

资管新规征求意见落地，非银板块有望迎来持续反弹

一周市场回顾

大盘表现

本周沪深 300 指数报 3492.89，较上周末+0.01%，上证综指报 2829.27，较上周末-0.07%，中证综合债（净价）指数报 97.29，较上周末+0.19%。

板块及个股表现

本周申万非银板块+2.34%，券商+0.73%，保险+4.16%，多元金融-0.04%，非银板块跑赢上证综指和沪深 300 指数。

本周非银板块涨幅排名前三的个股为江苏国信（+14.56%）、民生控股（+12.85%）、新华保险（+11.07%）；跌幅排名前三的个股为渤海金控（-25.09%）、南京证券（-10.02%）和华鑫股份（-5.55%）。

中信建投观点

本周保险板块跑赢沪深 300，跑赢非银板块。资管新规细则的落地，保险投资的信用债的风险将进一步得到缓解，投资端确定性增强，保费端中报有望超预期。本周十年期国债收益率在 3.47%-3.51%之间振荡，收于 3.51%，长端国债收益率的下行需密切关注。进入下半年，上市险企积极调整主打产品的产品设计及精算定价，件均保费有望进一步下调，产品竞争力进一步提升，保险新单保费将迎来基数的大幅减小，单月新单保费增速及新业务价值增速降幅将进一步缩窄。上市险企新业务价值在内含价值中的占比已经进入高位，中国平安占比高达 24%，中国太保占比高达 15%，因此新业务价值增速承压无碍内含价值维持 20%以上的高增长。目前保险板块估值仅为 0.85-1.15 倍 P/EV，新华保险、中国太保估值低于可比 2011-2012 年的最低估值，保险个股估值低于 1 倍 P/EV 的具有绝对配置价值，高成长龙头险企享受合理溢价，推荐关注中国太平、中国太保。财产险板块方面，中国财险非车险维持高增长，主要的增长板块为责任险、农险、意外险、信用保证保险等，财险公司相对寿险公司权益类资产占比较低，投资收益率相对受大盘下跌的影响更小。推荐关注：中国财险，中国人民保险集团，中国再保险。

非银金融

维持

增持

张芳

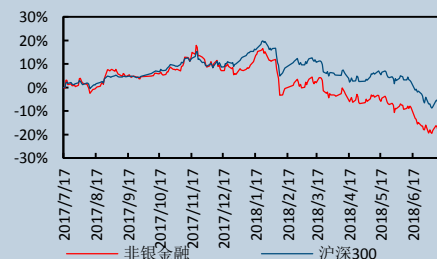
zhangfang@csc.com.cn

010-85130961

执业证书编号：S1440510120002

发布日期：2018 年 07 月 23 日

市场表现



相关研究报告

- 18.07.16 保险代理人意见征求稿出台，券商中报分化或加剧
- 18.07.09 税延养老保险资金运用暂行办法落地，重申券商风险无需过虑
- 18.07.02 保险产品加速规范化，券商风险无需过度担忧

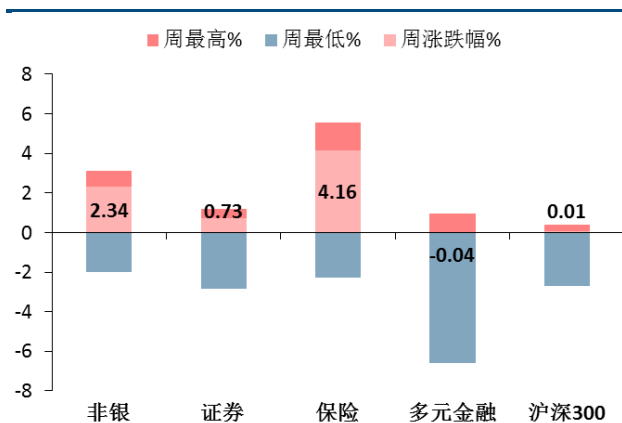
本周券商板块跑赢沪深 300，跑输非银板块，整体估值仍处于历史低位，海通、东北、国元和东吴股价破净，龙头券商 PB (LF) 在 0.9-1.4 倍之间。本周证监会就券商资管业务新规及其配套细则公开征求意见，从统一各类机构私募资管业务监管规则、完善问题导向的监管制度体系、细化并提高指标流程的可操作性、增强规则弹性等方面做出了规范，其中允许老产品投资新资产、允许公募产品以适当方式投资非标、允许自有资金参与资管计划等举措对信用风险进行了缓释，一方面通过提升市场流动性的方式提振经纪及两融，另一方面减缓券商资管规模的下滑趋势，同时缓解股票质押业务资金来源的隐忧。同时，本周多家券商披露业绩快报或未审计半年财报，受上半年市场疲软拖累，海通证券归母净利润同比-25%，中山证券(+27%)、华鑫证券(-23%)、东莞证券(-28%)、国盛证券(-160%)和江海证券(-197%)等中小券商分化明显，中小券商中报业绩雷需加以防范。目前券商板块指数走势已呈磨底态势，向上空间大于向下风险，我们建议投资者关注中信证券、华泰证券等龙头券商，积极布局迎接波段机会。

推荐股票池

证券：中信证券、华泰证券。

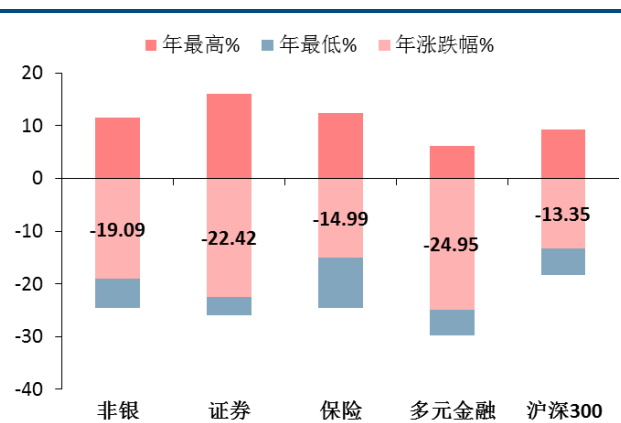
保险：中国太平（H）、中国人民保险集团（H）、中国财险（H）、中国太保（A/H）。

图表1： 本周非银金融板块跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表2： 2018 年以来非银金融板块跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

市场概况

证券

- 流动性：**截至 7 月 20 日，7 天银行间质押式回购利率为 2.6560%，较上周-5.68BP；7 天存款类机构质押式回购利率为 2.6241%，较上周-2.26BP。
- 证券经纪：**（1）交易数据：本周两市 A 股日均成交额 3261.46 亿元，环比-8.12%，日均换手率 0.60%，环比-4.48bp；（2）投资者数量：截至 7 月 13 日一周新增投资者数量为 25.45 万人，环比+8.76%。
- 信用业务：**（1）融资融券：截至 7 月 19 日，两融余额 8961.36 亿元，较上周末-0.15%，占 A 股流通市值 2.28%；（2）股票质押：截至 7 月 20 日，今年券商所做股票质押业务的参考市值为 6846.37 亿元，占

去年完成总量的 30.38%。

4. **投资银行：**截至 7 月 20 日，IPO 承销规模为 970.92 亿元，已完成去年总量的 42.19%；再融资承销规模为 6515.20 亿元，占去年完成总量的 49.86%；券商所做的债券承销规模为 22175.66 亿元，占去年完成总量的 49.02%，其中公司债、非政策性金融债和 ABS 承销规模分别为 6572.09 亿元、3658.84 亿元和 6526.82 亿元，占去年完成总量的 59.61%、35.98%和 51.38%。
5. **资产管理：**截至 2018 年 5 月末，券商集合+定向+专项资管规模合计 15.63 万亿元，较上年末-5.36%；截至 2018 年 3 月末，券商集合、定向、专项资管和直投基金的规模占比分别为 12.41%、85.51%、0.05%和 2.03%。
6. **证券投资：**截至 7 月 20 日，沪深 300 指数报 3492.89，较上周末+0.01%，上证综指报 2829.27，较上周末-0.07%，中证综合债（净价）指数报 97.29，较上周末+0.19%。

图表3： 券商板块本周涨幅前五名

股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300 涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%
华泰证券	601688.SH	15.44	5.46	5.72	5.46	3.12
东方证券	600958.SH	8.82	1.97	1.47	1.96	-0.37
中信证券	600030.SH	16.83	1.39	4.76	1.38	-0.95
浙商证券	601878.SH	7.81	1.30	5.85	1.29	-1.04
锦龙股份	000712.SZ	9.60	1.27	4.52	1.26	-1.07

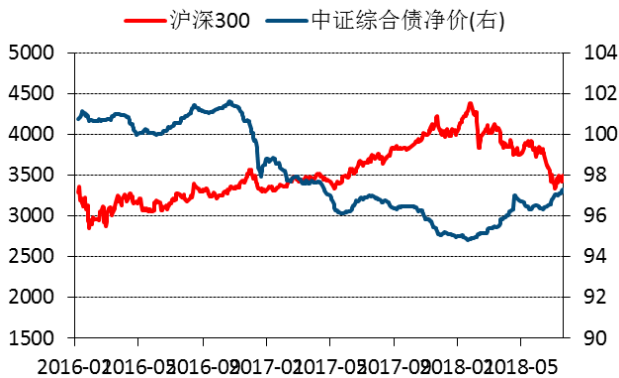
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表4： 券商板块 A/H 溢价

证券简称	A 股代码	A 股周收盘价	对应 H 股代码	H 股周收盘价 (RMB)	A/H 股溢价 (%)
国泰君安	601211.SH	14.66	2611.HK	13.67	7.23
中信证券	600030.SH	16.83	6030.HK	13.22	27.28
海通证券	600837.SH	9.39	6837.HK	6.77	38.77
光大证券	601788.SH	10.81	6178.HK	7.59	42.51
广发证券	000776.SZ	13.25	1776.HK	9.26	43.12
华泰证券	601688.SH	15.44	6886.HK	10.40	48.52
招商证券	600999.SH	13.26	6099.HK	8.60	54.14
东方证券	600958.SH	8.82	3958.HK	4.96	77.95
中信建投	601066.SH	9.82	6066.HK	4.59	114.14
中国银河	601881.SH	7.62	6881.HK	3.37	126.08
中原证券	601375.SH	4.60	1375.HK	1.95	136.13

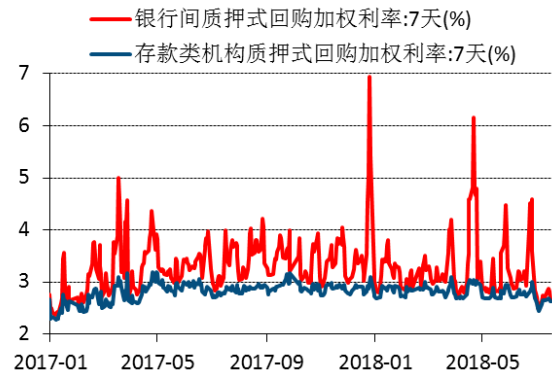
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表5: 七天质押式回购加权利率



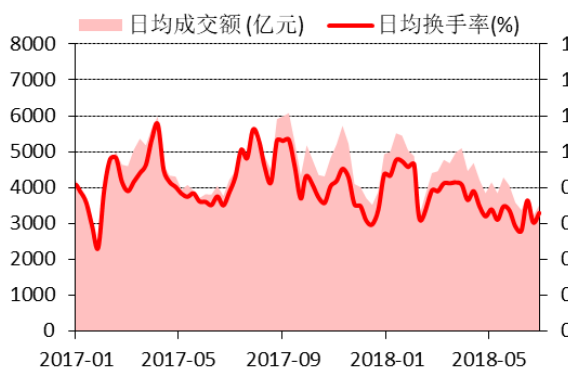
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表6: 沪深 300 指数和中证综合债(净价)指数



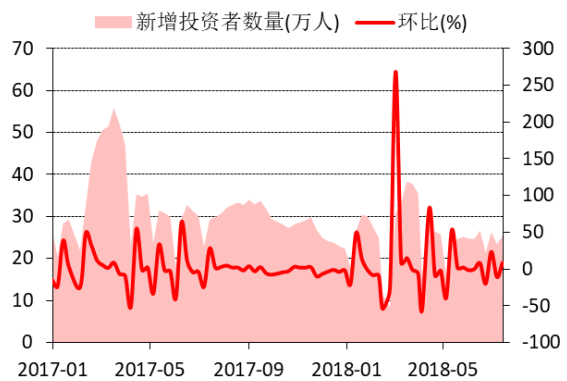
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表7: 本周 A 股日均成交额环比-8.12%



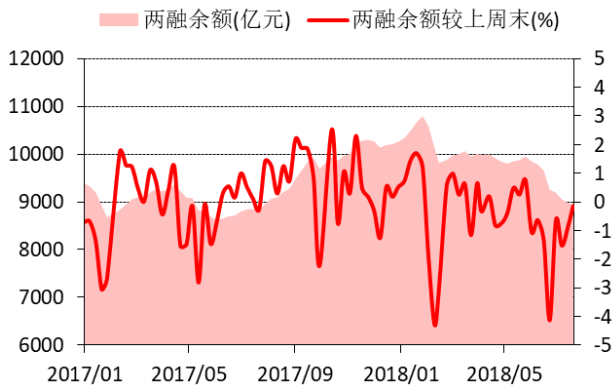
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表8: 上周新增投资者数量环比+8.76%



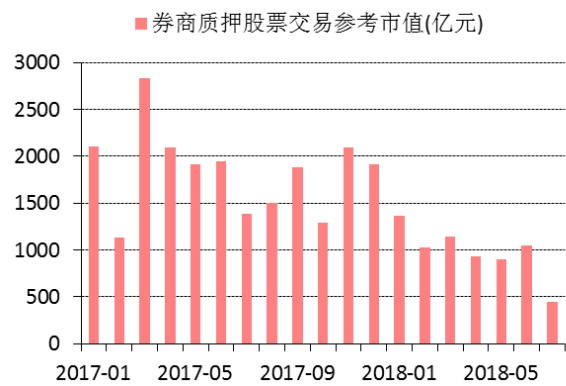
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表9: 本周四两融余额较上周末-0.15%



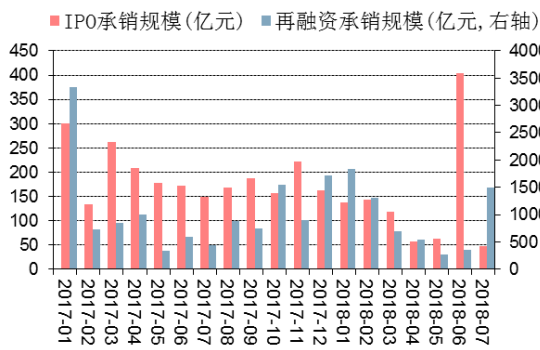
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表10: 券商股权质押交易参考市值已完成去年总量 30.38%



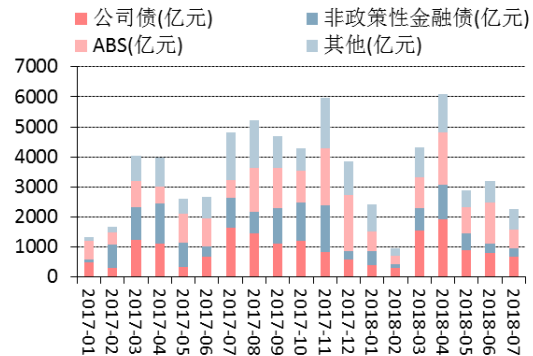
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表11: IPO和增发承销规模相当于去年总量 42.19%和 49.86%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表12: 债券承销规模相当于去年总量的 49.02%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

保险

图表13: 保险板块周涨跌幅

股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%	对应H股代码	H股周收盘价(RMB)	A/H溢价(%)
新华保险	601336.SH	49.67	11.07	13.80	11.06	8.73	1336.HK	30.90	60.73
中国人寿	601628.SH	23.65	4.14	2.06	4.13	1.80	2628.HK	17.22	37.32
中国平安	601318.SH	60.84	3.93	3.33	3.92	1.59	2318.HK	61.68	-1.36
中国太保	601601.SH	34.15	3.42	3.25	3.42	1.08	2601.HK	25.43	34.30
西水股份	600291.SH	13.58	5.85	11.31	5.84	3.51			
天茂集团	000627.SZ	6.72	0.15	4.05	0.14	-2.19			

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表14: 2018年1-5月保险业总体收入(亿元)

	2018年1-5月	2017年1-5月	同比
原保险保费收入	19103.02	20291.80	-5.86%
1、财产险	4474.77	3956.41	13.10%
2、人身险	14628.24	16335.39	-10.45%
(1) 寿险	11735.09	13717.39	-14.45%
(2) 健康险	2448.79	2240.00	9.32%
(3) 人身意外伤害险	444.35	378.00	17.55%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表15: 2018年5月底资产规模(亿元)

	5月底	年初	增长
总资产	173,443	167,489	3.55%
净资产	20,175	18,845	7.06%
产险公司总资产	24,467	24,997	-1.99%
寿险公司总资产	136,244	132,144	3.10%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表16： 2018年5月底保险业资金运用余额（亿元）

	5月底	5月底占比	5月底占比	Bps
银行存款	19773.93	12.72%	13.32%	-0.60
债券	55280.75	35.55%	35.12%	0.43
股票和证券投资基金	19247.04	12.38%	12.19%	0.19
其他投资	61185.74	39.35%	39.37%	-0.02
合计	155487.46	100.00%	100.00%	

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

图表17： 2018年1-5月上市财险保费收入（亿元）

	2018年1-5月	2017年1-5月	同比	市场份额
太保财	502.05	428.15	17.26%	10.12%
平安财	1000.80	864.41	15.78%	20.17%
国寿财产	289.53	257.62	12.39%	5.84%
合计	1792.38	1550.18	15.62%	36.13%

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

图表18： 2018年1-5月上市寿险收入（亿元）

	2018年1-5月			2017年1-5月		
	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费
国寿股份	3070.85	269.69	-	2985.00	466.67	-
太保寿	1104.68	58.41	-	937.46	76.09	-
平安寿	2437.80	608.35	9.47	2017.48	465.48	8.63
新华	546.22	27.73	0.00	501.54	24.62	0.00

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

行业新闻

证券

1. 【央行发布关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知】一、按照《指导意见》第十条的规定，公募资产管理产品除主要投资标准化债权类资产和上市交易的股票，还可以适当投资非标准化债权类资产，但应当符合《指导意见》关于非标准化债权类资产投资的期限匹配、限额管理、信息披露等监管要求。二、过渡期内，金融机构可以发行老产品投资新资产，优先满足国家重点领域和重大工程建设续建项目以及中小微企业融资需求，但老产品的整体规模应当控制在《指导意见》发布前存量产品的整体规模内，且所投资新资产的到期日不得晚于2020年底。三、过渡期内，对于封闭期在半年以上的定期开放式资产管理产品，投资以收取合同现金流量为目的并持有到期的债券，可使用摊余成本计量，但定期开放式产品持有资产组合的久期不得长于封闭期的1.5倍；银行的现金管理类产品在严格监管的前提下，暂参照货币市场基金的“摊余成本+影子定价”方法进行估值。四、对于通过各种措施确实难以消化、需要回表的存量非标准化债权类资产，在

宏观审慎评估（MPA）考核时，合理调整有关参数，发挥其逆周期调节作用，支持符合条件的表外资产回表。支持有非标准化债权类资产回表需求的银行发行二级资本债补充资本。五、过渡期结束后，对于由于特殊原因而难以回表的存量非标准化债权类资产，以及未到期的存量股权类资产，经金融监管部门同意，采取适当安排妥善处理。六、过渡期内，由金融机构按照自主有序方式确定整改计划，经金融监管部门确认后执行。

2.【证监会就《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（征求意见稿）》及其配套细则对外公开征求意见】《资管业务新规》坚持四项基本原则：一是统一监管规则，促进公平竞争。一方面，统一证券公司、基金管理公司、期货公司及其子公司等各类证券期货经营机构私募资管业务监管规则，消除监管套利。另一方面，对标《指导意见》，并与其他金融监管机构有关资管业务监管规则保持衔接一致。二是立足有效整合，坚持问题导向。原则上不对现有监管体制和规则作大的改动，重点在加强风险防控、规制关联交易、防范利益输送、压实经营机构主体责任等方面，完善制度体系。三是细化指标流程，提高可操作性。按照《指导意见》的要求，《资管业务新规》进一步明确了资管产品的投资者适当性管理、非标债权类资产投资的限额管理、流动性指标管理、信息披露等具体指标和监管要求，简便可行。四是增加规则弹性，确保平稳过渡。立足当前市场运行特点和存量资管业务情况，设置了与《指导意见》相同的过渡期，并且作了“新老划断”的柔性安排。过渡期内，各机构在有序压缩存量尚不符合《资管业务新规》规定的产品整体规模的前提下，允许存量尚不符合《资管业务新规》规定的产品滚动续作，且不统一限定整改进度，允许机构结合自身情况有序规范，逐步消化，实现新旧规则的平稳、有序衔接。过渡期结束后，对于确因特殊原因难以规范的存量非标准化债权类资产，以及未到期的存量非标准化股权类资产，经证监会同意，采取适当安排妥善处理。

3.【上交所发布实施《上海证券交易所章程（2018年修订）》】本次主要修改了三方面内容。一是加强党的领导，更好发挥党委作用；二是优化治理结构，提升规范运作水平；三是强化自律管理属性，充实一线监管职能和手段。除了修改《章程》外，为落实《证券交易所管理办法》相关要求，今年年初以来，上交所还对业务规则体系进行了集中清理，稳步推进自律管理基础性制度的修改完善。

4.【中国证券报：地方政府隐性债务摸底启动！】记者近日独家获悉，一轮由多部门参与的地方政府隐性债务摸底排查正式启动，重点针对地方棚改、PPP 等重大项目负债、资金流情况等。多位业内专家表示，此举旨在摸清地方政府隐性债务风险底数，并有望在摸清“家底”后，出台防范化解地方债务风险的一系列措施，有利于对风险的早下手、早处置。不少专家认为，防范化解地方政府隐性债务风险，一方面是加大排查清理力度，“严堵后门”，另一方面是“更开前门”，最终促进地方债规范化、市场化、阳光化。

5.【证券日报：上半年券商系基金规模增 750 亿元，股基收益率跑赢行业 3.65 个百分点】据《证券日报》记者统计，截至今年第二季度末，51 家券商系基金公司所管理的基金数量为 2307 只，总规模约为 5.03 万亿元，较年初增长 749.86 亿元。年上半年 51 家券商系基金公司所管理的股票型基金平均收益率为-7.38%，跑赢上证指数 7.66 个百分点，跑赢行业平均水平 3.65 个百分点。对此，有分析认为，今年上半年具有防御属性的医药医疗板块走势一枝独秀，而普遍重仓相关股票的券商系基金也成为赢家。排除年内新成立的次新基金外，29 只医疗主题偏股基金在上半年的平均收益率为 11.18%。而这 29 只医疗主题偏股基金中，有近三分之一来自于券商系。

6.【券商中国：私募商品类场外期权禁令解除，个股类仍在“冷冻期”】券商中国记者从多家期货公司现货子公司获悉，商品类场外期权自今日（7 月 18 日）起将恢复私募主体及私募产品开户，但个股类场外期权对私募仍暂停开户。有专家表示，商品类期权恢复对私募开户，说明监管在与时俱进，不再一刀切，政策把控的精准度明显提高；其次，期货和期权等相关衍生品业务的发展也主要是为了服务实体经济，所以建议期货公司的资产管理业务也可以考虑放开场外衍生品业务。这既可以发挥期货公司在资管方面专长，同时也能帮助实体企业。

7.【券商中国：自营业务竟成中小券商业绩爆点】在 A 股行情整体偏弱以及券商投行业务进入寒冬之际，各家券商成绩单并不好看。数据显示，7 家券商中 5 家上半年净利润同比下降，其中长江证券和国元证券上半年净利降幅超 50%。值得注意的是，自营业务成了中小券商上半年的发力点。渤海证券上半年自营业务收入为 4.33 亿元，占总营收比重 76.1%；江海证券自营业务收入达 2.83 亿元，营收占比 51.93%；华鑫证券投资收益为 5190.3 万，同比增长 59.78%；开源证券投资收益达 8635.96 万元，同比增长 88.69%。

8.【券商中国：10 券商半年四招“进补”394 亿，7 券商定向输血子公司 180 亿】据券商中国记者不完全统计，今年以来，一共有 10 家券商通过各种方式为自己补充资本金，补充资本金规模达 394.17 亿元。在为自身“补血”的同时，多家券商也在向子公司输血，今年以来，已有浙商证券、申万宏源、长江证券、方正证券等 7 家上市券商对旗下全资子公司进行增资，增资规模 180 亿元左右，借以补充其子公司净资本。

9.【香港交易所与沪深交易所就港股通资格证券的调整达成共识】香港交易及结算所有限公司（香港交易所）全资附属公司香港联合交易所有限公司昨天（星期二）与沪深交易所就港股通资格证券的调整安排进行了卓有成效的会谈，并在以下三方面达成了共识：互联互通的进一步优化和完善是双方共同认可和努力的大方向，会继续健康稳定地发展。会议认为内地投资者对不同投票权架构（WVR）公司还缺乏了解，WVR 公司纳入港股通资格证券需要充分考虑两地市场的发展水平和监管实践。因此，三所将在沪深港通资格证券现有纳入制度基础上加入一个稳定交易期机制。三所已商定成立联合工作组，将尽快研究 WVR 公司纳入港股通资格证券的新补充机制具体方案和细则。

保险

1.【银保监会发布内地和香港偿付能力等效评估框架下再保风险因子方案】《框架协议》的主要规则包括：

1.中国内地直接保险公司向合格的香港再保险机构分出再保险业务时，适用《保险公司偿付能力监管规则第 8 号：信用风险》第二十九条，且香港再保险机构适用的再保险交易对手违约风险基础因子 RF0 赋值为 0.087。
2.在适用《保险公司偿付能力监管规则第 8 号：信用风险》第二十九条时，根据有无担保措施设定特征因子 k3，有担保部分为-0.1，无担保部分为 0。
3.中国内地直接保险公司向香港直接保险机构分出保险业务时，再保险分出业务的交易对手违约风险因子根据《保险公司偿付能力监管规则第 8 号：信用风险》第二十九条确定，不适用 k3。

2.【中国保险行业协会：2018 中国互联网财险用户调查：年轻人更爱场景化新型保险】调查指出：一、用户对保险接受度在不断提高。二、保险购买决策场景化碎片化愈加明显三、新型保险发展较好。四、App 功能中保险服务和信息查询最受关注。与 2017 年相比，《报告》认为，新型保险在各个环节上的得分普遍更高，显现出互联网保险在改进用户体验上的独特优势。互联网保险各参与主体对保险产品的创新、保险销售便捷性的提升是满意度提高的主要原因；而增值服务和理赔服务目前得分较低，未来将会成为保险公司争夺市场的关键要素。

3.【中国保险报：安永和太保安联联合发布《中国商业健康险白皮书》】在白皮书中，一项对全国主要城市的 2000 名目标客户进行的健康险专题调研结果显示，公众对于医疗健康保险的认识和需求呈现出以下八个特点：1、客户对公共医疗保障服务普遍满意度较低；2、客户对大额医疗支出缺乏自信；3、客户对增强处方药保障需求强烈；4、户籍制度制约客户使用公共医疗保障跨地区就诊；5、商业健康险市场新客户居多；6、中高收入人群通常有公司提供的商业健康险；7、客户倾向于通过熟人介绍选择购买商业健康险；8、客户对价格是敏感的，在选择商业健康险时会寻求折扣和税收优惠。

4. 【**每日经济新闻：保险业将开展公司治理等三项评估 89 家保险机构“迎检”**】据悉，此次评估主要采取银保监会对保险机构进行现场评估的方式进行评估，评估步骤分为成立评估小组、组织培训、现场评估、报送评估报告、评估总结和反馈等五个部分。《通知》显示，此次共有昆仑健康、泰康人寿等 89 家保险机构接受评估检查。银保监会表示，风险评估主要是为了防范风险，各保监局和保险机构应当高度重视，认真开展评估并积极配合评估工作。

5. 【**中国保险报：上半年政策性出口信用险保额增 12.8%**】2018 年上半年，我国政策性出口信用保险覆盖面进一步扩大。我国唯一的政策性保险机构，中国信保通过不断扩大政策性出口信用保险覆盖面，促进我国外贸和国内产业经济的稳定发展。据悉，1-6 月，中国信保承保金额达 2903.6 亿美元，同比增长 12.8%，向客户支付赔款 6.3 亿美元，同比增长 21.0%，与 257 家银行合作，支持企业获得保单融资约 193 亿美元。其中，中国信保对“一带一路”沿线国家的承保规模占总承保金额的 1/4，对高新技术、机电产品、医药、农产品、船舶、纺织、汽车等行业出口的承保规模占总承保金额的近 60%，对小微企业的承保规模占总承保金额的 10.6%。

6. 【**中国保险报：《中国精算与风险管理报告（2018）》发布**】《中国精算与风险管理报告（2018）》是对外经济贸易大学连续第四年发布该报告。报告由十一章构成，包括中国精算与风险管理总报告；财产保险公司偿付能力评估模型构建；中国保险资管报告；我国保险经纪监管规章修订的历史回顾及展望；新规则对保险精算的影响；基于广义可加模型的车险定价研究；食品安全责任风险治理问题研究述评；政策性农业保险费率厘定实证研究；北京市失能失智老人长期护理保险需求测算与预测；企业职工购买税延型商业养老保险意愿研究报告；国家公务员购买商业养老保险的意愿研究报告等内容。

多元金融

1. 【**银保监会就《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见**】《办法》与“资管新规”保持一致，主要对商业银行理财业务提出了以下监管要求：一是实行分类管理，区分公募和私募理财产品。二是规范产品运作，实行净值化管理。三是规范资金池运作，防范“影子银行”风险。四是去除通道，强化穿透管理。五是设定限额，控制集中度风险。六是控制杠杆，有效管控风险。七是加强流动性风险管控。八是加强理财投资合作机构管理。九是加强信息披露，更好保护投资者利益。十是实行产品集中登记，加强理财产品合规性管理。

2. 【**银保监会召开疏通货币政策传导机制 做好民营企业和小微企业融资服务座谈会**】会议强调，银行业金融机构要重点把握好以下几个方面：一是深刻认识做好民营企业和小微企业融资服务的意义。二是加快建立有效调动基层积极性的激励机制。三是积极推动降低小微企业融资成本。四是打通信息渠道。五是积极帮扶有发展前景的困难企业。六是要正确理解、妥善把握监管政策意图，及时向监管部门报告在执行过程中遇到的困难和问题。七是积极对接有关部门和地区出台的普惠融资服务优惠政策。

3. 【**券商中国：央行 1500 亿实实在在净投放，给出利率下行重要信号**】7 月 17 日，央行公布了“2018 年中央国库现金管理商业银行定期存款（七期）招投标结果”，再次向市场发出了引导利率下行的重要信号。此次，央行向商业银行释放了 1500 亿资金，为期 3 个月，年化中标利率为 3.7%。两大突出特点：一是 1500 亿国库现金招标规模达到了年内新高；二是利率水平却创下了年内新低，比此前平均利率水平，下降了近 100 个基点，降幅巨大。有观点认为，央行在引导市场利率走低，这是一次非常规的降息。不过，从中标利率水平看，3.7% 的利率价格与 3 个月 Shibor 利率、同业存单利率基本持平。这也意味着，央行操作是对当下市场利率水平的确认。

公司公告

1. **【渤海金控】**公司股票将于 2018 年 7 月 17 日（星期二）开市起复牌，公司将于股票复牌后继续积极推进本次重大资产重组事项的各项工作。本次重大资产重组的初步方案为渤海金控拟通过发行股份购买海航资本持有的渤海信托 33.45% 股权，并通过现金方式进一步向渤海信托增资，最终持有渤海信托 51.00% 股权。

2. **【华鑫股份】**子公司华鑫证券披露 2018 年上半年度未经审计财务报表，上半年营业总收入为 3.01 亿元，净利润为 5453.56 万元，半年末总资产为 165.15 亿元，净资产为 49.93 亿元。

3. **【中国人寿】**中国人寿保险股份有限公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 3,602 亿元。

4. **【中国平安】**公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日期间的原保险合同保费收入为：财险 1188.78 亿元，寿险 2745.25 亿元，养老保险 128.43 亿元，健康保险 17.51 亿元。

5. **【陕国投 A】**本次配股缴款起止日期为 2018 年 7 月 17 日（R+1 日）起至 2018 年 7 月 23 日（R+5 日）的深交所正常交易时间，7 月 24 日（R+6 日）登记公司对本次配股进行网上清算，认购和清算期间公司股票停牌。

6. **【西水股份】**子公司天安财产保险于 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人民币 83.17 亿元。

7. **【第一创业】**深圳证监局对王芳女士担任公司总裁事项无异议，王芳女士即日起正式履职总裁职责。同时，王芳女士将代行公司合规总监职务。

8. **【哈投股份】**子公司江海证券发布 2018 年半年度未经审计财务报表，营业总收入 5.42 亿，净利润-1.53 亿元，总资产 367.81 亿元，净资产 102.06 亿元。

9. **【中原证券】**子公司中州蓝海与河南煤炭及其他出资人订立出资协议，成立鹤壁镁交易中心，注册资本为人民币 1 亿元。交易完成后，公司将透过中州蓝海持有鹤壁镁交易中心 10% 股权。

10. **【中国太保】**子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日期间累计原保险业务收入分别为人民币 1,300.23 亿元、人民币 610.97 亿元。

11. **【新华保险】**经公司初步测算，预计本公司 2018 年半年度实现归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与上年同期相比，均将增加 80% 左右。

12. **【中国银河】**公司与中证机构间报价系统股份有限公司组成联合体参与“北京市丰台区丽泽金融商务区南区 F-22、F-23 地块 F3 其他类多功能用地”国有建设用地使用权出让的投标活动，并收到北京市规划和国土资源管理委员会发来的《中标通知书》，中标价为 318,758 万元。公司获北京证监局批准设立 21 家分支机构。公司拟收购银河金控所持有的银河基金 50% 股权，本次交易构成关联交易，预计不构成重大资产重组。

13. **【越秀金控】**全资子公司广州友谊集团的全资子公司广州友谊物业拟将坐落在广州市越秀区大德路 308

号针纺大厦整栋的房地产和坐落在广州市越秀区解放南路濠畔街 62 号首层的房产整体出租给广州秀颐养老有限公司，合计计租面积 10,275.21 平方米，租赁期限为 12 年。

14. 【锦龙股份】公司披露控股子公司中山证券、东莞证券 2018 年上半年度未经审计的财务报表。其中中山证券营业总收入为 4.52 亿元，净利润为 6452.8 万元，总资产为 177.07 亿元。东莞证券营业总收入为 7.73 亿元，净利润为 2.14 亿元，总资产为 284.96 亿元。

15. 【爱建集团】公司 30694 股股改限售股将于 2018 年 7 月 30 日上市流通，本次上市后股改限售流通股剩余数量为 308.13 万股。

16. 【华创安阳】公司拟回购股份拟用于股权激励计划、员工持股计划或依法注销减少注册资本等用途，回购资金总额不超过人民币 14908 万元，在回购价格不超过 8.57 元/股条件下，预计回购股份 1739.56 万股，占公司目前已发行总股本的比例为 1.00%。

17. 【国盛金控】公司披露控股子公司国盛证券 2018 年上半年度未经审计的财务报表，营业总收入为 1.38 亿元，净利润为-1.27 亿元，总资产为 216.15 亿元。

18. 【海通证券】公司披露 2018 年上半年度未经审计的业绩公告，2018 年 1-6 月公司营业收入 109.62 亿元，较上年同期下降 14.43%，归属于上市公司股东的净利润 30.32 亿元，较上年同期下降 24.64%。

19. 【东方财富】公司披露子公司西藏东方财富证券 2018 年上半年度未经审计的财务报表，其中营业总收入为 8.60 亿元，净利润为 2.70 亿元，总资产为 312.17 亿元。

20. 【新力金融】股东华泰资管计划减持其所持有的公司部分股份，合计减持数量不超过 2,904 万股，即不超过公司总股本的 6%。

分析师介绍

张芳：中国人民大学管理学硕士，十年以上行业研究经验。

报告贡献人

韩雪 18612109722 hanxuezs@csc.com.cn

庄严 18511554388 zhuangyan@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610)8513-0588
传真：(8610)6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621)6882-1612
传真：(8621)6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859