非银金融行业周报

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：张志鹏

E-mail:zhangzhipeng@ajzq.com

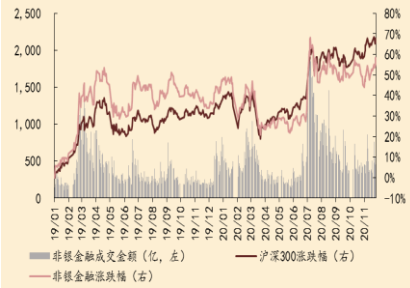
执业编号：S0820510120010

联系人：陈海力

TEL:021-32229888-25528

E-mail:chenhaili@ajzq.com

行业评级：同步大市（维持）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

（%）	1个月	6个月	12个月
绝对表现	5.95	28.53	18.31
相对表现	1.59	-0.27	-11.79

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		18A	19E	20E
中信证券	推荐	0.87	1.17	1.29
华泰证券	推荐	0.75	0.93	1.02

数据来源：Wind，爱建证券研究所

新三板转板规则征求意见稿出台

投资要点

❑ 市场回顾：

上周沪深300上涨0.76%收于4980.77，非银金融（申万）上涨3.91%，跑赢大盘3.15个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第2名。非银金融行业子版块涨跌互现，其中保险板块涨幅最大，上涨6.75%；其次是券商板块，上涨2.25%；多元金融板块则下跌1.21%。个股方面，上周券商板块中国盛金控涨幅最大，上涨15.37%；而保险板块中中国太保涨幅最大，上涨14.25%；多元金融板块中新力金融上涨14.34%，涨幅最大。

❑ 券商：

上周沪指震荡上涨收于3408.31，一周上涨0.91%。非银金融指数上涨3.91%，申万券商指数上涨2.25%。就全年来看，沪指上涨11.74%，非银金融行业指数上涨7.59%，相对涨幅为-4.15%。目前券商行业估值为1.96倍，较10月底回升。

A股市场上周震荡上行，股票日均成交金额为8205亿元，环比上升2.67%。北向资金一周净流入169亿元，11月北上资金总体处于回流状态。11月27日，沪、深交易所分别就《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上市办法》和《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法》公开征求意见，征求意见稿就转板条件、转板门槛、转板审核、转板衔接等作出明确规定。新三板转板细则的出台也意味着新三板能更好的起到承上启下作用，使我国多层次资本市场间的互联互通更进一步。同时也将利好深耕新三板业务的券商，提振券商投行业绩。央行发布《2020年第三季度中国货币政策执行报告》展望了下一阶段的货币政策。稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，更注重金融服务实体经济的质量和效益。保持流动性合理充裕，又不搞“大水漫灌”。健全市场化利率形成和传导机制，深化贷款市场报价利率改革，综合施策推动社会融资成本明显下降。短期市场走势受疫情发展情况影响，但中长期随着资本市场改革的持续推进和利好政策的出台落地，券商基本面有望继续改善。推荐龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

❑ 风险提示：宏观经济增速不及预期；股票市场低迷；监管政策重大变化；疫情发展不确定性。

目录

1、市场回顾.....3
2、行业要闻.....5
3、券商数据跟踪.....8
4、风险提示.....11

图表目录

图表 1：非银金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）.....3
图表 2：申万一级行业板块表现（2020/11/23-2020/11/27）.....3
图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/11/23-2020/11/27）.....4
图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）.....8
图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）.....8
图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）.....8
图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）.....8
图表 8：融资融券余额及环比增速（周）.....9
图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 10/31）.....9
图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 10/31）.....9
图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 10/31）.....9
图表 12：券商资产管理规模及环比增速（季）.....10
图表 13：券商集合理财资产净值前十（截至 11/27）.....10
图表 14：券商板块历史 PB（LF）水平.....10

表格目录

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五.....4

1、市场回顾

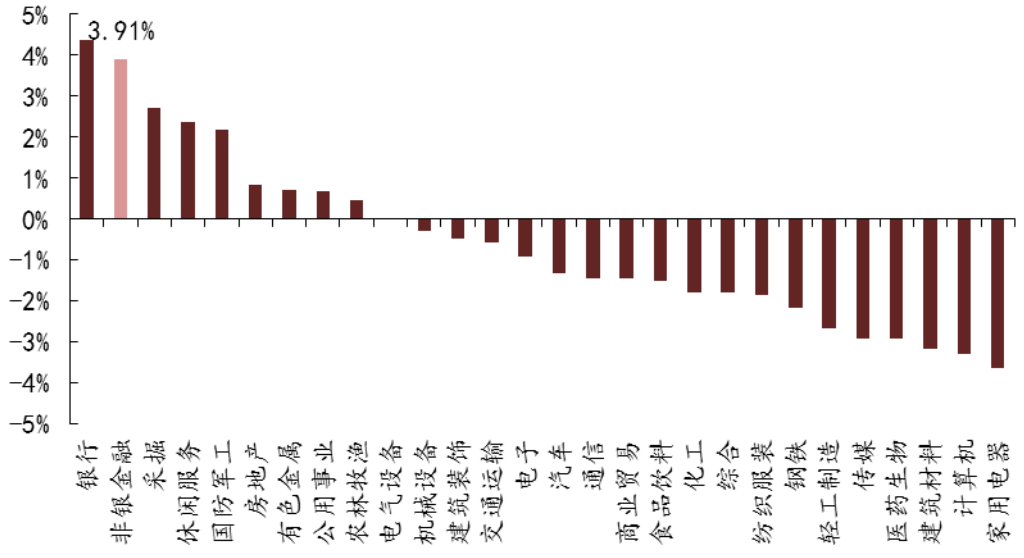
上周上证综指上涨 0.91%收 3408.31，深证成指下跌 1.17%收 13690.88，创业板指下跌 1.8%收 2618.99。沪深 300 上涨 0.76%收 4980.77，非银金融（申万）上涨 3.91%，跑赢大盘 3.15 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 2 名。

图表 1：非银金融行业表现（2019 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：申万一级行业板块表现（2020/11/23-2020/11/27）

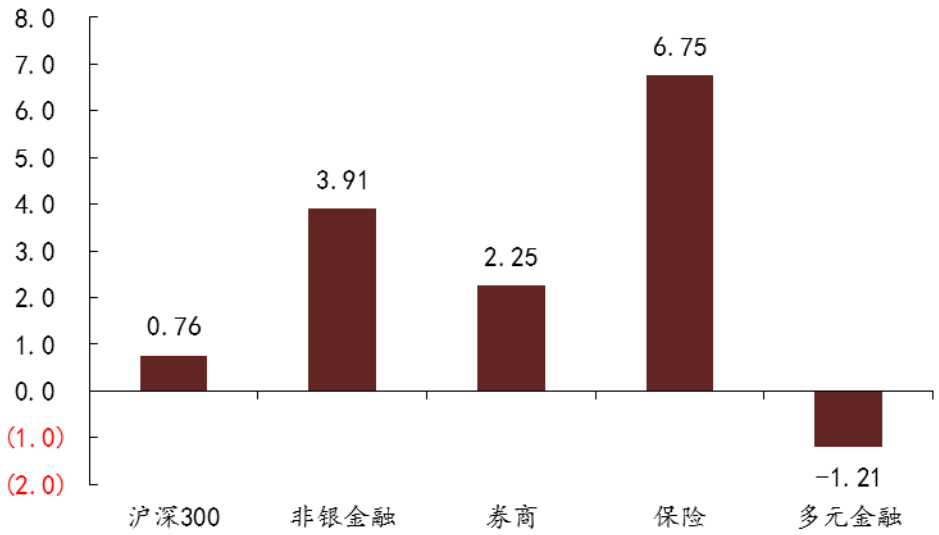


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块涨跌互现，其中保险板块涨幅最大，上涨 6.75%；其次是

券商板块，上涨 2.25%；多元金融板块则下跌 1.21%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/11/23-2020/11/27）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中国盛金控涨幅最大，上涨 15.37%；而保险板块中中国太保涨幅最大，上涨 14.25%；多元金融板块中新力金融上涨 14.34%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅（%）
券商	002670	国盛金控	15.37
	601456	国联证券	13.83
	600918	中泰证券	10.26
	600109	国金证券	8.27
	601995	中金公司	7.86
保险	601601	中国太保	14.25
	601318	中国平安	6.58
	601319	中国人保	5.44
	601336	新华保险	3.54
	000627	天茂集团	3.36
多元金融	600318	新力金融	14.34
	600705	中航资本	4.90
	000617	中油资本	3.33
	002423	中粮资本	2.87
	000563	陕国投 A	2.44

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■国务院副总理刘鹤撰文详解“双循环”新格局

11 月 25 日，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤在《人民日报》发表署名文章，详解加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的背景、内涵及其实施路径。

刘鹤指出，新冠肺炎疫情影响广泛深远，逆全球化趋势更加明显，全球产业链、供应链面临重大冲击，风险加大。面对外部环境变化带来的新矛盾新挑战，必须顺势而为调整经济发展路径，在努力打通国际循环的同时，进一步畅通国内大循环，提升经济发展的自主性、可持续性，增强韧性，保持我国经济平稳健康发展。市场是全球最稀缺的资源，我们构建新发展格局和扩大内需，可以释放巨大而持久的动能，推动全球经济稳步复苏和增长。

刘鹤强调，构建新发展格局，关键在于实现经济循环流转和产业关联畅通。根本要求是提升供给体系的创新力和关联性，解决各类“卡脖子”和瓶颈问题，畅通国民经济循环。而做到这一点，必须深化改革、扩大开放、推动科技创新和产业结构升级。要以实现国民经济体系高水平的完整性为目标，突出重点，抓住主要矛盾，着力打通堵点，贯通生产、分配、流通、消费各环节，实现供求动态均衡。

就如何加快构建新发展格局，刘鹤分别从科技创新、供需互动、金融支持、新型城镇化、提高收入水平、高水平对外开放六个方面详解实施路径。

一是推动科技创新在畅通循环中发挥关键作用。加快科技自立自强是畅通国内大循环、塑造我国在国际大循环中主动地位的关键。二是推动供给创造和引领需求，实现供需良性互动。坚定不移建设制造强国、质量强国、网络强国、数字中国，优先改造传统产业，发展战略性新兴产业，加快发展现代服务业。三是推动金融更好服务实体经济，健全现代流通体系。对金融体系进行结构性调整，大力提高直接融资比重，改革优化政策性金融。发挥资本市场对于推动科技、资本和实体经济高水平循环的枢纽作用，提升金融科技水平。要构建现代物流体系，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络。加强社会信用体系和结算体系建设，降低制度性交易成本等。四是推动新型城镇化和城乡区域协调发展。要发挥中心城市和城市群带动作用，实施区域重大战略，建设现代化都市圈，形成一批新增长极。五是推动扩大就业和提高收入水平。六是推动更高水平的对外开放，更深度融入全球经济。要进一步扩大市场准入，创造更加公平的市场环境，在更高水平上引进外资。要加快推进贸易创新发展，提升出口质量，扩大进口，促进经常项目和国际收支基本平衡。推进共建“一带一路”高质量发展，实现高质量引进来和高水平走出去等。

■中国银保监会发布《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》

11 月 24 日，银保监会正式发布《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》。《办法》自 2021 年 1 月 1 日起施行，《中国银监会信托公司行政许可事项实施办

法》（中国银监会令 2015 年第 5 号）同时废止。

《办法》共计 7 章 76 条，本次修订强化与其他监管政策和指导意见等有效衔接，进一步规范了明确信托公司行政许可准入标准；落实进一步对外开放政策，取消外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产要求；强化监管导向，匹配行业发展实际，鼓励信托公司开展本源业务，引导信托公司完善公司治理，助推信托业转型发展。

值得关注的是，结合前期出台的《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》《信托公司股权管理暂行办法》等相关制度文件，本次《办法》修订在强化股东监管方面明确了以下要求：一是强化非金融企业入股信托公司资质要求，对拟成为信托公司控股股东的非金融企业，在权益性投资余额比例、盈利能力、净资产比例等方面提出更严格的准入标准。二是强化股东入股资金来源审查要求，严格要求自有资金出资。三是严格规范信托公司股权质押，进一步要求股东承诺不以所持有信托公司股权的受（收）益权等形式设立信托等金融产品。四是明确信托公司股东管理、股东的权利义务等相关内容应按照有关规定纳入信托公司章程。

■沪深港通标的名单扩容

11 月 27 日，沪深交易所共同宣布，沪深港通股票范围将要扩容。此前，沪深港三所就科创板 A+H 股上市公司股票纳入沪深港通股票范围安排达成共识。近日三地交易所进一步协商决定，科创板公司股票属于上证 180、上证 380 指数成份股或 A+H 股公司 A 股的，该股票将根据沪港通现有规定调入沪股通股票范围，其对应的 H 股将根据沪深港通现有规定调入港股通股票范围。

就在同日，上交所与中证指数有限公司宣布将调整上证 180、上证 380 等指数的样本，本次调整于 12 月 14 日正式生效。届时，上证 180、沪深 300 等规模指数中有望首度出现科创板证券的身影。从名单来看，中微公司将调入上证 180 指数样本。睿创微纳、杭可科技、澜起科技、安集科技、西部超导、海尔生物合计 6 只科创板股票将调入上证 380 指数。上交所称，为进一步提升科创板影响力、引入更多中长期资金、为中小投资者提供投资渠道，科创板证券纳入成份指数势在必行。上交所还表示，境内外广泛市场调研显示，机构投资者对于科创板证券入选上证 180、沪深 300 等成份指数持积极肯定态度。需注意的是，考虑到科创板实施投资者适当性管理，通过沪股通买卖科创板股票的投资者拟限于依据香港相关规则界定的机构专业投资者。交易所称，相关规则待两地监管机构批准。下一步，沪深港交易所将积极推进相关业务技术准备工作。预计于 2021 年初完成市场准备工作后将相关科创板股票纳入沪深港通股票范围。

■新三板转板规则征求意见稿出台

11 月 27 日，沪深交易所出台有关新三板转板规则的征求意见稿，明确了精选层挂牌公司向科创板或创业板转板的上市条件、股份限售要求、上市审核安排及上市保荐履职等重要内容。

值得注意的是，转板上市不涉及新股发行。从转板门槛来看，需精选层连续挂牌一年以上；股本总额不低于人民币 3000 万元；股东人数不少于 1000 人；董事会审议通过转板上市决议公告日前连续 60 个交易日股票累计成交量不低于 1000 万股；要符合相应上市板的发行条件和行业定位。从审核时限来看，交易所要在受理之日起 2 个月内，作出是否同意转板上市的决定。

股转系统表示，此次沪深交易所就《转板上市办法》公开征求意见，意味着新三板挂牌公司转板上市的具体实施路径已经明确，标志着转板上市工作即将步入实操阶段。这对于进一步打开优质中小企业成长空间、更好发挥新三板承上启下功能、完善多层次资本市场互联互通机制具有重要意义。

■央行发布《2020 年第三季度中国货币政策执行报告》

11 月 26 日，央行发布《2020 年第三季度中国货币政策执行报告》(下称“报告”)。《报告》指出，总体看，我国宏观政策的力度是合适的，较好地支持了实体经济增长，有效填补了疫情冲击下的全球防疫物资等必需品和其他工业品的供给缺口，为国内外经济复苏做出了重要贡献。在应对疫情和支持经 济复苏的过程中，债务规模和杠杆率都必然出现阶段性上升，之后经济增长逐步恢复将为更好地长期保持合理的宏观杠杆率水平创造条件。

展望下一步的货币政策，《报告》称，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，更好适应经济高质量发展的需要，更加注重金融服务实体经济的质量和效益。完善货币供应调控机制，根据宏观形势和市场需要，科学把握货币政策操作的力度、节奏和重点，既保持流动性合理充裕，不让市场缺钱，又坚决不搞“大水漫灌”，不让市场的钱溢出来。健全市场化利率形成和传导机制，深化贷款市场报价利率改革，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，综合施策推动社会融资成本明显下降。

3、券商数据跟踪

1）经纪业务：上周股票日均交易额 8,204.59 亿元，环比上升 2.67%，股基日均交易额 8,801.14 亿元，环比上升 2.73%。

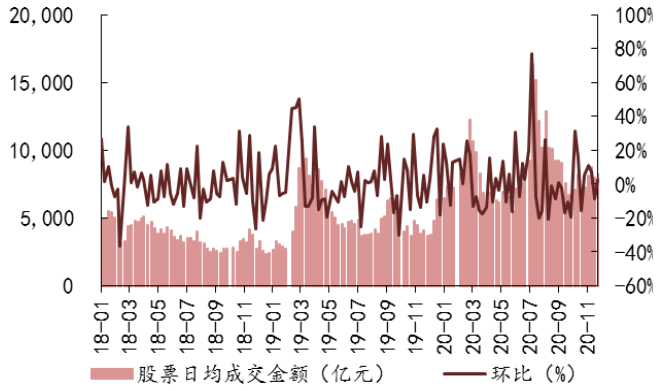
2）两融余额：截至 2020 年 11 月 27 日，沪深两市两融余额为 15,702.22 亿元，周环比上升 0.44%。

3）投行业务：2020 年 10 月股权募集资金累计 1,027 亿元，同比下降 14%，其中 IPO 募集资金 395 亿元，同比增加 76%；债券发行总额累计为 8,883.39 亿元，同比增加 32%。

4）资管业务：截至 2020 年 3 月 31 日，券商资管规模达 10.47 万亿元，同比下降 3.38%。

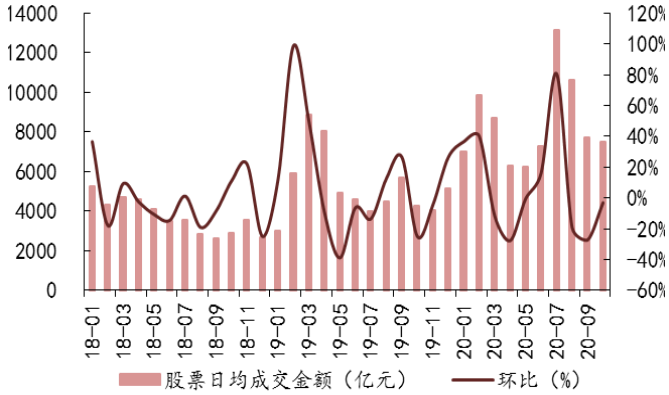
5）估值水平：券商板块目前 PB（LF）水平为 1.96 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



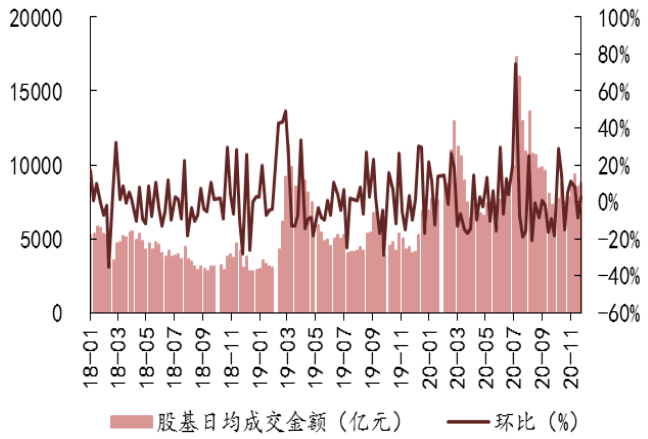
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



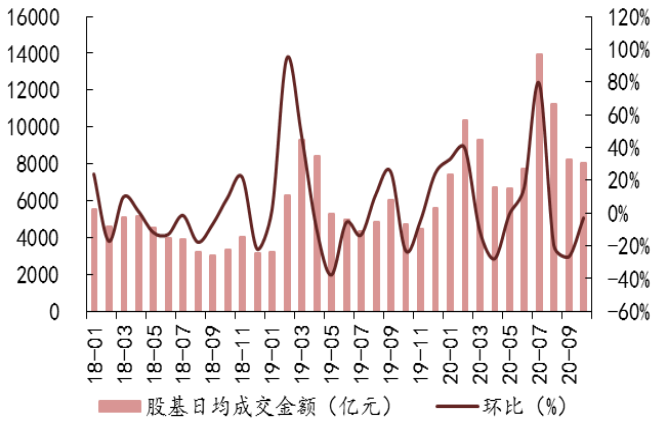
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



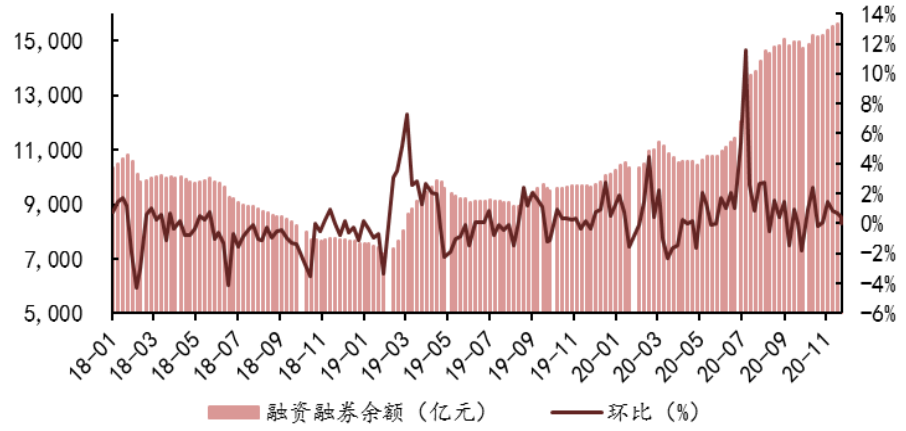
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



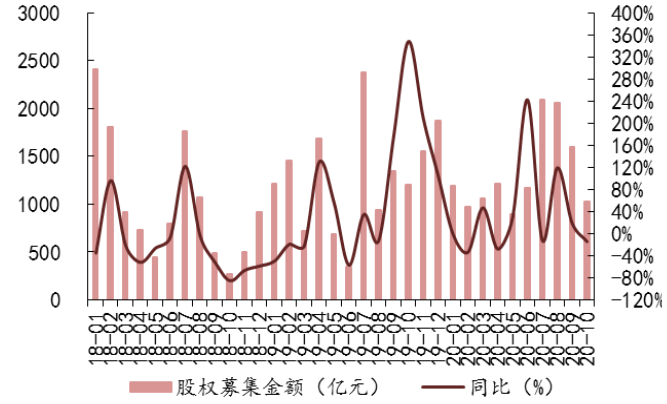
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



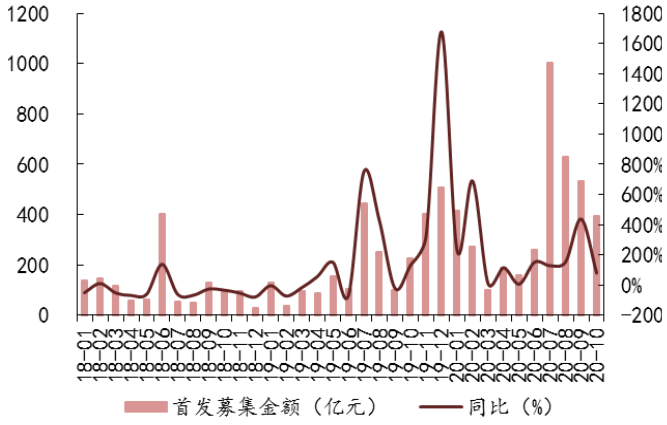
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 10/31）



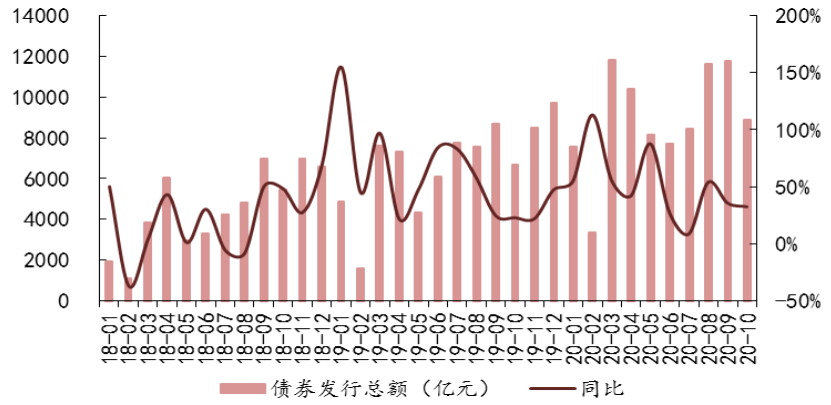
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 10/31）



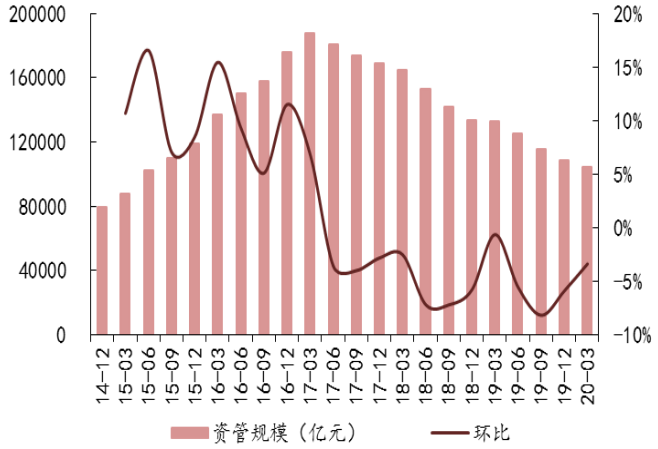
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 10/31）



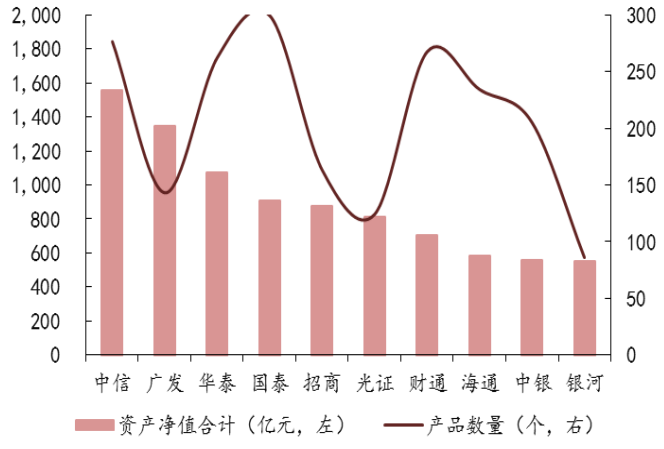
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：券商资产管理规模及环比增速（季）



数据来源：中国证券投资基金业协会，爱建证券研究所

图表 13：券商集合理财资产净值前十（截至 11/27）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 14：券商板块历史 PB（LF）水平



数据来源：Wind，爱建证券研究所

4、风险提示

- 宏观经济增速不及预期
- 股票市场低迷
- 监管政策重大变化
- 疫情发展不确定性

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%～15%
中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%～+5%之间波动；
弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司具备证券投资咨询业务资格，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）
电话：021-32229888　邮编：200122
网站：www.ajzq.com