

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

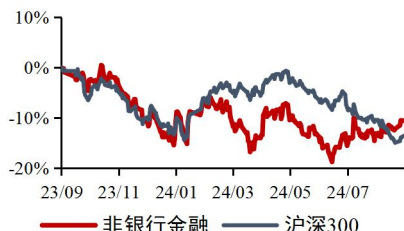
行业周报（20240916-20240920） 领先大市-A(维持)

风控指标规定落地，鼓励高质量发展

2024年9月24日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证非银行金融】行业估值触底，自营提振业绩表现-【山证非银】行业周报
(20240826-20240830) 2024.9.3

【山证非银行金融】券商业务资格新规推出，关注券商中报业绩-行业周报
(20240805-20240809) 2024.8.14

分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

投资建议

证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》。规定引导证券公司功能发挥、提升资本使用效率、提升全面风险管理覆盖、从严监管。整体来看，一是鼓励权益投资，对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化，相较征求意见稿，对权益类主要指数及一般个股的市场风险资本准备下调，流动性覆盖率表中主要指数及宽基类ETF折算优质流动性资产比例率提升，推动证券公司积极参与权益市场，践行长期价值投资理念，积极服务居民财富管理。二是突出扶优限劣，根据证券公司风险管理水平，优化风控指标分类调整系数，支持合规稳健的优质证券公司适度提升资本使用效率，净稳定资金率计算类别进一步细化，可用稳定资金按照证券公司不同分类评级有不同程度放宽。三是提升指标覆盖，对证券公司所有业务活动纳入风险控制指标约束范围，明确证券公司参与公募REITs等新业务风险控制指标计算标准，提升风险控制指标体系的完备性和科学性。四是从严监管，对创新业务和风险较高的业务从严设置风险控制指标计算标准，加强监管力度，提高监管有效。

建议关注证券板块投资价值。本次调整总体延续征求意见稿的政策思路，是监管落实券商执业质量分类评级的重要标准，有利于评级较高的券商提升扩表空间，同时对衍生品业务的限制主要为引导证券公司切实发挥功能作用。近期二级市场流动性改善，成交额有所提升，证券板块受益于建设一流投行等资本市场改革的不断推进，同时市场环境好转下的业绩改善预期，部分个股表现活跃，建议关注板块投资价值。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨1.21%，沪深300上涨1.32%，创业板指数上涨0.09%。上周A股成交金额1.69



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

万亿元，日均成交额 0.56 万亿元，环比增长 8.33%。两融余额 1.37 万亿元，环比减少 0.22%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨 3.64%；中债国债 10 年期到期收益率为 2.04%，较年初下行 51.70bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	8
6. 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅对比（%）	4
图 2： 主要指数的本周涨跌幅（%）	5
图 3： 上周日均成交 0.56 万亿元，环比增加 8.33%.....	5
图 4： 截至 9 月 20 日，质押股数占比 4.23%.....	6
图 5： 截至 9 月 20 日，两融余额 1.37 万亿元.....	6
图 6： 8 月基金发行份额 525.61 亿份.....	6
图 7： 8 月股权融资规模 124.46 亿元.....	6
图 8： 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
表 1： 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

1. 投资建议

证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》。规定引导证券公司功能发挥、提升资本使用效率、提升全面风险管理覆盖、从严监管。整体来看，一是**鼓励权益投资**，对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化，相较征求意见稿，对权益类主要指数及一般个股的市场风险资本准备下调，流动性覆盖率表中主要指数及宽基类 ETF 折算优质流动性资产比例率提升，推动证券公司积极参与权益市场，践行长期价值投资理念，积极服务居民财富管理。二是**突出扶优限劣**，根据证券公司风险管理水平，优化风控指标分类调整系数，支持合规稳健的优质证券公司适度提升资本使用效率，净稳定资金率计算类别进一步细化，可用稳定资金按照证券公司不同分类评级有不同程度放宽。三是**提升指标覆盖**，对证券公司所有业务活动纳入风险控制指标约束范围，明确证券公司参与公募 REITs 等新业务风险控制指标计算标准，提升风险控制指标体系的完备性和科学性。四是**从严监管**，对创新业务和风险较高的业务从严设置风险控制指标计算标准，加强监管力度，提高监管有效。

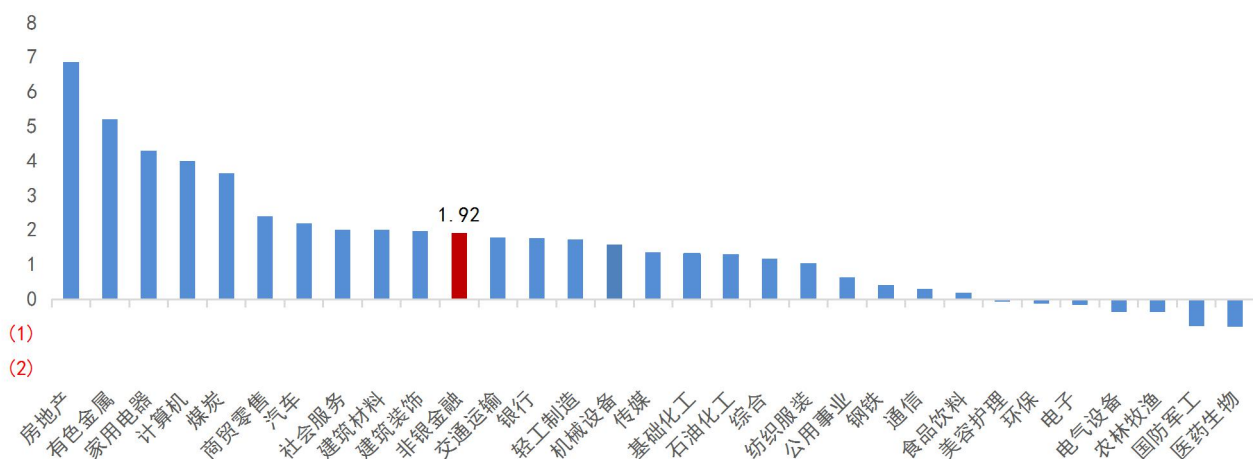
建议关注证券板块投资价值。本次调整总体延续征求意见稿的政策思路，是监管落实券商执业质量分类评级的重要标准，有利于评级较高的券商提升扩表空间，同时对衍生品业务的限制主要为引导证券公司切实发挥功能作用。近期二级市场流动性改善，成交额有所提升，证券板块受益于建设一流投行等资本市场改革的不断推进，同时市场环境好转下的业绩改善预期，部分个股表现活跃，建议关注板块投资价值。

2. 行情回顾

上周（20240916-20240920）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3201.05(1.32%)、1536.60(0.09%)，申万一级非银金融指数涨幅为 1.92%，在 31 个申万一级行业中排名第 11 位；证券Ⅲ涨幅为 1.42%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有弘业期货(27.54%)、九鼎投资(17.34%)、指南针(7.18%)，跌幅居前的有天风证券(-7.74%)、国海证券(-0.66%)、长江证券(-0.60%)。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
弘业期货	27.54	天风证券	-7.74
九鼎投资	17.34	国海证券	-0.66
指南针	7.18	长江证券	-0.60
四川双马	5.87	第一创业	-0.38
锦龙股份	5.81	海通证券	-

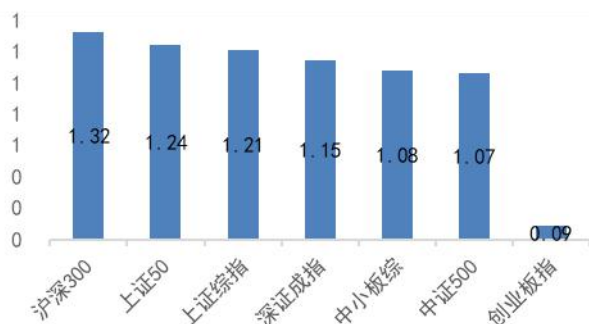
数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

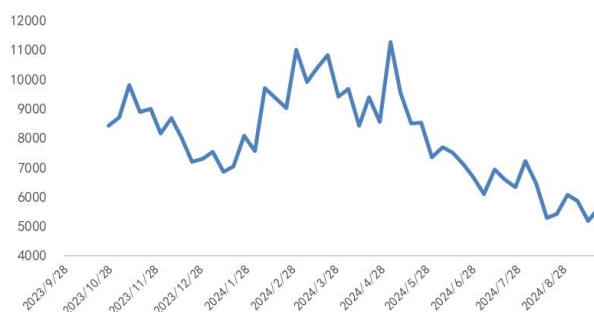
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 1.21%，沪深 300 上涨 1.32%，创业板指数上涨 0.09%。上周 A 股成交金额 1.69 万亿元，日均成交额 0.56 万亿元，环比增长 8.33%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)

图 3：上周日均成交 0.56 万亿元，环比增加 8.33%



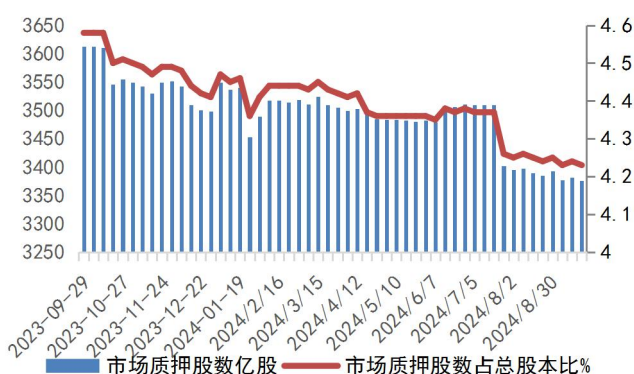
数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所

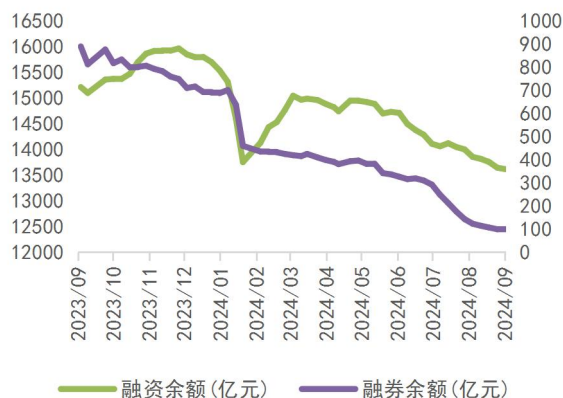
2) 信用业务: 截至 09 月 20 日, 市场质押股 3376.55 亿股, 占总股本 4.23%; 两融余额 1.37 万亿元, 环比减少 0.22%。其中, 融资规模 1.36 万亿元, 融券余额 97.19 亿元。

图 4: 截至 9 月 20 日, 质押股数占比 4.23%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 截至 9 月 20 日, 两融余额 1.37 万亿元



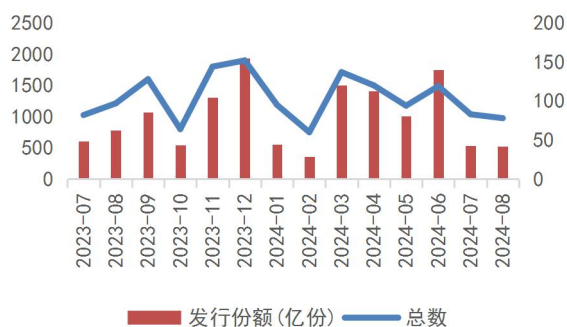
数据来源: wind, 山西证券研究所

3) 基金发行: 24 年 08 月, 新发行基金份额 525.61 亿份, 发行 78 只, 环比下跌 2.61%。其中, 股票型基金发行 52.94 亿份, 环比减少 2.02%, 发行份额占比 10.07%。

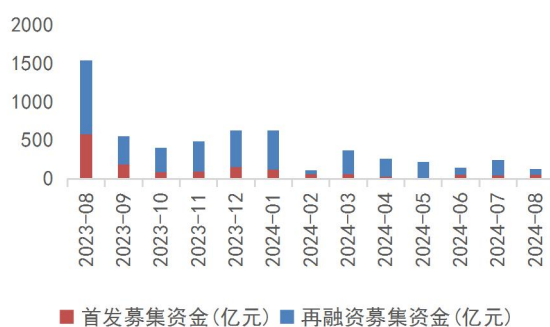
4) 投行业务: 24 年 08 月, 股权承销规模 124.46 亿元, 其中, IPO 金额 53.31 亿元; 再融资金额 71.14 亿元。

图 6: 8 月基金发行份额 525.61 亿份

图 7: 8 月股权融资规模 124.46 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

5) 债券市场：中债-总全价(总值)指数较年初上涨 3.64%;中债国债 10 年期到期收益率为 2.04%,较年初下行 51.70bp。

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》。规定主要在四点上进行了完善。一是对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化，进一步引导证券公司充分发挥长期价值投资、服务实体经济融资、服务居民财富管理等功能作用。二是根据证券公司风险管理水平，优化风控指标分类调整系数，支持合规稳健的优质证券公司适度提升资本使用效率，更好为实体经济提供综合金融服务。三是对证券公司所有业务活动纳入风险控制指标约束范围，明确证券公司参与公募 REITs 等新业务风险控制指标计算标准，提升风险控制指标体系的完备性和科学性，夯实风控基础。四是对创新业务和风险较高的业务从严设置风险控制指标计算标准，加强监管力度，提高监管有效。（证监会）

李强主持召开国常会研究促进创业投资发展的有关举措等。会议指出，创业投资事关科技创新、产业升级和高质量发展。要尽快疏通“募投管退”各环节存在的堵点卡点，支持符合条件的科技型企业境内外上市，大力发展股权转让、并购市场，推广实物分配股票试点，鼓励社会资本设立市场化并购母基金或创业投资二级市场基金，促进创投行业良性循环。要推动国资出资成为更有担当的长期资本、耐心资本，完善国有资金出资、考核、容错、退出相关政策措施。要夯实创业投资健康发展的制度基础，落实资本市场改革重点举措，健全资本市场功能，进一步激发创业投资市场活力。（中央人民政府、新华社）

中证协修订发布《证券公司保荐业务规则》。修订后的《保荐业务规则》对 A 类名单做进一步完善，增加撤否信息，并在 A、B、C 三类名单基础上新增一项保荐代表人分类名单 D（暂停业务类）。（中证协）

5. 上市公司重点公告

【红塔证券】因工作调整原因，龚香林先生申请辞去公司副总裁职务。

【华林证券】控股股东深圳市立业集团有限公司所持有本公司的部分股份已解除质押，合计 7000 万股，占其所持公司股份 4.02%，占公司总股本比例 2.29%。

【东方财富】公司高级管理人员程磊先生股份减持计划实施完毕，减持股数 120 万股，减持均价 10.80 元/股。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

