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	-0.06	-10.19	-4.51
相对表现	-2.04	-11.07	-14.04

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

创业板注册制改革落地，利好行业长期发展

投资要点

❑ 市场回顾：

上周沪深300上涨0.05%收于4003.08，非银金融（申万）下跌1.52%，跑输大盘1.57个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第25名。非银金融行业子版块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨0.08%;其次是券商板块，下跌1.53%;保险板块则下跌1.72%。个股方面，上周券商板块中中泰证券涨幅最大，上涨61.07%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨1.81%；多元金融板块中海德股份上涨29.22%，涨幅最大。

❑ 券商：

上周沪指震荡下跌收于2919.74，一周下跌0.38%。非银金融指数下跌1.52%，申万券商指数下跌1.53%。就全年来看，沪指下跌4.27%，非银金融行业指数下跌13.84%，相对涨幅为-9.57%。目前券商行业估值为1.41倍，较5月底回升。

6月12日，证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》和《证券发行上市保荐业务管理办法》，结合深交所发布的26项创业板改革文件，创业板改革注册制正式落地。深交所文件主要涉及首发审核类、再融资和并购重组审核类、持续监管类、发行承销类、交易类等五个方面。主要内容有：1）于6月15日起接收创业板首次公开发行股票、再融资、并购重组在审企业申请；6月30日起，接收新申报企业申请。2）引导、规范创业板发行人申报和保荐人推荐工作，明确支持和鼓励创新创业企业。3）对于红筹企业做出针对性制度安排，明确处于研发阶段红筹企业不适用“营收快速增长”规定。4）建立以机构投资者为主的市场化询价、定价、配售机制，完善再融资发行承销相关机制。5）提高单笔最高申报数量，相关基金涨跌幅同步20%。6）优化退市指标。连续20个交易日每日收盘市值低于3亿元，可以被决定终止股票上市。

国内流动性宽松有望持续，资本市场改革稳步推进，券商板块持续受益，估值有望进一步提高。龙头券商投研能力更强、渠道优势更明显，净资本实力更雄厚，叠加政策利好倾斜，后劲更足。行业整体强者恒强，可积极关注龙头券商。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.....7
4、风险提示.....10

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

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

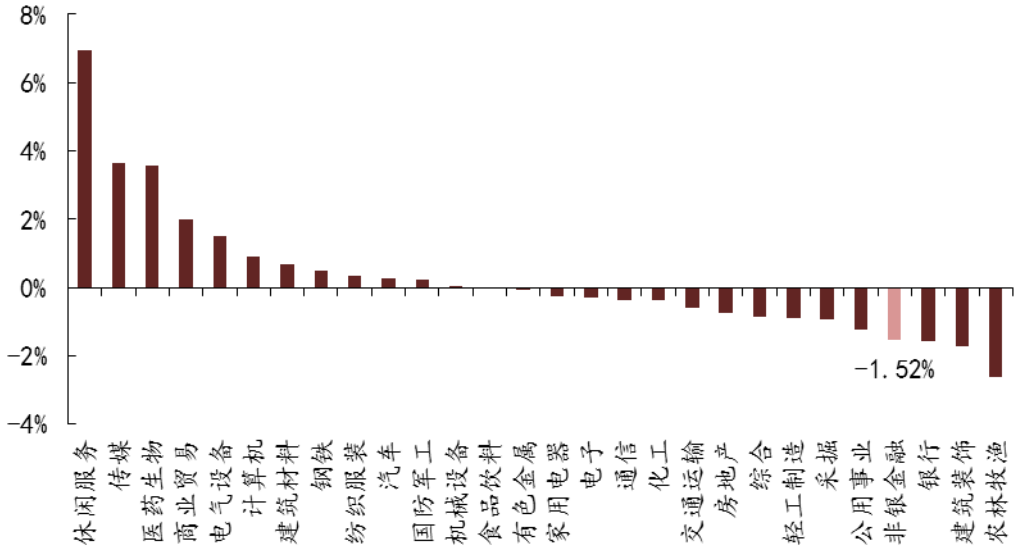
上周上证综指下跌 0.38%收 2919.74，深证成指上涨 0.64%收 11251.71，创业板指上涨 1.86%收 2206.76。沪深 300 上涨 0.05%收 4003.08，非银金融（申万）下跌 1.52%，跑输大盘 1.57 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 25 名。

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（2020/6/8-2020/6/12）

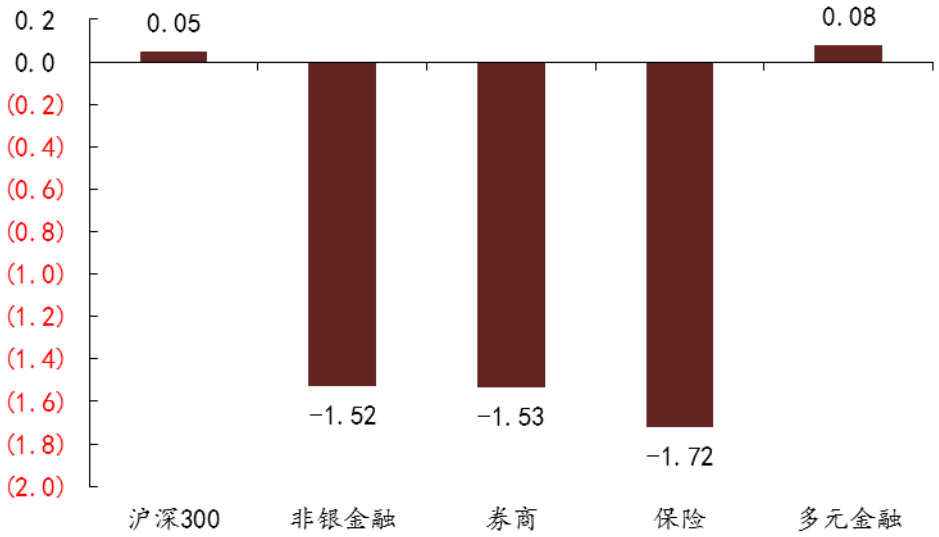


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨 0.08%；其

次是券商板块，下跌 1.53%;保险板块则下跌 1.72%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/6/8-2020/6/12）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中中泰证券涨幅最大，上涨 61.07%；而保险板块中西水股份涨幅最大，上涨 1.81%；多元金融板块中海德股份上涨 29.22%，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	600918	中泰证券	61.07
	600621	华鑫股份	7.00
	002670	国盛金控	3.72
	600155	华创阳安	3.02
	601211	国泰君安	1.82
保险	600291	西水股份	1.81
	601628	中国人寿	1.11
	601601	中国太保	-1.20
	601319	中国人保	-1.43
	601318	中国平安	-1.53
多元金融	000567	海德股份	29.22
	600318	新力金融	13.91
	300023	宝德股份	6.94
	600783	鲁信创投	4.30
	002647	仁东控股	3.59

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■证监会发布《证券公司股权管理规定》修订稿

6 月 12 日，证监会发布《证券公司股权管理规定》修订稿（征求意见稿），主要进行四大修改：一是将证券公司主要股东从“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东”调整为“持有证券公司 5%以上股权的股东”。二是适当降低证券公司主要股东资质要求。取消主要股东具有持续盈利能力的要求；将主要股东净资产从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元人民币；不再要求主要股东具备相匹配的金融业务经验；不再要求主要股东为行业龙头等。三是禁止证券公司股权相关的“对赌协议”；明确控股股东变更为持股 100%的股东的备案程序；明确单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过 50%的豁免情形等。四是调整证券公司股权相关审批事项，将“证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整、 减少注册资本，变更持有 5%以上股权的股东、实际控制人，应当依法报中国证监会批准”调整为“证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人，应当依法报中国证监会批准”，取消的审批情形调整为备案事项。

■创业板注册制规则落地

6 月 12 日，证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（简称《创业板首发办法》）、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》（简称《创业板再融资办法》）、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》（简称《创业板持续监管办法》）和《证券发行上市保荐业务管理办法》（简称《保荐办法》），自公布之日起施行。根据安排，6 月 15 日起，深交所将开始受理创业板在审企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请。下一步，证监会将组织深交所、中国结算等单位扎实推进审核注册、市场组织、技术准备等工作，落实好创业板改革并试点注册制工作。

具体来看，主要内容有：1、将发行条件中可以由投资者判断的事项转化为更加严格的信息披露要求，强调按照重大性原则把握企业的法律合规性和财务规范性问题。2、强化信息披露要求，严格落实发行人等相关主体在信息披露方面的责任，制定针对创业板企业特点的差异化信息披露规则。3、明确市场化发行承销的基本规则，并规定定价方式、投资者报价要求、最高报价剔除比例等事项应同时遵守深交所相关规定。4、强化监督管理和法律责任，加大对发行人、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度。5、精简优化发行条件，区分向不特定对象发行和向特定对象发行，差异化设置各类证券品种的再融资条件。6、明确发行上市审核和注册程序，深交所审核期限为二个月，证监会注册期限为十五个工作日。7、建立具有针对性的信息披露制度，强化行业定位和风险因素的披露，突出控股股东、实际控制人等关键少数的信息披露责任。8、明确股份减持要求，适当延长未盈利企业控股股东、实际控制人、董监高的持股锁定期。9、强化保荐机构内部控制要求，将保荐业务纳入公司整体合规管理和全面风险管理范围，推动行业自发形成合规发展、履职尽责的内生动力和自我约束力。10、加大问责力度，丰富监管措施类型，提高违法违规成本。

■券商大集合产品公募化改造期限将至，多家机构加速推进产品改造

2018 年底，证监会发布《证券公司大集合资产管理业务适用<关于规范金融机构资产管理业务的指导意见>操作指引》，对大集合产品进一步对标公募基金、实现规范发展的标准与程序进行细化明确，并给予了合理的规范过渡期，在规范进度上不设统一要求。经规范后，大集合产品将转为公募基金或私募资产管理计划，按照相关法律法规持续稳定运作。按照监管层面要求，存量大集合资产管理业务应当围绕产品销售、份额交易、合规管理、相关人员的资质条件与行为要求等多方面内容于 2020 年 12 月 31 日前对标公募基金进行管理。

自 2019 年 8 月，证监会向中信证券、国泰君安证券和东方证券下发同意集合资产管理计划合同变更函后，券商的大集合公募化改造就已拉开帷幕。目前，已有中金公司、广发证券、太平洋证券、兴业证券等多家券商均推出了公募化改造产品。

随着券商资管大集合产品公募化改造的“大限将至”，当前多家券商的大集合公募化改造均在提速，尤其是头部机构，均已完成不止一只的产品改造。就在本月，中金公司推出了其公募化改造完成的第三只大集合产品中金恒瑞债券型集合资产管理计划，由中金增强型债券收益集合资产管理计划变更而来，是按照公募基金规定运作的大集合产品。

■多家券商增资获批

6 月 9 日，海通证券和南京证券均发布公告称，公司关于非公开发行 A 股股票的申请于近日获得证监会核准，分别募资 200 亿元和 60 亿元；前几天，中原证券 52.5 亿元定增方案同样获得证监会核准批复。这三家券商定增事项深受再融资新规影响，且均于 2、3 月份根据最新规则修改了定增方案，用足松绑条款。

根据 Choice 数据显示，自 2018 年以来，目前共有 9 家上市券商正在推进定增事项（剔除已完成发行和终止定增事项的券商），募资规模上限合计为 897.5 亿元，此外，中信证券因发行股份购买资产事项，于今年初完成 134.6 亿元定增；兴业证券和广发证券推出的定增事项终止实施。从募集用途来看，大多数券商的募集目的都是为了项目融资、补充流动资金，抓住资本市场以及证券行业的发展机遇，构建差异化竞争优势，提高风险抵御能力，在日趋激烈的竞争中赢得战略先机。

3、券商数据跟踪

1）经纪业务：上周股票日均交易额 6679.83 亿元，环比下降 7.06%，股基日均交易额 7121.94 亿元，环比下降 6.84%。

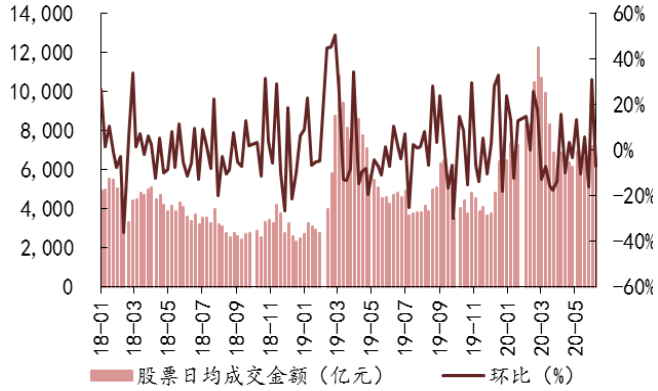
2）两融余额：截至 2020 年 6 月 12 日，沪深两市两融余额为 11079.49 亿元，周环比上升 1.03%。

3）投行业务：2020 年 5 月股权募集资金累计 891 亿元，同比上升 30%，其中 IPO 募集资金 160 亿元，同比增加 3%；债券发行总额累计为 8149.07 亿元，同比增加 87%。

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 21.15%。

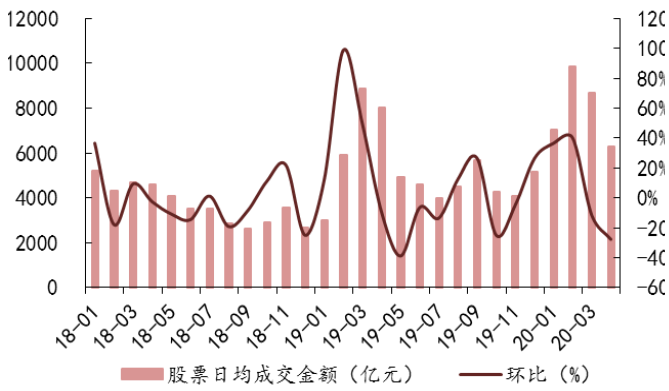
5）估值水平：券商板块目前 PB（LF）水平为 1.41 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



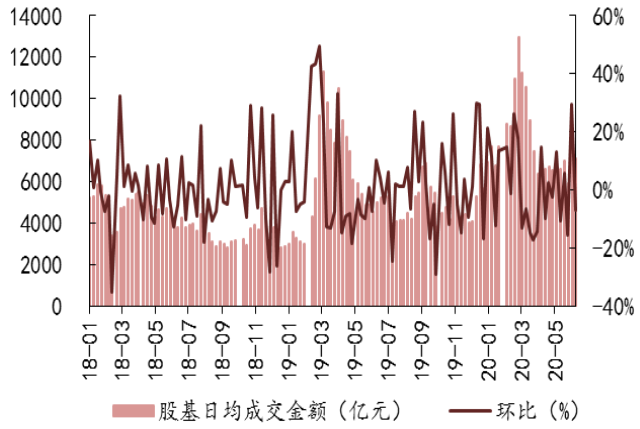
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



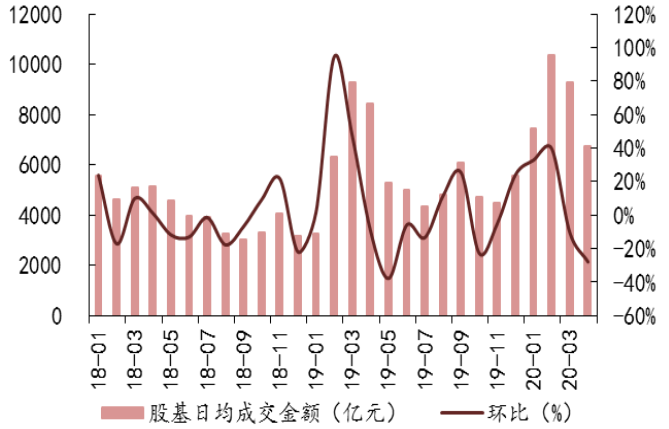
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



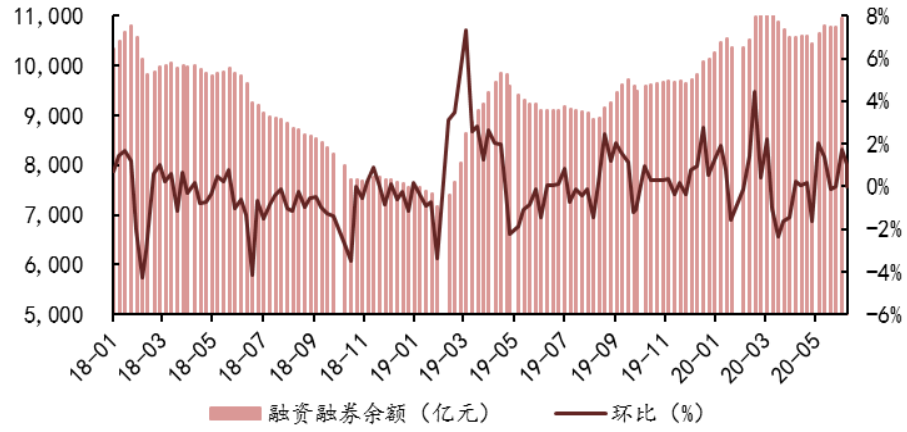
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



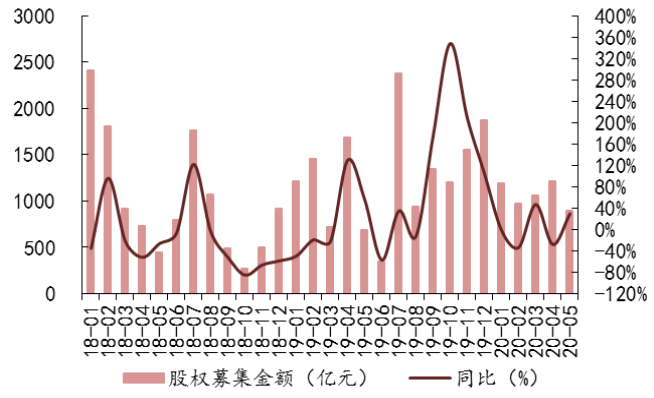
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



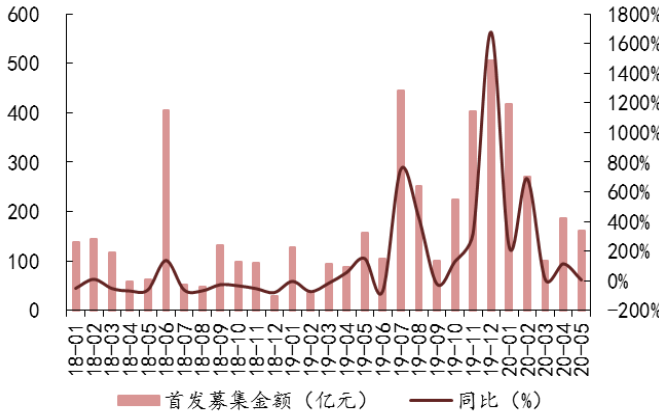
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 5/31）



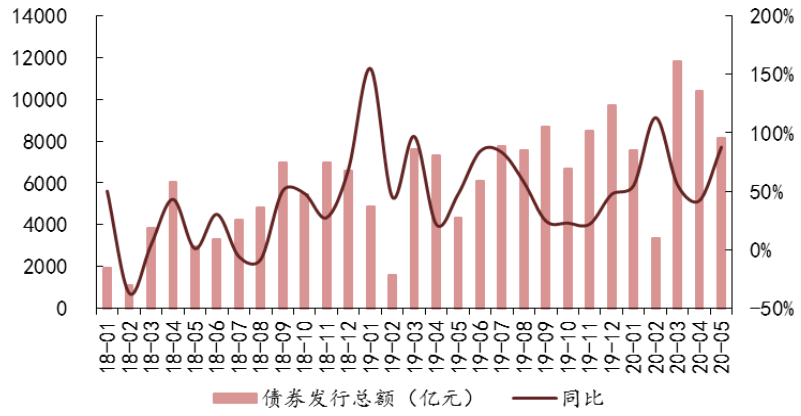
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 5/31）



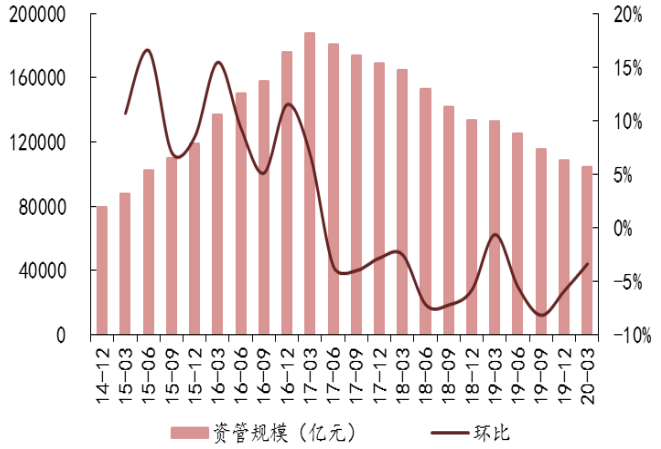
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 5/31）



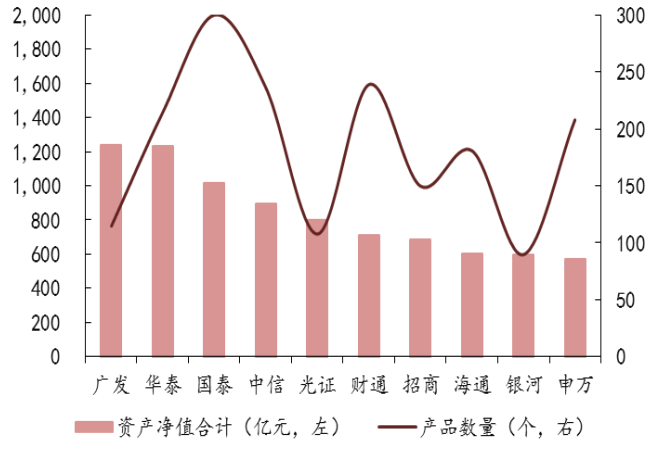
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 6/12）



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