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

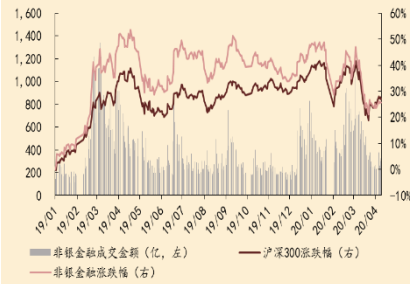
执业编号：S0820510120010

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	-8.18	-12.17	-14.70
相对表现	-3.58	-8.52	-9.20

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

市场波动加剧，券商业绩分化加大

投资要点

❑ **市场回顾：**

上周沪深300上涨1.51%收于3769.18，非银金融（申万）上涨1.8%，跑赢大盘0.29个百分点，涨跌幅在申万28个子行业中排第14名。非银金融行业子版块普涨，其中保险板块涨幅最大，上涨2.68%；其次是券商板块，上涨1.14%；多元金融板块则上涨1.01%。个股方面，上周券商板块中越秀金控涨幅最大，上涨14.99%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨3.09%；多元金融板块中香溢融通上涨12.41%，涨幅最大。

❑ **券商：**

上周沪指震荡上涨收于2796.63，一周上涨1.18%。非银金融指数上涨1.8%，申万券商指数上涨1.14%。就全年来看，沪指下跌8.31%，非银金融行业指数下跌15.99%，相对涨幅为-7.68%。目前券商行业估值为1.51倍，较3月底回升。

A股市场上周震荡上行，股票日均成交金额为6828亿元，环比上涨15.74%，结束连续下降。全球新冠肺炎确诊病例突破180万，美国新冠肺炎确诊病例突破55万，拐点仍未到来，全球资本市场不确定性仍强，A股市场资金观望情绪较重。

37家上市券商发布3月月报。从1-3月份累计营业收入来看，中信证券以78.00亿元排名第一，招商证券40.85亿元、国信证券40.61亿元、中信证券40.49亿元、华泰证券40.35亿元。有可比数据的35家上市券商中，有16家券商一季度净利润同比实现正增长。国海证券、华林证券、浙商证券净利润同比增幅超过70%。中原证券、财通证券、太平洋净利润同比下滑超过70%。一季度受疫情不断发酵影响，A股市场震荡加剧。券商经纪、投行业务表现较为稳定，业绩分化主要系券商自营业务受各自投资策略不同影响，在市场波动加剧情况下，分化加大。随着资本市场改革深化，多层次资本市场不断完善，对内对外开放加速，券商作为资本市场核心载体将持续收益。

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（2020/4/7-2020/4/10）.....3
图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/4/7-2020/4/10）.....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 3/31）.....8
图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 3/31）.....8
图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 3/31）.....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 4/10）.....9
图表 14：券商板块历史 PB（LF）水平.....9

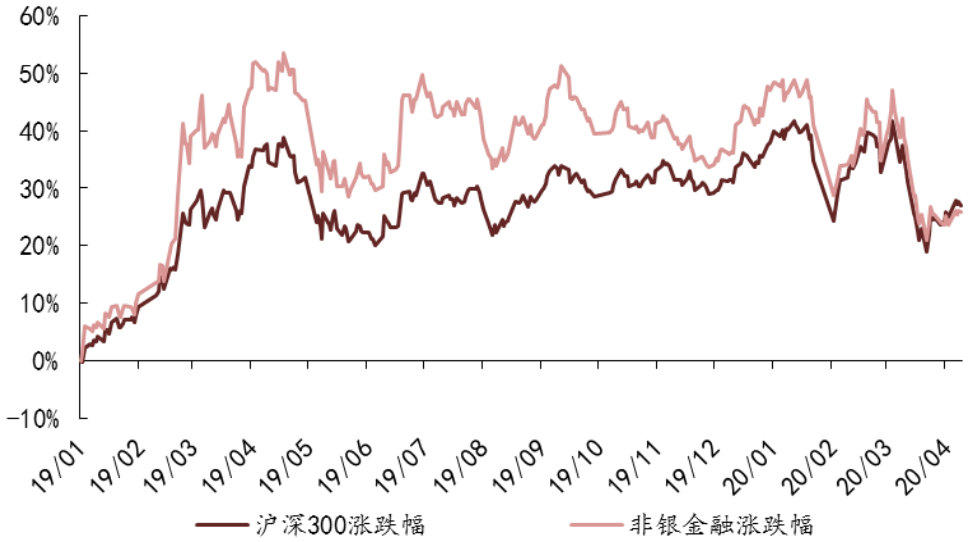
表格目录

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五.....4

1、市场回顾

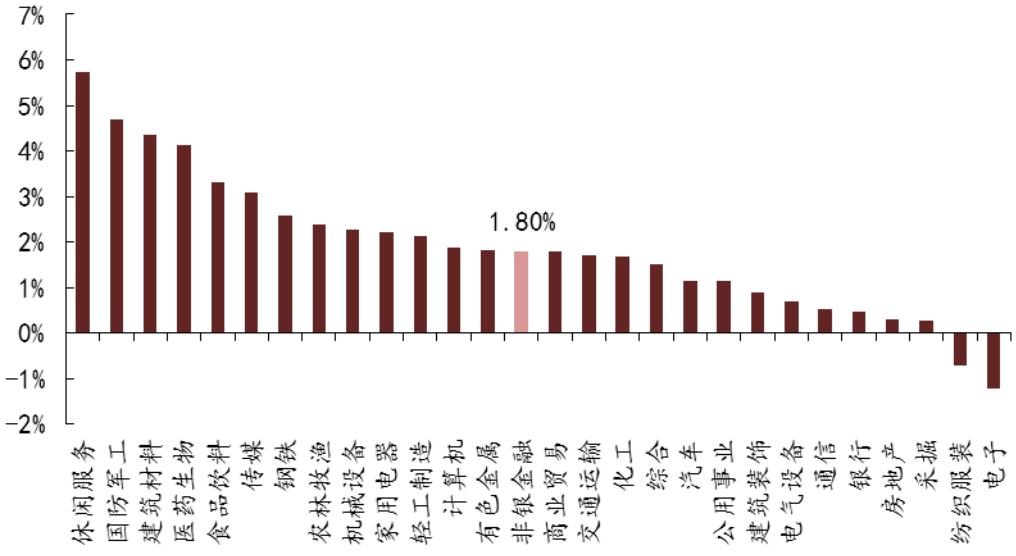
上周上证综指上涨 1.18%收 2796.63，深证成指上涨 1.86%收 10298.41，创业板指上涨 2.27%收 1949.88。沪深 300 上涨 1.51%收 3769.18，非银金融（申万）上涨 1.8%，跑赢大盘 0.29 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 14 名。

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（2020/4/7-2020/4/10）

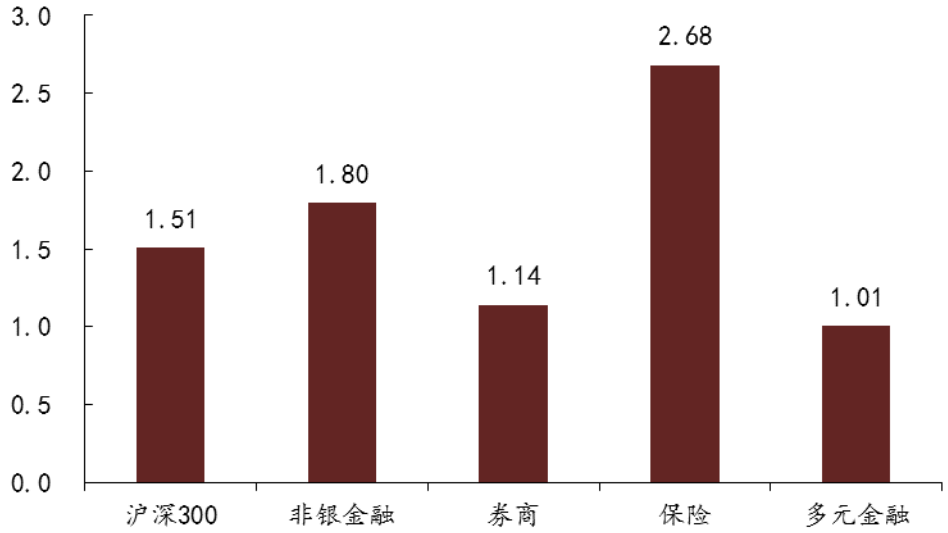


数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 2.68%；其次是券商

板块，上涨 1.14%；多元金融板块则上涨 1.01%。

图表 3：非银金融子行业表现（%，2020/4/7-2020/4/10）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，上周券商板块中越秀金控涨幅最大，上涨 14.99%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨 3.09%；多元金融板块中香溢融通上涨 12.41%，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	000987	越秀金控	14.99
	601162	天风证券	9.34
	600109	国金证券	5.52
	601788	光大证券	3.39
	601688	华泰证券	3.21
保险	601318	中国平安	3.09
	600291	西水股份	2.26
	601319	中国人保	2.08
	601336	新华保险	1.23
	601601	中国太保	0.90
多元金融	600830	香溢融通	12.41
	300023	宝德股份	11.53
	600696	ST 岩石	5.72
	000890	法尔胜	4.97
	600390	五矿资本	2.65

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■国务院金融委召开会议

4 月 7 日，国务院金融稳定发展委员会召开第二十五次会议，总结近期金融支持疫情防控和经济社会发展工作进展，部署下一阶段重点任务。

会议指出，自新冠肺炎疫情爆发以来，金融委按照党中央、国务院关于统筹推进疫情防控和经济社会发展的决策部署，把支持疫情防控作为当前最重要的工作来抓，先后召开十次会议，确定“稳预期、扩总量、分类抓、重展期、创工具”的工作方针，综合运用多种政策工具保持流动性合理充裕，坚持股票市场正常开市，拓宽企业低成本融资渠道，针对受疫情影响较大的区域、行业和企业提供差异化金融服务，有效防控疫情，支持复工复产，维护经济稳定发展大局。

会议强调，当前全球经济增长受到疫情严重冲击，经济金融发展面临较大挑战，我国疫情防控面临外防输入、内防反弹的形势，又处于复工复产的关键阶段。下一阶段，金融委要继续按照党中央、国务院决策部署，强化政策落实，扎实推动经济社会发展秩序恢复常态。一是加大宏观政策实施力度，稳健的货币政策要更加灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。二是引导信贷资源更多支持受疫情冲击较大的中小微企业和民营企业。三是发挥好资本市场的枢纽作用，不断强化基础性制度建设，坚决打击各种造假和欺诈行为，放松和取消不适应发展需要的管制，提升市场活跃度。四是采取多种有效方式加大中小银行资本补充力度，增强抵御风险和信贷投放能力。五是高度重视国际疫情和经济金融形势研判应对，防范境外风险向境内传递。

■《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》正式公布

4 月 9 日，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》正式公布，这是中央第一份关于要素市场化配置的文件，其中提到要推进资本要素市场化配置，具体包括完善股票市场基础制度，加快发展债券市场，增加有效金融服务供给，主动有序扩大金融业对外开放等四方面内容。

具体来看，关键表述有：1、制定出台完善股票市场基础制度的意见。2、坚持市场化、法治化改革方向，改革完善股票市场发行、交易、退市等制度。3、鼓励和引导上市公司现金分红。4、完善投资者保护制度，推动完善具有中国特色的证券民事诉讼制度。5、完善主板、科创板、中小企业板、创业板和全国中小企业股份转让系统（新三板）市场建设。6、稳步扩大债券市场规模，丰富债券市场品种，推进债券市场互联互通。7、统一公司信用类债券信息披露标准，完善债券违约处置机制。8、健全多层次资本市场体系。9、逐步推进证券、基金行业对内对外双向开放，有序推进期货市场对外开放。10、逐步放宽外资金融机构准入条件，推进境内金融机构参与国际金融市场交易。

■券商三月业绩分化

截至 4 月 10 日，37 家 A 股上市券商均发布 3 月月报。受疫情蔓延下全球股市“狂跌”影响，A 股也呈现震荡下跌态势，逾七成券商单月净利润出现环比下滑。从 3 月份营业收入来看，中信证券营收 28.05 亿元，排名第一。申万宏源 16.65 亿元、国泰君安 16.25 亿元、华泰证券 15.52 亿元、招商证券 14.63 亿元，排名二到五位。从营收环比数据来看，37 家券商中共有 11 家券商环比实现正增长，申万宏源环比增长 56.10%，涨幅居于首位。兴业证券环比下滑 119.31%，降幅最大。从营收同比数据来看，有同比数据的 35 家券商中，共有 27 家券商业绩同比下滑，占比近八成，财通证券、长江证券、海通证券、东吴证券单月营收下滑超过 7 成。其中 4 家同比增幅超过 20%，分别是浙商证券、山西证券、中信证券、华林证券。浙商证券 3 月实现营业收入 4.19 亿元，同比上升 32.40%，同比增幅最大。

3 月净利润方面，中信证券净利润 12.30 亿元，排名第一。申万宏源 8.68 亿元、国泰君安 8.08 亿元、华泰证券 7.37 亿元，招商证券 6.47 亿元，排名二到五位。有 12 家券商单月净利润环比正增长，其中太平洋、光大证券、国元证券单月净利润环比增幅超 100%。单月出现亏损的券商数量有 4 家，分别为兴业证券、财通证券、红塔证券以及中原证券。兴业证券净利润-2.52 亿元，排名最后。从净利润同比数据来看，剔除中银证券和红塔证券，共 7 家券商净利润同比增长。财通证券、兴业证券和中原证券同比降幅超过 100%，分别为 147.13%、249.48%和 266.94%。

■中金证券启动回归 A 股

4 月 3 日，北京证监会官网披露了中国国际金融股份有限公司的 A 股上市辅导基本情况。辅导公告显示，东方花旗证券、中国银河证券与中金公司于 3 月 4 日签署了关于首次公开发行人民币普通股(A 股)股票与上市之辅导协议。

2 月 28 日，中金公司发公告称，为满足业务发展对资本金的需要，其拟申请 A 股发行并在上海证券交易所上市，并已于 2 月 28 日召开的董事会会议上通过了相关议案。3 月 30 日晚间，中金公司再发公告，就拟 A 股上市一事作了更多信息披露，拟公开发行 A 股数量不超过 458589000 股，即不超过 A 股发行上市后总股本的 9.50%。根据公告，中金公司本次 A 股 IPO 募集资金在扣除发行费用后将全部用于补充公司资本金，以支持境内外现有业务和新业务发展，进一步加强在金融科技、国际化等战略领域的投入，并适时把握战略性并购机会。

公开资料显示，成立于 1995 年 6 月 25 日的中金公司是中国首家中外合资投资银行，后于 2015 年 11 月 9 日在港交所主板上市。2017 年，中金与中金财富证券完成战略重组，后者成为中金全资子公司。2018 年，中金引入腾讯作为战略投资者。2019 年 2 月，阿里巴巴入股中金公司。目前，腾讯和阿里巴巴分别为中金公司的第二和第三大股东。

2019 年，中金公司的营业收入为 227.8 亿元，同比增长 22.9%；净利润为 42.4 亿元，同比增长 21.4%。其中，投行业务收入为 43.9 亿元，同比增长 34.3%。

3、券商数据跟踪

1）经纪业务：上周股票日均交易额 6828.33 亿元，环比上升 15.74%，股基日均交易额 7297.65 亿元，环比上升 14.65%。

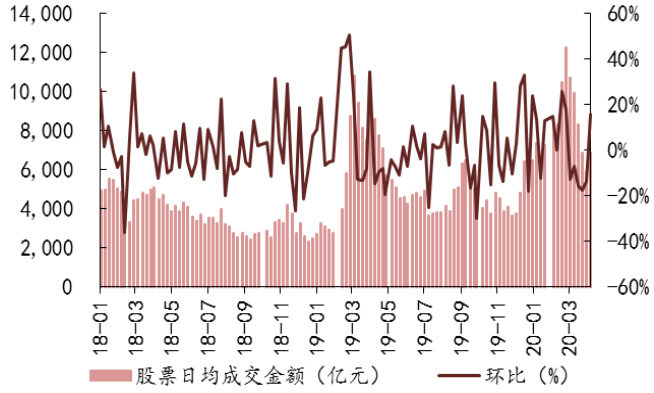
2）两融余额：截至 2020 年 4 月 10 日，沪深两市两融余额为 10579.26 亿元，周环比上升 0.21%。

3）投行业务：2020 年 3 月股权募集资金累计 1032 亿元，同比增加 44%，其中 IPO 募集资金 100 亿元，同比增加 6%；债券发行总额累计为 11796.67 亿元，同比增加 55%。

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%。

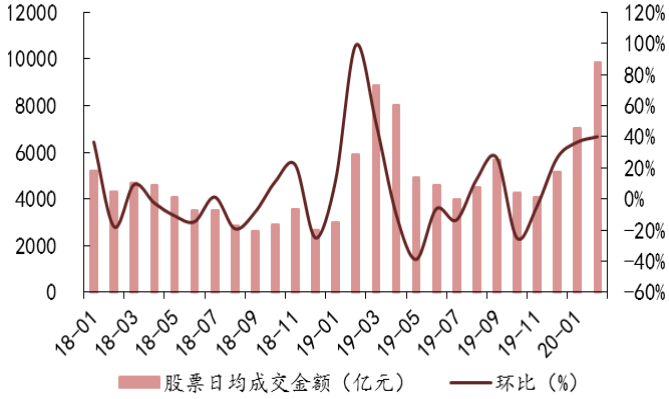
5）估值水平：券商板块目前 PB（LF）水平为 1.51 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



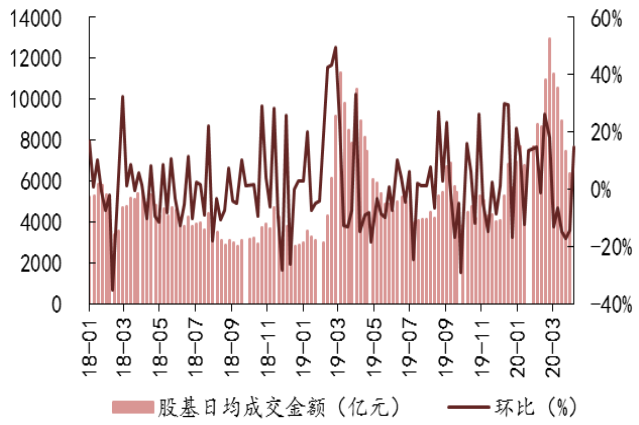
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



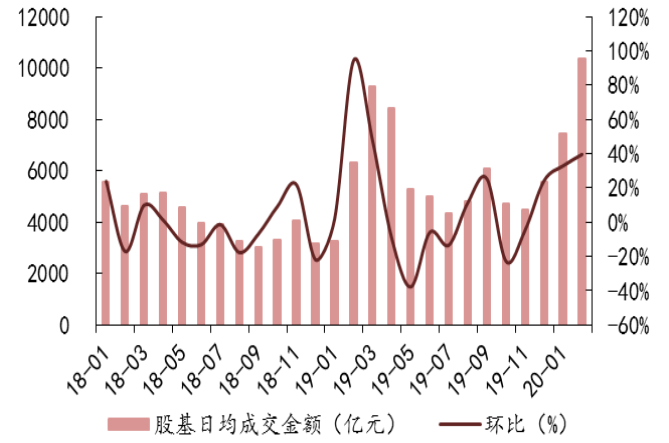
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



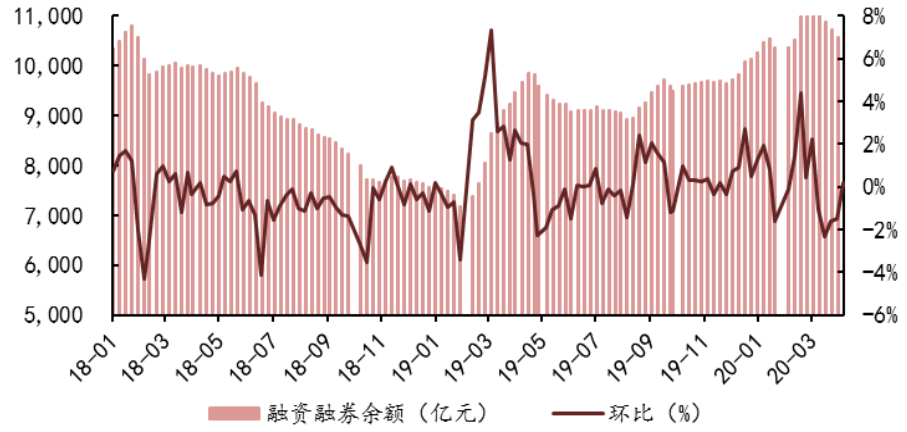
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



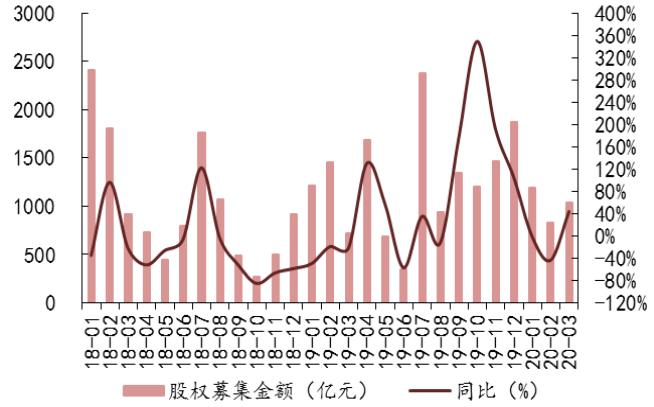
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



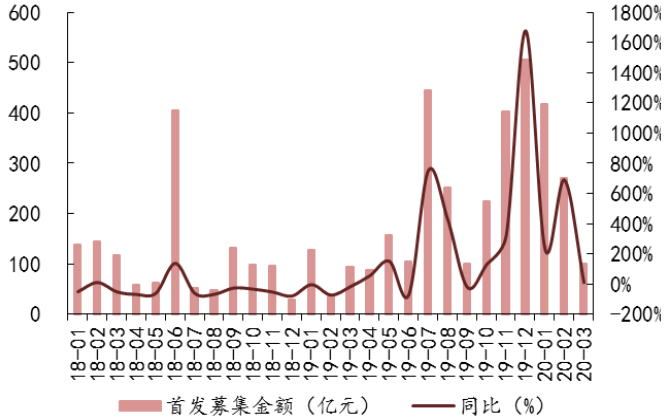
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 3/31）



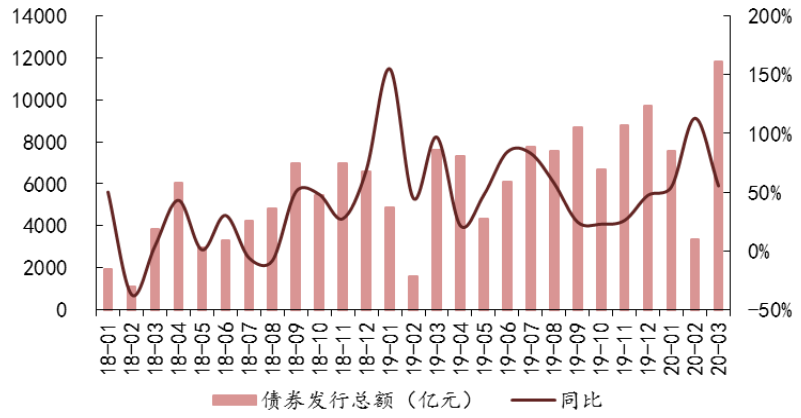
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 3/31）



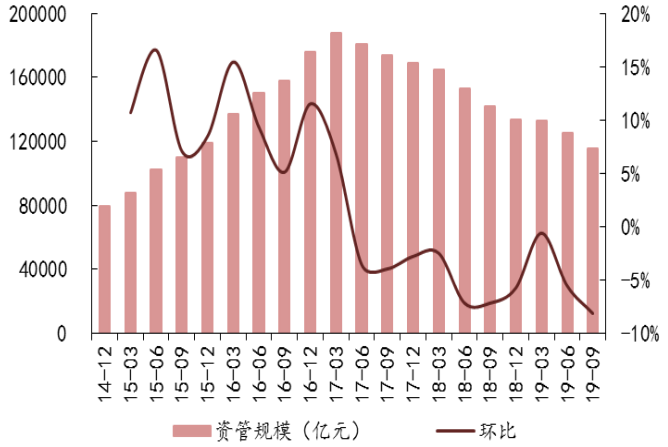
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 3/31）



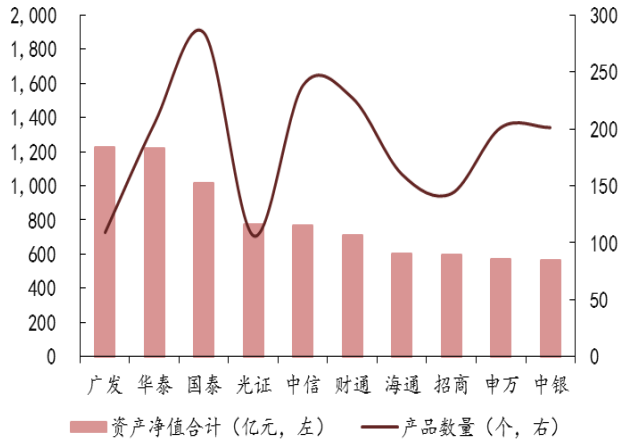
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12：券商资产管理规模及环比增速（季）



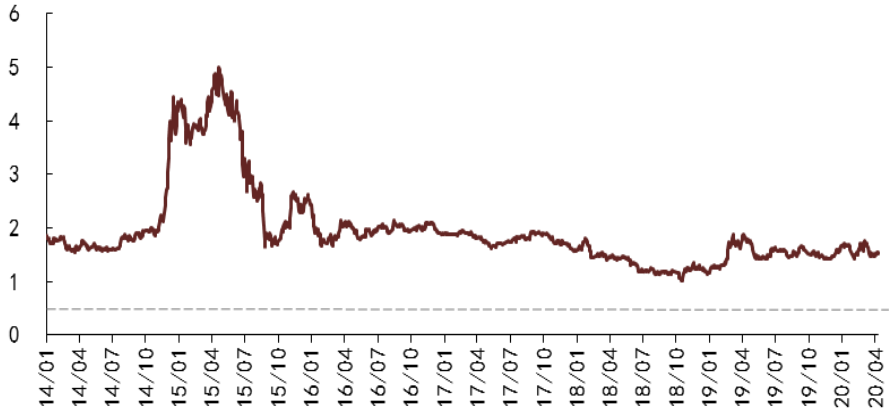
数据来源：中国证券投资基金业协会，爱建证券研究所

图表 13：券商集合理财资产净值前十（截至 4/10）



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