非银金融

【粤开非银周报】创业板再融资制度迎优化，中国太保发行 GDR

2020 年 06 月 21 日

投资要点

增持(维持)

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

近期报告

《【粤开非银】上市券商二月业绩点评：市场交投活跃驱动券商业绩上涨》2020-03-06

《【粤开非银】投保基金下调，降低券商经营成本》2020-03-08

市场表现

本周 SW 非银金融指数上涨 2.22%，跑输沪深 300 指数 0.17 个百分点，二级子行业中券商板块上涨幅度较大，券商板块上涨 4.74%，中泰证券、中信建投和光大证券周涨幅均超过 10%。保险板块本周下跌 0.51%，中国平安下跌 0.98%。2020 年以来，SW 非银金融指数下跌 11.93%，跑输沪深 300 指数 11.98 个百分点，二级子行业全线下跌，券商板块跌幅较小。非银金融行业本周个股涨幅前 3 名分别为中泰证券、民生控股和中信建投，周涨幅前十个股中券商占据七席。

板块数据

二级市场交投回暖，A 股本周日均成交额 7335.26 亿元，环比前一周上涨 12%，为四月份以来高点。截止 6 月 18 日，两融余额 11304.92 亿元，占 A 股流通市值 2.24 %，较上周数据上升 0.01 个百分点，其中融资余额和融券余额分别为 11007.26、297.66 亿元。本周两融交易额 2879.35 亿，占 A 股成交额 9.7%，较上周数据上升 0.49 个百分点，其中融资买入额和融券卖出额分别为 2352.52、78.82 亿元。截止本周末，6 月 A 股股权融资金额 726.71 亿元，其中 IPO、增发金额分别为 198.15、528.56 亿元。6 月 A 股股权融资金额已接近 5 月数据（733.18 亿元），预计本月 A 股股权融资金额环比增长，利好券商投行业务。债券融资方面，本周核心债券融资金额 617.53 亿元，环比前一周上涨 32%，其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 58.00、209.80、349.73 亿元。

行业事件点评

1、6 月 19 日，深交所发布《关于做好创业板上市公司适用再融资简易程序相关工作的通知》，对创业板公司再融资增加过渡期安排。

点评：2014 年发布的《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第 36 条规定，上市公司申请非公开发行股票融资额不超过人民币五千万元且不超过最近一年末净资产百分之十的，中国证监会适用简易程序。2020 年 6 月发布的《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》对简易再融资额度进行提升，可以发行融资总额不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十的股票，但是要求上市公司及其保荐人应在年度股东大会授权的董事会通过本次发行上市事项后的 20 个工作日内向深交所提交募集说明书、经股东大会授权的董事会决议等注册申请文件。目前大部分创业板公司已经召开过 2020 年度股东大会，所以无法在今年进行简易再融资。本次深交所对简易再融资增加过渡性安排，对于 6 月 19 日之前已发出召开 2019 年年度股东大会通知的上市公司，可以通过召开临时股东大会的方式，授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20%的股票。创业板再融资制度优化，有助于充分发挥再融资简易程序功能，助力上

市公司进行小额快速融资，利好券商投行业务。

2、本周中国太保公告发行 GDR 募资 18 亿美元，本次发行的 GDR 数量为 102,873,300 份，价格为每份 GDR17.60 美元，所代表的基础证券 A 股股票为 514,366,500 股，募集资金总额 18.106 亿美元，预计本次发行的 GDR 将于 2020 年 6 月 22 日（伦敦时间）正式在伦敦证券交易所上市。

点评：中国太保将是继华泰证券之后，**国内第二家发行 GDR 的上市公司，也是国内首家在 A+H+G 三地上市的保险集团公司。**本次发行 GDR 折合每股新股价格为 3.52 美元，截至 6 月 19 日收盘太保 A 股每股价格为 27.98 元，按 6 月 21 日汇率计算，对应 A 股溢价 12.41%，考虑到跨市场套利成本，剩余套利空间较小。公司本次募集资金净额的 70%将会围绕保险主业，用于在境外发达市场及新兴市场择机进行股权投资、合作结盟及兼并收购，逐步发展境外业务。中国太保发行 GDR 在增厚资本实力同时加速国际业务扩展，引入海外投资者有望带来管理效率提升，目前公司估值处于低位，建议持续关注。

投资建议

券商板块目前估值 1.4x 倍市净率，处于历史估值低位，创业板改革持续推进，再融资优化利好券商投行业务，新三板精选层即将迎来公开发行，政策支持金融行业发展，全面对外开放提升行业服务水平，建议持续关注优质券商股，推荐中信建投和国泰君安。保险板块目前估值较低，线下复工推进保险负债端持续改善，结合资产端改善有望带来估值修复机会，建议关注中国平安和中国太保。

风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。

目 录

一、市场表现 4
二、板块数据 5
三、行业事件点评 8
四、投资建议 9
五、风险提示 9

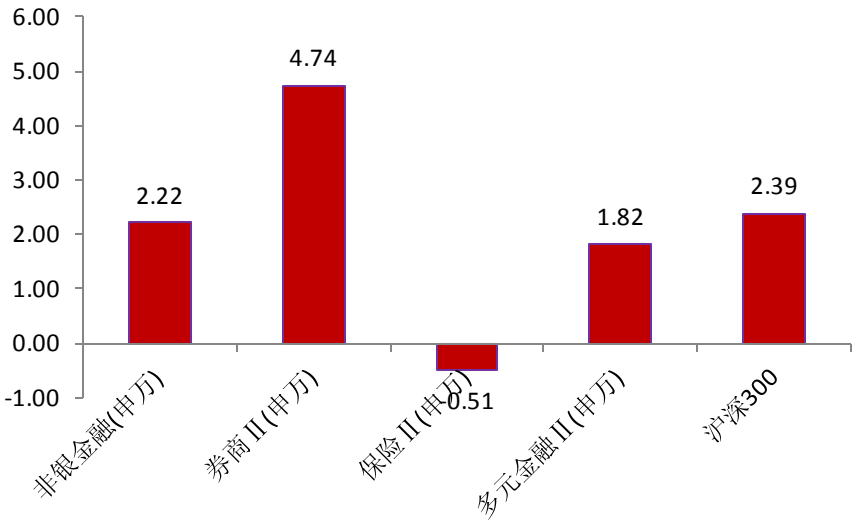
图表目录

图表 1： 非银金融板块周涨跌幅一览（%） 4
图表 2： 非银金融板块今年以来涨跌幅情况（%） 4
图表 3： 行业个股周涨幅前十位 5
图表 4： A 股当周日均成交额（亿元） 5
图表 5： 两融余额及占比 5
图表 6： 两融交易额及占比 6
图表 7： 月度股权融资金额（亿元） 6
图表 8： 核心债券周融资金额（亿元） 7
图表 9： 中证全债(净价)指数走势 7

一、市场表现

本周 SW 非银金融指数上涨 2.22%，跑输沪深 300 指数 0.17 个百分点，二级子行业中券商板块上涨幅度较大，券商板块上涨 4.74%，中泰证券、中信建投和光大证券周涨幅均超过 10%。保险板块本周下跌 0.51%，中国平安下跌 0.98%。

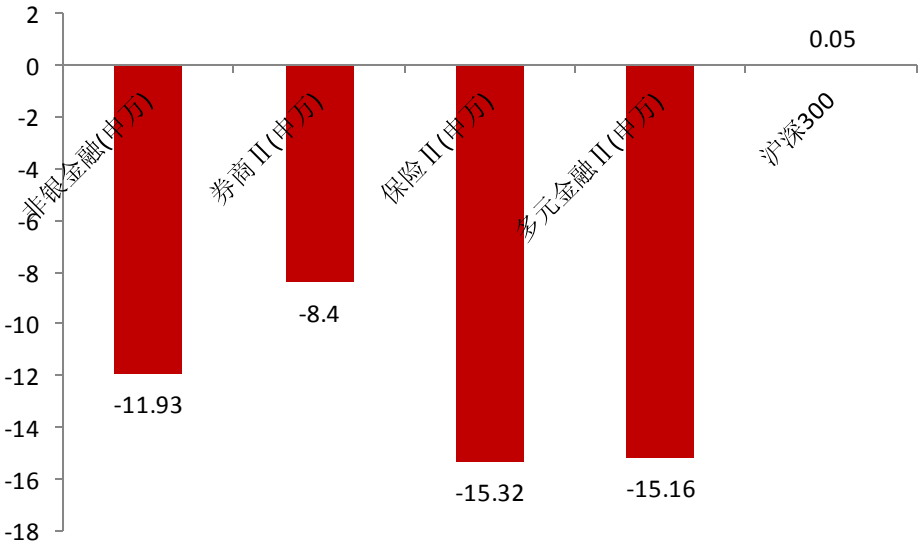
图表1：非银金融板块周涨跌幅一览（%）



资料来源: wind、粤开证券研究院

2020 年以来，SW 非银金融指数下跌 11.93%，跑输沪深 300 指数 11.98 个百分点，二级子行业全线下跌，券商板块跌幅较小。

图表2：非银金融板块今年以来涨跌幅情况（%）



资料来源:wind、粤开证券研究院

非银金融行业本周个股涨幅前 3 名分别为中泰证券、民生控股和中信建投，周涨幅前十个股中券商占据七席。

图表3：行业个股周涨幅前十位

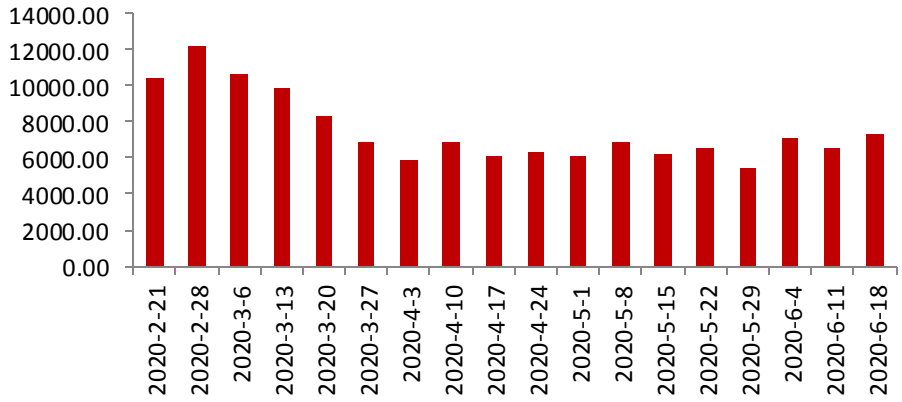
证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）
600918.SH	中泰证券	14.73
000416.SZ	民生控股	12.47
601066.SH	中信建投	12.20
601788.SH	光大证券	10.64
600291.SH	西水股份	10.20
600816.SH	*ST 安信	9.38
601881.SH	中国银河	8.47
600109.SH	国金证券	8.12
601555.SH	东吴证券	8.07
000783.SZ	长江证券	7.27

资料来源：wind、粤开证券研究院

二、板块数据

市场交投回暖，A 股本周日均成交额 7335.26 亿元，环比前一周上涨 12%，为四月份以来高点。

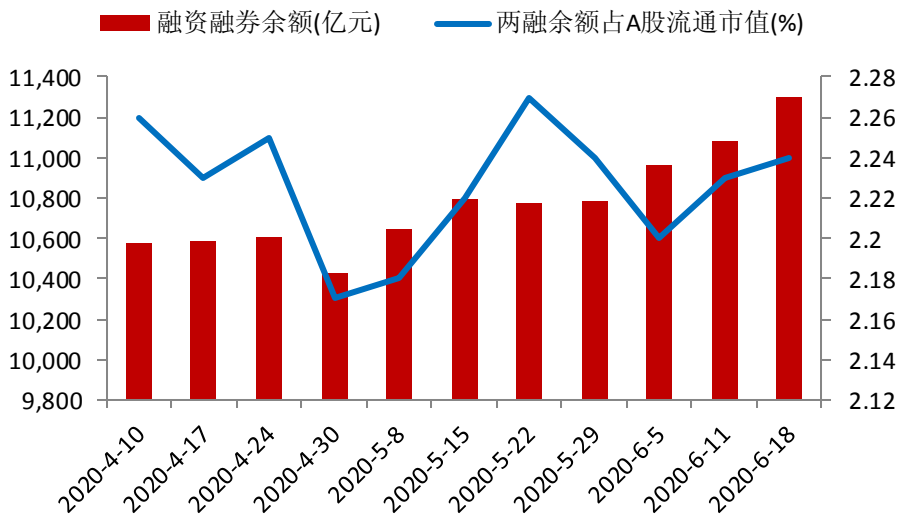
图表4：A 股当周日均成交额（亿元）



资料来源：wind、粤开证券研究院

截止 6 月 18 日，两融余额 11304.92 亿元，占 A 股流通市值 2.24 %，较上周数据上升 0.01 个百分点，其中融资余额和融券余额分别为 11007.26、297.66 亿元。

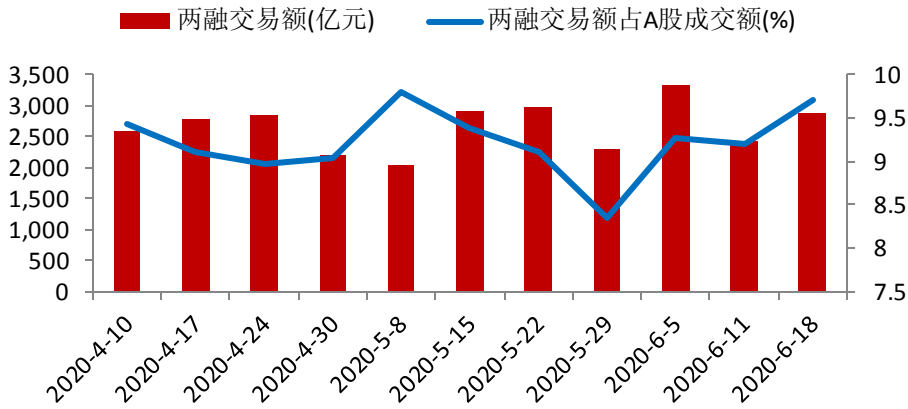
图表5：两融余额及占比



资料来源: wind、粤开证券研究院

本周两融交易额 2879.35 亿 ,占 A 股成交额 9.7% ,较上周数据上升 0.49 个百分点，其中融资买入额和融券卖出额分别为 2352.52、78.82 亿元。

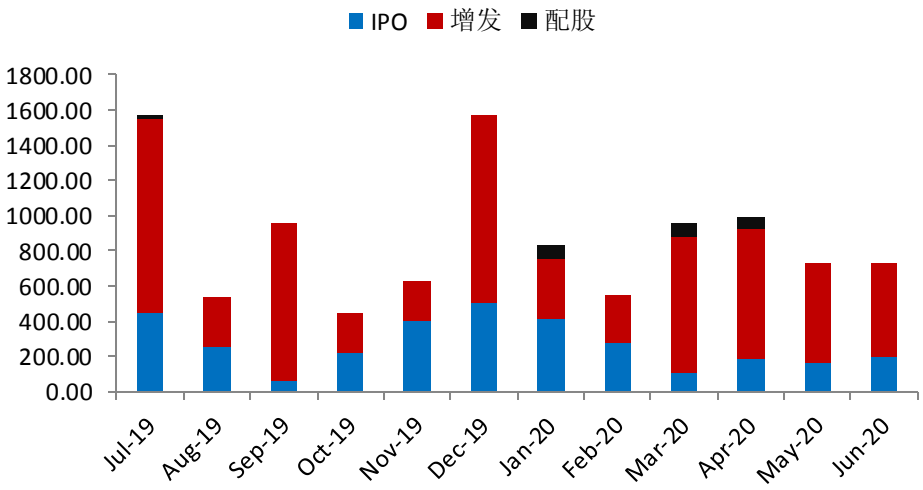
图表6：两融交易额及占比



资料来源: wind、粤开证券研究院

截止本周末 ,6 月 A 股股权融资金额 726.71 亿元 ,其中 IPO、增发金额分别为 198.15、528.56 亿元。6 月 A 股股权融资金额已接近 5 月数据（733.18 亿元），预计本月 A 股股权融资金额环比增长，利好券商投行业务。

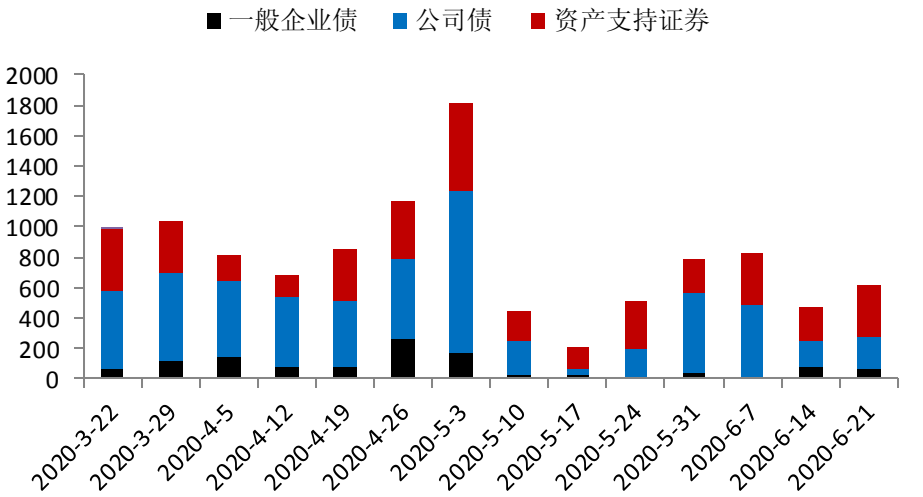
图表7：月度股权融资金额（亿元）



资料来源: wind、粤开证券研究院

债券融资方面，本周核心债券融资金额 617.53 亿元，环比前一周上涨 32%，其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 58.00、209.80、349.73 亿元。

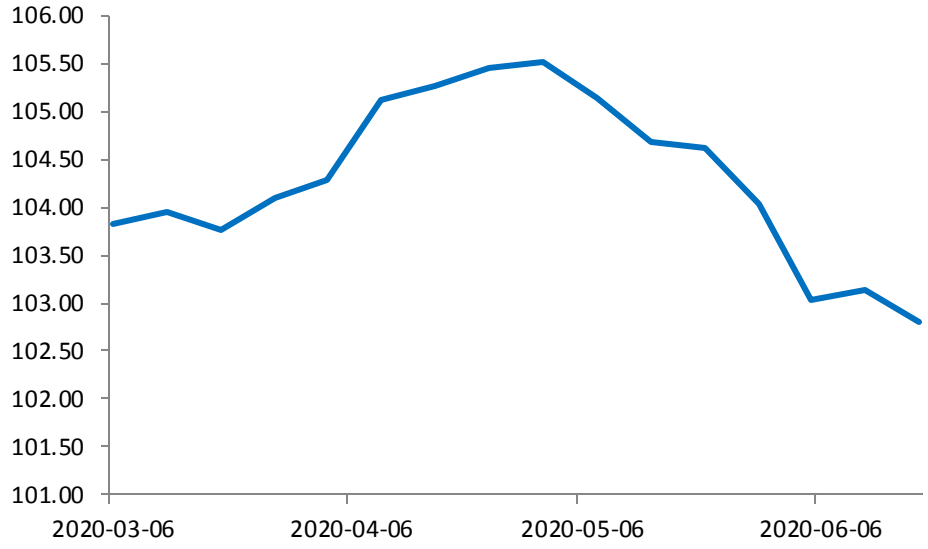
图表8：核心债券周融资金额（亿元）



资料来源: wind、粤开证券研究院

本周中证全债(净价)指数下下跌 0.33%，收于 102.80。

图表9：中证全债(净价)指数走势



资料来源: wind、粤开证券研究院

三、行业事件点评

1、6 月 19 日，深交所发布《关于做好创业板上市公司适用再融资简易程序相关工作的通知》，对创业板公司再融资增加过渡期安排。

点评：2014 年发布的《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第 36 条规定，上市公司申请非公开发行股票融资额不超过人民币五千万元且不超过最近一年末净资产百分之十的，中国证监会适用简易程序。2020 年 6 月发布的《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》对简易再融资额度进行提升，可以发行融资总额不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十的股票，但是要求上市公司及其保荐人应在年度股东大会授权的董事会通过本次发行上市事项后的 20 个工作日内向深交所提交募集说明书、经股东大会授权的董事会决议等注册申请文件。目前大部分创业板公司已经召开过 2020 年度股东大会，所以无法在今年进行简易再融资。本次深交所对简易再融资增加过渡性安排，对于 6 月 19 日之前已发出召开 2019 年年度股东大会通知的上市公司，可以通过召开临时股东大会的方式，授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20%的股票。创业板再融资制度优化，有助于充分发挥再融资简易程序功能，助力上市公司进行小额快速融资，利好券商投行业务。

2、本周中国太保公告发行 GDR 募资 18 亿美元，本次发行的 GDR 数量为 102,873,300 份，价格为每份 GDR17.60 美元，所代表的基础证券 A 股股票为 514,366,500 股，募集资金总额 18.106 亿美元，预计本次发行的 GDR 将于 2020 年 6 月 22 日（伦敦时间）正式在伦敦证券交易所上市。

点评：中国太保将是继华泰证券之后，国内第二家发行 GDR 的上市公司，也是国内首家在 A+H+G 三地上市的保险集团公司。本次发行 GDR 折合每股新股价格为 3.52 美元，截至 6 月 19 日收盘太保 A 股每股价格为 27.98 元，按 6 月 21 日汇率计算，对应 A 股溢价 12.41%，考虑到跨市场套利成本，剩余套利空间较小。公司本次募集资金净额的 70%将会围绕保险主业，用于在境外发达市场及新兴市场择机进行股权投资、合作结盟及兼并收购，逐步发展境外业务。中国太保发行 GDR 在增厚资本实力同时加速国际业务扩展，引入海外投资者有望带来管理效率提升，目前公司估值处于低位，建议持续

关注。

四、投资建议

券商板块目前估值 1.4x 倍市净率，处于历史估值低位。创业板改革持续推进，再融资优化利好券商投行业务，新三板精选层即将迎来公开发行，新证券法实施进一步完善证券市场基础制度，政策支持金融行业发展，全面对外开放提升行业服务水平，建议持续关注优质券商股，推荐中信建投和国泰君安。保险板块估值较低，线下复工推进保险负债端持续改善，结合资产端改善有望带来估值修复机会，建议关注中国平安和中国太保。

五、风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任新三板分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com