

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年07月29日

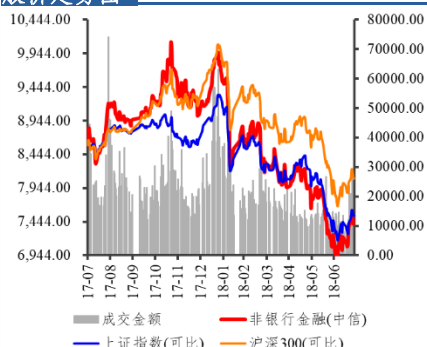
分析师

刘文强 021-31829700

Email:liuwq_cgws.com

执业证书编号:S1070517110001

股价走势图



数据来源: wind

相关报告

<<重磅政策边际放松，把握业绩向好龙头金融股投资机会>> 2018-07-22

<<代理人新政未提恢复考试，把握业绩向好龙头金融股投资机会>> 2018-07-15

<<需重视股权质押引发风险，保险基本面修复如期而至，谨慎选择优质个股配置>> 2018-06-24

券商分类评级结果趋平稳，积极布局业绩向好龙头金融股

——非银周报

核心观点

■ 行业推荐顺序：部分优质金融股进入价值配置区间，保险>证券>多元金融。

上周我们提到此次一系列新规有助于流动性和信用风险担忧大幅释放或改善，非标过快压缩的进度预计得到减速，中小企业融资难融资贵的环境有望得到改善。因此，信用风险大幅压制的板块有望迎来估值修复机会，其中信托是受非标压制，券商板块受股权质押风险拖累，这两个板块有望迎来反弹。我们在此前的报告已经多次指出，龙头金融股进入价值配置区间，在板块上，我们认为短期保险>证券>多元金融，但仍需要关注中美贸易摩擦可能加剧而导致市场下跌系统性风险。

■ 把握保险板块低吸机会，关注长期投资机会：投资端，由于市场波动加大，预计保险业上半年投资收益率表现将不如 2017 年全年。负债端，伴随在《保险代理人监管规定（征求意见稿）》出台，对代理人的执业登记制度、展业等各项行为进行了明确规定，明确对只管营销而不管售后行为进行必要遏制，对代理人的培训管理提出更高要求，其中未提及恢复代理人考试而略超预期。随着新政落地，我们预计代理人增速将难以呈现近年来的高速增长态势，叠加 19 号文的短期影响，将通过提高人均产能以促进保费增长，未来新单增速超预期的概率将降低。同时在资管新规的大力推进下，打破刚性兑付，短期理财利率走势，保险产品预定利率优势凸显，兼具保障属性和预定利率的年金险等产品在资产配置中的竞争力将提升，有望改善保单销售压力。在市场信用风险与流动性预期改善下，保费收入预期向好等因素共振下，保险股有望延续反弹态势。

但是需要强调的是，在行业回归保障本源的时代背景下，行业步入了实质性分化，代理人新规（征求意见稿）预示着代理人增速将大概率放缓，通过提升人均产能的策略尚存在一定压力。同时除平安寿险 2017 年后三个季度保费较为均衡外，其他几家基本呈现三、四季度基数一高一低格局，因此，单季度新单增速恢复将分化。

随着国债 750 日移动平均线在 3.25% 附近触底反弹至 3.3095% 附近，导致保险公司准备金补提压力减小，将带动 2018 年净利润大幅改善（符合多数投资者的预期），不过我们认为准备金仅影响利润的时间分布，不影响利润总额。

看好龙头券商个股：券商内部分化加剧，强者恒强，龙头券商业绩保持稳定，市场集中度将继续提升，赢者通吃时代将加速到来。最新出炉的 2018

年券商分类评级结果显示在今年的 12 家 AA 级券商中仅有东方证券、平安证券两家通过升级而跻身其中，其他几家则是被中信证券、国泰君安、华泰证券、广发证券、海通证券、华泰证券等大券商牢牢把控。此外，我们一直旗帜鲜明地强调是目前仍处于“稳杠杆”的强监管周期下与市场波动呈常态。

我们需要强调的是目前受监管进一步趋严与市场波动加大，行业并未呈现出业绩改善拐点，还需耐心静待业绩改善到来。另一方面，当前券商板块估值中枢下行，股价弹性不断衰减。券商的估值“破净”或接近于 1，券商股估值中枢已经下降，不能再简单地复制历史估值经验以推断出“估值修复”逻辑，板块和个股估值可能会进一步下降。从基本面来看，券商 ROE 逐渐下降，股市下跌和股权质押风险暴露造成风险敞口进一步扩大，近期资管新政有望缓解这些因素对券商的净资产质量降低及盈利能力下降的担忧；但随着券商业务结构发生变化（在我们的《证券行业重资产业务变革赛道开启，任重道远》深度报告有重点阐述），“重资产化”趋势致估值中枢下降，建议投资者积极配置前期超跌的龙头个股。以中信证券为代表的少数龙头个股将享受溢价，与高盛在美国市场的走势将一致。

- **信托板块受新政边际改善，对市场的吸引力或将有所提升：**随着资管新规细则落地，信托行业监管的不确定度将有所降低，市场流动性及信用风险得到改善，信托产品在融资渠道以及资产端方面有望出现较为明显的边际改善。但我们认为刚性兑付一直以来都是信托不成文的约定，刚性兑付实际是信托公司的核心问题所在，打破刚性兑付仍是行业发展需解决的问题，信托将更加强调尽职尽责，对投资者的风险识别能力要求更高，反而有利于信托业发展。而资管新规提出消除通道业务、多层嵌套等问题，并未将信托排除在外，或对信托通道业务产生长远的影响。
- **风险提示：地缘政治风险；中美贸易摩擦加剧风险；宏观经济下行风险；监管趋严风险。**

目录

1. 主要观点.....	5
1.1 下周观点.....	5
1.2 重点投资组合.....	6
1.2.1 保险板块.....	6
1.2.2 证券板块.....	6
1.2.3 多元金融板块.....	9
2. 市场回顾.....	9
2.1 保险行业.....	10
2.1.1 行业数据.....	10
2.1.2 上市险企.....	11
2.1.3 港股方面.....	11
2.2 证券行业.....	13
2.3 多元金融.....	24
3. 行业动态.....	26
4. 上市公司公告.....	29
5. 风险提示.....	31

图表目录

图 1: 非银指数走势及成交金额	单位: 百万元	9
图 2: 中债国债 750 移动线图呈现下降趋势	单位: %	12
图 3: 经纪业务日均成交量成交额上升		13
图 4: 两融余额近期呈下降趋势	单位: 亿元	13
图 5: 沪深两融余额与 A 股流通总市值比持续承压	单位: %	14
图 6: 每周新增投资者数量	单位: 万人	14
图 7: 沪股通成交净买入额	单位: 亿元	15
图 8: 深股通成交净买入额	单位: 亿元	15
图 9: QFII 投资额度持续上升	单位: 亿美元	15
图 10: QDII 投资额度爬升	单位: 亿美元	16
图 11: 行业市值占总市值 3% 以上的行业市值占比变化	单位: %	16
图 12: 股票质押未解押参考市值所下降	单位: 亿元	17
图 13: 上交所平均质押率	单位: %	17
图 14: 深交所平均质押率有所提升	单位: %	17
图 15: 上周股权融资环比下降		18
图 16: 可转债募集资金环比下跌		18
图 17: ABS 业务震荡微升		19
图 18: 2018 年以来 IPO 核发家总体保持低位		19
图 19: 7 月 IPO 核准金额维持低位	单位: 亿元	20
图 20: 2018 年二季度以来承销家数与金额环比提升		20
图 21: 2017-2018 年证券承销规模分布情况	单位: 亿元	20
图 22: 2017-2018 年首发、增发家数及规模		21
图 23: 2018 年以来各板块预先披露家数		21
图 24: 2018 年以来保荐机构预先披露家数		22
图 25: 并购重组通过家数有所放缓		22
图 26: 债中总价指数/总净价指数走势		24
图 27: 主要债券到期收益率变动	单位: %	24
图 28: 本周信托产品发行规模环比下降		25
图 29: 本周信托产品发行平均收益率高于一年来均值		25
图 30: 新发行信托产品以证券投资信托、组合投资信托为主		25
表 1: 2018 年 6 月券商初步营收数据 (按营收排名)		7
表 2: 各险类风险保障金额和新增保单件数		12
表 3: 保险公司的保费收入 and 市场份额	单位: 亿元	12
表 4: 资管产品发行统计		23

1. 主要观点

1.1 下周观点

本周沪深 300 指数 3521.23 点 (0.81%)，保险指数 (中信) 2062.93 点 (-0.18%)，券商指数 5891.64 点 (1.11%)，多元指数 6,088.05 点 (1.04%)。

上周央行发布了《央行发布资管新规执行通知》、《商业银行理财业务监督管理办法 (征求意见稿)》、《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)》，我们认为资管新规的大方向和主要精神没有改变，保持政策执行的稳定和定力的决心没有变，此次对相关新规的突破或修改，不是“大放水”，而是明确资管新规执行中的一些模糊认识，对金融机构存在疑惑或把握不到位的具体细节，进行详细解释和说明。总体看，这是政策底的明显信号。

上周我们提到此次一系列新规有助于流动性和信用风险担忧大幅释放或改善，非标过快压缩的进度预计得到减速，中小企业融资难融资贵的环境得到改善。因此，信用风险大幅压制的板块有望迎来估值修复机会，其中信托是受非标压制，券商板块受股权质押风险拖累，这两个板块有望迎来反弹。我们的此次前的报告已经多次指出，龙头金融股进入价值配置区间，在板块上，我们认为短期保险>证券>多元金融，但仍需要关注中美贸易摩擦可能加剧而到导致市场下跌系统性风险。

保费销售向好趋势不断改善，1-5 月同比数据负增长为-5.94%，较 1-4 月-7.84%进一步收窄，且单月同比数据有改善，预计 1-6 月累计保费维持负增长。从近期调研信息看，险企加大资源投入，如通过首年新单的健康险费用的补贴提取以提升健康险销售等。而且随着险企步入人力增员集中期，二季度后行业保障型产品销售有望企稳，扭转目前下滑的态势，近期新华保险保费销售改善而得以验证。随着国债 750 日移动平均线在 3.25%附近触底反弹至 3.3095%附近，保险公司准备金补提压力减小，将带动 2018 年净利润大幅改善 (中报存在超预期，太平、新华、人寿披露中期业绩快报归母净利增速分别为 80%/120%/25%-35%)，不过我们认为准备金仅影响利润的时间分布，不影响利润总额。

同时在资管新规的大力推进下，打破刚性兑付，短期理财利率走势承压，保险产品预定利率优势凸显，兼具保障属性和预定利率的年金险等产品在资产配置中的竞争力将提升，有望改善保单销售压力。在市场信用风险与流动性预期改善，保费收入预期向好等因素共振下，保险股有望延续反弹态势。但是需要强调的是，在行业回归保障本源的时代背景下，行业步入了实质性分化，在代理人新规 (征求意见稿) 预示着代理人增速将大概率放缓，通过提升人均产能的策略尚存在一定压力。同时除平安寿险 2017 年后三个季度保费较为均衡外，其他几家基本呈现三、四季度基数一高一低，因此，单季度新单增速恢复将分化。在投资端方面，需要指出的是权益市场波动将是压制险企总投资收益率的关键因素，预计 2018 年的总投资收益率下滑至 5% 以内。

券商板块方面，我们一直强调今年以来标准化金融资产搭台，纵深推进多层次资本市场建设，金融创新严格限定在资本实力强与公司治理优良的大券商序列，都有利于龙头券商，开启黄金年代，行业步入了 β 属性向个股的 α 属性。券商内部分化加剧，强者恒强，龙头券商业绩保持稳定，市场集中度将继续提升，赢者通吃时代将加速到来。最新出炉的 2018 年券商分类评级结果显示在今年的 12 家 AA 级券商中仅有东方证券、平安证券两家通过升级而跻身其中，其他几家则是被中信证券、国泰君安、华泰证券、广发证券、

海通证券、华泰证券等大券商牢牢把控。此外，我们一直旗帜鲜明地强调是目前仍处于“稳杠杆”的强监管周期下与市场波动呈常态，行业并未呈现出业绩改善拐点，还需耐心等待业绩改善到来。

另一方面，当前券商板块估值中枢下行，股价弹性不断衰减也是不争的事实。券商的估值“破净”或接近于1，券商股估值中枢已经下降，不能再简单地复制历史估值经验以推断出“估值修复”逻辑，板块和个股估值波动成常态。从基本面来看，券商ROE逐渐下降，此前股市下跌和股权质押风险暴露造成风险敞口进一步扩大，近期资管新政有望缓解这些因素对券商的净资产质量降低及盈利能力下降的担忧；随着券商业务结构发生变化（在我们的《证券行业重资产业务变革赛道开启，任重道远》深度报告有重点阐述），“重资产化”趋势致估值中枢下降，建议投资者积极配置前期超跌的龙头个股，以中信证券为代表的少数龙头个股将享受溢价，与高盛在美国市场的走势将一致。

信托板块受新政边际改善，对市场的吸引力或将有所提升。随着资管新规细则落地，信托行业监管的不确定度将有所降低，市场流动性及信用风险得到改善，信托产品在融资渠道以及资产端方面有望出现较为明显的边际改善。但我们认为刚性兑付一直以来都是信托不成文的约定，实际是信托公司的核心问题所在，打破刚性兑付仍是行业发展需解决的问题，信托将更加强调尽职免责，对投资者的风险识别能力要求更高，反而有利于行业发展。而资管新规提出消除通道业务、多层嵌套等问题，并未将信托排除在外，或对信托通道业务产生长远的影响。

1.2 重点投资组合

1.2.1 保险板块

重点推荐中国平安（综合保险龙头，19号文影响有限；中报NBV增速有望实现转正），新华保险（战略转型持续推进，2018年进入发展期；近期调研情况反馈公司健康险销售正不断向好，且受19号文影响小，6月单月实现保费收入为132.47亿，同比增速为19.50%，环比增加73.87%；中期业绩快报净利润增速为80%；从股价上看，市值在剩余价值附近，投资者已过度悲观）；积极关注中国太保（主力产品金佑人生受19号文影响停售，新产品衔接对上，影响有限）；建议关注中国人寿（中期业绩快报显示净利润同比增长25%-35%）、天茂集团、西水股份的投资机会；港股建议把握中国太平投资机会，3月底销售改善、4月保障类保单销售激增，代理人增速领先行业，受19号文影响小，预计上半年NBV能转正，全年NBV增速两位数以上，中期业绩快报显示净利润增速约为120%，有望明显领先同业。

1.2.2 证券板块

我们一直强调行业分化与发展并存，需精选个股配置：

建议从三条主线选择个股，1) 业绩优良稳健、营收结构多元化、均衡化的龙头券商：重点推荐中信证券（中报业绩快报显示，营收及归母净利增速分别为6.86%、13.88%，逆市领先行业高增长；2018年分类评级加分项居行业第三位），华泰证券（业绩领衔上市券商，250.1亿元定增持续推进，并购重组、IPO等多项业务市场领先，跨境业务试点有望驱动包括CDR在内业务边际改善，进一步夯实龙头地位；2018年分类评级加分项居行业第二位），国泰君安（经纪业务提升显著，综合性多元化大券商，业绩靓丽，跨境业务试

点起航，有望受益于 CDR 业务；2018 年分类评价总加分数蝉联榜首），东方证券（定增补充资本实力，强化投资资管优势，积极补足经纪、投行业务短板，业绩有望持续靓丽），广发证券（业绩突出，财富管理业务引领公司发展，交易与机构业务实现高增长，有望受益于 CDR 业务）。

2) 建议关注创新+转型发展的中小型券商：方正证券（2018 年分类评级方正证券则连跨 6 级重返 A 类，为公司业务发展带来新机会），东方财富证券（互联网证券战略持续推进，零售证券“独角兽”成色显现，业务逆市起航，公司归母净利区间为 5.2 亿元-5.9 亿元，较上年增速约为 99.92%-126.83%，远甩开传统券商；2018 年评级上调为 A 级）。

3) 关注次新股类弹性标的：南京证券、中信建投证券，风险偏好高的投资者可积极关注与配置。

表 1: 2018 年 6 月券商初步营收数据（按营收排名）

名称	本月营业收入			当年累计营业收入		本月净利润			当年累计净利润		总市值 (亿元)	PB	月涨跌幅 (%)
	金额(亿元)	同比 (%)	环比 (%)	金额(亿元)	同比 (%)	金额(亿元)	同比(%)	环比(%)	金额 (亿元)	同比(%)			
中信证券	21.36	5.34	42.27	102.95	16.32	7.99	-9.62	62.90	41.56	19.76	2007.77	1.42	-11.11
国泰君安	17.11	-34.85	6.52	99.42	3.49	6.81	-40.05	20.56	39.91	-11.53	1284.43	1.11	-9.78
申万宏源	13.06	-19.69	92.66	55.22	6.62	5.58	-22.56	97.09	22.90	12.04	984.82	1.51	-4.72
广发证券	11.34	-22.02	7.77	59.00	-21.31	4.60	-31.94	-8.29	26.01	-22.38	1011.32	1.22	-7.14
中信建投	10.13	—	—	48.87	—	3.46	—	—	16.78	—	822.75	0.60	37.95
华泰证券	9.78	-38.06	-4.52	74.71	3.52	4.09	-48.74	3.03	40.46	-7.39	1072.27	1.28	-11.16
兴业证券	9.19	42.68	33.05	25.31	-19.85	5.33	129.46	31.18	11.42	-10.48	352.91	1.11	-10.83
海通证券	7.59	-54.13	-45.98	56.37	-16.95	3.89	-47.18	-58.28	32.27	-13.29	1089.21	0.95	-9.64
东方证券	6.10	-51.32	-36.26	31.45	-20.31	2.46	-58.92	-45.53	8.40	-47.79	638.52	1.33	-15.23
招商证券	4.75	-58.10	-49.42	43.49	-10.47	1.02	-66.79	-73.87	17.52	-15.99	916.48	1.21	-13.47
国信证券	4.40	-57.73	-30.03	40.50	-22.30	1.44	-67.18	-4.32	12.50	-36.13	746.20	1.49	-7.70
国投资本	3.31	-49.55	20.48	22.65	-19.78	0.77	-71.00	21.28	7.12	-35.53	392.28	1.15	-17.32
西南证券	2.85	-38.16	32.43	13.66	6.62	-0.64	-124.53	-182.65	3.42	-16.24	217.34	1.14	-7.67
财通证券	2.53	—	-23.13	17.06	—	1.12	—	104.05	5.71	—	404.84	2.09	-11.18

	本月营业收入			当年累计营业收入			本月净利润			当年累计净利润			
东兴证券	2.47	-12.46	7.51	13.18	-1.59	0.49	-61.93	-46.00	5.20	-8.30	359.64	2.00	-7.97
方正证券	2.12	-69.45	-30.34	18.69	-37.02	-1.46	-152.50	-615.79	1.64	-80.16	550.73	1.32	13.97
东北证券	1.90	-26.58	50.78	8.94	-7.04	0.46	-34.45	92.73	1.91	-36.67	150.02	1.02	-9.18
西部证券	1.79	-48.41	-8.67	10.45	-20.46	-0.04	-102.62	-107.85	2.83	-38.76	264.39	1.49	-10.47
华西证券	1.72	—	-15.00	13.01	—	0.58	—	-18.83	5.20	—	263.55	1.58	-13.60
国金证券	1.70	-42.52	-37.79	15.07	-19.27	0.50	-35.61	-14.77	4.46	-14.99	215.03	1.18	-8.64
东吴证券	1.62	-63.96	10.58	9.65	-32.38	-0.48	-177.69	-519.92	0.91	-76.20	204.90	1.03	-7.33
国联证券	1.53	9.70	75.04	7.14	8.38	0.74	28.63	213.96	3.09	15.57	0.00	0.00	0.00
浙商证券	1.50	-52.95	-33.59	10.81	—	0.66	-35.01	2.00	3.51	—	280.00	2.38	-19.85
长江证券	1.47	-79.72	-55.91	20.82	-16.98	-0.69	-119.97	-184.22	4.08	-56.23	300.25	1.15	-14.35
华安证券	1.47	-43.32	58.91	6.93	-23.62	0.43	-63.72	75.16	2.21	-38.72	207.12	1.76	-8.77
南京证券	1.22	—	—	—	—	0.12	—	—	—	—	298.27	1.36	98.72
山西证券	1.20	-50.23	173.25	7.32	-35.73	0.41	-52.44	183.42	1.40	-63.81	190.66	1.61	-5.77
国元证券	1.13	-64.96	-32.92	9.03	-31.53	0.10	-92.46	-62.35	1.59	-60.64	249.04	1.04	-11.38
宝硕股份	1.00	-56.25	63.34	7.11	-12.23	0.06	-92.17	150.04	1.30	-28.57	125.07	0.86	-7.34
越秀金控	1.00	—	-7.43	5.94	—	-0.32	—	-1835.66	-0.17	—	174.79	1.52	-17.31
第一创业	0.76	-62.61	125.95	6.29	-10.56	0.03	-96.24	110.14	1.23	-46.53	237.11	2.76	0.74
太平洋	0.70	-66.03	214.30	4.52	30.81	0.15	-88.09	109.19	-1.23	-18.01	159.50	1.45	-13.33
华鑫股份	0.58	-53.53	-47.56	4.59	—	-0.25	-282.39	-262.37	-0.54	—	107.89	1.86	-22.54
中原证券	0.48	-75.23	-55.70	5.30	-17.31	-0.42	-171.20	-234.22	0.85	-48.97	180.69	1.94	-13.20
国海证券	0.36	-80.78	267.00	5.38	-48.31	-0.27	-153.62	46.78	0.29	-91.10	150.49	1.15	-7.99
哈投	0.36	-84.83	-40.78	5.42	-0.59	-2.09	-316.39	-3150.08	-1.53	-197.08	94.88	0.77	-11.94

股份	本月营业收入	当年累计营业收入	本月净利润	当年累计净利润

资料来源: choice, 长城证券研究所

1.2.3 多元金融板块

建议关注吉艾科技、安信信托、经纬纺机、中航资本、五矿资本等。

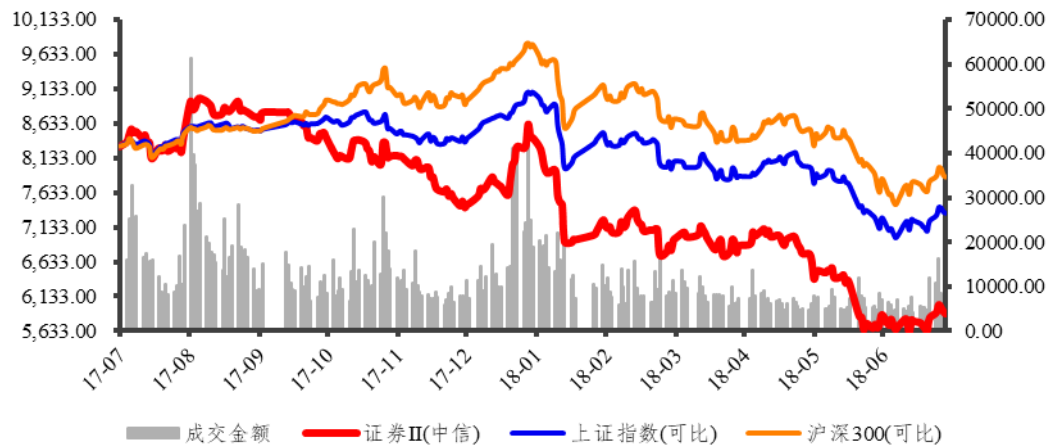
2. 市场回顾

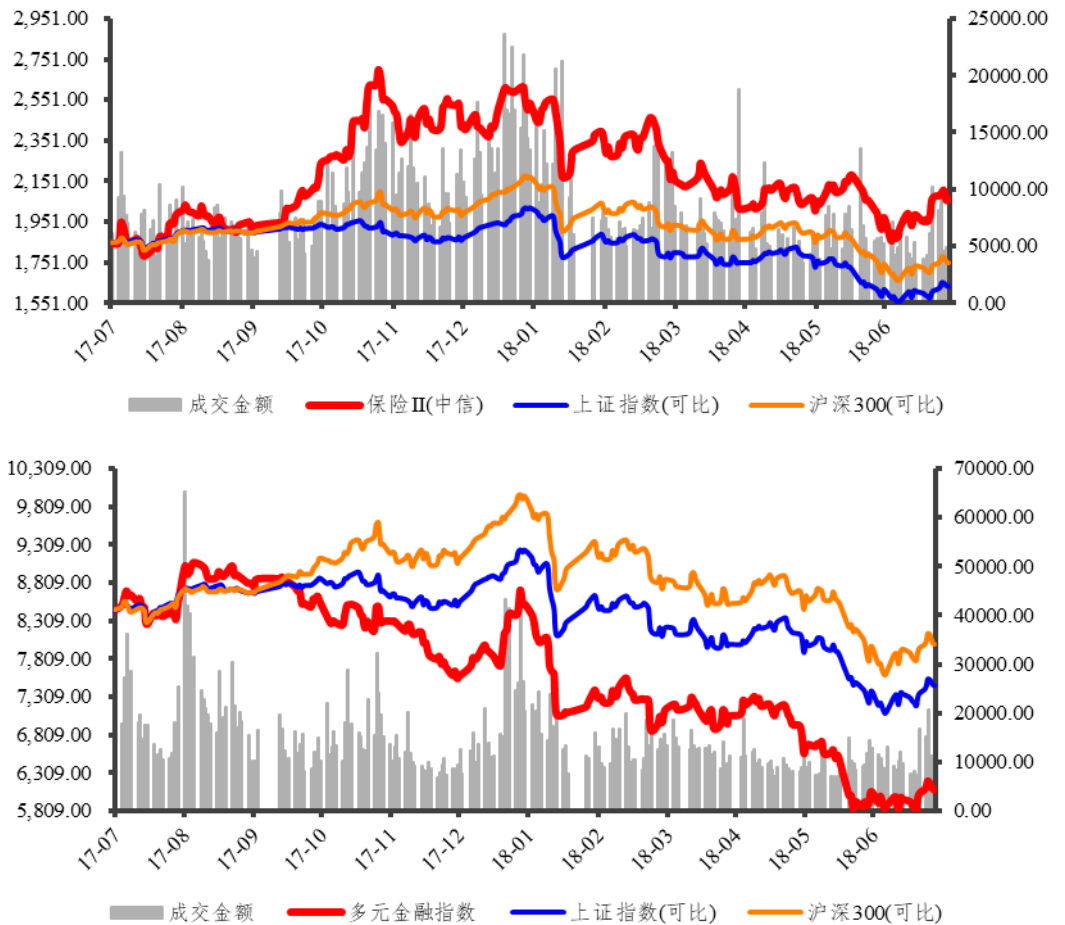
本周沪深 300 指数 3521.23 点 (0.81%)，保险指数 (中信) 2062.93 点 (-0.18%)；上市险企方面：中国平安 60.87 元 (0.05%)，新华保险 48.83 元 (-1.69%)，中国太保 33.75 元 (-1.17%)，中国人寿 23.55 元 (-0.42%)，中国太平 27.75 港元 (6.73%)，友邦保险 65.39 港元 (-1.64%)，中国财险 8.61 港元 (-0.69%)，保诚 185 港元 (1.37%)。

券商指数 5891.64 点 (1.11%)，本周券商板块多只股票上涨，其中涨幅较大的分别是：西南证券(600369.SH)，上涨 0.17 元(4.55%)，辽宁成大(600739.SH)，上涨 0.53 元(3.69%)；下跌的股票中，南京证券(601990.SH) 5 日跌幅最大，下跌 0.67 元 (-5.92%)，同样跌幅较大的券商有：兴业证券(601377.SH)，下跌 0.21 元 (-3.98%)，国盛金控(002670.SZ)，下跌 0.43 元 (-3.86%)。

多元指数 6,088.05 点 (1.04%)，其中安信信托(600816.SH)，上涨 0.42 元 (5.93%)；陕国投 A (000563.SZ)，上涨 0.51 元 (5.78%)。下跌较大的有，海德股份(000567.SZ)，下跌 1.05 元 (-6.89%)、吉艾科技(300309.SZ)，下跌 0.86 元 (-4.08%)。

图 1: 非银指数走势及成交金额 单位: 百万元





资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月28日数据

2.1 保险行业

2.1.1 行业数据

2018年1-5月数据: 1) 原保险保费收入19103.02亿元, 累计同比减少5.86%; 月度保费同比增加9.68%, 环比增加0.66%, 其中产险公司原保险保费收入4961.28亿元, 同比增长15.26%, 月度保费同比增加11.56%, 环比减少4.73%; 1-5月的人身险公司实现原保险保费收入14628.25亿元。寿险公司原保险保费收入14141.71亿元, 同比下降11.54%, 月度保费同比增加8.63%, 环比增加4.01%。健康险业务原保险保费收入2448.79亿元, 同比增长9.32%, 月度保费同比增加28.71%, 环比下降10.29%; 意外险业务原保险保费收入444.35亿元, 同比增长17.55%, 月度保费同比增加20.06%, 环比减少3.08%。

2) 1-5月赔款和给付支出5015.91亿元, 同比增长2.36%。

3) 1-5月资金运用余额155487.46亿元, 较年初增长4.21%, 银行存款19773.93亿元, 占比12.72%; 债券55280.75亿元, 占比35.55%; 股票和证券投资基金19247.04亿元, 占比12.38%; 其他投资61185.74亿元, 占比39.35%。

4) 1-5月的总资产175035.57亿元, 较年初增长4.51%; 1-5月产险公司总资产24322.04亿元, 较年初下降2.56%; 寿险公司总资产137183.67亿元, 较年初增长3.81%; 再保险

公司总资产 3420.76 亿元，较年初增长 8.60%；资产管理公司总资产 490.63 亿元，较年初下降 0.17%。

5) 1-5 月的净资产 20474.33 亿元，较年初增长 8.65%。

2.1.2 上市险企

1) 中国平安 (601318): 公司公告 1-6 月保费数据, 累计实现保费 4079.98 亿, 同比增速为 19.65%, 月度保费同比增加 19.33%, 月度保费环比增加 2.94%; 寿险累计实现收入为 2891.20 亿, 同比增速为 21.63%, 6 月寿险保费收入为 329.80 亿, 同比增速 24.29%, 环比增长 2.25%; 财险累计实现保费收入为 1188.79 亿, 同比增速为 14.92%; 6 月财险保费收入为 187.98 亿, 同比增速 10.56%, 环比下降 4.16%。

2) 新华保险 (601336): 公司公告 1-6 月保费数据, 累计实现保费 678.70 亿元, 同比增加 10.83%。6 月单月实现保费收入为 132.47 亿, 同比增速为 19.50%, 环比增加 73.87%。

3) 中国人寿 (601628): 公司公告 1-6 月保费数据, 累计实现保费 3602 亿元, 同比增速为 4.04%; 月度保费同比增加 11.32%, 月度保费环比增加 70.19%。

4) 西水股份 (600291): 公司公告天安财险 1-6 月保费数据, 累计实现保费 83.17 亿元, 同比增加 14.97%; 6 月保费收入为 12.11 亿, 同比增速为 7.36%, 环比下降 3.86%。

5) 天茂集团 (000627): 公司公告国华人寿 2018 年 1-6 月累计原保费收入为人民币 290.80 亿元, 同比下降 15.13%, 6 月实现保费收入为 7.99 亿元, 同比下降 69.78%, 环比增加 18.61%。

6) 中国太保 (601601): 公司公告 1-6 月保费数据, 累计实现保费收入 1911.20 亿元, 同比增速为 17.17%; 6 月度保费收入为 301.12 亿元, 同比增速 14.84%, 环比增加 36.67%。

2.1.3 港股方面

1) 中国太平 (0966): 公司公告 1-6 月保费数据, 累计实现保费收入为 966.42 亿元人民币, 同比增速为 4.59%。太平寿险累计实现保费 813.25 亿元人民币, 6 月保费收入为 120.07 亿元人民币, 同比增速 23.09%, 环比增长 81.47%; 太平财险累计实现保费 124.75 亿元人民币, 同比增速 16.76%, 6 月保费收入为 21.94 亿元人民币, 同比下降 2.21%, 环比上升 4.78%。

2) 中国财险 (2328): 公司公告 1-6 月保费数据, 累计实现保费收入为 2047.81 亿元人民币, 同比增速为 14.20%。

3) 中国人保 (1339): 1-6 月实现累计保费为 2852.49 亿元人民币, 同比增长 2.19%; 其中财险累计实现保费 2047.81 亿元, 同比增长 14.20%, 6 月实现保费为 381.17 亿元人民币, 同比增加 10.71%, 环比上升 24.94%; 寿险累计实现保费 698.85 亿元, 同比下降 16.09%, 6 月实现保费为 49.65 亿元人民币, 同比减少 3.98%, 环比上升 16.39%; 健康险累计实现保费 105.83 亿元, 同比减少 36.03%, 6 月保费收入为 16.99 亿, 同比下降 211.78%, 环比上升 70.24%。

图 2: 中债国债 750 移动线图呈现下降趋势 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 22 日数据

表 2: 各险类风险保障金额和新增保单件数

2018 年 5 月	新增保单件数 (亿)	保额 (万亿)	件均保额 (万)
行业合计	106.27	3115.27	29.31
产险公司	102.74	2622.27	25.52
人身险公司	3.53	493	139.66
分险种	新增保单件数 (亿)	保额 (万亿)	件均保额 (万)
车险	1.79	80.98	45.24
责任险	25.04	268.05	10.7
农险		1.37	
货运险	19.29		
保证险	8.37		
寿险	0.42	10.8	25.71
普通寿险	0.22		
健康险	10.33	375.87	36.39
意外险	23.38	1724.83	73.77

资料来源: 中国银保监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 13 日数据

表 3: 保险公司的保费收入 and 市场份额 单位: 亿元

人身险公司	保费收入/亿元	市场份额	财产险公司	保费收入/亿元	市场份额
国寿股份	3070.85	21.71%	人保股份	1666.64	33.59%
平安寿	2437.80	17.24%	平安财	1000.81	20.17%
太保寿	1104.68	7.81%	太保财	502.05	10.12%
太平人寿	693.18	4.90%	国寿财产	289.53	5.84%
人保寿险	649.20	4.59%	中华联合	195.77	3.95%
前五合计占比	7955.70	56.26%	前五合计占比	3654.79	73.67%
华夏人寿	610.34	4.32%	大地财产	182.74	3.68%
泰康	615.39	4.35%	阳光财产	152.83	3.08%
新华	546.22	3.86%	太平保险	102.81	2.07%
富德生命人寿	423.62	3.00%	天安	71.06	1.43%

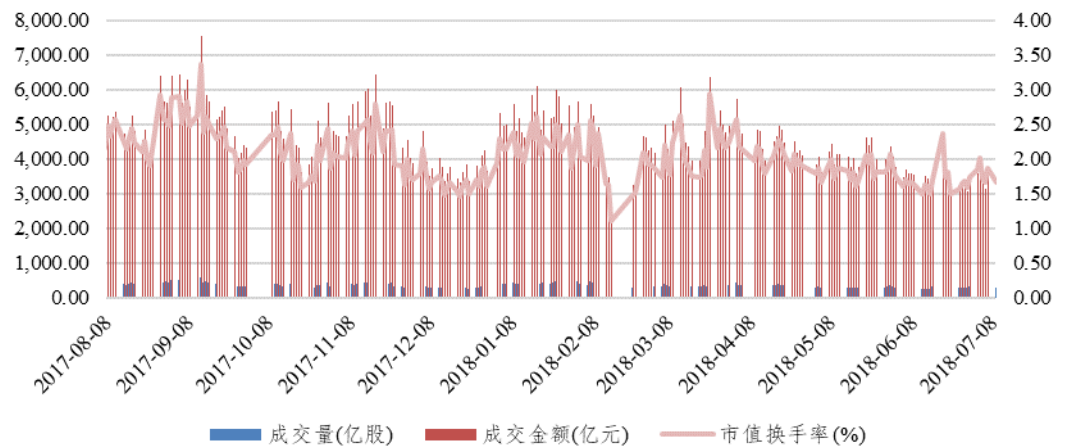
人身险公司	保费收入/亿元	市场份额	财产险公司	保费收入/亿元	市场份额
前海人寿	312.71	2.21%	出口信用	67.56	1.36%

资料来源：中国银保监会，长城证券研究所，截止到2018年7月13日数据

2.2 证券行业

- 经纪业务成交量和成交金额较上周整体均有所提升，换手率较上周提升：本周 A 股合计成交了 1959.11 亿股，日均成交 391.82 亿股（上周日均成交 285.17 亿股），较上周环比上升 37.40%；总成交金额 1.99 亿元，日均成交金额 3982 万元（上周日均成交金额 3259.67 万元），较上周环比上升 22.16%；区间换手率均值为 1.98%，较上周环比上升 19.16%。

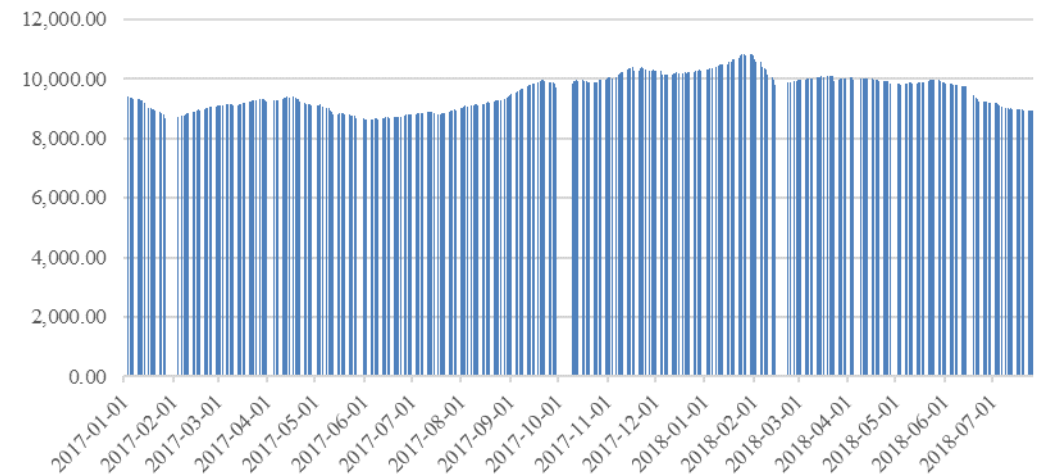
图 3：经纪业务日均成交量成交额上升



资料来源：wind，长城证券研究所，截止到2018年7月27日数据

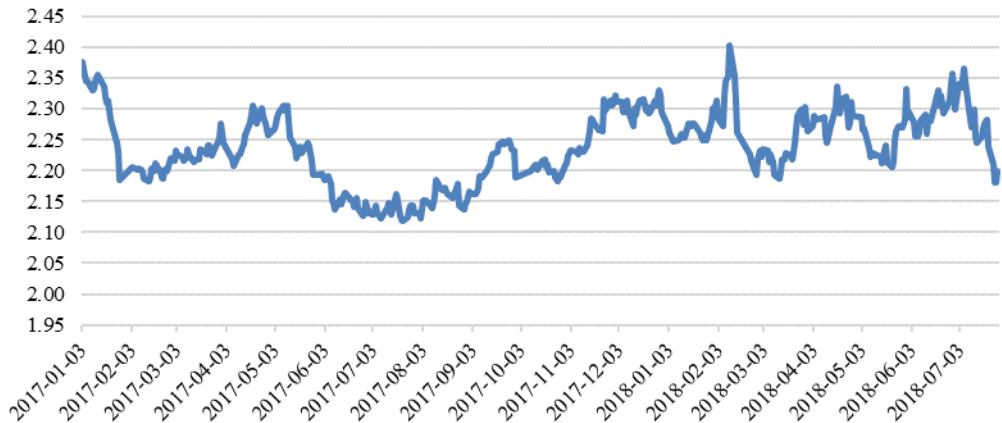
- 两融余额环比有所下降：据 wind 统计，截至 2018 年 7 月 26 日，两融余额为 8952.62 亿元，较上周环比下降了 0.10%。本周日均融资买入额为 273.35 亿元，较上周环比上升 22.59%，本周日均融资偿还额为 266.53 亿元，较上周环比上升 19.70%。

图 4：两融余额近期呈下降趋势 单位：亿元



资料来源：wind，长城证券研究所，截止到2018年7月26日数据

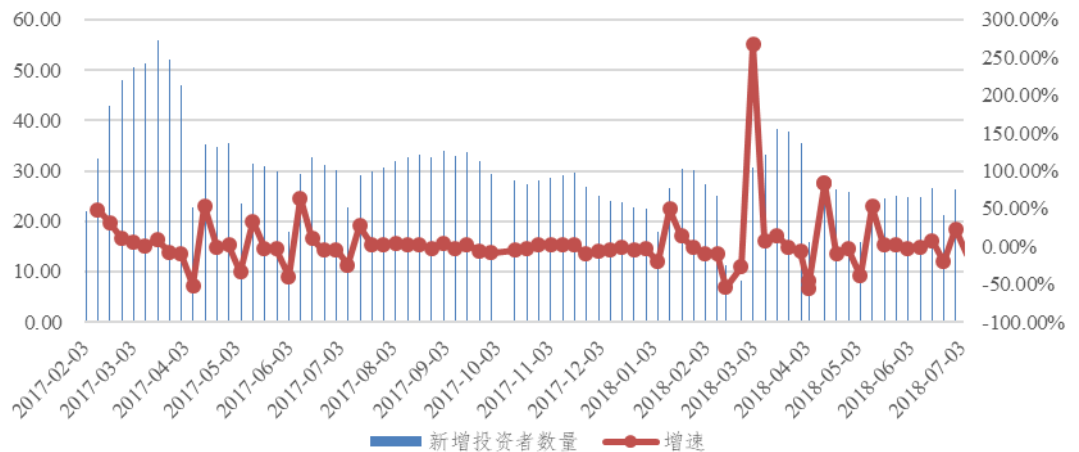
图 5: 沪深两融余额与 A 股流通总市值比持续承压 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 26 日数据

- 新增投资者环比有所下滑: 根据 wind 最新数据显示, 截止 2018 年 7 月 20 日, 证券市场新增投资者数 24.91 万, 较 7 月 13 日下降 2.12%。

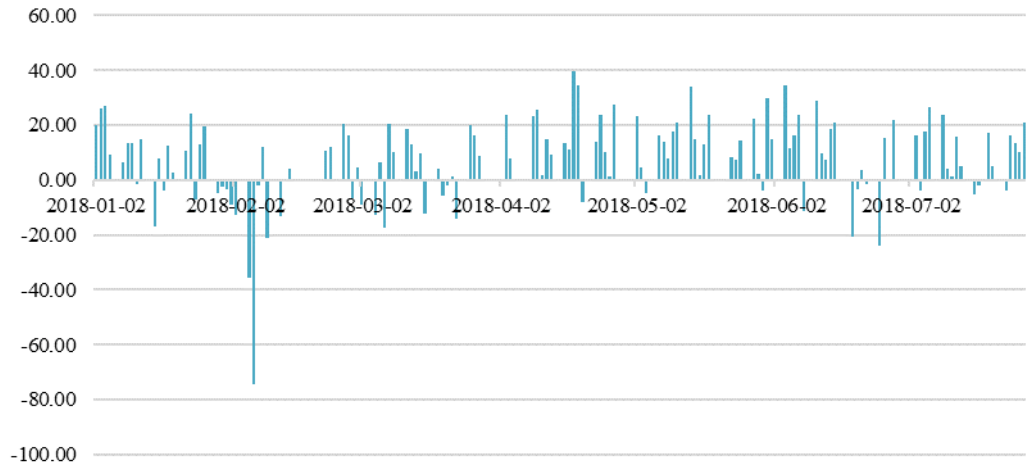
图 6: 每周新增投资者数量 单位: 万人



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 20 日数据

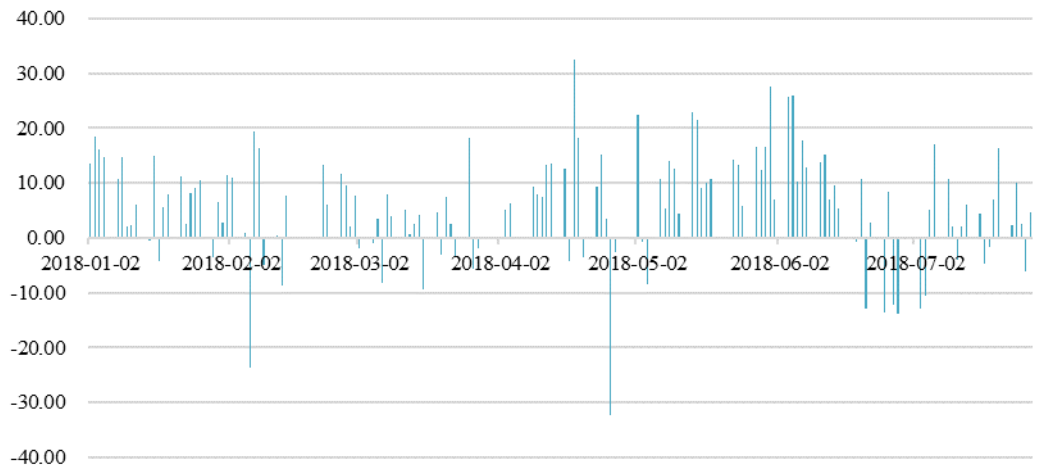
- 海外资金本周加仓 A 股规模增大: 沪股通、深股通及 QFII 是目前外资直接进入我国 A 股市场的重要渠道, 随着资本市场对外开放的进程不断加快, 各项制度也正在逐步放宽。本周沪股通成交净买入规模较上周涨幅较大, 深股通成交净买入规模较上周有所下降。截止 2018 年 7 月 28 日, 本周沪股通净流入 57.35 亿元 (上周净流入 15.85 亿元), 环比上升 261.74%; 本周沪市港股通净流入 5.18 亿元 (上周净流入 -1.07 亿元); 本周深股通净流入 13.29 亿元 (上周净流入 21.53 亿元); 本周深市港股通净流入 28.87 亿元 (上周净流入 14.94 亿元); 沪深股通本周合计净流入 70.64 亿元 (上周合计净流入 37.38 亿元), 与上周相比环比上升 88.95%。
- 境外投资者投资额度持续上升: 截至 2018 年 6 月 28 日, 314 家合格境外机构投资者 (QFII) 累计获批投资额度 1,004.59 亿美元, 与 5 月份相比微幅上升; 237 家人民币合格境外机构投资者 (RQFII) 累计获批投资额度 6220.72 亿元人民币, 较 5 月份环比增加 62.2 亿元人民币; 156 家合格境内机构投资者 (QDII) 累计获批投资额度 1,033.33 亿美元, 较 5 月增加 18.30 亿美元。

图 7: 沪股通成交净买入额 单位: 亿元



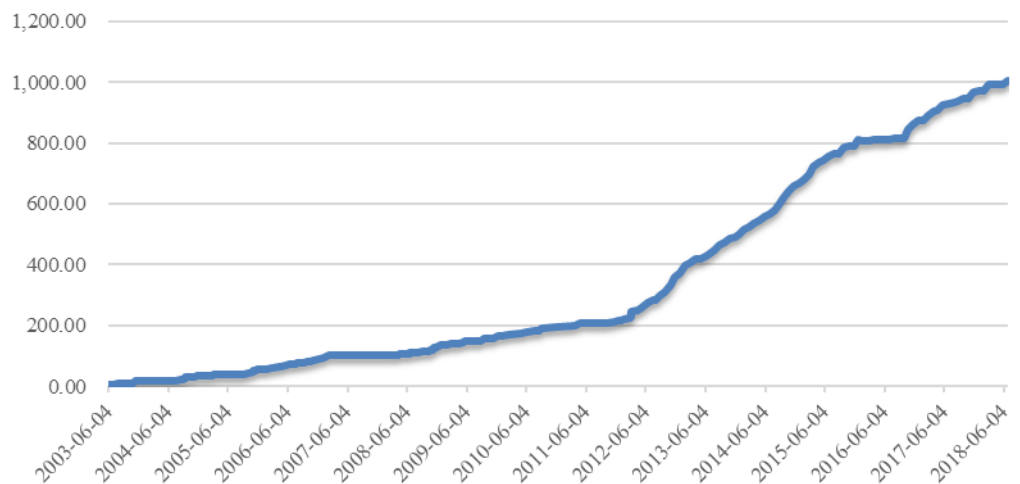
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 27 日数据

图 8: 深股通成交净买入额 单位: 亿元



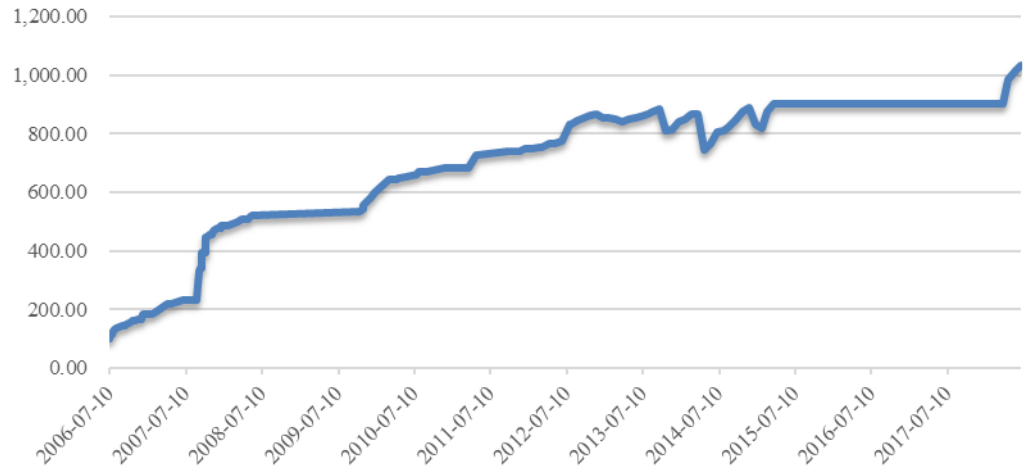
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 27 日数据

图 9: QFII 投资额度持续上升 单位: 亿美元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年6月28日数据

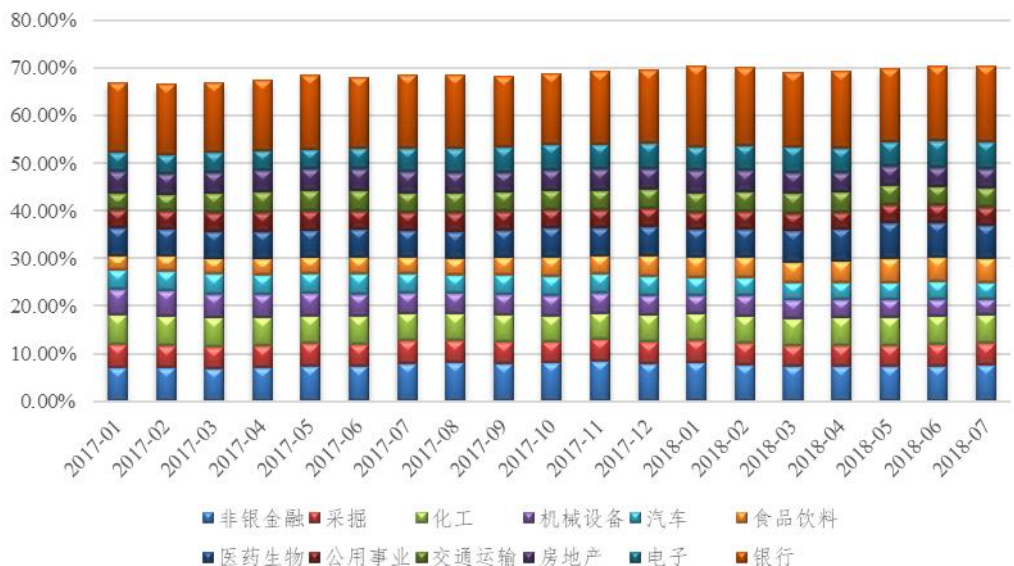
图 10: QDII 投资额度爬升 单位: 亿美元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年6月28日数据

- 北上资金的持股市值有所增加。至7月27日, 北上资金持股市值共6974.12亿元, 较上周(7月20日)增加约36亿元, 较6月底增加约168.34亿元。分行业看, 相较于上周, 8个行业的持股市值减少, 其中电子、医药生物、食品饮料、休闲服务市值减少最多, 分别较上周减少28.47亿元、27.22亿元、12.56亿元、7.56亿元; 其余19个行业持股市值均增加, 其中银行、钢铁、非银金融、建筑材料和建筑装饰增加最多, 分别较上周增加约24亿、22亿、18亿、15亿、8亿元。

图 11: 行业市值占总市值3%以上的行业市值占比变化 单位: %

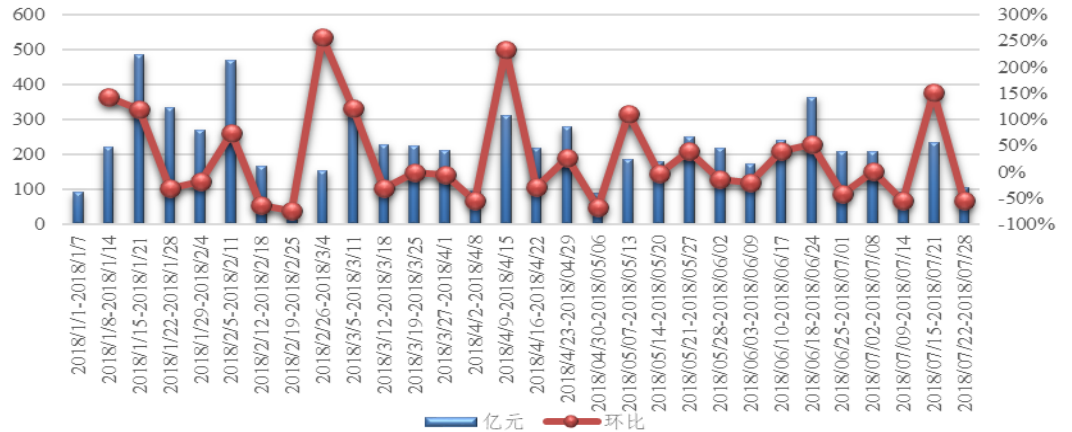


资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月28日数据

- 股票质押未解押业务规模较上周下降较多: 截至7月28日, 本周股票质押未解押参考市值为106.0亿元, 较上周232.4亿元下降了126.4亿元, 环比下降54%。截止7月23日, 上交所质押率有所下降, 无限售条件为30.07%、有限售条件为22.99%;

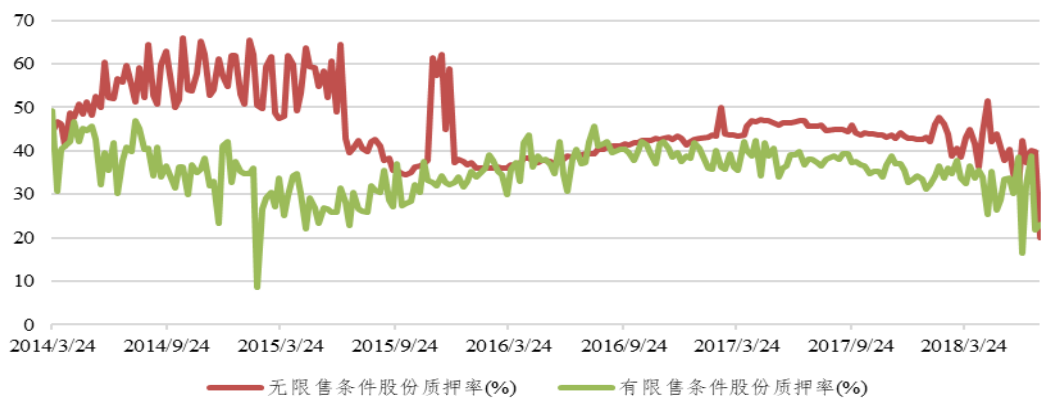
截止 7 月 27 日，深交所质押率有所上升，无限售条件及有限售条件股份质押率分别上升了 1.04%、4.58%。

图 12: 股票质押未解押参考市值所下降 单位: 亿元



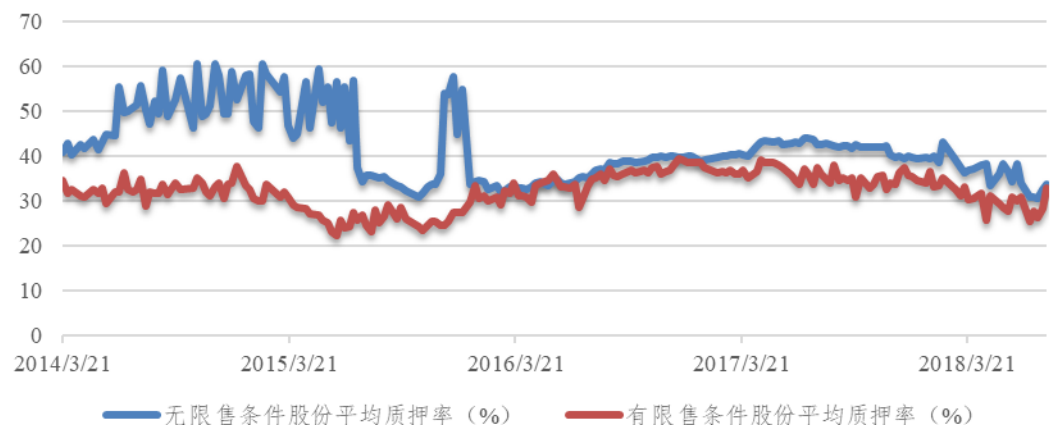
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 28 日数据

图 13: 上交所平均质押率 单位: %



资料来源: 中证登, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 28 日数据

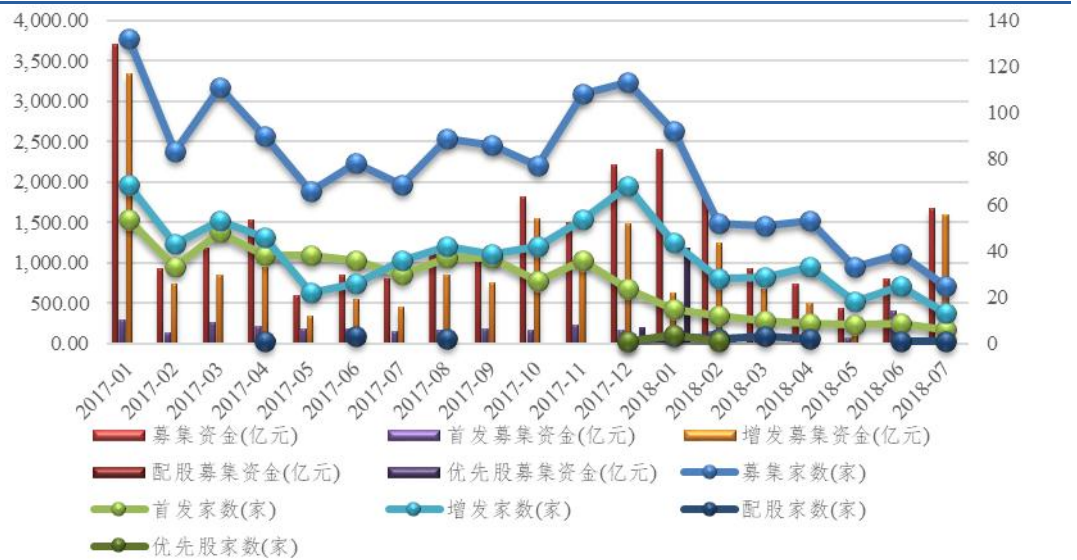
图 14: 深交所平均质押率有所提升 单位: %



资料来源: 中证登, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 28 日数据

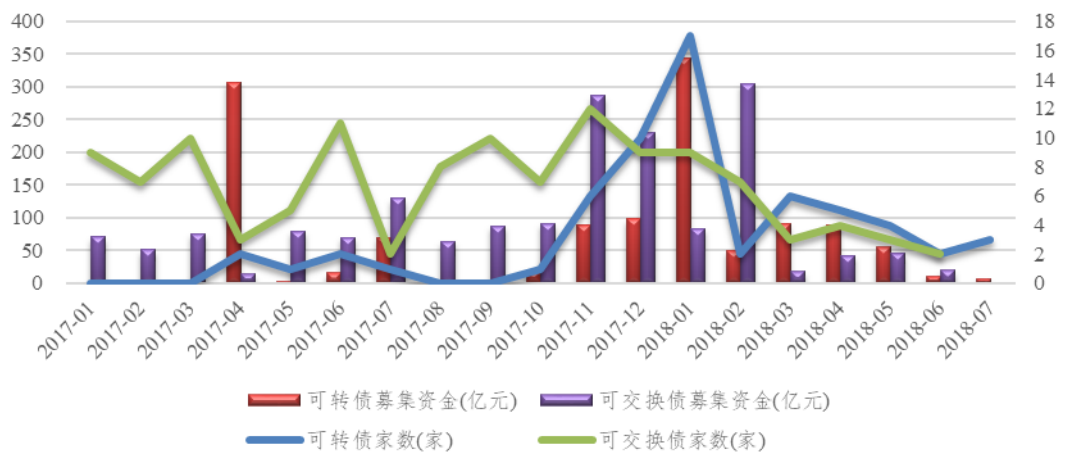
- 本周股权融资有所提升：6月股权融资募集家数39家，共募集资金792.08亿元，相较于5月增加集资351.22亿元，环比上升79.67%。其中，首发家数9家，共募资404.018亿元，增发家数25家，募资合计为352.78亿元。截至7月28日，股权融资募集家数25家，本周新增6家（上周新增4家），较上周环比上升50%；共募集资金1670.88亿元，本周募集117.67亿元（上周募集118.78亿元），环比下降0.93%；首发家数6家，本周0家（上周1家），环比下降100%，共募资48.05亿元，本周募资0亿元（上周募资20.24亿元），环比下降100%；增发家数13家，本周增发4家（上周增发3家），环比上升33.3%，共募资1595.17亿元，本周募资99.89亿元（上周募资98.53亿元），环比上升1.38%。

图 15：上周股权融资环比下降



资料来源：wind，长城证券研究所，截止到2018年7月28日数据

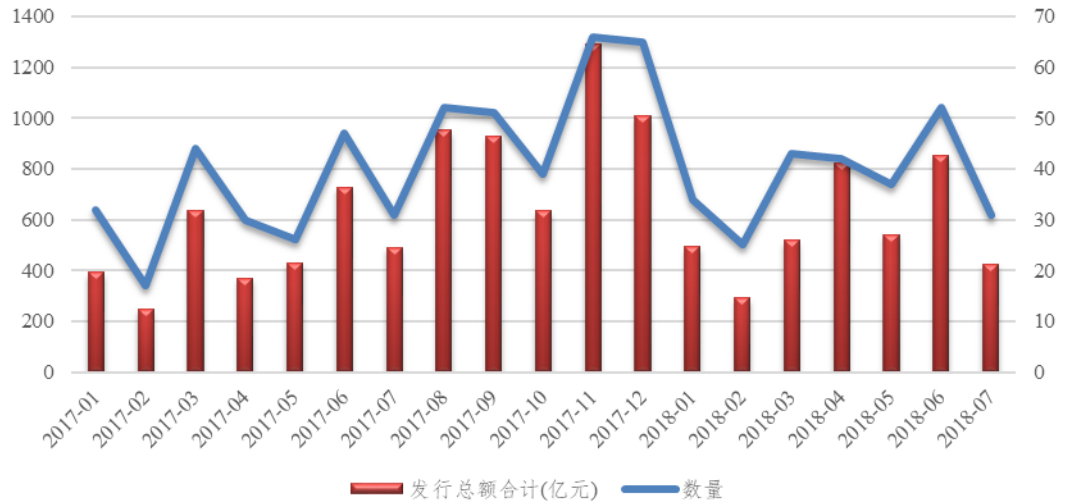
图 16：可转债募集资金环比下跌



资料来源：wind，长城证券研究所，截止到2018年7月28日数据

- ABS业务呈现震荡上升态势：6月以发行52单ABS告结，较5月增加15单，发行总额为854.58亿元，较5月增加313.01亿元，环比上升57.80%。截至7月28日，7月新增发行31笔ABS，发行份额为425.20亿元。

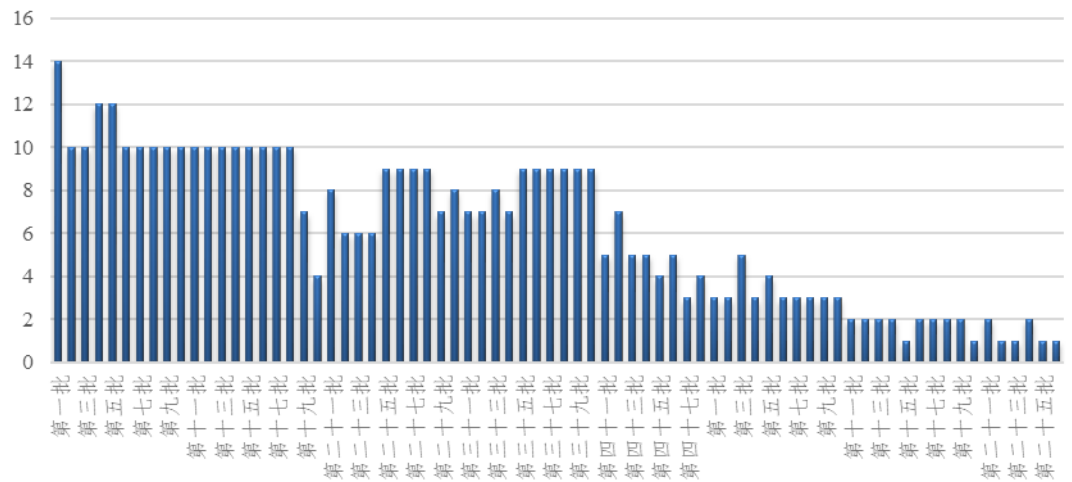
图 17: ABS 业务震荡微升



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 28 日数据

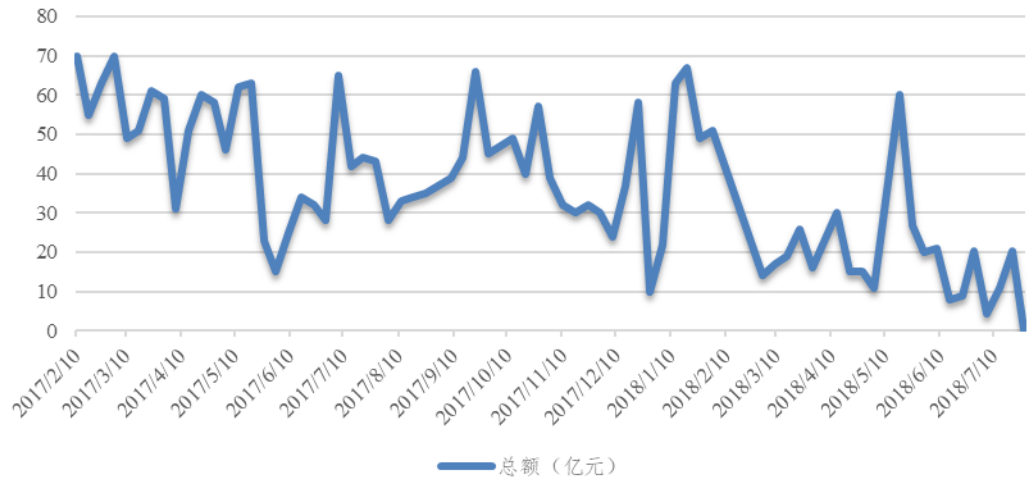
- 7 月中, IPO 过会家数和金额保持低位: 证监会于 7 月 27 日发布的过会信息中, 通过核发的家数为 1 家, 较上周持平, 证监会于 7 月 20 日发布的过会信息中, 通过核发的家数为 1 家, 较上周环比下降 100%。监管部门审核依然保持严态势。

图 18: 2018 年以来 IPO 核发家总体保持低位



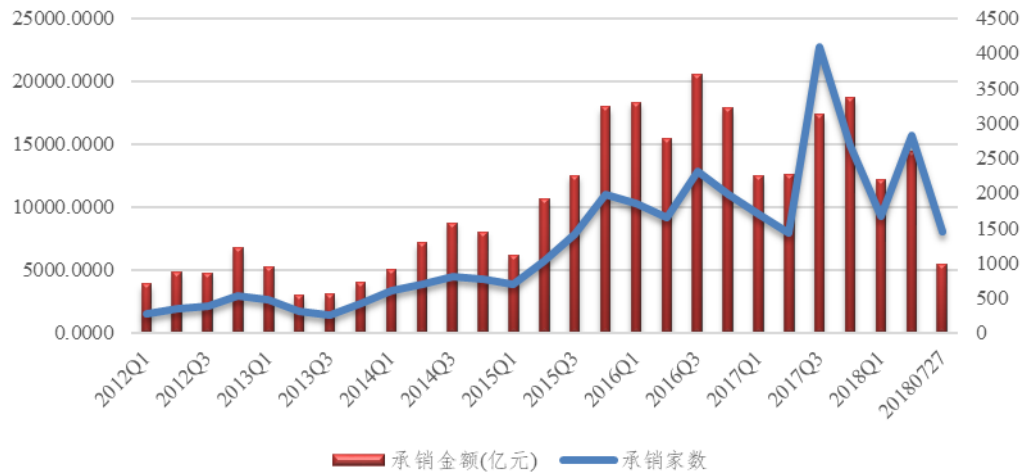
资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 27 日数据

图 19: 7 月 IPO 核准金额维持低位 单位: 亿元



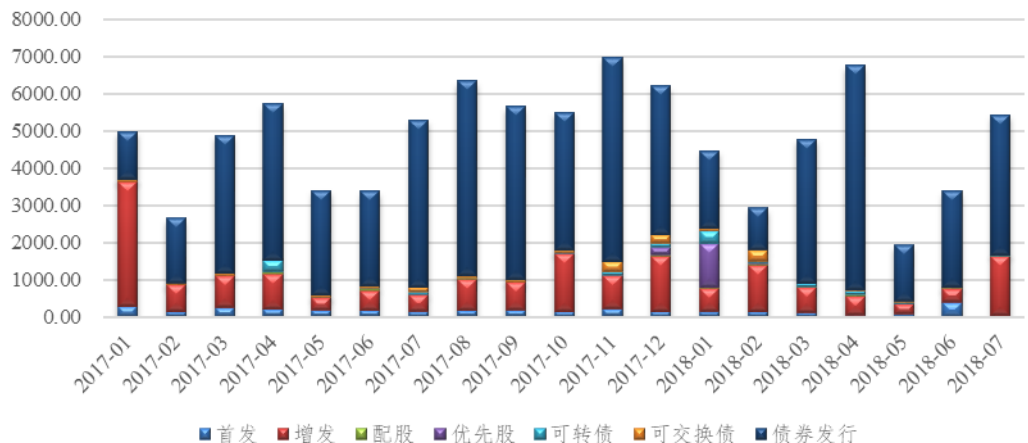
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 13 日数据,

图 20: 2018 年二季度以来承销家数与金额环比提升



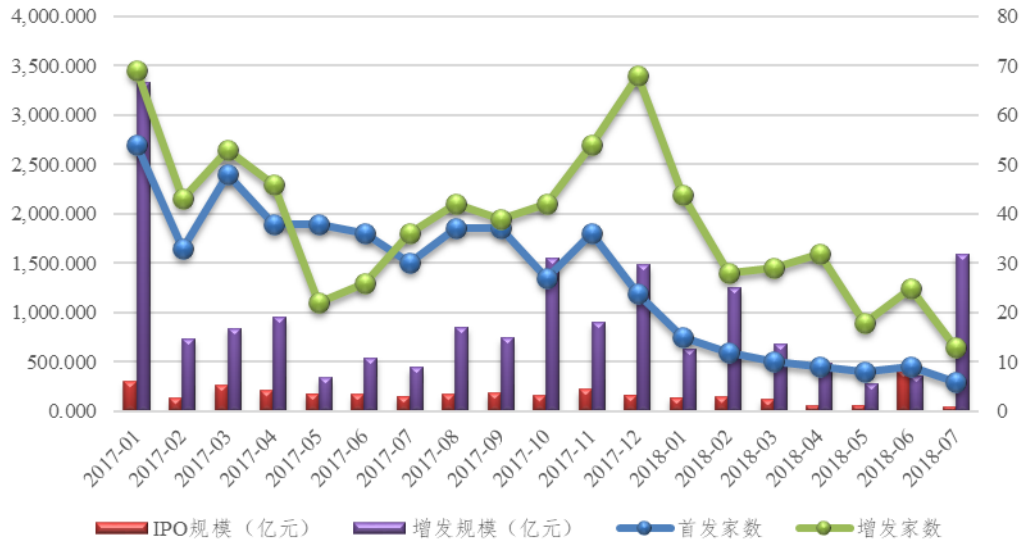
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 27 日数据

图 21: 2017-2018 年证券承销规模分布情况 单位: 亿元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月28日数据

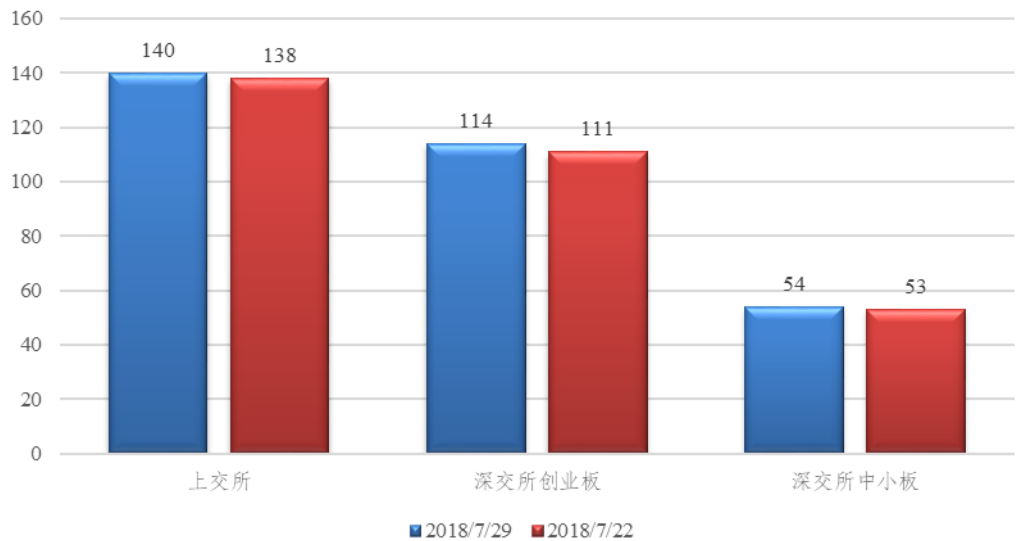
图 22: 2017-2018 年首发、增发家数及规模



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月27日数据

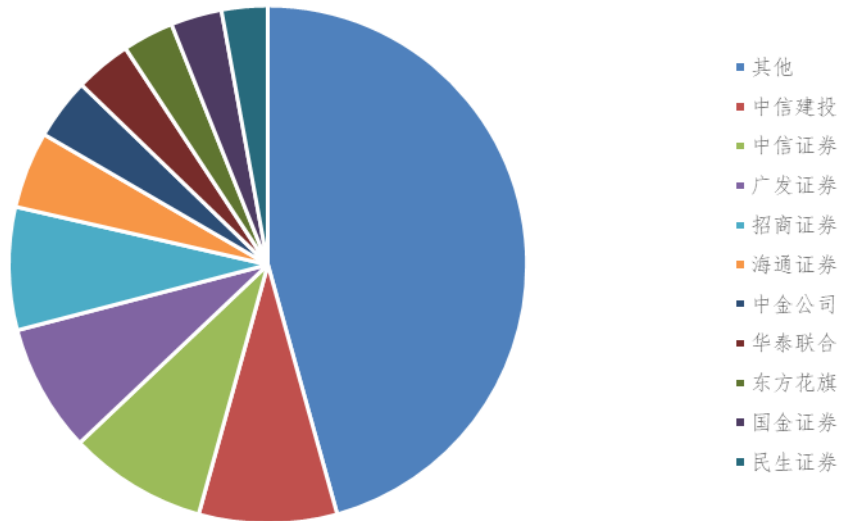
■ 截至 2018 年 7 月 19 日, 中国证监会受理首发及发行存托凭证企业 313 家, 其中已过会 28 家, 未过会 285 家。未过会企业中正常待审企业 279 家, 中止审查企业 6 家。312 家证监会受理的首发企业中, 正常审核企业 306 家, 其中主板 142 家、中小板 54 家、创业板 110 家。另有 6 家企业中止审查。截止 7 月 29 日, 首发企业中主板 140 家, 中小板 54 家, 创业板 114 家。与上周数据相比较, 本周主板新增 2 家, 中小板新增 1 家, 创业板 3 家。

图 23: 2018 年以来各版块预先披露家数



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到2018年7月29日数据

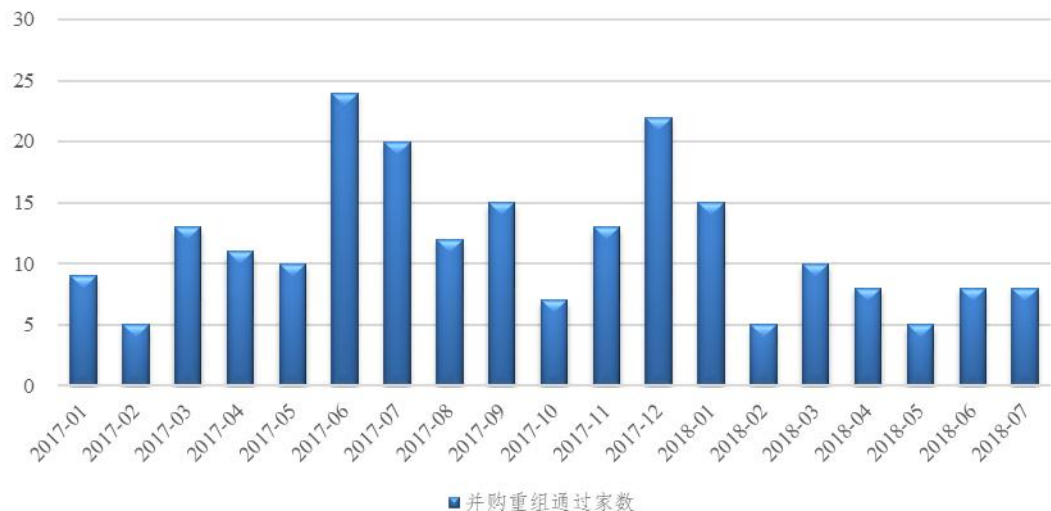
图 24: 2018 年以来保荐机构预先披露家数



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 29 日数据

- 并购重组审核家数有所放缓: 六月份并购重组委通过 8 家公司的发行股份购买资产方案。7 月 4 日、5 日, 并购重组委分别新通过 2 家、1 家公司的发行股份购买资产方案。7 月 12 日、13 日、24 日, 并购重组委分别新通过 2 家、2 家、1 家公司的发行股份购买资产方案。
- 资管产品发行规模有所提升: 六月份资管业务新发行产品数量规模较五月份有下降趋势, 六月共发行 454 个资管新产品, 较五月减少 97 个, 发行总份额减少至 165.68 亿份, 环比下降 7.38%。本周产品发行速度有所提升, 截止到 7 月 27 日, 新成立产品发行总数为 464 个, 其中本周新品发行数为 222 (上周为 87), 环比上升 155.17%。在去通道政策下, 资管规模将告别高歌猛进的时代, 真正回归本源, 强化主动管理, 主动管理占比高的券商将受益。预计随着资管新规等政策落地, 券商资管产品报备常态化, 有望企稳。

图 25: 并购重组通过家数有所放缓



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 24 日数据

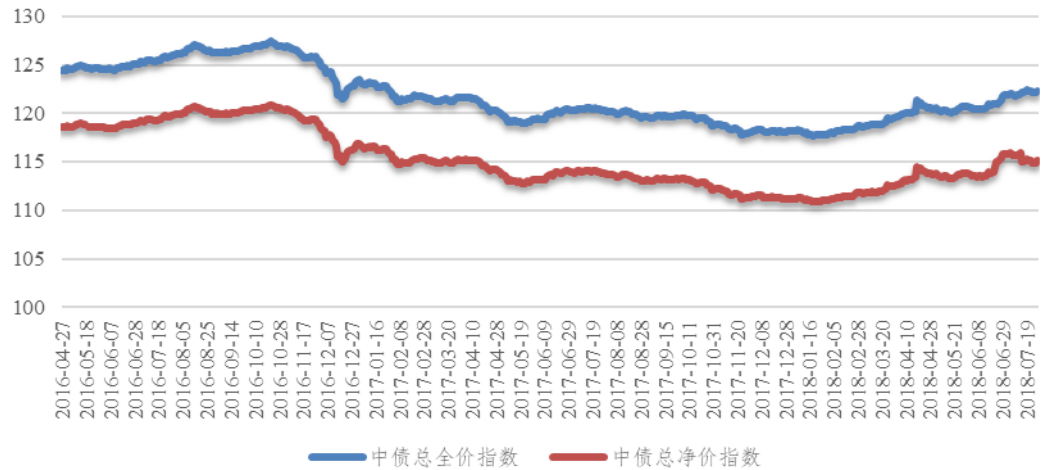
表 4: 资管产品发行统计

		新成立产品			股票型		
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	
2018-07	464	80.73	1.65	1			
2018-06	454	165.68	1.95	2	1.20	0.60	
2018-05	551	178.88	1.57	1			
2018-04	538	220.01	1.71	1	0.55	0.55	
2018-03	675	291.78	1.67	2	5.71	2.86	
2018-02	341	100.74	1.74	1	0.30	0.30	
2018-01	706	132.38	1.39	0			
2017-12	623	257.56	1.56	0			
2017-11	754	285.53	1.60	6	5.25	0.88	
2017-10	623	218.39	1.58	8	1.73	0.35	
2017-09	697	177.51	1.28	0			
2017-08	740	172.89	1.18	0			
2017-07	732	150.53	1.29	1	0.30	0.30	
2017-06	712	155.04	1.17	7	3.28	0.55	
		混合型			债券型		
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	
2018-07	17	4.44	2.22	267	45.31	1.62	
2018-06	17	3.61	0.72	254	103.22	1.91	
2018-05	50	40.18	1.34	282	82.84	1.66	
2018-04	43	19.64	1.31	301	82.44	1.27	
2018-03	29	4.27	0.47	405	128.20	1.54	
2018-02	14	3.90	1.30	205	42.49	1.52	
2018-01	28	21.37	1.53	421	80.06	1.48	
2017-12	40	32.56	1.92	314	89.45	1.49	
2017-11	49	27.15	1.70	407	108.05	1.32	
2017-10	48	28.21	1.66	328	96.60	1.69	
2017-09	44	15.91	1.33	379	85.55	1.43	
2017-08	65	18.63	0.67	355	92.52	1.62	
2017-07	64	24.17	1.61	357	77.92	1.59	
2017-06	63	10.67	0.59	385	99.33	1.46	
		货币市场型			另类投资型		
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	
2018-07	174	24.00	1.71	5	6.98	1.40	
2018-06	168	33.00	3.00	13	24.66	1.90	
2018-05	190	20.00	2.86	27	35.86	1.33	
2018-04	146	12.93	1.62	44	104.46	2.61	
2018-03	162	19.40	1.76	75	134.19	1.92	
2018-02	92			28	54.04	2.08	
2018-01	214			42	30.95	1.15	
2017-12	187	35.31	2.08	81	100.24	1.41	
2017-11	211	9.39	4.69	80	135.70	1.88	
2017-10	190	22.30	1.86	47	68.29	1.48	

		新成立产品			股票型		
2017-09	212	22.04	1.30	60	54.00	1.08	
2017-08	245	3.05	0.44	73	57.89	1.09	
2017-07	252	12.92	1.17	56	34.90	0.87	
2017-06	197	4.10	2.05	59	37.66	0.99	

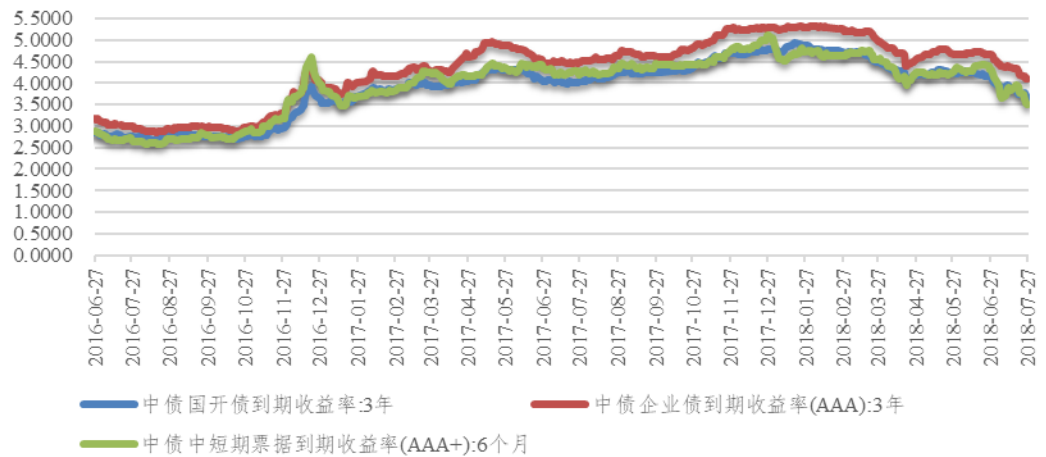
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月27日数据

图 26: 债中总全价指数/总净价指数走势



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月28日数据

图 27: 主要债券到期收益率变动 单位: %



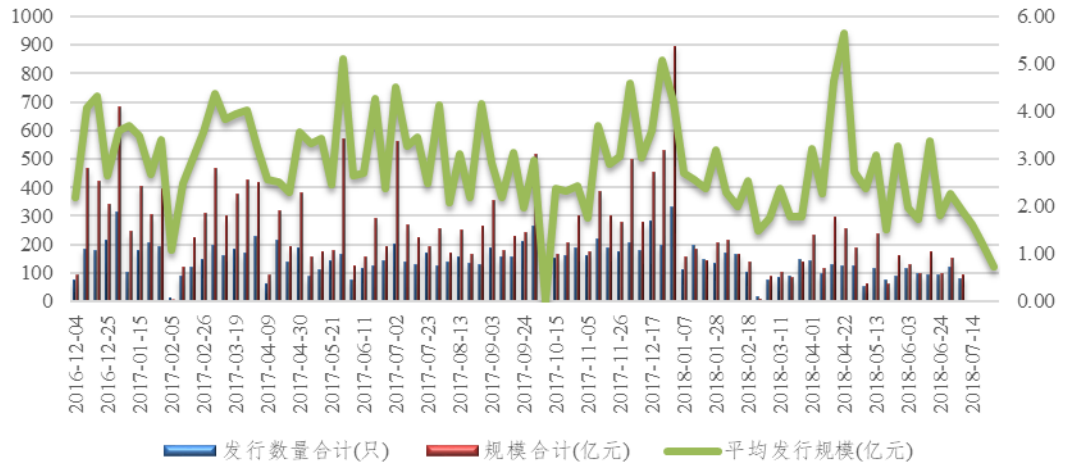
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年7月27日数据

2.3 多元金融

本周信托产品新发行 26 只, 发行数量和发行合计规模均低于上周水平, 发行平均预计收益率为 6.61%, 低于上周的 6.70%, 高于一年来的平均值 6.54%。

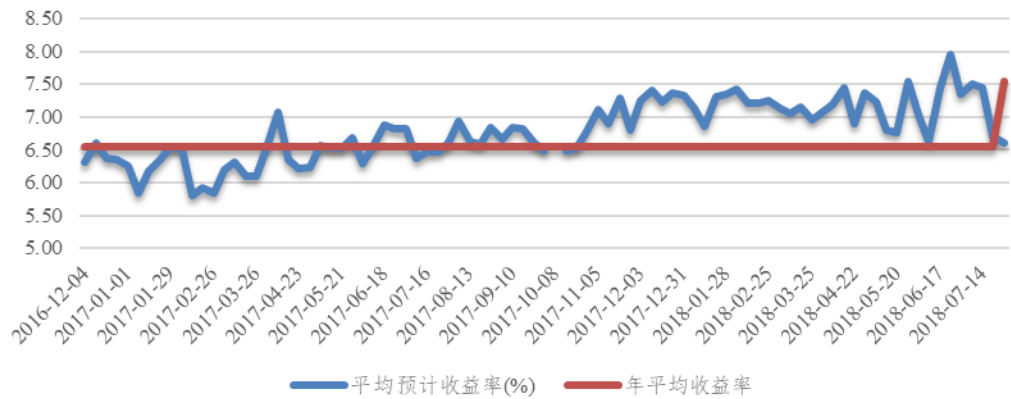
本周新发行信托产品中, 占比较大是证券投资信托, 占比为 23.08%, 其次为权益投资信托, 占比为 11.54%。

图 28: 本周信托产品发行规模环比下降



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 29 日数据

图 29: 本周信托产品发行平均收益率高于一年来均值



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 29 日数据

图 30: 新发行信托产品以证券投资信托、组合投资信托为主



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 7 月 29 日数据

3. 行业动态

1. 【资管新规长期实行对保险非常有利】

7月28日消息,“2018中国资产管理年会”今日在上海召开,中国人民银行调查统计司原司长盛松成在演讲时表示,资管新规长期实行,对保险业非常有利。盛松成表示,破除刚性兑付将削弱理财产品的吸引力,而有契约保证收益的保险产品会更受稳健投资者青睐。新规要求金融机构对资管产品实行净值化管理,而保险投资以债券和银行存款为主,更符合稳健投资的要求。规范资金池的规定对银行、信托和非标业务冲击较大,而保险资金主要来源于保费收入,现金流长期而稳定,不存在滚动发行隐患。规范期限错配复核保险资金与长期投资的天然匹配性。(新浪财经)

2. 【保险产品也能挂牌交易了 上海保交所挂牌首只健康险产品】

上海保险交易所(以下简称“上海保交所”)保险产品交易系统已于7月25日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(以下简称“税优健康险”)。这是上海保交所产品规则发布以来第一只挂牌交易的保险产品。据上海保交所方面介绍,交易系统的推出,主要是针对保险业长期存在的恶性竞争、信息不对称、获客成本高、产品同质化严重等难题应运而生的。旨在鼓励一些关乎国计民生、公众属性较强、保障服务实体经济、需要监管到位的产品,逐步纳入标准、公开、透明的保险场内交易市场中,打造B2B2C的新交易模式。(北京商报)

3. 【保险保障基金余额达1212.64亿元】

7月26日,中国保险保障基金有限责任公司(以下简称“中保基金”)在京召开2017年度保险保障基金收缴管理工作总结会。据介绍,10年来,保险保障基金规模持续增长,保险保障基金救助和融资机制不断健全,行业抵御风险的保障能力进一步增强。截至2018年6月,保险保障基金余额为1212.64亿元,其中财产险771.12亿元,占比63.59%;人身险441.52亿元,占比36.41%。根据《保险保障基金管理办法》等制度规定,保险保障基金的缴纳采取季度预缴和年度汇算清缴的方式。总体来看,各保险公司都能按照《保险法》和《保险保障基金管理办法》的要求,较好完成保险保障基金的缴纳和汇算清缴工作。截至目前,保险保障基金季度缴纳率与汇算清缴率均为100%。(中金在线)

4. 【中保协报告建议:推动商业健康保险参与医疗服务供给侧改革】

7月26日,中国保险行业协会(以下简称中保协)发布《中国商业健康保险问题研究及政策建议课题报告》(以下简称《报告》),分析了我国当下商业健康保险的发展定位、作用及存在问题,并给出加强商业保险服务“新医改”能力的若干建议。《报告》针对宏观政策、医疗卫生行业和保险行业三个层面分别提出了发展建议,主要包括完善大病保险经办制度设计、推动商业健康保险参与医疗服务供给侧改革、建立有关健康数据的法律体系等。(每日经济新闻)

5. 【上半年深圳保险市场实现保费收入增长9%】

7月27日深圳保监局发布数据显示,今年1—6月,深圳保险市场累计实现原保险保费收入648.14亿元,同比增长9.33%。其中,产险公司保费收入188.83亿元,同比增长32.34%,高于全国18.16个百分点。寿险公司保费收入459.30亿元,同比增长2.04%,高于全国10.54个百分点;累计赔付支出164.96亿元,同比增长40.08%;退保金支出90.67亿元,退保率3.63%,低于全国2.03个百分点。(深圳商报)

6.【银保监会处罚两家互联网保险公司】

银保监会7月26日公布了不久前向易安财险、众安财险两家互联网保险公司下发的监管函。监管函显示，易安财险网络平台借款人意外伤害保险业务存在技术服务费比例偏高、经营费用水平不合理等问题。银保监会要求该公司立即对问题认真开展整改，并深刻剖析问题产生的原因，完善经营管理机制，解决相关业务管理费用偏高的问题，7月31日前将整改落实情况书面上报银保监会。（外交部）

7.【银保监会:10月底前完成保险机构偿付能力风险管理评估】

7月26日，银保监会下发《2018年度保险机构SARMRA评估、公司治理评估、资产负债管理能力评估工作方案》，将以现场评估的方式开展2018年度保险机构偿付能力风险管理能力评估(以下简称SARMRA评估)、公司治理评估、资产负债管理能力评估工作。（北京商报）

8.【证监会:《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》】

7月27日，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》，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，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。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。此次修改的一个关键点是完善了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。这与长生生物(ST长生)当日被调查出的问题不谋而合，ST长生或强制退市。（中国证券监督管理委员会）

9.【又一家外资私募备案成功 毕盛投资年底也要发产品】

近日，中国基金业协会信息显示，毕盛（上海）投资管理有限公司已在近日备案成为私募证券投资基金管理人，注册资本为1000万美元，实缴比例25%，属于外商独资私募。据官网简介称，毕盛投资是毕盛资产管理有限公司在中国大陆的全资子公司。毕盛资产成立于1995年，是一家总部位于新加坡的基金管理公司，公司的资产管理规模从初期的1000万美元逐渐增长到31亿美元。截至目前，共有14家外资巨头拿到私募牌照，外资机构布局国内市场的步伐正在加速。（国际金融报）

10.【银保监会开展保险机构SARMRA评估、公司治理评估、资产负债管理能力评估工作】

7月28日，据中国证券报报道，银保监会近日公布《2018年度保险机构SARMRA评估、公司治理评估、资产负债管理能力评估工作方案》，《方案》规定，此次2018年度保险机构SARMRA评估、公司治理评估、资产负债管理能力评估均采用保监局对保险机构进行现场评估的方式进行，并要求10月底前进行评估总结和反馈。7月中旬，各评估小组将进行集中培训，讲解三项评估有关制度、评估工作有关安排及注意事项。7月中旬至8月底开展现场评估，并在8月底前完成现场评估工作。9月15日前，各保监局应将三项评估的评估报告和评估表分别报送至原保监会财务会计部、发展改革部和资金运用监管部。（中国证券报）

11.【券商资管“大集合”产品现存体量超8000亿元】

近日,《证券日报》记者根据东方财富 Choice 数据中的大集合分类统计发现,目前券商大集合的最新产品规模(资产净值)高达 8365.28 亿元。大集合产品规模在 100 亿元以上的共有 24 只,规模最大的资产净值达到 763.49 亿元。这部分大集合产品大多处于存续运营阶段,十分考验券商主动管理能力。

今年以来,在资管新规和强监管的背景下,券商资管规模出现 7 年来首次下滑,但下滑规模不大,仍在 17 万亿元左右。在券商集合理财产品中,大集合产品的管理状态一直是业内讨论的焦点。中国证券业协会对此曾表示,未来券商存量大集合产品将继续运行,对于有公募资格的券商,符合条件的大集合可直接转为公募产品。券商主动资产管理产品的定义将逐渐多元化和差异化。(证券日报)

12.【新三板 8 家企业将赴港发行 H 股】

7 月 27 日,《证券日报》记者从全国股转系统获悉,截至目前已有 8 家新三板企业披露公告称将到香港交易所发行 H 股。今年 4 月 21 日,全国股转系统与香港交易所签署合作谅解备忘录,明确新三板挂牌公司可以申请到香港交易所上市。全国股转系统对挂牌公司申请到香港交易所发行股票和上市不设前置审查程序及特别条件。(证券日报)

13.【央行: 2018 年上半年小额贷款公司统计数据报告】

7 月 25 日,中国人民银行发布 2018 年上半年小额贷款公司统计数据报告。统计报告中指出,截至 2018 年 6 月末,全国共有小额贷款公司 8394 家。贷款余额 9763 亿元,上半年增加 22 亿元。(中国人民银行)

14.【互联网第四次上市浪潮来袭 资本盛宴远未结束】

7 月 26 日晚间,拼多多在纽约登陆纳斯达克市场,公司亦成为国内互联网企业上市速度的代表,这家从上线到上市用时不足 3 年的电商公司,创造了美股市场今年第二大 IPO。与拼多多同日在美国上市的还有大数据服务商极光、汽车金融服务平台灿谷。据统计,目前在美股和港股已经或正排队上市的互联网公司达到了 34 家,以井喷之势创下中国科技及互联网公司境外 IPO 数目的新纪录。还有一大波企业在奔赴二级市场的路上,形成一股上市潮。这也是继 2000 年新浪、网易、搜狐等上市,2004~2005 年腾讯、百度上市,2014 年京东、阿里巴巴等电商上市后,国内互联网公司出现的第四次上市潮。(证券时报)

15.【证监会公布 2018 年证券公司分类结果 9 年来首现 D 类风险券商】

7 月 27 日,证监会公布 2018 年证券公司分类结果,升降级情况较过去两年更趋平稳。据统计,此次分类较 2017 年出现降级、升级的券商各有 24 家,维持去年评级的有 48 家。其中,有 40 家券商获 A 类评级,与去年数量持平。今年的分类结果中,华信证券也成为近 9 年来首个 D 类券商。按照类别标准,这意味着公司当前风险管理能力低,潜在风险可能超过其可承受范围。(第一财经)

16.【30 家寿险公司偿付能力报告出炉: 16 家出现下滑 1 家不达标】

据《证券日报》记者不完全统计,截止到 7 月 27 日 17 时,共有 30 家寿险公司在中国保险行业协会官网发布了二季度偿付能力报告。其中,有 16 家公司综合偿付能力充足率较一季度末出现下滑,中法人寿偿付能力不达标。(证券日报)

17.【二季度公募整体亏损 475 亿 货基成赚钱大户】

数据显示，二季度，公募基金公司旗下基金整体亏损 474.99 亿元，相较于一季度盈利 696.42 亿元，业绩出现大幅下滑。（上海证券报）

18. 【公募基金二季报披露 招商基金为投资者赚 48 亿元】

近期，公募基金二季报披露完毕，各大基金公司二季度的盈利情况也随之浮出水面。天相投顾数据显示，在二季度沪深 300 指数重挫 10% 的背景下，全市场 6797 只基金合计亏损 474.99 亿元，凭借均衡的产品布局、出色的投研能力和稳健的风控水平，招商基金在今年上半年累计为投资者盈利近 48 亿元。（中国证券网）

19. 【开源证券离开新三板 已是年内第三家】

7月24日，开源证券发公告称，公司拟向全国中小企业股转系统申请公司股票终止挂牌。这是继湘财证券和华龙证券宣布拟从新三板摘牌后，年内第三家申请拟终止挂牌的券商。截至目前，原先的7家新三板券商如今仅剩东海证券、联讯证券、国都证券3家。（和讯网）

20. 【33 只可转债火热发行 发行量已达去年 80%】

《证券日报》记者发现，近期可转债申购遇冷的现象并未对可转债发行市场产生影响。今年以来可转债仍发行火爆，截至7月23日，今年已有33只可转债成功发行，发行数量是去年同期的5倍。去年同期的可转债发行数量仅为6只，去年全年的发行数量也仅为41只。对比来看，今年以来可转债发行数量已达去年全年的80%，发行呈火热态势。（证券日报）

21. 【“双创债”两周年 累计发行金额将突破 70 亿元】

7月26日，自2016年7月份证监会发布《中国证监会关于开展创新创业公司债券试点的指导意见》起，创新创业债（以下简称“双创债”）获批发行已有两个年头。值得关注的是，“双创债”发行增长态势十分明显。今年以来，“双创债”的发行量再创新高。今年上半年9只“双创债”发行金额为28.15亿元，同比增长77.38%。其中，今年第二季度“双创债”发行金额为18.45亿元，较第一季度增长90.2%。

4. 上市公司公告

1. 中国人寿 (601628): 7月24日发布第六届董事会第三次会议决议公告，会议审议通过《关于公司2018年2季度偿付能力报告的议案》。

2. 新华保险 (601336.SH): 7月25日发布第六届董事会第二十四次会议决议公告，会议审议通过《关于〈2018年二季度偿付能力报告〉的议案》。

3. 保诚 (2378.HK): 7月25日发布保诚旗下亚洲资产管理业务瀚亚投资已达成协议，初步向 TMB Bank Public Company Limited (「TMB」) 收购 TMB Asset Management Co., Ltd. 65% 的股权。瀚亚可选择于日后将其持股比例增至 100%。作为是项收购的一部分，瀚亚作为泰国第五大资产管理人亦与 TMB 订立一项分销协议，为其客户提供一流的投资解决方案。

4. 中国财险 (2328.HK): 7月26日发布监事变更的公告，公告称丁宁宁先生因其他工作安排辞去本公司独立监事的职务，于二零一八年七月二十六日起生效。

5. 华西证券 (002926): 7月28日发布2018年半年度业绩快报公告，公司预计2018年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为53,673.18万元，与上年同期相比下降-6.51%。

- 6.太平洋(601099):7月28日发布涉及诉讼的公告,称根据《上海证券交易所股票上市规则》有关规定,对公司近期累计涉及的诉讼事项进行了统计,诉讼金额合计:本金人民币150,937.42万元。重大诉讼案件本金金额合计人民币130,641.32万元,其他诉讼/仲裁案件本金金额合计人民币20,296.10万元。
- 8.财通证券(601108):7月28日发布2018年半年度业绩快报公告,公司预计2018年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为5.85亿元,较上年同期下降28.79%。
- 9.中国人寿(601628):7月28日发布2018年半年度业绩快报公告,公司预计2018年中期归属于母公司股东的净利润较2017年同期相比,预计增加约人民币30.61亿元到人民币42.85亿元,同比增加约25%到35%。
- 10.山西证券(002500):7月27日发布2018年半年度业绩快报公告,公司预计2018年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为11,027.35万元,与上年同期相比下降-53.55%。
- 11.东吴证券(601555):7月27日发布关于控股股东增持公司股份的公告,称公司接到控股股东苏州国际发展集团有限公司通知,国发集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份1,783,003股,平均价格6.727元,增持金额1199.40万元。本次增持后,国发集团持有公司股份数为695,154,531股,占公司总股本的比例为23.17%。
- 12.浙商证券(601878):7月26日发布2018年半年度业绩快报公告,公司预计2018年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润4亿元,较上年同期下降23.97%。
- 13.方正证券(601901):7月26日发布2017年年度权益分派实施公告,以公司现有总股本8,232,101,395股为基数,每股派发现金红利0.01元(含税),本次权益分派股权登记日为2018年8月1日,除权除息日为2018年8月2日。
- 14.西部证券(002673):7月25日发布关于实际控制人、控股股东增持公司股份的公告,公司于近日收到实际控制人陕西投资集团有限公司及控股股东陕西省电力建设投资开发公司的告知函,获悉陕投集团和陕电投通过深圳证券交易所证券交易系统以集中竞价的方式合计增持35,018,329股,占公司总股本的1.00%,增持均价8.75元。
- 15.海通证券(600837):7月24日发布2017年年度权益分派实施公告,以公司现有总股本11,501,700,000股为基数,每股派发现金红利0.23元(含税),本次权益分派股权登记日为:2018年7月30日,除权除息日为:2018年8月1日。
- 16.中原证券(601375):7月23日发布公告称,近日公司收到证监会《行政处罚事先告知书》。因公司在担任天津丰利杰能科技项目财务顾问时,未能发现天津丰利使用上市公司关联方杰能科技的资金用于收购上市公司徐州科融环境资源股份有限公司的控股股东徐州杰能科技发展投资有限公司100%股权收购。公司违反《证券法》相关规定,涉嫌构成《证券法》“证券服务机构未勤勉尽责,所制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”所述情形。中原证券直接负责的主管人员为项目主办人卫晓磊、穆晓芳。根据当事人违法行为的事实证监会拟决定:没收中原证券业务收入10万元,并处30万元的罚款;对卫晓磊给予警告,并处以10万元的罚款;对穆晓芳给予警告,并处以5万元的罚款。

5. 风险提示

地缘政治风险；中美贸易摩擦加剧风险；宏观经济下行风险；监管趋严风险。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的任何其它用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>