

# 市场活跃度提升，关注龙头券商

## ——非银金融行业周报（20170806）

### ❖ 川财周观点

市场数据持续向好，显示投资者信心正在恢复。本周 A 股市场交易活跃，日均成交额同比上涨 14.87%，经纪业务改善预期升温，存量方面本周 A 股总市值上浮 0.40%，有 87 亿股对应市值 901 亿元的限售股本周流通。本周投行业务 IPO 通过率 82%，较 6、7 月份有所回升，但仍较 3、4 月份的数据值较低，排队现象持续，截至 7 月底排队企业 184 家。本周信用业务基本稳定，两融余额自 5 月以来首次回到 9000 亿元以上至 9100.12 亿元。本周证券公司金融债发行 93 亿元，总量连续三周下滑。上半年投资者信心在 5 月落至 50 中值以下，6 月随着大盘上涨已有所恢复，考虑到 7 月上证综指增长，我们认为信心指数平均值仍呈现上升趋势。

券商经营分化，建议关注稳健经营的龙头券商。本周券商板块在非银板块中领涨，周末多家券商陆续公布 7 月经营数据，合计营业收入和净利润同比、环比均有所下滑，华泰证券、招商证券、西南证券净利润改善幅度较大，经营出现分化。在防范系统性风险趋于谨慎、监管趋于常态化的背景下，我们认为持续稳健合规经营的规模券商将持续受益，考虑当前股价及 PB 位置，建议中长期关注中信证券、华泰证券、国泰君安。

### ❖ 市场综述

本周上证综指上涨 0.27%，沪深 300 非银行金融指数上涨 1.20%，在 28 个行业子版块中涨幅排名第 6。个股方面，涨幅较大的股票为第一创业（002797，+23.06%）、华铁科技（603300，+13.61%）、中国银河（601881，+9.95%），跌幅较大的股票为西水股份（600291，-5.96%）、民生控股（000416，-2.77%）、中国人寿（601628，-2.61%）。

❖ 行业动态：证监会将强化业绩承诺监管（证券时报）；保监会起草偿二代二期工程建设方案（财联社）；财政部就试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种，防范化解地方债务风险（Wind 资讯）。

❖ 公司动态：22 家上市公司发布 7 月经营数据，7 月实现营业收入 107 亿元，同比下降 18.53%，环比下滑 9.75%；实现净利润 43.24 亿元，环比下滑 13.34%。

❖ 风险提示：宏观经济不及预期，公司经营不及预期，政策变化不及预期。

2017 年 8 月 7 日

川财研究	股票研究部
常规报告	行业周报
所属行业	非银金融

### 执业分析师

杨欧雯

证书编号：S1100517070002  
010-66495651  
yangouwen@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 21 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

市场综述 .....	4
行业数据追踪 .....	5
日均交易额持续上升 .....	5
本周两融余额重回 9000 亿元以上 .....	6
IPO 通过率 82%，排队现象持续 .....	7
债券发行数量小幅回升，金融债发行数量减少 .....	8
行业动态 .....	8
公司动态 .....	9
风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1: 本周板块行情表现.....	4
图 2: 本周券商板块表现.....	5
图 3: 本周保险板块表现.....	5
图 4: 本周多元金融板块表现.....	5
图 5: 本周 A 股整体表现 (亿元) .....	6
图 6: 本周 A 股成交额 (亿元) .....	6
图 7: 本周 A 股成交额 (亿元) .....	7
图 8: 本周 IPO 情况 (亿元) .....	7
图 9: 本周债券发行情况 (亿元) .....	8
 表格 1: 本周各股指行情表现.....	 4
表格 2: 7 月上市券商经营数据 .....	9

## 市场综述

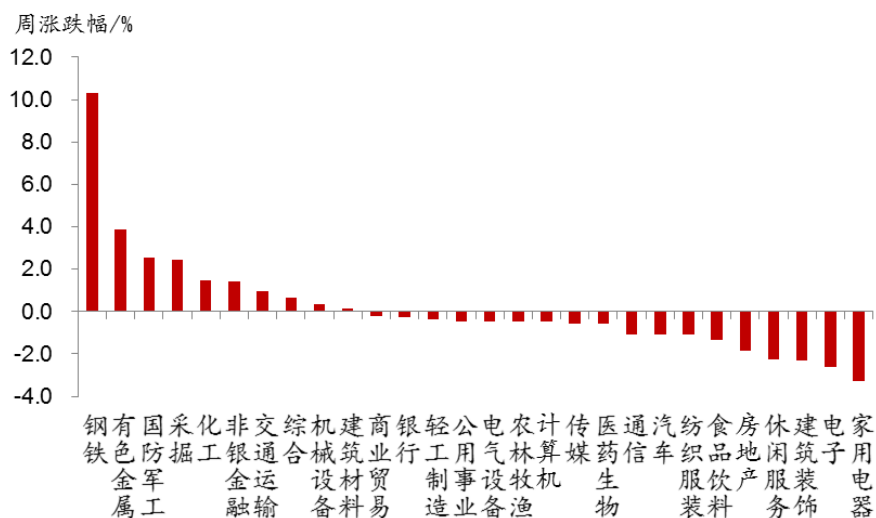
本周上证综指上涨 0.27%，沪深 300 非银行金融指数上涨 1.20%，在 28 个行业子版块中涨幅排名第 6。个股方面，涨幅较大的股票为第一创业（002797，+23.06%）、华铁科技（603300，+13.61%）、中国银河（601881，+9.95%），跌幅较大的股票为西水股份（600291，-5.96%）、民生控股（000416，-2.77%）、中国人寿（601628，-2.61%）。

表格 1：本周各股指行情表现

代码	名称	周收盘价	周涨跌幅	月涨跌幅
000001.SH	上证综指	3,262.08	0.27	-0.33
000300.SH	沪深 300	3,707.58	-0.38	-0.81
399001.SZ	深证成指	10,361.23	-0.73	-1.37
399006.SZ	创业板指	1,719.62	-0.83	-0.96
000849.SH	300 非银	9694.37	1.20	0.76

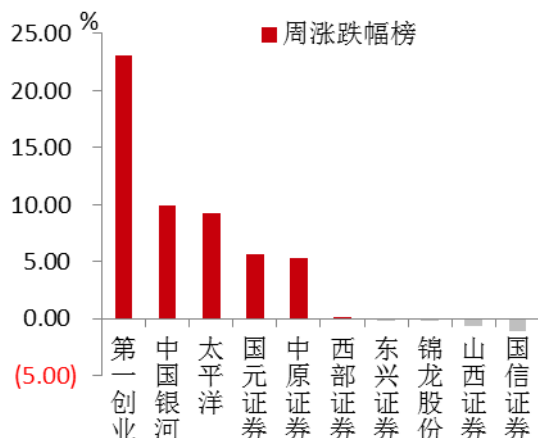
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 1：本周板块行情表现



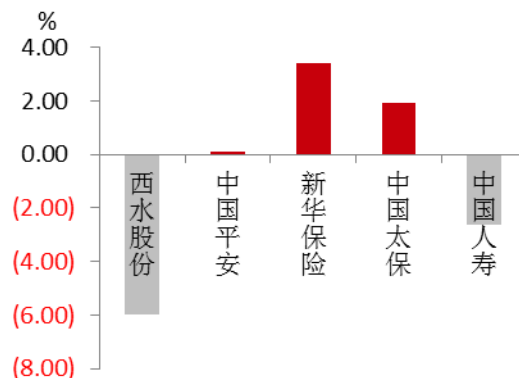
资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

图 2：本周券商板块表现



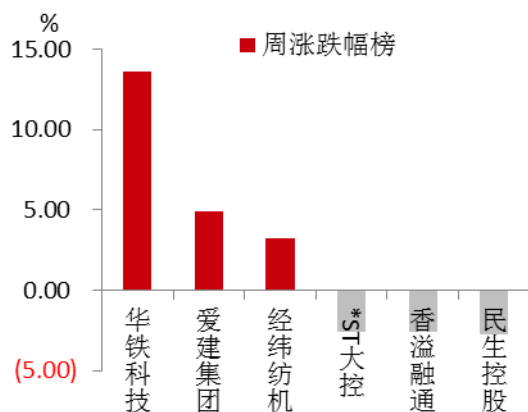
资料来源：wind 资讯，川财证券研究所

图 3：本周保险板块表现



资料来源：wind 资讯，川财证券研究所

图 4：本周多元金融板块表现



资料来源：wind 资讯，川财证券研究所

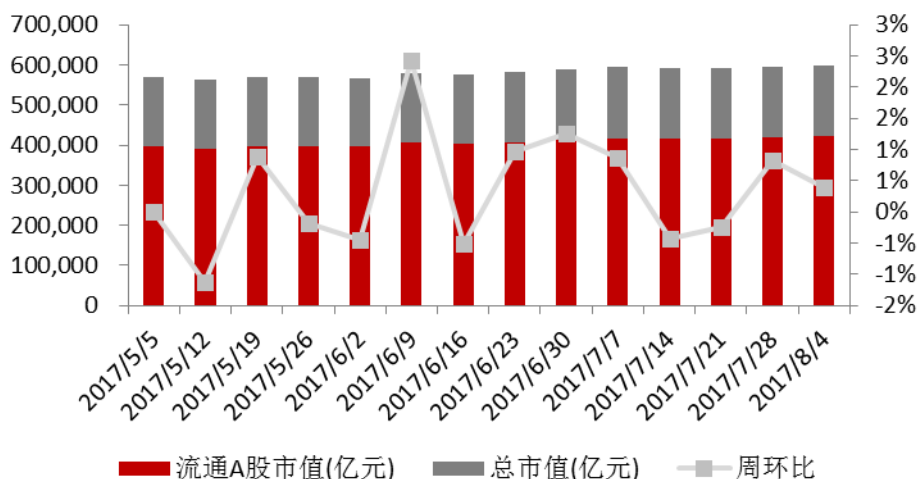
## 行业数据追踪

### 日均交易额持续上升

本周 A 股成交额上涨，市场活跃度持续改善，经纪业务预期继续改善。本周 A 股成交额 27540.96 亿元，同比增长 14.87%，交易量继上周小幅回落后本周继续回升，市场活跃度继续提升。根据中国证券投资者保护基金公司的数据显示，上半年投资者信心在 5 月落至 50 中值以下，6 月随着大盘上涨信心随即有所恢复，最终上半年投资者信心指数平均值为 52.9，7 月上证综指又有一定幅度的增长，在大盘平稳筑底，杠杆不断降低，市场监管趋严，结构性机会不断涌现的宏观市

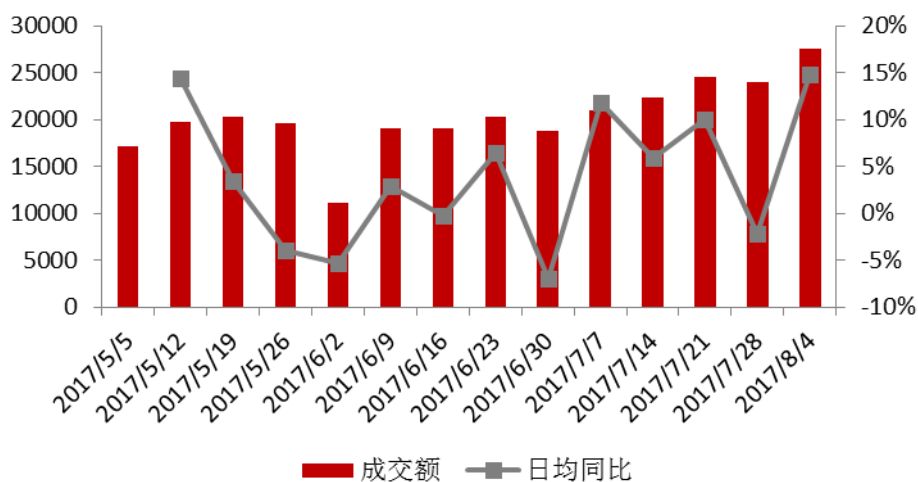
场背景下，上半年投资者信心指数逐渐企稳，平均值呈现上升趋势，7月预计仍将延续这一趋势。

图 5：本周 A 股整体表现（亿元）



资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

图 6：本周 A 股成交额（亿元）

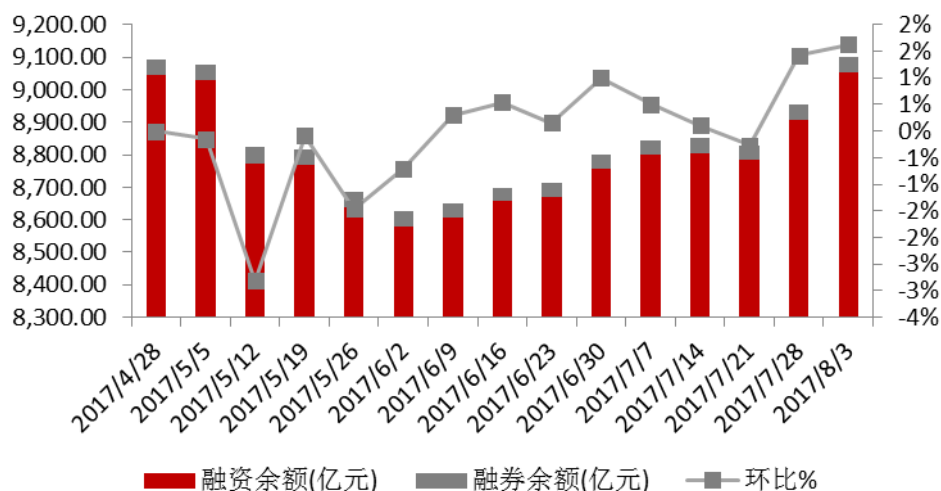


资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

## 本周两融余额重回 9000 亿元以上

本周两融数据小幅回升 1.62% 至 9100.12 亿元，是继 5 月以来首次重回 9000 亿元以上；融资余额 9054 亿元，融券余额 46 亿元。

图 7：本周 A 股成交额（亿元）



资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

## IPO 通过率 82%，排队现象持续

8 月至今募集资金家数 20 家，募集资金 349 亿元，其中 IPO 首发家数 9 家，募集资金 40 亿元；增发家数 9 家，募集资金 269.28 亿元，发行配股 1 家，发行可交换债 1 家。目前 IPO 通过率较 6、7 月份有所回升，但仍较 3、4 月份的数据值较低。截至 7 月底，排队企业已经达到 184 家。

图 8：本周 IPO 情况（亿元）

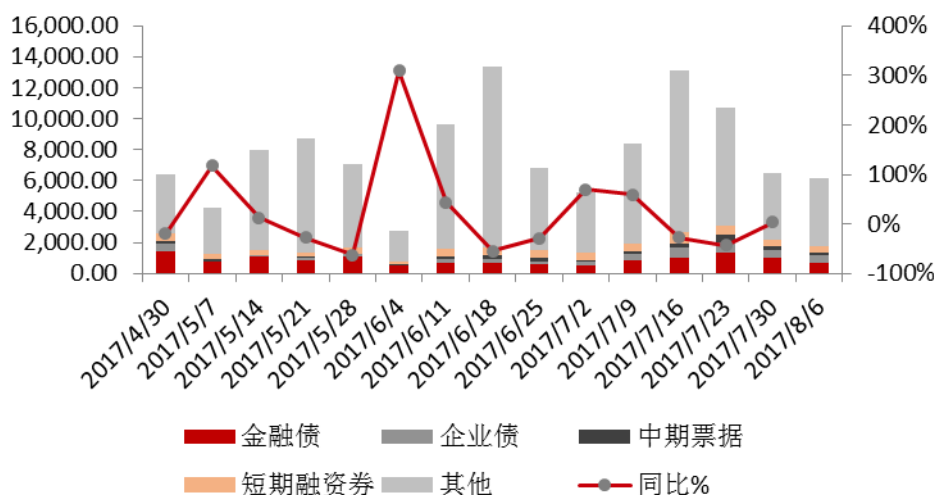


资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

## 债券发行数量小幅回升，金融债发行数量减少

本周证券公司金融债发行 93 亿元，总量连续三周下滑，低于上周和上上周的 176 亿元、202 亿元。企业债、中期票据、短期票价发行规模均有所回落。

图 9：本周债券发行情况（亿元）



资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

## 行业动态

**证监会将强化业绩承诺监管。**证监会新闻发言人高莉 8 月 4 日表示，证监会下一步将强化业绩承诺监管，对为违法违规事项出现一起查处一起，保障投资者合法权益。同时，高莉还表示，操纵市场有行为有三种表现，一是行为人纠集违法团伙，筹集巨量资金、使用大量账户轮番炒作次新股，二是上市公司实际控制人勾结私募机构涉嫌实施信息操纵，三是新三板公司实际控制人为达到特定目的操纵本公司股价。（证券时报）

**保监会起草偿二代二期工程建设方案。**为了加强保险业风险防控，补齐监管短板，进一步提高偿付能力监管的科学性和有效性，保监会将起草偿二代二期工程建设方案，目前已经起草了相关文件，本周开始在业内征求意见，争取用三年左右的时间全面完成建设实施。（财联社）

**新华社发布《金融部门年中会议透出什么信息》，**文章称金融部门年中召开的会议释放出的信息是：牢守风险底线，稳步推动改革，目的是为了疏通金融进入实体经济的渠道，把“好钢用在刀刃上”。（新华社）

**财政部就试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种**



进行了说明：在法定专项债务限额内，鼓励地方试点发展项目收益专项债券，是坚持以推进供给侧结构性改革为主线、健全规范的地方政府举债融资机制的重要举措，有利于防范化解地方债务风险。（Wind 资讯）

## 公司动态

多家券商公布 7 月经营数据，在已公布数据的 22 家上市券商中，7 月实现营业收入 107 亿元，同比下降 18.53%，环比下滑 9.75%；实现净利润 43.24 亿元，环比下滑 13.34%。

表格 2：7 月上市券商经营数据

公司名称	营业收入	净利润	净资产	1-7 月 累计净利润	营收 环比	净利 润环 比	1-7 月 累计 净利润 同比	净利 润率	ROE
	亿元	亿元	亿元	亿元					
第一创业	0.90	0.27	85.64	2.54	-55%	-71%	12%	30%	0.32%
东北证券	2.67	1.22	147.94	3.74	13%	99%	-58%	46%	0.82%
东吴证券	1.75	0.66	199.59	4.49	-61%	7%	867%	38%	0.33%
东兴证券	0.02	0.01	1.86	5.67	-99%	-100%	-71%	30%	0.34%
方正证券	3.02	0.99	357.67	7.53	-45%	-58%	-78%	33%	0.28%
广发证券	9.63	3.90	729.53	32.48	-28%	-29%	399%	41%	0.53%
国海证券	1.60	0.46	134.47	3.66	-14%	-10%	-3%	28%	0.34%
国泰君安	13.86	5.52	1080.22	39.22	33%	26%	678%	40%	0.51%
国元证券	2.34	0.92	197.46	10.53	-85%	-87%		39%	0.47%
海通证券	10.07	4.73	1037.45	33.89	289%	297%		47%	0.46%
华安证券	1.45	0.75	119.30	3.88	-37%	6%	18%	52%	0.63%
华泰证券	9.30	3.93	772.74	42.22	297%	308%		42%	0.51%
山西证券	0.61	0.05	121.06	2.47	1%	-78%	51%	8%	0.04%
太平洋证券	0.26	-0.48	114.17	-0.17	-94%	-119%	-102%	-	-0.42%
								184%	
西部证券	2.14	0.76	173.05	5.97	-65%	-67%	-52%	35%	0.44%
西南证券	2.21	0.52	186.91	2.05	472%	860%	-14%	23%	0.28%
兴业证券	3.55	0.81	298.75	10.76	224%	250%	3529%	23%	0.27%
长江证券	4.01	1.26	246.78	6.40	213%	67%	80%	31%	0.51%
招商证券	10.99	4.95	734.16	20.44	2851%	2972%	1397%	45%	0.67%
中国银河	9.36	3.73	616.74	22.25	-6%	-5%	-51%	40%	0.60%
中信证券	15.20	7.17	1188.92	39.86	-19%	-13%		47%	0.60%

资料来源：Wind 资讯，川财证券研究所

广发证券 2017 年证券公司短期公司债券(第五期)已于 2017 年 7 月 31 日发行完毕, 本期证券公司短期债发行规模为人民币 29 亿元, 期限为 240 天, 票面利率为 4.70%。

东方证券 2017 年公开发行公司债券发行工作已于 2017 年 8 月 3 日结束, 实际发行规模为人民币 40 亿元, 最终票面利率 4.98%。

国泰君安将于 8 月 14 日开始支付 2016 年公司债券(第二期) 2017 年的利息: “16 国君 G3” 发行规模为 50 亿元, 票面利率为 2.90%, 每手实际派发利息为人民币 29.00 元(含税); “16 国君 G4” 发行规模为 30 亿元。票面利率为 3.14%, 每手实际派发利息为人民币 31.40 元(含税)。

海通证券拟面向合格投资者非公开发行总额不超过 300 亿元的公司债券, 以及非公开发行总额不超过 300 亿元的证券公司短期公司债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函。

新华保险发布 2016 年年度分红派息公告, 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 311,954.66 万股为基数, 每股派发现金红利人民币 0.48 元(含税), 共计派发现金红利人民币 149,738.24 万元。

西南证券发布方正证券限售股解禁核查意见, 方正证券 2014 年发行股票中约 19 亿股将于 8 月 8 日解除限售, 上市流通后限售股剩余股数为 0。本次解除限售股中政泉控股持有的约 18 亿股权已全部被司法冻结, 提请投资者注意相关风险。

西水股份股东新时代证券拟自 15 个交易日后的 6 个月内减持其所持有的西水股份 529.02 万股, 减持比例不超过公司总股份的 0.48%, 减持价格视市场价格确定。公告日控股股东正元投资及其一致行动人北京新天地、上海德莱、新时代证券合计持有本公司股份 209,075,877 股, 占公司总股份的 19.13%。

宝德股份股东质押公司股权。公司第一大股东赵敏先生于 8 月 1 日将其所持有的限售股 400 万股质押给民生银行, 同时将其所持有的限售股 800 万股及流通股 1605 万股质押给陕西信托。截止 8 月 1 日, 赵敏先生累计质押股份总数 10,307 万股, 占其持有公司股份总数的 75.84%, 占公司总股本的 32.61%。

## 风险提示

### 宏观经济不及预期

经济复苏不及预期会影响企业的投融资决策

### 公司经营不及预期

券商作为一个轻资产行业，资金使用效率的不同可能会影响对公司估值的判断

### 政策变化不及预期

政策可能对利率或直接影响企业经营产生影响

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：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，并对本报告的内容和观点负责。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。

## 投资评级说明

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。	买入：20%以上； 增持：5%-20%； 中性：-5%-5%； 减持：-5%以下。
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。	超配：高于5%； 标配：介于-5%到5%； 低配：低于-5%。

## 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，与本公司无业务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任何形式翻版、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：11080000