

非银金融

行业周报（20180827—20180831）

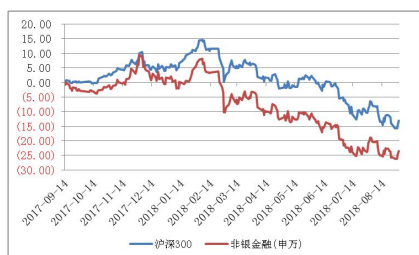
2018年9月2日

保险中报高于预期，券商龙头更具优势

中性

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

研究助理：孙田田

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

研究助理：徐风

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周重点关注标的

证券：东方财富、中信证券、华泰证券

保险：中国平安、新华保险

投资策略：

➤ 证券

上周，上市券商全部披露完中报，正如预期，大型券商在业绩和业务多元化方面具有明显优势。在行业总体强监管环境下，大型券商依靠强大的资本实力以及风控能力、投研能力、协同优势，业务向纵深发展。尤其是在服务机构方面，充分挖掘市场需求，培育综合金融服务能力。我们认为，在二级市场持续低迷的大环境下，券商板块强者恒强的局面将持续，行业集中度也将持续提升。备受市场关注的股权质押业务，从券商中报看，多家券商调整资本配置，降低股权质押业务融资数额，降低质押率，并计提了减值准备，风险得到一定程度的释放。影响券商中报业绩的还有自营业务，尤其是权益性投资，大型券商采用多市场策略、衍生品对冲等，平滑业务，实现自营业务的正增长。本周我们建议投资者继续关注头部券商或特色券商中信证券、华泰证券、东方财富。

➤ 保险

上周，上市险企中报披露工作全部完成。正如预期的那样，半年度数据相对于一季度数据有所改善。由于监管政策调整导致保险业转型，上半年上市险企基本上都是续期保费拉动增长的模式，平安寿险续期保费总占比更是达到90%以上，而新单业务除平安寿险外同比出现了二位数的下滑。续期保费占比较高说明公司相对比较成熟，具有一定体量，但保险公司真正实现高增长还是需要新单价值的贡献。除保险业转型影响之外，上半年资本市场低迷表现导致利差缩窄，承保能力受到一定的限制。在产品结构方面，四大险企无一例外地加大了长期保障型健康险的销售，行业风向转变明显。目前来看，



行业持续高增长的态势较前些年可能有放缓的趋势，转型阵痛仍存，行业拐点会伴随着新单业务的改善而来临，由于估值普遍较低，安全边际高，长期配置价值相对显著。具体公司方面，建议投资者关注中国平安、新华保险。

多元金融

上周多元金融整体下跌 3.53%，信托公司受去通道影响，整体出现一定下滑，业绩分化加速。2 季度末信托资产余额 24.27 万亿元，环比下降了 1.34 万亿元，首次出现信托资产规模的连续下滑。监管趋严，收缩通道业务是信托资产规模增速下降的主要因素，信托资产从金融机构和基建行业转向企业和房地产，事务管理类信托规模及占比连续两个季度下降，而房地产信托占比明显上行。同时，信托业务收入下滑，行业收入和利润水平同比下降。2 季度全行业实现营收 269.96 亿元，同比下降了 3.94%，利润总额 192.38 亿元，同比下降 8.16%。信托过渡期安排细则边际放松，未来行业通道业务收缩速度可能会有所放缓，一定程度缓解信托公司业务收入减少的压力。

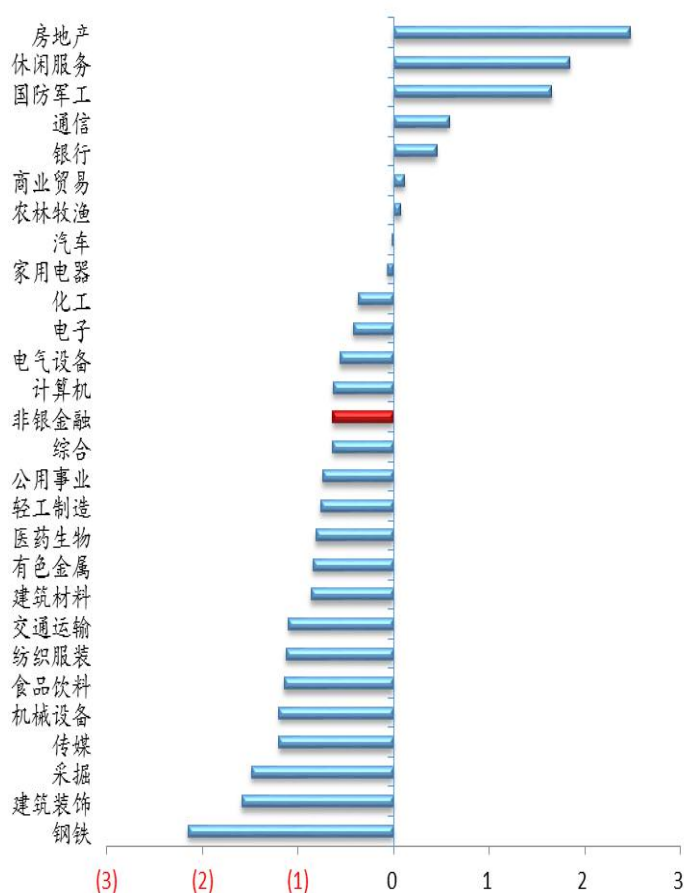
风险提示：二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

一、市场回顾

上周（20180827-0831）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3334.50（0.28%）、1435.20（-1.03%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 0.64%，在 28 个一级行业中排名第 14。子行业中，保险（0.03%）、证券（-0.98%）、多元金融（-3.53%），在 227 个三级行业中分别排第 73、130、217。

个股表现中，涨幅居前的为中油资本（2.89%）、东兴证券（1.73%）、东方证券（1.62%）、五矿资本（1.45%）；跌幅居前的为安信信托（-15.80%）、九鼎投资（-9.24%）、宝德股份（-8.80%）、南京证券（-8.23%）。

图 1 申万一级行业涨跌幅对比 单位：%



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2 大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比

单位：%



数据来源：wind，山西证券研究所

二、投资策略

证券

上周，上市券商全部披露完中报，正如预期，大型券商在业绩和业务多元化方面具有明显优势。在行业总体强监管环境下，大型券商依靠强大的资本实力以及风控能力、投研能力、协同优势，业务向纵深发展。尤其是在服务机构方面，充分挖掘市场需求，培育综合金融服务能力。我们认为，在二级市场持续低迷的大环境下，券商板块强者恒强的局面将持续，行业集中度也将持续提升。备受市场关注的股权质押业务，从券商中报看，多家券商调整资本配置，降低股权质押业务融资数额，降低质押率，并计提了减值准备，风险得到一定程度的释放。影响券商中报业绩的还有自营业务，尤其是权益性投资，大型券商采用多市场策略、衍生品对冲等，平滑业务，实现自营业务的正增长。本周我们建议投资者继续关注头部券商或特色券商中信证券、华泰证券、东方财富。

保险



上周，上市险企中报披露工作全部完成。正如预期的那样，半年度数据相对于一季度数据有所改善。由于监管政策调整导致保险业转型，上半年上市险企基本上都是续期保费拉动增长的模式，平安寿险续期保费总占比更是达到 90%以上，而新单业务除平安寿险外同比出现了二位数的下滑。续期保费占比较高说明公司相对比较成熟，具有一定体量，但保险公司真正实现高增长还是需要新单价值的贡献。除保险业转型影响之外，上半年资本市场低迷表现导致利差缩窄，承保能力受到一定的限制。在产品结构方面，四大险企无一例外地加大了长期保障型健康险的销售，行业风向转变明显。目前来看，行业持续高增长的态势较前些年可能有放缓的趋势，转型阵痛仍存，行业拐点会伴随着新单业务的改善而来临，由于估值普遍较低，安全边际高，长期配置价值相对显著。具体公司方面，建议投资者关注中国平安、新华保险。

多元金融

上周多元金融整体下跌 3.53%，信托公司受去通道影响，整体出现一定下滑，业绩分化加速。2 季度末信托资产余额 24.27 万亿元，环比下降了 1.34 万亿元，首次出现信托资产规模的连续下滑。监管趋严，收缩通道业务是信托资产规模增速下降的主要因素，信托资产从金融机构和基建行业转向企业和房地产，事务管理类信托规模及占比连续两个季度下降，而房地产信托占比明显上行。同时，信托业务收入下滑，行业收入和利润水平同比下降。2 季度全行业实现营收 269.96 亿元，同比下降了 3.94%，利润总额 192.38 亿元，同比下降 8.16%。信托过渡期安排细则边际放松，未来行业通道业务收缩速度可能会有所放缓，一定程度缓解信托公司业务收入减少的压力。

三、行业动态

1. 沪伦通监管规定征求意见 互挂首单有望年内落地。
2. 证监会发布实施监管科技总体建设方案。

3. 国务院金融委研究深化资本市场改革举措。
4. 今年来股票质押规模缩水逾千亿元，质押股数质押率明显下降。
5. 全国股转公司副总经理隋强：新三板将考虑建立大额融资制度，提升市场投融资效能。
6. 上半年互联网人身险增速下降。
7. 中国互金协会要求会员单位提供四大类自查材料，并要求填报截至今年 8 月 31 日存量业务的情况。
8. 二季度末信托资产余额 24.27 万亿元，环比下降 1.34 万亿元。二季度全行业信托业务收入同比下跌 7.38%。
9. 税务征管机关就股权转让的指导意见，投资类合伙企业 20%优惠税率被纠正，最高可达 35%。
10. 银保监会：进一步完善差别化的房地产信贷政策。

四、重要公告

保险：

1. 【新华保险】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 836.69 亿元，同比 8.53%；归属于上市公司股东净利润 57.99 亿元，同比 79.15%。基本每股收益 1.86 元/股，加权平均 ROE8.85%。
2. 【中国太保】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 2046.94 亿元，同比 15.3%；归属于上市公司股东净利润 82.54，同比 26.8%。基本每股收益 0.91 元/股，加权平均 ROE 5.8%。
3. 【西水股份】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 125.71 亿元，同比-19.52%；归属于上市公司股东净利润 3.20 亿元，同比-86.43%。基本每股收益 0.29 元/股，加权平均 ROE 2.55%。
4. 【天茂集团】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 201.59 亿元，同比-47.25%；归属于上市公司股东净利润 8.48 亿元，同

比 35.42%。基本每股收益 0.17 元/股，加权平均 ROE 4.43%。

证券：

1. 【海通证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 109.42 亿元，同比-14.58%；归属于上市公司股东净利润 30.31 亿元，同比-24.67%。基本每股收益 0.26 元/股，加权平均 ROE2.56%。

2. 【华泰证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 82.16 亿元，同比 1.23%；归属于上市公司股东净利润 31.59 亿元，同比 5.53%。基本每股收益 0.44 元/股，加权平均 ROE3.58%。

3. 【广发证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 76.10 亿元，同比-26.37%；归属于上市公司股东净利润 28.58 亿元，同比-33.55%。基本每股收益 0.38 元/股，加权平均 ROE 3.33%。

4. 【招商证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 47.86 亿元，同比-18.31%；归属于上市公司股东净利润 18.07 亿元，同比-29.21%。基本每股收益 0.21 元/股，加权平均 ROE 2.16%。

5. 【中国银河】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 43.07 亿元，同比-24.03%；归属于上市公司股东净利润 13.11 亿元，同比-37.93%。基本每股收益 0.13 元/股，加权平均 ROE 2.01%。

6. 【东方证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 42.77 亿元，同比-7.59%；归属于上市公司股东净利润 7.16 亿元，同比-59.23%。基本每股收益 0.10 元/股，加权平均 ROE 1.37%。

7. 【光大证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 41.14 亿元，同比 3.71%；归属于上市公司股东净利润 9.69 亿元，同比-21.71%。基本每股收益 0.21 元/股，加权平均 ROE 1.98%。

8. 【国信证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 40.60 亿元，同比-25.29%；归属于上市公司股东净利润 11.58 亿元，同比-42.50%。基本每股收益 0.12 元/股，加权平均 ROE2.16%。

9. 【国投资本】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业总收入 49.09 亿元，同比 0.86%；归属于上市公司股东净利润 8.31 亿元，同比-34.44%。基本每股收益 0.20 元/股，加权平均 ROE 2.28%。

10. 【方正证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 23.09 亿元，同比-22.19%；归属于上市公司股东净利润 2.06 亿元，同比-75.03%。基本每股收益 0.03 元/股，加权平均 ROE 0.55%。

11. 【东兴证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 14.70 亿元，同比 4.16%；归属于上市公司股东净利润 5.76 亿元，同比 1.99%。基本每股收益 0.21 元/股，加权平均 ROE 2.97%。

12. 【兴业证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 33.09 亿元，同比-18.42%；归属于上市公司股东净利润 6.87 亿元，同比-47.56%。基本每股收益 0.10 元/股，加权平均 ROE2.04%。

13. 【华创阳安】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 8.71 亿元，同比-10.93%；归属于上市公司股东净利润 1.03 亿元，同比-30.23%。基本每股收益 0.06 元/股，加权平均 ROE 0.69%。

14. 【南京证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 6.37 亿元，同比-6.30%；归属于上市公司股东净利润 1.86 亿元，同比-23.17%。基本每股收益 0.08 元/股，加权平均 ROE 1.97%。

15. 【华鑫股份】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业总收入 6.11 亿元，同比-29.42%；归属于上市公司股东净利润 0.35 亿元，同比-47.72%。基本每股收益 0.03 元/股，加权平均 ROE 0.54%。

16. 【国金证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 16.74 亿元，同比-17.05%；归属于上市公司股东净利润 4.96 亿元，同比-9.95%。基本每股收益 0.16 元/股，加权平均 ROE2.62%。

17. 【西南证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 14.16 亿元，同比 3.65%；归属于上市公司股东净利润 3.05 亿元，同

比-16.91%。基本每股收益 0.05 元/股，加权平均 ROE 1.58%。

18. 【东吴证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 15.36 亿元，同比-24.96%；归属于上市公司股东净利润 0.26 亿元，同比-93.85%。基本每股收益 0.01 元/股，加权平均 ROE 0.13%。

19. 【太平洋】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 4.91 亿元，同比 31.35%；归属于上市公司股东净利润-1.05 亿元。基本每股收益-0.015 元/股，加权平均 ROE -0.90%。

20. 【中原证券】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 8.65 亿元，同比 2.73%；归属于上市公司股东净利润 1.46 亿元，同比 9.27%。基本每股收益 0.04 元/股，加权平均 ROE 1.43%。

21. 【锦龙股份】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 4.80 亿元，同比-6.05%；归属于上市公司股东净利润-0.48 亿元，同比-149.88%。基本每股收益-0.05 元/股，加权平均 ROE -1.31%。

22. 【东方证券】完成向全资子公司上海东证期货有限公司增资人民币 5 亿元，并已完成工商变更登记，即东证期货注册资本变更为人民币 20 亿元。

23. 【浙商证券】全资子公司浙商资管获得受托管理保险资金业务资格。

24. 【哈投股份】全资子公司绥芬河泽源经贸有限公司完成清算并注销登记。

多元金融：

1. 【中油资本】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业总收入 164.29 亿元，同比 18.43%；归属于上市公司股东净利润 40.71 亿元，同比 13.42%。基本每股收益 0.45 元/股，加权平均 ROE 5.54%。

2. 【仁东控股】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 6.33 亿元，同比 184.51%；归属于上市公司股东净利润 0.10 亿元，同比

753.93%。基本每股收益 0.02 元/股，加权平均 ROE 1.19%。

3. 【宝德股份】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 2.61 亿元，同比-13.36%；归属于上市公司股东净利润 0.21 亿元，同比-52.84%。基本每股收益 0.07 元/股，加权平均 ROE 1.90%。

4. 【宝德股份】若公司 2018 年度财务报告继续被出具“否定或者无法表示意见”的审计报告，深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。

5. 【物产中大】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 1308.26 亿元，同比 5.36%；归属于上市公司股东净利润 12.49 亿元，同比 32.94%。基本每股收益 0.26 元/股，加权平均 ROE 6.25%。

6. 【熊猫金控】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 1.53 亿元，同比-29.79%；归属于上市公司股东净利润 0.03 亿元，同比-67.66%。基本每股收益 0.02 元/股，加权平均 ROE 0.42%。

7. 【香溢融通】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 4.40 亿元，同比-15.25%；归属于上市公司股东净利润 0.06 亿元，同比-81.55%。基本每股收益 0.01 元/股，加权平均 ROE 0.27%。

8. 【五矿资本】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 38.60 亿元，同比-20.76%；归属于上市公司股东净利润 11.73 亿元，同比 17.52%。基本每股收益 0.31 元/股，加权平均 ROE 3.68%。

9. 【越秀金控】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 25.86 亿元，同比 10.72%；归属于上市公司股东净利润 1.88 亿元，同比-27.13%。基本每股收益 0.08 元/股，加权平均 ROE 1.45%。

10. 【陕国投 A】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 5.09，同比-1.96%；归属于上市公司股东净利润 2.04 亿元，同比-23.71%。基本每股收益 0.07 元/股，加权平均 ROE 2.55%。

11. 【渤海金控】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 198.70 亿元，同比 0.78%；归属于上市公司股东净利润 12.90 亿元，

同比 25.66%。基本每股收益 0.21 元/股，加权平均 ROE 3.98%。

12. 【ST 宏盛】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 1389.99 万元，同比 355.92%；归属于上市公司股东净利润 22.17 万元，同比 119.31%。基本每股收益 0.0014 元/股，加权平均 ROE 0.23%。

13. 【海德股份】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 1.66 亿元，同比 98.30%；归属于上市公司股东净利润 0.51 亿元，同比 34.93%。基本每股收益 0.17 元/股，加权平均 ROE 2.31%。

14. 【海德股份】公司控股股东永泰集团有限公司金融机构债权人委员会成立。

15. 【中天金融】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业总收入 65.62 亿元，同比-32.11%；归属于上市公司股东净利润 47.39 亿元，同比 232.97%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.41 亿元，同比-83.11%。基本每股收益 0.68 元/股，加权平均 ROE 25.75%。

16. 【中航资本】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业总收入 66.25 亿元，同比 35.55%；归属于上市公司股东净利润 15.74 亿元，同比 23.36%。基本每股收益 0.18 元/股，加权平均 ROE 6.67%。

17. 【浙江东方】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 38.73 亿元，同比 13.17%；归属于上市公司股东净利润 4.35 亿元，同比 13.67%。基本每股收益 0.50 元/股，加权平均 ROE 3.87%。

18. 【鲁信创投】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 0.98 亿元，同比-4.79%；归属于上市公司股东净利润 2.38 亿元，同比 26.17%。基本每股收益 0.32 元/股，加权平均 ROE 6.54%。

19. 【民生控股】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收入 3476.08 万元，同比-2.72%；归属于上市公司股东净利润 479.97 万元，同比-66.57%。基本每股收益 0.0090 元/股，加权平均 ROE 0.55%。

20. 【爱建集团】公司披露 2018 年半年度报告。报告期内，实现营业收



入 2.70 亿元，同比 4.17%；归属于上市公司股东净利润 5.40 亿元，同比 50.14%。基本每股收益 0.339 元/股，加权平均 ROE 6.19%。

21. 【经纬纺机】公司拟以下属全资控股子公司山西经纬纺织机械专件有限公司为平台，投资组建全资子公司经纬智能纺织机械有限公司。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明



看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。