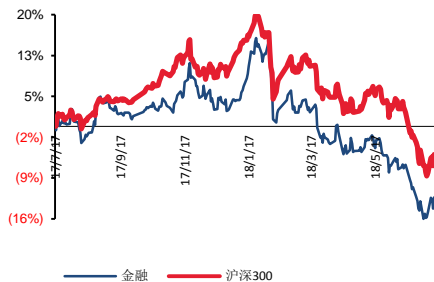




金融

东财逆市大增，保险股存在超额收益

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《逆市大增，彰显公司竞争优势》
—2018/07/14

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周重点推荐标的：

中信证券、华泰证券、中国太保、新华保险、中国平安、东方财富、吉艾科技、海德股份

券商板块：本周证券板块上涨 1.37%，跑输非银板块和大盘。目前券商板块整体市净率 1.22 倍，处在历史底部。总市值超过 900 亿的前六家大型综合性券商平均市净率为 1.16 倍，国泰君安和海通证券破净，板块具有长期投资价值。本周上市券商披露 6 月经营数据，上市券商的 1-6 月累计营收同比减少 11.9%，1-6 月累计净利润同比减少 18.8%。在有去年同期可比数据、且今年 1-6 月净利润为正的证券公司中，只有华泰证券（20.4%）、中信证券（19.8%）、申万宏源（12.0%）实现了净利润同比增长。我们从中长期的角度看直接融资比例提升和居民大类资产配置进程中券商的发展空间。在我国资本市场“机构化、国际化、多层次化”的进程中，行业集中度将持续提升，建议继续关注综合实力、战略前瞻性都比较强的中信证券、华泰证券。

保险：继续推荐在市场下跌环境中保险股的超额收益，和市场反弹的绝对收益。本周新华保险公布公司 2018 年前 6 月原保费收入达到 67869.91 万元，同比增长 10.83%。6 月单月保费 13248 万元，单月同比增长 19.51%。公司今年对分公司的费用投入与对附加险的重视力度初见成效，保费改善在途中。我们认为今年仍处于保险行业比较困难的时期，负债端和资产端各有压力，估值处于历史低点。但随着保费改善的数据逐步验证，估值有回到 1 倍的基本面支持。建议底部配置。预计下周各保险公司都将批复 6 月数据，随着市场的回暖，估值仍有提升的空间。个股方面重点推荐：中国平安，中国太保，新华保险

多元金融：东财逆市大增，进一步彰显公司竞争优势。东方财富 2018 年上半年净利润同比增长约 99.92%—126.83%，与证券行业净利润同比下降 15%（预计），形成较大反差。这一反差进一步验证了公司独特的竞争优势——“牌照优势”以及“流量优势”。今年公司已经进入了市占率提升——盈利能力提升“双提升”的舒适发展区间，未来三年高速增长确定性高。重点推荐。

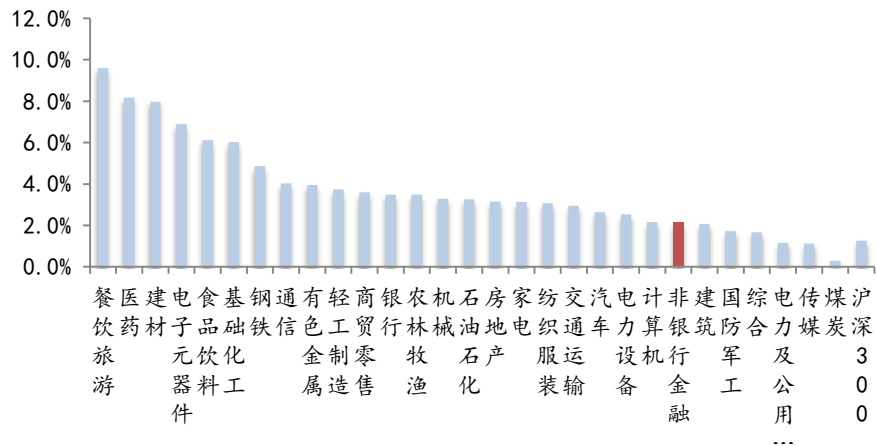
风险提示：政策风险；业绩波动风险；市场风险。

行业数据一览

行情数据

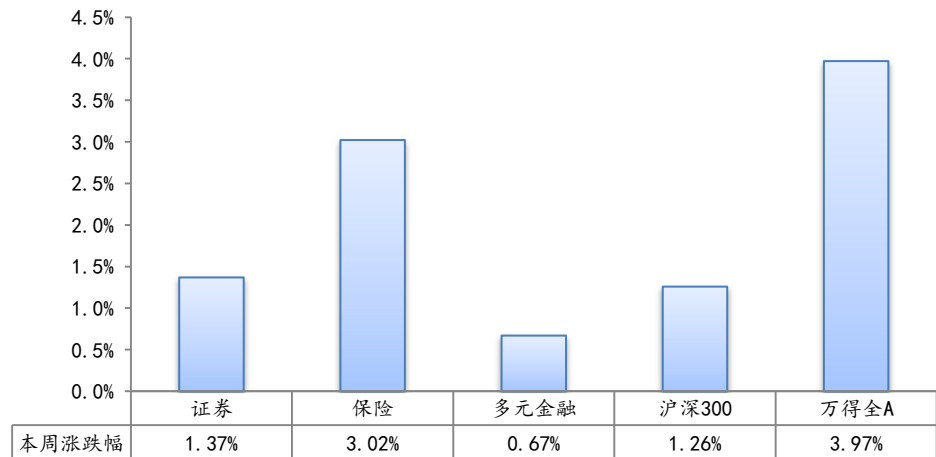
本周(2018.7.9-2018.7.15)非银金融中信指数上涨2.1%，跑赢大盘0.86个百分点，位列所有行业第23名。细分板块来看，证券板块上涨1.37%，保险板块上涨3.02%，多元金融板块上涨0.67%。

图表1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

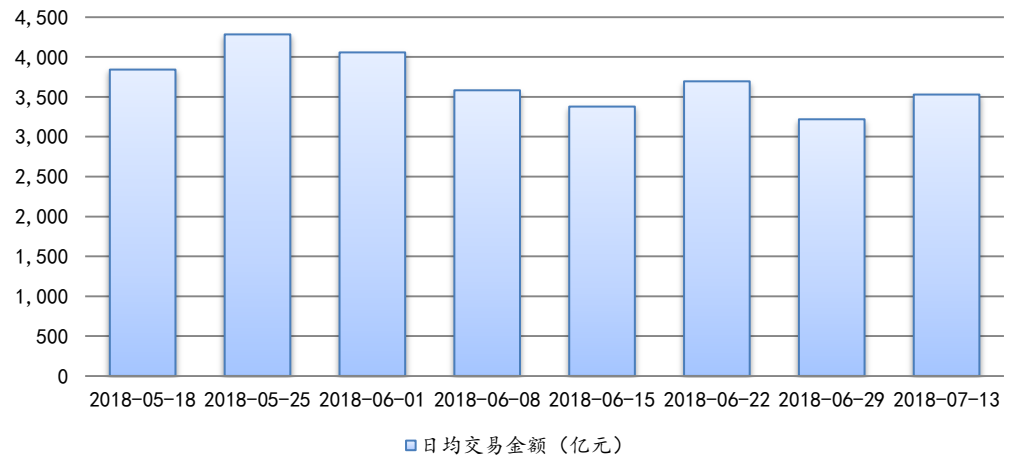
关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	3,528	9.63%
截至 6 月 29 日一周内新增投资者数量 (万人)	23	-11.03%
截至 7 月 5 日两融余额 (亿元)	9,012	-0.85%
本周两融日均余额 (亿元)	9,080	-8.31%
本周沪深 300 指数涨跌幅	1.26%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	-0.07%	

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

1、股市日均交易额: 本周日均交易额 3528 亿元, 环比增加 9.63%。

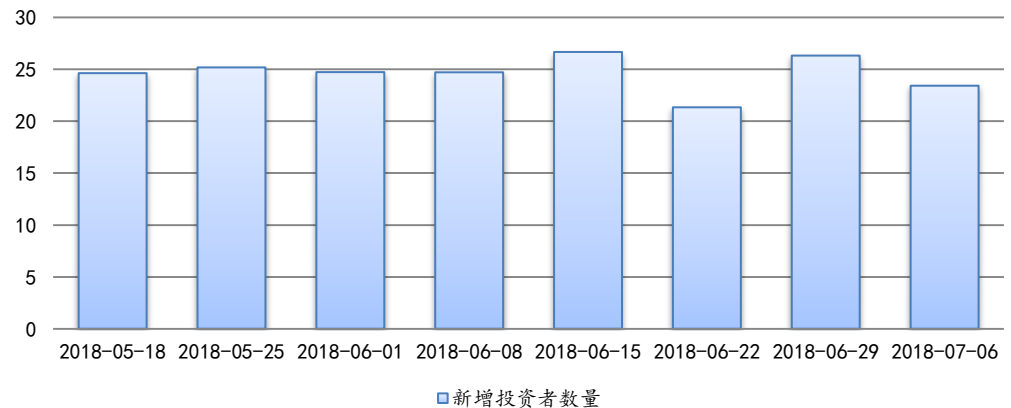
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

2、新增投资者: 截至 7 月 6 日一周内新增投资者数量 23.4 万人, 环比减少 11%。

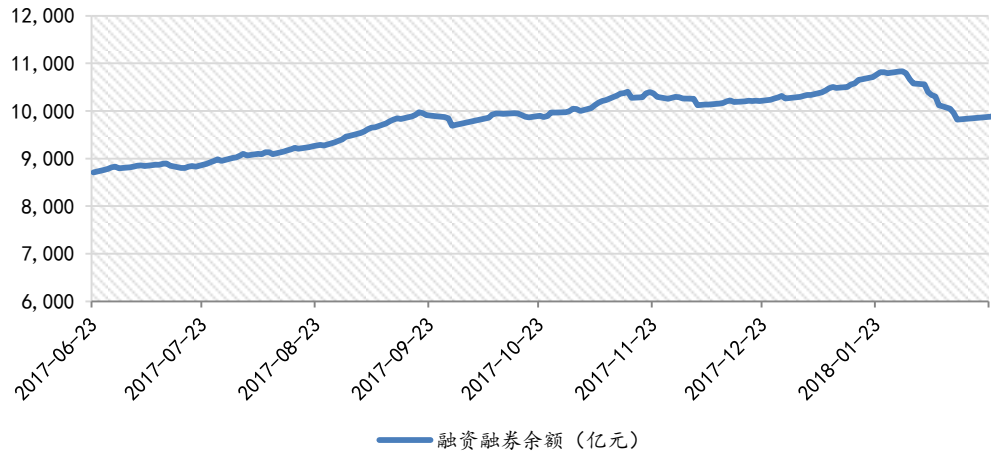
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

3、两融余额: 截至 2018-7-12, 两市两融余额 9012 亿元, 环比下降 0.85%, 较年初下降 12.48%, 较去年日均水平下降 3.75%。

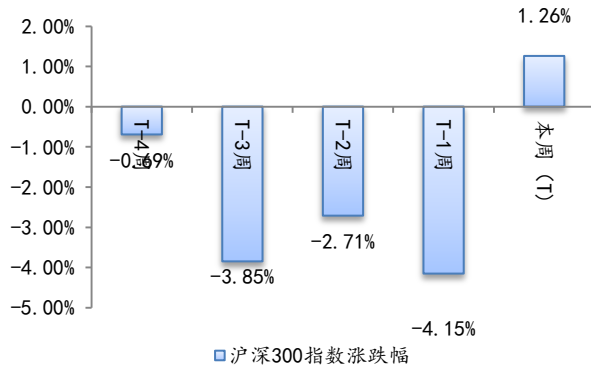
图表 5: 融资融券余额 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

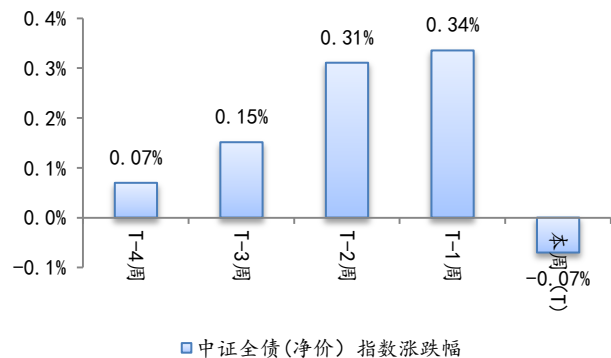
4、自营业务: 本周沪深 300 上涨 1.26%, 中证全债 (净价) 指数下跌 0.07%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

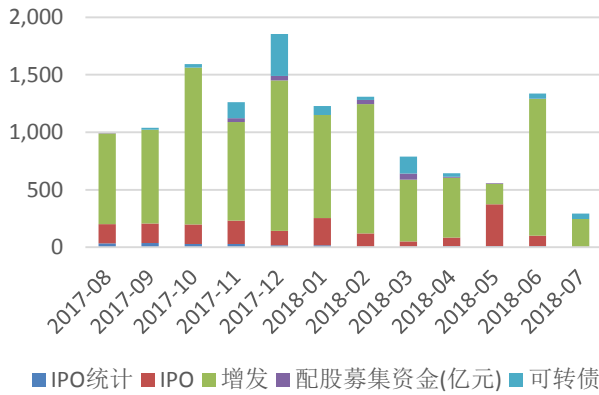
图表 7 中证全债 (净价) 指数涨跌幅



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

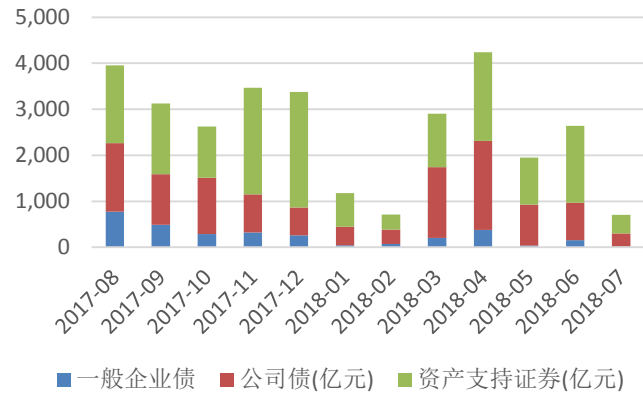
5、投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

6、股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.89%。

7、10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.50%，较上周 3.51%略有下降。

公司动态

- 1、吉艾科技 (300309):** 公司全资子公司新疆吉创、控股孙公司东营吉象拟与东营市政府平台公司东营市财金资产管理有限公司和财金投资基金管理有限公司共同设立东营市财金振兴贰号资产管理中心 (有限合伙)，认缴出资总额合计 60,100 万元，新疆吉创、财金资管、东营吉象、财金基金分别出资 30000 万元、30000 万元、50 万元、50 万元。
- 2、东兴证券 (600030):** 公司决定对旗下从事私募投资基金业务的全资子公司东兴资本投资管理有限公司，以货币形式增加注册资本 2 亿元。增资完成后，东兴投资注册资本变更为 5 亿元。
- 3、中航资本 (600705):** 2018 年上半年中航信托实现营业收入 17.34 亿元，同比增长 35.16%，净利润 9.52 亿元，同比增长 26.43%，期末净资产 103.24 亿元，较年初增长 5.93%；中航证券实现营业收入 3.2 亿元，同比下降 10.86%，净利润 5096 万元，同比下降 58.33%，期末净资产 36.04 亿元，较年初下降 0.5%；中航财务实现营业收入 8.05 亿元，同比增长 54.51%，净利润 5.27 亿元，同比增长 60.67%，期末净资产 55.11 亿元，较年初增长 0.97%。
- 4、陕国投 A (000563):** 公司公布配股方案，以总股本 3,090,491,732 股为基数，按照每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售，可配售股份总额为 927,147,519 股，配股采取网上定价发行的方式，本次发行价格为 2.60 元/股，配股代码为“080563”，配股简称为“国投 A1 配”。
- 5、江苏国信 (002608):** 公司子公司江苏省国际信托 2018 年上半年实现营业收入 10.19 亿元，归母净利润 8.09 亿元，期末净资产 170.68 亿元。
- 6、摩恩电气 (002451):** 公布 2018 年半年度业绩预告，2018 年上半年预计归母净利润 1000-1200 万元，同比下降 43.86%-53.22%，主要原因是子公司摩安投资开展的银行不良资产处置清收及投资管理等业务进展不及预期。
- 7、中油资本 (000617):** 2018 年上半年昆仑金融租赁实现营业收入 16.46 亿元，同比增长 19.02%，净利润 4.54 亿元，同比增长 3.18%，期末净资产 99.29 亿元，较年初下降 2.68%；昆仑信托实现营业收入 7.32 亿元，同比增长 25.34%，净利润 4.20 亿元，同比增长 59.70%，期末净资产 126.50 亿元，较年初增长 0.33%；中油财务实现营业收入 46.97 亿元，同比增长 15.75%，净利润 41.36 亿元，同比增长 10.23%，期末净资产 625.43 亿元，较年初增长 4.53%。
- 8、五矿资本 (600390):** 2018 年上半年外贸租赁实现营业收入 21.81 亿元，同比增长

35.72%，净利润 3.27 亿元，同比增长 8.64%，期末净资产 87.84 亿元，较年初增长 1.56%；五矿信托实现营业收入 12.27 亿元，同比增长 22.33%，净利润 7.96 亿元，同比增长 16.15%，期末净资产 114.56 亿元，较年初增长 0.67%；五矿证券实现营业收入 3.73 亿元，同比增长 40.75%，净利润 1.52 亿元，同比增长 35.71%，期末净资产 77.20 亿元，较年初增长 0.42%。

9、**东方财富 (300059)**：公布 2018 年半年度业绩预告，2018 年上半年预计归母净利润 5.2-5.9 亿元，同比增长 99.92%-126.83%，主要原因是公司证券业务相关收入、互联网金融电子商务平台基金销售额、金融电子商务服务业务收入均同比大幅增长。

10、**新华保险 (601336)**：公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日期间累计原保险保费收入为 6,786,991 万元，同比增长 10.83%。

行业动态

- 1、**【央行：再用 1 到 2 年时间完成互联网金融风险专项整治】**中国人民银行会同互联网金融风险专项整治工作领导小组有关成员单位召开互联网金融风险专项整治下一阶段工作部署动员会，潘功胜指出再用 1 到 2 年时间完成互联网金融风险专项整治，化解存量风险，消除风险隐患，同时初步建立适应互联网金融特点的监管制度体系。
- 2、**【银保监会发布《保险机构独立董事管理办法》】**《办法》共 8 章 56 条，是对 2007 年发布的《保险公司独立董事管理暂行办法》的一次全面修订，完善了制度的适用范围及独立董事设置要求，优化了独立董事的提名及任免机制，明确了独立董事的权利义务及履职保障，建立了独立董事履职评价和信息公开机制，健全了对独立董事及相关主体的监督和问责机制。
- 3、**【上海金融办：沪伦通争取年内开通】**上海市金融办副主任李军 7 月 11 日在上海市府新闻发布会上表示：目前 A 股推行的 CDR 是基于优质创新企业开发的，沪伦通也是采取 CDR 的方式，是根据上海和伦敦两地已上市股票设计的 CDR，这两类企业会不会有不同、到时候资本市场会不会回暖都是开通沪伦通的外部条件，根据我们的了解，证监会和上交所都在按照年内开通的时间表在准备和推进。
- 4、**【证监会：股票质押融资业务风险总体可控】**证监会上市公司监管部领导表示，近期股市波动，很多媒体将理论上的平仓风险与对二级市场的实际冲击混为一谈，股票质押风险被夸大。沪深交易所统计数据表明，股票质押融资业务风险总体可

控，实际平仓风险有限。

- 5、【**深交所：深市上市公司积极分红的良好氛围基本形成**】从2011年起，深市分红公司数占比维持在70%以上，平均现金分红率维持在30%以上，分红总额逐年稳步上升，持续分红的队伍不断壮大。其中，有769家公司近五年连续分红，“真诚回报”形象深入人心，分红理念广受市场认可。
- 6、【**中国基金报：私募上半年总规模减少约700亿元**】据中国基金报报道，证券私募规模出现了罕见的长达5个月的“阴跌”，上半年总规模减少约700亿元。A股大盘持续调整是直接因素，七成私募产品净值亏损，加上资管新规影响机构渠道短期偏谨慎，私募的募资环境也大不如从前。
- 7、【**深交所：积极防控市场风险**】7月12日，根据中国证监会统一部署，深交所组织召开上市公司座谈会，听取上市公司对维护资本市场稳健运行、促进资本市场健康发展，以及对深交所工作的意见和建议，深交所负责人表示，将认真研究有关意见建议，着力提升监管效能和服务水平，积极防控市场风险，促进多层次资本市场长期健康稳定发展。
- 8、【**证监会统一《行政许可实施程序规定》第十五条、第二十二条“同类业务”的理解与适用**】证监会发布《〈中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定〉第十五条、第二十二条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第13号》，统一《行政许可实施程序规定》第十五条、第二十二条“同类业务”的理解与适用：一是证券服务机构在非行政许可事项中提供服务的行为，不属于《行政许可实施程序规定》调整范围，不适用《行政许可实施程序规定》第十五条、第二十二条“同类业务”的有关规定。二是证券服务机构在各类行政许可事项中提供服务的行为按照同类业务处理，适用《行政许可实施程序规定》第十五条、第二十二条“同类业务”的有关规定。
- 9、【**中保协：互联网财产险用户中26至45岁群体高达79.9%**】中国保险行业协会联合艾瑞咨询发布的《2018中国互联网财产险用户调研报告》显示：在互联网财产险用户群体中，保险用户年龄构成主要在26至45岁区间，占比高达79.9%。伴随着保险知识的普及和互联网保险的发展，保险用户在年轻群体和年长群体中的接受度提高。
- 10、深圳市互金协会发布通知，要求拟主动清盘转型或退出的P2P网贷机构，应在退出过程中定期报送平台业务数据、退出计划执行情况和资金清退进度，确保退出方案落实到位；针对失联、跑路等恶性退出或退出过程中存在违法违规行为的

P2P 网贷机构，将协助相关监管部门和执法部门依法对其进行打击。

- 11、 央行：任何单位和个人在推广非现金支付工具时，不得炒作“无现金”概念；将对行政事业、公共服务、大中型商户进行重点关注，对不正当竞争、恶意或采取歧视性措施排斥现金的行为，坚决予以查处。
- 12、 证监会核发长城军工、汇得科技 2 家企业 IPO 批文，拟筹资不超过 11 亿元。证监会公告称，宇信科技、凯金能源、昂利康、华培动力、申昊科技等 5 家企业首发申请将于 7 月 17 日上会。
- 13、 山东对省内 14 家城市商业银行资产负债、损益情况开展审计，重点揭示城市商业银行在经营管理中存在的突出问题和风险隐患。

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2018年7月9日-2018年7月13日）

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
601601.SH	中国太保	5.46	1.20	3.67	-20.28	18.23	2.11
000987.SZ	越秀金控	5.03	3.17	-4.33	-22.90	29.68	1.30
002673.SZ	西部证券	4.96	3.95	0.93	-37.51	36.41	1.53
000416.SZ	民生控股	4.24	2.43	-1.48	-33.81	101.97	2.92
300309.SZ	吉艾科技	4.23	3.14	-0.39	-5.47	39.08	5.65
000936.SZ	华西股份	3.61	5.19	-0.48	-10.21	28.22	1.19
601099.SH	太平洋	3.52	3.11	0.43	-34.85	74.09	1.37
600705.SH	中航资本	3.41	1.36	-2.57	-17.57	13.42	1.69
601211.SH	国泰君安	3.05	0.94	-1.42	-19.37	13.22	1.04
601318.SH	中国平安	2.81	2.55	-0.07	-14.74	11.67	2.23
601788.SH	光大证券	2.75	1.05	0.62	-17.74	15.81	1.03
601377.SH	兴业证券	2.73	1.59	0.00	-27.61	17.93	1.05
000617.SZ	中油资本	2.67	1.45	-2.03	-26.59	13.27	1.37
600030.SH	中信证券	2.66	3.45	0.18	-8.29	16.63	1.34
601336.SH	新华保险	2.52	2.74	4.29	-36.30	22.67	2.13
601688.SH	华泰证券	2.38	3.46	-2.20	-15.18	10.65	1.18
600830.SH	香溢融通	2.33	3.48	-2.58	-44.36	27.59	1.13
000783.SZ	长江证券	1.70	1.14	-0.92	-31.64	20.73	1.07
600783.SH	鲁信创投	1.66	1.53	1.35	-35.88	135.51	2.05
601108.SH	财通证券	1.47	18.18	-3.39	-40.71	26.03	1.90
600291.SH	西水股份	1.42	4.11	-3.97	-45.45	28.58	1.09
603300.SH	华铁科技	1.41	5.31	-3.26	-38.01	96.35	1.44
000166.SZ	申万宏源	1.39	0.32	0.00	-17.68	21.31	1.47
600643.SH	爱建集团	1.34	2.05	-3.19	-16.83	16.80	1.69
600909.SH	华安证券	1.27	1.23	-1.39	-22.41	31.41	1.66
600390.SH	五矿资本	1.21	3.25	-2.71	-36.10	10.94	0.89
600837.SH	海通证券	1.20	2.12	-1.80	-27.74	13.19	0.90
600999.SH	招商证券	1.15	0.73	-3.80	-23.31	16.02	1.10
600061.SH	国投资本	1.12	0.76	-2.69	-31.02	15.12	1.05
002736.SZ	国信证券	1.01	0.18	-1.10	-15.78	17.27	1.43
000686.SZ	东北证券	0.80	2.29	-1.72	-27.13	24.31	0.96
600369.SH	西南证券	0.80	1.01	-1.30	-17.93	23.66	1.11
601901.SH	方正证券	0.76	1.62	-0.60	-3.48	40.12	1.45

601628.SH	中国人寿	0.58	0.15	0.84	-24.18	16.20	1.98
601881.SH	中国银河	0.39	6.53	-4.55	-26.16	19.97	1.20
300059.SZ	东方财富	0.23	13.80	-1.97	19.89	79.74	4.48
002500.SZ	山西证券	0.15	3.60	-1.34	-27.00	52.80	1.53
000776.SZ	广发证券	0.08	1.52	-0.98	-21.22	12.54	1.16
600053.SH	九鼎投资	0.06	1.52	-3.84	-30.89	22.71	3.54
600909.SH	华安证券	0.00	1.23	-1.39	-22.41	31.41	1.66
601108.SH	财通证券	0.00	18.18	-3.39	-40.71	26.03	1.90
601375.SH	中原证券	0.00	2.85	-2.36	-25.68	39.76	1.77
601881.SH	中国银河	0.00	6.53	-4.55	-26.16	19.97	1.20
601878.SH	浙商证券	0.00	4.21	-11.67	-55.35	0.00	0.00
000563.SZ	陕国投A	0.00	3.07	-9.41	-27.17	26.71	1.19
000666.SZ	经纬纺机	0.00	0.00	0.00	-5.82	12.00	1.69
002451.SZ	摩恩电气	0.00	28.48	1.41	-65.96	67.02	6.68
600318.SH	新力金融	-0.42	0.00	0.00	-13.07	-17.20	6.29
601198.SH	东兴证券	-0.55	1.34	-2.91	-12.08	27.19	1.79
000750.SZ	国海证券	-0.86	2.00	-3.36	-28.50	49.10	1.07
601555.SH	东吴证券	-0.90	1.60	-3.07	-30.61	37.00	0.98
600958.SH	东方证券	-0.95	1.29	-3.12	-36.18	19.23	1.19
000728.SZ	国元证券	-1.12	2.00	-2.34	-34.30	25.85	0.96
000712.SZ	锦龙股份	-1.15	2.96	-5.01	-44.17	53.54	2.27
000627.SZ	天茂集团	-1.32	3.02	-4.42	-16.02	21.33	1.73
002797.SZ	第一创业	-1.43	10.04	-8.27	-36.63	51.39	2.44
600816.SH	安信信托	-1.70	1.15	-4.28	-33.57	10.23	3.00
000567.SZ	海德股份	-1.84	23.06	-9.28	-37.67	85.17	1.64
300023.SZ	宝德股份	-3.16	12.15	-9.20	-45.96	116.83	1.73
600864.SH	哈投股份	-3.38	2.58	-4.67	-45.97	32.07	0.67
002451.SZ	摩恩电气	-3.53	28.48	1.41	-65.96	67.02	6.68
000563.SZ	陕国投A	-4.05	3.07	-9.41	-27.17	26.71	1.19

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyongyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com

广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。