

券商分类评级公布，强者恒强

核心看点 (7.23-7.27):

一周行业热点

7月27日，中国证监会公布2018年证券公司分类结果

最新观点

分类监管推动行业集中度进一步提升，强者恒强。评级结果关系着券商业务开展资质，影响证券公司作为公司债主承销商资质，限定证券公司利用自有资金参与股票质押式回购的规模，决定了券商开展场外期权业务的资格。在分类监管的原则指导下，评级稳定、领先的大型综合券商具有显著优势，与分类评级靠后的中小券商差距拉大，行业集中度进一步提升，强者恒强态势延续。当前板块1.30XPB，大型综合券商1.16XPB，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。

上市险企6月单月保费增速继续改善，推动上半年总保费增速提升。上市险企1-6月累计实现保费收入10,272亿元，较去年同期增长12.67%。新单销售继续回暖。考虑到去年前高后低的销售情况，下半年销售压力缓解，保单销售回暖趋势或将延续，部分险企新单或将转正。同时，险企调整产品销售策略，保障类产品发力，有助价值增长。19号文专项核查结束，上市险企基本完成整改，影响相对有限。当前四大上市险企2018年P/EV均值0.93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。

核心组合上周表现

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	25%	0.06%	-12.25%	9.13%
000776.SZ	广发证券	25%	1.58%	-24.30%	-2.93%
601688.SH	华泰证券	25%	0.52%	-19.59%	1.79%
601318.SH	中国平安	25%	0.05%	-11.27%	10.10%
601601.SH	中国太保	20%	-1.17%	11.57%	4.96%

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

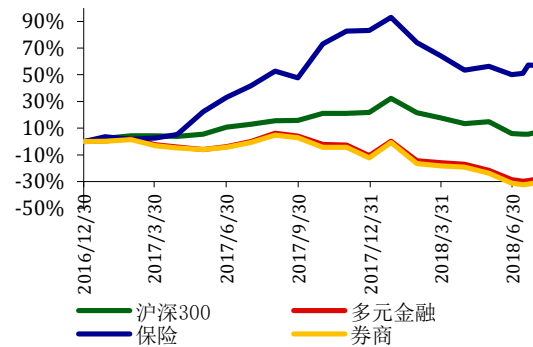
杨策

☎: 010-66568643

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

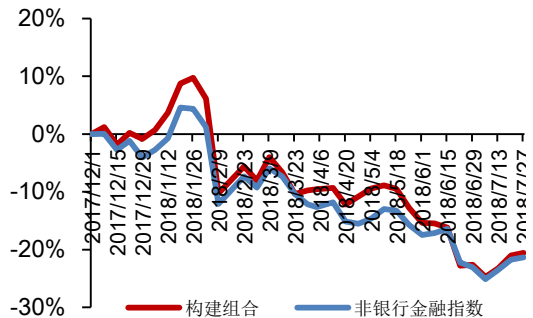
对本报告的编制提供信息

行业数据 2018.7.27



资料来源:wind, 中国银河证券研究院整理

推荐组合表现 2018.7.27



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
附录	9
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27日,中国证监会公布2018年证券公司分类结果	<ol style="list-style-type: none"> 1、券商评级首次出现D级,评级进一步分化。根据最新的分类结果,A级券商共40家,与去年持平,占比40.5%,其中AA级券商共12家,较去年增加1家;B级券商49家,占比50%,较去年增加1家;C级券商8家,较去年减少1家;值得注意的是,华信证券成为自分类监管以来第一家被评为D级的券商。 2、分类评级结果直接与监管标准及业务空间挂钩。根据证监会分类监管的原则,对不同类别证券公司规定不同的风险控制指标标准和风险资本准备计算比例,并在监管资源分配、现场检查和非现场检查频率等方面区别对待。同时,分类评级结果与证券公司申请增加业务种类、新设营业网点、开展新业务以及发行上市等息息相关。 3、分类监管推动行业集中度进一步提升,强者恒强。评级结果关系着券商业务开展资质,影响证券公司作为公司债主承销商资质,限定证券公司利用自有资金参与股票质押式回购的规模,决定了券商开展场外期权业务的资格。在分类监管的原则指导下,评级稳定、领先的大型综合券商具有显著优势,与分类评级靠后的中小券商差距拉大,行业集中度进一步提升,强者恒强态势延续。

资料来源:中国银河证券研究院整理

1.2 最新观点

分类监管推动行业集中度进一步提升,强者恒强。评级结果关系着券商业务开展资质,影响证券公司作为公司债主承销商资质,限定证券公司利用自有资金参与股票质押式回购的规模,决定了券商开展场外期权业务的资格。在分类监管的原则指导下,评级稳定、领先的大型综合券商具有显著优势,与分类评级靠后的中小券商差距拉大,行业集中度进一步提升,强者恒强态势延续。当前板块1.30XPB,大型综合券商1.16XPB,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。

上市险企6月单月保费增速继续改善,推动上半年总保费增速提升。上市险企1-6月累计实现保费收入10,272亿元,较去年同期增长12.67%。新单销售继续回暖。考虑到去年前高后低的销售情况,下半年销售压力缓解,保单销售回暖趋势或将延续,部分险企新单或将转正。同时,险企调整产品销售策略,保障类产品发力,有助价值增长。19号文专项核查结束,上市险企基本完成整改,影响相对有限。当前四大上市险企2018年P/EV均值0.93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。

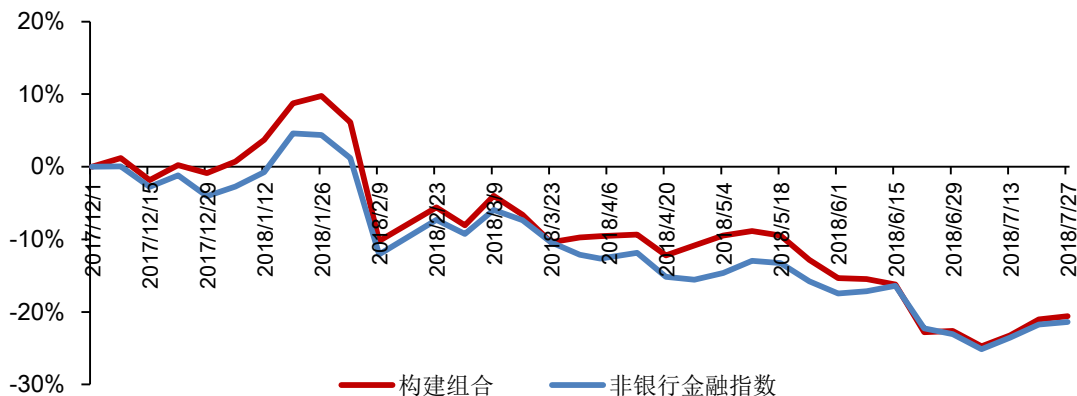
自构建以来组合总回报-20.24%，非银行金融行业指数总回报-21.37%，跑赢业绩基准 1.13 个百分点。

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	0.06%	-12.25%	9.13%	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	1.58%	-24.30%	-2.93%	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	0.52%	-19.59%	1.79%	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。	0.05%	-11.27%	10.10%	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。	-1.17%	11.57%	4.96%	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

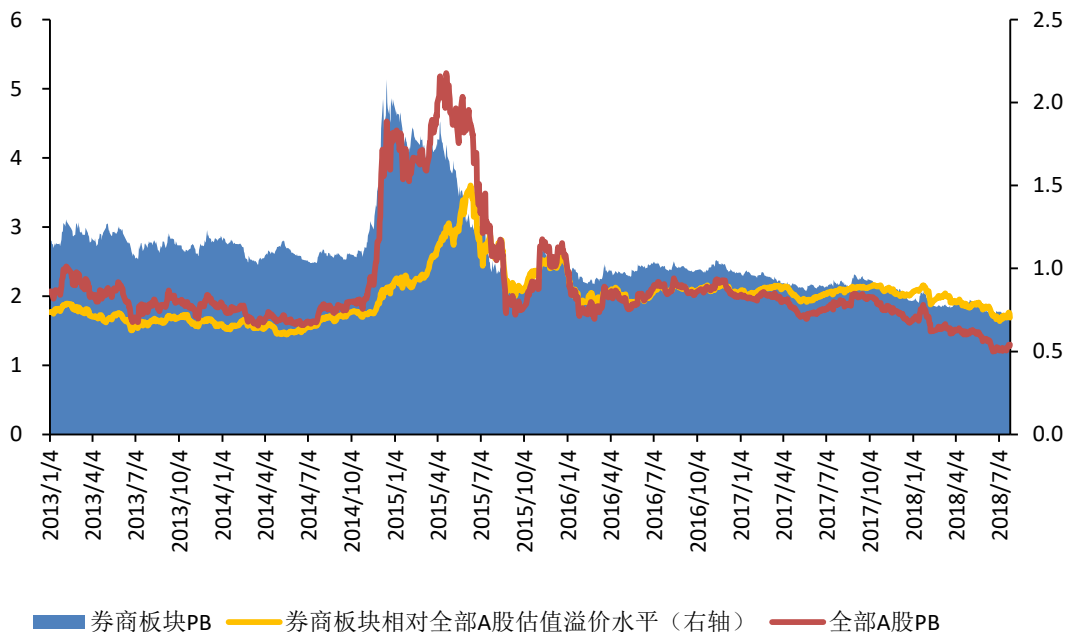


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 27 日, 券商板块市净率 1.30 倍, 全部 A 股市净率 1.69 倍, 券商板块相对全部 A 股折价 0.77。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。

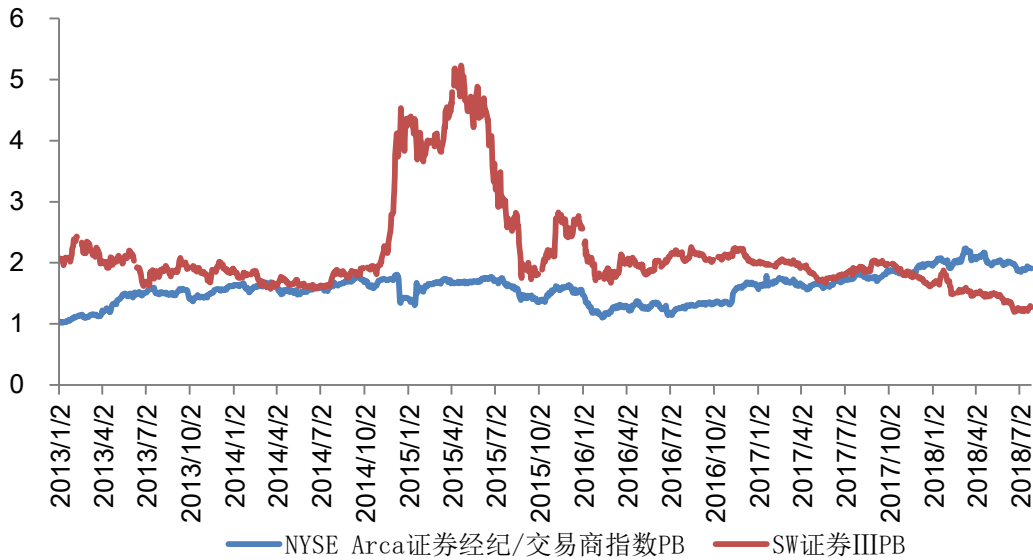
图 2: 国内券商股估值及溢价



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 26 日, 国内券商板块市净率 1.28, 美国券商板块 (NYSE Arca 证券经纪/交易商指数) 市净率 1.91 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 2018.7.27 日计) 平均数为 2.21 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 2018.7.27 日计) 平均数为 1.41 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 2018/7/27	当前市值 (亿美元) 27018/7/27
		Y17	Y16	Y17	Y16		
GS.N	高盛集团	-42.07%	21.62%	4.79%	-9.50%	1.03	897.61
MS.N	摩根士丹利	2.21%	-2.42%	9.57%	-1.49%	1.30	903.72
SCHW.N	嘉信理财	24.62%	30.55%	15.24%	17.21%	4.30	709.00
	均值	-5.08%	16.58%	9.87%	2.07%	2.21	

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 2018/7/27	当前市值 (亿元) 2018/7/27
		Y17	Y16	Y17	Y16		
000166.SZ	申万宏源	-14.52%	-55.52%	-9.15%	-51.68%	1.50	1000.60
000686.SZ	东北证券	-48.41%	-49.41%	9.91%	-33.56%	0.97	149.09
000728.SZ	国元证券	-14.23%	-49.17%	4.00%	-41.53%	0.97	239.62
000750.SZ	国海证券	-59.57%	-42.11%	-30.73%	-22.62%	1.10	149.65
000776.SZ	广发证券	8.02%	-38.22%	4.16%	-38.07%	1.19	796.74
000783.SZ	长江证券	-30.38%	-36.59%	-3.71%	-31.09%	1.11	298.04
002500.SZ	山西证券	-16.15%	-64.39%	87.28%	-38.89%	1.54	190.37

002673.SZ	西部证券	-32.22%	-43.43%	-6.94%	-39.61%	1.54	268.24
002736.SZ	国信证券	0.49%	-67.34%	-6.46%	-56.25%	1.44	742.10
002797.SZ	第一创业	-26.82%	-43.17%	-3.75%	-32.64%	2.45	218.20
600030.SH	中信证券	9.07%	-46.07%	13.92%	-32.16%	1.36	1656.82
600061.SH	国投资本	-15.30%	-45.16%	34.20%	-77.64%	1.06	387.21
600109.SH	国金证券	-7.05%	-45.15%	-6.01%	-30.78%	1.14	215.64
600369.SH	西南证券	-24.30%	-74.25%	-15.72%	-57.26%	1.16	220.72
600837.SH	海通证券	10.58%	-46.97%	0.75%	-26.45%	0.93	768.75
600909.SH	华安证券	7.91%	-67.59%	10.65%	-54.55%	1.69	205.67
600958.SH	东方证券	48.48%	-67.09%	53.16%	-55.45%	1.23	534.01
600999.SH	招商证券	7.16%	-50.43%	14.17%	-53.76%	1.13	774.35
601099.SH	太平洋	-81.10%	-41.30%	-28.11%	-34.24%	1.41	164.95
601108.SH	财通证券	-16.91%	-46.49%	-5.73%	-58.45%	1.95	396.23
601198.SH	东兴证券	-3.19%	-33.85%	1.51%	-33.37%	1.80	350.26
601211.SH	国泰君安	-7.66%	-32.00%	-7.61%	-31.47%	1.07	1121.40
601375.SH	中原证券	-30.21%	-46.75%	6.91%	-49.38%	1.82	125.13
601377.SH	兴业证券	12.43%	-47.91%	16.21%	-34.24%	1.00	338.85
601555.SH	东吴证券	-46.58%	-44.47%	-10.79%	-31.99%	0.99	201.30
601688.SH	华泰证券	44.30%	-39.62%	24.71%	-35.58%	1.25	844.87
601788.SH	光大证券	1.64%	-60.28%	7.35%	-44.70%	1.04	426.61
601878.SH	浙商证券	-14.30%	-32.35%	0.34%	-25.76%	1.96	263.67
601881.SH	中国银河	-22.49%	-47.50%	-14.32%	-49.58%	1.24	506.03
601901.SH	方正证券	-43.75%	-36.99%	-23.28%	-28.91%	1.49	561.43
002926.SZ	华西证券	-38.10%	-27.58%	-1.50%	-54.90%	1.46	261.98
601066.SH	中信建投	-23.56%	-38.59%	-14.75%	-30.26%	1.63	639.81
601990.SH	南京证券	-16.51%	-65.06%	-7.67%	-49.97%	2.81	292.50
	均值	-14.64%	-47.66%	2.82%	-41.42%	1.41	

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。

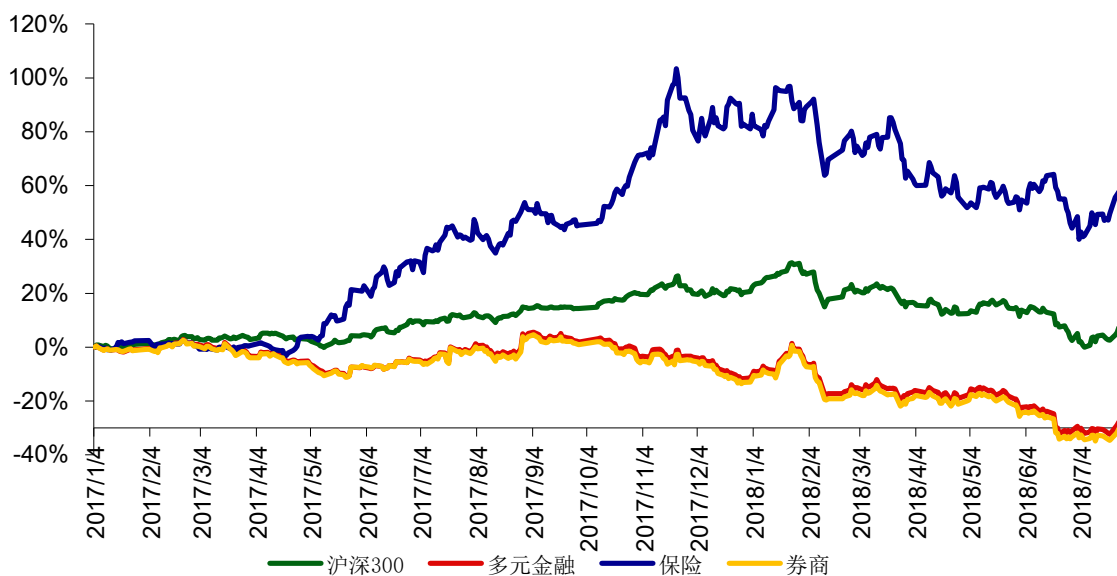
附录:

1. 市场及行业表现

指数方面，本周上证综指收于 2873.59 点，上涨 1.57%，深证成指上涨 0.48%，沪深 300 指数上涨 0.81%。本周共成交 A 股 19909.98 亿元，较上周增加 3611.65 亿元，涨幅为 22.16%。

板块方面，券商板块上涨 1.08%，保险板块下跌 0.18%，多元金融板块上涨 1.04%。非银券商股中西南证券涨幅最大，上涨 4.55%；保险股中中国平安涨幅最大，上涨 0.05%；多元金融股中安信信托涨幅最大，上涨 5.93%。

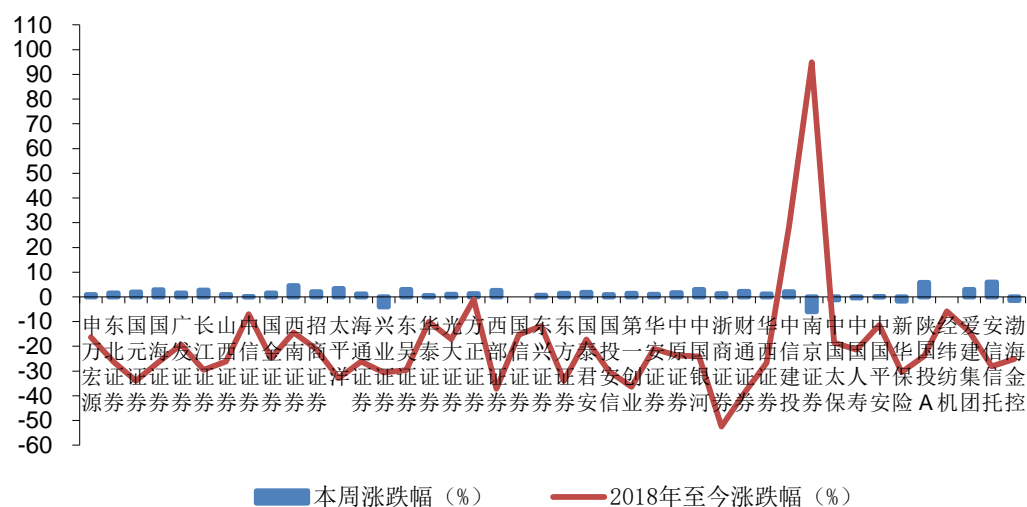
图 4: 沪深 300 及非银行金融板块涨跌幅



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 (%)

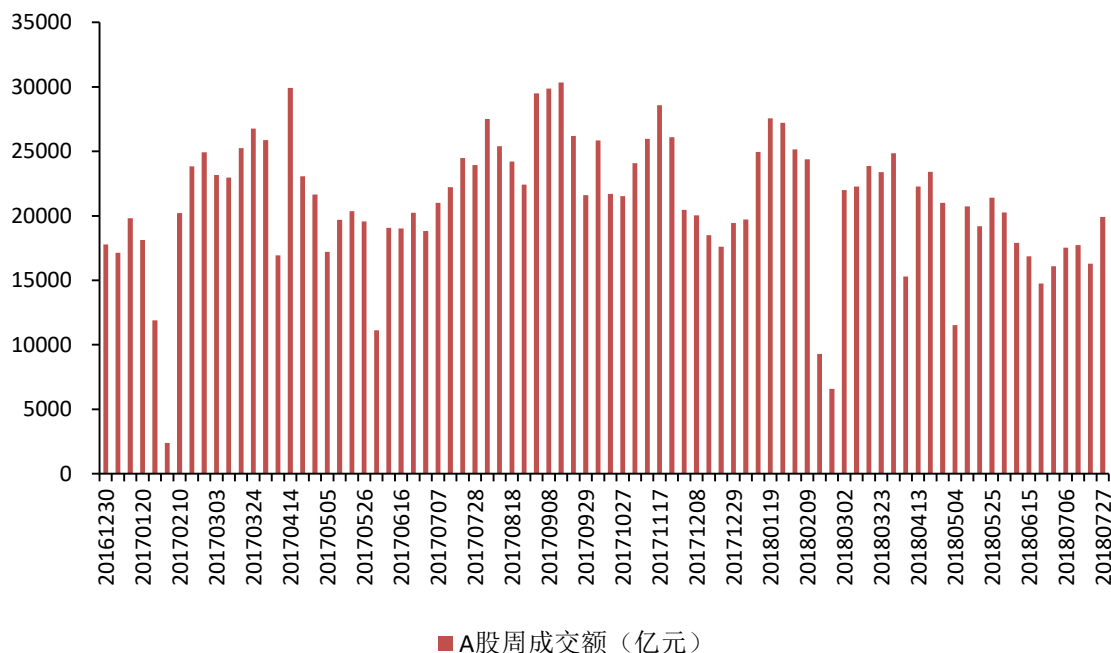


资料来源: Wind、中国银河证券研究院

2. 证券业务指标

本周共成交 A 股 19909.98 亿元，较上周增加 3611.65 亿元，涨幅为 22.16%。

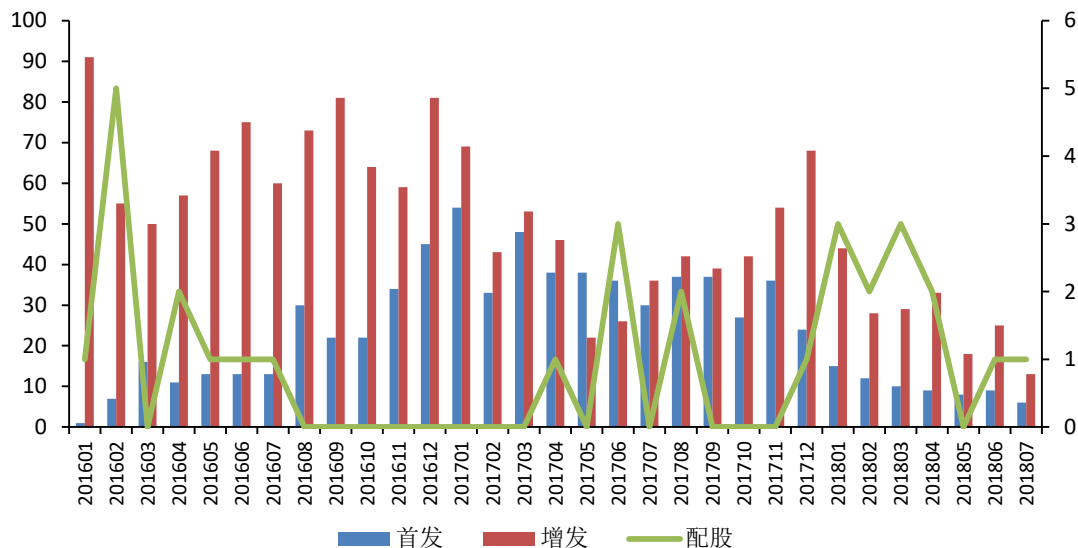
图 6: A 股每周成交金额 (亿元)



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

在投行方面，截至 7 月 27 日，本月全市场首发 6 只，增发 13 只，配股 1 只。

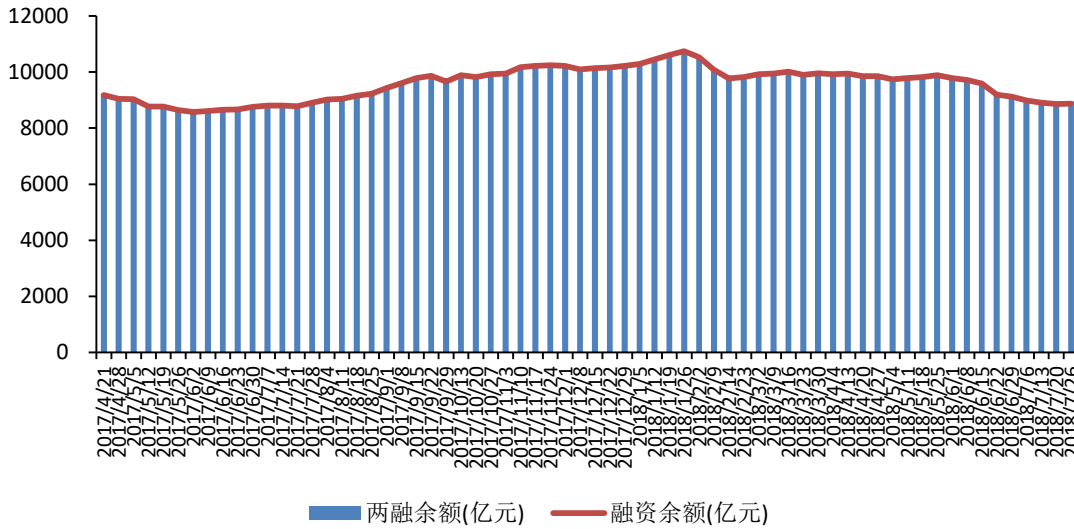
图 7: 投行业务情况



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

本周两融余额 8952.62 亿元，较上周上升 0.18%。

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	60.87	30.24	34.88	45.14	53.32	1.94	1.68	1.30	1.10
601336.SH	新华保险	48.83	33.11	41.50	49.20	58.27	1.35	1.08	0.91	0.77
601601.SH	中国太保	33.75	22.69	27.14	31.58	36.55	1.46	1.22	1.05	0.90
601628.SH	中国人寿	23.55	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 证券行业

1、2018-07-27 证监会发布《关于修改〈关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见〉的决定》

近日,证监会发布了《关于修改〈关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见〉的决定》,对2014年《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》进行修改。这次修改主要包括以下三个方面。一是完善重大违法强制退市的主要情形,二是强化证券交易所的退市制度实施主体责任,三是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。

资料来源: 中国证券监督管理委员会

2、2018-07-27 中国证监会公布2018年证券公司分类结果

根据《证券公司分类监管规定》，经证券公司自评、证监局初审、证监会证券基金机构监管部复核，以及证监局、自律组织、证券公司代表等组成的证券公司分类评价专家评审委员会审议，确定了2018年证券公司分类结果。98家证券公司被分为4大类9个级别，尽管AAA类评级一如既往地没有诞生，但本次评级中首次出现D类证券公司一家，为华信证券(由BB降至D)。

资料来源：中国证券监督管理委员会

5. 行业与公司

5.1 证券行业

1、2018-07-23 中小券商投行业务惨淡

政策、市场、内控的接连重压下，中小券商投行业务惨淡。在上半年券商总体保荐收入下降六成背景下，大型券商尚能度日，中小券商投行则日子艰难。去年第17届发审委亮相履职以来IPO审核日趋严格，“大发审委制”成为IPO过会率的分水岭，半数券商IPO项目过会率为0。今年7月1日起，被称为“投行最严内控新规”的《证券公司投资银行类业务内部控制指引》正式实施。券商投行业务在步入有序合规发展新阶段的同时，也令各家中小券商背负了更大的运营压力。

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

2、2018-07-23 赴港上市再掀热潮 券商投行分享IPO盛宴

截至7月19日，今年以来在港交所上市的企业共计136家，同比增长50%左右，就IPO数量来说，全球居首。在香港上市的企业中，其中有33家为内地券商香港子公司单独或联合保荐，占比近1/4。不断涌现的内地企业赴港IPO项目，也带来规模不小的保荐承销大单。而要在港股IPO中分得一杯羹，券商的国际化水平成为关键法宝。

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

3、2018-07-24 八成券商营收净利双降 中信业绩超预期逆势增长

近期，上市券商1-6月财务数据悉数出炉，在A股调整、IPO审核趋严、股票质押新规等多重因素影响下，近八成的上市券商出现了营收与净利润双降，部分券商下滑达50%以上。而目前已发布2018年半年度业绩预告的6家A股上市券商中，仅中信证券保持着增长，同时占据着1-6月累计营收与净利润总额的榜首位置。

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

4、2018-07-25 长生生物退市风险拖累兴业证券 7.5%股权质押成雷区

7月24日晚间，兴业证券发布公告称，目前虞臣潘和张洺豪股权质押待购回金额分别为0.45亿元和6.3亿元，履约保障比例分别为277.1%和306.62%。长生生物在24日同样发布了公告，公司股票自2018年7月26日开市起被实施其他风险警示，公司股票简称由“长生生物”变更为“ST长生”。如果长生生物最终难逃退市的命运，兴业证券或只能“诉讼追债”。

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

5、2018-07-26 7月份以来券商集合理财产品发行额创6年来新低

7月份以来，券商资管产品无论是新发行数量还是新发行规模都再度大幅减少。其中，券商集合

理财产品成立规模仅为 13.25 亿份，创 2012 年以来新低。同时，券商资管产品备案数量也在逐步降低。7 月份以来，仅有 25 只产品备案，其中，仅有 2 只为权益类产品，其余 23 只产品全部为固收类产品，占比超九成。

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

6、2018-07-26 又一家券商拟终止挂牌新三板 开源证券融资 32 亿后离场

7 月 24 日，开源证券公告称，经董事会审议，公司拟向全国中小企业股份转让系统申请公司股票终止挂牌。今年 5 月，新三板挂牌券商南京证券及华龙证券先后宣布终止股票在股转系统挂牌。6 月，湘财证券也选择离开。目前，南京证券已于 6 月成功登陆主板市场。而华龙证券和湘财证券也已明确表露 IPO 意图，并已接受上市辅导。如此番开源证券顺利撤离，此前 7 家新三板挂牌券商将仅余东海证券、国都证券和联讯证券三家。

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

7、2018-07-27 7 月 IPO 审核明显提速 十券商投行占据半壁江山

进入 7 月，尤其是 7 月 10 日以来，IPO 审核明显提速，连续三周每周 5 家 IPO 审核已打破此前单周 2~3 家的 IPO 审核惯例，同时过会率有所提高，这与当前 IPO 排队队伍中存量企业质量较好有关。此同时，在 IPO 项目争夺方面，排名前十的券商，所保荐的 IPO 新增企业家数，在行业中的合计占比约达 55%。第一梯队的券商优势明显，其在 IPO 投行保荐家数方面遥遥领先。

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

5.2 保险行业

1、2018-07-23 税务统征将阻击社保违规缴费现象

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《国税地税征管体制改革方案》，明确从明年 1 月 1 日起，各项社保费将交由税务部门统一征收。这一改革将结束我国社保费“分征”局面，有效阻击企业漏缴、少缴社保问题，并为提高中央层面统筹社保奠定基础。针对改革后企业和个人缴费压力增大的情况，我国或将降低社保费率，为企业和个人减负。

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

2、2018-07-24 A 股上市险企上半年原保费收入逾万亿 险企面临销售、投资、科技三重压力

截至目前，四家 A 股上市保险公司已悉数披露今年上半年原保险保费数据，共计实现原保险保费 1.03 万亿元，同比增长 12.71%。整体来看，这一增速较去年同期的 21.28% 放缓，但在今年“开门红”明显遇冷的情况下，降幅已经进一步缩窄。在新的监管和市场环境下，四家 A 股上市保险公司表现相对平稳，但是原保险保费增速放缓。

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

3、2018-07-25 监管要求改进保险服务对险企提四大要求

为促进保险业进一步提升服务质量和水平，维护保险消费者合法权益，监管部门近日起草《关于切实加强和改进保险服务的通知》，并于近日在行业内部下发。监管部门在《通知》中对各保险公司、各保险中介机构提出了四点要求：严格规范保险销售行为、切实改进保险理赔服务、大力加强互联网保险业务管理、积极化解矛盾纠纷。

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

4、2018-07-26 保险交易进入公开挂牌时代

上海保交所保险产品交易系统昨日正式挂牌中国人保健康险的“爱健康”系列个人税优型健康保险产品。这标志着，我国保险业标准化场内公开交易市场建设迈出关键一步，这既是保险场内集中交易模式的重大创新，也是我国多层次保险市场体系的一次重要探索。作为我国多层次保险市场体系的重要一环，上海保交所表示，将聚焦标准化、公共性产品和渠道建设，致力于实现“让风险交易更有效率、让保险产品更加惠民”。

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

5、2018-07-27 中保协：2020 年健康险保费规模将超万亿元

中国保险行业协会发布 2018 年中国商业健康保险报告，对我国商业健康险发展中存在的问题及建议进行了深入探讨。报告指出，目前我国经营健康保险的公司共有 149 家，在售产品共有 4283 款。未来随着人口老龄化、人们的健康需求不断上升，商业健康保险市场将继续呈现快速发展势头。以 2012 年到 2017 年间保费收入五年复合增长率 38% 为依据计算，可以预计，到 2020 年健康保险市场规模将超过 1 万亿元。

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

5.3 多元金融行业

1、2018-07-24 62 家信托公司半年报：超四成净利润下降

近日，除安信信托、陕国投、山东国信等 6 家信托公司外，已有 62 家信托公司的半年报数据陆续披露。今年上半年，共有 29 家信托公司的净利润增速出现下滑，占比 47.54%，其中中华融信托降幅最大，达 71.7%，由 5.54 亿元降至 1.57 亿元，排名也由去年同期的 16 位降至 47 位；增速最快的要数湖南信托，达 149.5%，净利润由 1.93 亿元增至 4.81 亿元。2018 年，目前净利润前三甲排位暂为平安信托、中信信托、华能信托，三者的净利润分别为 16.60 亿元、12.29 亿元、11.37 亿元。

资料来源：和讯信托，http://trust.hexun.com/trust_industry/

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，并不构成对客户的投资建议，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部

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

机构请致电：

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