

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

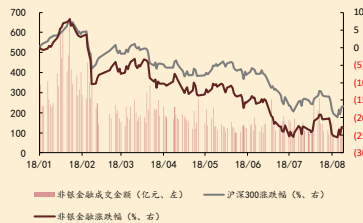
E-mail: zhangying0927@ajzq.com

联系人: 葛广晟

TEL: 021-32229888-25526

E-mail: geguangsheng@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	2.45	-19.78	-16.58
相对表现	2.53	-4.65	-8.21

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

券商业绩边际回暖, 关注保险中报表现

投资要点

□ 市场回顾: 本周沪深300上涨2.71%收3405.02, 非银金融(申万)上涨3.09%, 跑赢大盘0.38个百分点, 涨幅在申万28个子行业中排第10名。其中保险板块涨幅最大, 上涨4.41%; 其次是券商板块上涨1.97%; 多元金融板块则上涨1.01%。个股方面, 本周券商板块中西部证券涨幅最大, 上涨7.36%; 而保险板块中中国太保领涨, 涨幅为8.72%; 多元金融板块中宝德股份上涨3.65%, 涨幅最大。

□ 券商: 本周各家券商公布7月份月报, 可比口径下, 32家券商7月份实现营业收入176.73亿元, 环比增长27%, 同比增长7%; 实现净利润69.22亿元, 环比增长76%, 同比增长8%, 业绩同环比增长主要系7月份股债市场表现较6月份有所缓和叠加低基数效应以及申万宏源收到子公司分红10亿元。1-7月份累计实现营业收入1036.70亿元, 同比下降8%; 实现净利润381.74亿元, 同比下降18%, 较6月份业绩增速表现有所回暖。其中1-7月净利润同比实现正增长的有中信证券(17%)、申万宏源(54%)。另外, 本周银保监会发文称要加强监管引领打通货币政策传导机制, 指导银行保险机构准确把握促进经济增长与防控风险的关系, 加大信贷投放力度, 扩大对实体经济融资支持。市场信用风险有望边际回暖, 对于券商而言股票质押风险也有望得以缓和, 有助于券商估值修复。虽证券行业业绩表现整体承压, 但龙头券商业绩表现优于行业平均, 长期看好中信证券(600030)、华泰证券(601688)。

□ 保险: 据悉, 目前已披露了2018年二季度偿付能力报告的非上市财险公司有74家, 相比较于第一季度, 财险公司均有半数以上企业偿付能力出现下滑, 中小型财险面临严峻的挑战。商车费改下市场份额不断向龙头券商集聚, 其中人保财险、平安财险和太保财险份额稳中有升, 未来财险业务仍将呈强者恒强的格局。寿险业务方面, 保费收入增速持续改善, 基于当前经济环境和货币政策, 长端利率下行压力有限, 当然长期仍然需要继续关注利率水平变化。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。短期来看中报业绩表现有望出现阶段性行情, 建议关注中国平安(601318), 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 (2018/08/06-2018/08/10)	4
图表 3: 非银金融子行业表现 (2018/08/06-2018/08/10)	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 07/31)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 07/31)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 07/31)	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 08/10)	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

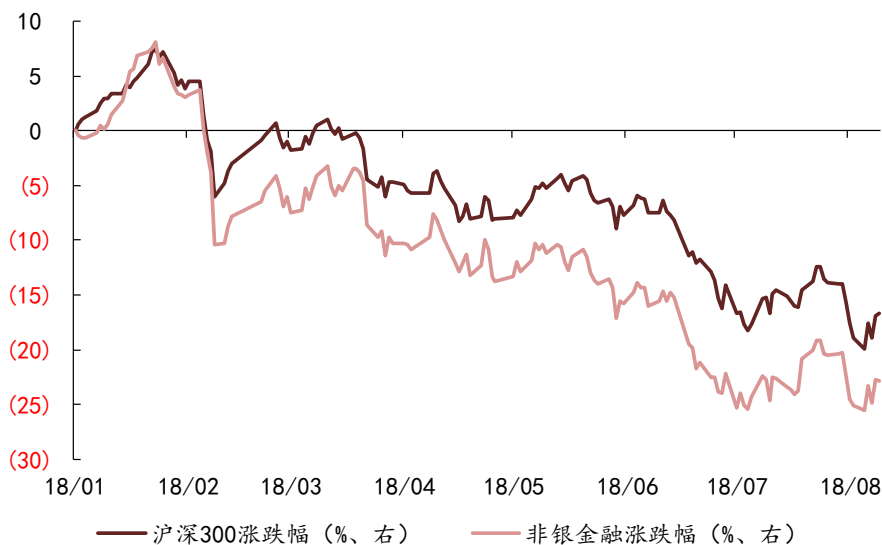
表格目录

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

1、市场回顾

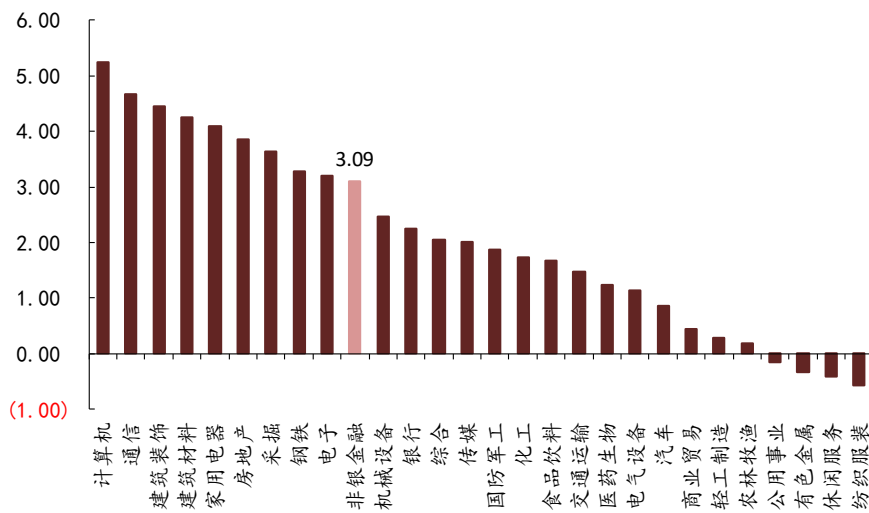
本周上证综指上涨 2.00% 收 2795.31，深证成指上涨 2.46% 收 8813.49，创业板指上涨 2.03% 收 1511.71。沪深 300 上涨 2.71% 收 3405.02，非银金融（申万）上涨 3.09%，跑赢大盘 0.38 个百分点，涨幅在申万 28 个子行业中排第 10 名。

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

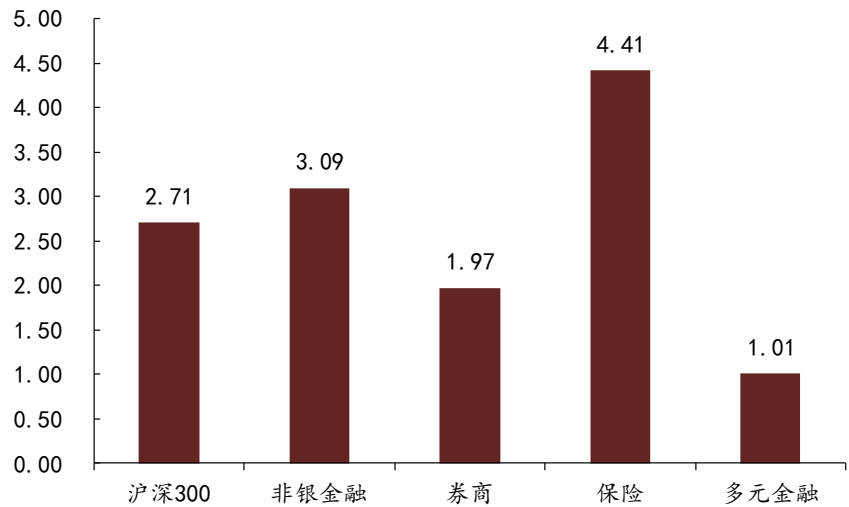
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/08/06-2018/08/10）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

本周非银金融行业子板块普涨，其中保险板块涨幅最大，上涨 4.41%；其次是券商板块上涨 1.97%；多元金融板块则上涨 1.01%。

图 3：非银金融子行业表现（2018/08/06-2018/08/10）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，本周券商板块中西部证券涨幅最大，上涨 7.36%；而保险板块中中国太保领涨，涨幅为 8.72%；多元金融板块中宝德股份上涨 3.65%，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	002673.SZ	西部证券	7.36
	601688.SH	华泰证券	7.28
	600864.SH	哈投股份	5.95
	600369.SH	西南证券	5.18
	600999.SH	招商证券	5.05
保险	601601.SH	中国太保	8.72
	601318.SH	中国平安	4.53
	600291.SH	西水股份	3.40
	601336.SH	新华保险	3.08
	601628.SH	中国人寿	1.36
多元金融	300023.SZ	宝德股份	3.65
	603300.SH	华铁科技	3.64
	000567.SZ	海德股份	3.49
	600390.SH	五矿资本	3.46
	000890.SZ	法尔胜	3.43

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 证监会下一阶段监管重点出炉

- 1) 证监会表示坚持稳中求进工作总基调，把“六稳”的要求贯彻到资本市场监管工作各方面，重点做好维护资本市场稳定和各类风险的防范化解工作；
- 2) 坚持以改革为主线，继续深化发行和并购重组、股份回购、员工持股、公司治理、退市等基础性制度改革；
- 3) 按照“宜早不宜迟、宜快不宜慢”的原则，全面加快资本市场对外开放；
- 4) 加强上市公司和各类证券期货机构监管；
- 5) 对一些重大的基础性长远性工作，抓紧开展调查研究。

■ 银保监会发布《关于切实加强和改进保险服务的通知》

- 1) 通知针对保险服务中存在的突出问题，从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、积极化解矛盾纠纷四个方面对保险公司、保险中介机构提出要求；
- 2) 通知提出，严格规范保险销售行为，不得夸大产品功能，不得虚假承诺，不得诱导误导消费者；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。

■ 养老目标基金获批

- 1) 备受关注的养老目标基金终于取得关键性进展。华夏、南方、博时、广发等 14 家基金公司 8 月 6 日先后传来消息，称公司旗下申报的养老目标基金已经正式获得证监会的发行批文；
- 2) 据悉，监管多方面规范养老目标基金销售和运作，要求销售过程中不能预测基金业绩、不得进行有奖销售、夸大宣传，并特别提示养老目标基金不保本和不保收益。

■ 上海地区四成证券营业部亏损

上海市证券同业公会数据显示，今年以来，上海地区约四成营业部亏损，5 月当月亏损比率超过了四成，平均每家亏损 30 万元。而分公司亏损比率更大，5 月上海接近七成分公司亏损，平均每家分公司亏损 1000 万元。

■ 华泰证券被纳入江苏省第一批混改试点企业名单

华泰证券公告表示近日公司被纳入江苏省第一批混合所有制改革试点企业名单。同时，公司收到江苏省发改委、江苏省国资委关于公司深化混合所有制改革试点总体方案的批复。公司将按照要求，组织制定试点实施方案，扎实推进深化混合所有制改革的各项工作。

3、数据跟踪

■ 券商

1) 经纪业务：本周股票日均交易额 3096.72 亿元，环比下降 2.39%，股基日均交易额 3481.43 亿元，环比下降 3.00%；

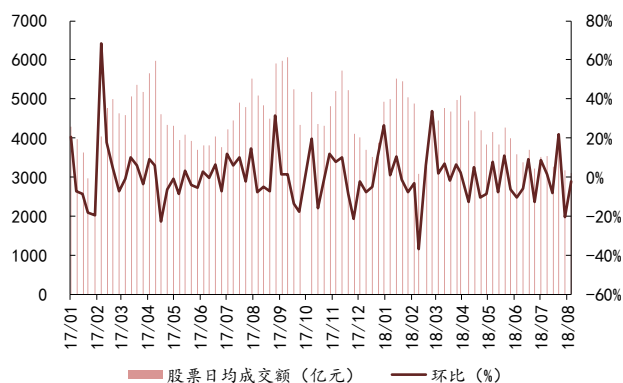
2) 两融余额：截止 18 年 08 月 09 日，沪深两市两融余额为 8769.12 亿元，周环比下滑 1.23%；

3) 投行业务：2018 年 1-7 月股权募集资金累计 8851.08 亿元，同比下滑 7.50%，其中 IPO 募集资金 975.35 亿元，同比下滑 30.50%；债券发行总额累计为 23409.58 亿元，同比增长 12.02%；

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%。

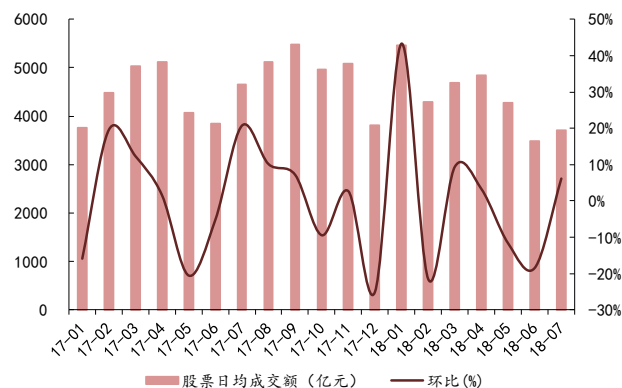
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.17 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



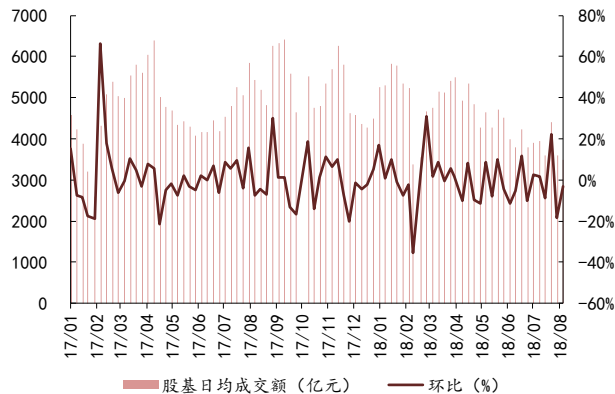
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



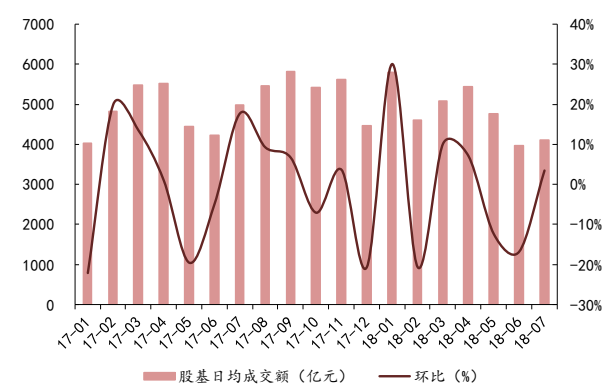
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



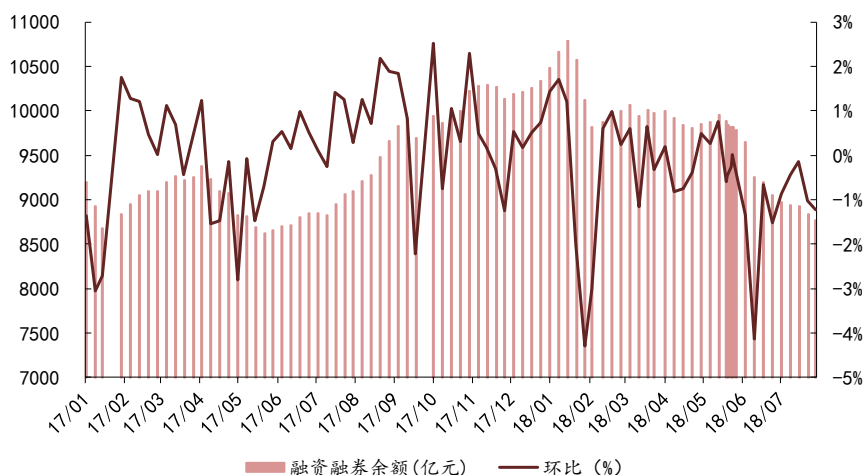
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



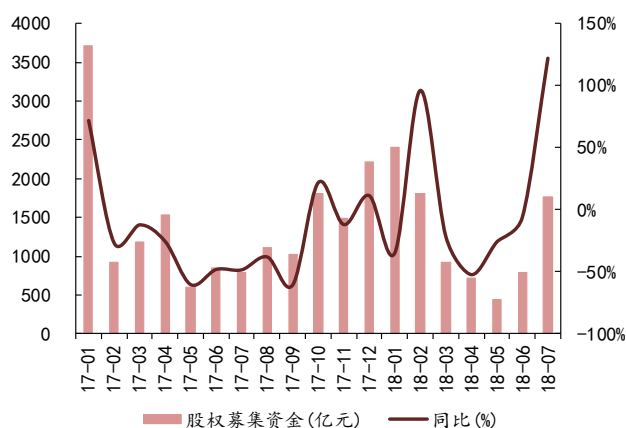
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



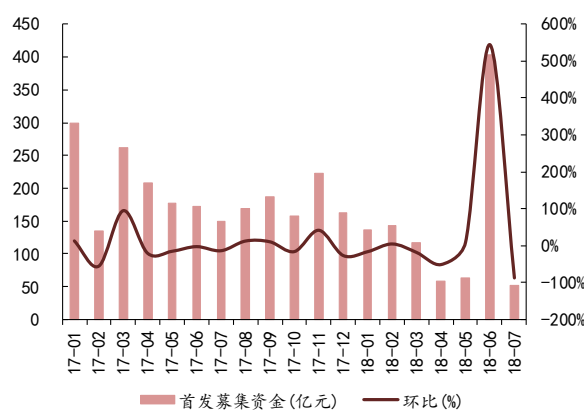
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 07/31)



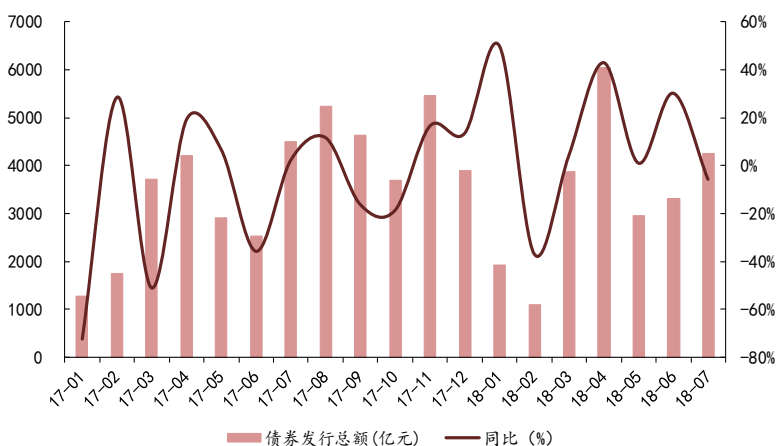
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 07/31)



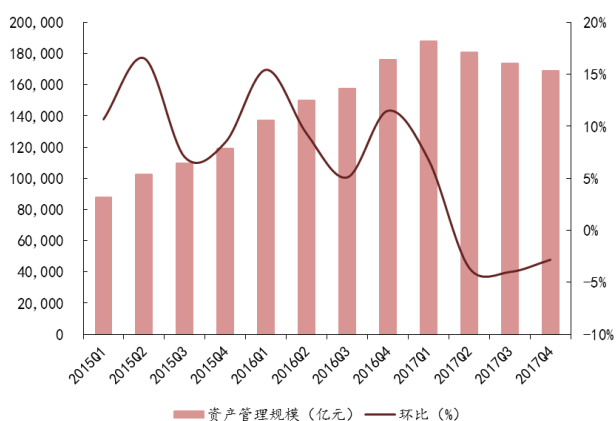
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 07/31)



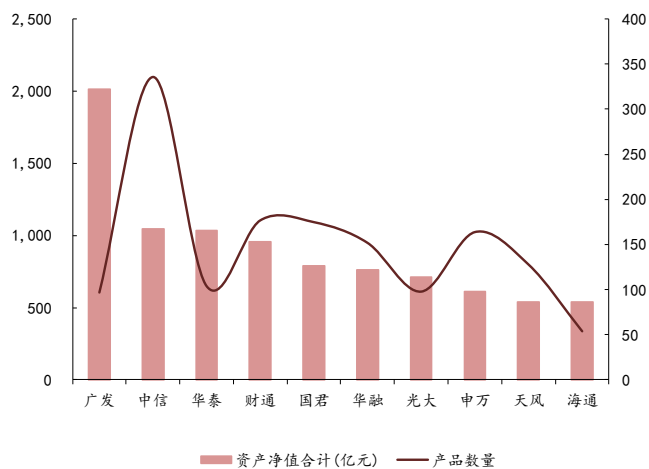
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



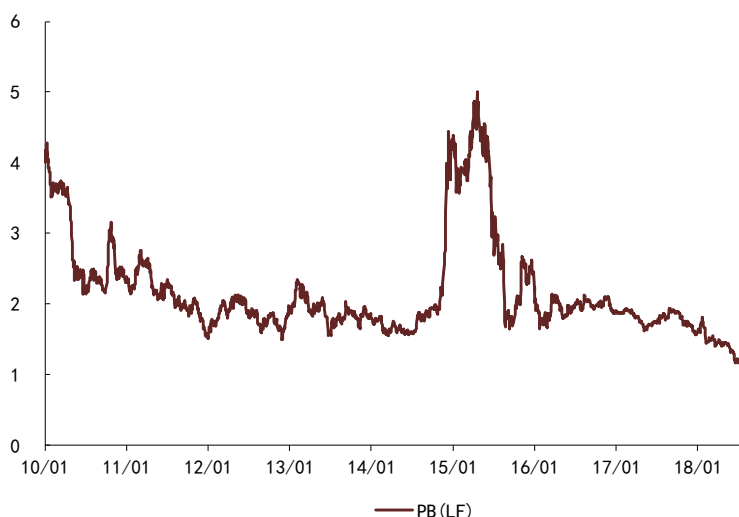
数据来源: 证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 08/10)



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

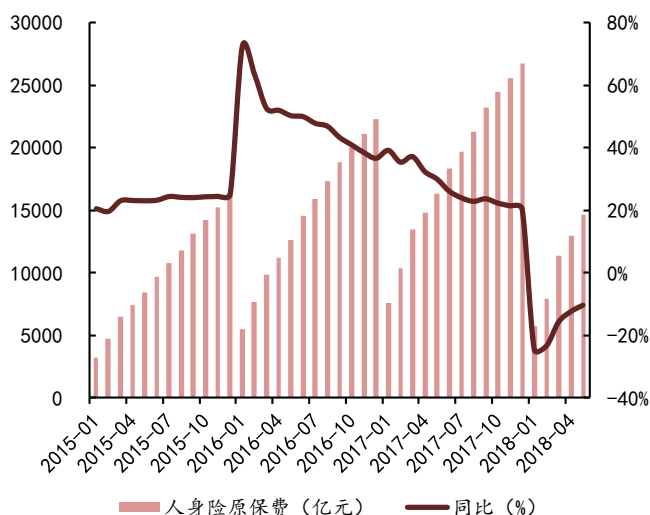
1) 2018 年 1-5 月, 原保费总收入 19103.02 亿元, 同比下降 5.86%; 其中人身险原保费收入 14628.25 亿元, 同比下降 10.45%; 财产险原保费收入 4474.77 亿元, 同比增长 13.10%。

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%。

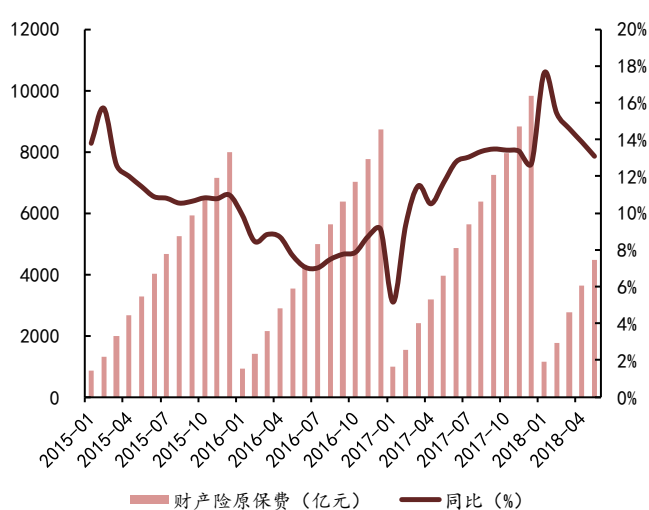
4) 目前中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险 PEV 水平分别为 1.36/1.01/0.80/0.78 倍。

图表 15: 人身险原保费收入及同比增速 (月)



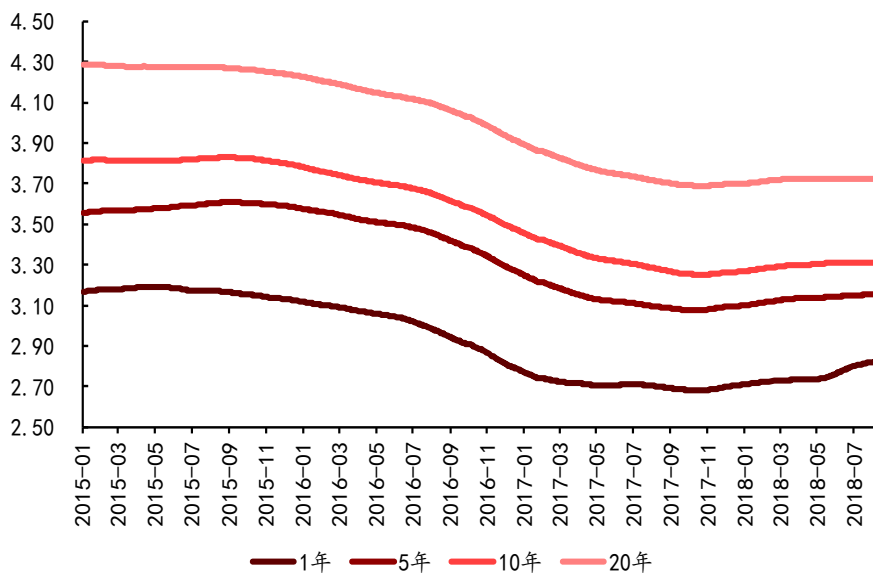
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 16: 财产险原保费收入及同比增速 (月)



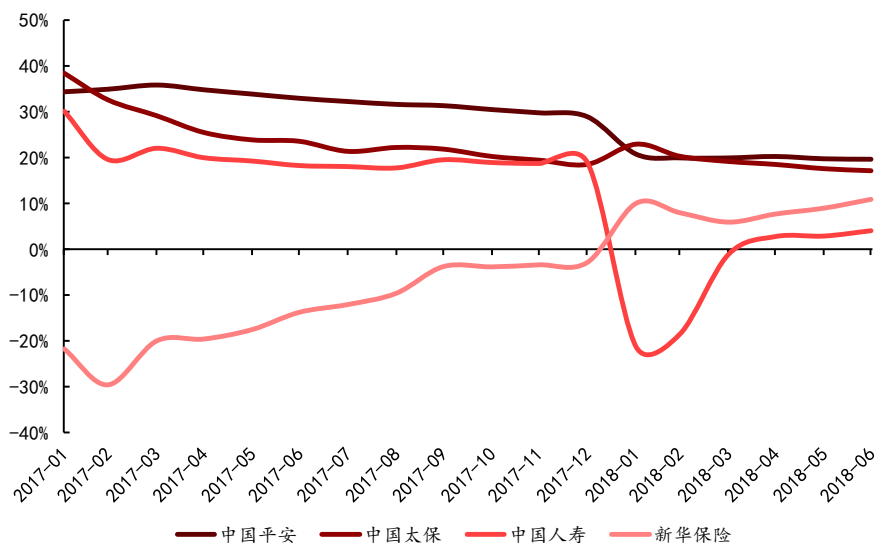
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 750 日平均国债到期收益率 (日)



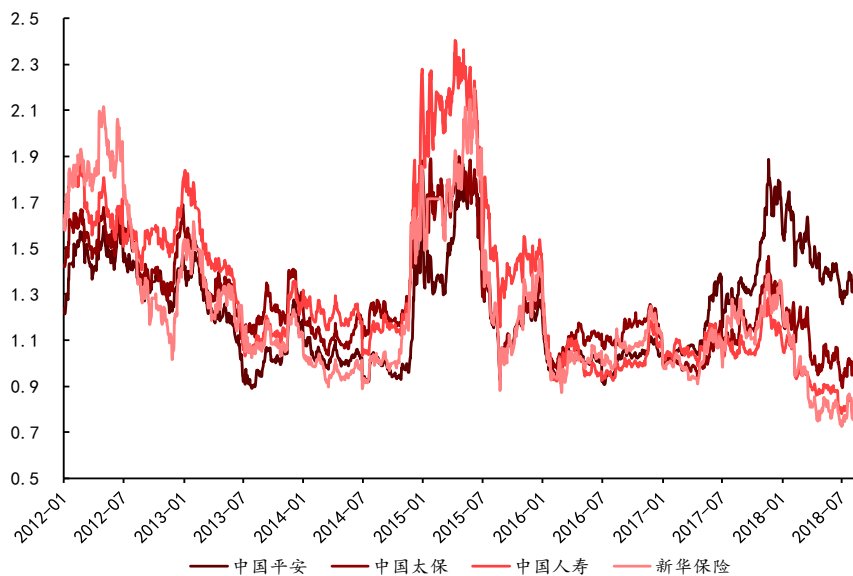
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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