交投情绪有所降温，资本深化改革持续推进

——非银行金融行业周报（20200411）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

核心观点

川财周观点：疫情在全球持续蔓延，海外市场波动加大，流动性超预期宽松政策密集出台。对我国而言资本市场改革正逐步推进，逆周期调节力度有望加大，疫情短期影响有限，经济长期稳步增长、向好的基本面并未改变。流动宽松升温带动市场活力，风险偏好提升利好券商板块。中长期来看，资本市场开放具备稳中提速的趋势，监管持续优化。直融环境改善与流动性宽松双重效应下，券商更具备配置价值。

❖ **券商板块观点：**37 家上市券商 3 月份业绩数据已经发布完毕，合计实现净利润 99.6 亿元，实现营收 233 亿元，分别环比减少 19%、18%。分化继续加深。近期央行主导的货币宽松政策迎来深化，逆周期调节进一步加码，流动性宽松预期持续升温或带动市场活力恢复，市场陆续迎来积极因素，券商正值恢复阶段。我们认为受资本市场改革、流动性宽松、再融资新规等因素的推动，后续投行、经纪、自营业务与资管业务有望延续回暖势头。伴随再融资新规落地，新证券法的实施使得债券注册发行流程得到优化，证券投资者保护基金缴纳比例调整，投行整体业务增长可期。经纪方面，交投规模维持高位，市场情绪活跃。自营及资管业务均有不同程度的改善。预计券商全年业绩有望优于预期水平。

❖ **保险板块观点：**受疫情影响，大部分保险代理人取消营销活动，使得开年以来保费收入及新单拓展都受到抑制。预计一季度主要上市寿险公司保费收入将经历不同程度的降速。分类型来看，车险近期承受压力较大；财险短期或因车险及其他相关业务受限而走弱；健康险方面，在疫情影响下或激发产品设定的灵活性以适应市场需求。

❖ **市场表现：**本周上证综指上涨 0.58%，收报于 2796.63 点。深圳指数上涨 1.47%，收报于 1324.78 点；沪深 300 指数上涨 0.93%，收报于 3769.18 点。非银金融板块本周上涨 0.41%。成分股中，越秀金控、香溢融通和宝德股份涨幅居前，分别上涨 14.99%、12.41%和 11.53%。与之相比，海德股份、中银证券和华创阳安跌幅居前，分别下跌 7.42%、4.64%和 4.03%。

❖ **行业新闻：**

1、37 家上市券商 3 月份业绩数据已经发布完毕（母子合并，下同），37 家上市券商合计实现净利润 99.6 亿元，实现营收 233 亿元，分别环比减少 19%、18%。净利润方面依旧是中信证券居首，达到 13.6 亿元；2、金融委重申资本市场定位 助力完善投融资良性生态。3、深圳证监局扎实做好新《证券法》实施后证券公司行政许可转备案有关工作。

❖ **风险提示：**新冠疫情影响存在不确定性，宏观经济超预期下行。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	金融/非银
行业评级	增持评级
报告时间	2020/4/11

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

联系人

王洪岩
证书编号：S1100119110001
021-68416608
wanghongyan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点 4
二、市场表现 4
三、一周数据 7
四、行业新闻 8
五、公司要闻 8
风险提示 9

图表目录

图 1： 非银行业细分券商及保险本周市场表现 5
图 2： 行业板块周涨跌幅（%） 6
图 3： 行业估值 PE（TTM）对比图 6
图 4： 近 6 周两市 A 股周度成交额（亿元） 7
图 5： 近 6 周两市 A 股周度成交量（亿股） 7
图 6： 近 6 周日均成交额（亿元） 7
图 7： 两融合计规模 8

表格 1. 非银金融板块本周涨跌幅前十名 4
表格 2. 非银金融板块本周涨跌幅后十名 5

一、川财周观点

川财周观点：疫情在全球持续蔓延，海外市场波动加大，流动性超预期宽松政策密集出台。对我国而言资本市场改革正逐步推进，逆周期调节力度有望加大，疫情短期影响有限，经济长期稳步增长、向好的基本面并未改变。流动宽松升温带动市场活力，风险偏好提升利好券商板块。中长期来看，资本市场开放具备稳中提速的趋势，监管持续优化。直融环境改善与流动性宽松双重效应下，券商更具备配置价值。

券商板块观点：37 家上市券商 3 月份业绩数据已经发布完毕，合计实现净利润 99.6 亿元，实现营收 233 亿元，分别环比减少 19%、18%。分化继续加深。近期央行主导的货币宽松政策迎来深化，逆周期调节进一步加码，流动性宽松预期持续升温或带动市场活力恢复，市场陆续迎来积极因素，券商正值恢复阶段。我们认为受资本市场改革、流动性宽松、再融资新规等因素的推动，后续投行、经纪、自营业务与资管业务有望延续回暖势头。伴随再融资新规落地，新证券法的实施使得债券注册发行流程得到优化，证券投资者保护基金缴纳比例调整，投行整体业务增长可期。经纪方面，交投规模维持高位，市场情绪活跃。自营及资管业务均有不同程度的改善。预计券商全年业绩有望优于预期水平。

保险板块观点：受疫情影响，大部分保险代理人取消营销活动，使得开年以来保费收入及新单拓展都受到抑制。预计一季度主要上市寿险公司保费收入将经历不同程度的降速。分类型来看，车险近期承受压力较大；财险短期或因车险及其他相关业务受限而走弱；健康险方面，在疫情影响下或激发产品设定的灵活性以适应市场需求

二、市场表现

本周上证综指上涨 0.58%，收报于 2796.63 点。深圳指数上涨 1.47%，收报于 1324.78 点；沪深 300 指数上涨 0.93%，收报于 3769.18 点。非银金融板块本周上涨 0.41%。成分股中，越秀金控、香溢融通和宝德股份涨幅居前，分别上涨 14.99%、12.41%和 11.53%。与之相比，海德股份、中银证券和华创阳安跌幅居前，分别下跌 7.42%、4.64%和 4.03%。

表格 1. 非银金融板块本周涨跌幅前十名

代码	名称	收盘价（元/股）	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年初至今%
000987.SZ	越秀金控	10.51	14.99	16.13	8.69
600830.SH	香溢融通	6.16	12.41	13.65	11.80
300023.SZ	宝德股份	8.61	11.53	7.76	17.95

601162.SH	天风证券	5.50	9.34	7.42	-15.59
600696.SH	ST 岩石	14.05	5.72	14.23	9.25
600109.SH	国金证券	9.56	5.52	4.48	2.80
000890.SZ	法尔胜	3.80	4.97	0.53	-30.66
002961.SZ	瑞达期货	29.15	4.42	4.79	-20.05
601788.SH	光大证券	11.27	3.39	2.36	-13.97
601688.SH	华泰证券	18.03	3.21	4.64	-11.23

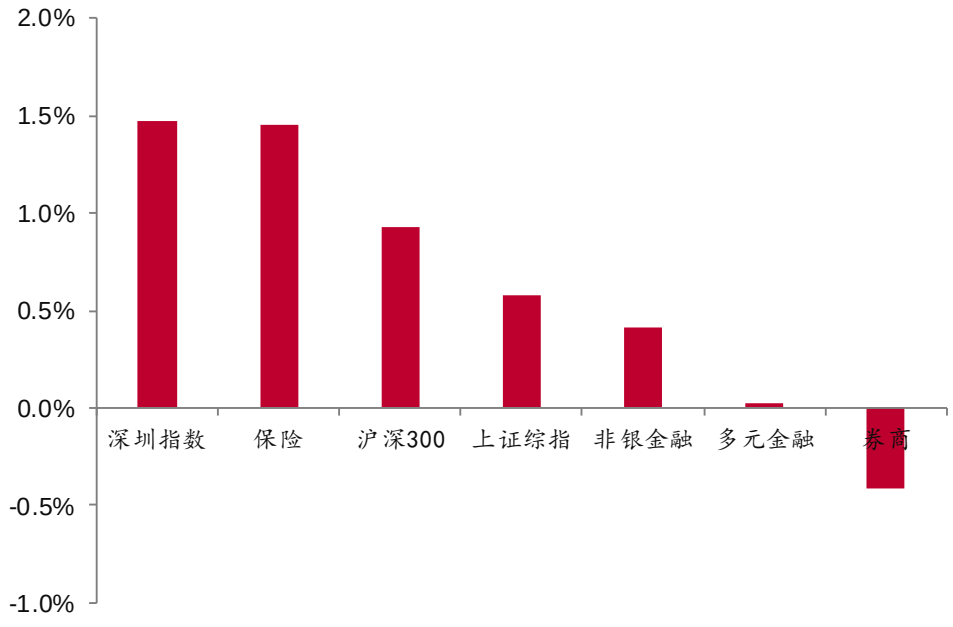
资料来源：wind，川财证券研究所

表格 2. 非银金融板块本周涨跌幅后十名

代码	名称	收盘价（元/股）	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年初至今%
601990.SH	南京证券	14.82	-1.40	-4.69	14.79
601108.SH	财通证券	9.91	-1.49	-1.98	-12.61
600053.SH	九鼎投资	25.45	-1.66	9.42	0.08
300309.SZ	吉艾科技	3.39	-2.02	-0.59	-28.03
600318.SH	新力金融	8.65	-2.04	-1.26	23.57
601236.SH	红塔证券	19.16	-2.39	-4.39	14.25
002647.SZ	仁东控股	27.00	-2.88	14.80	61.29
600155.SH	华创阳安	11.66	-4.03	-5.13	-16.89
601696.SH	中银证券	21.19	-4.64	-0.75	168.91
000567.SZ	海德股份	8.99	-7.42	-10.55	-0.22

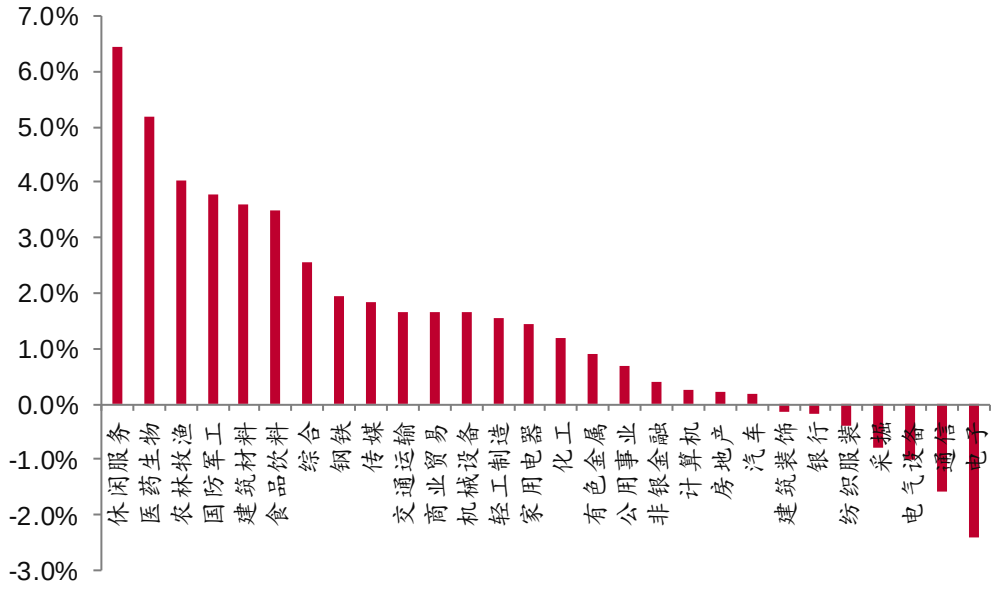
资料来源：wind，川财证券研究所

图 1： 非银行业细分券商及保险本周市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所

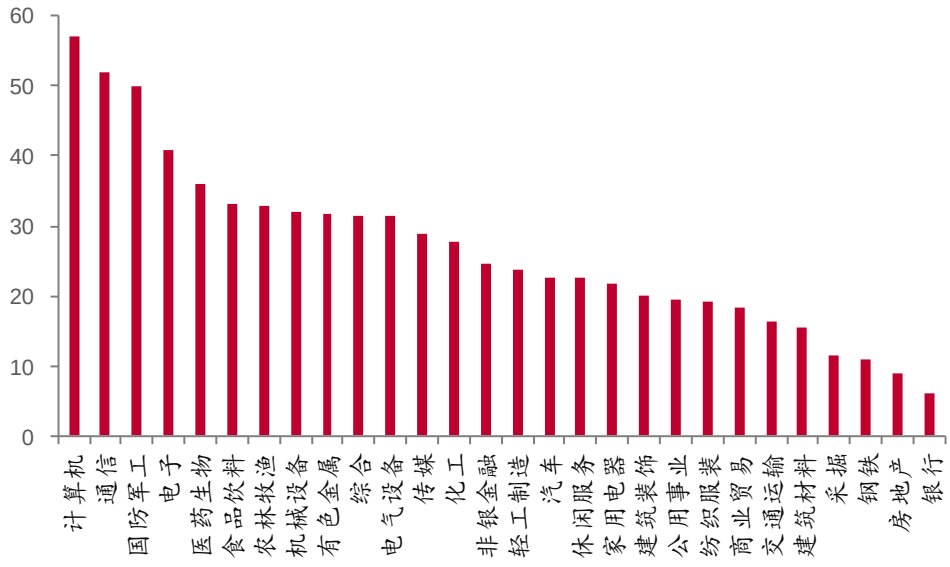
图 2： 行业板块周涨跌幅（%）



资料来源：wind，川财证券研究所

估值方面，截至本周末，计算机板块市盈率（TTM）居首，达 57.11 倍。通信板块的市盈率次之，达到 51.90 倍。国防军工板块的市盈率排在第三位，为 49.80 倍。非银金融板块估值为 24.54 倍，排名 28 个行业的第 14 位。

图 3： 行业估值 PE（TTM）对比图

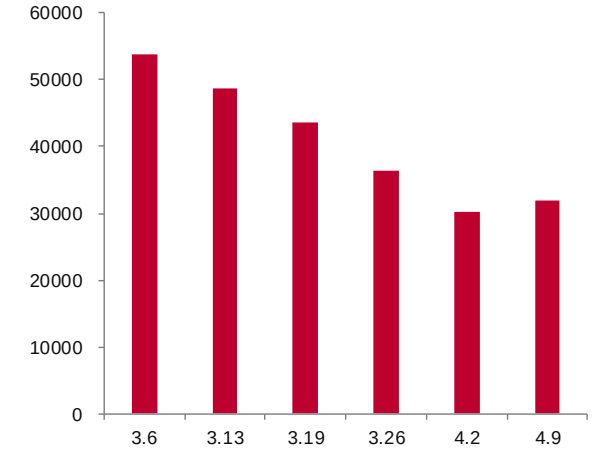


资料来源：wind，川财证券研究所

三、一周数据

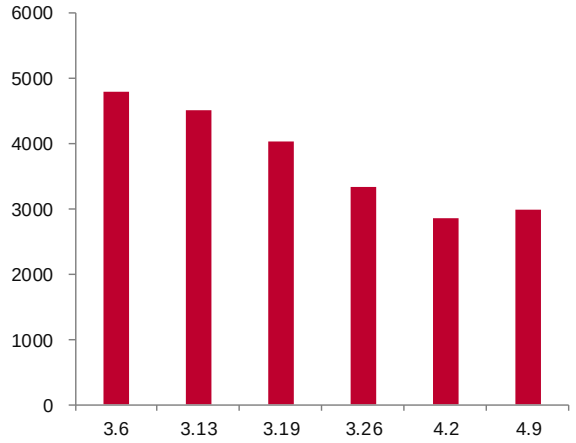
A 股市场日均成交额：本周上证所 A 股股票成交量 1161.2 亿股，成交金额 11866.5 亿元。深交所 A 股股票成交量 1823.2 亿股，成交金额 20002.3 亿元。两市 A 股合计成交量 2984.4 亿股，环比上涨 4.2%，合计成交金额 31869 亿元，环比上涨 5.6%。日均成交额约 6373.8 亿元。

图 4： 近 6 周两市 A 股周度成交额（亿元）



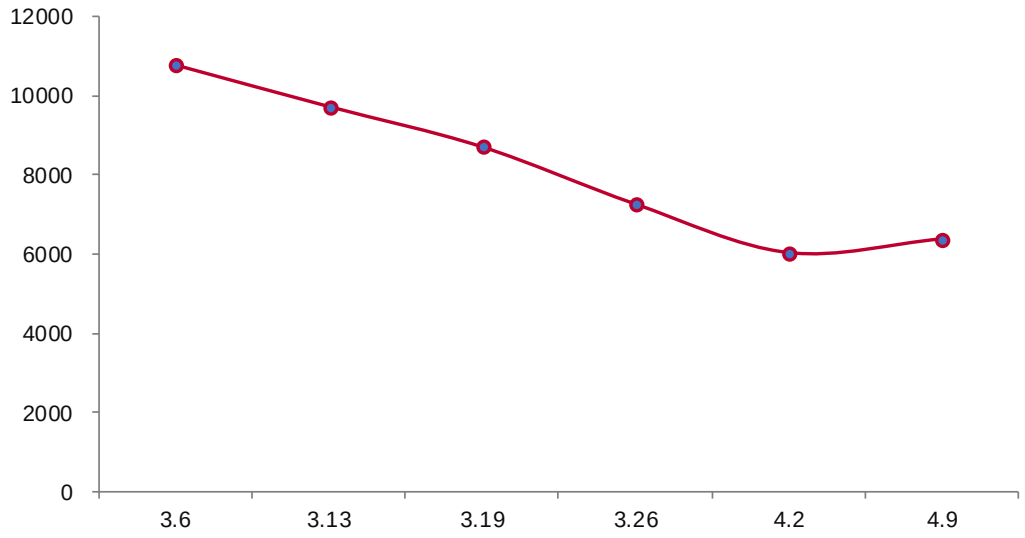
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5： 近 6 周两市 A 股周度成交量（亿股）



资料来源：Wind，川财证券研究所

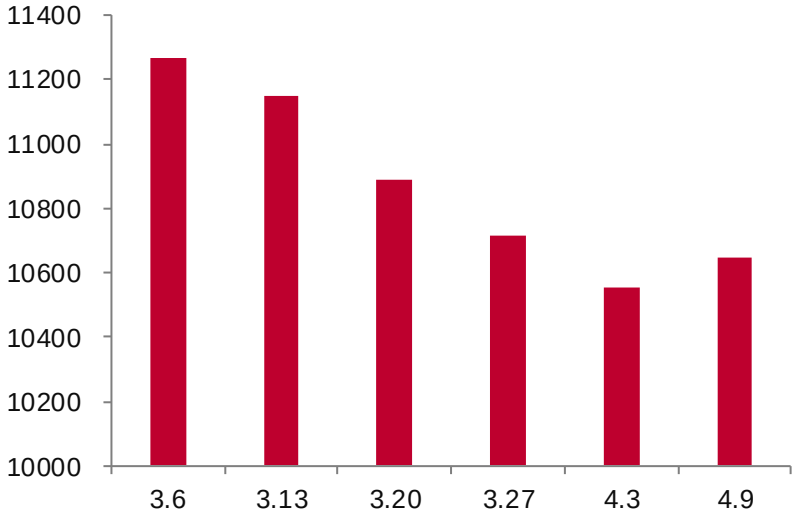
图 6： 近 6 周日均成交额（亿元）



资料来源：wind，川财证券研究所

两融规模：本周融资融券余额合计规模约 10648 亿元，较前值增加 92 亿元。

图 7： 两融余额合计规模（亿元）



资料来源：wind，川财证券研究所

四、行业新闻

1、37 家上市券商 3 月份业绩数据已经发布完毕（母子合并，下同），37 家上市券商合计实现净利润 99.6 亿元，实现营收 233 亿元，分别环比减少 19%、18%。净利润方面依旧是中信证券居首，达到 13.6 亿元；（证券日报）；
2、金融委重申资本市场定位 助力完善投融资良性生态；（中证协）
3、深圳证监局扎实做好新《证券法》实施后证券公司行政许可转备案有关工作。（深圳证监局）

五、公司要闻

1、申万宏源：申万宏源集团股份有限公司 2019 年非公开发行公司债券(第二期)（品种一）将于 2020 年 4 月 13 日支付 2019 年 4 月 12 日至 2020 年 4 月 11 日期间的利息 4.27 元（含税）/每张。债券规模为人民币 32 亿元，期限为 3 年，票面利率为 4.27%。
2、东北证券：4 月 9 日发布 2019 年年度报告，计划向全体股东每 10 股派送现金股利 1.00 元（含税），合计派发现金股利 234,045,291.50 元。
3、国海证券：4 月 10 日公告，经中国证券监督管理委员会核准，国海证券股份有限公司于 2020 年 1 月完成配股发行，向原股东配售 1,228,983,542 股人

民币普通股，注册资本由 4,215,541,972 元变更为 5,444,525,514 元，日前，公司按规定向中国证监会申请换领了《经营证券期货业务许可证》，相应变更了其中“注册资本”的金额。

4、广发证券：披露 2020 年累计新增借款情况。截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 2,270.19 亿元，累计新增借款金额 265.07 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 28.16%，超过 20%。

5、长江证券：披露 2020 年累计新增借款情况。截至 2020 年 3 月 31 日，公司借款余额为 581.28 亿元，累计新增借款金额 86.67 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 30.73%，超过 20%。

6、西部证券：西部证券股份有限公司于 2020 年 4 月 9 日收到控股股东陕西投资集团有限公司批复，原则同意西部证券本次非公开发行 A 股股票方案，即向包括陕投集团在内的不超过三十五名（含三十五名）特定投资者非公开发行 A 股股票数量不超过 1,050,551,931 股（含本数），募集资金总额不超过人民币 75 亿元（含本数）的总体方案。

7、中信证券：中信证券股份有限公司 2020 年度第七期短期融资券已于 2020 年 4 月 8 日发行完毕，实际发行总额 60 亿人民币，票面利率 1.5%，兑付日期 2020 年 7 月 7 日。

8、海通证券：海通证券股份有限公司 2020 年第三期短期融资券已于 2020 年 4 月 9 日发行完毕，发行总额 50 亿人民币，票面利率 1.45%，兑付日期 2020 年 7 月 8 日。

9、招商证券：招商证券股份有限公司作为原告就客户徐某股票质押式回购业务违约事项提起诉讼，近日公司收到广东省高级人民法院送达的关于本案件的《民事判决书》（(2019）粤民终 2556 号），判决维持原判；本次二审判决为终审判决。根据本次判决结果，徐某应向公司支付融资款本金 4,301.42 万元及相关违约金。

10、中信建投：2020 年 4 月 9 日召开 2020 年第一次临时股东大会，通过关于延长公司非公开发行 A 股股票股东大会决议有效期的议案、关于修订公司章程的议案等。

风险提示

新冠疫情影响存在不确定性，保险业销售不及预期，宏观经济超预期下行。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857