板块》--2020/03/08

《券商业绩受疫情影响小，建议积极配置》--2020/03/01

#### 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（2020.3.23-2020.3.27）非银金融中信指数上涨0%，跑赢大盘0.97个百分点，位列所有行业第16名。细分板块来看，证券板块下跌1.21%，保险板块上涨1.66%。

本周两市日均成交额6853亿，环比减少17.6%；换手率2.92%。北上资金净流入5.48亿元，较前一周的337.70亿净流出有明显逆转；两融余额1.08万亿，环比下降1.59%。

证监会将6家券商纳入首批并表监管试点，行业风险管控边界从母公司扩展至合并范围，且在风控系数方面适当放松资本约束。这将更全面有效地评估整体风险，促进行业持续稳健发展。更灵活的风控指标给头部券商更大的资本运作空间，有助于ROE的提升，行业集中度将进一步提升。

预计2020年一季度，上市券商的净利润同比+5%~10%。板块估值1.63倍PB，已经公布年报或业绩快报的4家大券商平均PB约1.24倍，尽管板块受市场波动影响较大，但大券商向下空间比较有限。此前外围市场流动性紧张、风险偏好降低等因素引发北上资金持续净流出，部分非银标的因此有一定回调，回调幅度较大的优质个股迎来战略配置机遇。

保险：线上化产能全面恢复，线下展业预计二季度末恢复全部产能。从年内角度来看，保险行业800万代理人符合“稳就业”的经济目标。从中长期角度来看，居民对健康风险的保障意识提升，健康险的需求有望增加。

投资建议：中国平安、国泰君安

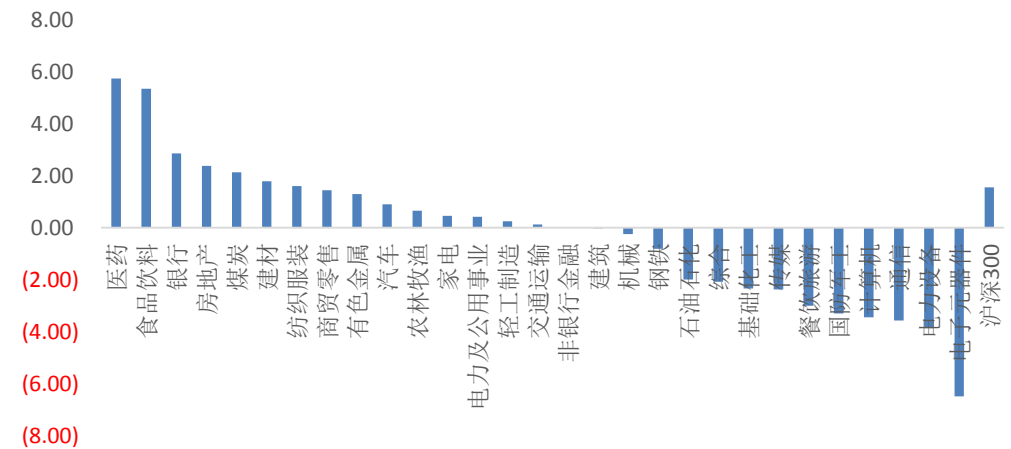
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

## 一、行业数据一览

### (一) 行情数据

本周(2020. 3. 23-2020. 3. 27)非银金融中信指数上涨0%，跑赢大盘0.97个百分点，位列所有行业第16名。细分板块来看，证券板块下跌1.21%，保险板块上涨1.66%。

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）

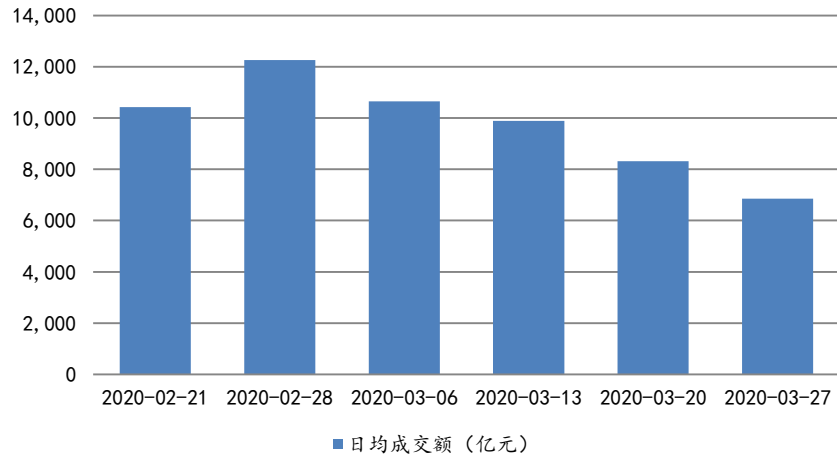


资料来源：WIND，太平洋证券整理

## (二) 关键经营数据

1、 **股市日均交易额**：本周日均交易额 6855 亿元，环比下降 17.6%。

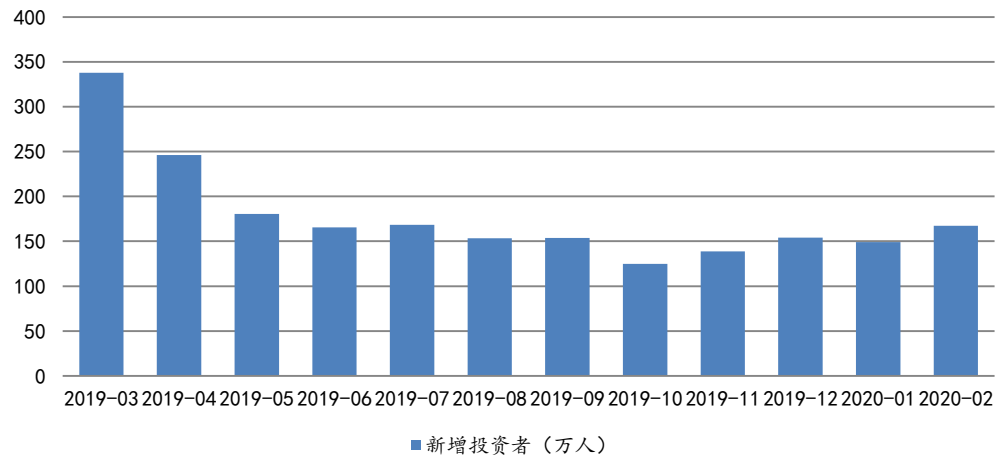
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

2、 **新增投资者**：2 月上交所新增开户数 167 万人，环比增加 12.1%。

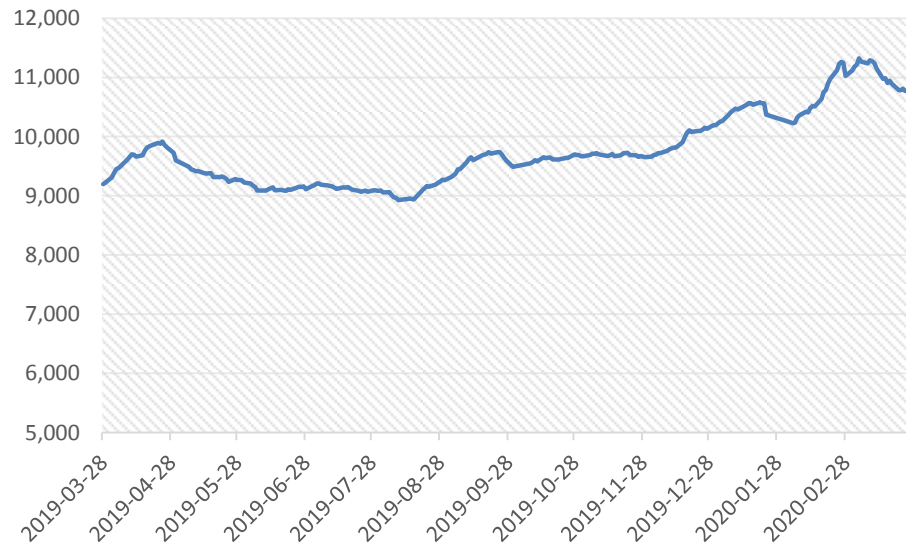
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源: WIND, 太平洋证券

3、 **两融余额**：截至 2020 年 3 月 26 日，两市两融余额 10770 亿元。

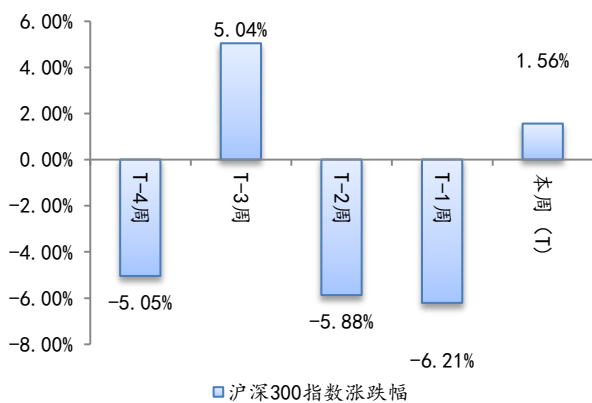
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

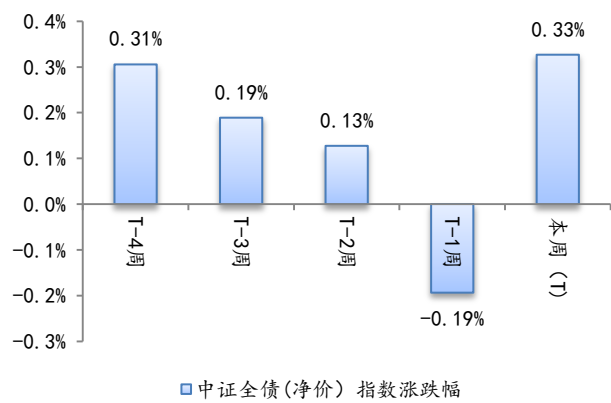
4、 **自营业务**：本周沪深 300 指数上涨 1.56%，中证全债（净价）指数上涨 0.33%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

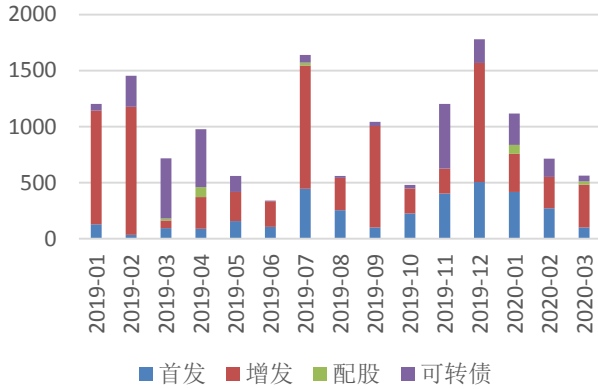
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

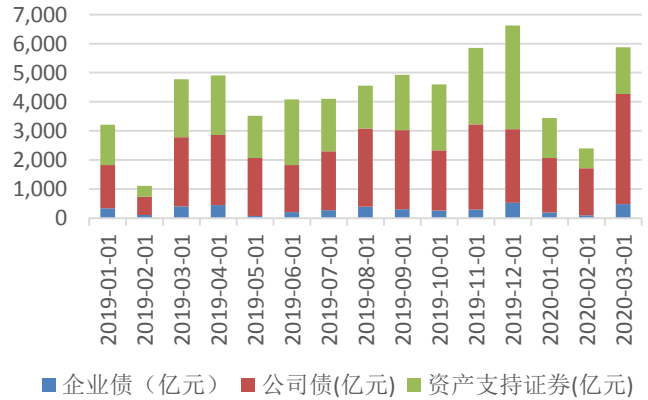
## 5、 投行业务

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 8.24%。
- 7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 2.62%。

## 二、 公司公告

1. 招商证券 (600999): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 187.08 亿, 同比增加 65.24%; 实现归母净利润 73.13 亿, 同比增加 64.48%。
2. 中国银河 (601881): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 170.41 亿, 同比增加 71.69%; 实现归属于上市公司股东的净利润 52.28 亿, 同比增加 81.09%。
3. 光大证券 (601788): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 100.57 亿, 同比增加 30.41%; 实现归母净利润 5.68 亿, 同比增加 449.68%。
4. 国海证券 (000750): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 35.60 亿, 同比增加 67.73%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4.88 亿, 同比增加 566.80%。
5. 申万宏源 (000166): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 245.93 亿, 同比增加 60.98%; 实现归母净利润 57.35 亿, 同比增加 37.86%。
6. 广发证券 (000776): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 228.10 亿, 同比增加 49.37%; 实现归属于上市公司股东的净利润 75.39 亿, 同比增加 75.32%。
7. 东方证券 (600958): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 190.52 亿, 同比增加 84.91%; 实现归母净利润 24.35 亿, 同比增加 97.81%。
8. 中信建投 (601066): 公司披露 2019 年年报, 2019 年公司实现营业收入 136.93

亿，同比增加25.54%；实现归母净利润53.97亿，同比增加82.92%。

9. 海通证券（600837）：公司披露2019年年报，2019年公司实现营业收入344.29亿，同比增加44.87%；实现归母净利润95.23亿，同比增加82.75%。

10. 国泰君安（601211）：公司披露2019年年报，2019年公司实现营业收入299.49亿，同比增加31.83%；实现归母净利润86.37亿，同比增加28.76%。4. 天风证券（601162）：公司2019年7月股东大会审议通过了《关于公司直接或间接发行境外债券具体方案的议案》，同意公司或境外全资子公司在中国境外发行不超过（含）美元6亿元相当的境外债券。2020年3月13日，公司在上述2亿美元债券的基础上，完成增发1亿美元债券的簿记定价工作，发行利率为4%。本次债券的成功发行有利于公司进一步优化融资结构、拓展融资渠道，并为建立境外市场良好信用打下基础，是公司国际化战略的重要举措。

### 三、行业新闻

1. 证监会：经行业互评和外部专家评审，决定将中金公司、招商证券、中信证券、华泰证券、中信建投、国泰君安6家证券公司纳入首批并表监管试点范围；将逐步允许参与试点机构试行更为灵活的风控指标体系，初期对试点机构母公司风险资本准备计算系数由0.7调降至0.5，表内外资产总额计算系数由1降至0.7。

2. 证监会就《证券期货市场监督管理措施实施办法（征求意见稿）》公开征求意见，办法明确监督管理措施的种类及设定、适用要求及各类监督管理措施的具体实施程序。

3. 证监会核发锦和商业、万泰生物、芯瑞达、锐新昌IPO批文。

4. 上交所发布《科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》，细化科创板服务的行业范围，将科创属性指标评价体系与科创板定位把握相对应，并精简优化科创板定位把握中有关自我评估、核查把关、审核问询的程序和要求。

5. 高盛宣布，已获证监会核准，将在高盛高华证券有限责任公司（高盛高华）持股比例从33%增至51%。

6. 央行要求，继续释放改革促进降低贷款实际利率的潜力，引导金融机构加大对实体经济特别是小微、民营企业支持力度，努力做到金融对民营企业支持与民营企业对经济社会发展贡献相适应，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进国民经济整体良性循环。

7. 银保监会发布实施办法，取消对非银机构股东首次持有或累计增持股权不足5%

事项的审批；加强对非银机构主要股东及其关联方、一致行动人的穿透监管；适度提高非金融企业作为非银机构控股股东的持续盈利能力、权益性投资余额占比等财务指标要求；入股非银机构家数原则上不得超过2家。

8. 央行、银保监会就《金融机构服务乡村振兴考核评估办法（征求意见稿）》公开征求意见，意在落实好中央农村工作会议和中央一号文件工作部署，进一步改进和完善农村金融服务，全面提升金融服务乡村振兴能力和水平。

#### 四、个股涨跌

表格 1 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2020年3月23日-2020年3月27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)
000567.SZ	海德股份	8.43	42.88	24.53	9.88	32.13	1.49
601628.SH	中国人寿	6.05	0.42	-8.90	-23.06	13.01	1.92
600695.SH	绿庭投资	5.95	37.41	0.12	-6.61	55.63	7.99
601601.SH	中国太保	5.66	2.28	-9.88	-24.05	9.39	1.46
000623.SZ	吉林敖东	2.68	5.17	-1.89	-2.54	15.63	0.87
601336.SH	新华保险	2.63	3.29	-8.28	-17.56	8.68	1.50
002608.SZ	江苏国信	2.47	0.28	2.47	-13.75	10.52	0.93
600909.SH	华安证券	2.42	13.32	4.42	10.14	26.27	2.19
600093.SH	易见股份	2.03	6.48	-4.63	-9.96	15.44	1.80
000987.SZ	越秀金控	1.85	1.30	-2.83	-14.79	19.24	1.33
601236.SH	红塔证券	1.73	58.14	1.35	29.93	116.52	6.06
600816.SH	安信信托	1.63	1.58	-16.39	-43.69	-6.21	1.13
600739.SH	辽宁成大	1.45	6.57	7.98	24.43	26.09	1.35
300309.SZ	吉艾科技	1.13	10.94	0.28	-24.20	-5.24	2.46
000996.SZ	中国中期	1.07	9.82	-5.24	-19.81	260.21	5.30
002647.SZ	仁东控股	1.06	4.40	12.83	42.89	442.61	13.56
601318.SH	中国平安	1.04	3.28	-10.29	-18.42	8.53	1.89
002316.SZ	亚联发展	0.96	21.45	-5.26	-1.34	-19.68	3.98
600999.SH	招商证券	0.60	1.13	-4.48	-7.82	15.51	1.33
601211.SH	国泰君安	0.49	2.02	-3.71	-11.47	16.88	1.20
000617.SZ	中油资本	0.20	0.41	-7.34	-19.15	11.84	1.08



601788.SH	光大证券	0.09	2.21	-4.55	-13.44	43.80	1.06
601319.SH	中国人保	0.00	4.06	-6.20	-16.34	12.37	1.57
601319.SH	中国人保	0.00	4.06	-6.20	-16.34	12.37	1.57
000776.SZ	广发证券	-0.07	2.19	-4.76	-8.97	18.14	1.17
601066.SH	中信建投	-0.13	20.00	-3.26	2.50	43.31	5.11
002736.SZ	国信证券	-0.18	0.75	-3.91	-9.88	18.89	1.81
002670.SZ	国盛金控	-0.20	3.79	-6.36	-21.24	-98.08	1.67
600643.SH	爱建集团	-0.25	3.73	-3.71	-16.25	9.57	1.24
600030.SH	中信证券	-0.40	5.29	-3.55	-10.79	23.86	1.67
600291.SH	西水股份	-0.41	4.16	-1.10	-19.80	-4.96	0.72
600901.SH	江苏租赁	-0.58	2.68	-3.91	-18.35	10.26	1.33
000783.SZ	长江证券	-0.61	3.95	-2.52	-7.98	31.62	1.35
600705.SH	中航资本	-0.74	1.34	-5.63	-17.11	11.76	1.27
603093.SH	南华期货	-0.79	47.32	-3.84	-16.40	164.38	5.38
601099.SH	太平洋	-0.87	7.62	-4.46	-9.50	-31.40	2.28
601198.SH	东兴证券	-0.89	2.52	-7.69	-15.07	23.02	1.51
600155.SH	华创阳安	-1.06	4.87	0.33	-13.68	93.33	1.40
601688.SH	华泰证券	-1.09	3.72	-6.90	-14.97	22.41	1.31
600053.SH	九鼎投资	-1.18	3.74	-6.16	-4.80	30.77	5.09
600369.SH	西南证券	-1.26	2.11	-6.57	-9.63	43.99	1.38
000563.SZ	陕国投 A	-1.36	3.49	-4.72	-18.06	26.53	1.34
300023.SZ	宝德股份	-1.42	21.92	20.44	4.93	-6.33	4.87
300059.SZ	东方财富	-1.42	21.99	-4.09	5.52	61.19	5.27
601108.SH	财通证券	-1.72	12.85	-7.48	-9.44	19.82	1.77
601990.SH	南京证券	-1.72	34.49	13.92	19.21	77.19	4.61
000166.SZ	申万宏源	-1.76	1.04	-4.70	-12.89	19.92	1.36
000750.SZ	国海证券	-1.77	5.90	-3.69	-9.08	48.70	1.34
601901.SH	方正证券	-1.78	1.63	-2.19	-17.42	45.98	1.52
002797.SZ	第一创业	-1.82	8.84	-7.62	-15.10	47.99	2.72
600837.SH	海通证券	-1.82	4.49	-8.87	-16.24	15.64	1.18
002961.SZ	瑞达期货	-1.85	32.82	-9.59	-21.89	105.57	7.47
000416.SZ	民生控股	-1.93	6.72	-0.87	-17.66	85.59	2.75



002673.SZ	西部证券	-2.06	5.48	-9.61	-12.65	48.22	1.69
600864.SH	哈投股份	-2.34	5.43	-5.92	-17.25	20.04	1.03
000712.SZ	锦龙股份	-2.36	6.64	-4.75	-15.59	162.88	3.44
600109.SH	国金证券	-2.41	8.44	-6.70	0.32	23.96	1.39
600958.SH	东方证券	-2.42	2.39	-7.12	-13.94	26.84	1.20
601881.SH	中国银河	-2.43	2.63	-8.45	-16.97	19.09	1.38
000627.SZ	天茂集团	-2.49	1.42	-1.34	-16.48	21.83	1.43
000415.SZ	渤海租赁	-2.64	2.56	-10.61	-22.37	9.48	0.47
600061.SH	国投资本	-2.94	2.24	-3.24	-17.17	17.86	1.36
000686.SZ	东北证券	-3.09	5.90	-5.99	-8.82	19.74	1.28
002926.SZ	华西证券	-3.20	10.60	-3.11	-1.00	19.83	1.46
601878.SH	浙商证券	-3.40	17.42	-2.85	-8.00	35.28	2.37
601375.SH	中原证券	-3.45	6.41	-4.73	-6.16	88.31	1.96
000666.SZ	经纬纺机	-3.59	9.82	-13.96	-13.96	13.90	0.78
000728.SZ	国元证券	-3.64	3.49	-6.21	-8.74	31.05	1.15
002945.SZ	华林证券	-3.83	24.97	8.48	-2.41	89.21	7.37
600599.SH	熊猫金控	-3.94	10.94	-15.57	-30.42	-25.70	1.86
002500.SZ	山西证券	-4.01	3.50	-8.52	-13.27	39.84	1.61
600621.SH	华鑫股份	-4.11	33.02	-3.53	-7.12	220.35	2.42
600390.SH	五矿资本	-4.19	1.40	-0.66	-8.60	10.58	0.99
600783.SH	鲁信创投	-4.22	4.44	-2.30	-16.45	249.03	2.78
601555.SH	东吴证券	-4.97	5.21	-5.59	-12.39	29.20	1.54
600830.SH	香溢融通	-5.01	27.13	10.89	-0.18	75.76	1.20
300773.SZ	拉卡拉	-5.04	27.36	-11.04	-4.74	37.10	6.03
002939.SZ	长城证券	-5.21	11.62	-4.09	-11.98	38.16	2.24

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
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	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@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	张卓粤	13554982912	zhangzy@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。