

## 场外期权交易商名单公布，头部券商持续受益

核心看点 (7.30-8.3):

### 一周行业热点

8月1日，中国证券业协会发布证券公司场外期权业务挂钩个股标的名单最新观点

场外期权业务交易商名单及挂钩个股标的名单发布，场外期权业务重新步入常态化。“7家一级交易商+9家二级交易商”名单中，大型综合券商位列其中，未能跻身名单的证券公司将失去与客户开展场外期权业务资格。场外期权业务基本由大型综合券商垄断，优势显著，增厚盈利空间。场外期权业务格局进一步分化，推动行业集中度持续提高。当前板块1.21XPB，大型综合券商1.10XPB，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0.87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%	-4.87%	-16.52%	9.35%
000776.SZ	广发证券	25%	-3.86%	-27.22%	-1.35%
601688.SH	华泰证券	25%	-7.02%	-25.23%	0.64%
601318.SH	中国平安	25%	-5.01%	-15.72%	10.15%
601601.SH	中国太保	20%	-5.45%	5.49%	4.99%

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。

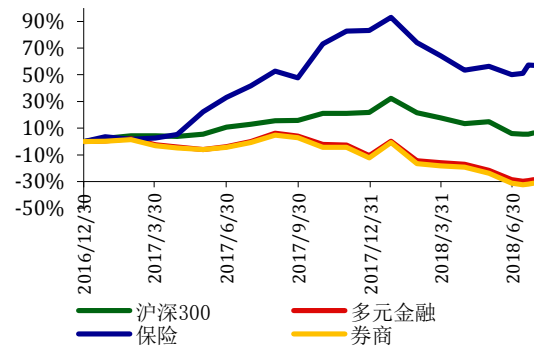
### 分析师

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

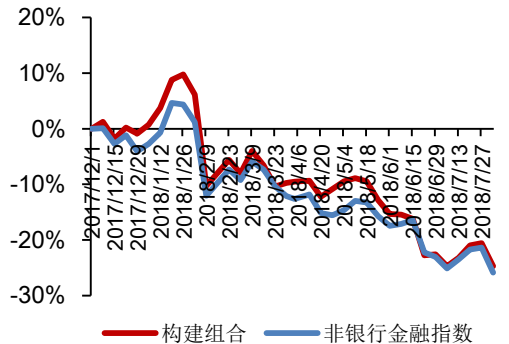
杨策  
☎: 010-66568643  
✉: yangce\_yj@chinastock.com.cn  
对本报告的编制提供信息

### 行业数据 2018.8.3



资料来源:wind, 中国银河证券研究院整理

### 推荐组合表现 2018.8.3



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>9</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.....	12
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
8月1日，中国证券业协会发布场外期权业务交易商名单公告及证券公司场外期权业务挂钩个股标的名单	<p>1、场外期权业务重新步入常态化。4月份，由于投资者适当性问题，监管层暂停券商与私募基金开展场外衍生品业务；5月份发布场外期权业务新规，对券商实施分层管理，将券商分为一级交易商与二级交易商，提高投资者门槛，强化券商内部控制。本次公布场外期权业务交易商名单以及场外期权业务挂钩个股标的名单，标志着场外期权业务重新步入常态化。</p> <p>2、明确“7家一级交易商+9家二级交易商”名单，大型综合券商位列其中，优势显著，增厚盈利空间。“中信、中金、广发证券、国泰君安、华泰证券、招商证券和中信建投”批准成为一级交易商，可以在沪深证券交易所开立场内个股对冲交易专用账户，直接开展对冲交易，由于对冲标的由一级交易商筛选、维护，一级交易商在该业务的主动优势进一步扩大。“海通证券、中万宏源、银河证券、国信证券、财通证券、东吴证券、东方证券、平安证券和浙商证券”批准成为二级交易商。未能跻身名单的证券公司将失去与客户开展场外期权业务资格。场外期权业务基本由大型综合券商垄断，业务格局进一步分化，推动行业集中度持续提高。</p>

资料来源：中国银河证券研究院整理

### 1.2 最新观点

场外期权业务交易商名单及挂钩个股标的名单发布，场外期权业务重新步入常态化。“7家一级交易商+9家二级交易商”名单中，大型综合券商位列其中，未能跻身名单的证券公司将失去与客户开展场外期权业务资格。场外期权业务基本由大型综合券商垄断，优势显著，增厚盈利空间。场外期权业务格局进一步分化，推动行业集中度持续提高。当前板块 1.21XPB，大型综合券商 1.10XPB，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 0.87 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。

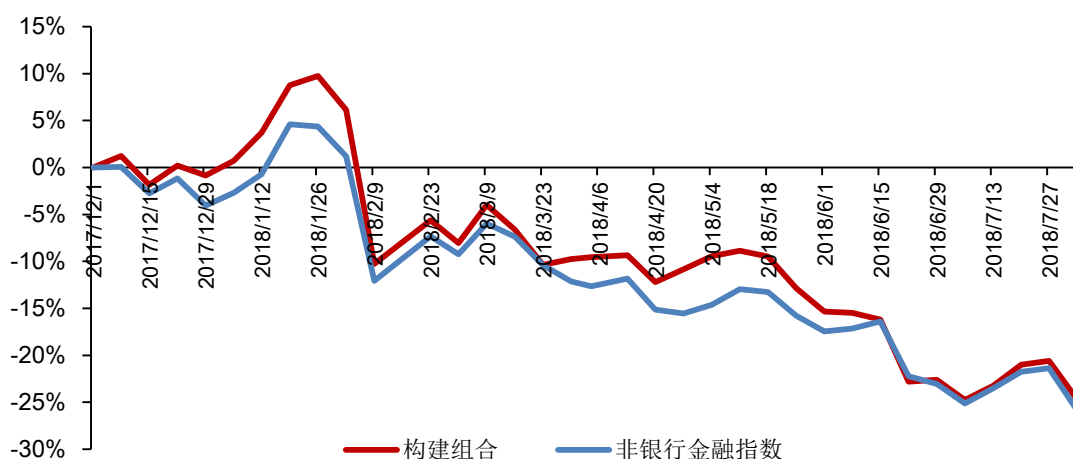
自构建以来组合总回报-24.44%，非银行金融行业指数总回报-25.87%，跑赢业绩基准1.43个百分点。

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	-4.87%	-16.52%	9.35%	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	-3.86%	-27.22%	-1.35%	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	-7.02%	-25.23%	0.64%	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。	-5.01%	-15.72%	10.15%	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。	-5.54%	5.49%	4.99%	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

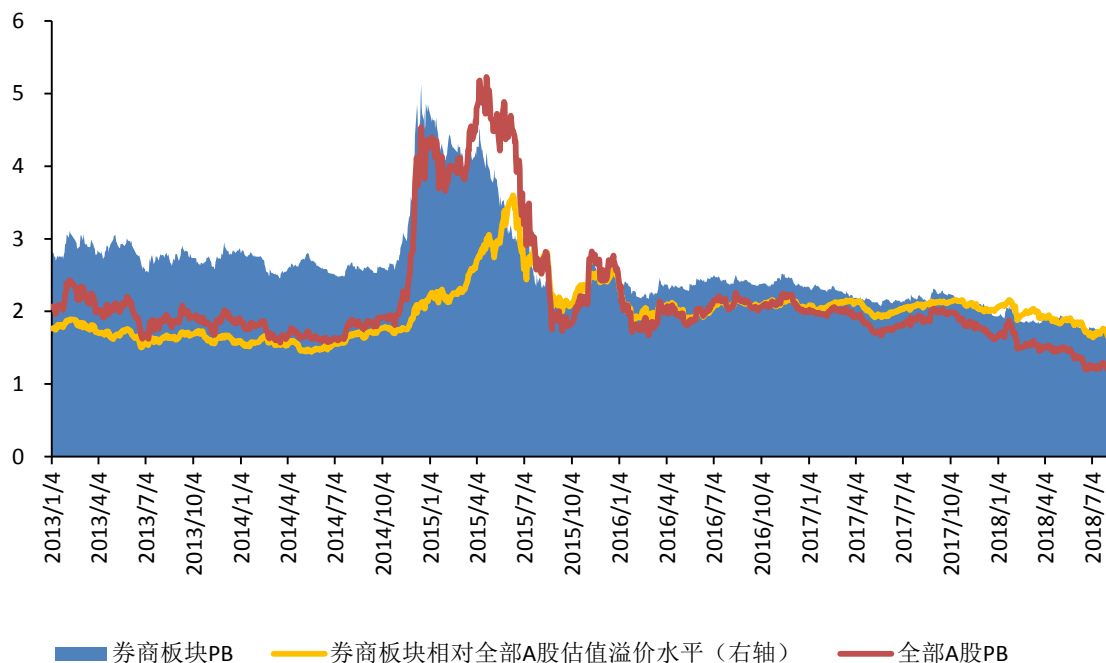


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 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 8 月 3 日, 券商板块市净率 1.21 倍, 全部 A 股市净率 1.65 倍, 券商板块相对全部 A 股折价 0.73。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 8 月 2 日，国内券商板块市净率 1.20，美国券商板块（NYSE Arca 证券经纪/交易商指数）市净率 1.85 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 2018.8.3 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 2018.8.3 日计）平均数为 1.30 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 2018/8/3	当前市值 (亿美元) 2018/8/3
		Y17	Y16	Y17	Y16		
GS.N	高盛集团	-42.07%	21.62%	4.79%	-9.50%	1.02	884.20
MS.N	摩根士丹利	2.21%	-2.42%	9.57%	-1.49%	1.27	883.54
SCHW.N	嘉信理财	24.62%	30.55%	15.24%	17.21%	4.10	678.51
	均值	-5.08%	16.58%	9.87%	2.07%	2.13	

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 2018/8/3	当前市值 (亿元) 2018/8/3
		Y17	Y16	Y17	Y16		
000166.SZ	申万宏源	-14.52%	-55.52%	-9.15%	-51.68%	1.44	960.03

000686.SZ	东北证券	-48.41%	-49.41%	9.91%	-33.56%	0.91	140.19
000728.SZ	国元证券	-14.23%	-49.17%	4.00%	-41.53%	0.90	222.79
000750.SZ	国海证券	-59.57%	-42.11%	-30.73%	-22.62%	1.04	142.06
000776.SZ	广发证券	8.02%	-38.22%	4.16%	-38.07%	1.15	765.96
000783.SZ	长江证券	-30.38%	-36.59%	-3.71%	-31.09%	1.05	282.00
002500.SZ	山西证券	-16.15%	-64.39%	87.28%	-38.89%	1.43	176.51
002673.SZ	西部证券	-32.22%	-43.43%	-6.94%	-39.61%	1.39	242.68
002736.SZ	国信证券	0.49%	-67.34%	-6.46%	-56.25%	1.36	695.36
002797.SZ	第一创业	-26.82%	-43.17%	-3.75%	-32.64%	2.18	191.58
600030.SH	中信证券	9.07%	-46.07%	13.92%	-32.16%	1.29	1576.14
600061.SH	国投资本	-15.30%	-45.16%	34.20%	-77.64%	1.03	376.64
600109.SH	国金证券	-7.05%	-45.15%	-6.01%	-30.78%	1.06	200.52
600369.SH	西南证券	-24.30%	-74.25%	-15.72%	-57.26%	1.08	207.18
600837.SH	海通证券	10.58%	-46.97%	0.75%	-26.45%	0.87	714.54
600909.SH	华安证券	7.91%	-67.59%	10.65%	-54.55%	1.56	189.74
600958.SH	东方证券	48.48%	-67.09%	53.16%	-55.45%	1.15	499.40
600999.SH	招商证券	7.16%	-50.43%	14.17%	-53.76%	1.06	725.17
601099.SH	太平洋	-81.10%	-41.30%	-28.11%	-34.24%	1.31	154.05
601108.SH	财通证券	-16.91%	-46.49%	-5.73%	-58.45%	1.80	365.00
601198.SH	东兴证券	-3.19%	-33.85%	1.51%	-33.37%	1.64	319.92
601211.SH	国泰君安	-7.66%	-32.00%	-7.61%	-31.47%	1.01	1065.78
601375.SH	中原证券	-30.21%	-46.75%	6.91%	-49.38%	1.65	113.37
601377.SH	兴业证券	12.43%	-47.91%	16.21%	-34.24%	0.91	306.71
601555.SH	东吴证券	-46.58%	-44.47%	-10.79%	-31.99%	0.93	190.20
601688.SH	华泰证券	44.30%	-39.62%	24.71%	-35.58%	1.16	785.53
601788.SH	光大证券	1.64%	-60.28%	7.35%	-44.70%	1.00	409.81
601878.SH	浙商证券	-14.30%	-32.35%	0.34%	-25.76%	1.74	233.67
601881.SH	中国银河	-22.49%	-47.50%	-14.32%	-49.58%	1.15	470.58
601901.SH	方正证券	-43.75%	-36.99%	-23.28%	-28.91%	1.40	526.03
002926.SZ	华西证券	-38.10%	-27.58%	-1.50%	-54.90%	1.36	244.39
601066.SH	中信建投	-23.56%	-38.59%	-14.75%	-30.26%	1.43	561.27
601990.SH	南京证券	-16.51%	-65.06%	-7.67%	-49.97%	2.36	245.49
	均值	-14.64%	-47.66%	2.82%	-41.42%	1.30	

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。

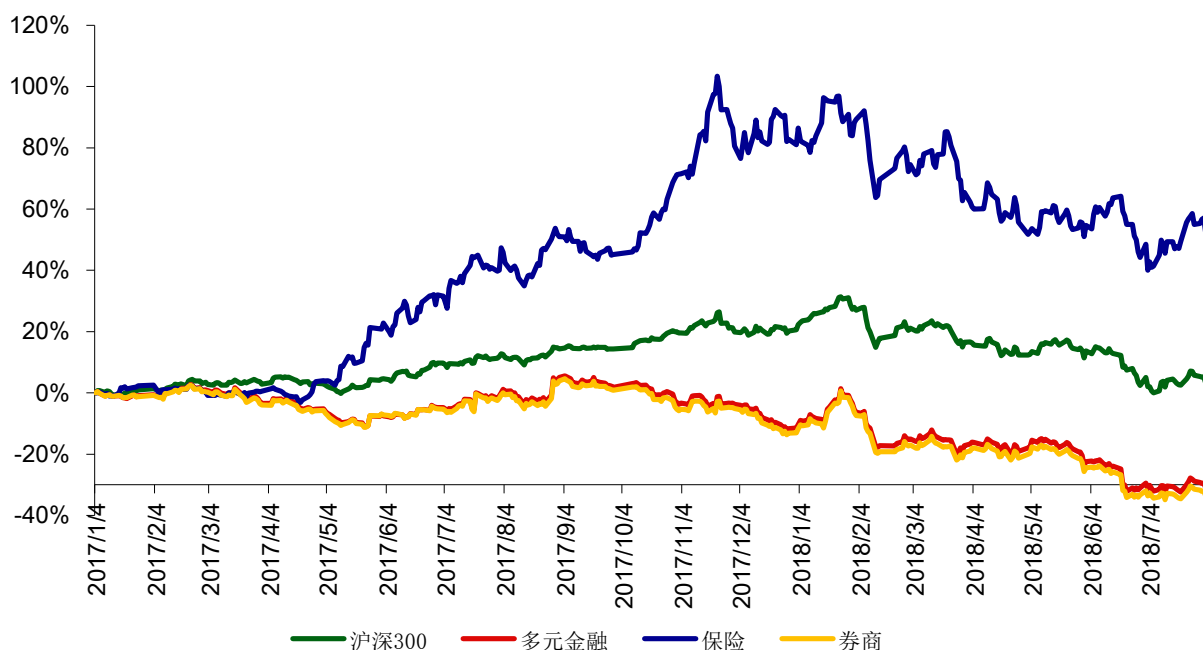
附录:

## 1. 市场及行业表现

指数方面，本周上证综指收于 2740.44 点，下跌 4.63%，深证成指下跌 7.46%，沪深 300 指数下跌 5.85%。本周共成交 A 股 15911.85 亿元，较上周减少 3998.13 亿元，跌幅为 20.08%。

板块方面，券商板块下跌 6.22%，保险板块下跌 5.41%，多元金融板块下跌 6.13%。非银券商股中国投安信跌幅最小，仅下跌 2.73%；保险股中中国平安跌幅最小，下跌 5.01%；仅多元金融股经纬纺机没有下跌，与上周持平。

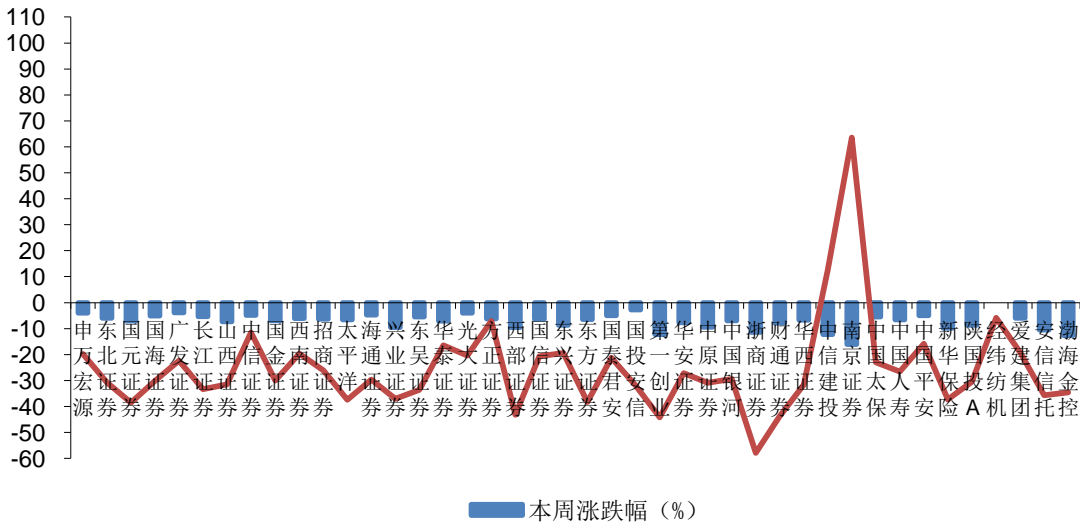
图 4: 沪深 300 及非银行金融板块涨跌幅



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 (%)

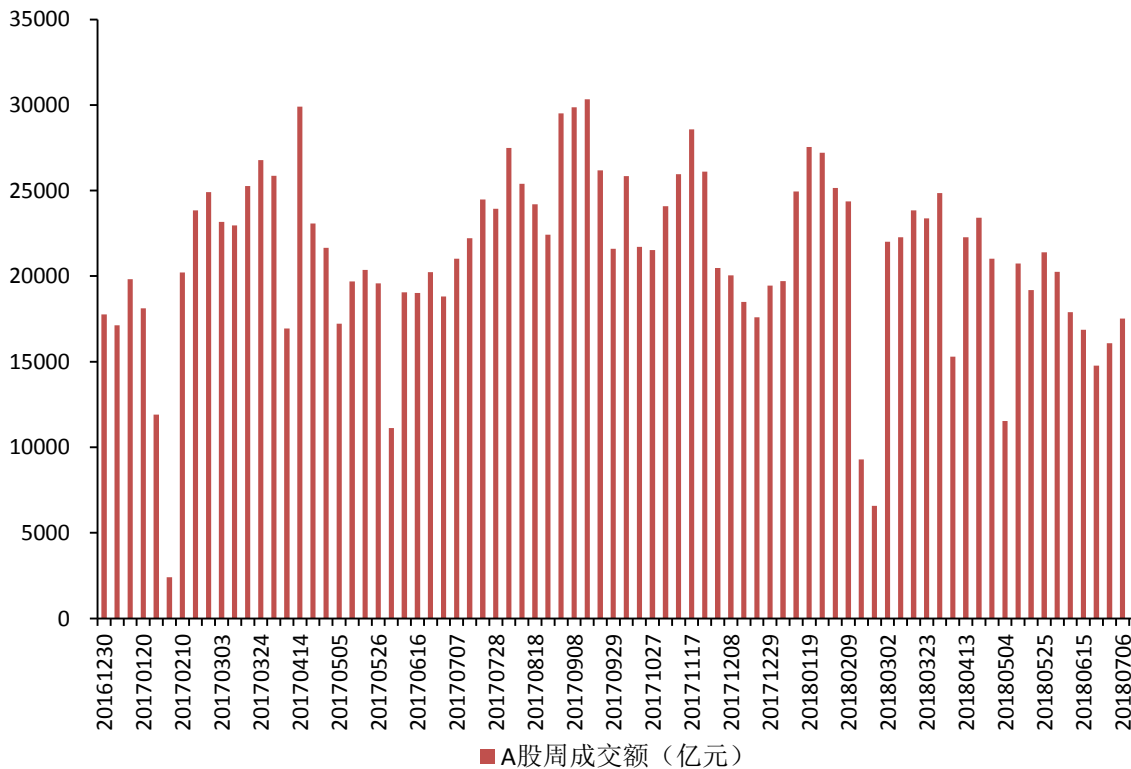


资料来源: Wind、中国银河证券研究院

## 2. 证券业务指标

本周共成交 A 股 15911.85 亿元, 较上周减少 3998.13 亿元, 跌幅为 20.08%。

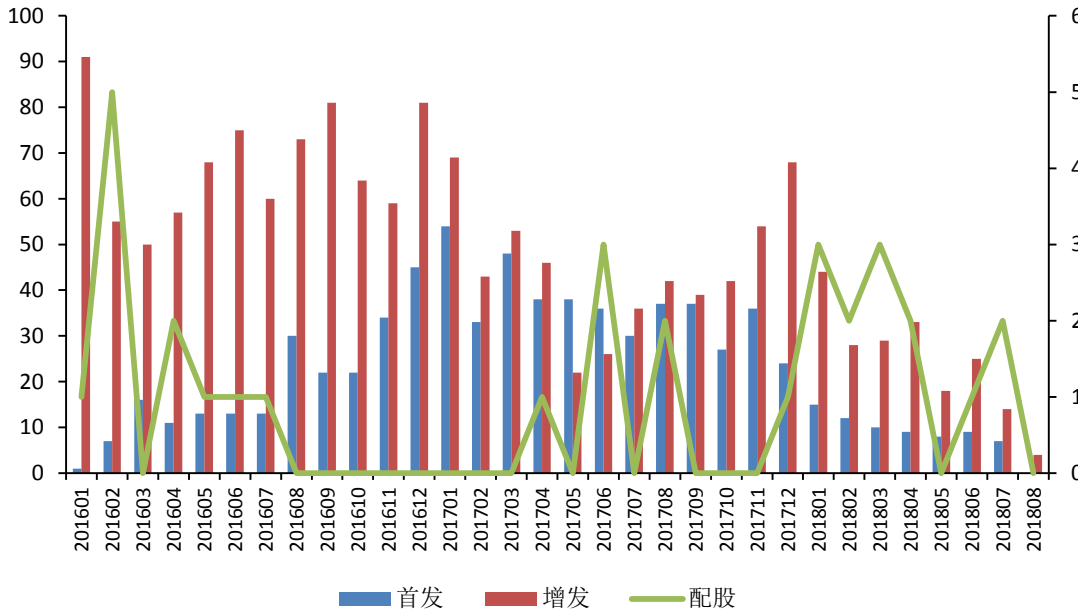
图 6: A 股每周成交金额 (亿元)



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

在投行方面, 截至 8 月 3 日, 本月全市场首发 0 只, 增发 4 只, 配股 0 只。

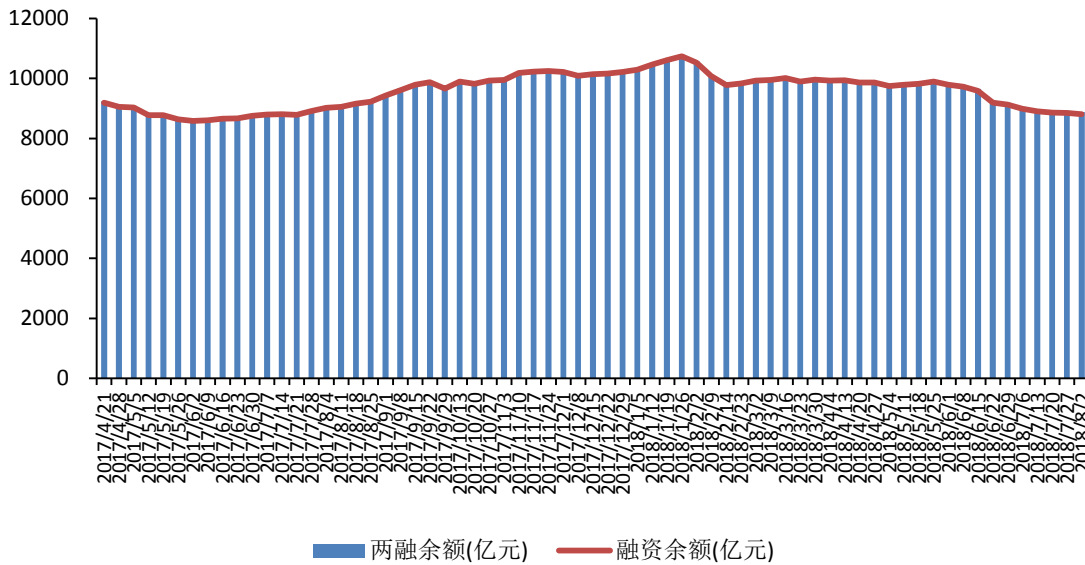
图 7: 投行业务情况



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

本周两融余额 8877.93 亿元, 较上周下跌 0.52%。

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	5.20	15.78	18.52	19.60	1.55
000686.SZ	东北证券	1.34	0.58	0.28	--	4.47	10.33	21.39	--	0.89

000728.SZ	国元证券	1.42	0.72	0.40	0.38	4.66	9.19	16.55	17.49	0.88
000750.SZ	国海证券	0.71	0.24	0.09	--	4.75	14.04	37.44	--	1.03
000776.SZ	广发证券	1.87	1.05	1.13	1.20	6.92	12.32	11.45	10.85	1.16
000783.SZ	长江证券	0.74	0.44	0.28	0.31	6.89	11.59	18.21	16.56	1.06
002500.SZ	山西证券	0.57	0.17	0.14	--	10.95	36.71	44.57	--	1.41
600030.SH	中信证券	1.71	0.86	0.94	1.08	9.37	18.63	17.04	14.83	1.30
600109.SH	国金证券	0.80	0.43	0.40	0.40	8.28	15.45	16.70	16.74	1.06
600369.SH	西南证券	0.63	0.16	0.12	0.15	5.83	22.94	30.58	24.11	1.07
600837.SH	海通证券	1.48	0.70	0.74	0.82	5.97	12.61	11.93	11.01	0.86
600999.SH	招商证券	1.88	0.91	0.78	0.93	6.75	13.98	16.35	13.69	1.32
601099.SH	太平洋	0.32	0.10	0.02	0.06	7.04	22.60	132.94	38.50	1.31
601377.SH	兴业证券	0.80	0.31	0.34	0.38	5.71	14.87	13.33	12.10	0.92
601555.SH	东吴证券	1.00	0.50	0.26	0.28	6.34	12.68	24.38	22.27	0.91
601688.SH	华泰证券	1.65	0.88	1.30	1.10	8.77	16.48	11.14	13.12	1.18
601788.SH	光大证券	2.14	0.74	0.65	0.72	4.91	14.19	16.03	14.59	1.00
601901.SH	方正证券	0.49	0.31	0.18	0.18	13.04	20.61	35.50	35.74	1.40
002673.SZ	西部证券	0.72	0.40	0.23	0.22	9.65	17.23	30.09	31.73	1.38
002736.SZ	国信证券	1.70	0.56	0.52	0.57	4.99	15.14	16.31	14.88	1.48
601198.SH	东兴证券	0.84	0.53	0.48	0.52	13.74	22.01	24.42	22.45	1.66
600958.SH	东方证券	1.46	0.41	0.57	0.51	5.73	20.41	14.68	16.61	1.10
601211.SH	国泰君安	2.21	1.21	1.10	1.21	6.42	11.72	12.89	11.76	1.00
600061.SH	国投安信	1.33	0.69	0.68	--	6.70	12.91	13.10	--	1.04
002797.SZ	第一创业	0.52	0.27	0.12	0.13	10.52	20.26	45.58	43.55	2.16
600909.SH	华安证券	0.66	0.21	0.18	0.19	7.94	24.95	29.11	27.83	1.55
601375.SH	中原证券	0.49	0.22	0.11	0.12	8.65	19.27	38.55	35.96	1.64
601881.SH	中国银河	1.11	0.54	0.39	0.42	6.58	13.52	18.72	17.37	1.15
601878.SH	浙商证券	0.61	0.41	0.34	0.37	11.49	17.10	20.62	20.24	1.73
601108.SH	财通证券	0.97	0.55	0.45	0.48	10.48	18.49	22.60	21.18	1.80
002926.SZ	华西证券	1.28	0.79	0.49	0.52	7.27	11.78	19.00	18.04	1.53
601066.SH	中信建投	1.37	0.81	0.51	0.57	6.42	10.85	17.24	15.54	1.64
601990.SH	南京证券	0.71	0.20	0.17	0.17	12.58	44.65	52.53	53.19	2.36
600816.SH	安信信托	1.05	1.71	0.80	0.77	6.40	3.91	8.34	8.75	1.89
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	22.93	20.49	15.34	13.07	1.80
000563.SZ	陕国投A	0.37	0.17	0.11	0.24	7.77	17.04	24.91	13.38	1.11
000415.SZ	渤海金控	0.37	0.37	0.43	0.58	10.05	10.05	8.65	6.39	0.73

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	57.82	30.24	34.88	45.14	53.32	1.91	1.66	1.28	1.08
601336.SH	新华保险	44.04	33.11	41.50	49.20	58.27	1.33	1.06	0.90	0.76
601601.SH	中国太保	31.91	22.69	27.14	31.58	36.55	1.41	1.18	1.01	0.87
601628.SH	中国人寿	22.01	19.82	23.07	25.97	29.10	1.11	0.95	0.85	0.76

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、2018-08-03 证监会就《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关配套规则对外公开征求意见

日前，证监会就《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关配套规则公开征求意见。本次办法修订主要遵循以下原则：一是以提高信息披露质量为目的，优化信息披露方式，强调信息披露的简明性与易得性。二是以保护投资者利益为重点，强化复杂基金、高风险基金品种的风险揭示，规范基金名称，明确重大关联交易等重要信息的披露。三是以依法全面从严原则为导向，强调信息披露义务人应以保障基金份额持有人利益为根本出发点，加大对各类信息披露违规事件的问责力度，提高信息披露违规成本。

资料来源：中国证券监督管理委员会

2、2018-08-03 证监会批准中国金融期货交易所开展2年期国债期货交易

证监会已于近日批准中国金融期货交易所开展2年期国债期货交易，合约正式挂牌交易时间为2018年8月17日。上市2年期国债期货，是落实党中央、国务院关于深化金融改革和促进资本市场健康发展决策部署的一项重要举措，有利于优化国债期货期限和产品结构，进一步完善国债收益率曲线，推进深化利率市场化改革；有利于提高国债期货市场效率和流动性，丰富投资者风险管理手段，促进国债现货市场发展。证监会将督促中国金融期货交易所继续做好各项准备工作，确保2年期国债期货的平稳推出和稳健运行。

资料来源：中国证券监督管理委员会

### 4.2 保险行业

1、2018-08-01 最高人民法院关于适用《中华人民共和国保险法》若干问题的解释（四）

为正确审理保险合同纠纷案件，切实维护当事人的合法权益，最高人民法院根据《中华人民共和国保险法》《中华人民共和国合同法》《中华人民共和国民事诉讼法》等法律规定，结合审判实践，就保险法中财产保险合同部分有关法律适用问题做出解释。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国保险法〉若干问题的解释（四）》已于2018年5月14日由最高人民法院审判委员会第1738次会议通过，自2018年9月1日起施行。

资料来源：中华人民共和国最高人民法院

## 5. 行业与公司

### 5.1 证券行业

1、2018-07-31 券商本月收佣金56亿元 环比微增7.7%

步入下半年，上证指数依旧在2800点附近徘徊，A股市场行情也直接影响着券商佣金收入的高低。

7月份以来,券商共揽入佣金56.52亿元,环比微增7.72%。除了市场方面的因素,佣金率的趋于平稳也是影响佣金收入的重要因素。7月份以来,券商共揽入佣金56.52亿元,环比微增7.72%。与此同时,数据显示,近一个月时间内,投资者数仅增加73.76万人。值得一提的是,虽然券商股走势跌宕,但近期多家券商纷纷表示,券商板块配置价值凸显,看好头部券商。

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

## 2、中国证券业协会发布证券公司2018年上半年度经营数据

近日,中国证券业协会对证券公司2018年上半年度经营数据进行了统计。证券公司未经审计财务报表显示,131家证券公司当期实现营业收入1,265.72亿元,各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)363.76亿元、证券承销与保荐业务净收入116.86亿元、财务顾问业务净收入45.16亿元、投资咨询业务净收入14.54亿元、资产管理业务净收入138.88亿元、证券投资收益(含公允价值变动)295.50亿元、利息净收入112.92亿元,当期实现净利润328.61亿元,106家公司实现盈利。

资料来源:中国证券业协会

## 3、2018-08-01 7月份券商百强营业部排名大换血

7月份以来百强营业部中(取成交额排名前100位的营业部)有47家营业部为新进。其中,华泰证券、国泰君安、中信证券、中投证券旗下营业部所占席位排名靠前,分别为10家、7家、6家、6家。同时,在47家新进营业部中,中投证券、海通证券、华泰证券均占3席。同时,7月份券商百强营业部中,有11家营业部上半年排名在1000名之外,本次跳跃起千个位次,跻身百强榜。其中,东方证券上海徐汇区肇嘉浜路营业部排名增长幅度最大,该营业部排名第69位,跳跃3863个位次,总成交额3.03亿元。

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

## 4、2018-08-01 财通证券股份有限公司关于子公司签订增资协议的公告

2018年6月25日,财通证券股份有限公司第二届董事会第十三次会议审议通过了《关于浙江财通创新投资有限公司增资浙江省浙商资产管理有限公司的议案》,同意全资子公司浙江财通创新投资有限公司。2018年7月30日,公司第二届董事会第十四次会议审议通过《关于浙江财通创新投资有限公司签订增资协议的议案》,同意财通创新签订《关于浙江省浙商资产管理有限公司之增资协议书》及补充协议,确认财通创新以现金出资方式对浙商资产增资人民币2,037,476,086.00元,增资完成后财通创新持股比例为20.8142%。

资料来源:wind,公司公告

## 5、2018-08-01 131家证券公司上半年净利328.61亿 106家盈利

到8月1日为止,中国证券业协会对证券公司2018年上半年度经营数据进行了统计。131家证券公司当期实现营业收入1265.72亿元,当期实现净利润328.61亿元,106家公司实现盈利。据统计,截至2018年6月30日,131家证券公司总资产为6.38万亿元,净资产为1.86万亿元,净资本为1.56万亿元,客户交易结算资金余额(含信用交易资金)1.11万亿元,托管证券市值36.56万亿元,受托管理资金本金总额15.89万亿元。

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

## 6、2018-08-02 可转债弃购成常态 五券商成最大接盘侠

可转债弃购已成常态,作为承销商的证券公司成了最大接盘侠。据统计,6-7月份共有18只可转债发行,这18只可转债无一例外的都出现了不同程度的弃购,弃购金额高达18.17亿元。而这18.17

亿元由 14 家券商包销。中泰证券、华泰联合证券、民生证券、长江证券、中信建投证券 5 家券商成为最大接盘侠，包销规模均超过 1 亿元，分别为 5.82 亿元、4.01 亿元、2.63 亿元、1.39 亿元、1.27 亿元。可转债的赚钱效应正在消失，成为投资者弃购的最大原因。此外，进入 7 月份之后，可转债发行节奏突然加快。数据显示，6 月份共有 6 只可转债，发行规模仅 25.64 亿元；但 7 月份可转债数量达到 12 只，环比增加了 1 倍，发行规模达到 106.87 亿元，环比增 3 倍。

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

#### 7、2018-08-03 阿里苏宁 69 亿元入股华泰证券 成为前十大股东

继去年腾讯入股中金公司之后，如今阿里携手苏宁也入股华泰证券。8 月 3 日晚间，华泰证券发布定增公告，公告显示，发行 10.89 亿股，发行价 13.05 元，募资总额 142.08 亿元；六大认购对象中，阿里巴巴认购 2.68 亿股，认购金额 35 亿元；苏宁易购认购 2.61 亿股，认购金额 34 亿元。认购后，阿里巴巴持股占华泰证券总股本的 3.25%，苏宁易购占总股本的 3.16%。截至 2018 年上半年，华泰证券净资本仅为 506.57 亿元，行业排名第八，与其他第一阵营券商还有较大差距。随着此次定增完成，华泰证券净资本已达 648.65 亿元，行业排名跃居第四。

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

#### 8、2018-08-03 华泰证券非公开发行 10.89 亿股，募资总金额 142.08 亿元

本次发行境内上市人民币普通股（A 股）1,088,731,200 股，发行价格为 13.05 元，发行对象：阿里巴巴（中国）网络技术有限公司、苏宁易购集团股份有限公司、安信证券股份有限公司、中国国有企业结构调整基金股份有限公司、上海北信瑞丰资产管理有限公司、阳光财产保险股份有限公司。

资料来源：公司公告

## 5.2 保险行业

#### 1、2018-08-01 平安产险拟发行 100 亿资本补充债券 7 家险企上半年获批发行总额 445 亿

7 月 31 日，平安产险 2017 年股东大会决议在符合监管规定的前提下，2018 年，平安产险发行资本补充债券，规模不超过 100 亿元，发行资本补充债券期限不超过 10 年，债务利率依据有关监管规定，参照市场利率确定。此项决议是以满足公司业务规模持续增长的需要。2018 年上半年，中国平安原保险保费 4079.98 亿元，同比增长 19.60%。2017 年，共有 4 家保险公司获批发行 10 年期资本补充债券，分别是人保健康、天安财险、平安产险和太平洋产险，总计不超过 290 亿元。进入 2018 年，这一数字大幅增加。2018 年上半年，共有 7 家保险公司获批发行 10 年期资本补充债券，总计不超过 445 亿元。

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

#### 2、2018-08-01 华夏人寿二季度保费净利润下跌亏损 2.03 亿

近日，华夏人寿披露 2018 年二季度偿付能力报告。二季度净亏损 2.03 亿元，与上季度净盈利 32.49 亿元相比，净利润锐减，期间差额高达 34.52 亿。今年前 5 月，华夏人寿保险业务结构就已有调整，万能险占比由去年的 5 成下降到 3 成左右，但值得关注的是，原保险保费上涨的背后，或是高费用的推升。若长期如此，可能会影响其核心竞争力。

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

#### 3、2018-08-01 六成寿险公司二季度偿付能力下滑 三家险企不达标

截至 7 月 31 日，共有 58 家寿险公司发布 2018 年二季度偿付能力报告，其中有 38 家公司二季度

偿付能力出现下滑，占比 65.5%。同时，在目前已披露的二季度末偿付能力报告中，未达到监管标准的险企有 3 家，分别为中法人寿、吉祥人寿和新光海航人寿。今年上半年，中法人寿净利润亏损 2249 万元，综合偿付能力充足率降至-6138.92%；新光海航人寿净利润亏损 1225 万元，综合偿付能力充足率为-421.34%；吉祥人寿净利润亏损 4359 万元，综合偿付能力充足率为 82.73%。3 家公司中，虽然吉祥人寿和新光海航人寿偿付能力有所提高，但仍低于 100%的监管要求。

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

### 5.3 多元金融行业

#### 1、2018-08-01 资管新规作用显现 信托告别高增长

截至目前，已有 62 家信托公司在中国货币网披露了未经审计的 2018 年上半年财务数据。整体来看，2018 年上半年，随着资管新规和多项监管政策相继落地，“高压”环境下，信托公司在降规模的同时，经营业绩增速明显放缓。62 家信托公司经营收入同比增长 2.08%，净利润同比降低 2.83%。中国信托业协会公布的 2017 年年底 68 家信托公司的数据显示，营业收入同比增长 4.5%，净利润同比增长 4.6%。与去年年末的数据相比，不难看出，受监管政策影响，信托业正面临较大的盈利增长压力。

资料来源：和讯信托，[http://trust.hexun.com/trust\\_industry/](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 31 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