



未有评级

非银金融行业周报

龙头公司领跑中报业绩，下半年静待沪伦通等新政

保险二季度 NBV 改善，下半年保费投资有望双双改善；券商中报业绩下滑 23%，龙头表现大幅领先。市场筑底已久，下半年期待沪伦通、股指期货等方面的政策推陈出新提振情绪。目前非银整体估值位于底部，具备配置价值。其中龙头券商和保险公司业绩表现明显优于行业平均水平，重点推荐中国平安、中信证券、华泰证券。

- **保险二季度 NBV 改善，下半年保费投资有望双双改善：**4 家上市保险公司上半年合计净利润同比增长 35.4%，EV 较年初增长 8.6%，NBV 同比下降 12.4%。但新业务价值二季度较一季度大幅改善。资产端投资收益率情况略好于预期，因股票配置比例不高二级市场下跌对保险影响有限。预计下半年保障型业务继续提升，资产端亦有望投资环境出现改善。目前板块估值在底部区间，看好板块配置机会。
- **券商中报业绩下滑 23%，龙头表现大幅领先：**32 家上市券商上半年归母净利润合计 340.23 亿元，同比下滑 23.10%，经纪、自营、资管、投行、利息收入占比分别为 27%、26%、12%、11%、10%。资管业务结构优化业绩靓丽，经纪业务表现稳健，市场持续低迷拖累业绩，自营与信用业务大幅缩水。32 家券商中净利润正增长的只有 5 家，个股业绩表现严重分化，上半年大券商净利润增速平均为 -15.83%，显著高于全部上市券商的 -23.10%，尤其是中信证券、华泰证券等龙头券商净利润逆势增长。
- **龙头公司领跑中报业绩，期待沪伦通等新政情绪催化：**目前市场筑底已久，下半年期待政策面推陈出新提振情绪。证监会起草发布《上海证券交易所和伦敦交易所市场互联互通存托凭证业务规定》，监管规定即日起向市场公开征求意见。证监会 8 月 31 日答复政协提案，将指导中金所在强化市场监管的前提下，优化股指期货交易安排、上市更多金融期货产品、引入更多交易机制、为境外投资者管理 A 股市场风险提供对冲工具，吸引更多境外投资者参与 A 股交易。目前非银整体估值位于底部，具备配置价值。其中龙头券商和保险公司业绩表现明显优于行业平均水平，重点推荐中国平安、中信证券、华泰证券。

一周回顾

- **本周沪深 300、保险行业指数略有回暖，创业板指、证券行业、互联网金融行业指数有所下降。**其中，沪深 300 上涨 0.28%，创业板指下跌 1.03%，证券行业下跌 0.98%，保险行业上涨 0.03%，互联网金融指数下跌 1.74%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 3,102 亿元，环比上周上涨 7.32%；日均换手率 1.48%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 69 亿元，环比上周下跌 28.84%；两融余额 8,615 亿元，环比上周下跌 0.41%。
- **承销：**本周股票承销金额 95 亿元，债券承销金额 3554 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

风险提示：

- 政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响。

相关研究报告

- 《非银金融行业周报》20180826
- 《非银金融行业周报》20180819
- 《非银金融行业周报》20180812
- 《非银金融行业周报》20180805
- 《非银金融行业周报》20180723
- 《非银金融行业周报》20180716
- 《非银金融行业周报》20180709
- 《证券行业 2018 年中期策略》20180626
- 《保险行业 2018 年中期策略》20180626
- 《6 月保费数据点评》20180723

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

王维逸

(8621) 20328592

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

目录

一周数据回顾	4
1. 行情数据	4
2. 市场数据	4
行业动态.....	7
公司公告.....	8
风险提示.....	10

图表目录

图表 1.行业涨跌幅情况	4
图表 2.本周股价表现前十个股情况	4
图表 3.本周日均股基成交额	5
图表 4.本周新增投资者	5
图表 5.本周日均换手率	5
图表 6.两融余额及环比增速	5
图表 7.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 8.股票承销金额及环比	5
图表 9.债券承销及环比	6
图表 10. IPO 过会数	6
图表 11.上市券商估值表	6

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深300、保险行业指数略有回暖，创业板指数、证券行业、互联网金融行业指数有所下降。其中，沪深300上涨0.28%，创业板指下跌1.03%，证券行业下跌0.98%，保险行业上涨0.03%，互联网金融指数下跌1.74%。

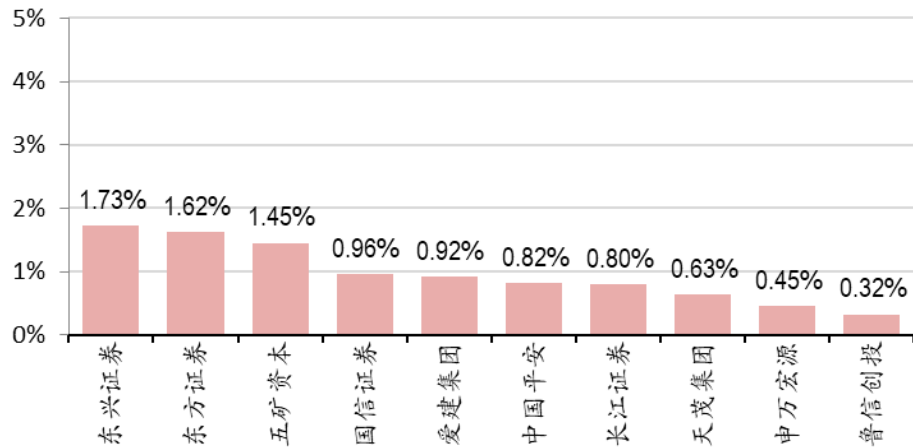
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深300	0.28	(5.21)	(17.28)
399006.SZ	创业板指	(1.03)	(8.07)	(18.11)
801193.SI	证券行业	(0.98)	(5.45)	(26.15)
801194.SI	保险行业	0.03	0.58	(13.69)
884136.WI	互联网金融	(1.74)	(5.87)	(28.50)

资料来源：万得数据及中银证券

本周板块排名前十个股表现：东兴证券上涨1.73%，东方证券上涨1.62%，五矿资本上涨1.45%，国信证券上涨0.96%，爱建集团上涨0.92%，中国平安上涨0.82%，长江证券上涨0.80%，天茂集团上涨0.63%，申万宏源上涨0.45%，鲁信创投上涨0.32%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



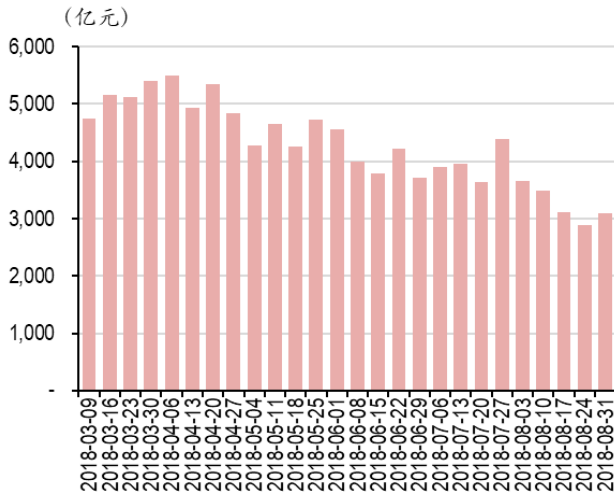
资料来源：万得数据及中银证券

2. 市场数据

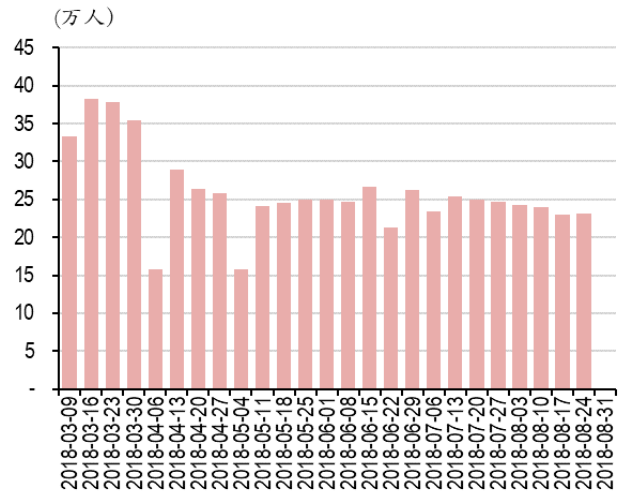
经纪：本周市场股基日均成交量 3,102 亿元，环比上周上涨 7.32%；日均换手率 1.48%。

信用：本周市场股票质押参考市值 69 亿元，环比上周下跌 28.84%；两融余额 8615 亿元，环比上周下跌 0.41%。

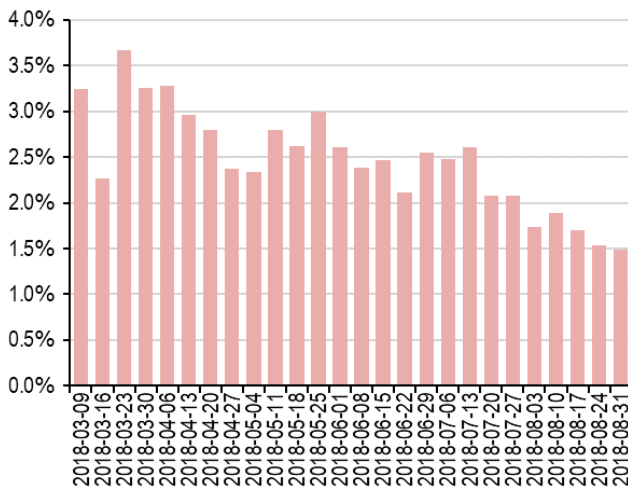
承销：本周股票承销金额 95 亿元，债券承销金额 3554 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额


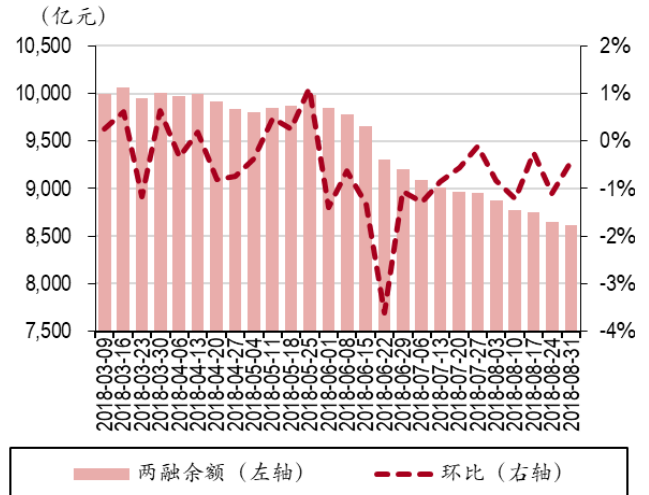
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 4. 本周新增投资者


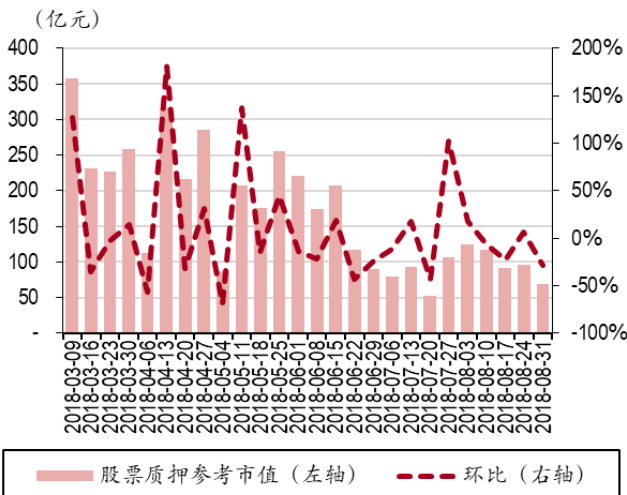
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 5. 本周日均换手率


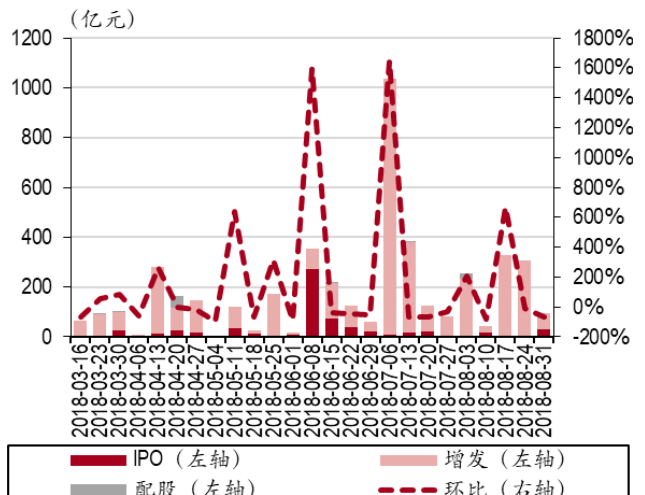
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 6. 两融余额及环比增速


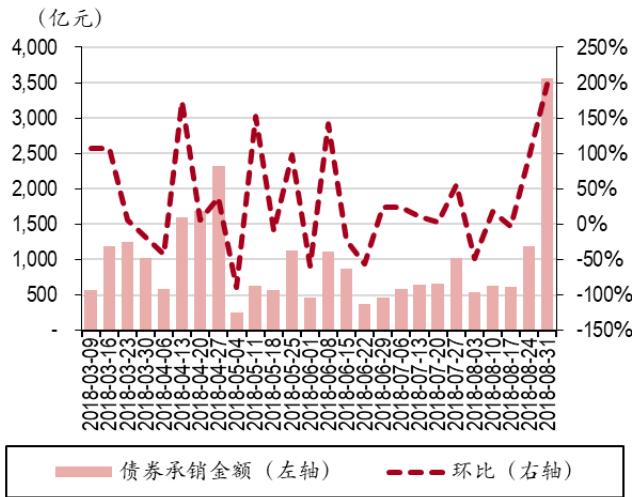
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速


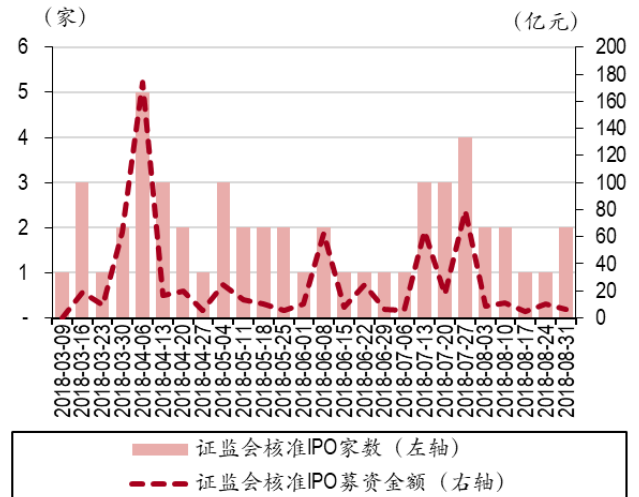
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 8. 股票承销金额及环比


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 9. 债券承销及环比


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 10. IPO 过会数


资料来源: 万得数据及中银证券

图表 11. 上市券商估值表

代码	券商	股价 (元)	总市值 (亿元)	PB				PE				评级
				2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
600030.SH	中信证券	15.98	1,851	1.36	1.29	1.24	1.19	18.58	16.94	16.40	14.37	买入
600837.SH	海通证券	8.57	899	0.895	0.84	0.81	0.78	12.25	11.44	11.10	10.58	未有评级
601211.SH	国泰君安	14.62	1,268	1.24	1.03	0.99	0.95	12.95	12.89	11.72	10.65	未有评级
601688.SH	华泰证券	15.36	1,179	1.30	1.26	1.20	1.14	17.55	11.86	12.52	11.22	增持
000776.SZ	广发证券	13.49	944	1.31	1.21	1.15	1.09	12.80	11.96	10.87	9.89	未有评级
600999.SH	招商证券	13.10	827	1.47	1.37	1.31	1.25	16.24	15.17	15.93	14.13	增持
601881.SH	中国银河	7.39	600	1.22	1.16	1.13	1.09	14.54	18.82	18.27	18.27	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.46	1,005	1.71	1.62	1.56	1.51	18.58	21.85	21.85	20.81	未有评级
002736.SZ	国信证券	8.40	689	1.59	1.47	1.40	1.24	15.12	15.06	14.34	5.74	未有评级
601788.SH	光大证券	10.41	454	1.02	0.99	0.96	0.92	15.93	15.91	14.47	13.15	未有评级
601901.SH	方正证券	5.96	491	1.39	1.31	1.29	1.27	19.10	33.77	37.52	37.52	未有评级
600958.SH	东方证券	8.78	571	1.35	1.16	1.12	1.07	26.54	17.28	15.03	13.07	未有评级
601377.SH	兴业证券	4.53	303	0.96	0.91	0.87	0.84	14.82	13.28	11.54	12.15	未有评级
000728.SZ	国元证券	6.65	224	0.63	0.88	0.86	0.84	15.92	18.59	19.57	20.60	未有评级
601555.SH	东吴证券	6.36	191	0.94	0.92	0.90	0.89	12.73	24.21	26.90	28.32	未有评级
600369.SH	西南证券	3.65	206	1.08	1.06	1.05	1.03	22.46	30.81	32.43	34.14	未有评级
600109.SH	国金证券	6.77	205	1.17	1.09	1.05	1.02	15.77	17.04	16.23	17.08	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.05	279	1.09	1.05	1.02	0.98	12.65	18.07	15.72	13.67	未有评级
000686.SZ	东北证券	6.12	143	0.92	0.91	0.90	0.88	10.89	21.48	23.86	25.12	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.00	276	1.51	1.44	1.39	1.35	20.39	21.07	22.17	21.12	未有评级
000750.SZ	国海证券	3.37	142	1.03	1.03	1.02	1.00	13.99	37.81	32.88	31.31	未有评级
601099.SH	太平洋	2.26	154	1.30	1.31	1.31	1.30	23.07	132.48	132.48	139.45	未有评级
002673.SZ	西部证券	7.90	277	1.78	1.57	1.55	1.53	24.60	36.77	49.03	54.48	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.34	179	1.46	1.43	1.41	1.39	38.35	43.86	46.17	48.60	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.19	182	1.32	2.05	2.00	1.96	32.36	42.99	42.99	45.25	未有评级
601375.SH	中原证券	4.14	132	1.54	1.60	1.56	1.53	22.29	36.24	38.15	40.16	未有评级
600909.SH	华安证券	5.18	188	1.58	1.53	1.49	1.45	31.16	28.87	27.49	28.94	未有评级
601878.SH	浙商证券	6.69	223	2.10	1.65	1.59	1.54	17.97	20.97	22.07	23.23	未有评级
601108.SH	财通证券	9.84	353	2.16	1.74	1.66	1.60	10.14	17.89	18.44	20.50	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.25	243	1.63	1.52	1.48	1.44	14.57	23.83	26.47	27.87	未有评级
	大券商		9,715	1.31	1.22	1.17	1.12	15.45	15.19	14.75	12.88	
	行业		14,675	1.33	1.28	1.24	1.20	18.48	26.31	26.82	27.05	
	中小券商		7,708	1.35	1.31	1.28	1.25	19.99	31.86	32.86	34.13	

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 8 月 31 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

【证监会认真研究股指期货等对外开放安排，增加 A 股吸引力】 证监会答复政协提案称，将指导中金所在强化市场监管的前提下，认真研究股指期货等金融衍生品对外开放的措施安排，为境外投资者管理 A 股市场风险提供对冲工具，进一步增加境外投资者参与 A 股交易的吸引力，稳妥推进金融期货市场对外开放。（证监会）

【证监会就沪伦通开展存托凭证业务公开征求意见】 证监会起草发布《上海证券交易所和伦敦交易所市场互联互通存托凭证业务规定》，监管规定即日起向市场公开征求意见。规则包括三十条，一是明确沪伦通 CDR 发行审核制度；二是明确 CDR 跨境转换制度安排；三是明确 CDR 持续监管要求；四是明确境内上市公司境外发行 CDR 的监管安排；五是强化监管执法，明确法律责任。（证监会）

【证监会正式发布实施监管科技总体建设方案】 证监会正式印发《中国证监会监管科技总体建设方案》，明确了监管科技 1.0、2.0、3.0 各类信息化建设工作需求和工作内容；明确五大基础数据分析能力、七大类 32 个监管业务分析场景，提出了大数据分析中心建设原则、数据资源管理工作思路和监管科技运行管理“十二大机制”。（证监会）

【银保监会落实三定方案，陈文辉调任社保基金会副理事长】 银保监会副主席陈文辉 8 月 31 日调任社保基金会副理事长，成为继吴焰之后第二位加盟社保基金会的保险业人士。（银保监会）

【十三届全国人大常委会第五次会议审议通过关于修改个人所得税法的决定草案】 十三届全国人大常委会第五次会议审议通过关于修改个人所得税法的决定草案。本次个税法修法将起征点由每月 3500 元提高到 5000 元，提高以后，总体看税收一年大致要减 3200 亿。起征点今后还将结合深化个人所得税改革，以及城镇居民基本消费支出水平的变化情况进行动态调整。（人民网）

公司公告

- 【南京证券】上半年净利润同比减 23%。
- 【兴业证券】上半年净利润同比减 48%。
- 【华创阳安】上半年净利润同比减 30%。
- 【国信证券】上半年净利润同比减 43%。
- 【光大证券】上半年净利润同比下降 21.71%。
- 【新华保险】上半年净利润同比增长 79.1%
- 【宝德股份】上半年净利润同比下降 52.84%。
- 【国金证券】上半年净利润同比下降 9.95%。
- 【陕西国投 A】上半年净利润同比减 23.71%。
- 【广发证券】上半年净利润同比减 33.55%。
- 【香溢融通】上半年净利润同比减 81.55%。
- 【五矿资本】上半年净利润同比增 17.52%。
- 【招商证券】上半年净利润同比减 29.21%。
- 【越秀金控】上半年净利润同比减 27.13%。
- 【东吴证券】上半年净利润同比减 94%。
- 【中原证券】上半年净利润同比增 9.27%。
- 【国投资本】上半年净利润同比减 34.44%。
- 【易见股份】上半年净利润同比增 8.04%。
- 【爱建集团】上半年净利润同比增 50.14%。
- 【海通证券】上半年净利润同比减 24.67%。
- 【东方证券】上半年净利润同比减 59.23%。
- 【方正证券】上半年净利润同比减 75.03 %。
- 【渤海金控】上半年净利润同比增 25.66%。
- 【华泰证券】上半年净利润同比增 5.53%。
- 【中国银河】上半年净利润同比减 37.93%。
- 【海德股份】上半年净利润同比增 34.93%。
- 【西南证券】上半年净利润同比减 16.91%。
- 【西水股份】上半年净利润同比减 86.43%。
- 【中航资本】上半年净利润同比增 23.36%。
- 【鲁信创投】上半年净利润同比增 26.17%。
- 【天茂集团】上半年净利润同比增 35.42%。
- 【锦龙股份】上半年净利润同比减 149.88%。
- 【民生控股】上半年净利润同比减 66.57%。

【国元证券】公司包祥华先生因个人原因，请求辞去公司董事和董事会审计委员会委员的职务；张飞飞先生因个人原因，请求辞去公司董事和董事会发展战略委员会委员的职务。

【财通证券】财通证券资管提交的投资管理人受托管理保险资金业务申请已获准备案，可以开展受托管理保险资金业务。

【锦龙股份】据2018年第五次临时股东大会决议，注销已回购股份1030万股，并相应减少公司注册资本1030万元。

【浙商证券】“浙商证券”全资子公司“浙商资管”获批投资管理人受托管理保险资金业务资格，可开展受托管理保险资金业务。

风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371