

## 保代监管规则发布，关注底部配置价值

核心看点 (7.9-7.13):

### 一周行业热点

7月13日，银保监会发布《保险代理人监管规定(征求意见稿)》

### 最新观点

截至本周，上市券商1-6月财务数据已悉数出炉。剔除去年6月之后上市的券商，简单加总合并口径测算，29家上市券商累计实现净利313.29亿元，同比下滑21.44%。券商业绩表现不佳主要受贸易战持续升级引发A股调整、IPO审核趋严、大资管新规和股票质押新规等多重因素的影响。单个券商业绩表现持续分化，前十大上市券商累计利润占比达到81.68%，较去年提升7.27个百分点，行业集中度进一步提升。当前板块1.27XPB，大型综合券商1.12XPB，估值处于历史偏低位置，防御与反弹攻守兼备。券商业务条线强监管环境下，大券商凭借雄厚的资本实力以及强劲的综合实力在业务规模以及资格获批方面均有优势，强者恒强局面延续，行业集中度持续提升，持续推荐低估值的大型综合券商投资机会。个股方面，持续推荐中信证券、广发证券以及华泰证券。

中国银保监会发布《保险代理人监管规定(征求意见稿)》，明确保险代理中介和个人代理人的资质要求和业务行为，加大对违法违规和失信行为的惩戒力度，有助于规范保险中介代销行为并整治现有个人代理人销售过程中存在的欺诈和不正当竞争等多种乱象，推动保险行业代理人队伍从规模增长转向质态提升，符合行业长期发展趋势。代理人行为的规范化有利于确保保险产品能够真正满足消费者的风险保障需求，从而保护消费者的合法权益，改善保险业声誉不佳的问题。四大上市险企2018年P/EV均值0.89倍左右，估值不贵，性价比较高，建议关注板块长期配置价值。个股方面，推荐顺序为：中国平安、中国太保、新华保险、中国人寿。

表 1: 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅	累计涨幅	相对收益率 (入选至今)
600030.SH	中信证券	20%	2.66%	-13.50%	10.04%
000776.SZ	广发证券	20%	0.08%	-26.10%	-2.56%
601688.SH	华泰证券	20%	2.38%	-24.15%	-0.61%
601318.SH	中国平安	20%	2.81%	-14.67%	8.86%
601601.SH	中国太保	20%	5.46%	9.16%	32.69%

资料来源:wind, 中国银河证券研究院

**风险提示:** 监管力度持续收紧; 保费增长低于预期; 市场波动对业务影响大。

### 分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: wupingping@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516020001

特此鸣谢

张一纬

☎: 010-66568668

✉: zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

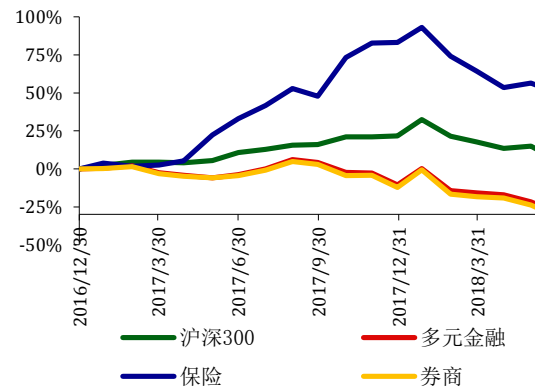
杨策

☎: 010-66568643

✉: yangce\_yj@chinastock.com.cn

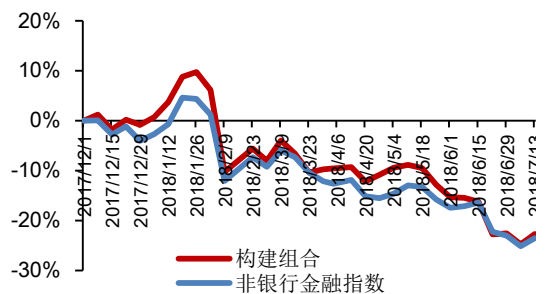
对本报告的编制提供信息

### 行业数据 2018.7.13



资料来源:wind, 中国银河证券研究院整理

### 推荐组合表现 2018.7.13



资料来源:wind, 中国银河证券研究院整理

## 目 录

1. 最新研究观点.....	3
1.1 一周热点动态跟踪.....	3
1.2 最新观点.....	3
1.3 核心组合.....	4
1.4 国内外行业及公司估值情况.....	5
1.5 风险提示.....	7
<b>附录:</b> .....	<b>8</b>
1.市场及行业表现.....	8
2.证券业务指标.....	9
3.盈利预测及估值.....	10
4.监管与政策.....	11
5.行业与公司.....	12

## 1. 最新研究观点

### 1.1 一周热点动态跟踪

表 2：热点事件及分析

重点事件	我们的理解
7月13日，银保监会发布《保险代理人监管规定（征求意见稿）》	<p>1.此次征求意见稿发布是对2013年保监会发布的《保险销售从业人员监管办法》的细化补充，主要从市场准入、经营规则、市场退出、行业自律、监督检查等领域对保险代理人进行全面规范。</p> <p>(1) 制定了保险代理人行为的十个负面清单和四类禁止人群，着力销售过程中的整治虚假宣传和欺诈，保护消费者合法权益。十大负面清单涉及欺骗、隐瞒、阻碍履行如实告知义务、给予合同约定外利益、不正当手段胁迫诱导、伪造和擅自变更合同或提供虚假材料、谋取不正当利益、串通骗取保险金以及泄露商业机密等多项行为。四类禁止人群主要包含因贪污受贿、侵占挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序受罚；金融行业禁业期未滿；严重失信受罚或有记录；法律法规和监管机构规定的其他情形等。</p> <p>(2) 区分了团队型个人保险代理人 and 独立个人保险代理人。其中独立个人保险代理人的法律地位被定位为不依托任何团队的个人保险代理人，只限于通过一家机构进行执业登记，代理销售一家险企的产品。</p> <p>(3) 明确代理人资质问题。征求意见稿并未恢复个人代理人资格考试，但要求其应当具有从事保险代理业务所需的专业能力。保险机构应当加强对个人保险代理人岗前培训和后续教育并建立完整的培训档案。对于中介机构的代理则提出了市场准入要求。其中，专业代理公司的股东出资来源真实合法且为自有资金，其注册资本最低限额分别为1000万元（经营区域为工商注册登记地所在辖区）和5000万元（经营区域不限于工商注册登记地所在辖区）；兼业代理公司要求主业经营良好，有相关的保险代理业务来源、营业场所、软硬件设施、管理制度和业务责任人。</p> <p>2.我们认为征求意见稿的发布明确了保险代理中介和个人代理人的资质要求和业务行为，加大对违法违规和失信行为的惩戒力度，有助于规范保险中介代销行为并整治现有个人代理人销售过程中存在的欺诈和不正当竞争等多种乱象，推动保险行业代理人队伍从规模增长转向质态提升，符合行业长期发展趋势。代理人行为的规范化有利于确保保险产品能够真正满足消费者的风险保障需求，从而保护消费者的合法权益，改善保险业声誉不佳的问题。</p>

资料来源：中国银河证券研究院整理

### 1.2 最新观点

截至本周，上市券商1-6月财务数据已悉数出炉。剔除去年6月之后上市的券商，简单加总合并

口径测算，29家上市券商累计实现净利313.29亿元，同比下滑21.44%。券商业绩表现不佳主要受贸易战持续升级引发A股调整、IPO审核趋严、大资管新规和股票质押新规等多重因素的影响。单个券商业绩表现持续分化，前十大上市券商累计利润占比达到81.68%，较去年提升7.27个百分点，行业集中度进一步提升。当前板块1.27XPB，大型综合券商1.12XPB，估值处于历史偏低位置，防御与反弹攻守兼备。券商业务条线强监管环境下，大券商凭借雄厚的资本实力以及强劲的综合实力在业务规模以及资格获批方面均有优势，强者恒强局面延续，行业集中度持续提升，持续推荐低估值的大型综合券商投资机会。个股方面，持续推荐中信证券、广发证券以及华泰证券。

中国银保监会发布《保险代理人监管规定(征求意见稿)》，明确保险代理中介和个人代理人的资质要求和业务行为，加大对违法违规和失信行为的惩戒力度，有助于规范保险中介代销行为并整治现有个人代理人销售过程中存在的欺诈和不正当竞争等多种乱象，推动保险行业代理人队伍从规模增长转向质态提升，符合行业长期发展趋势。代理人行为的规范化有利于确保保险产品能够真正满足消费者的风险保障需求，从而保护消费者的合法权益，改善保险业声誉不佳的问题。四大上市险企2018年P/EV均值0.89倍左右，估值不贵，性价比较高，建议关注板块长期配置价值。个股方面，推荐顺序为：中国平安、中国太保、新华保险、中国人寿。

### 1.3 核心组合

#### 核心推荐

我们从2017年12月1日构建投资组合，涵盖中信证券、广发证券、华泰证券、中国平安以及新华保险等5只股票，给予每只股票等权重20%。业绩基准采用非银行金融行业指数CI005022.WI。

组合构建：中信证券、广发证券、华泰证券、中国平安、新华保险。

综合考虑基本面和估值情况，我们对组合进行调整

调仓之后组合：中信证券、广发证券、华泰证券、中国平安、中国太保。

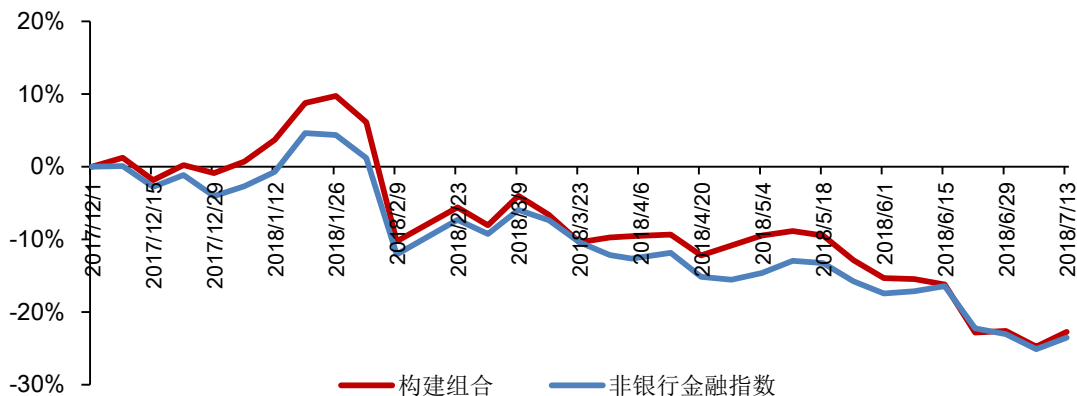
自构建以来组合总回报-22.73%，非银行金融行业指数总回报-23.53%，跑赢业绩基准0.81个百分点。

表 3: 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	相对收益率 (入选至今)	入选时间
600030.SH	中信证券	优质白马龙头，机构业务行业优势显著，业务均衡发展，多项业务稳居行业前列，综合实力强劲	2.66%	-13.50%	10.04%	2017-12-01
000776.SZ	广发证券	科技金融持续升级，经纪业务实现财富管理与互联网金融双轮驱动，主动管理能力凸显，投行业务项目储备丰富，综合实力强劲	0.08%	-26.10%	-2.56%	2017-12-01
601688.SH	华泰证券	经纪业务稳居行业龙头，互联网效应持续发力，加快财富管理转型	2.38%	-24.15%	-0.61%	2017-12-01
601318.SH	中国平安	优质白马龙头，“金融+科技”双轮驱动，积极拥抱金融科技，以科技引领业务变革，业务品质良好，业绩靓丽，价值强劲增长	2.81%	-14.67%	8.86%	2017-12-01
601601.SH	中国太保	寿险坚持价值增长，开展长期保障型产品业务；产险增速和结构均有改善，非车险业务比重稳步提升。行业销售首单个税递延养老险，后续有望受益商业养老险快速发展。	5.46%	9.16%	32.69%	2018-07-06

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 1: 核心推荐组合入选至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 1.4 国内外行业及公司估值情况

国内估值情况来看, 券商板块与全部 A 股估值变动趋势基本一致, 券商板块估值弹性高于 A 股整体。截止 2018 年 7 月 13 日, 券商板块市净率 1.27 倍, 全部 A 股市净率 1.72 倍, 券商板块相对全部 A 股折价 0.74。券商板块估值水平低于全部 A 股主要在于市场对证券行业业绩低预期以及金融行业强监管。

图 2: 国内券商股估值及溢价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

国际估值情况来看, 受美股慢牛行情影响, 美国券商板块估值稳步上升, 波动幅度远小于国内券商。截止 2018 年 7 月 12 日, 国内券商板块市净率 1.23, 美国券商板块 (NYSE Arca 证券经纪/交易商指数) 市净率 1.88 倍, 国内券商板块估值低于美国。

图 3: 国内券商板块与美国券商板块估值



资料来源: Wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

我们筛选全球 3 家券商龙头公司, 计算了其 2017 年及 2016 年的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 2017 年收入同比增速平均为 9.87%; 2016 年收入同比增速平均为 2.07%。从净利润角度看, 2017 年净利润同比增速平均为 -5.08%; 2016 年净利润同比增速平均为 16.58%。而其所对应的估值 (以 2018.7.13 日计) 平均数为 2.19 倍。

A 股市场, 我们列示国内 33 只上市证券公司情况。从收入角度看, 2017 年收入同比增速平均为 2.82%; 2016 年收入同比增速平均为 -41.42%。从净利润角度看, 33 只上市证券公司 2017 年净利润同比增速平均为 -14.64%; 2016 年净利润同比增速平均为 -47.66%。目前的估值水平 (以 2018.7.13 日计) 平均数为 1.40 倍。

表 4: 国际券商龙头盈利、市盈率与市值变动情况

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市净率	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/7/13	(亿美元) 2018/7/13
G.S.N	高盛集团	-42.07%	21.62%	4.79%	-9.50%	1.18	858.25
MS.N	摩根士丹利	2.21%	-2.42%	9.57%	-1.49%	1.22	850.08
SCHW.N	嘉信理财	24.62%	30.55%	15.24%	17.21%	4.17	684.71
	均值	-5.08%	16.58%	9.87%	2.07%	2.19	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5: 国内上市券商盈利、市盈率与市值变动情况

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市净率	当前市值 (亿元)
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/7/13	2018/7/13
000166.SZ	申万宏源	-14.52%	-55.52%	-9.15%	-51.68%	1.47	966.79
000686.SZ	东北证券	-48.41%	-49.41%	9.91%	-33.56%	0.96	143.00
000728.SZ	国元证券	-14.23%	-49.17%	4.00%	-41.53%	0.96	233.56
000750.SZ	国海证券	-59.57%	-42.11%	-30.73%	-22.62%	1.07	143.75
000776.SZ	广发证券	8.02%	-38.22%	4.16%	-38.07%	1.16	772.47
000783.SZ	长江证券	-30.38%	-36.59%	-3.71%	-31.09%	1.07	288.09

002500.SZ	山西证券	-16.15%	-64.39%	87.28%	-38.89%	1.53	184.15
002673.SZ	西部证券	-32.22%	-43.43%	-6.94%	-39.61%	1.53	254.58
002736.SZ	国信证券	0.49%	-67.34%	-6.46%	-56.25%	1.43	716.68
002797.SZ	第一创业	-26.82%	-43.17%	-3.75%	-32.64%	2.44	213.65
600030.SH	中信证券	9.07%	-46.07%	13.92%	-32.16%	1.34	1582.04
600061.SH	国投资本	-15.30%	-45.16%	34.20%	-77.64%	1.05	371.56
600109.SH	国金证券	-7.05%	-45.15%	-6.01%	-30.78%	1.13	208.38
600369.SH	西南证券	-24.30%	-74.25%	-15.72%	-57.26%	1.11	208.87
600837.SH	海通证券	10.58%	-46.97%	0.75%	-26.45%	0.90	735.57
600909.SH	华安证券	7.91%	-67.59%	10.65%	-54.55%	1.66	196.26
600958.SH	东方证券	48.48%	-67.09%	53.16%	-55.45%	1.19	493.44
600999.SH	招商证券	7.16%	-50.43%	14.17%	-53.76%	1.10	730.89
601099.SH	太平洋	-81.10%	-41.30%	-28.11%	-34.24%	1.37	156.09
601108.SH	财通证券	-16.91%	-46.49%	-5.73%	-58.45%	1.90	372.18
601198.SH	东兴证券	-3.19%	-33.85%	1.51%	-33.37%	1.79	347.78
601211.SH	国泰君安	-7.66%	-32.00%	-7.61%	-31.47%	1.04	1063.53
601375.SH	中原证券	-30.21%	-46.75%	6.91%	-49.38%	1.77	118.18
601377.SH	兴业证券	12.43%	-47.91%	16.21%	-34.24%	1.05	343.54
601555.SH	东吴证券	-46.58%	-44.47%	-10.79%	-31.99%	0.98	193.20
601688.SH	华泰证券	44.30%	-39.62%	24.71%	-35.58%	1.18	770.83
601788.SH	光大证券	1.64%	-60.28%	7.35%	-44.70%	1.03	402.78
601878.SH	浙商证券	-14.30%	-32.35%	0.34%	-25.76%	1.88	247.33
601881.SH	中国银河	-22.49%	-47.50%	-14.32%	-49.58%	1.20	473.80
601901.SH	方正证券	-43.75%	-36.99%	-23.28%	-28.91%	1.45	536.73
002926.SZ	华西证券	-38.10%	-27.58%	-1.50%	-54.90%	1.44	247.01
601066.SH	中信建投	-23.56%	-38.59%	-14.75%	-30.26%	1.61	596.39
601990.SH	南京证券	-16.51%	-65.06%	-7.67%	-49.97%	3.32	303.49
	均值	-14.64%	-47.66%	2.82%	-41.42%	1.40	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 1.5 风险提示

监管力度持续收紧; 保费增长低于预期; 市场波动对业务影响大。

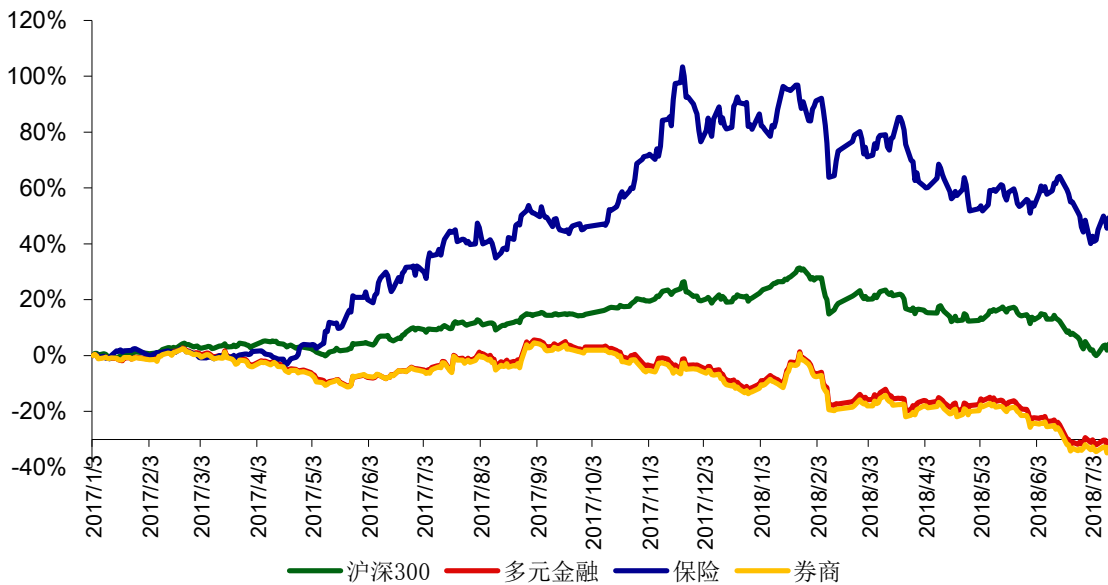
附录:

1. 市场及行业表现

指数方面，本周上证综指收于 2831.18 点，上涨 3.06%，深证成指上涨 4.66%，沪深 300 指数上涨 3.79%。本周共成交 A 股 17737.29 亿元，较上周增加 216.02 亿元，增幅为 1.23%。

板块方面，券商板块上涨 1.43%，保险板块上涨 3.02%，多元金融板块上涨 1.34%。非银券商股中南京证券涨幅最大，上涨 18.70%；保险股中中国太保涨幅最大，上涨 2.40%；多元金融股中陕国投 A 跌幅最小，下跌 1.25%。

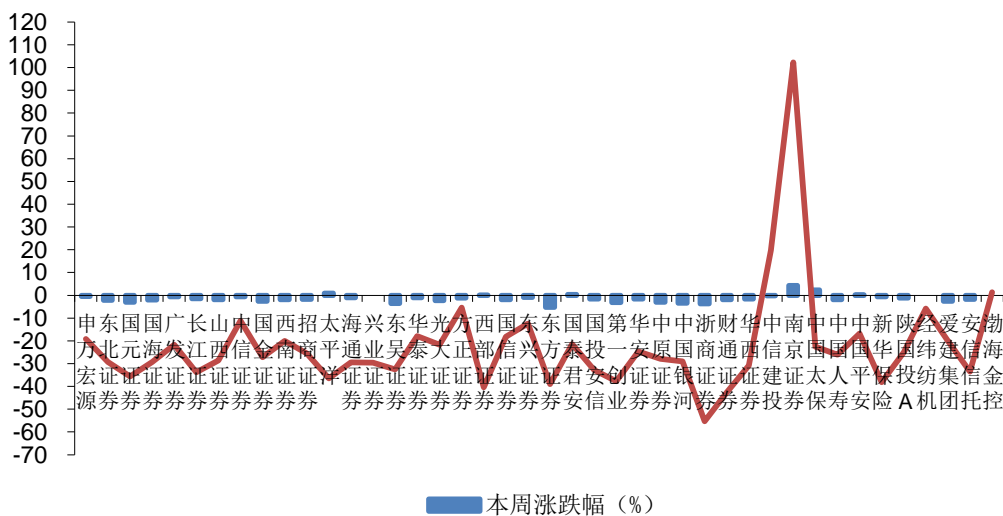
图 4: 沪深 300 及非银行金融板块涨跌幅



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

备注: 沪深 300 及非银行金融板块涨跌幅计算基数为 2017 年 1 月 3 日

图 5: 非银行金融个股涨跌幅 (%)

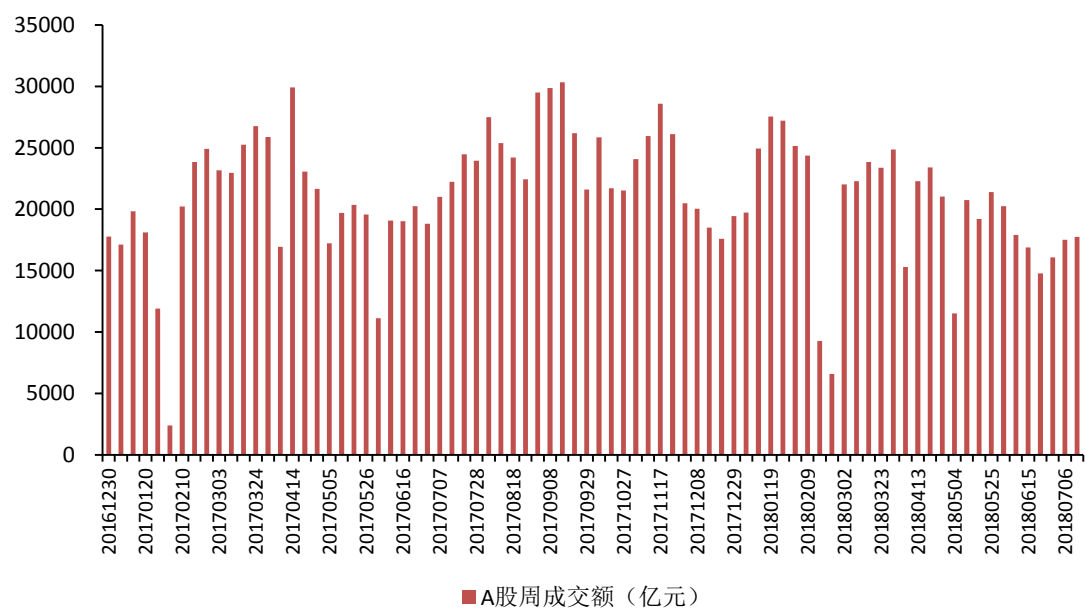


资料来源: Wind、中国银河证券研究院

## 2. 证券业务指标

本周共成交 A 股 17737.29 亿元，较上周增加 216.02 亿元，增幅为 1.23%。

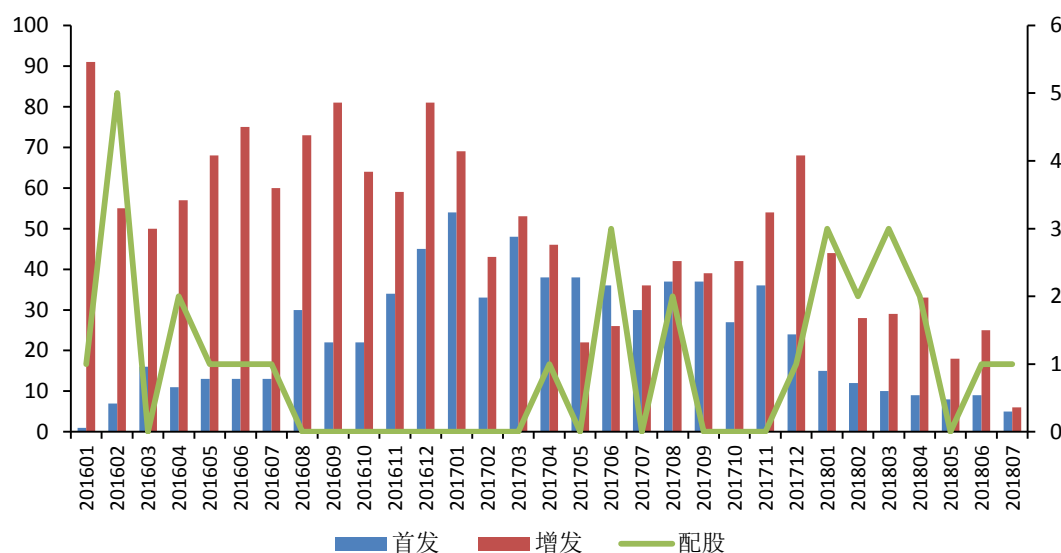
图 6: A 股每周成交金额 (亿元)



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

在投行方面，截至 7 月 13 日，本月全市场首发 5 只，增发 6 只，配股 1 只。

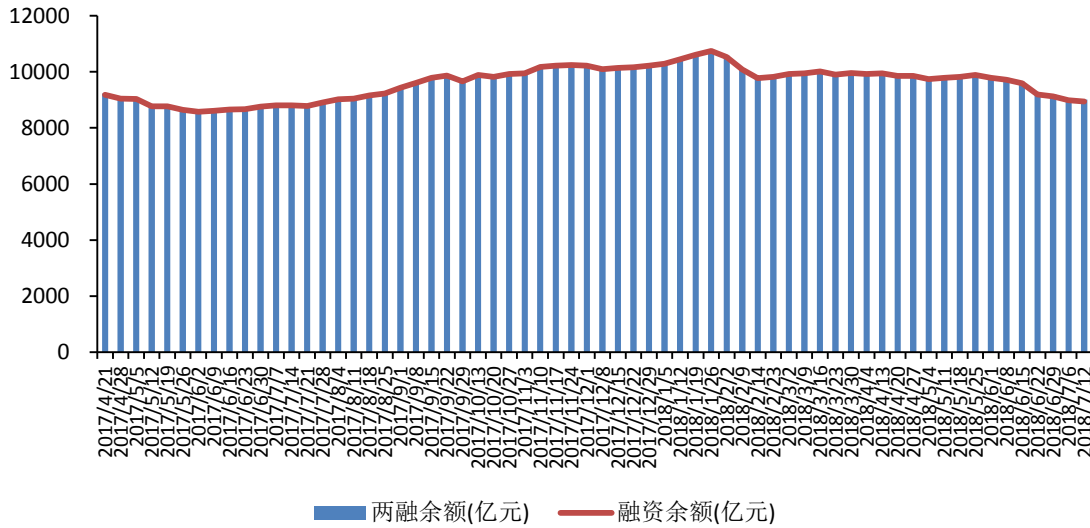
图 7: 投行业务情况



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

本周两融余额 9011.84 亿元，较上周减少 0.46%。

图 8：两融规模变化情况



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

### 3. 盈利预测及估值

表 6：券商、信托个股估值表

公司代码	公司名称	EPS				PE				PB
		2015A	2016A	2017A	2018E	2015A	2016A	2017A	2018E	2017A
000166.SZ	申万宏源	0.82	0.27	0.23	0.22	5.33	16.19	19.00	20.11	1.59
000686.SZ	东北证券	1.34	0.58	0.28	--	4.70	10.86	22.50	--	0.94
000728.SZ	国元证券	1.42	0.72	0.40	0.38	4.99	9.83	17.70	18.70	0.94
000750.SZ	国海证券	0.71	0.24	0.09	--	4.86	14.38	38.33	--	1.06
000776.SZ	广发证券	1.87	1.05	1.13	1.20	7.03	12.51	11.63	10.95	1.18
000783.SZ	长江证券	0.74	0.44	0.28	0.31	7.27	12.23	19.21	17.47	1.12
002500.SZ	山西证券	0.57	0.17	0.14	--	11.67	39.12	47.50	--	1.50
600030.SH	中信证券	1.71	0.86	0.94	1.08	9.71	19.30	17.66	15.37	1.34
600109.SH	国金证券	0.80	0.43	0.40	0.40	8.83	16.48	17.81	17.85	1.14
600369.SH	西南证券	0.63	0.16	0.12	0.15	6.03	23.75	31.67	24.97	1.11
600837.SH	海通证券	1.48	0.70	0.74	0.82	6.28	13.29	12.57	11.40	0.91
600999.SH	招商证券	1.88	0.91	0.78	0.93	7.01	14.51	16.97	14.21	1.37
601099.SH	太平洋	0.32	0.10	0.02	0.06	7.32	23.50	138.24	40.03	1.37
601377.SH	兴业证券	0.80	0.31	0.34	0.38	6.58	17.10	15.34	13.92	1.06
601555.SH	东吴证券	1.00	0.50	0.26	0.28	6.62	13.24	25.46	23.25	0.95
601688.SH	华泰证券	1.65	0.88	1.30	1.10	8.90	16.72	11.30	13.31	1.20
601788.SH	光大证券	2.14	0.74	0.65	0.72	5.08	14.67	16.57	15.08	1.03
601901.SH	方正证券	0.49	0.31	0.18	0.18	13.57	21.45	36.94	37.19	1.46
002673.SZ	西部证券	0.72	0.40	0.23	0.22	10.61	18.94	33.09	34.89	1.52
002736.SZ	国信证券	1.70	0.56	0.52	0.57	5.29	16.07	17.31	15.79	1.57
601198.SH	东兴证券	0.84	0.53	0.48	0.52	15.00	24.02	26.65	24.50	1.82
600958.SH	东方证券	1.46	0.41	0.57	0.51	5.92	21.10	15.18	16.92	1.14
601211.SH	国泰君安	2.21	1.21	1.10	1.21	6.57	12.01	13.21	12.05	1.03

600061.SH	国投安信	1.33	0.69	0.68	--	6.79	13.09	13.28	--	1.05
002797.SZ	第一创业	0.52	0.27	0.12	0.13	11.94	23.00	51.75	49.44	2.45
600909.SH	华安证券	0.66	0.21	0.18	0.19	8.45	26.57	31.00	29.63	1.65
601375.SH	中原证券	0.49	0.22	0.11	0.12	9.31	20.73	41.45	38.68	1.76
601881.SH	中国银河	1.11	0.54	0.39	0.42	6.88	14.15	19.59	18.18	1.20
601878.SH	浙商证券	0.61	0.41	0.34	0.37	12.64	18.80	22.68	21.03	1.90
601108.SH	财通证券	0.97	0.55	0.45	0.48	11.05	19.49	23.82	22.33	1.90
002926.SZ	华西证券	1.28	0.79	0.49	0.52	7.69	12.46	20.08	19.06	1.62
601066.SH	中信建投	1.37	0.81	0.51	0.57	7.20	12.19	19.35	17.45	1.84
601990.SH	南京证券	0.71	0.20	0.17	0.17	17.70	62.85	73.94	74.87	3.32
600816.SH	安信信托	1.05	1.71	0.80	0.77	6.61	4.04	8.61	9.04	1.95
000666.SZ	经纬纺机	0.65	0.77	1.70	1.60	27.82	23.48	10.64	11.33	1.67
600643.SH	爱建集团	0.39	0.43	0.58	0.68	23.58	21.06	15.77	13.32	1.85
000563.SZ	陕国投 A	0.37	0.17	0.11	0.24	8.43	18.48	27.02	13.02	1.20
000415.SZ	渤海金控	0.37	0.37	0.43	0.58	15.78	15.78	13.58	10.03	1.14

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 7: 保险板块估值表

公司代码	公司名称	股价 (元)	每股内含价值				P/EV			
			2015A	2016A	2017A	2018E	2015A	2016A	2017A	2018E
601318.SH	中国平安	58.54	30.24	34.88	45.14	53.32	1.94	1.68	1.30	1.10
601336.SH	新华保险	44.72	33.11	41.50	49.20	58.27	1.35	1.08	0.91	0.77
601601.SH	中国太保	33.02	22.69	27.14	31.58	36.55	1.46	1.22	1.05	0.90
601628.SH	中国人寿	22.71	19.82	23.07	25.97	29.10	1.15	0.98	0.87	0.78

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 4. 监管与政策

### 4.1 保险行业

#### 1、2018-07-09 银保监会发布《保险机构独立董事管理办法》

《新规》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。从 5 个方面对原暂行办法做了修订: 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。

资料来源: 中国银行保险监督管理委员会

#### 2、2018-7-13 中国银保监会发布《保险代理人监管规定(征求意见稿)》

《规定》明确, 保险专业代理公司、保险兼业代理机构在中华人民共和国境内经营保险代理业务, 应当符合国务院保险监督管理机构规定的条件, 取得相关经营保险代理业务的许可证。同时规定了保险专业代理公司的市场准入要求和注册资本最低限额。此外, 保险专业代理公司名称中应当包含“保险代理”字样。保险专业代理公司的字号不得与现有的保险专业中介机构相同, 与其他保险专业中介机构具有同一实际控制人的保险专业代理公司除外。

资料来源：中国银行保险监督管理委员会

## 5.行业与公司

### 5.1 证券行业

#### 1、2018-07-09 上半年公司债发行规模增超4成 中信建投占近14%份额

今年上半年，公司债的发行规模达到5896.55亿元，同比增加42.22%。中信建投证券总承销金额为802.82亿元，排名第一，市场份额达13.62%。中信证券、平安证券分别以553.62亿元、398.57亿元的承销金额排名二、三。前10名券商的承销金额占市场份额合计达56.78%。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

#### 2、2018-07-10 广发证券发布关于参与发起设立广东股权交易中心股份有限公司的公告

2013年10月，广发证券出资3,250万元，参与发起设立广东金融高新区股权交易中心有限公司，持股比例为32.50%。广东金融高新区股权交易中心有限公司和广州股权交易中心有限公司采用新设合并的方式共同发起设立广东股权交易中心股份有限公司，注册资本为人民币31,098.31万元。目前，广东股权交易中心股份有限公司已取得营业执照。公司以持有的粤股交股权作价出资参与发起设立广东股权交易中心股份有限公司，并持有该公司37,374,805股股份，持股比例为12.0183%。

资料来源：Wind，公司公告

#### 3、2018-07-11 东兴证券发布关于向全资子公司东兴资本投资管理有限公司增资的公告

为推动东兴证券的私募投资基金业务发展，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以货币形式增加注册资本2亿元人民币。增资完成后，东兴投资注册资本变更为5亿元人民币。公司本增资将有利于提高东兴资本财务绩效；更好服务各类重点客户，实现多层次业务协同发展；为公司增添新的利润增长点，平衡公司整体业务结构。

资料来源：Wind，公司公告

#### 4、2018-07-11 券商融资强身节奏加快 债权融资仍是主流

随着中信建投的上市，目前业内排名前十的券商已经全数实现上市。此外，A股与新三板相关券商再融资也十分活跃，债权市场更成为券商融资的主力。从规模来看，发行债券是当前券商融资的主要渠道。截至7月10日，今年以来券商共计发行公司债规模2912.4亿元。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

#### 5、2018-07-11 上市券商上半年成绩单出炉：1家亏损超七成净利下滑

32家上市券商均已披露6月份月报数据。剔除无可比数据的两家新上市券商，30家上市券商6月份共实现营收115.69亿元，环比降低12.61%；净利润34.44亿元，环比下降30.31%。单个公司来看，华西证券、国金证券、申万宏源等8家券商实现了净利润同比增长，其余22家券商（超七成）上半年净利润同比下降，其中有1家亏损。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

#### 6、2018-07-11 大股东力挺 券商接连获股东增持

今日，太平洋证券公告称，公司第一大股东拟增持公司无限售流通股，增持价格不高于 3.50 元/股，累计增持公司股份不低于总股本的 1%，不高于总股本的 5%。华泰证券也公告称，公司第一大股东江苏省国信资产管理集团有限公司当天已在二级市场增持公司股份 25 万股。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

#### 7、2018-07-12 重塑发展模式 券商资管发力固收与公募产品

资管新规落地两月有余，券商资管固收产品和公募基金业务成为各家发力重点。6 月份，券商新增备案资管产品中混合类产品不到 5 个，绝大多数的券商资管备案的均为固收类产品。目前，有 13 家券商具备公募基金业务资格。截至上半年，已有 11 家证券公司或券商资管子公司发行了 99 只公募基金产品，总规模超过 1930.96 亿元。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

#### 8、2018-07-12 上半年券商投资主办人均管理规模超 15 亿元

资管新规落地后，今年上半年券商资管规模增长缓慢，新发集合理财产品规模骤降，相应的券商资管投资主办人均管理市值也遭遇缩水。今年一季度末，券商投资主办人数为 1734 人。113 家证券公司及旗下资管公司合计管理集合理财产品资产净值达 2.62 万亿元，较去年底微增；近 1800 名投资主办人的人均管理净值为 15.12 亿元，与去年相比下降 1.04%。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

#### 9、2018-07-13 并购重组业务半年鏖战 前十券商抢得八成份额

并购重组财务顾问业务较集中于大型券商，“马太效应”凸显。54 家从事上市公司并购重组财务顾问业务的券商中，财务顾问业务交易金额前十的券商分割了并购市场超八成的市场份额。前五名券商就占据了 57.98% 的市场份额。中信证券独揽 18% 的市场份额，以 1035.12 亿元的交易金额位居第一，排名比去年全年上升一名。第二名和第三名分别为中金公司和中信建投。

资料来源：新浪财经，<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/>

## 5.2 保险行业

#### 1、2018-07-09 31 家寿险企原保费现负增长 22 家险企万能险跌幅逾 50%

1 月份-5 月份，87 家寿险公司中，有 31 家原保费出现负增长，占比达 35%；有 48 家万能险出现负增长，占比达到 55%，其中跌幅超过 50% 的险企有 22 家。健康险业务原保险保费收入 2448.79 亿元，同比增长 9.32%。保险行业原保费收入 19103.02 亿元，同比下降 5.86%。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

#### 2、2018-07-09 16 家险企抢食千亿元税延养老险“蛋糕”

5 月 31 日，银保监会曾公布了经营税延养老保险业务的第一批保险公司名单，包括中国人寿、太平洋人寿、平安养老、新华人寿、太平养老、太平人寿、泰康养老、泰康人寿、阳光人寿、中信保诚、中意人寿、英大人寿等 12 家险企。近期，又有人民人寿、民生人寿、工银安盛人寿、东吴人寿 4 家险企进入名单。至此，已有 16 家寿险公司获得税延养老险经营资格。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

### 3、2018-07-09 保险业前5月成绩单：寡头效应明显 农险逆势上行表现亮眼

保险业前五月行业数据出炉，市场寡头效应明显。寿险方面，四大上市险企寿险业务原保险保费市占率、规模保费市占率均在5成左右；财险方面，财险“老三家”5月原保费市占率从4月的61%提升至63.62%。寿险公司原保险保费同比下跌11.54%，降幅较4月有所收窄。财险方面，农险公司整体表现优异，除安华农业5月原保费环比下滑外，其余农险公司原保费均呈明显上行趋势。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

### 4、2018-07-11 保险年中盘点：150亿增资、250亿债券、16张牌照、36家分公司

2018年上半年共有10家保险公司获批增资共计增资151.2亿元，半年共有5家公司因违规代持被撤销增资许可，5家公司获批发行250亿资本补充债券，共有16家保险中介机构获批，2家保险代理公司获批。共有21家获批筹建，15家获批开业。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

### 5、2018-07-12 融合转型渐成潮流 险企科技子公司逼近50家

据统计，15家持牌险企（14家传统险企+众安在线）共成立或投资了48家科技类子公司，逼近50家大关。持牌保险公司布局保险科技领域主要出于数字化战略转型的需要，成立科技子公司，并非传统保险公司数字化转型的唯一动作，它们还在通过内部架构和机制改革来推进转型。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

### 6、2018-07-13 险企上半年增资“补血”超180亿元

为了满足“偿二代”监管的要求以及寻求业务规模的发展，保险公司今年忙增资“补血”。今年以来共有11家险企增资获批，增资金额超180亿元。交银康联人寿、长江养老保险、泰康养老、大地财险、太保安联健康保险、信利保险、中邮人寿、众安在线、泰康在线、华泰人寿、瑞泰人寿11家保险公司增资获批。其中，中邮人寿增资额度最多，从100亿元增资至150亿元。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

### 7、2018-07-13 4家互联网险企前5个月保费大增89% 持续通过科技投入赋能保险

互联网险企加大保险科技投入，尤其是场景化保险投入。今年前5个月，众安财产、易安财产、泰康在线、安心财产4家互联网公司合计原保费达59.6亿元，同比大幅增长89%。而同期产险公司的原保费收入为4961.28亿元，同比仅增长15.26%，由此可见，互联网保险今年前5个月取得快速增长。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

### 8、2018-07-13 前5个月意外与健康险保费提升快 两项新兴业务总占比逼近10%

行业数据显示，在非车险业务中，财险公司的意外险和健康险业务占比将近10%，为9.81%。主要原因在于短期健康险产品，尤其是以百万元医疗保险为代表的系列产品走红，给财险公司发展非车险业务创造了较好的机遇。

资料来源：和讯保险，<http://insurance.hexun.com/bxhyzx/index.html>

## 5.3 多元金融行业

### 1、2018-07-10 今年以来信托规模逐月下降 主动管理产品占比涨幅9.7%

从信托登记系统数据看，2018年上半年，其中信托行业过快增长势头明显放缓，前6个月信托资产规模和登记数量基本呈逐月下降态势，6月份信托产品募集规模及登记数量更是创2017年9月份系统上线以来新低。主动管理类信托产品占比基本逐月增加，前6个月平均占比涨幅9.7%；家族信托和慈善信托等创新类信托业务发展势头良好，都呈现较快增长态势。

资料来源：和讯信托，[http://trust.hexun.com/trust\\_industry/](http://trust.hexun.com/trust_industry/)

## 2、2018-07-11 去通道持续 信托公司发力证券类信托业务

截至2018年一季度末，全国68家信托公司受托资产规模为25.61万亿元，较2017年四季度末下降2.41%，为近两年来首次负增长。同时，集合资金信托占比持续上升，单一资金信托占比进一步下降；以通道业务为主的事务管理类信托规模占比自2014年以来首次下降。受资管新规影响，信托以往大量展开的非标投资受限，标准化资产业务迎来发展机遇，预计证券投资业务占比将不断增加。

资料来源：和讯信托，[http://trust.hexun.com/trust\\_industry/](http://trust.hexun.com/trust_industry/)

## 3、2018-07-12 陕国投A发布配股说明书

本次配股以公司截至2017年9月30日的总股数3,090,491,732股为基数，按每10股配售3股的比例向全体股东配售，可配售股份数量为927,147,519股。公司本次配股募集资金总额不超过人民币30亿元，扣除发行费用后全部用于充实公司资本金，以增强公司资本实力、市场竞争力和抗风险能力，为公司各项业务持续快速发展和创新业务的开展提供资本保障。本次募集资金用于投向自有资金贷款、债转股、产业基金等；信托增信、引导资金；金融股权投资；债券、短期理财投资等；信息化建设。

资料来源：Wind，公司公告

## 4、2018-07-13 陕国投A发布关于受让永安保险股份的自愿性信息披露公告

根据公司战略发展规划，为持续加强金融股权投资布局，提升股权投资收益，经综合研究永安保险各方面情况后，陕国投A决定受让凯撒旅游持有的2,260万股永安保险股份。上述股份受让完成后，公司持有永安保险股份增至16,724万股，持股占比将升至5.56%，股东持股排名将升至第5位。

资料来源：Wind，公司公告

## 5、2018-07-14 中航资本发布关于投资广发银行股份有限公司的公告

为进一步完善金融布局，提升综合金融服务水平，中航资本拟通过全资子公司中航投资参与广发银行增资扩股，以不超过53亿元人民币自有资金认购广发银行7.6247亿股。认购价格为6.9511元/股，该价格已经财政部审批通过。本次增资扩股项目完成后，中航投资将持有广发银行不超过3.88%股份。

资料来源：Wind，公司公告

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

### 分析师个人简历

**武平平，非银行金融行业分析师。**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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王 婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：舒英婷 010-66561317 [shuyingting@chinastock.com.cn](mailto:shuyingting@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)