

跟踪报告●非银金融行业

2018年07月30日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：张志鹏

Tel: 021-32229888-25311

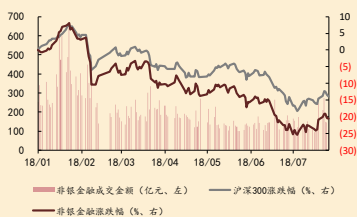
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人：张赢

TEL: 021-32229888-25514

E-mail: zhangying0927@ajzq.com

**行业评级：同步大市
(维持)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	4.45	-25.10	-15.27
相对表现	2.65	-5.77	-10.13

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
中信证券	推荐	0.94	1.07	1.22
华泰证券	推荐	1.30	1.23	1.37
中国平安	推荐	4.87	6.89	8.91
新华保险	推荐	1.73	2.76	3.54

数据来源：Wind，爱建证券研究所

分类评级结果出炉，关注头部券商

投资要点

□ **一周市场回顾**：本周沪深 300 上涨 0.81% 收 3521.23，非银金融（申万）上涨 0.42%，跑输大盘 0.39 个百分点，涨幅在申万 28 个子行业中排倒数第 8 名。其中券商板块上涨 1.06%；保险板块微跌 0.16%；多元金融板块则上涨 0.43%。个股方面，本周券商板块中哈投股份涨幅最大，上涨 5.59%；保险板块中西水股份领涨，涨幅为 4.78%；多元金融板块中宝德股份上涨 8.72%，涨幅最大。

□ **券商**：本周 2018 年证券公司分类评级结果出炉，共有 40 家券商被评为 A 类，数量与去年持平，其中有 12 家券商评为 A 类 AA 级，较去年多了 1 家（东方、平安从 A 级升为 AA 级，华融评级则下调）；B 类券商共有 49 家，相较去年多 1 家。目前评级结果对于券商业务开展有着较大的影响，具体包括场外期权交易商资格、股票质押式回购自有融出规模、债券承销业务分类结果。另外，评级结果还会影响投资者保护基金缴纳额比例、风险资本准备金的计算等。大券商凭借自身业务规模和较强的风控能力，评级结果显著优于小券商。强者恒强的格局下，行业集中度有望进一步提升。考虑到监管环境边际回暖，有助于金融股估值修复，建议关注龙头券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

□ **保险**：继上周新华保险发布业绩预增公告后，本周中国人寿发布公告表示，预计归母净利润同比增加 30.61~42.85 亿元，同比增长约 25%~35%。国寿 2018 年中期业绩表现主要受传统险准备金折现率假设更新及权益市场震荡下行的共同影响。2018 年上半年，750 日平均国债到期收益率提高 4 个 bp，而 2017 年则下滑 15 个 bp，受益于保险准备金释放公司利润增厚。而国寿由于权益类资产配置占比较高，2017 年末权益类投资占比达 16%，受二级市场波动影响较大。除此之外，国寿 2018 年一季度保费收入因大幅压缩银保渠道和 134 号文影响大幅下降。但随着转型推进和加大保障型产品销售，公司保费收入有所改善。考虑到 2017 年利率大幅上行，保险公司准备金释放将会持续到 2019 年底，险企中报表现应该不俗，长期看好保险板块，更加看好新单增速改善显著的中国平安（601318），大力发展健康险的新华保险（601336）。

□ **风险提示**：股票市场低迷，监管政策变化

目录

1、市场回顾.....	4
2、行业要闻.....	6
3、数据跟踪.....	7
4、风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 非银金融行业表现 (2018 年以来涨跌幅)	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2018/07/23-2018/07/27)	4
图表 3: 非银金融子行业表现 (2018/07/23-2018/07/27)	5
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)	8
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 06/30)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 06/30)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 06/30)	8
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)	9
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 07/27)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9
图表 15: 人身险原保费收入及同比增速 (月)	10
图表 16: 财产险原保费收入及同比增速 (月)	10
图表 17: 750 日平均国债到期收益率 (日)	10
图表 18: 四大上市险企保费收入同比增速对比 (月)	11
图表 19: 四大上市险企历史 PEV 水平	11

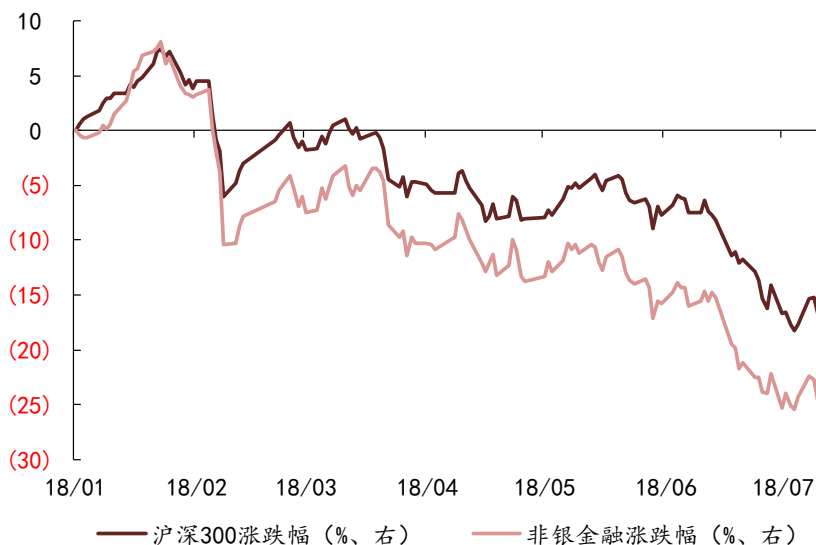
表格目录

表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五	5
----------------------------	---

1、市场回顾

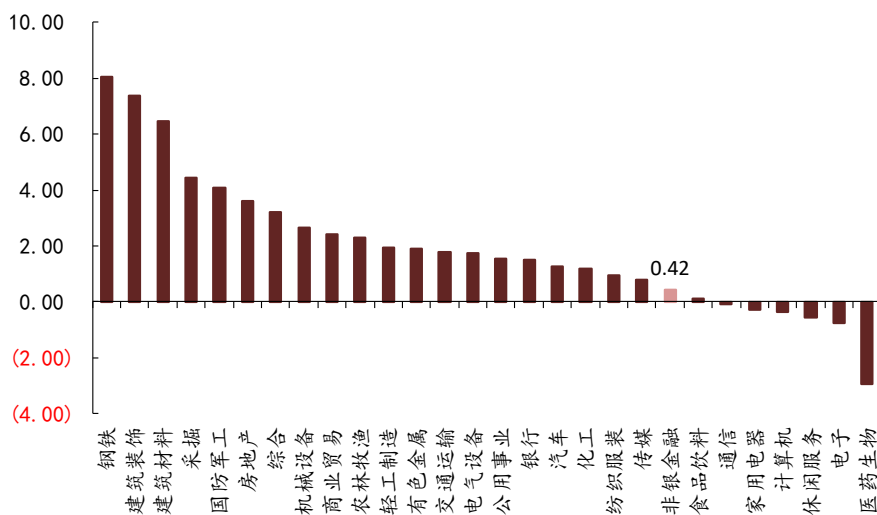
本周上证综指上涨 1.57% 收 2873.59，深证成指上涨 0.48% 收 9295.93，创业板指下跌 0.93% 收 1594.57。沪深 300 上涨 0.81% 收 3521.23，非银金融（申万）上涨 0.42%，跑输大盘 0.39 个百分点，涨幅在申万 28 个子行业中排倒数第 8 名。

图表 1：非银金融行业表现（2018 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

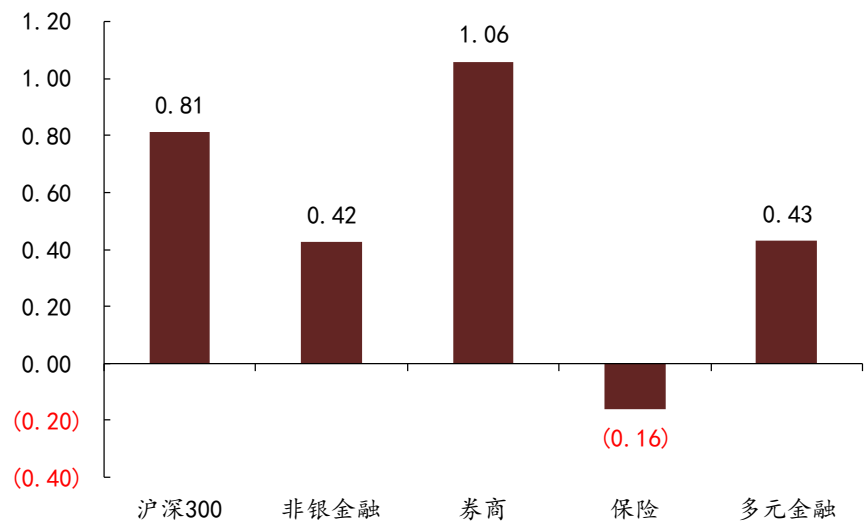
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/07/23-2018/07/27）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

本周非银金融行业子板块涨跌互现，其中券商板块上涨 1.06%；保险板块微跌 0.16%；多元金融板块则上涨 0.43%。

图表 3：非银金融子行业表现（2018/07/23-2018/07/27）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，本周券商板块中哈投股份涨幅最大，上涨 5.59%；保险板块中西水股份领涨，涨幅为 4.78%；多元金融板块中宝德股份上涨 8.72%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅
券商	600864.SH	哈投股份	5.59
	600369.SH	西南证券	4.55
	601099.SH	太平洋	3.42
	601881.SH	中国银河	3.02
	601555.SH	东吴证券	2.91
保险	600291.SH	西水股份	4.78
	601318.SH	中国平安	0.05
	601628.SH	中国人寿	-0.42
	601601.SH	中国太保	-1.17
	601336.SH	新华保险	-1.69
多元金融	300023.SZ	宝德股份	8.72
	000609.SZ	中迪投资	7.51
	000488.SZ	晨鸣纸业	7.10
	600816.SH	安信信托	5.93
	000563.SZ	陕国投 A	5.78

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 证监会公布退市新规

- 1) 完善重大违法强制退市的主要情形，明确上市公司构成欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公众健康安全等领域的重大违法行为的，证券交易所应当严格依法作出暂停、终止公司股票上市交易的决定的基本制度要求。
- 2) 强化证券交易所的退市制度实施主体责任，明确证券交易所应当制定上市公司因重大违法行为暂停上市、终止上市实施规则。
- 3) 落实因重大违法强制退市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等主体的相关责任，强调其应当配合有关方面做好退市相关工作、履行相关职责的要求。

■ 2018年证券公司分类结果出炉

2018年证券公司分类结果出炉，无AAA级证券公司。数据显示，共有40家券商被评为A类，数量与去年持平，占比40.8%；40家A类券商中，共有12家券商评为A类AA级，较去年多了1家；B类券商共有49家，相较去年多1家，占比50%；其中BBB级券商有29家，比去年多1家，BB级券商有15家，比去年多3家，B级券商有5家，比去年少3家；8家券商被评为C类；1家被评为D级。

■ 方星海表示抓紧恢复股指期货常态化交易

证监会副主席方星海表示要抓紧恢复股指期货常态化交易，满足境内外投资者股票市场风险管理需求；研究推出金融期货期权；丰富国债期货品种，继续推动商业银行参与国债期货交易等工作；持续促进期货市场国际化，推动解决政策、制度障碍，逐步使更多成熟品种国际化。

■ 银保监会启动险资投资信托计划“自查补正”

为进一步加强保险资金投资信托计划的监管，摸清风险底数，防范资金运用风险，银保监会近日下发通知，要求开展保险资金投资信托计划报送信息自查补正工作。通知要求，保险机构自查补正截至今年6月末持有并存续的信托计划，并于8月31日前，完成相关工作。

■ 首支保险产品挂牌上海保交所

- 1) 上海保交所保险产品交易系统正式挂牌中国人保健康“爱健康”系列个人税收优惠型健康保险，创新了保险场内集中交易模式，为行业标准化场内公开交易市场建设奠定基础。
- 2) 交易系统将通过公开挂牌、规则约束、信息披露、自律管理、配套服务等，为保险产品交易活动提供交易场所、设施，以及保险账户、保单管理、支付结算、信息披露等功能服务。

3、数据跟踪

■ 券商

1) 经纪业务：本周股票日均交易额 3984.10 亿元，环比提高 22.15%，股基日均交易额 4395.43 亿元，环比提高 22.03%；

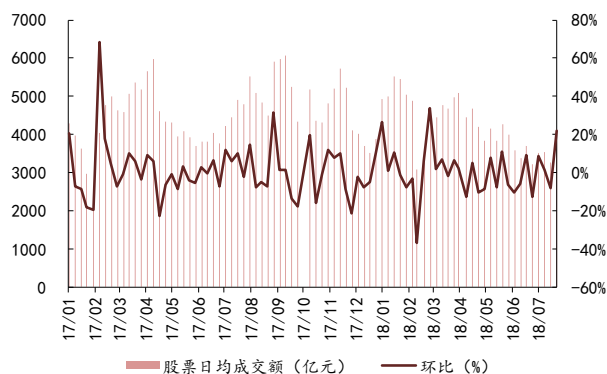
2) 两融余额：截止 18 年 07 月 26 日，沪深两市两融余额为 8952.62 亿元，周环比下滑 0.10%；

3) 投行业务：2018 年 1-6 月股权募集资金累计 7085.85 亿元，同比下滑 19%，其中 IPO 募集资金 922.87 亿元，同比下滑 26%；债券发行总额累计为 19045.25 亿元，同比增长 16%；

4) 资管业务：截止 17Q4 券商资管规模达 16.88 万亿元，环比下滑 2.82%。

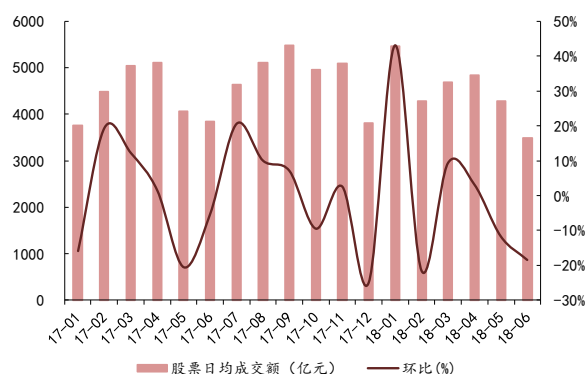
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.22 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



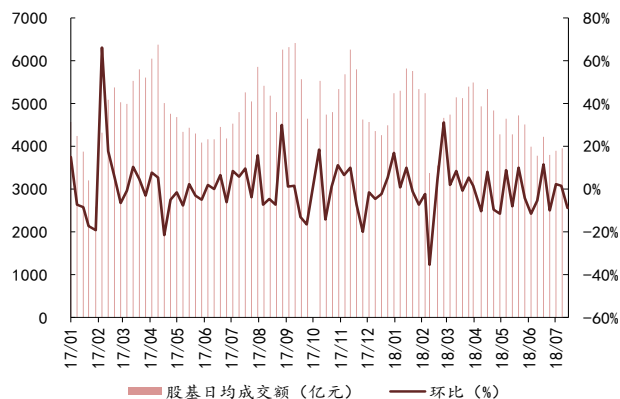
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



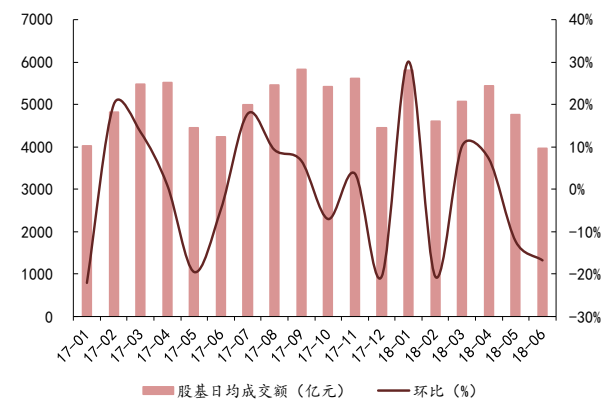
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



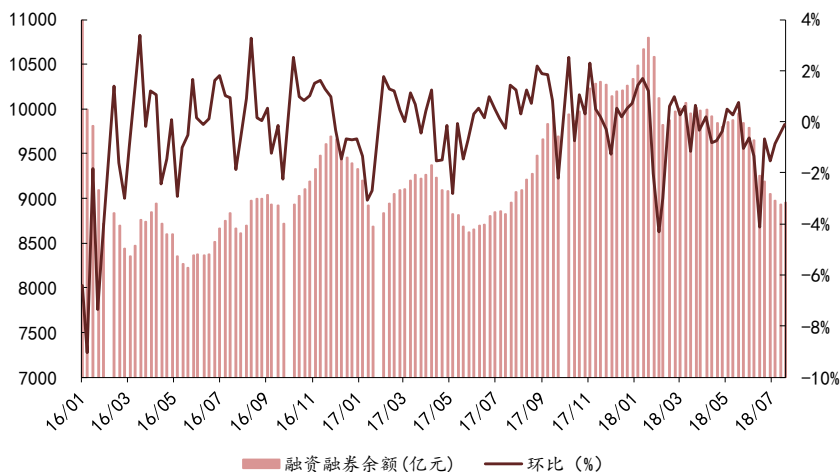
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



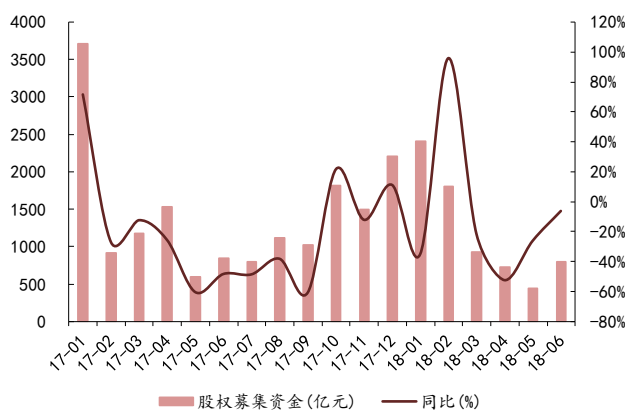
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



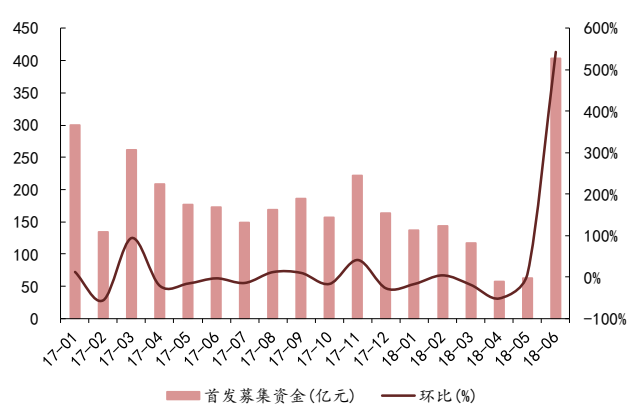
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 06/30)



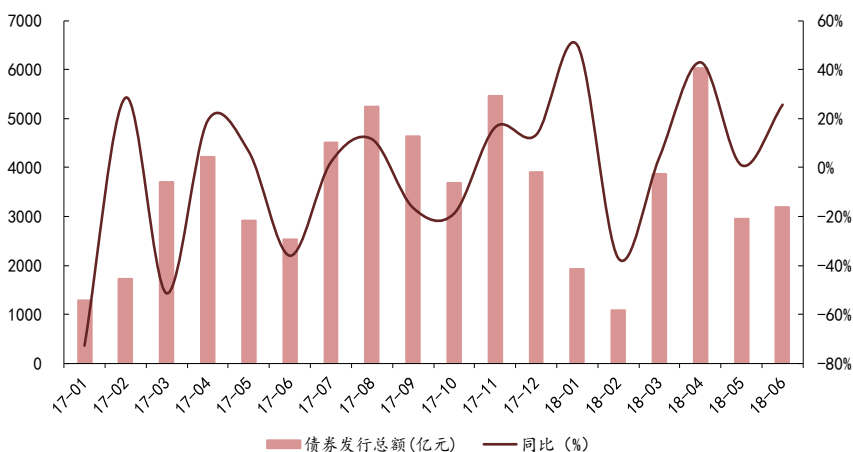
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 06/30)



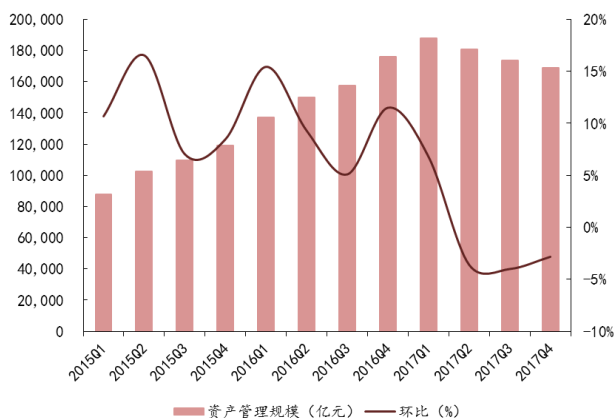
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 06/30)



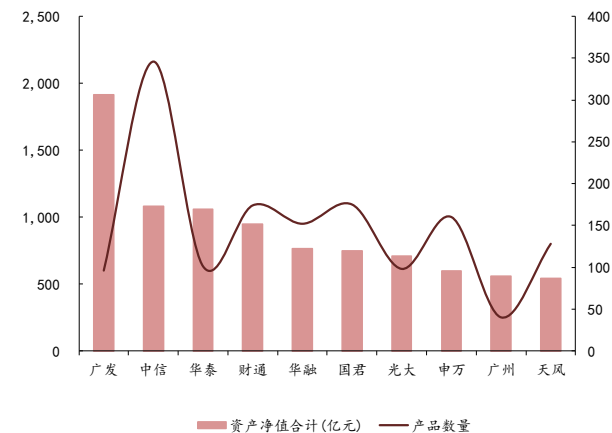
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



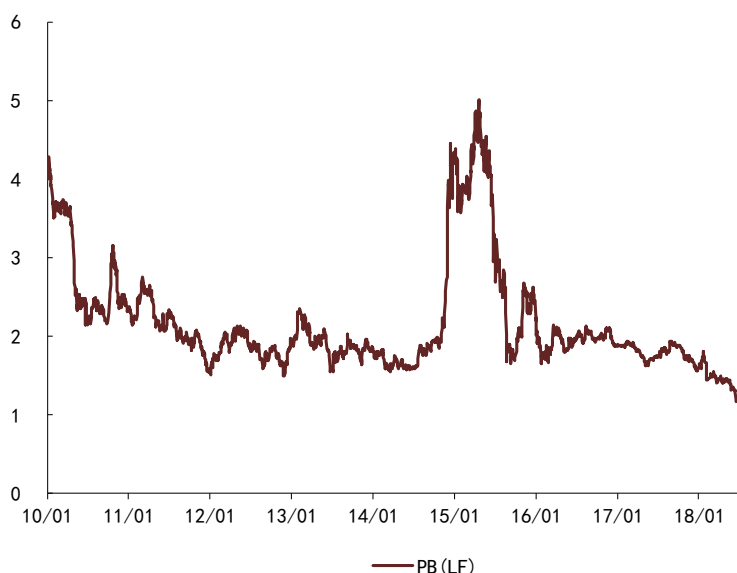
数据来源: 证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 07/27)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

■ 保险

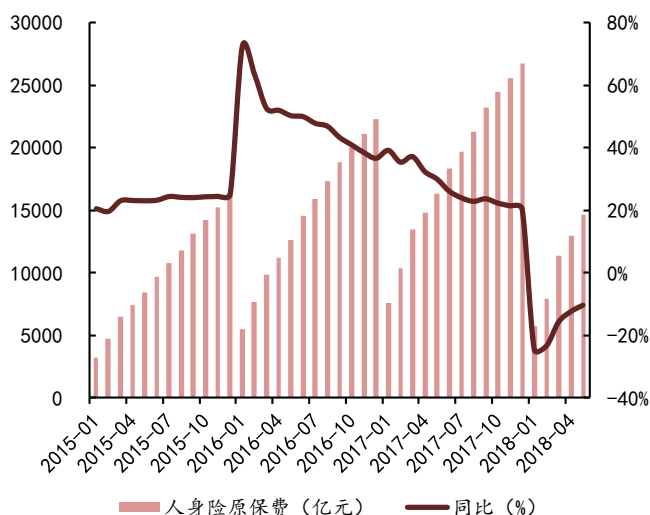
1) 2018 年 1-5 月, 原保费总收入 19103.02 亿元, 同比下降 5.86%; 其中人身险原保费收入 14628.25 亿元, 同比下降 10.45%; 财产险原保费收入 4474.77 亿元, 同比增长 13.10%。

2) 750 日平均国债到期收益率保持拐点向上, 其中 10 年期平均国债到期收益率在 3.31% 左右。

3) 2018年1-6月,中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险累计实现保费收入同比+19.60%/+17.17%/+4.05%/+10.83%。

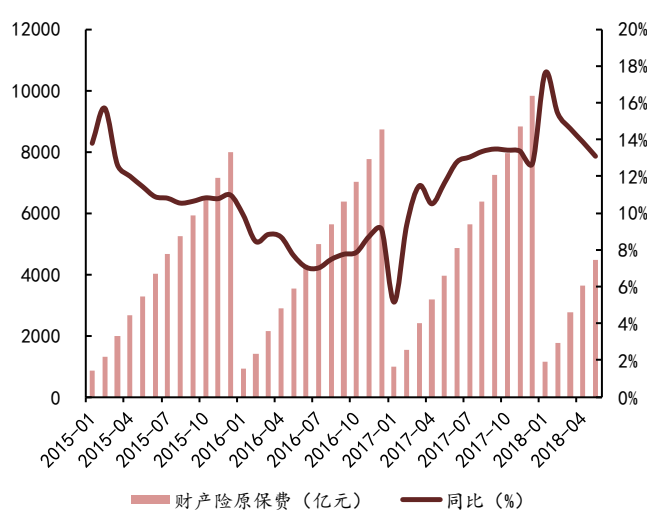
4) 目前中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险 PEV 水平分别为 1.37/1.00/0.84/0.85 倍。

图表 15: 人身险原保费收入及同比增速 (月)



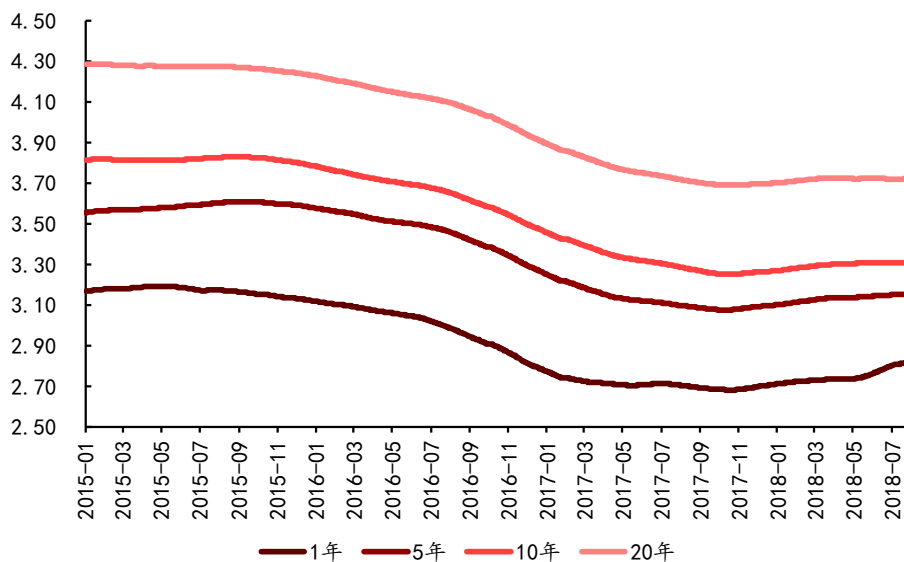
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 16: 财产险原保费收入及同比增速 (月)



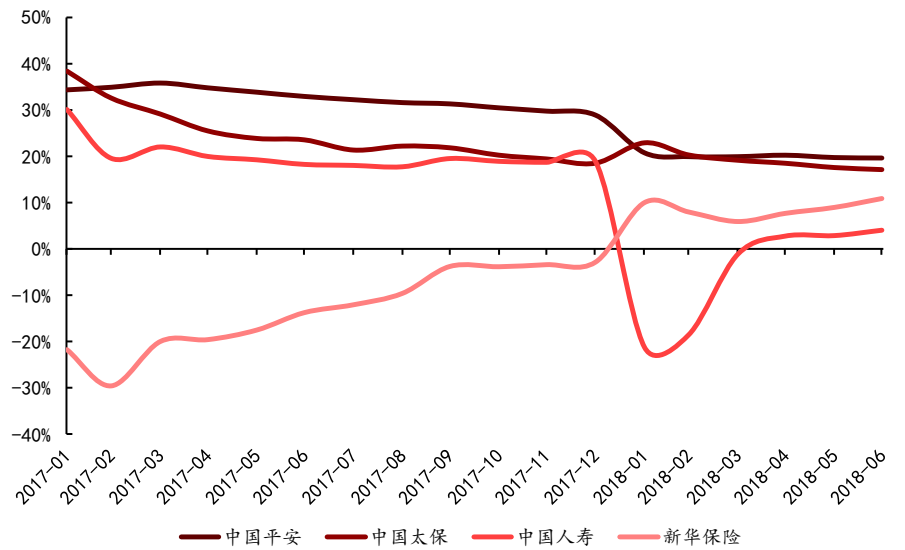
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 750 日平均国债到期收益率 (日)



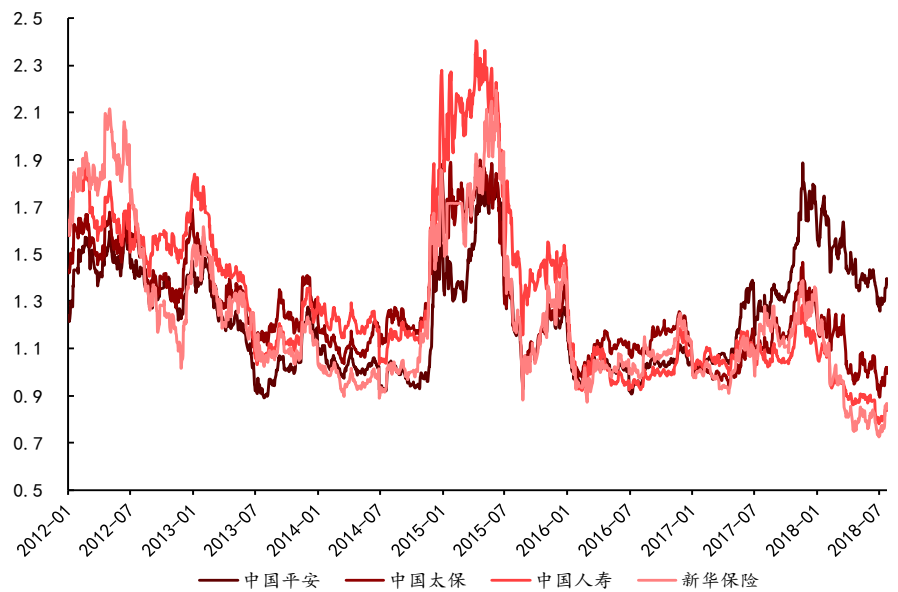
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 18：四大上市险企保费收入同比增速对比（月）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 19：四大上市险企历史 PEV 水平



数据来源：Wind，爱建证券研究所

4、风险提示

- 股票市场低迷
- 监管政策变化

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com