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

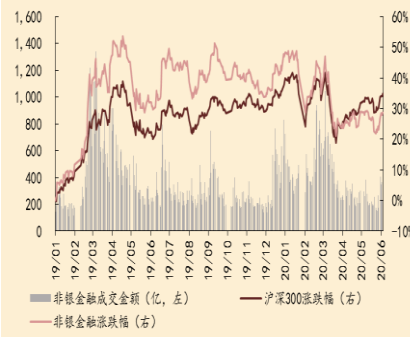
执业编号：S0820510120010

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	0.63	-5.93	-0.81
相对表现	-1.32	-8.46	-13.06

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

5月券商业绩环比下滑，投行业务承压

投资要点

❑ 市场回顾：

上周沪深300上涨3.47%收于4001.25，非银金融（申万）上涨4.53%，跑赢大盘1.06个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第4名。非银金融行业子版块普涨，其中保险板块涨幅最大，上涨6.12%;其次是券商板块，上涨3.52%;多元金融板块则上涨1%。个股方面，上周券商板块中中泰证券涨幅最大，上涨20.92%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨8.71%；多元金融板块中*ST胜尔上涨12.38%，涨幅最大。

❑ 券商：

上周沪指震荡上涨收于2930.8，一周上涨2.75%。非银金融指数上涨4.53%，申万券商指数上涨3.52%。就全年来看，沪指下跌3.91%，非银金融行业指数下跌12.50%，相对涨幅为-8.59%。目前券商行业估值为1.38倍，较5月底持平。

券商公布5月月报业绩，5月受A股震荡行情影响，指数增速放缓叠加五一假期效应，投资者活跃度有所下降，A股38家上市券商中超九成营收环比出现下滑。5月股权融资合计募集金额891亿元，环比下降27%，债权融资合计募集金额8149亿元，环比下降22%，投行业务承压。5月营收方面，广发证券营收17.12亿元，排名第一。国泰君安、申万宏源、海通证券、招商证券，排名二到五位。可比的37家券商中，仅1家券商营收环比实现正增长；可比的35家券商中，共有17家券商营收同比上升，其中3家同比增幅超过300%。3月净利润方面，广发证券净利润8.95亿元，排名第一。申万宏源、海通证券、国泰君安，中信证券，排名二到五位。可比的37家券商中，仅2家券商单月净利润环比正增长;可比的35家券商中，共21家券商净利润同比增长，其中共有5家券商同比增幅超过500%。

A股市场上周震荡上行，股票日均成交金额为7187亿元，环比上升30.94%，投资者交投情绪回暖。北向资金一周净流入240.51亿元，有加速回流态势。全球新冠肺炎确诊病例突破700万，美国新冠肺炎确诊病例突破200万，新冠肺炎进一步在全球蔓延。资本市场改革稳步推进，券商板块持续受益。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（2020/6/1-2020/6/5）.....3
图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/6/1-2020/6/5）.....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 6/5）.....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

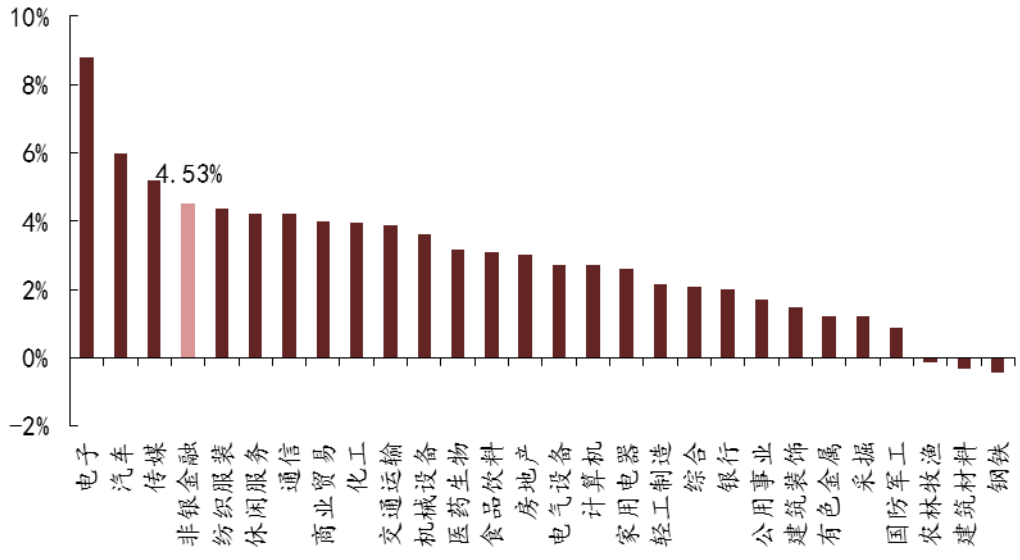
上周上证综指上涨 2.75%收 2930.8，深证成指上涨 4.04%收 11180.6，创业板指上涨 3.82%收 2166.38。沪深 300 上涨 3.47%收 4001.25，非银金融（申万）上涨 4.53%，跑赢大盘 1.06 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 4 名。

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（2020/6/1-2020/6/5）

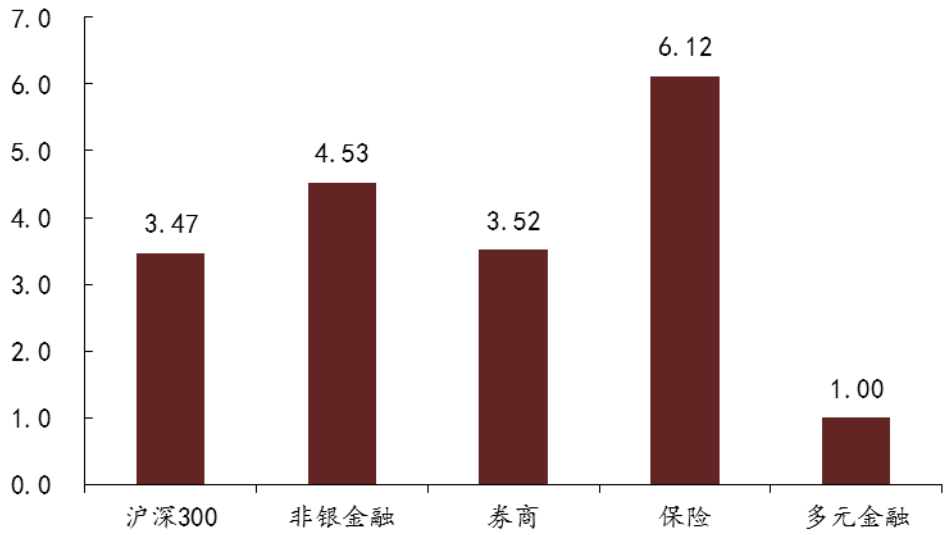


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周非银金融行业子板块普涨，其中保险板块涨幅最大，上涨 6.12%；其次是券商

板块，上涨 3.52%；多元金融板块则上涨 1%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/6/1-2020/6/5）



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 20.92%；而保险板块中中国人寿涨幅最大，上涨 8.71%；多元金融板块中*ST 胜尔上涨 12.38%，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	20.92
	601696	中银证券	18.35
	601162	天风证券	12.43
	601236	红塔证券	10.72
	600621	华鑫股份	10.47
保险	601628	中国人寿	8.71
	601318	中国平安	6.49
	601336	新华保险	3.54
	601601	中国太保	3.47
	600291	西水股份	2.60
多元金融	000890	*ST 胜尔	12.38
	000567	海德股份	11.28
	300023	宝德股份	10.24
	300176	派生科技	5.23
	600783	鲁信创投	4.80

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■新三板转板制度落地

6 月 3 日，证监会发布了《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》(简称《指导意见》)，符合条件的挂牌公司可申请转板到科创板或创业板上市。

全国股转系统发布公告称，新三板首届挂牌委员会将于 6 月 10 日召开会议，审议北京颖泰嘉和生物科技股份有限公司、上海艾融软件股份有限公司 2 家公司的精选层挂牌申请。新三板首届挂牌委正式启动精选层挂牌审议工作。

《指导意见》明确，符合条件的挂牌公司可申请转板到科创板或创业板上市。申请转板上市的企业应当为新三板精选层挂牌公司，且在精选层连续挂牌一年以上，还应符合转入板块的上市条件。转板上市条件应当与首次公开发行并上市的条件保持基本一致，交易所可以根据监管需要提出差异化要求。同时，转板上市由交易所依据上市规则审核并作出决定；挂牌公司申请转板上市应当按照有关规定聘请证券公司担任上市保荐人；在股份限售方面，不仅要遵守法律法规的规定，还要符合交易所业务规则的规定。

■上交所发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》

6 月 5 日，上交所发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》(简称《通知》)，对红筹企业申报科创板发行上市中，涉及的对赌协议处理、股本总额计算、营业收入快速增长认定、退市指标适用等事项，作出针对性安排。上交所表示，《通知》旨在持续增强科创板相关制度安排的包容性和适应性，进而将吸引优质科创类红筹企业登陆科创板、促进科创板市场做优做大等落到实处。

《通知》结合红筹企业的实际情况，对标境外市场有关红筹企业发行上市的市场实践，根据科创板审核规则、上市规则中的有关规定，作出四项针对性安排。首先，针对红筹企业上市之前对赌协议中普遍采用向投资人发行带有特殊权利的优先股等对赌方式，上交所明确，如承诺申报和发行过程中不行使相关权利，可以将优先股保留至上市前转换为普通股，且对转换后的股份不按突击入股对待，为对赌协议的处理提供了更为包容的空间。其次，针对红筹企业法定股本较小、每股面值较低的情况，上交所明确，在适用科创板上市条件中“股本总额”相关规定时，按照发行后的股份总数或存托凭证总数计算，不再按照总金额计算。第三，上交所对红筹企业境内发行上市相关条件中的“营业收入快速增长”这一原则性要求，从营业收入、复合增长率、同行业比较等纬度，明确三项具体判断标准，三项具备一项即可，包括：最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元的，最近 3 年营业收入复合增长率 10%以上；最近一年营业收入低于人民币 5 亿元的，最近 3 年营业收入复合增长率 20%以上；受行业周期性波动等因素影响，行业整体处于下行周期的，发行人最近 3 年营业收入复合增长率高于同行业可比公司同期平均增长水平。上交所还明确规定，处于研发阶段的红筹企业和对国家创新驱动发展战略有重大意义的红筹企业，不适用营业收入快速增长的上述具体要求。第四，

针对红筹企业以美元、港币等外币标明面值等情况，上交所明确，在适用“面值退市”指标时，按照“连续 20 个交易日股票收盘价均低于 1 元人民币”的标准执行。此外，红筹企业发行存托凭证，基于存托凭证的特殊属性，不适用“股东人数”退市指标。

■券商 5 月营收环比下降

由于 5 月 A 股处于震荡行情且有五一假期，投资者活跃度有所下降，A 股 38 家上市券商中，超八成券商营收环比出现下滑。从 5 月份营业收入来看，广发证券营收 17.12 亿元，排名第一。国泰君安 13.89 亿元、申万宏源 11.85 亿元、海通证券 11.17 亿元、招商证券 10.39 亿元，排名二到五位。从营收环比数据来看，有可比数据的 37 家券商中，仅有 1 家券商环比实现正增长，是广发证券，环比增长 24.51%。从营收同比数据来看，有同比数据的 35 家券商中，共有 17 家券商营收同比上升，其中 3 家同比增幅超过 300%，分别是财通证券、海通证券、兴业证券。财通证券 5 月实现营业收入 3.69 亿元，同比上升 627.43%，同比增幅最大。

3 月净利润方面，广发证券净利润 8.95 亿元，排名第一。申万宏源 7.98 亿元、海通证券 6.85 亿元、国泰君安 6.12 亿元，中信证券 4.04 亿元，排名二到五位。从净利润环比数据来看，有可比数据的 37 家券商中，仅有 2 家券商单月净利润环比正增长，分别是广发证券和西南证券。从净利润同比数据来看，有同比数据的 35 家券商中，共 21 家券商净利润同比增长。其中共有 5 家券商同比增幅超过 500%，分别为财通证券、中信建投、兴业证券、西南证券、广发证券。

■中泰证券登陆 A 股市场

6 月 3 日，唯一一家山东省属券商——中泰证券正式在资本市场亮相，募集金额 30.52 亿元，股票代码“600918”；当天收盘价 6.31 元/股，涨 44.06%。中泰证券首发市盈率达 48.08 倍，这是自 2014 年券商上市潮出现以来，首个市盈率超 40 倍的券商新股，13 家券商首发市盈率都在 23 倍左右。

中泰证券今年一季度收入为 23.29 亿-25.92 亿，较上年同期变动幅度为-13.61%至-3.86%；预计归母净利润为 6.40 亿-8.11 亿元，较上年同期变动幅度为-25.41%至-5.48%。2019 年，中泰证券实现营收 99.68 亿元，同比增长 41.89%，归母净利润为 22.81 亿元，同比增长 126.04%。其中，该公司经纪业务手续费净收入实现 24.25 亿元，同比增长 23.36%；投行业务手续费净收入实现 11.37 亿元，同比增长 58.87%；公允价值变动收益实现 7.7 亿元。此外，随着 A 股走势回稳，该公司信用业务减值风险得以缓解，信用业务减值损失同比明显减少。

公开资料显示，中泰证券 IPO 募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充资本金，增加营运资金，发展主营业务。计划重点使用方向有：加大资本中介和资本业务投入；促进证券经纪和投资银行业务转型升级；支持子公司业务发展；加强风控合规能力和信息技术系统建设。

3、券商数据跟踪

1）经纪业务：上周股票日均交易额 7187.42 亿元，环比上升 30.94%，股基日均交易额 7644.91 亿元，环比上升 29.54%。

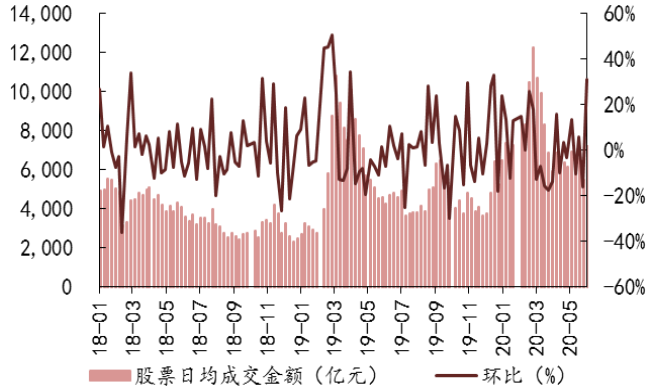
2）两融余额：截至 2020 年 6 月 5 日，沪深两市两融余额为 10966.68 亿元，周环比上升 1.73%。

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 2019 年 9 月 30 日，券商资管规模达 11.51 万亿元，同比下降 18.83%。

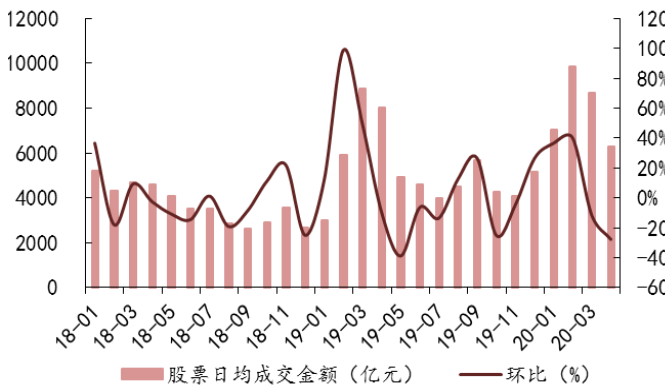
5）估值水平：券商板块目前 PB（LF）水平为 1.38 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



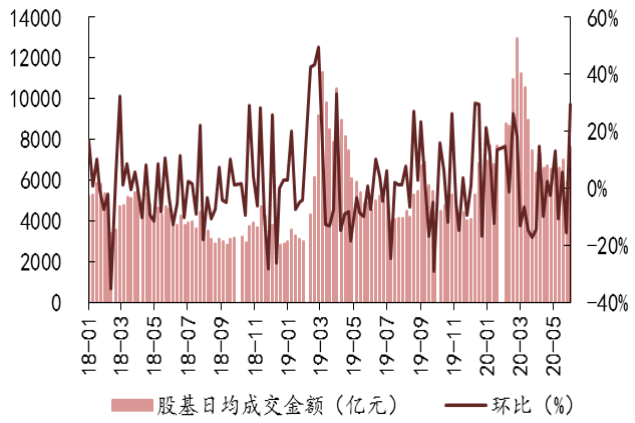
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



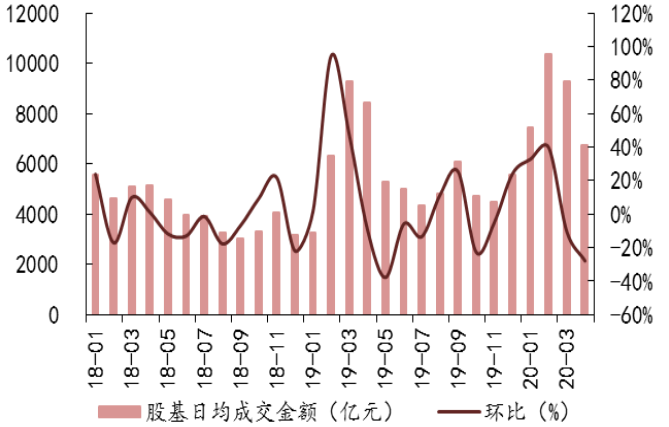
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



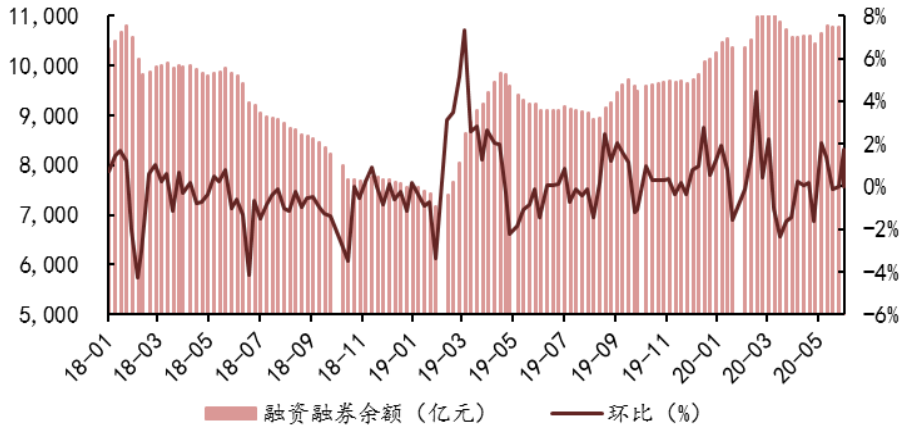
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



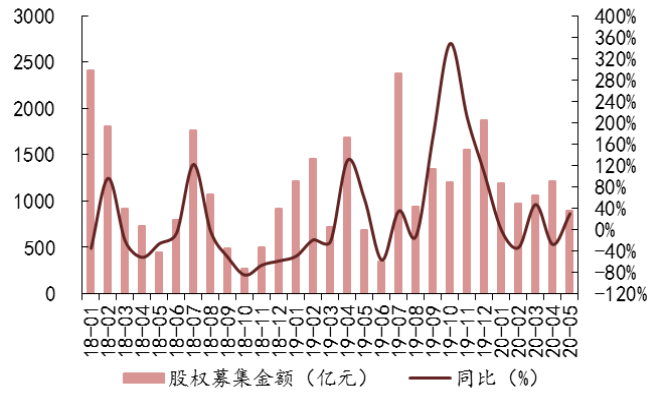
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



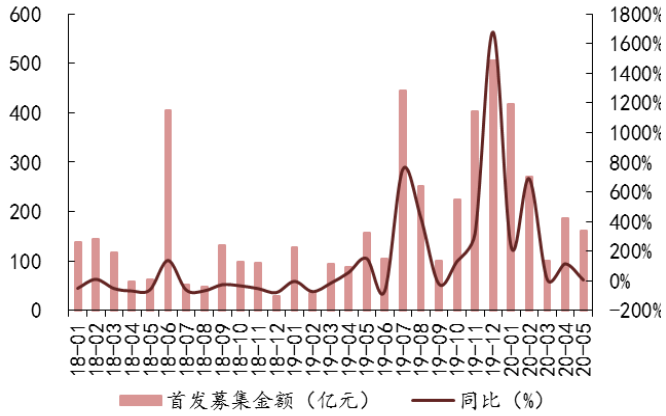
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 5/31）



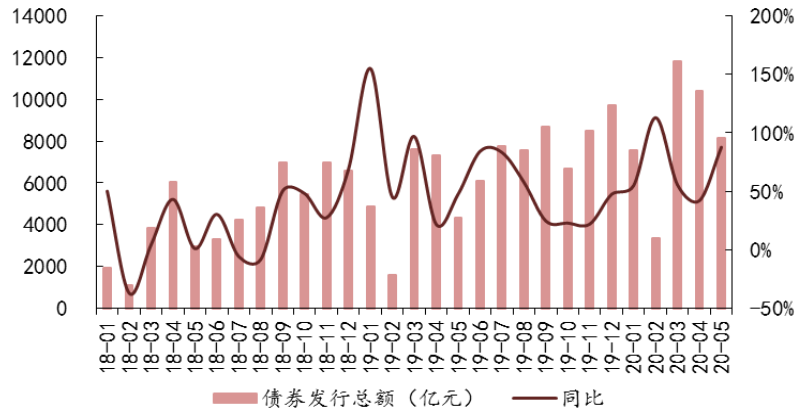
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 5/31）



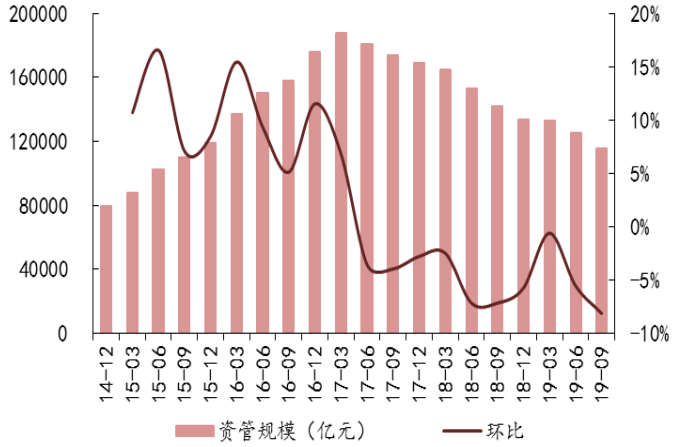
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 5/31）



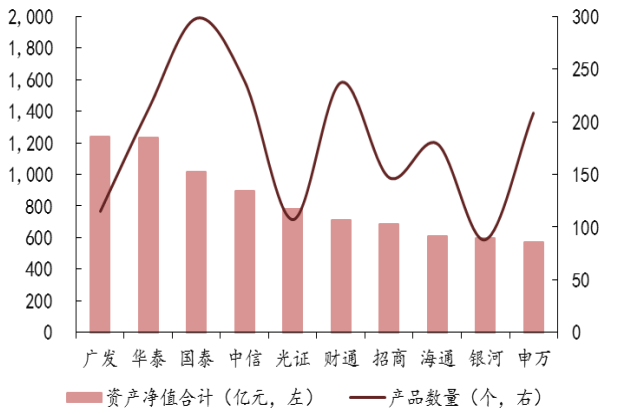
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 6/5）



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