

万物复苏

东海证券研究所 行业研究组

2019年3月

金融： 正反馈效应显现

东海证券研究所 行业研究组

2019年3月

国家层面政策的转变

2018年政府工作报告，要求坚决打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战。

政策转变

2019年1月21日，习主席在中央党校讲话，**要平衡好稳增长和防风险的关系。**把握好节奏和力度。

2019年2月22日，政治局就完善金融服务、防范金融风险的第十三次集体学习上，习主席强调要注重**在稳增长的基础上防风险，坚持在推动高质量发展中防范化解风险。**

金融行业近期政策变化

证券行业:

(2019.1.12) 证监会副主席方星海：股权融资若没有显著提升 宏观杠杆率将稳不住。

(2019.1.13) 证监会副主席方星海：证监会将进一步采取措施活跃交易：包括建议取消新股首日的涨停板限制；继续推进资本市场改革开放，国外投资资金将会加速进入中国市场；抓紧出台一些多空双方都可以使用的各种工具；进一步放开放开股指期货交易等。

(2019.1.31) 证监会：鼓励证券公司权益类投资。拟放宽证券公司投资证券风险资本准备计算比例。

(2019.1.31) 证监会：指导交易所完善融资融券交易机制 。拟取消“平仓线”不得低于130%的统一限制。

(2019.02.01) 证监会：就《证券公司交易信息系统外部接入管理暂行规定》向社会公开征求意见。引导证券公司在安全、合规的前提下，为机构投资者合理化需求提供外部接入服务。

(2019.02.21) 中国证券业协会：向券商下发了关于就资本市场减税降费措施征集意见的通知。

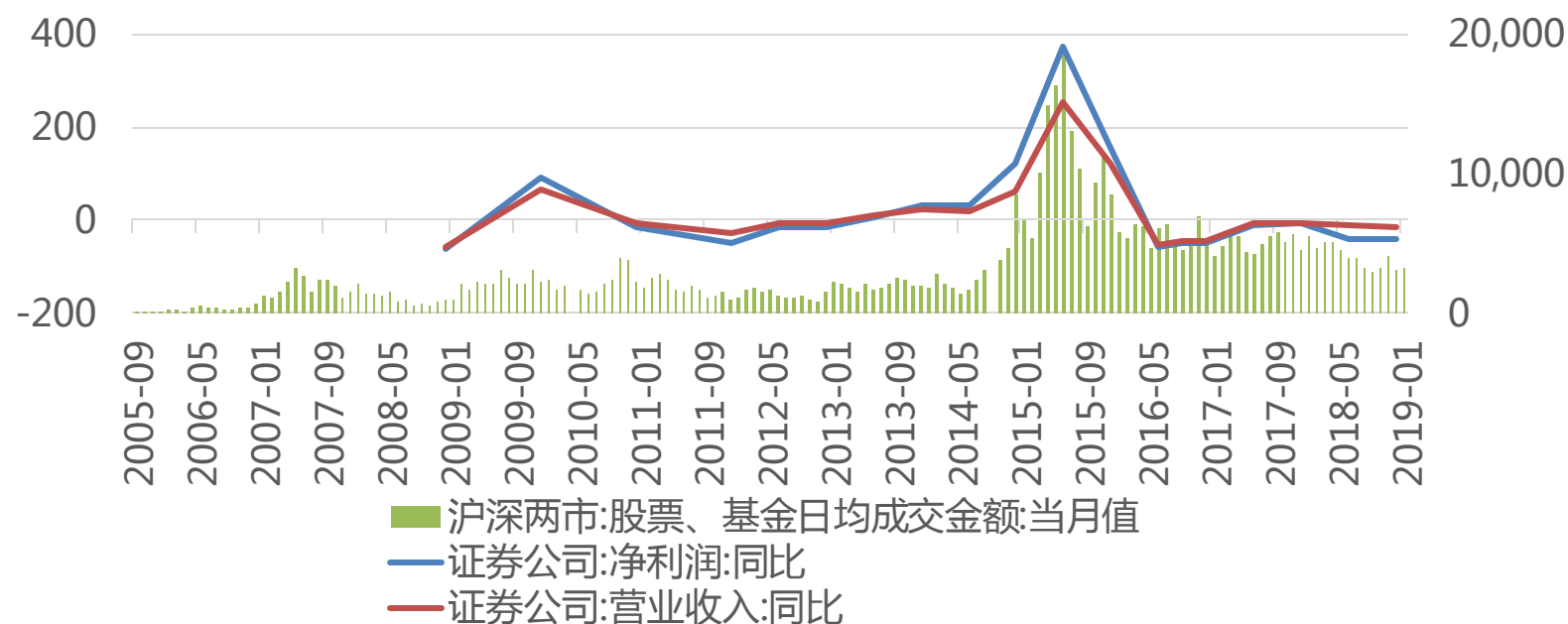
信托行业：

据证券时报报道，《信托公司资金信托管理办法》已经结束对各省级银监局的征求意见阶段。该办法包括：1、信托产品包括公募与私募，可以面向不特定社会公众发行公募信托产品，认购起点1万元；固收类证券投资信托产品，允许卖出回购方式运用信托财产。

证券

业绩改善是大概率事件。2018年冬天已过，2019年春天已来。2018年日均股基成交金额为4139亿元，随着市场回暖，成交量大幅度上升，保守预计今年日均股基成交在5000亿元以上，有助于提升券商经纪业务收入。同是券商存在正反馈机制，自营业务、资管业务收入随着市场行情走好一并提升。科创板的落地对投行业务也有较大助推作用。

■ 证券营收及净利润同比及沪深两市日均股基成交金额



数据来源：证券业协会，Wind，东海证券研究所

信托

非标资产监管清理边际上放松，资产端信托贷款当月新增回正。1月新增社融中新增信托贷款345.02亿元，自2018年2月以来首次为正。

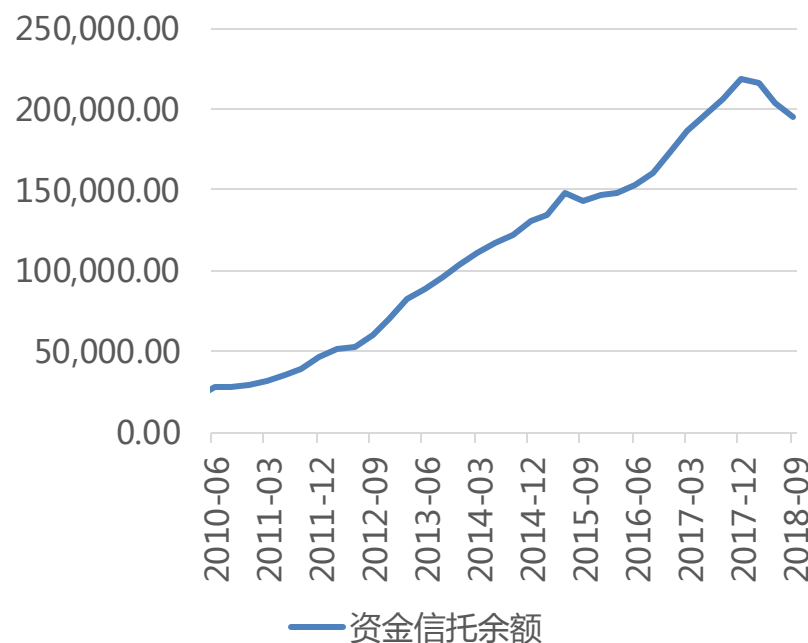
依照媒体披露的《信托公司资金信托管理办法》，资金信托原属私募性质，而资管新规将所有资管业务纳入统一管理，如果资金投向符合规定，均可采用公募方式发行，有助于信托规模的扩张，增加对实体经济的支持，符合国家目前的政策导向。

■ 新增信托贷款



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 资金信托规模

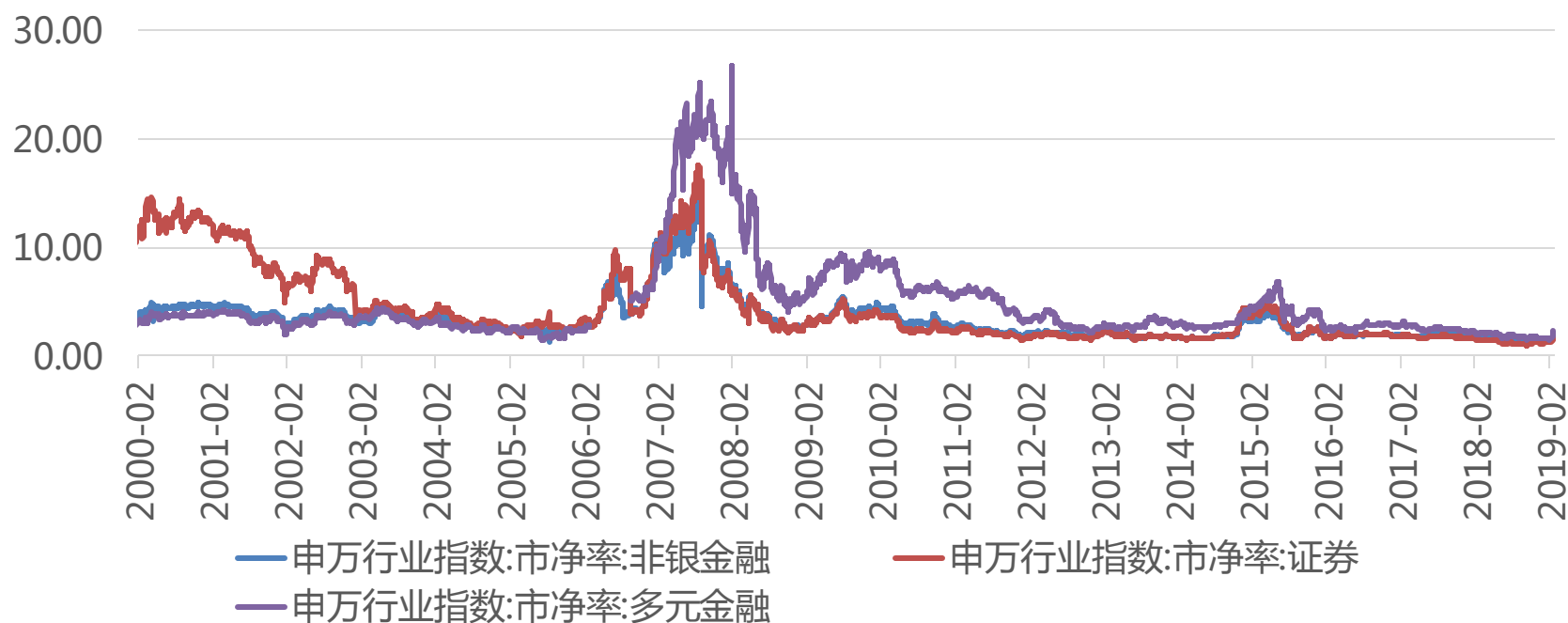


数据来源：Wind，东海证券研究所

板块估值水平处于相对较低水平

截至2019年2月27日，申万非银金融、证券、多元金融PB分别为1.97、1.69、2.28倍，均处于历史相对较低水平，估值水平有修复预期。

■ 证券、多元金融板块市净率



数据来源：Wind，东海证券研究所

建议关注个股：

证券：中信证券、华泰证券、中信建投

个股方面来看，头部券商相对于中小型及区域型券商来说具有明显的优势，募集资金补充资本金能力要大于小型券商，因为我们建议可以关注券商龙头中信证券，IPO规模扩张速度较快、经纪业务转型领先的华泰证券以及投行业务占比以及市占率均处于较高水平的中信建投。

信托：五矿资本、中航资本

个股方面来看，建议关注资金资产两端都具有较强能力，以及估值存在一定安全边际的五矿资本、中航资本。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13968

