

监管塑造合规氛围，龙头估值有望修复

投资要点

- **上周走势回顾：**上周市场震荡下挫。其中，上证综指下跌1.63%，深证成指下跌2.10%。非银金融板块全周下跌2.72%，其中，多元金融板块下跌2.23%；证券板块下跌2.78%；互联网金融板块下跌2.44%；保险板块下跌2.72%。
- **市场数据：**市场成交方面，上周市场合计成交量1,607.51亿股，成交金额21,410.82亿元；日均成交金额4,282.16亿元，环比上升11.55%。两融余额方面，截止5月24日，两融市场规模较前周增加5.94亿元至9893.89亿元；其中融资余额9986.25亿元，融券余额58.94亿元。股票质押方面，截止5月25日，2018年按券商口径统计的股票质押数为420.99亿股，较去年同期减少320.91亿股；股票质押市值5065.54亿元，较去年同期下降100.29%；融资规模（0.3折算率）1519.66亿元。承销发行方面，5月份券商增发家数15家，募资规模265.81亿元。
- **本周投资策略与重点关注个股：**

证券板块：上周证券板块下跌2.78%，跑输大盘和非银板块，锦龙股份(1.74%)、华鑫股份(0.21%)涨幅居前，华泰证券(-5.04%)跌幅最大。CDR、MSCI红利即将落地，大券商行情有望到来。同时，加快金融市场开放，放宽外资机构准入，扩大沪港通、深港通额度，加快推进沪伦通等，均将为证券行业带来新机遇。因此，我们坚定认为全年板块机会仍存，利好资本市场的政策推出和流动性改善等将成为板块反弹的直接催化剂。同时，我们看好中信建投登陆A股对板块估值的积极影响。在此时点，我们依然建议择机买入大券商，中信、华泰仍为极佳买点。维持我们之前的核心逻辑：1、券商基本面有边际转好的趋势，2018年行业盈利能力有望提升。按照我们对细分业务领域核心指标的预测，2018年证券行业净利润有望实现正增长，其中大券商净利润有望增长10%，ROE也将企稳回升，对证券板块表现构成强有力的支撑。虽然监管环境仍偏紧，但券商大多早有布局对冲监管风险，监管对行业（特别是大券商）业绩影响不会很大，存在一定的预期差，即使股价出现调整亦无须过度担忧；2、交易性机会要把握住。目前证金仍是券商主要的流通股股东，而公募、保险等机构持仓仍处于低位，交易性机会凸显；3、估值极低。行业top5券商均值仅1.3倍18PB，低于历史估值中枢，具备长期配置价值；4、从政策导向和市场选择来看，行业资源有望进一步向核心券商集中；5、随着市场逐步消化对强监管政策环境的预期，后市券商板块在扩大直接融资占比，提升资本市场对外开放力度以及服务实体经济、“一带一路”的政策导向下，在发展产业直投、完善新三板制度、海外并购重组、参与ABS以及服务混合所有制改革上具有颇多看点，一些业务创新工作也在逐步推行，有望在行业龙头试点。建议继续重点关注综合实力强的大型券商，基本面更好，能有效抵御强监管环境对公司业绩的影响，业绩和估值提升空间更大。在政策引导和市场选择的共同影响下，行业资源持续向大券商归集，核心券商的优势将进一步体现。继续关注中信证券（行业龙头，综合实力强，评级回到AA后基本面不断改善；积极调整业务结构，整合中信里昂和中信证券国际后将产生“1+1>2”的效应；“直投+私募股权投资”强强联合，利润加速释放；受益CDR等）；华泰证券（有前瞻性的券商，金融科技+财富管理龙头，并购海外智能投顾平台AssetMark提升财富管理能力；定增即将落地，资本消耗型业务实力提升，增强核心竞争力；

西南证券研究发展中心

分析师：刘嘉玮
执业证号：S1250517090005
电话：010-57758570
邮箱：ljwei@swsc.com.cn

分析师：郎达群
执业证号：S1250517070003
电话：010-57758623
邮箱：ldqun@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	58
行业总市值(亿元)	45,889.95
流通市值(亿元)	35,671.93
行业市盈率 TTM	17.27
沪深300市盈率 TTM	12.7

相关研究

1. 非银金融行业周报(5.14-5.20)：税延养老办法落地，金融开放步伐加快(2018-05-21)
2. 非银金融行业周报(5.7-5.13)：板块相对波动提升，关注业绩改善标的(2018-05-14)
3. 非银金融行业周报(5.2-5.6)：多项政策征求意见，金融改革基调未变(2018-05-07)
4. 假设变更释放业绩，提质增效改善可期——保险板块2018年一季度综述(2018-05-03)

18 年经纪业务和投行业务边际有望转好；受益 CDR 等)。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

保险板块：上周保险指数下跌 2.72%。周末银保监会布置了关于开展 2017 年保险业乱象整治“回头看”工作，重点督促各保险机构自查乱象整治工作组部署是否扎实认真、自查是否全面深入、问题是否真实准确、整改是否及时彻底以及其他突出问题，预计行业在新一轮的监管自查活动下，在公司治理和市场运作方面的行为将日趋规范，而大型上市险企由于经营策略稳健，合规意识较强，受到的监管压力相对中小险企较小，有望进一步巩固市场份额。在此，我们重申对板块长期投资价值的肯定，建议投资者重点关注板块二季度业绩边际改善带来的估值修复行情，主要理由包括以下几点：首先，从市场调研情况来看，上市险企在增员提效方面的力度依然较大，对代理人队伍的绩效激励措施也有望进一步提升，在 17 年低基数和今年高强度促销的双重作用下，二季度保费边际改善将成为大概率事件。其次，目前保险公司对代理人的 KPI 考核侧重于期缴型保障型险种的销售，而这一类险种新业务价值率远高于理财型产品。在绩效考核的驱动下，保险公司保障类险种有望率先迎来拐点，从而利好保险公司全年新业务价值的提升。第三，虽然近期市场利率出现短期回调，但从全年来看，在金融去杠杆和美国加息预期的共同作用下，市场利率不存在大幅下滑的基础。市场利率维持长期平稳有助于保险企业通过资产负债管理获得稳定的现金流量和投资收益，缓解传统险准备金计提压力，释放更多会计利润。最后，从估值角度来看，目前四家上市险企股价对应 2018 年的 PEV 倍数在 0.8-1.1 倍之间，相对内含价值增长来说具有很高的安全边际。在市场热点分散，板块轮动频率加快的背景下，基本面优良、业绩高增长的保险标的在未来一段时间内仍将是机构资金青睐的重点。建议重点关注带有互联网金融分拆上市预期的中国平安（国内领先的保险龙头和牌照齐全的金控集团，业绩增长常年领先行业，旗下金融板块协同效应明显，形成了完整的金融科技生态圈）；纯寿险弹性标的新华保险（健康险占比最高，价值转型最为彻底，受政策红利的催化最为明显，潜在预期差最大的弹性标的，不足 0.8 倍的 PEV 估值相对 EV15% 的增长来说具有极高安全边际）。

多元金融板块：上周多元金融板块下跌 2.23%，跑输大盘，跑赢非银板块。当前时点看，国企改革概念、有外延式并购预期的国有金控平台和独角兽概念标的向上空间仍较大，6 月建议重点关注具有独角兽概念的创投标的。我们认为，2018 年均衡配置趋势增强，多元金融板块优质标的可以坚定持有并择机增配。资管新规落地后，各信托公司业绩将出现进一步分化，主动管理能力强、主动管理规模占比较大的信托标的可以继续关注。从中长期来看，我们继续看好不良资产处置行业（AMC）和创投行业的发展前景。其中，AMC 行业近年受到金融机构不良资产规模扩张影响，市场需求旺盛。而当前市场当中拥有不良资产处置牌照的金融机构仍然比较稀缺，在市场供给有限&资产处置能力不断增强的背景下，AMC 行业的盈利增长确定性逐步提升，未来发展空间巨大，资管新规的推出也为 AMC 行业带来新机遇。创投行业方面，近期高层多次提及坚持“大众创业、万众创新”战略，支持创业投资，对创投行业构成长期利好。“独角兽”企业加速回 A 上市，对创投行业回暖注入强心剂。在政策红利不断催化下，当前中小微企业旺盛的融资需求将给创投公司提供更为广阔的市场发展空间，上市企业资质提升为创投公司盈利能力和风险控制带来积极影响。而融资结构的多元化、丰厚的项目退出回报、日趋完善的退出渠道和不断缩短的退出周期将给整个创投行业带来更加可观的利润。建议继续重点关注中航资本（市场上最成熟的金控平台，各子板块基本面改善且协同效应显著，业绩有望加速增长。2018 年在引入战投、军民融合基金等稳步落地和行业政策红利不断释放下，股价上涨空间巨大）；经纬纺机（估值偏低，对应 18PE 不足 10 倍，中融信托并表后利润加速释放，上涨空间较大），同时建议重点关注独角兽概念股鲁信创投、九鼎投资、华金资本、越秀金控等。

- **风险提示：**监管趋严或使行业估值下行压力加大，市场下行或使行业业绩波动加大。

目 录

1 非银金融板块表现回顾.....	1
2 证券市场重点数据回顾.....	2
3 保险行业数据统计	3
4 行业政策梳理.....	5
5 金融个股公告.....	6

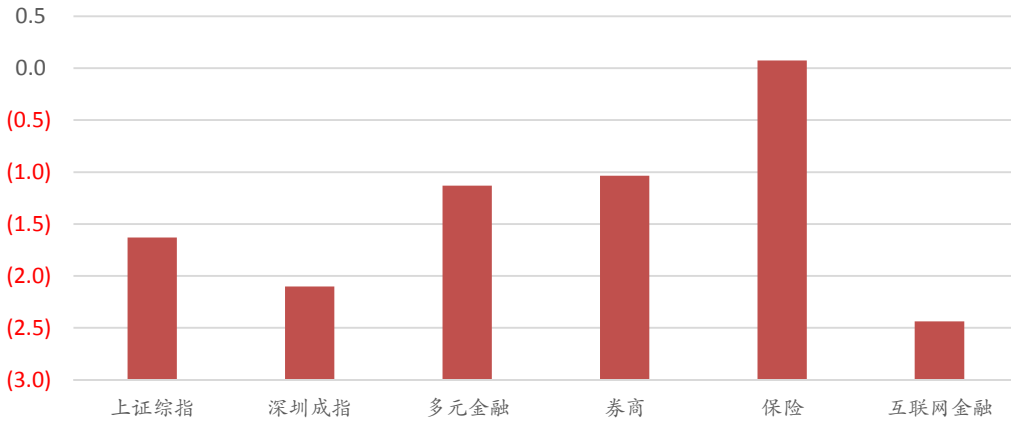
图 目 录

图 1: 板块一周行情涨跌幅 (单位: %)	1
图 2: 证券板块个股涨跌榜 (单位: %)	1
图 3: 保险板块个股涨跌榜 (单位: %)	1
图 4: 多元金融板块个股涨跌榜 (单位: %)	2
图 5: 互联网金融板块个股涨跌榜 (单位: %)	2
图 6: 市场交易变化数据	2
图 7: 两融余额市场规模变化 (单位: 亿元)	2
图 8: 券商月度承销发行情况 (单位: 亿元)	3
图 9: 券商月度股票质押参考市值变化情况 (单位: 亿股、亿元)	3
图 10: 行业保费收入增长情况	3
图 11: 平安财险保费收入及增速 (单位: 亿元)	4
图 12: 平安寿险保费收入及增速 (单位: 亿元)	4
图 13: 中国人寿保费收入及增速 (单位: 亿元)	4
图 14: 新华保险保费收入及增速 (单位: 亿元)	4
图 15: 太保财险保费收入及增速 (单位: 亿元)	5
图 16: 太保寿险保费收入及增速 (单位: 亿元)	5
图 17: 国华人寿保费收入及增速 (单位: 亿元)	5
图 18: 天安财险保费收入及增速 (单位: 亿元)	5

1 非银金融板块表现回顾

上周市场震荡上扬。其中，上证综指下跌 1.63%，深证成指下跌 2.10%。非银金融板块全周微跌 0.81%，旗下子板块行情分化。其中，多元金融板块下跌 1.13%；证券板块下跌 1.03%；互联网金融板块下跌 2.44%；保险板块微涨 0.08%。

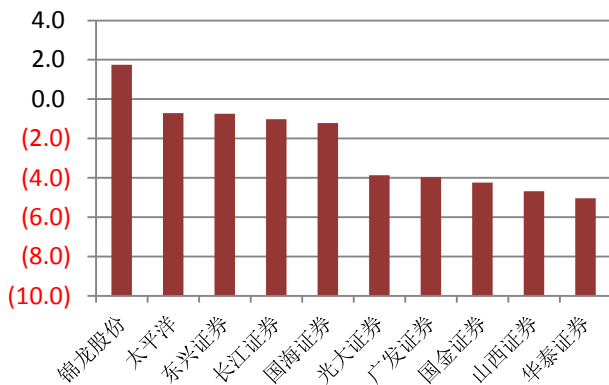
图 1：板块一周行情涨跌幅（单位：%）



数据来源：wind、西南证券整理

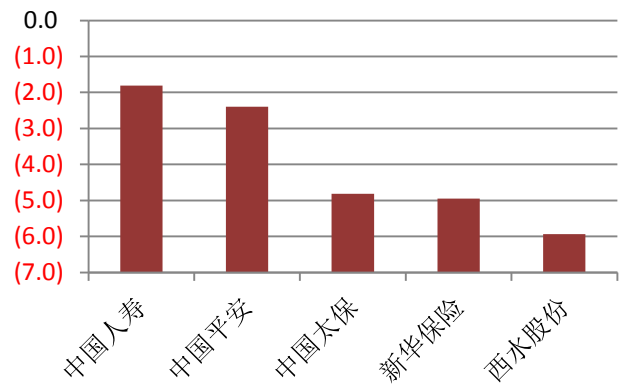
子板块个股涨跌互现。证券板块个股除锦龙股份(1.74%)外均下跌，华泰证券(-5.04%)、山西证券(-4.68%)、国金证券(-4.25%)跌幅居前；保险板块全部下跌，西水股份(-5.93%)跌幅居前；多元金融板块除停牌个股外均下跌，安信信托(-8.93%)、*ST 三泰(-7.25%)跌幅居前；互联网金融板块涨跌互现，其中誉衡药业(20.91%)、汇金股份(12.23%)、苏宁易购(9.51%)涨幅居前。

图 2：证券板块个股涨跌榜（单位：%）

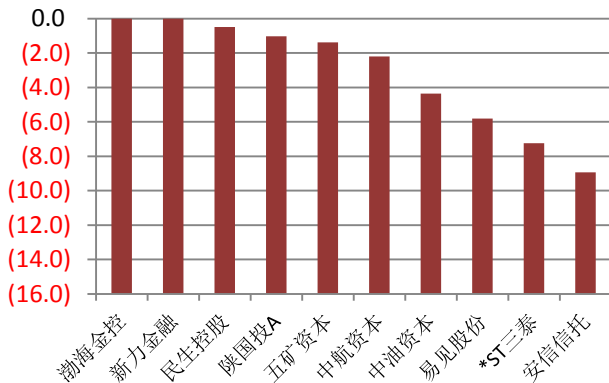


数据来源：wind、西南证券整理

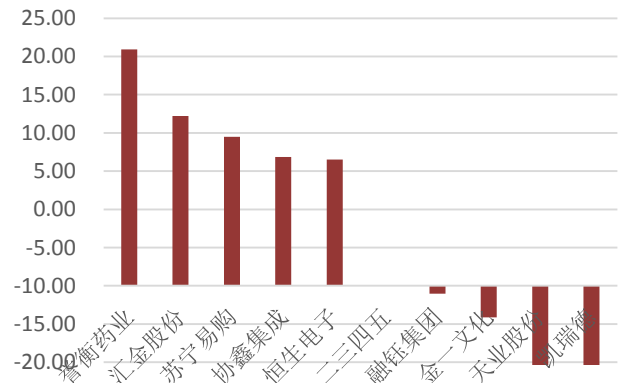
图 3：保险板块个股涨跌榜（单位：%）



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：多元金融板块个股涨跌幅（单位：%）


数据来源：wind,西南证券整理

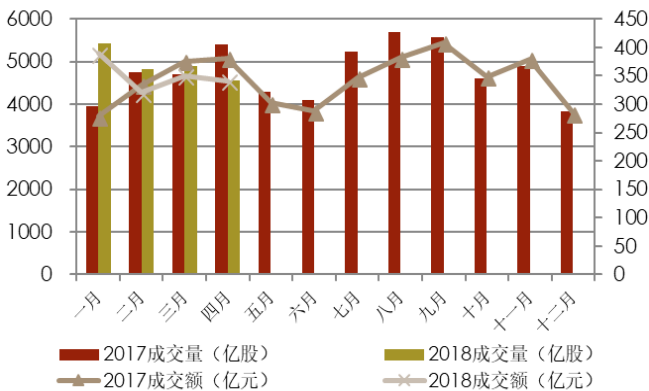
图 5：互联网金融板块个股涨跌幅（单位：%）


数据来源：wind,西南证券整理

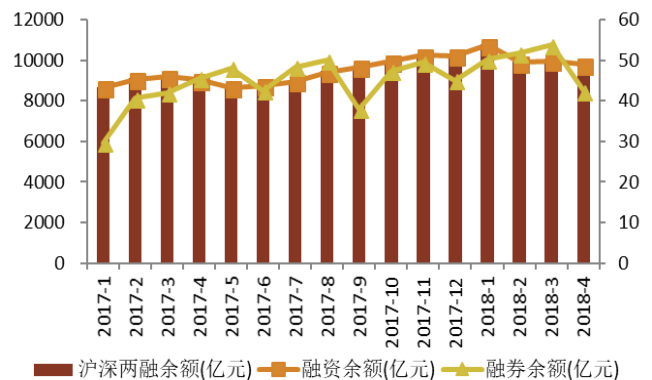
2 证券市场重点数据回顾

市场成交方面，上周市场合计成交量 1,607.51 亿股，成交金额 21,410.82 亿元；日均成交金额 4,282.16 亿元，环比上升 11.55%。两融余额方面，截止 5 月 24 日，两融市场规模较前周增加 5.94 亿元至 9893.89 亿元；其中融资余额 9986.25 亿元，融券余额 58.94 亿元。股票质押方面，截止 5 月 25 日，2018 年按券商口径统计的股票质押数为 420.99 亿股，较去年同期减少 320.91 亿股；股票质押市值 5065.54 亿元，较去年同期下降 100.29%；融资规模(0.3 折算率)1519.66 亿元。承销发行方面，5 月份券商增发家数 15 家，募资规模 265.81 亿元。

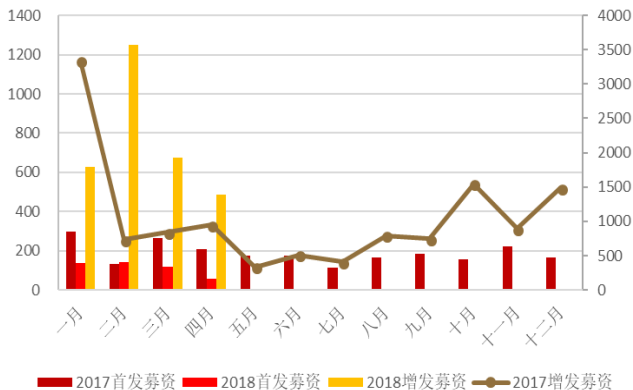
近期监管层对于 IPO 的审核趋严，单周核准数量较之前的 10 家左右下滑至 2 家左右，融资规模也随之减少。我们认为新一届的发审委就职以来，对 IPO 企业相关财务报表的审核方式由优选劣汰转到去伪存真，加大了对财务造假和关联交易的甄别力度。在这一背景下，IPO 排队企业的资质自查显得尤为重要，而券商投行的项目筛选门槛也将随之提升，使短期 IPO 申报和发行数量均有所减少。但随着未来监管风格逐渐被市场接受，IPO 排队企业的资质提升，后续发行审核节奏仍有望逐步回升回归。

图 6：市场交易变化数据


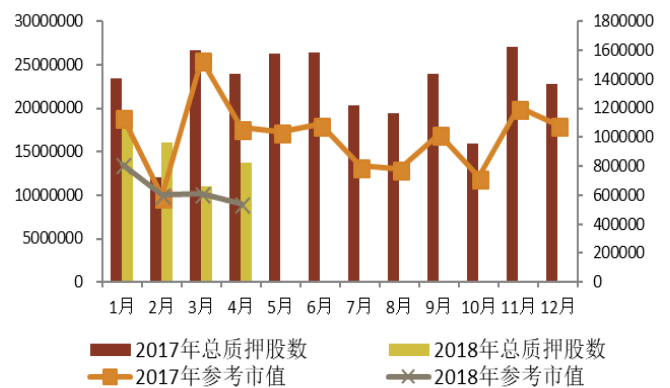
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：两融余额市场规模变化（单位：亿元）


数据来源：wind、西南证券整理

图 8: 券商月度承销发行情况 (单位: 亿元)


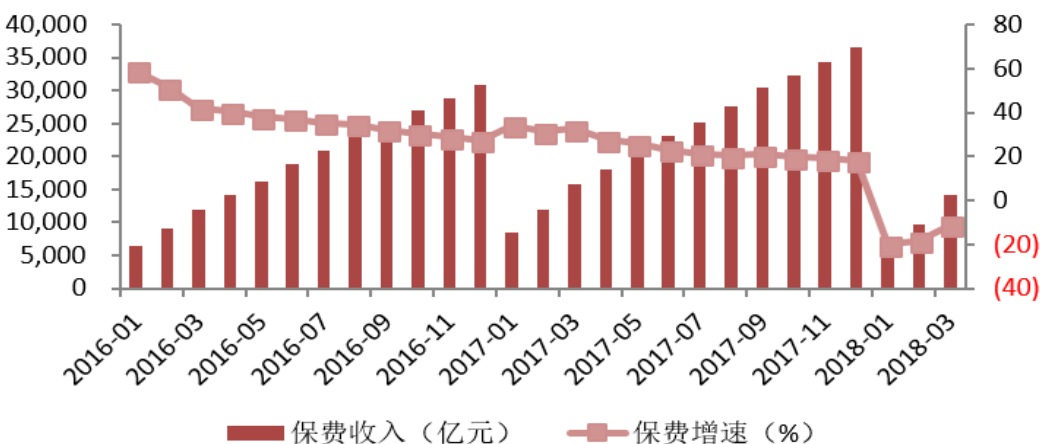
数据来源: wind、西南证券整理

图 9: 券商月度股票质押参考市值变化情况 (单位: 亿股、亿元)


数据来源: wind、西南证券整理

3 保险行业数据统计

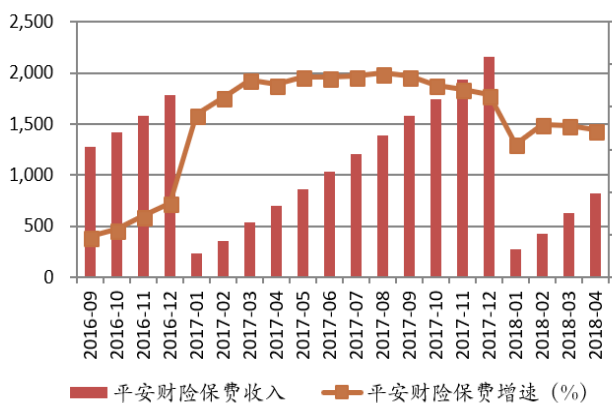
保监会最新公布的保险行业 2018 年前 3 月份经营统计数据如下：一、原保险保费收入 14084.36 亿元，同比下降 11.15%，降幅进一步收窄。其中，产险业务原保险保费收入 2752.90 亿元，同比增长 14.60%；寿险业务原保险保费收入 9500.81 亿元，同比下降 18.22%；健康险业务原保险保费收入 1561.52 亿元，同比下降 2.39%；意外险业务原保险保费收入 269.13 亿元，同比增长 15.69%。产险业务中，交强险原保险保费收入 489.95 亿元，同比增长 10.35%；农业保险原保险保费收入为 134.26 亿元，同比增长 42.31%。另外，寿险公司未计入保险合同核算的保户投资款和独立账户本年新增交费 3387.01 亿元，同比增长 40.51%。二、保险业提供风险保障金额 1685.59 万亿元。其中，产险公司保险金额 1447.89 万亿元；人身险公司本年累计新增保险金额 237.70 万亿元。三、赔款和给付支出 3268.32 亿元，同比下降 1.11%。四、资金运用余额 152632.94 亿元，较年初增长 2.3%。银行存款 20182.05 亿元，占比 13.22%；债券 53819.58 亿元，占比 35.26%；股票和证券投资基金 19016.38 亿元，占比 12.46%；其他投资 59614.93 亿元，占比 39.06%。五、总资产 172242.41 亿元，较年初增长 2.84%。六、净资产 19682.29 亿元，较年初增长 4.44%。

图 10: 行业保费收入增长情况


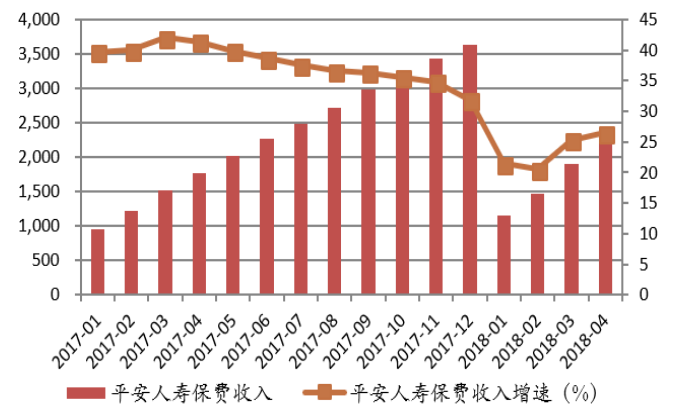
数据来源: wind、西南证券整理

四家上市保险公司陆续公布了4月份保费收入统计数据。数据显示，4月份四家上市保险公司寿险保费增速有小幅涨跌。其中，平安人寿以26.55%的保费增速位居首位；中国太保以18.66%增速紧随其后；新华人寿延续正增长趋势，3月份保费增速7.63%；而中国人寿保费增速由负转正，增长率2.79%。财险业务方面，太保财险经过2017年的提质控费，2018年保费增速重回高增长轨道，3月份同比增长18.26%；平安财险增速延续过去几个月来的较高增速，同比增长17.32%。

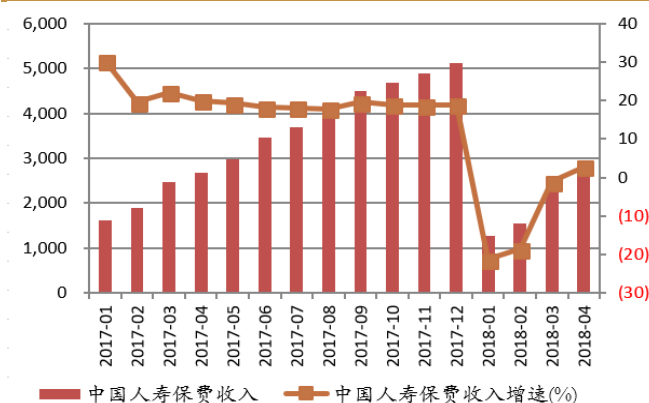
2018年行业开门红保费受134号文和跨年利率上升因素共同影响增速同比下滑超过25%，而四家上市保险公司保费增速表现明显好于行业平均水平，在续期保费的拉动下均保持了较高增速，验证了市场集中度仍在向大型险企靠拢的判断。考虑到基数因素和代理人产能素质逐步提升的影响，我们认为上市险企的新单保费增速大概率在二季度出现边际改善。但值得注意的是健康险保费增速目前表现仍明显好于年金保险产品，根据我们的草根调研情况，以重疾险为代表的健康险产品市场需求依然旺盛，而各家险企在健康险上的产品策略和销售力度也在不断提升。考虑到健康险的价值率远高于年金险，我们认为后续依靠健康保障类险种拉动的新业务价值增长仍存在较大的预期差空间。

图 11：平安财险保费收入及增速（单位：亿元）


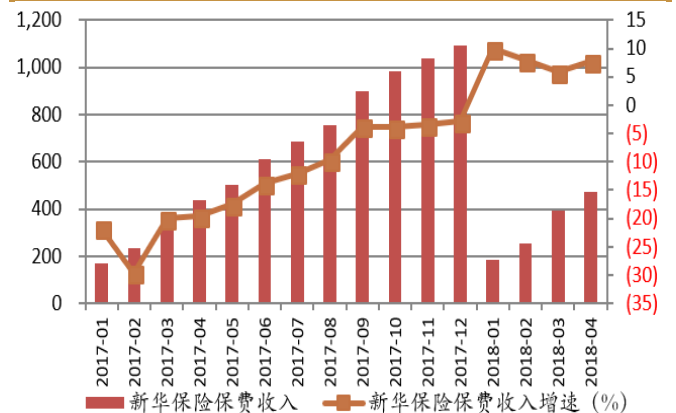
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 12：平安寿险保费收入及增速（单位：亿元）


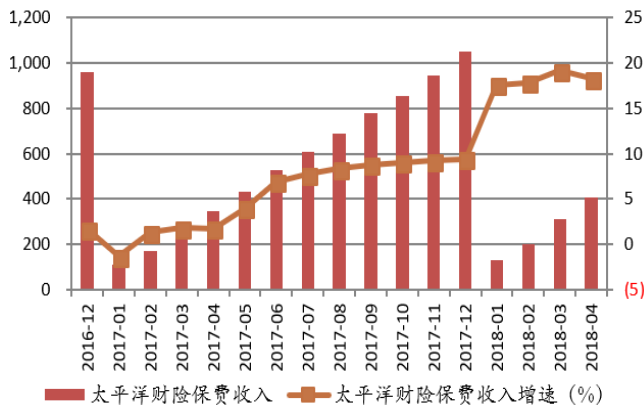
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 13：中国人寿保费收入及增速（单位：亿元）


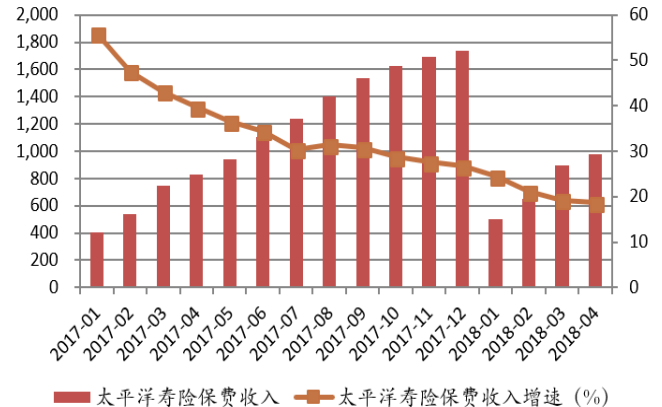
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 14：新华保险保费收入及增速（单位：亿元）


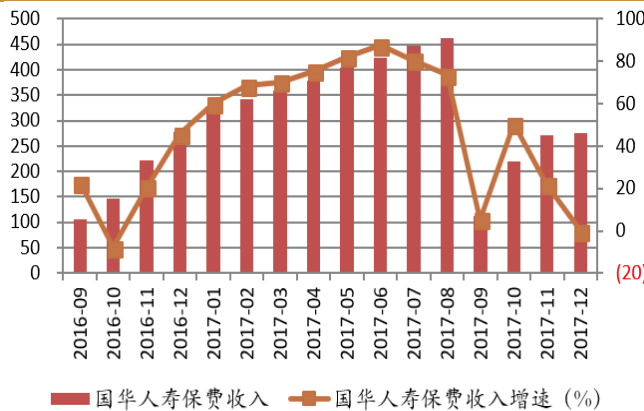
数据来源：公司公告，西南证券整理

图 15: 太保财险保费收入及增速 (单位: 亿元)


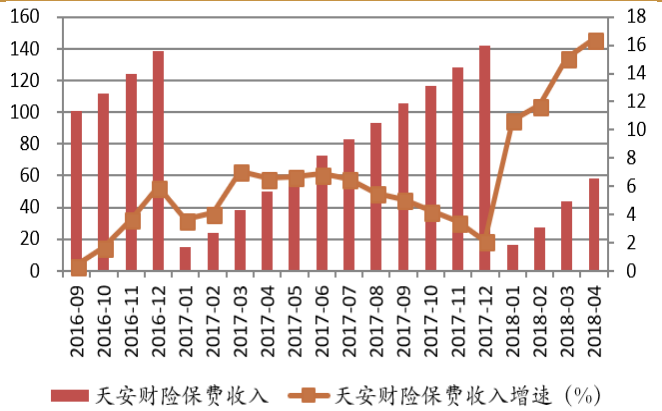
数据来源: 公司公告、西南证券整理

图 16: 太保寿险保费收入及增速 (单位: 亿元)


数据来源: 公司公告、西南证券整理

图 17: 国华人寿保费收入及增速 (单位: 亿元)


数据来源: 公司公告、西南证券整理

图 18: 天安财险保费收入及增速 (单位: 亿元)


数据来源: 公司公告、西南证券整理

4 行业政策梳理

银保监会: 印发银行业金融机构数据治理指引。银行业金融机构可根据实际情况设立首席数据官。银行业金融机构高级管理层负责建立数据治理体系, 确保数据治理资源配置, 制定和实施问责和激励机制, 建立数据质量控制机制, 组织评估数据治理的有效性和执行情况, 并定期向董事会报告。

中国证券网: 各保险机构本周收到通知, 监管部门决定开展 2017 年保险业乱象整治回头看工作。要求各保险机构应自查乱象整治工作组织部署是否扎实认真、自查是否全面深入、问责是否严格到位、发现的风险是否有效化解等问题。

银保监会: 修订商业银行流动性风险管理办法, 新引入三个量化指标, 细化了流动性风险管理相关要求, 进一步明确了商业银行流动性风险管理体系的定性要求, 根据商业银行特点设定了差异化的定量监管标准。其中, 净稳定资金比例衡量银行长期稳定资金支持业务发展的程度, 适用于资产规模在 2000 亿元(含)以上的商业银行。流动性匹配率衡量银行主要资产与负债的期限配置结构, 适用于全部商业银行。

证监会：继续做好内幕、操纵等常规线索发现，同时对于至今没有具体查处案例的违法行为类型和领域，要重点关注、形成突破；重点筛查可能引发市场风险的重大违法线索，对跨境、跨领域、跨市场操纵和股市黑嘴、误导性陈述等扰乱市场秩序违法线索紧密跟踪，露头就打。

5 金融个股公告

★券商行业：

太平洋：关于收到中国证监会警示函的公告，公司收到中国证券监督管理委员会近日做出的《关于对太平洋证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2018〕68号），上述警示函所涉及的案件已作出判决。其他事项公司已及时整改完毕，并在内部完善了相关工作流程。公司将进一步强化全面风险管理意识，提高全面风险管理水平。公司目前经营情况正常，敬请广大投资者注意投资风险。

国信证券：发布关于收到中国证监会行政处罚事先告知书的公告，公司已于2018年1月31日在深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn>）和指定媒体刊登公告（公告编号：2018-004），因公司保荐业务及财务顾问业务涉嫌违反证券法律法规，中国证监会决定对公司立案调查。2018年5月21日，公司及从事相关业务的人员龙飞虎、王晓娟、张苗、曹仲原收到中国证监会《行政处罚事先告知书》。

长江证券：独立董事关于聘任公司高级管理人员的独立意见，根据有关规定，公司独立董事认真审议了《关于聘任公司高级管理人员的议案》，对候选人进行了细致核查，同意聘任宋望明先生、罗国华先生为公司总裁助理，吴勇先生为公司首席风险官兼内核负责人，以上人员均为公司高级管理人员。

哈投股份：发布关于控股子公司黑龙江岁宝热电有限公司向关联方借款的关联交易公告，为规避冬季出现煤炭采购紧张等经营风险，公司控股子公司黑龙江岁宝热电有限公司计划夏季储煤30万吨，为此拟向哈投集团借款10,000万元，借款期限6个月，借款利率5.3371%（含税）。

招商证券：发布关于股东权益变动进展的提示性公告，公司于5月8日披露了《关于股东权益变动的提示性公告》（公告编号：2018-019），招商局轮船有限公司与深圳市招融投资控股有限公司于5月4日签订《关于招商证券股份有限公司之无偿划转协议》，招商局轮船将其直接持有的招商证券173,193,797股人民币普通股股份（占招商证券总股本的约2.59%）无偿划转给招融投资。近日，国务院国资委同意本次无偿划转。

国元证券：发布关于全资子公司参与创新风险投资基金的公告。公司全资子公司国元创新投资有限公司拟出资3亿元与华富瑞兴投资管理有限公司、安徽安元投资基金有限公司、合肥高新建设投资集团公司、阜阳市颖科创新投资有限公司、安徽建安投资基金有限公司、安徽皖维高新材料股份有限公司、安徽省能源集团有限公司、安徽省粮油食品进出口（集团）公司、六安市产业投资发展有限公司共同参与安徽安元创新风险投资基金有限公司。安元创投基金规模拟为15亿元人民币（以实际到位资金为准），均为货币出资，出资人分三期缴足认缴出资，出资期限为三年，首期出资5亿元。

方正证券：发布关于控股股东解除部分股份质押的公告，公司收到控股股东北大方正集团有限公司通知，5月22日，方正集团将原质押给中信证券股份有限公司的1,142,304,926

股中的 439,348,000 股本公司股票解除质押，本次解除质押的股份占公司总股本的 5.34%。截至 25 日，方正集团持有本公司股份 2,284,609,852 股，占公司总股本的 27.75%。本次解除质押后，方正集团还有 702,956,926 股份处于质押状态，占方正集团所持本公司股份 30.77%，占公司总股本 8.54%。

国海证券：发布 2017 年年度权益分派实施公告。公司 2017 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 4,215,541,972 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.60 元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派现金 0.54 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10% 征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收）。

★多元金融行业：

新力金融：发布关于子公司完成更名等工商变更登记的公告，公司控股子公司安徽德润融资租赁股份有限公司下属全资子公司新力德润（天津）融资租赁有限公司通知，根据天津市商务委员会和天津市国家税务局下发的《市商务委市国税局关于确认道生天合（天津）租赁有限公司等 15 家企业为天津自贸试验区第八批内资融资租赁试点企业的通知》（津商务流通〔2018〕5 号）文件精神，天津德润入选天津市自由贸易试验区第八批 15 家内资融资租赁试点企业名单。天津德润名称由“新力德润（天津）租赁有限公司”变更为“新力德润（天津）融资租赁有限公司”，天津德润已于近日完成工商变更登记手续，并取得了新换发的《营业执照》。

渤海金控：发布关于聘任董事会秘书和证券事务代表的公告，经公司经理（首席执行官）提名，经董事会提名委员会和深圳证券交易所审核无异议，聘任王景然先生为公司董事会秘书，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第九届董事会届满之日止；聘请陈子健先生担任公司证券事务代表，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第九届董事会届满之日止。

渤海金控：发布关于控股股东持有公司股份被质押的公告，近日公司接到控股股东海航资本集团有限公司通知，获悉海航资本所持有本公司的部分股份被质押。本公告披露日，海航资本持有公司 2,158,823,675 股股票，占公司总股本的 34.91%，累计已质押 2,141,852,017 股，占公司总股本的 34.63%。

民生控股：发布关于投资中国民生信托-至信 427 号南京宏图上水云锦项目集合资金信托计划的关联交易公告，为公司及全资子公司民生保险经纪有限公司与中国民生信托有限公司签署资金信托合同，以自有资金 4300 万元投资民生信托发行的“中国民生信托-至信 427 号南京宏图上水云锦项目集合资金信托计划”，其中公司本部投资 1,300 万元，民生保险经纪投资 3,000 万元，最高参考收益率为 8.4%/年。由于民生信托与本公司受同一实际控制人控制，本次交易构成关联交易。

经纬纺机：发布 2017 年度权益分派实施公告，公司 2017 年度权益分派方案已获公司 2018 年 4 月 27 日召开的 2017 年度股东大会审议通过，本次权益分派方案的具体内容为：以公司现有总股本 704,130,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.10 元（含税），拟分配利润共计人民币 147,867,300.00 元，不进行资本公积金转增股本。

五矿资本：发布关于重大资产重组标的资产减值测试情况的公告，公司委托中企华公司以 2017 年 12 月 31 日为基准日，对五矿资本控股全部股东权益价值进行评估。根据减值测试涉及资产评估报告，截至 2017 年 12 月 31 日，五矿资本控股全部股东权益评估结果为人民币 4,375,863.41 万元，剔除原资产评估基准日后增资及利润分配因素影响后为人民币 2,008,727.88 万元。

★保险行业：

中国人寿：发布关于选举职工代表监事的公告，公司于 2018 年 5 月 14 日召开第二届职工代表大会第二次临时会议，选举宋平先生及黄辛先生为本公司第六届监事会职工代表监事，将与本公司于 2018 年 6 月 6 日召开的 2017 年年度股东大会选举产生的其他监事共同组成本公司第六届监事会。黄辛先生的监事任职资格尚待中国银行保险监督管理委员会核准。

中国太保：发布日常关联交易公告，公司及控股子公司与关联方上海农村商业银行股份有限公司进行资金运用、资产管理及养老保障业务日常关联交易，有利于提高本公司及控股子公司与关联方日常关联交易的决策和执行效率，也有利于本公司及控股子公司资金运用、资产管理及养老保障业务的开展，符合本公司及控股子公司的整体利益。

中国平安：发布独立董事的独立意见，就公司选举董事长、副董事长及聘任高级管理人员相关事项发表独立意见，同意向董事会推荐马明哲先生继续出任公司第十一届董事会董事长，孙建一先生继续出任公司第十一届董事会副董事长，并同意推荐马明哲先生继续出任公司首席执行官，同意推荐任汇川先生出任公司总经理。

天茂实业：发布关于控股子公司完成工商变更登记并取得营业执照的公告，公司于 5 月 25 日接到控股子公司国华人寿保险股份有限公司的通知：国华人寿根据自身经营发展需要，变更住所，其他工商登记事项未发生变更。目前国华人寿已完成工商变更登记，并取得了武汉市工商行政管理局换发的《营业执照》。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	欧阳倩威	机构销售	021-68416206	15601822016	oyqw@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	王雨珩	机构销售	010-88091748	18811181031	wyheng@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	贾乔真	机构销售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	熊亮	机构销售	0755-26820395	18666824496	xl@swsc.com.cn
	刘雨阳	机构销售	0755-26892550	18665911353	liuyuy@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyl@swsc.com.cn