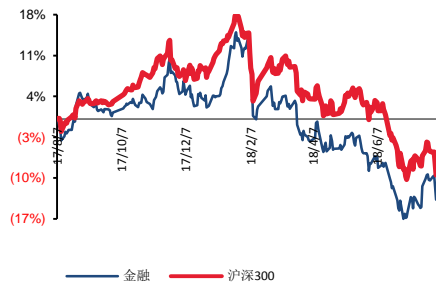


金融

## 券商中报预期不佳，龙头业绩更为稳健

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《逆市大增，彰显公司竞争优势》  
—2018/07/14

#### 证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

#### 证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

#### 证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

### 报告摘要

#### 本周重点推荐标的：

中信证券、华泰证券、中国太保、新华保险、中国平安、东方财富、吉艾科技

**券商：**本周，中国证券业协会发布场外期权业务一、二级交易商名单，共 16 家证券公司入选。一级交易商包括广发、华泰、招商、中信、国泰君安、中金公司、中信建投 7 家；场外期权业务二级交易商包括财通、东方、东吴、国信、海通、平安、申万宏源、中国银河、浙商 9 家。2017 年以来，场外期权业务呈现蓬勃发展态势，进入 2018 年之后业务规模增长加速。截至 2018 年 5 月，本年度累计新增初始名义本金 2732.11 亿元，同比增加 139%；月均新增 546.42 亿元。假设全年保持这样的月均新增水平，则全年新增初始名义本金有望达到 6000 亿元。因只有一级交易商可以开展个股期权对冲交易，预计一级交易商盈利能力将远超二级交易商。行业依然处于强者恒强局面。

目前券商板块整体市净率仅 1.22 倍，处在历史底部，板块具有长期投资价值。我们从中长期的角度看好直接融资比例提升和居民大类资产配置进程中券商的发展空间。在当前政策环境及经济环境下，行业集中度将持续提升，龙头券商优势突出，建议继续关注综合实力、战略前瞻性都比较强的中信证券、华泰证券。

**保险：**保险行业估值处于历史低位，但随着月度保费数据的转好，保险行业估值有修复到 1 倍 PEV 的基本面支持。中报期我们看好平安、太保、新华的新业务价值增速好于预期，再次看好保险股在市场下跌情况下的相对收益，和其估值安全边际带来的绝对收益。另外，递延税收养老保险开放市场购买后，保费数据虽不明朗，但不会如市场所预期的覆盖率那么低，预计第一期数据出炉后会增强市场对其的信心。推荐：中国平安、中国太保、新华保险

**东方财富：**东财逆市大增，进一步彰显公司竞争优势。公司 2018 上半年实现营业收入 16.34 亿元，同比增长 49.44%；净利润 5.59 亿元，同比增长 115%。而上半年证券行业净利润同比下滑了 40.53%。

这一反差进一步验证了公司独特的竞争优势——“牌照优势”以及“流量优势”。

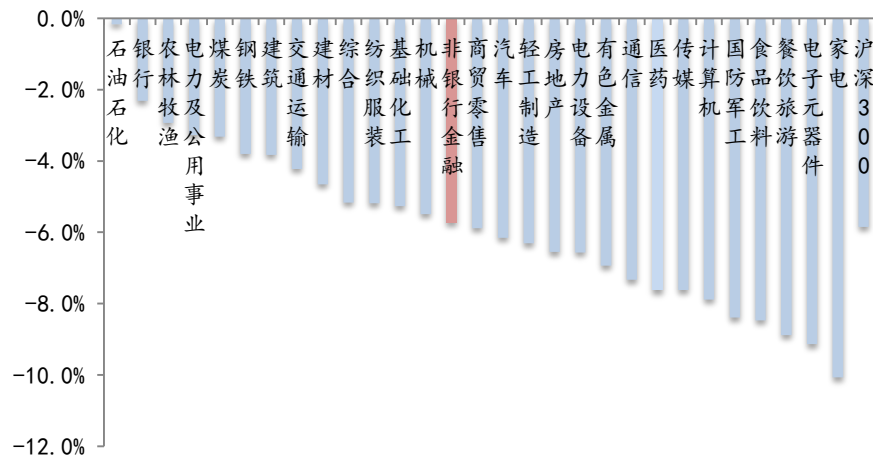
**风险提示：**政策风险；业绩波动风险；市场风险。

## 行业数据一览

### 行情数据

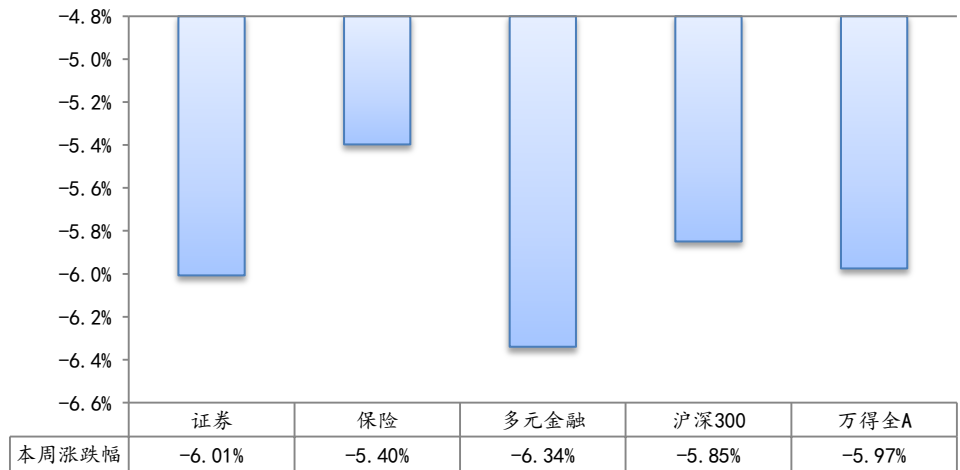
本周（2018.07.30-2018.08.05）非银金融中信指数下跌 5.73%，跑输大盘 0.12 个百分点，位列所有行业第 14 名。细分板块来看，证券板块下跌 6.01%，保险板块下跌 5.40%，多元金融板块下跌 6.34%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

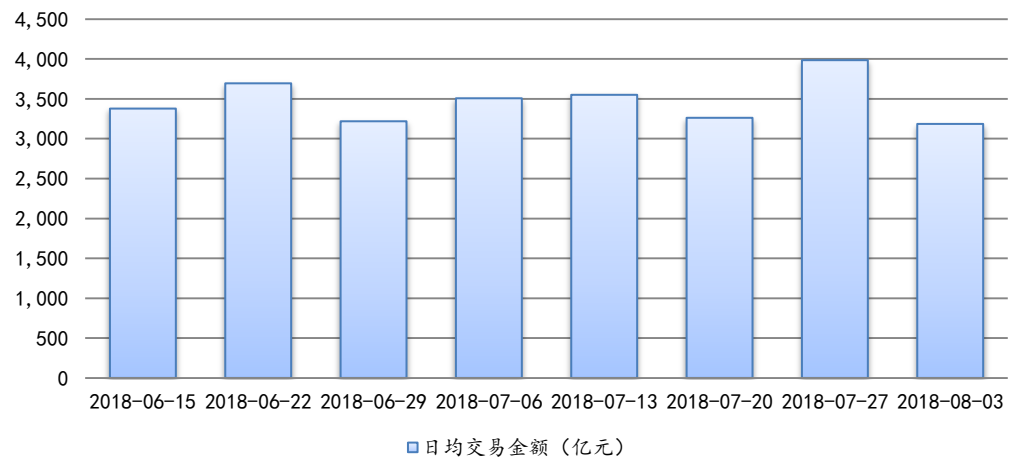
## 关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	3185	-20.06%
截至 7 月 27 日一周内新增投资者数量 (万人)	24.71	-0.80%
截至 8 月 2 日两融余额 (亿元)	8878	-0.30%
本周两融日均余额 (亿元)	8905	-10.08%
本周沪深 300 指数涨跌幅	-5.85%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	0.48%	

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

### 1、股市日均交易额: 本周日均交易额 3185 亿元, 环比减少 20.06%。

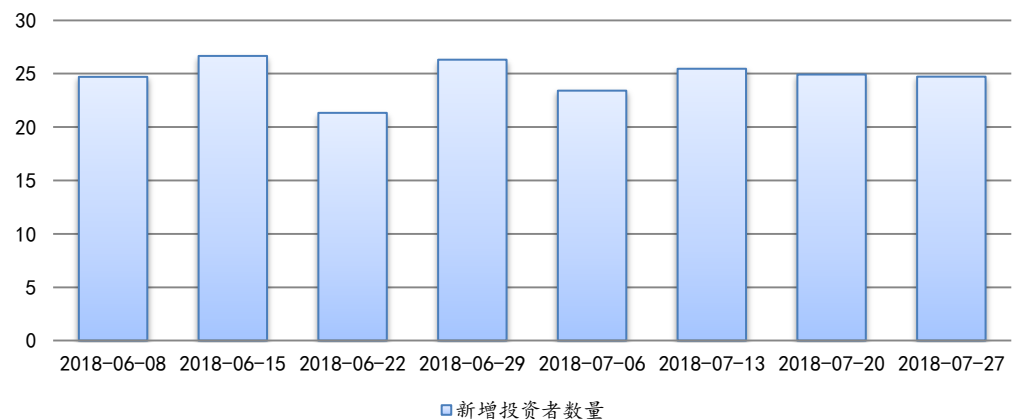
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

### 2、新增投资者: 截至 7 月 27 日一周内新增投资者数量 24.71 万人, 环比减少 0.80%。

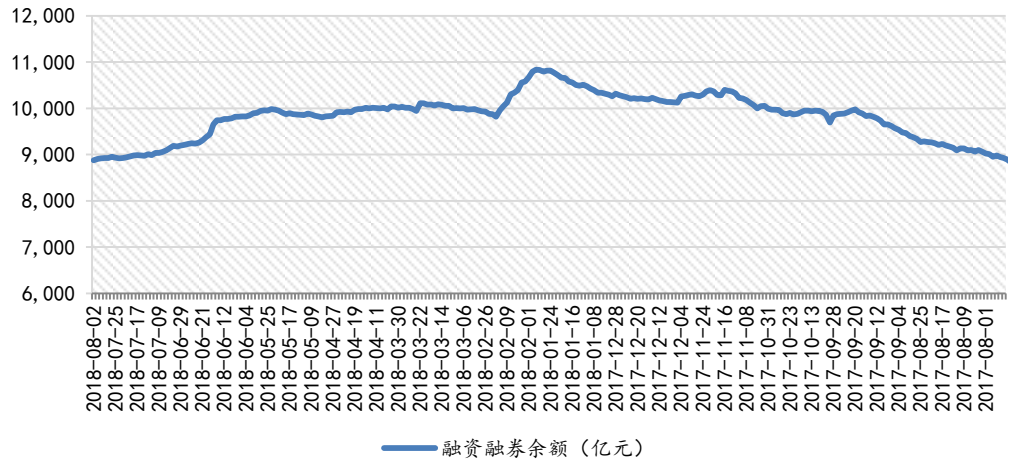
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

**3、两融余额：**截至 2018-8-2，两市两融余额 8878 亿元，环比下降 0.83%，较年初下降 13.78%，较去年日均水平下降 5.18%。

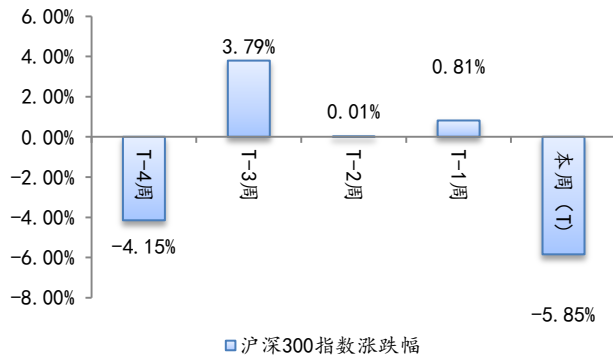
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

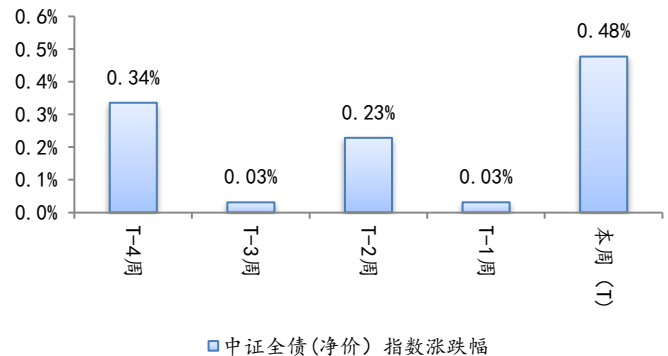
**4、自营业务：**本周沪深 300 下跌 5.85%，中证全债（净价）指数上涨 0.48%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

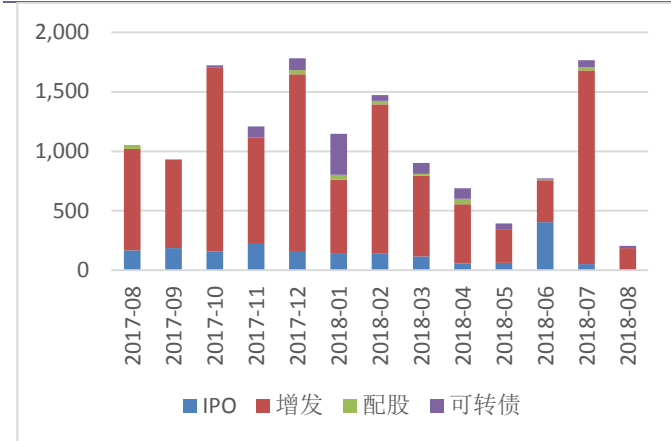
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

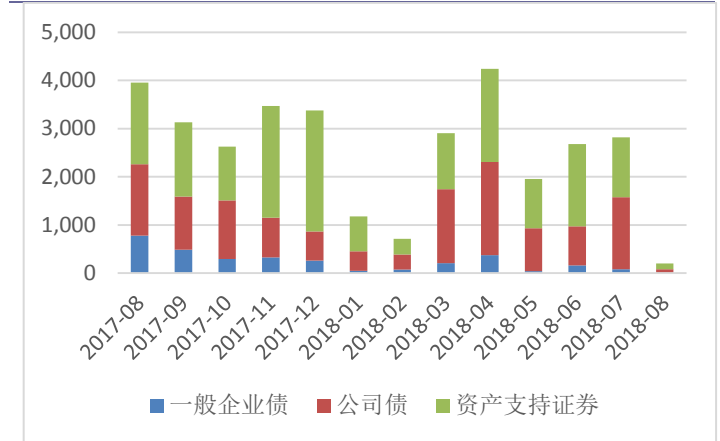
## 5、投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

6、股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.88%。

7、10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.48%，较上周 3.53%略有下降。

## 公司动态

- 1、国信证券 (002736):** 公布 2018 年半年度业绩快报，上半年实现营业收入 40.6 亿元，同比减少 25.29%；实现归母净利润 11.58 亿元，同比减少 42.50%，EPS 为 0.12 元/股；期末净资产 512.84 亿元，较年减少 1.53%。
- 2、财通证券 (601108):** 公司董事会同意财通创新签订《关于浙江省浙商资产管理有限责任公司之增资协议书》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%。
- 3、中国银河 (610881):** 中国人民银行对公司未按照规定履行客户身份识别义务的行为处人民币 50 万元罚款，对与身份不明的客户进行交易的行为处人民币 50 万元罚款，合计处人民币 100 万元罚款。
- 4、国泰君安 (601211):** 公布 2018 年半年度业绩快报，上半年实现营业收入 114.31 亿元，同比增长 2.95%；实现归母净利润 40.09 亿元，同比减少 15.71%，EPS 为 0.43 元/股；期末净资产 1218.67 亿元，较年减少 1.02%。中国证监会对公司申请场外期权一级交易商资格无异议。
- 5、华泰证券 (601688):** 中国证监会对公司申请场外期权一级交易商资格无异议。
- 6、招商证券 (600999):** 中国证监会对公司申请场外期权一级交易商资格无异议。
- 7、广发证券 (000776):** 中国证监会对公司申请场外期权一级交易商资格无异议。
- 8、方正证券 (601901):** 2018 年 8 月 1 日，公司完成对方正中期货的增资事宜，增资金额为 40,000 万元，增资完成后公司持有方正中期期货的股权比例由 90.62% 增至 92.44%。方正中期期货注册资本由 34,000 万元增至 42,194.771892 万元。
- 9、天茂集团 (000627):** 2018 年 7 月 30 日，公司继续使用部分闲置募集资金 485,000 万元购买兴业银行企业金融结构性存款协议，预期年化收益 3.9%，期限 18 天。
- 10、国投资本 (600061):** 1、公司控股股东国投公司将其持有的中国投融资担保股份有限公司 47.2% 的股权委托给公司管理。2、公司全资子公司安信证券为其拟设立的全资子公司安信证券资产管理有限公司出具担保承诺函，提供最高额度为 15 亿元的净资本担保承诺。
- 11、陕国投 A (000563):** 西安市中级人民法院于 8 月 1 日正式查封了海航旅游集团所持长安银行 5.92% 的股权，公司将参与拍卖，若拍得此股权，公司将成为长安银行第四大股东，若未拍得股权，公司将收回 5 亿元本金及利息。
- 12、东方财富 (300059):** 公布 2018 年半年报，2018 年上半年实现营业收入 16.35 亿元，同比增长 49.44%；归母净利润 5.59 亿元，同比增长 114.77%；EPS 为 0.1085

元/股；归母净资产 152.73 亿元，较年初增长 4.06%。

- 13、 **国盛金控 (002670)**：截止 2018 年 7 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份 10,299,888 股，占公司总股本的 0.53%，最高成交价为 17.30 元/股，最低成交价为 13.324 元/股，支付的总金额为 161,277,853.83 元。
- 14、 **中航资本 (600705)**：2018 年 8 月 3 日，航空工业继续增持公司股票 3,116,400 股，增持金额 14,720,715.00 元。截至 2018 年 8 月 3 日，航空工业累计增持 10,780,018 股，累计增持金额 50,144,295.58 元（已超到本次增持计划金额区间下限）。本次增持后，航空工业及一致行动人持有公司的股份数量为 4,487,354,950 股，占公司总股本的 49.99%。
- 15、 **吉艾科技 (300309)**：公司向民生银行南京分行申请额度 30000 万元的综合授信，在该授信额度内，公司全资子公司新疆吉创资产管理有限公司向民生银行南京分行申请额度 19000 万元的中期流动性贷款，期限 2 年，公司提供连带责任保证担保。
- 16、 **华创阳安 (600155)**：公司于 2018 年 7 月 31 日首次实施了股份回购，回购股份数量为 414,800 股，占公司目前总股本的比例为 0.02%，成交的最高价为 7.23 元/股，成交的最低价为 7.16 元/股，支付的资金总金额为 2,990,364.99 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- 17、 **上海钢联 (300226)**：公司于 2018 年 8 月 1 日与北京中联钢电子商务有限公司控股股东北京瑞钢联科技发展有限公司签订了《股权转让意向书》，公司拟以约 7,000 万元收购中联钢 100%股权。

## 行业动态

- 1、【上交所：对优质公司发行债券将简化审核，支持持续融资】上交所就公司债券优化融资监管和持续融资监管情况答记者问称，将根据发行人的信用资质和存续债券的风险分类实行差异化的融资监管：一是对优质发行人配合其实施融资计划，按优化流程进行审核，做好融资服务和提高融资效率；二是对普通发行人按照现行相关流程正常审核，协助其筹措偿债资金，做好债券兑付；三是对存续债券信用风险受到关注的发行人，建立专门审核机制，提高审核针对性和效率，帮助生产经营正常、有发展前景但存在短期流动性问题的发行人增强偿债能力，防范信用风险与流动性风险。
- 2、【深交所理事会审议通过上市公司重大违法强制退市实施办法及配套规则】据香港万得通讯社报道，2018年8月2日，深交所第四届理事会召开第五次会议。会议通报了深交所2018年上半年工作情况和下半年工作计划，审议通过上市公司重大违法强制退市实施办法及配套规则、2018年度扶贫工作计划等事项，围绕近期市场运行情况和风险防控工作进行了深入研讨。
- 3、【上期所调整原油期货相关合约交易手续费和保证金】上期所发文称，自2018年8月3日交易（即8月2日晚夜盘）起，原油SC1901、5C1902合约交易手续费从20元/手调整为5元/手。原油SC1901、SC1902合约交易保证金比例分别下调至6%、5.5%。
- 4、【证监会批准中金所开展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。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。
- 5、【证监会就《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关规则公开征求意见】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，推出产品资料概要制度，方便投资者快速获取关键有效的信息。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，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。
- 6、【CDR发行工作暂缓，等待市场和宏观环境回暖再做推进】据腾讯报道，证监会的人士透露，目前CDR的发行工作暂缓，等待市场和宏观环境回暖再做推进。包括

小米、阿里巴巴、京东在内的首批发行 CDR 企业，其保荐工作目前被搁置。

7、【中证协公布场外期权业务交易商名单】中证协公布场外期权业务交易商名单，场外期权业务一级交易商名单 7 家，包括广发证券、国泰君安证券、华泰证券、中国国际金融股份有限公司、招商证券、中信证券、中信建投。场外期权业务二级交易商名单有财通证券等 9 家。

8、【中证协：131 家证券公司上半年净利润 328.61 亿元，106 家盈利】具体数据如下：

单位：亿元	2018H	2017H	同比增长
营业收入	1,265.72	1,436.96	-11.92%
净利润	328.61	552.58	-40.53%
代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）	363.76	388.54	-6.38%
证券承销与保荐业务净收入	116.86	169.23	-30.95%
财务顾问业务净收入	45.16	51.88	-12.95%
投资咨询业务净收入	14.54	15.7	-7.39%
资产管理业务净收入	138.88	139.98	-0.79%
证券投资收益（含公允价值变动）	295.5	365.89	-19.24%
利息净收入	112.92	197.93	-42.95%

单位：万亿元	截止 2018H	截止 2017	较年初增长
总资产	6.38	6.14	3.91%
净资产	1.86	1.85	0.54%
净资本	1.56	1.58	-1.27%
客户交易结算资金余额（含信用交易资金）	1.11	1.06	4.72%
托管证券市值	36.56	40.33	-9.35%
受托管理资金本金	15.89	17.26	-7.94%

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2018年7月30日-2018年8月5日）

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
000666.SZ	经纬纺机	0.00	0.00	0.00	-5.82	12.00	1.69
002670.SZ	国盛金控	-1.77	1.48	-1.68	-29.57	47.03	1.63
600705.SH	中航资本	-1.88	1.52	-3.88	-13.78	13.89	1.79
600061.SH	国投资本	-2.73	1.22	-6.51	-31.94	14.92	1.03
000776.SZ	广发证券	-3.86	1.19	-3.36	-22.42	12.35	1.15
601788.SH	光大证券	-3.94	0.84	-4.11	-20.39	15.30	1.00
000166.SZ	申万宏源	-4.05	0.33	-4.05	-19.75	20.78	1.44
300309.SZ	吉艾科技	-4.66	2.61	-4.99	-9.97	37.23	5.38
600837.SH	海通证券	-4.74	1.88	-4.44	-29.68	13.32	0.87
000987.SZ	越秀金控	-4.80	4.18	-8.36	-24.74	28.97	1.27
600030.SH	中信证券	-4.87	3.18	-4.98	-11.49	16.05	1.29
601211.SH	国泰君安	-4.96	0.88	-5.53	-21.32	13.53	1.01
601318.SH	中国平安	-5.01	2.04	-6.14	-15.79	11.52	2.20
000750.SZ	国海证券	-5.07	1.89	-4.80	-30.16	47.96	1.04
600390.SH	五矿资本	-5.17	4.60	-6.47	-36.27	10.91	0.88
000617.SZ	中油资本	-5.20	2.48	-6.95	-28.02	13.01	1.34
000783.SZ	长江证券	-5.38	1.53	-4.67	-33.33	30.39	1.05
000627.SZ	天茂集团	-5.44	2.41	-4.03	-19.52	20.44	1.65
601601.SH	中国太保	-5.45	1.33	-6.78	-22.96	17.62	2.04
601555.SH	东吴证券	-5.51	1.35	-5.09	-33.55	35.43	0.93
600155.SH	华创阳安	-5.81	2.07	-5.29	-33.26	81.13	0.79
600643.SH	爱建集团	-5.95	3.47	-1.99	-19.11	16.33	1.64
000686.SZ	东北证券	-5.97	1.91	-5.52	-30.71	23.12	0.91
600369.SH	西南证券	-6.14	1.07	-5.17	-19.65	22.85	1.08
601901.SH	方正证券	-6.16	0.86	-5.75	-7.12	38.55	1.40
002736.SZ	国信证券	-6.30	0.23	-6.30	-20.65	18.70	1.36
600999.SH	招商证券	-6.35	0.74	-5.93	-26.11	15.44	1.06
600958.SH	东方证券	-6.48	1.04	-8.32	-38.25	18.61	1.15
601628.SH	中国人寿	-6.54	0.15	-6.14	-26.52	15.70	1.92
601099.SH	太平洋	-6.61	2.29	-6.22	-37.35	71.26	1.31
300059.SZ	东方财富	-6.66	12.31	-6.18	17.01	69.67	4.27
600053.SH	九鼎投资	-6.76	4.42	-12.02	-35.37	21.24	3.31
603300.SH	华铁科技	-6.79	5.26	-7.32	-39.24	94.44	1.41
601881.SH	中国银河	-7.01	5.00	-7.12	-29.45	23.17	1.15

600109.SH	国金证券	-7.01	2.12	-6.09	-29.99	16.88	1.06
000728.SZ	国元证券	-7.02	1.78	-5.97	-38.57	24.17	0.90
601688.SH	华泰证券	-7.02	2.95	-6.66	-16.40	10.49	1.16
600783.SH	鲁信创投	-7.18	2.17	-7.55	-39.88	127.07	1.92
600909.SH	华安证券	-7.28	1.28	-7.26	-27.14	29.50	1.56
601108.SH	财通证券	-7.28	14.07	-7.80	-43.75	28.79	1.80
601375.SH	中原证券	-7.75	2.78	-7.83	-30.90	36.97	1.65
601881.SH	中国银河	-7.88	5.00	-7.12	-29.45	23.17	1.15
601878.SH	浙商证券	-8.66	6.93	-8.96	-57.82	24.93	1.74
000563.SZ	陕国投 A	-8.68	3.87	-6.89	-30.56	31.59	1.10
000666.SZ	经纬纺机	-8.79	0.00	0.00	-5.82	12.00	1.69
002451.SZ	摩恩电气	-8.87	21.71	-18.37	-74.69	49.83	4.97
600318.SH	新力金融	-9.23	0.00	0.00	-13.07	-17.20	6.29
600830.SH	香溢融通	-9.33	4.78	-6.02	-45.73	26.91	1.11
601375.SH	中原证券	-9.40	2.78	-7.83	-30.90	36.97	1.65
000416.SZ	民生控股	-9.43	5.77	-9.78	-34.66	100.66	2.88
300023.SZ	宝德股份	-9.43	8.65	-5.57	-46.52	115.63	1.71
601377.SH	兴业证券	-9.49	2.90	-5.57	-37.09	15.58	0.91
002673.SZ	西部证券	-9.53	2.67	-7.35	-43.17	33.12	1.39
601336.SH	新华保险	-9.81	4.07	-10.69	-37.26	22.32	2.10
600816.SH	安信信托	-10.53	2.88	-10.89	-35.68	9.91	2.91
601878.SH	浙商证券	-11.38	6.93	-8.96	-57.82	24.93	1.74
600621.SH	华鑫股份	-11.76	8.42	-9.75	-32.71	11.25	1.35
002797.SZ	第一创业	-12.20	9.93	-10.18	-44.18	62.64	2.18
000415.SZ	渤海金控	-12.68	3.53	-12.26	-34.60	8.30	0.75
000712.SZ	锦龙股份	-13.27	2.90	-9.86	-49.94	48.01	2.04
002451.SZ	摩恩电气	-25.27	21.71	-18.37	-74.69	49.83	4.97

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

## 风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

广深销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。