

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年09月16日

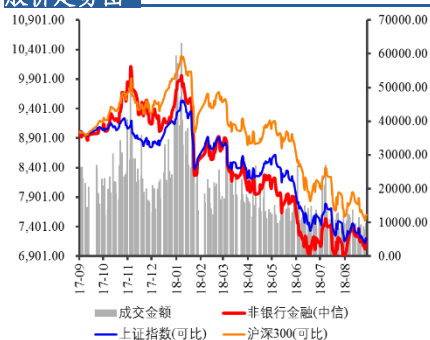
分析师

刘文强 021-31829700

Email:liuwq@cgws.com

执业证书编号:S1070517110001

股价走势图



数据来源: wind

相关报告

<<警惕贸易战可能加剧而导致市场波动风险，金融股或承压深蹲>> 2018-09-10

<<券商分类评级结果趋平稳，积极布局业绩向好龙头金融股>> 2018-07-29

<<重磅政策边际放松，把握业绩向好龙头金融股投资机会>> 2018-07-22

金融股已承压深蹲，保险边际改善+配置价值凸显

——非银周报

核心观点

■ 行业推荐顺序：部分优质金融股进入长期价值配置区间，保险>证券>多元金融。

上周重磅政策陆续出台，积极补足政策短板，为市场长期发展奠定重要制度基础。无论是证监会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议——就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见，及证监会发布了《证券公司金融工具估值指引》、《非上市公司股权估值指引》等重要政策法规，还是发布就《上海证券交易所和伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》公开征求意见等，都无不彰显市场制度环境在不断改善，为市场走强奠定重要基础。我们认为龙头金融股股价承压深蹲，长期配置价值凸显。在板块上，认为短期顺序为保险>证券>多元金融，但仍需要关注中美贸易摩擦存在的不确定性而到导致市场下跌系统性风险。

■ 负债端有望持续改善，把握保险板块低吸机会：保险方面，负债端呈现整体向好趋势。1-7月保险行业累计原保险保费收入24670.23亿元，同比下降2.36%，进一步收窄（前6月为-3.33%）；寿险公司原保费收入为17754.58亿元，同比下降7.39%（前6月为-8.50%）；产险公司原保费收入为6915.62亿元，同比增长13.45%（前6月为14.18%）。以中国平安为代表的8月保费数据也不断向好趋势。8月单月个人业务新单保费同比+13%，年累计降幅缩窄至-3%。保费端改善持续，1-8月个人业务单月新单保费增速分别为-12%、-16%、-11%、-4%、+9%、+20%、+15%、+13%。我们认为，股指不断触底有望反弹，十年期国债收益率高位运行，负债端不断改善向好，保险步入价值配置区间。

■ 看好龙头券商个股：从2018券商中报折射出新信息，重资产类业务的经营能力分化是上半年业绩分化的重要因素。其中投资类更是重要推手，将股票资产划分为以公允价值计量且其变动进入当期损益的金融资产，使得券商业绩对市场波动的共振性大大增强，以衍生品为工具开展风险对冲，降低方向性投资业务所导致的风险敞口。

8月受市场交投情绪影响，券商整体继续承压。有可比业绩的32家上市券商，合计实现单月营业收入88.10亿元，环比下降50.15%，同比下降46.06%；单月净利润合计16.70亿元，环比下降75.87%，同比下降74.39%；累计数据方面，有可比业绩的32家券商前8月营业收入合计1124.80亿元，同比下降12.71%，前8月净利润合计398.44亿元，同比下降24.76%。

我们在前期已经多次指出券商板块估值中枢下行，股价向上弹性不断衰减也是不争的事实。券商股估值“破净”或接近于1，估值中枢已经下降，不能再简单地复制历史估值经验以推断出“估值修复”逻辑，板块和个股估值波动成常态。从基本面来看，券商 ROE 逐渐下降，此前股市下跌和股权质押风险暴露造成风险敞口进一步扩大，近期资管新政有望缓解这些因素对券商的净资产质量降低及盈利能力下降的担忧；随着券商业务结构发生变化（在我们的《证券行业重资产业务变革赛道开启，任重道远》深度报告有重点阐述），“重资产化”趋势致估值中枢下降，建议投资者积极配置前期超跌的龙头个股，以中信证券为代表的少数龙头个股将享受溢价，与高盛在美国市场的走势将一致。

- **信托板块受新政边际改善，对市场的吸引力或将有所提升：**随着资管新规细则落地，信托行业监管的不确定度将有所降低，市场流动性及信用风险得到改善，信托产品在融资渠道以及资产端方面有望出现较为明显的边际改善。但我们认为刚性兑付一直以来都是信托不成文的约定，刚性兑付实际是信托公司的核心问题所在，打破刚性兑付仍是行业发展需解决的问题，信托将更加强调尽职尽责，对投资者的风险识别能力要求更高，反而有利于信托业发展。而资管新规提出消除通道业务、多层嵌套等问题，并未将信托排除在外，或对信托通道业务产生长远的影响。
- **风险提示：地缘政治风险；中美贸易摩擦加剧风险；宏观经济下行风险；监管趋严风险。**

目录

1. 主要观点.....	5
1.1 下周观点.....	5
1.1 重点投资组合.....	6
1.1.1 保险板块.....	6
1.1.2 券商板块.....	6
1.1.3 多元金融板块.....	9
2. 市场回顾.....	9
2.1 保险行业.....	10
2.1.1 行业数据.....	10
2.1.2 上市险企.....	11
2.1.3 港股方面.....	11
2.2 证券行业.....	13
2.3 多元金融.....	25
3. 行业动态.....	27
4. 上市公司重要公告.....	31
5. 风险提示.....	32

图表目录

图 1: 非银指数走势及成交金额	单位: 百万元	9
图 2: 中债国债 750 移动线图呈现下降趋势	单位: %	12
图 3: 经纪业务日均成交量成交额下降		13
图 4: 两融余额近期呈下降趋势	单位: 亿元	14
图 5: 沪深两融余额占 A 股流通市值微幅增长	单位: %	14
图 6: 每周新增投资者数量	单位: 万人	15
图 7: 沪股通成交净买入额	单位: 亿元	15
图 8: 深股通成交净买入额	单位: 亿元	16
图 9: QFII 投资额度持续上升	单位: 亿美元	16
图 10: QDII 投资额度持续上升	单位: 亿美元	17
图 11: 行业市值占总市值 3% 以上的行业市值占比变化	单位: %	17
图 12: 股票质押未解押参考市值下降	单位: 亿元	18
图 13: 上交所平均质押率	单位: %	18
图 14: 深交所平均质押率	单位: %	18
图 15: 股权融资承压		19
图 16: 可转债募集资金承压		19
图 17: ABS 业务震荡下降		20
图 18: 本周 IPO 核发家数不变		20
图 19: 本周 IPO 核准金额有所下降	单位: 亿元	20
图 20: IPO、并购重组、可转债及配股被否率		21
图 21: 2018 年二季度以来承销家数与金额环比提升		21
图 22: 2017-201809 年证券承销规模分布情况	单位: 亿元	21
图 23: 2017-2018 年首发、增发家数及规模		22
图 24: 2018 年以来各版块预先披露家数		22
图 25: 2018 年以来保荐机构预先披露家数		23
图 26: 并购重组通过家数		23
图 27: 中债总全价指数/总净价指数走势下行		25
图 28: 主要债券到期收益率震荡上行	单位: %	25
图 29: 本周信托产品发行规模环比下降		26
图 30: 本周信托产品发行平均收益率低于一年来均值		26
图 31: 新发行信托产品以其他投资信托、组合投资信托和债券类信托为主		27
表 1: 2018 年 8 月券商初步营收数据 (按营收排名)		7
表 2: 各险类风险保障金额和新增保单件数		12
表 3: 保险公司的 7 月份保费收入 and 市场份额	单位: 亿元	12
表 4: 资管产品发行统计		24

1. 主要观点

1.1 下周观点

本周沪深 300 指数 3242.09 点 (-1.08%)，保险指数 (中信) 2115.56 点 (0.22%)，券商指数 5468.86 点 (-1.12%)，多元指数 5584.85 点 (-1.70%)。

上周重磅政策陆续出台，积极补足政策短板，为市场长期发展奠定重要制度基础。无论是证监会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议——就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见，及证监会发布了《证券公司金融工具估值指引》、《非上市公司股权估值指引》等重要政策法规，还是发布就《上海证券交易所和伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定 (试行)》公开征求意见等，都无不彰显市场制度环境在不断改善，为市场走强奠定重要基础。我们认为龙头金融股股价承压深蹲，长期配置价值凸显。在板块上，认为短期顺序为保险>证券>多元金融，但仍需要关注中美贸易摩擦存在的不确定性而到导致市场下跌系统性风险。

保险方面，负债端呈现整体向好趋势。1-7 月保险行业累计原保险保费收入 24670.23 亿元，同比下降 2.36%，进一步收窄 (前 6 月为 -3.33%)；寿险公司原保费收入为 17754.58 亿元，同比下降 7.39% (前 6 月为 -8.50%)；产险公司原保费收入为 6915.62 亿元，同比增长 13.45% (前 6 月为 14.18%)。以中国平安为代表的 8 月保费数据也不断向好趋势。8 月单月个人业务新单保费同比 +13%，年累计降幅缩窄至 -3%。保费端改善持续，1-8 月个人业务单月新单保费增速分别为 -12%、-16%、-11%、-4%、+9%、+20%、+15%、+13%。

需要强调的是，在行业回归保障本源的时代背景下，行业步入了实质性分化。代理人新规 (征求意见稿) 预示着代理人增速将大概率放缓，必须通过提升人均产能以促进保费稳健增长。同时除平安寿险 2017 年后三个季度保费较为均衡外，其他几家基本呈现三、四季度基数一高一低，因此，单季度新单增速恢复将分化。在投资端方面，需要指出的是权益市场波动将是压制险企总投资收益率的关键因素，这也在上半年保险中报所体现出的业绩差异核心关键之处所在，预计 2018 年的总投资收益率下滑至 5% 以内。我们认为，股指不断触底有望反弹，十年期国债收益率高位运行，负债端不断改善向好，保险步入价值配置区间。

券商板块方面，我们一直强调今年以来标准化金融资产搭台，纵深推进多层次资本市场建设，金融创新严格限定在资本实力强与公司治理优良的大券商序列，都有利于龙头券商，开启黄金年代，行业步入了 β 属性向个股的 α 属性。券商内部分化加剧，强者恒强，龙头券商业绩保持稳定，市场集中度将继续提升，赢者通吃时代将加速到来。从 2018 年券商中报折射出新信息，重资产类业务的经营能力分化是上半年业绩分化的重要因素。其中投资类更是重要推手，将股票资产划分为以公允价值计量且其变动进入当期损益的金融资产，使得券商业绩对市场波动的共振性大大增强，以衍生品为工具开展风险对冲，降低方向性投资业务所导致的风险敞口。

近期的 8 月受市场交投情绪影响，券商整体继续承压。有可比业绩的 32 家上市券商，合计实现单月营业收入 88.10 亿元，环比下降 50.15%，同比下降 46.06%；单月净利润合计 16.70 亿元，环比下降 75.87%，同比下降 74.39%；累计数据方面，有可比业绩的 32 家券商前 8 月营业收入合计 1124.80 亿元，同比下降 12.71%，前 8 月净利润合计 398.44 亿元，同比下降 24.76%。

我们在前期已经多次指出券商板块估值中枢下行，股价向上弹性不断衰减也是不争的事实。券商股估值“破净”或接近于1，估值中枢已经下降，不能再简单地复制历史估值经验以推断出“估值修复”逻辑，板块和个股估值波动成常态。从基本面来看，券商 ROE 逐渐下降，此前股市下跌和股权质押风险暴露造成风险敞口进一步扩大，近期资管新政有望缓解这些因素对券商的净资产质量降低及盈利能力下降的担忧；随着券商业务结构发生变化（在我们的《证券行业重资产业务变革赛道开启，任重道远》深度报告有重点阐述），“重资产化”趋势致估值中枢下降，建议投资者积极配置前期超跌的龙头个股，以中信证券为代表的少数龙头个股将享受溢价，与高盛在美国市场的走势将一致。

信托板块受新政边际改善，对市场的吸引力或将有所提升。随着资管新规细则落地，信托行业监管的不确定度将有所降低，市场流动性及信用风险得到改善，信托产品在融资渠道以及资产端方面有望出现较为明显的边际改善。但我们认为刚性兑付一直以来都是信托不成文的约定，实际是信托公司的核心问题所在，打破刚性兑付仍是行业发展需解决的问题，信托将更加强调尽职尽责，对投资者的风险识别能力要求更高，反而有利于行业发展。而资管新规提出消除通道业务、多层嵌套等问题，并未将信托排除在外，或对信托通道业务产生长远的影响。

1.1 重点投资组合

1.1.1 保险板块

重点推荐中国平安（综合保险龙头，保费规模效应弱化下+新业务价值微幅转正领先行业，个人业务增长成业绩助推器，8月新单数据继续靓丽，预计下半年 NBV 同比两位数增长，全年 NBV 增速 5-10%），新华保险（投资回暖夯实利源，NBV 增速略高于预期+全年转正可期；从股价上看，市值远低于剩余价值，投资者已过度悲观）；积极关注中国太保（主力产品金佑人生受 19 号文影响停售，新产品衔接对上，影响有限；开门红遇冷拖累新业务价值负增长，2 季度后新单回暖改善）；建议关注中国人寿（公司负债端和资产端均正面临压力，期待转型与发展成果）、天茂集团、西水股份的投资机会；港股建议把握中国太平投资机会，集团 EV 同比+8.5%，寿险 EV 同比+11.2%，NBV 同比-9.5%，略低于市场预期。2 季度新单期交保费同比+94%，预计全年 NBV 增速有望转正。

1.1.2 券商板块

我们一直强调行业分化与发展并存，需精选个股配置：

建议从三条主线选择个股，1) 业绩优良稳健、营收结构多元化、均衡化的龙头券商：重点推荐中信证券（公司上半年营收为 199.93 亿元，同比上升 6.94%，归母净利润 55.65 亿元，同比上升 12.96%，逆市领先行业高增长），华泰证券（营业收入 82.16 亿元，同比增速为 1.22%，归母净利润为 31.59 亿元，同比增速为 5.55%；定增净额为 141.34 亿元夯实公司发展基础，大股东不断增持），国泰君安（上半年营收为 114.61 亿元，同比上升 3.21%，归属于上市公司股东的净利润为 40.09 亿元，同比下滑 15.71%），东方证券（资管优势持续凸显，自营期待改善），广发证券（上半年受权益投资亏损较为严重、股权承销业务规模同比-75%影响，净利润同比-34%；财富管理持续深化，相关产品用户数稳步增长。）

2) 建议关注创新+转型发展的中小型券商：方正证券（2018年分类评级方正证券则连跨6级重返A类，为公司业务发展带来新机会），东方财富证券（互联网证券战略持续推进，零售证券“独角兽”成色显现，业务逆市起航，公司归母净利润区间为5.2亿元-5.9亿元，较上年增速约为99.92%-126.83%，远甩开传统券商；2018年评级上调为A级）。

3) 关注次新股类弹性标的：南京证券、中信建投证券，风险偏好高的投资者可积极关注与配置。

表 1: 2018 年 8 月券商初步营收数据（按营收排名）

名称	本月营业收入			当年累计营业收入		本月净利润			当年累计净利润		总市值 (亿元)	PB	月涨跌幅 (%)
	金额 (亿元)	同比 (%)	环比 (%)	金额(亿 元)	同比 (%)	金额 (亿元)	同比(%)	环比(%)	金额 (亿元)	同比(%)			
中信 证券	11.19	-20.64	-43.76	134.05	12.94	2.94	-52.97	-62.81	52.42	8.35	1,936.28	1.29	-2.83
国泰 君安	7.34	-51.25	-62.05	126.10	-0.39	2.49	-58.90	-64.56	49.43	-13.67	1,273.98	1.15	-2.60
申万 宏源	6.95	-24.77	-65.45	82.27	20.52	2.66	-34.68	-80.64	39.31	40.95	1,005.10	1.49	0.45
华泰 证券	6.83	-40.05	-48.19	94.72	-19.60	2.24	-48.17	-53.44	47.50	-24.57	1,267.43	1.22	-0.65
招商 证券	6.47	-45.95	-42.72	61.25	-15.25	2.92	-47.93	-43.04	25.57	-19.90	877.62	1.15	-0.21
广发 证券	6.29	-43.35	-42.09	76.15	-21.60	2.15	-55.51	-55.20	32.95	-23.48	1,028.08	1.27	3.88
海通 证券	6.11	-37.55	-51.25	75.00	-15.03	1.47	-73.86	-73.74	39.33	-17.67	985.70	0.86	-7.25
国信 证券	5.95	-40.73	-33.84	55.44	-23.80	1.00	-75.51	-73.15	17.22	-38.78	688.80	1.34	-7.18
中信 建投	5.58	—	-35.88	—	—	0.75	—	-39.74	—	—	623.95	1.31	-17.49
中国 银河	4.77	-50.46	-36.86	51.45	-27.66	0.74	-81.38	-75.20	15.11	-43.72	749.14	1.18	-5.98
东方 证券	3.44	-48.21	168.92	36.17	-28.99	1.17	-53.87	273.55	8.90	-56.16	614.04	1.23	-3.83
光大 证券	3.23	-57.36	-41.11	35.33	-14.79	-0.63	-117.16	-134.40	8.77	-52.68	479.98	1.01	-4.84
方正 证券	2.42	-46.02	-29.63	24.55	-27.92	0.06	-95.78	-92.56	2.54	-76.07	490.63	1.31	-12.09
长江 证券	1.92	-51.13	-60.98	27.67	-17.74	-0.42	-138.28	-130.43	5.03	-57.22	279.24	1.04	-5.61
华西 证券	1.82	—	-23.15	17.19	—	0.56	—	-40.46	6.69	—	242.81	1.35	-7.11
国金 证券	1.76	-39.99	-49.45	20.32	-23.09	0.34	-56.74	-70.53	5.96	-20.94	204.75	1.08	-4.11

	本月营业收入			当年累计营业收入			本月净利润		当年累计净利润				
华创 阳安	1.72	92.48	-14.81	10.85	1.73	0.51	733.23	-16.55	2.43	7.20	113.77	0.76	-9.04
东兴 证券	1.69	-34.15	-21.29	17.02	-5.65	0.54	-57.56	-35.50	6.57	-13.16	275.80	1.44	-18.99
浙商 证券	1.59	-32.77	-0.51	14.00	—	0.16	-76.93	-61.05	4.09	—	223.00	1.66	-11.88
国投 资本	1.53	-68.48	-70.92	29.45	-22.38	0.04	-97.60	-97.50	8.88	-39.64	371.56	1.02	-7.76
兴业 证券	1.50	-66.53	-53.94	30.07	-24.92	0.08	-94.10	-92.13	12.45	-17.42	303.36	0.95	-3.49
财通 证券	1.28	—	-44.50	20.54	—	0.16	—	-77.68	6.50	—	353.16	1.81	-10.79
华鑫 股份	1.26	-1.94	53.04	6.68	—	0.12	452.34	254.09	-0.50	—	81.26	1.29	-14.66
第一 创业	1.19	21.28	-42.54	9.54	5.81	0.22	28.16	-69.69	2.19	-19.06	181.77	2.09	-14.46
国元 证券	1.00	-67.36	-40.71	11.70	-37.01	0.13	-91.33	-65.98	2.10	-67.46	223.80	0.92	-5.54
南京 证券	0.78	—	-3.10	—	—	0.15	—	81.53	—	—	233.12	2.22	-16.04
华安 证券	0.61	-52.00	-57.75	9.00	-23.77	0.05	-88.24	-91.52	2.85	-40.45	187.57	1.56	-8.32
越秀 金控	0.60	—	-55.81	7.89	—	-0.16	—	-143.75	0.03	—	159.00	1.24	-10.74
东吴 证券	0.56	-72.39	-82.80	13.45	-25.45	0.10	-82.50	-84.21	1.66	-67.35	190.80	0.95	-4.79
西部 证券	0.46	-71.57	-73.79	12.68	-25.00	-0.33	-173.73	-155.49	3.09	-46.89	276.65	1.58	5.61
东北 证券	0.44	-73.58	-81.41	11.77	-16.22	-0.55	-246.81	-190.19	1.97	-57.45	143.24	0.94	-3.47
国海 证券	0.40	-79.45	-50.70	6.59	-52.77	-0.39	-167.44	-779.16	-0.05	-101.14	142.06	1.05	-4.80
山西 证券	0.33	-77.68	-72.91	8.88	-37.08	-0.35	-177.76	-288.95	1.23	-73.24	179.34	1.45	-5.37
中原 证券	0.28	-80.50	-73.85	6.64	-25.72	-0.25	-139.47	-173.55	0.94	-65.34	160.18	1.59	-10.00
西南 证券	0.08	-94.95	-95.02	15.28	-7.62	-0.46	-509.96	-266.50	3.24	-31.38	206.05	1.10	-5.68
哈投 股份	-0.27	-151.13	-119.89	6.51	-2.34	-0.42	-392.07	-156.47	-1.20	-163.74	86.24	0.66	-6.19

资料来源: choice, 长城证券研究所

1.1.3 多元金融板块

建议关注吉艾科技、安信信托、经纬纺机、中航资本、五矿资本等。

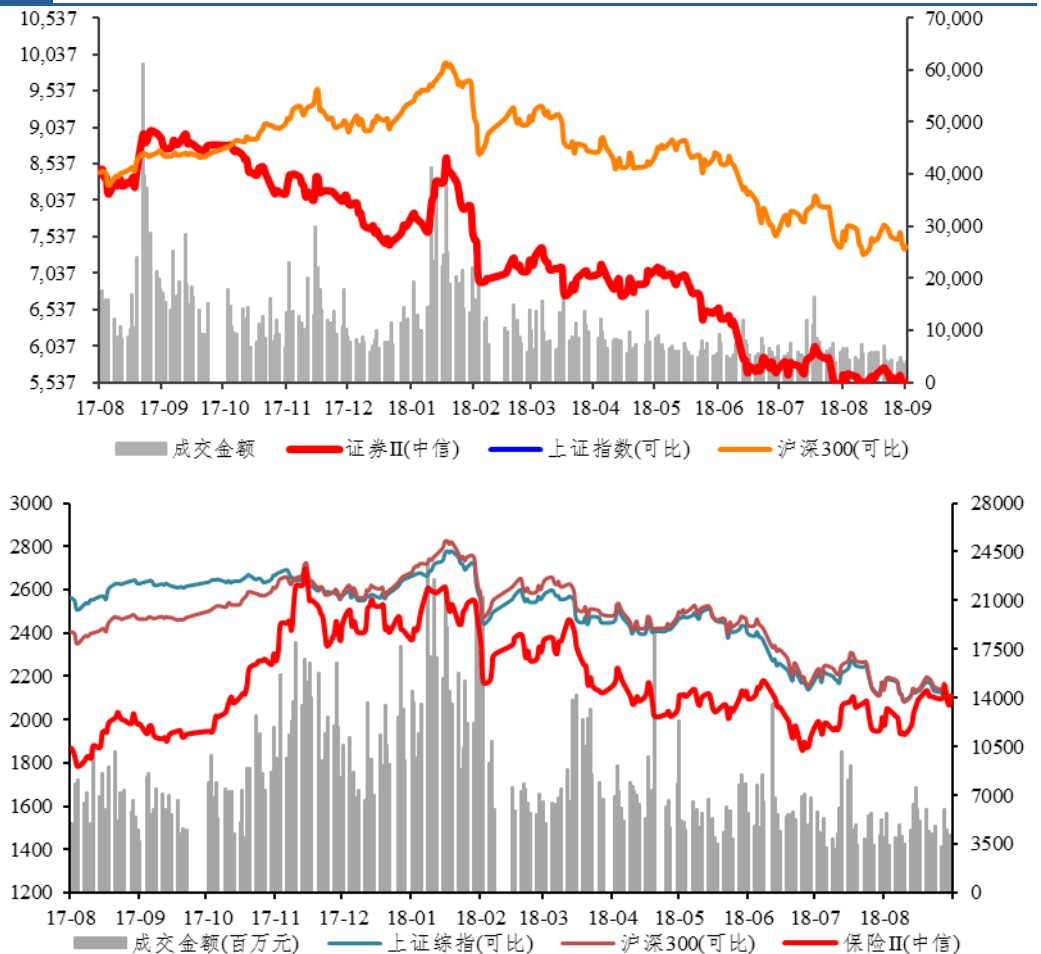
2. 市场回顾

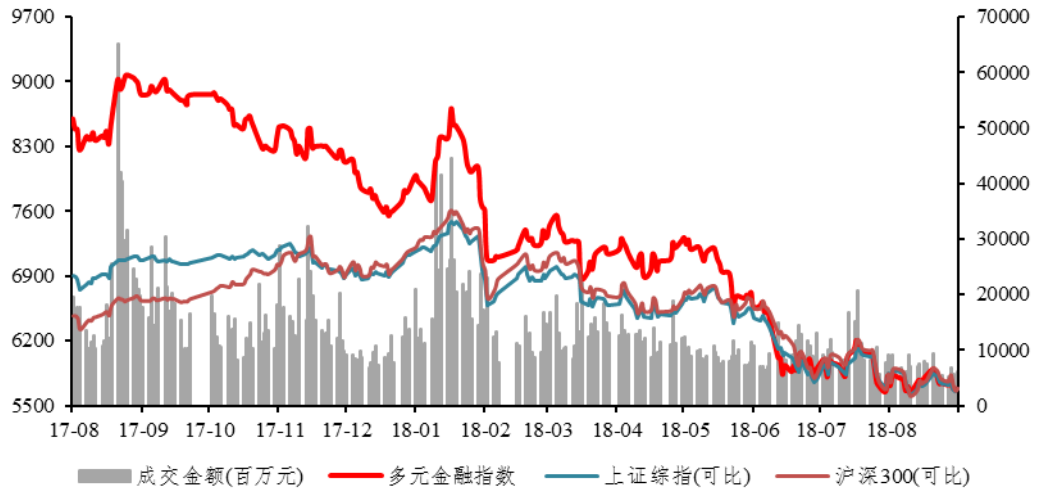
本周沪深 300 指数 3242.09 点 (-1.08%)，保险指数 (中信) 2115.56 点 (0.22%)；上市险企方面：中国平安 63.30 元 (0.83%)，新华保险 46.24 元 (-0.71%)，中国太保 32.13 元 (-1.77%)，中国人寿 21.08 元 (-2.27%)，中国太平 25.50 港元 (4.94%)，友邦保险 64.80 港元 (1.63%)，中国财险 8.52 港元 (-0.58%)，保诚 172.00 港元 (-0.29%)。

券商指数 5468.86 点 (-1.12%)，本周券商板块股票普遍下跌，涨幅较大有：东兴证券 (601198.SH) 5 日涨幅最大，上涨 0.2 元，(1.98%)；跌幅较大的分别是：方正证券 (601901.SH) 5 日跌幅最大，下跌 0.43 元 (-7.34%)，光大证券 (601788.SH)，下跌 0.53 元 (-5.44%)，中信建投 (601066.SH)，下跌 0.45 元 (-5.43%)。

多元金融指数 5584.85 点 (-1.70%)，其中跌幅居前的有，东方财富 (300059.SZ)，下跌 1.92 元 (-15.5%)；国盛金控 (002670.SZ)，下跌 0.93 元 (-9.1%)；深南股份 (002417.SZ)，下跌 0.71 元 (-9.0%)。涨幅居前的有，中航资本 (600705.SH)，上涨 0.22 元 (4.9%)；爱建集团 (600643.SH)，上涨 0.21 元 (2.3%)；越秀金控 (000987.SZ)，上涨 0.09 元 (1.3%)。

图 1：非银指数走势及成交金额 单位：百万元





资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月14日数据

2.1 保险行业

2.1.1 行业数据

1) 1-7月原保险保费收入 24,670.23 亿元, 累计同比减少 2.36%; 月度保费 2,300.84 亿元, 同比增加 8.15%, 环比减少 29.56%, 其中产险公司原保险保费收入 6,915.62 亿元, 同比增加 13.45%, 月度保费 891.44 亿元, 同比增加 8.75%, 环比减少 16.13%; 1-7月的人身险公司实现原保险保费收入 17,754.58 亿元。寿险业务原保险保费收入 14,380.20 亿元, 同比减少 11.35%, 月度保费同比增加 0.68%, 环比减少 37.36%。健康险业务原保险保费收入 3389.85898 亿元, 同比增加 17.44%, 月度保费同比增加 36.81%, 环比减少 35.09%; 意外险业务原保险保费收入 628.077377 亿元, 同比增加 18.42%, 月度保费同比增加 19.72%, 环比减少 20.47%。

2) 赔款和给付支出 6922.971323 亿元, 同比增长 5.14%。

3) 1-7月资金运用余额 156982.35 亿元, 较年初增长 5.21%, 银行存款 20541.61 亿元, 占比 13.09%; 债券 55603.16 亿元, 占比 35.42%; 股票和证券投资基金 19880.04 亿元, 占比 12.66%; 其他投资 60957.54 亿元, 占比 38.83%。

4) 1-7月的总资产 176546.18 亿元, 较年初增长 5.41%; 1-7月产险公司总资产 24140.96 亿元, 较年初下降 3.29%; 寿险公司总资产 138386.33 亿元, 较年初增长 4.72%; 再保险公司总资产 3533.77 亿元, 较年初增长 12.19%; 资产管理公司总资产 500.29 亿元, 较年初增长 1.80%。

5) 1-7月的净资产 20310.60 亿元, 较年初增长 7.78%。

6) 非上市险企: 数据显示, 85家财产险公司中, 除上市险企以及安邦财险、众诚保险、久隆财险尚未披露 2018 年二季度偿付能力报告外, 其余 74 家非上市财险公司在 2018 年上半年的合计盈利仅 5 亿元; 其中只有 33 家险企实现了盈利, 只有 9 家险企盈利过亿元; 41 家亏损险企合计亏损超 25 亿元; 净利润/净资产比值普遍低于 5%。除上市公司以及安邦集团旗下险企、友邦保险、国华人寿、华泰人寿共计 16 家险企尚未公布外, 纳入统计的 68 家非上市寿险公司上半年净利润实现了高增长, 合计净利润高达 118.66 亿元, 同比

增速更高达 1383.25%；共计 33 家险企实现盈利，净利润合计达到了 211.19 亿元，其中泰康人寿净利润增速达到 71.40%，华夏人寿、阳光人寿的净利润增速更是分别高达 2656.33%、1815.39%；35 家险企亏损，合计亏损额度高达 92.53 亿元，其中富德生命亏损额度达到 18.66 亿元；净利润/净资产比值普遍较低。

2.1.2 上市险企

1) 中国平安 (601318): 公司公告 1-8 月保费数据, 累计实现保费 5064.20 亿, 同比增速为 19.23%, 月度保费同比增速为 17.07%, 月度保费环比增速为 1.98%; 寿险累计实现收入为 3,474.70 亿, 同比增速为 21.43%, 8 月寿险保费收入为 294.15 亿, 同比增速为 18.75%, 环比增速为 1.66%; 财险累计实现保费收入为 1,589.50 亿, 同比增速为 14.70%; 8 月财险保费收入为 202.79 亿, 同比增速 14.70%, 环比增速为 2.45%。

2) 新华保险 (601336): 公司公告 1-8 月保费数据, 累计实现保费 841.41 亿元, 同比增速为 11.56%。8 月单月实现保费收入为 82.30 亿, 同比增速为 16.90%, 环比增速为 2.35%。

3) 中国人寿 (601628): 公司公告 1-8 月保费数据, 累计实现保费 4,190.00 亿元, 同比增速为 4.05%。月度保费同比增速为 0.02%, 环比增速 33.33%。

4) 中国太保 (601601): 公司公告 1-7 月保费数据, 累计实现保费收入 2109.21 亿元, 同比增速为 14.23%; 7 月度保费收入为 198.01 亿元, 同比减少 8.06%, 环比减少 34.24%。

5) 天茂集团 (000627): 公司公告国华人寿 2018 年 1-8 月累计原保费收入为人民币 306.25 亿元, 同比增速为 -19.20%, 8 月实现保费收入为 7.83 亿元, 同比增速为 -62.88%, 环比增速为 2.69%。

6) 西水股份 (600291): 公司公告天安财险 1-8 月保费数据, 累计实现保费 103.89 亿元, 同比增速为 11.44%; 8 月保费收入为 10.08 亿, 同比增速为 -2.91%, 环比增速为 -5.33%。

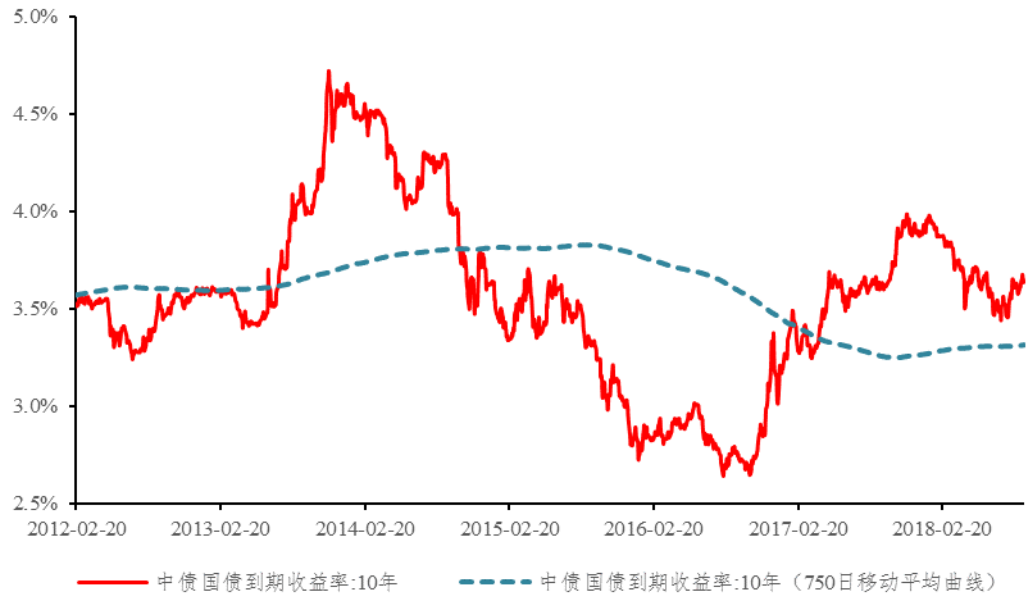
2.1.3 港股方面

1) 中国太平 (0966): 公司公告 1-8 月保费数据, 累计实现保费收入为 1,135.29 亿元人民币, 同比增速为 6.16%。太平寿险累计实现保费 940.08 亿元人民币, 月保费收入为 73.28 亿元人民币, 同比增速为 21.09%, 环比增速为 36.87%。太平财险累计实现保费 160.42 亿元人民币, 同比增速 15.34%, 月保费收入为 17.48 亿元人民币, 同比增速为 10.66%, 环比增速为 -3.93%。

2) 中国财险 (2328): 公司公告 1-7 月保费数据, 累计实现保费收入为 2329.21 亿元人民币, 同比增速为 13.50%。

3) 中国人保 (1339): 1-7 月实现累计保费为 3170.33 亿元人民币, 同比增长 2.64%; 其中财险累计实现保费 2329.21 亿元, 同比增长 13.50%, 7 月实现保费为 317.84 亿元人民币, 同比增加 6.88%, 环比下降 29.02%; 寿险累计实现保费 729.80 亿元, 同比下降 16.05%, 7 月实现保费为 30.95 亿元人民币, 同比减少 15.18%, 环比下降 37.66%; 健康险累计实现保费 111.31 亿元, 同比减少 33.49%, 7 月保费收入为 5.49 亿, 同比上升 182.99%, 环比下降 67.69%。

图 2: 中债国债 750 移动线图呈现下降趋势 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 15 日数据

表 2: 各险类风险保障金额和新增保单件数

2018 年 7 月	新增保单件数 (亿)	保额 (万亿)	件均保额 (万)
行业合计	157.58	4,606.76	29.23
产险公司	152.96	3,947.53	25.81
人身险公司	4.61	659.23	143.00
分险种	新增保单件数 (亿)	保额 (万亿)	件均保额 (万)
车险	2.46	112.77	45.84
责任险	37.59	339.36	9.03
农险		2.06	
货运险	27.99		
保证险	11.75		
寿险	0.56	15.10	26.96
普通寿险	0.30		
健康险	15.07	519.63	34.48
意外险	36.67	2,705.19	73.77

资料来源: 中国银保监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 6 日数据

表 3: 保险公司的 7 月份保费收入和市场份额 单位: 亿元

人身险公司	保费收入/亿元	市场份额	财产险公司	保费收入/亿元	市场份额
中国人寿	3854.29	21.71%	人民财险	2329.21	33.68%
平安人寿	3014.84	16.98%	平安财险	1386.71	20.05%
太平洋人寿	1409.56	7.94%	太平洋财险	692.25	10.01%
太平寿险	866.79	4.88%	国寿财产	403.70	5.84%
华夏人寿	799.04	4.50%	中华联合财险	263.27	3.81%
前五合计	9944.52	56.01%	前五合计	5075.14	73.39%
泰康人寿	768.38	4.33%	大地财险	248.45	3.59%

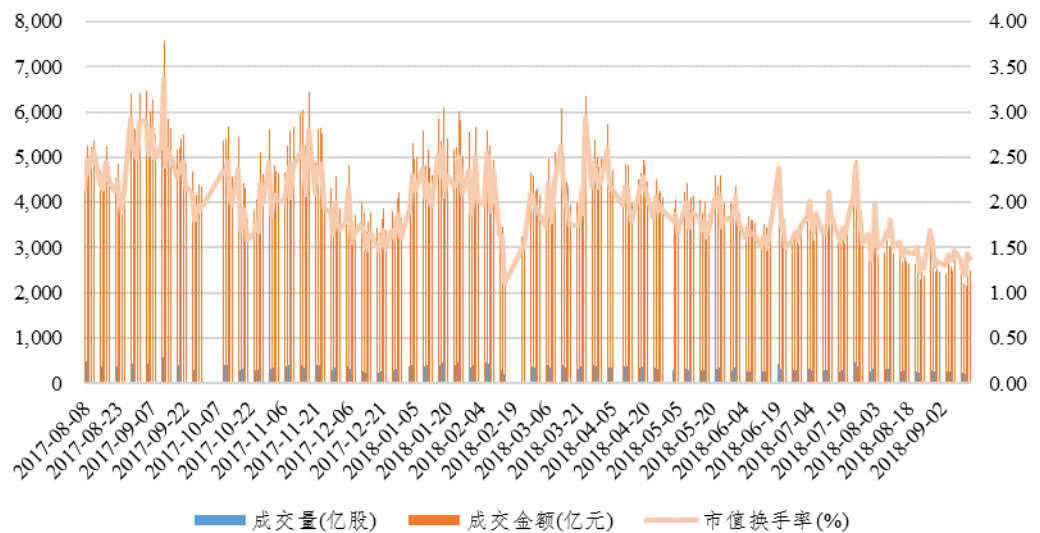
人身险公司	保费收入/亿元	市场份额	财产险公司	保费收入/亿元	市场份额
新华保险	759.11	4.28%	阳光财险	210.94	3.05%
中国人寿	729.80	4.11%	太平保险	142.94	2.07%
富德生命人寿	526.02	2.96%	中国出口信用 保险	95.18	1.38%
中邮人寿	426.31	2.40%	天安保险	93.81	1.36%

资料来源：中国银保监会，长城证券研究所，截止到2018年9月6日数据

2.2 证券行业

- 经纪业务成交量和成交金额较上周整体有所下降，换手率较上周下滑：本周 A 股合计成交了 1234.98 亿股，日均成交 247 亿股（上周日均成交 259.84 亿股），较上周环比下降 4.94%；总成交金额 1.20 万亿元，日均成交金额 2395.18 亿元（上周日均成交金额 2580.86 亿元），较上周环比下降 7.19%；区间换手率均值为 1.32%，较上周环比下降 5.32%。

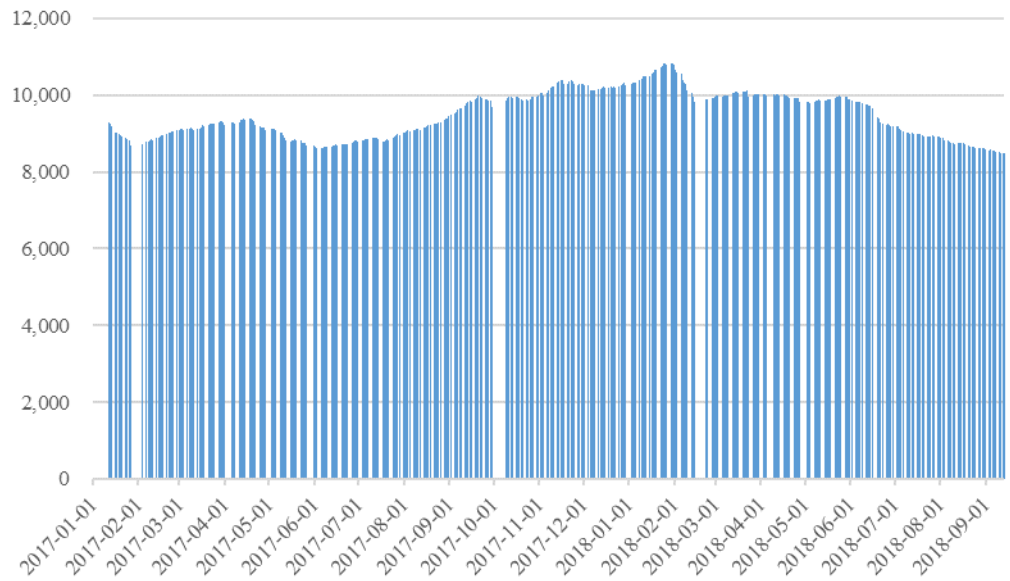
图 3：经纪业务日均成交量成交额下降



资料来源：wind，长城证券研究所，截止到2018年9月14日

- 两融余额环比有所下降：据 wind 统计，截至 2018 年 9 月 14 日，两融余额为 8492.16 亿元，较上周环比下降 0.49%。本周日均融资买入额为 173.41 亿元，较上周环比下降 11.21%，本周日均融资偿还额为 183.43 亿元，较上周环比下降 10.02%。

图 4：两融余额近期呈下降趋势 单位：亿元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 13 日

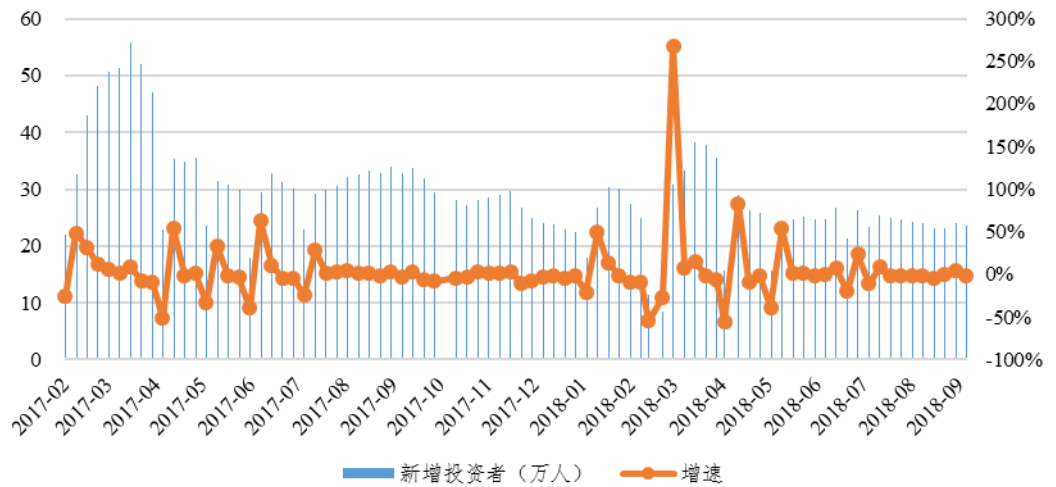
图 5：沪深两融余额占 A 股流通市值微幅增长 单位：%



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 13 日

- 新增投资者环比下降：根据 wind 最新数据显示，截止 2018 年 9 月 7 日，证券市场新增投资者数 23.58 万，较 8 月 31 日下降 2%。

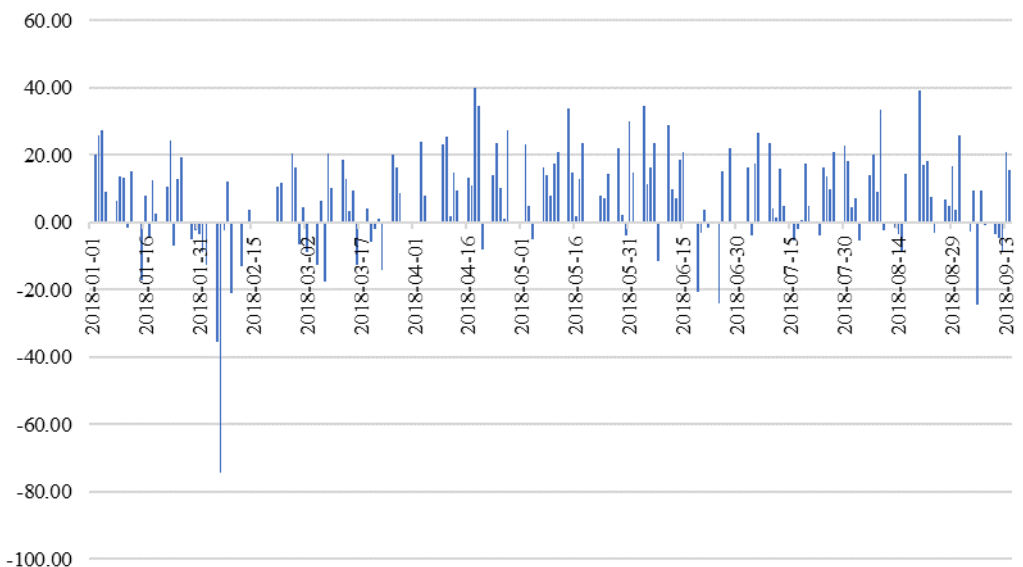
图 6: 每周新增投资者数量 单位: 万人



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 7 日

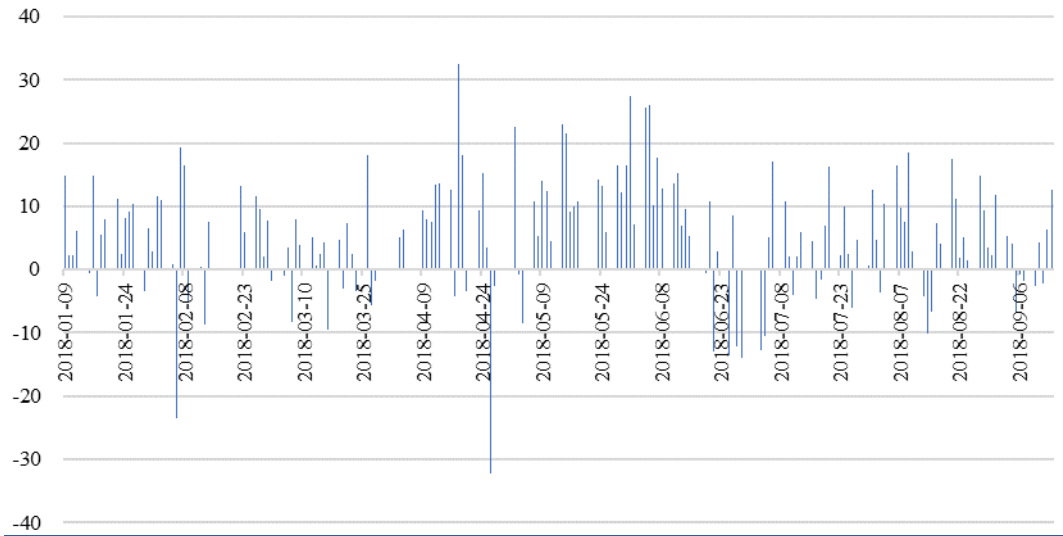
- 海外资金本周加仓 A 股规模有所增加: 沪股通、深股通及 QFII 是目前外资直接进入我国 A 股市场的重要渠道, 随着资本市场对外开放的进程不断加快, 各项制度也正在逐步放宽。本周沪股通成交净买入规模较上周增长。截止 2018 年 9 月 14 日, 本周沪股通净流入 20.26 亿元(上周净流出 8.54 亿元); 本周沪市港股通净流出 4.98 亿元(上周净流入 21.32 亿元); 本周深股通净流入 18.29 亿元(上周净流入 0 亿元); 本周深市港股通净流入 1.94 亿元(上周净流入 7.08 亿元); 沪深股通本周合计净流入 38.55 亿元(上周合计净流出 8.55 亿元)。
- 境外投资者投资额度持续上升: 截至 2018 年 8 月 30 日, 287 家合格境外机构投资者(QFII)累计获批投资额度 1,004.59 亿美元, 与 7 月份相比持平; 199 家人民币合格境外机构投资者(RQFII)累计获批投资额度 6274.72 亿元人民币, 较 7 月份环比增加 54 亿元人民币; 152 家合格境内机构投资者(QDII)累计获批投资额度 1,032.33 亿美元, 较 7 月持平。

图 7: 沪股通成交净买入额 单位: 亿元



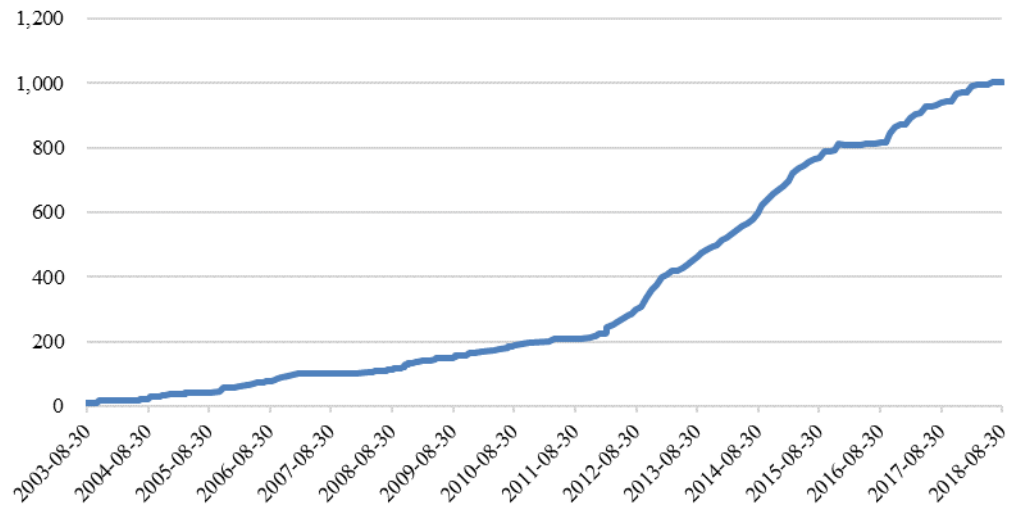
资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截止到 2018 年 9 月 14 日

图 8: 深股通成交净买入额 单位: 亿元



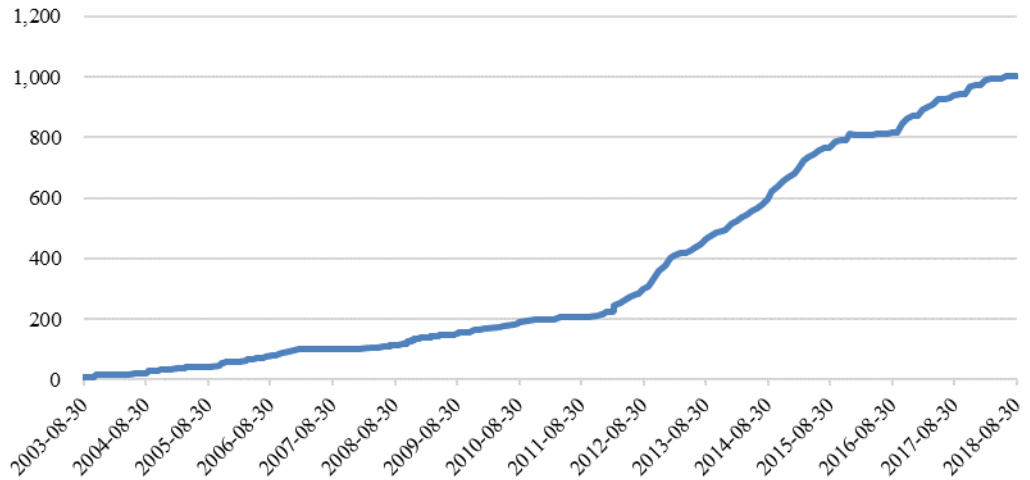
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

图 9: QFII 投资额度持续上升 单位: 亿美元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 8 月 30 日数据

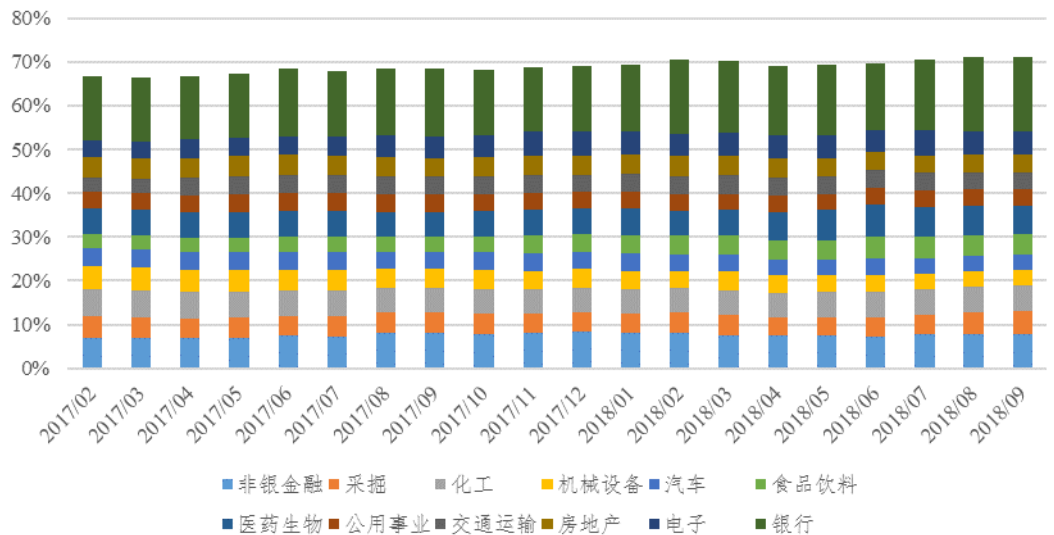
图 10: QDII 投资额度持续上升 单位: 亿美元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 8 月 30 日数据

- 北上资金的持股市值有所减少: 至 9 月 14 日, 北上资金持股市值共 6550.13 亿元, 较上周 (9 月 7 日) 减少约 94.49 亿元, 较 8 月底减少约 249.04 亿元。分行业看, 相较于上周, 15 个行业的持股市值增加, 其中食品饮料、家用电器、化工市值增加最多, 分别较上周增加 7.49 亿元、6.95 亿元、2.93 亿元; 其余 13 个行业持股市值均减少, 其中医药生物、电子、建筑材料减少最多, 分别较上周减少约 61.59 亿、31.79 亿、10.74 亿元。

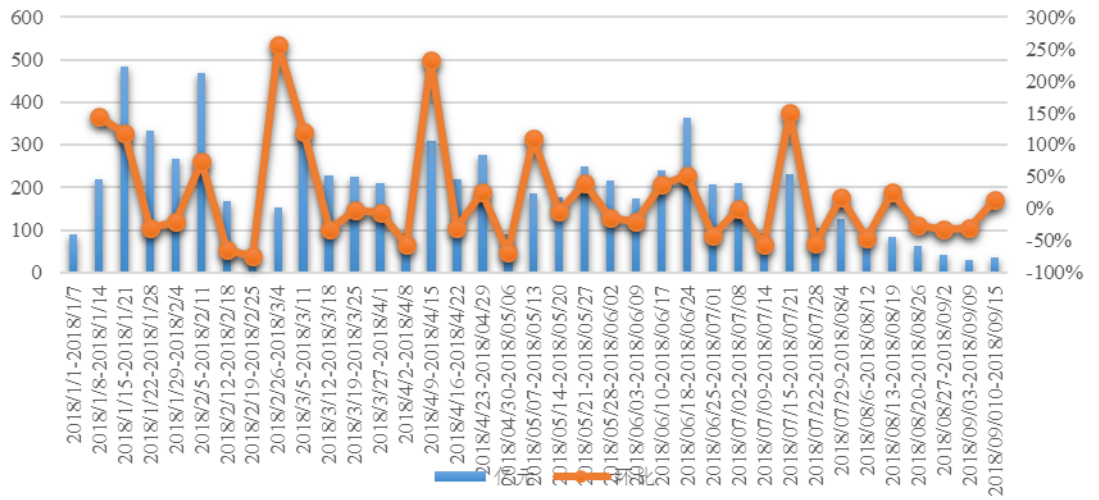
图 11: 行业市值占总市值 3% 以上的行业市值占比变化 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

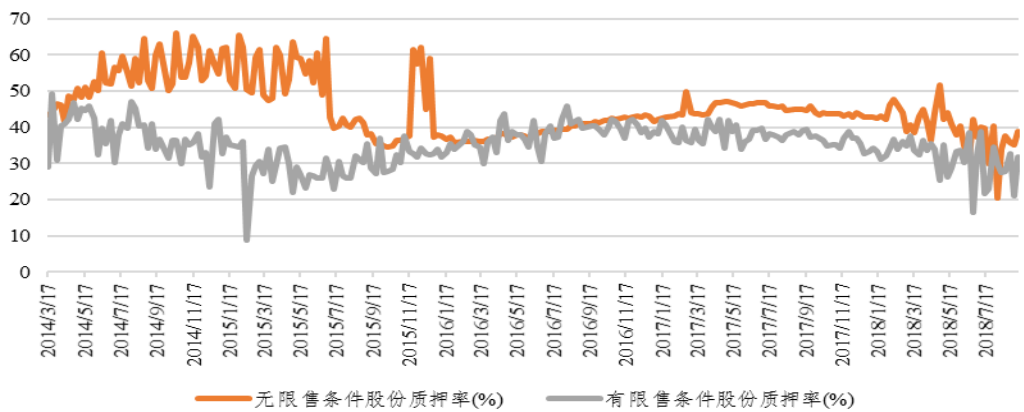
- 股票质押未解押业务规模较上周上升: 截至 9 月 14 日, 本周股票质押未解押参考市值为 34.38 亿元, 较上周 29.98 亿元上升 4.40 亿元, 环比上升 14.66%。截止 9 月 7 日, 上交所无限售条件股份质押率上升, 为 38.76%, 有限售条件股份质押率上升, 为 31.77%; 截止 9 月 14 日, 深交所股票平就能质押率下降, 无限售条件股份质押率为 31.38%, 有限售条件股份质押率分别为 26.78%。

图 12: 股票质押未解押参考市值下降 单位: 亿元



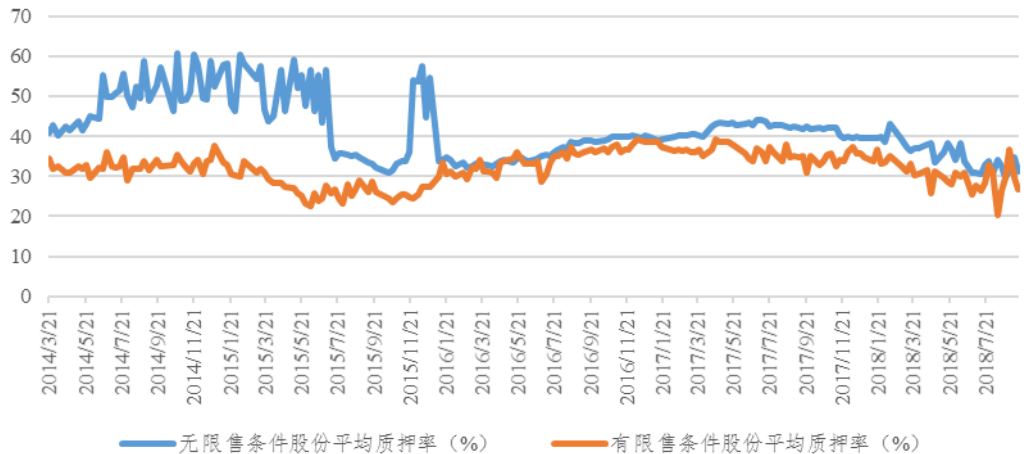
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 9 日数据

图 13: 上交所平均质押率 单位: %



资料来源: 中证登, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

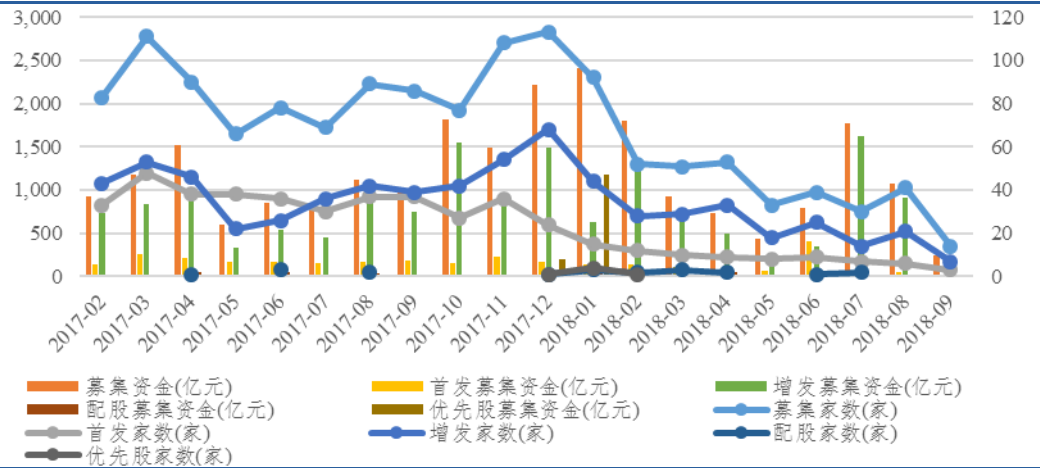
图 14: 深交所平均质押率 单位: %



资料来源: 中证登, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日

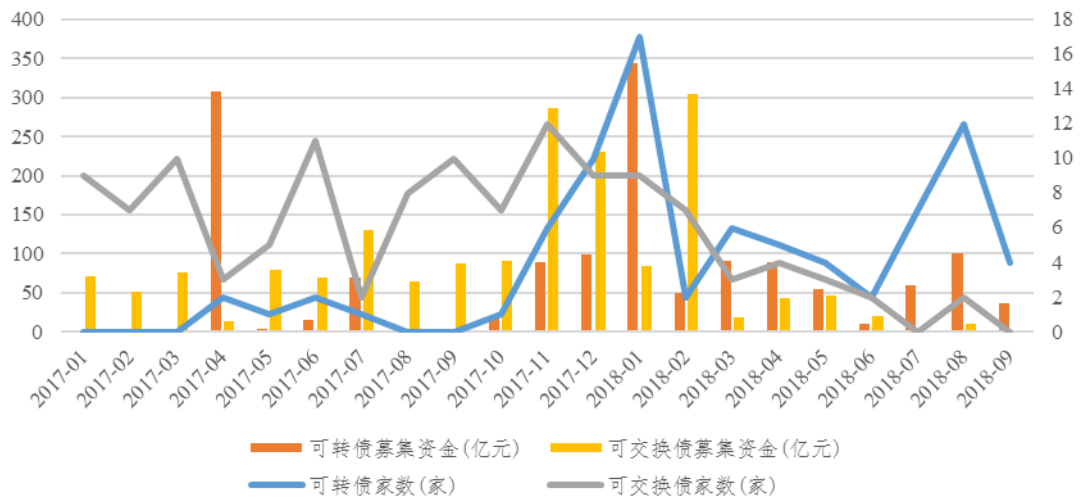
- 股权融资显著下降：8月股权融资募集家数41家，共募集资金1071.24亿元，相较于7月减少募资693.99亿元，环比下降39.31%。其中，首发家数6家，共募资48.02亿元，增发家数21家，募资合计为912.37亿元。截至9月14日，9月份股权融资募集家数14家，本周新增7家（上周新增7家），与上周持平；9月份共募集资金245.93亿元，本周募集74.67亿元（上周募集171.26亿元），环比下降56.40%；其中，本周首发家数2家，募资9.47亿元，增发3家，募资38.82亿元，可转债2家，募资26.38亿元。

图 15: 股权融资承压



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月14日数据

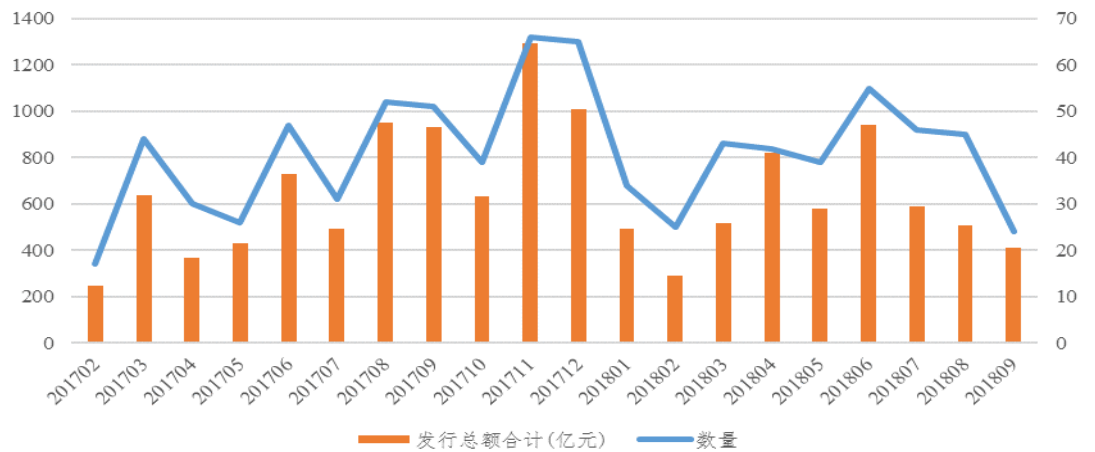
图 16: 可转债募集资金承压



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月14日数据

- 新发行企业 ABS 有所上扬：截至9月14日，9月新增24笔企业ABS，发行份额为410.38亿元。

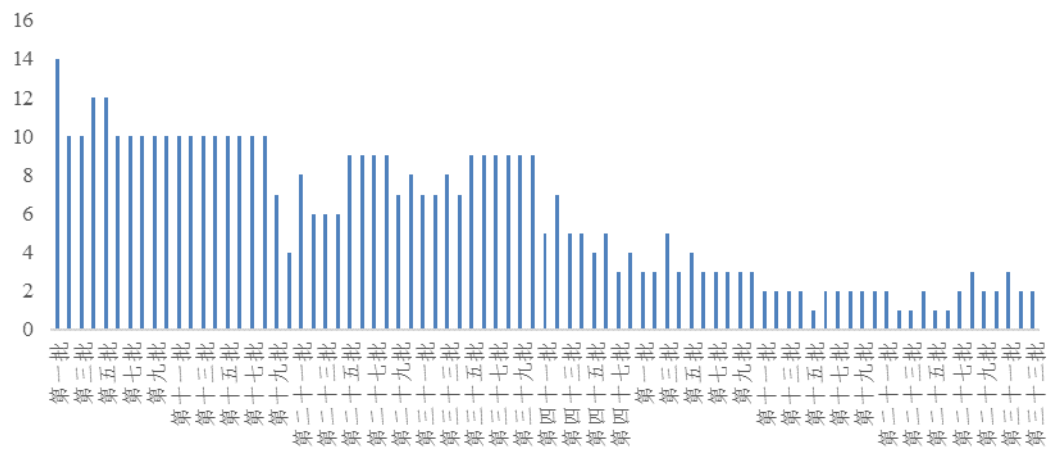
图 17: ABS 业务震荡下降



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

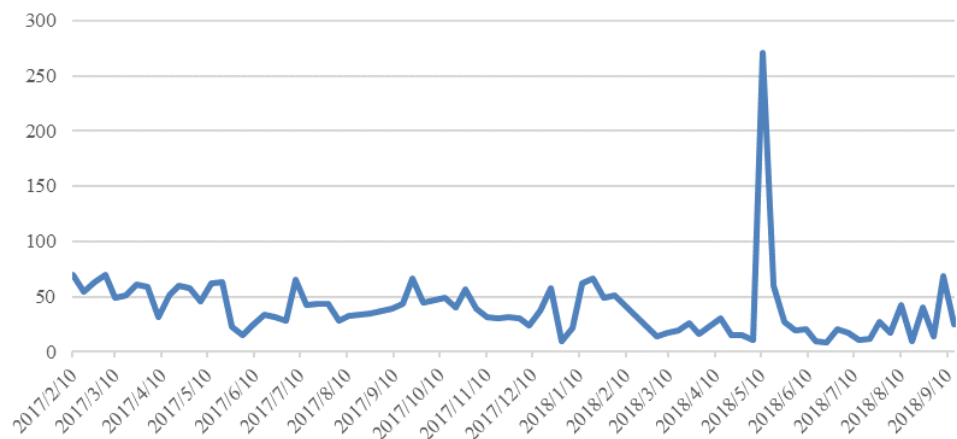
- 9 月初, IPO 过会家数和金额保持低位: 通过核发的家数为 2 家, 较上周持平, 募资金额不超过 25 亿元, 较上周大幅下滑 63.77%。监管部门审核依然保持严态势。

图 18: 本周 IPO 核发家不变



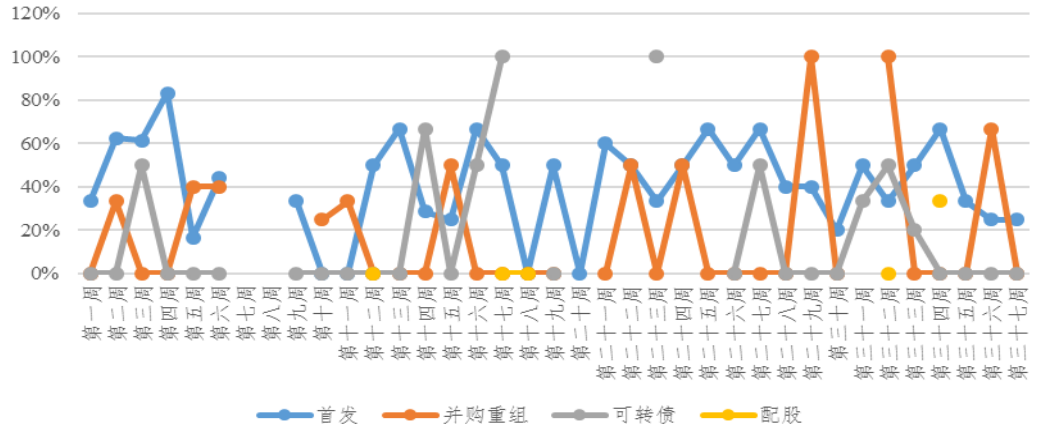
资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

图 19: 本周 IPO 核准金额有所下降 单位: 亿元



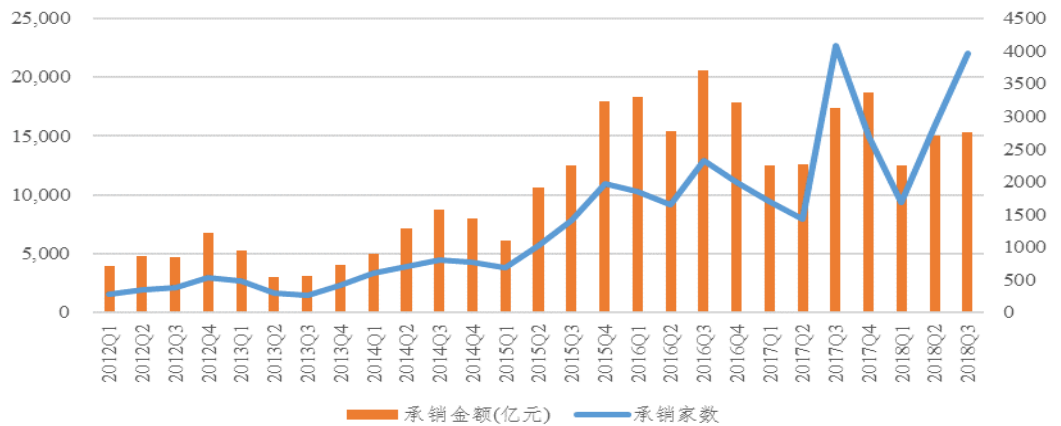
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

图 20: IPO、并购重组、可转债及配股被否率



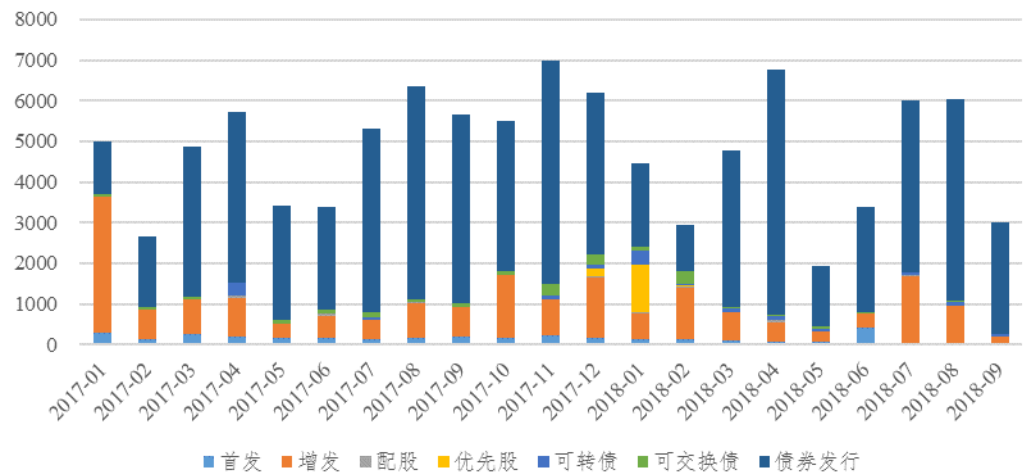
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

图 21: 2018 年二季度以来承销家数与金额环比提升



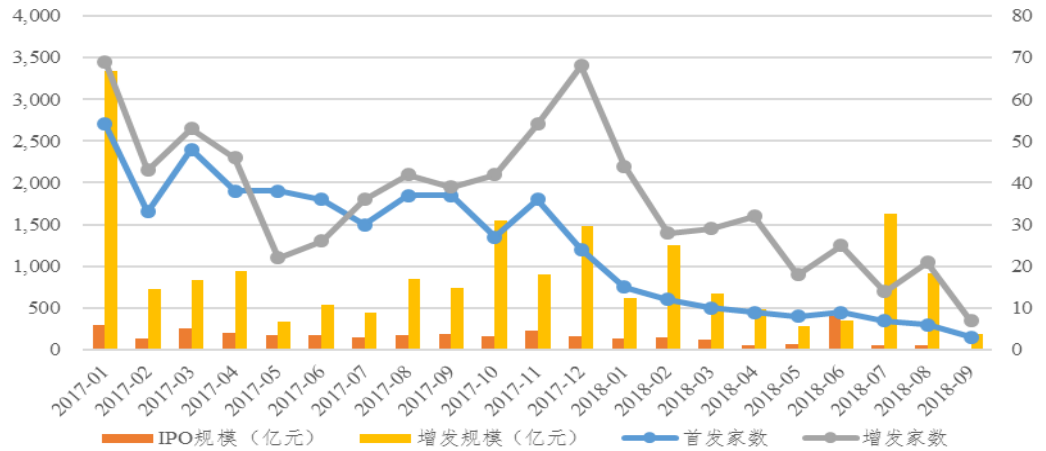
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

图 22: 2017-201809 年证券承销规模分布情况 单位: 亿元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

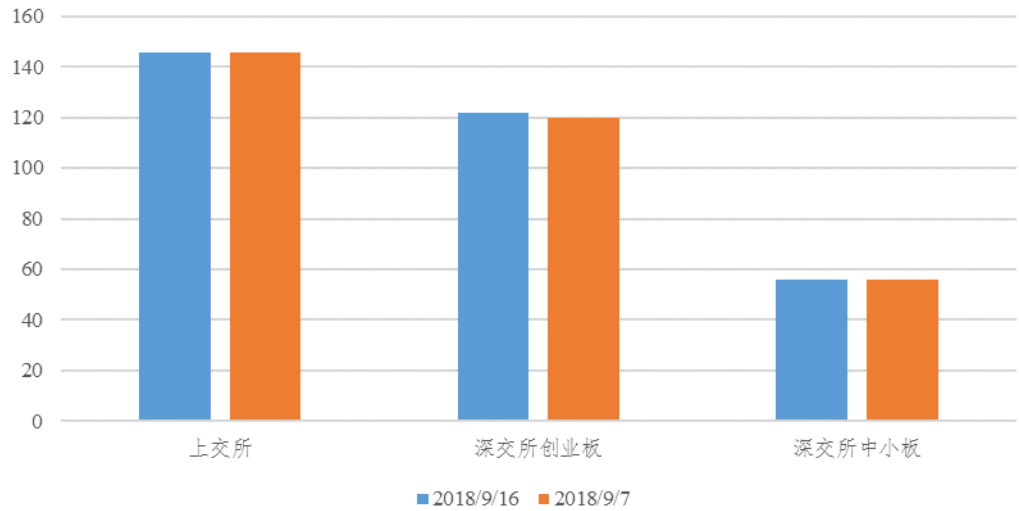
图 23: 2017-2018 年首发、增发家数及规模



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

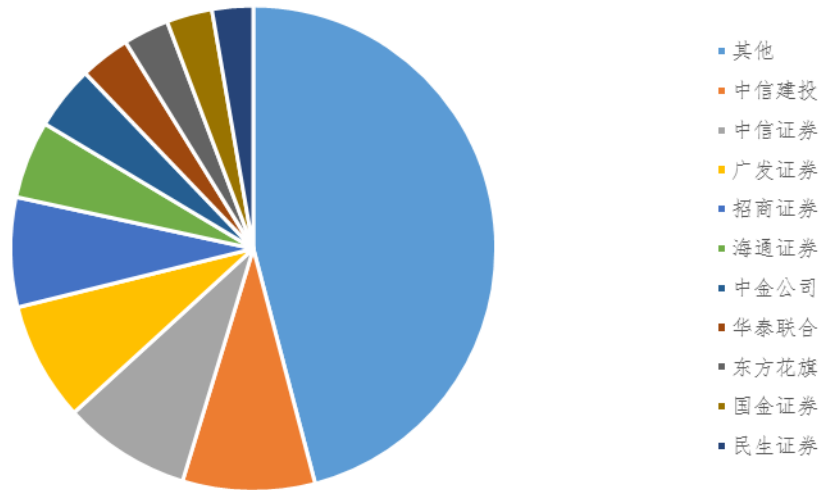
- 创业板新增预披露 4 家: 截至 2018 年 9 月 13 日, 中国证监会受理首发及发行存托凭证企业 288 家, 其中已过会 30 家, 未过会 258 家。未过会企业中正常待审企业 222 家, 中止审查企业 36 家。截止 9 月 14 日, 2018 年, 首发企业中主板 146 家, 中小板 56 家, 创业板 122 家。与上周数据相比较, 本周创业板新增 4 家, 中小板不变, 主板不变。

图 24: 2018 年以来各版块预先披露家数



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

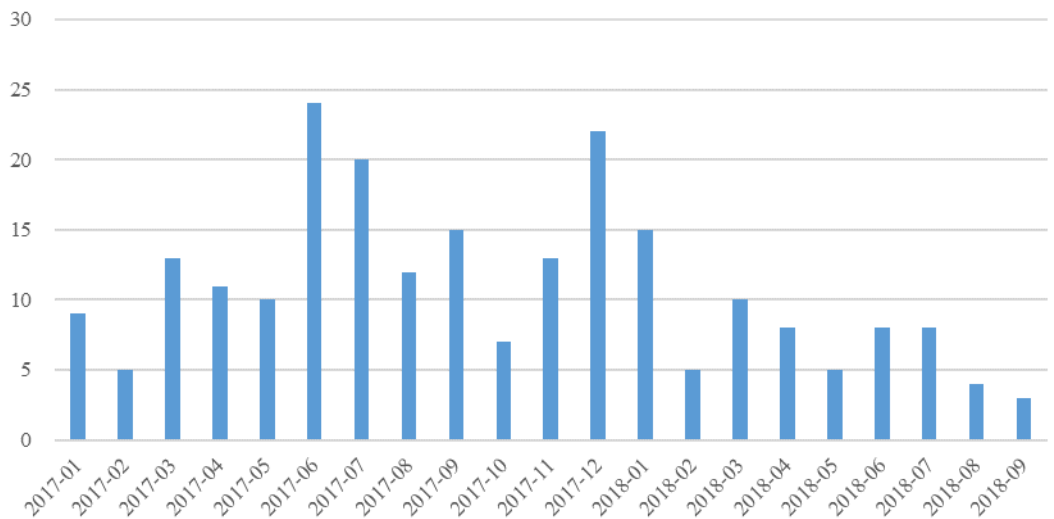
图 25: 2018 年以来保荐机构预先披露家数



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

- 9 月并购重组审核通过 3 单: 8 月份并购重组委通过 4 家公司的发行股份购买资产方案, 较 7 月份减少四家。9 月 5 日, 并购重组委通过 9 月首家公司的发行股份购买资产方案, 本周通过 2 家公司的发行股份购买资产方案。
- 资管产品发行规模下降较大: 八月份资管业务新发行产品数量规模较七月份下降, 根据 wind 最新统计, 八月共发行 501 个资管新产品, 较七月减少 41 个, 发行总份额减少至 161.88 亿份, 环比下降 25.26%。在去通道政策下, 资管规模将告别高歌猛进的时代, 真正回归本源, 强化主动管理, 主动管理占比高的券商将受益。预计随着资管新规等政策落地, 券商资管产品报备常态化, 有望企稳。

图 26: 并购重组通过家数



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截止到 2018 年 9 月 14 日数据

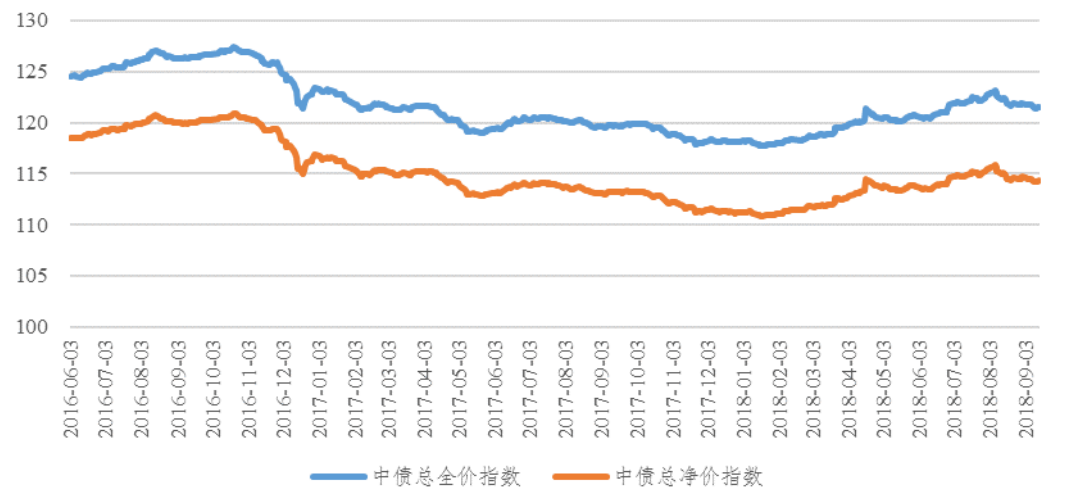
表 4: 资管产品发行统计

		新成立产品			股票型		
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	
2018-09	243	14.89	1.35	0			
2018-08	501	161.88	1.80	1	1.48	1.48	
2018-07	542	216.60	1.90	2	0.30	0.30	
2018-06	471	166.72	1.89	3	1.61	0.54	
2018-05	564	179.31	1.56	1			
2018-04	551	222.93	1.70	1	0.55	0.55	
2018-03	696	291.13	1.66	2	5.71	2.86	
2018-02	348	101.81	1.73	1	0.30	0.30	
2018-01	714	132.38	1.39	0			
2017-12	629	258.67	1.56	0			
2017-11	760	285.53	1.60	6	5.25	0.88	
2017-10	625	218.39	1.58	8	1.73	0.35	
2017-09	697	177.51	1.28	0			
2017-08	740	175.30	1.18	0			
2017-07	732	155.08	1.26	1	0.30	0.30	
		混合型			债券型		
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	
2018-09	11			126	10.76	1.34	
2018-08	18	2.66	0.67	285	89.98	1.73	
2018-07	18	2.35	0.78	275	80.38	1.67	
2018-06	20	9.56	1.20	309	107.24	1.85	
2018-05	18	4.21	0.60	266	103.54	1.88	
2018-04	50	40.61	1.31	295	82.84	1.66	
2018-03	43	19.64	1.31	310	82.79	1.25	
2018-02	30	4.69	0.47	420	128.20	1.54	
2018-01	14	3.90	1.30	211	43.56	1.50	
2017-12	29	22.07	1.47	422	80.06	1.48	
2017-11	40	32.56	1.92	315	89.94	1.47	
2017-10	49	27.15	1.70	408	108.05	1.32	
2017-09	49	29.42	1.63	329	106.52	1.84	
2017-08	44	15.91	1.33	379	85.55	1.43	
2017-07	67	19.43	0.65	355	94.93	1.58	
		货币市场型			另类投资型		
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	
2018-09	102			4	4.13	1.38	
2018-08	163			34	67.76	2.05	
2018-07	178	24.00	1.71	33	75.50	2.29	
2018-06	172	33.00	3.00	12	24.36	2.03	
2018-05	190	20.00	2.86	27	35.86	1.33	
2018-04	149	12.93	1.62	45	107.03	2.61	
2018-03	168	19.40	1.76	74	133.13	1.93	
2018-02	93			28	54.04	2.08	

		新成立产品		股票型		
2018-01	221			41	30.26	1.16
2017-12	192	35.31	2.08	81	100.86	1.42
2017-11	216	9.39	4.69	80	135.70	1.88
2017-10	192	22.30	1.86	45	57.17	1.30
2017-09	212	22.04	1.30	60	54.00	1.08
2017-08	245	3.05	0.44	71	57.09	1.12
2017-07	252	12.92	1.17	54	34.23	0.90

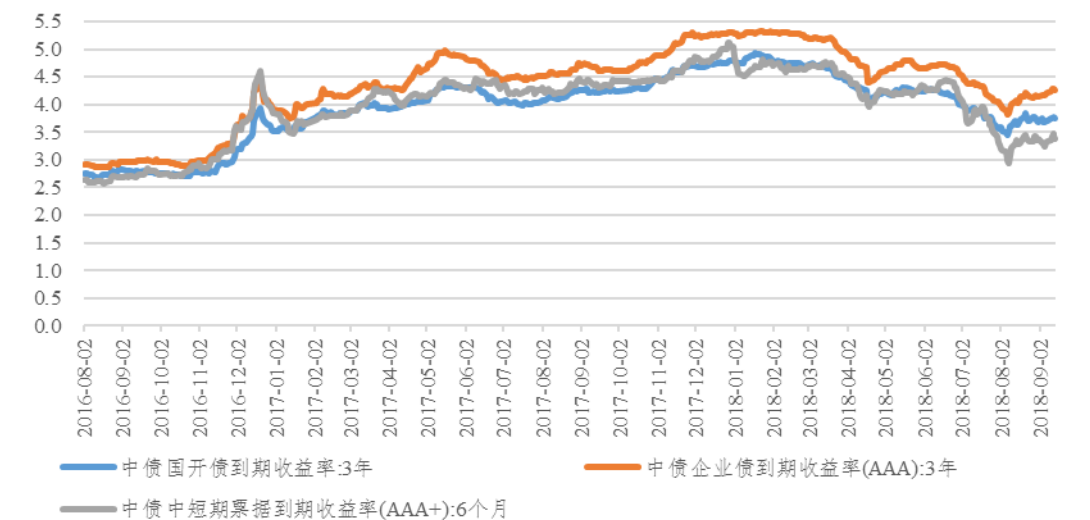
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月14日数据

图 27: 中债总全价指数/总净价指数走势下行



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月14日数据

图 28: 主要债券到期收益率震荡上行 单位: %



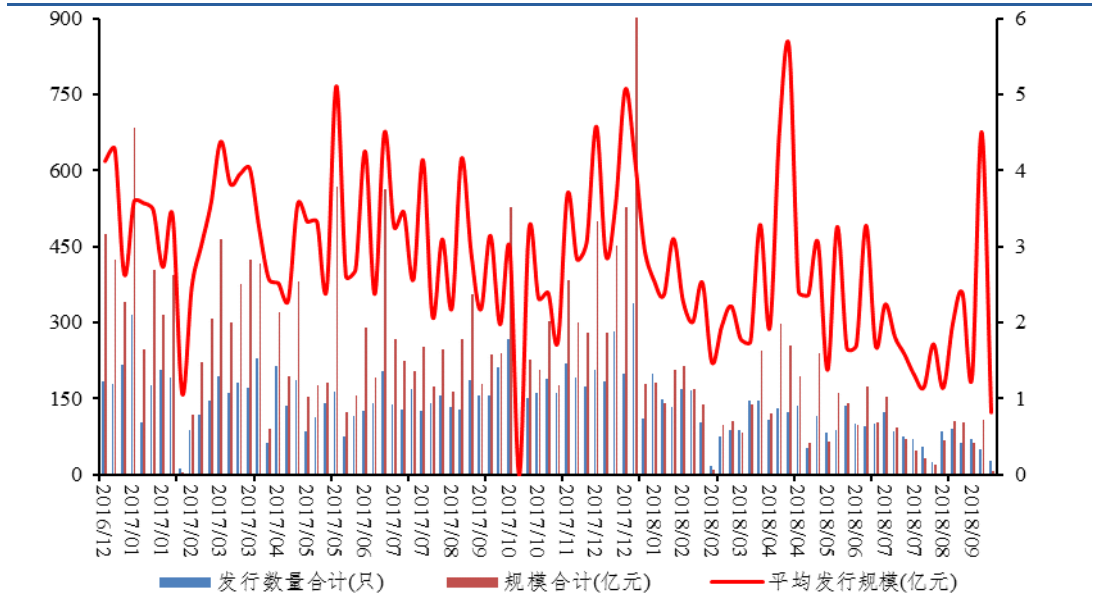
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月14日数据

2.3 多元金融

本周信托产品新发行 26 只，发行数量和发行合计规模均低于上周水平，发行平均预计收益率为 7.77%，高于上周的 7.60%，超过一年来的平均值 7.32%。

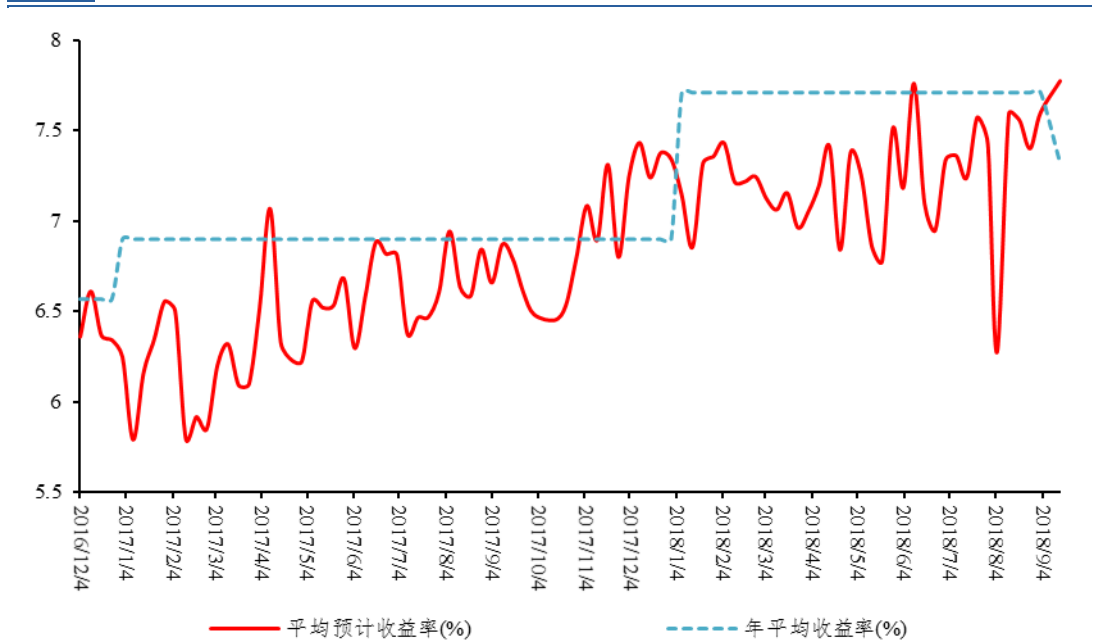
本周新发行信托产品中，占比较大是其他投资信托，占比为 63.16%，其次为组合投资信托和证券投资信托，占比分别为 26.32%、5.26%。

图 29：本周信托产品发行规模环比下降



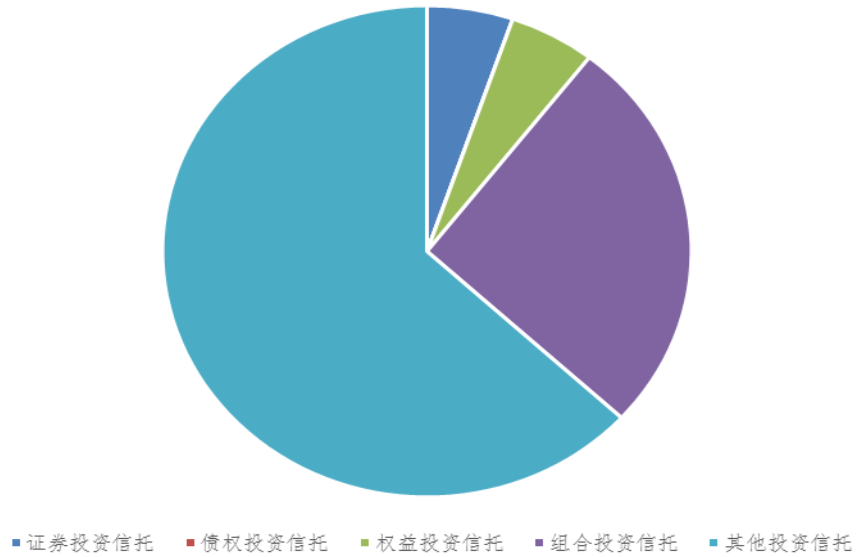
资料来源：wind，长城证券研究所，截止到 2018 年 9 月 15 日数据

图 30：本周信托产品发行平均收益率低于一年来均值



资料来源：wind，长城证券研究所，截止到 2018 年 9 月 15 日数据

图 31: 新发行信托产品以其他投资信托、组合投资信托和债券类信托为主



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到2018年9月15日数据

3. 行业动态

1. 【Capgemini 发布 2018 年保险行业报告】

Capgemini 发布了“2018 年保险行业报告”。虽然保险公司努力提供卓越的客户服务，但是科技巨头正在准备进入保险业，这将给这个行业带来颠覆性的影响。通过提高数字敏捷性和开发面向未来的运营模式，保险公司才有机会吸引和留住客户以应对这种颠覆。（Word Insurance Report 2018）

2. 【穆迪：香港上市中资保险公司业绩稳健】

9月14日，穆迪发布的报告《香港上市中资寿险公司：监管趋严导致2018年上半年新业务下滑，但信用基本面保持不变》《香港上市中资财险公司：2018年上半年业绩显示车险和非车险业务分化严重》（下称报告）显示，上半年香港上市中资人寿和财产及意外险公司（财险公司）业绩稳健，同时面临多项挑战。（中证网）

3. 【人保集团及阳光保险等确定认购华兴资本首次公开募股】

接近华兴资本的消息人士对《一线》表示，包括人保集团、阳光保险、凯思博投资管理、Coatue Management 已经确定认购华兴资本的首次公开募股。消息人士还称，目前仍有互联网巨头正与华兴洽谈公开募股事宜。（腾讯网）

4. 【多家机构对华兴资本 IPO 认购反应踊跃，PICC 等已确定认购】

36 氪报道，机构投资者对华兴资本 IPO 认购反应踊跃，据悉 PICC、对冲基金 Coatue Management、阳光保险、凯思博投资管理(Keywise Capital)，以及著名的国际长线基金已确定认购，目前还有互联网巨头正在洽谈中，传国际配售已获数倍认购。（Wind）

5. 【友邦保险(01299)溢价 1.34% 授出 16.19 万份购股权】

智通财经讯，友邦保险(01299)发布公告，于2018年9月12日，公司根据其于2010年9月28日采纳的购股权计划(经修订)向公司的附属公司的一名雇员授出16.19万份购股权。每股认购价63.64港元，较14日收市价62.8港元溢价1.34%。购股权可由2021年9月12日开始行使。(智通财经)

6.【中国平安：对华夏幸福为财务投资，对业绩对赌而非分红对赌】

香港万得通讯社报道，9月14日，中国平安在上海证券交易所互动平台表示，“投资华夏幸福为财务投资，拥有战略协同效应。有董事席位，权益法入账，对业绩对赌而非分红对赌。这是公司保险资金运用的一部分。在未来条件允许的情况下，将探索与华夏幸福在养老产业、公租房、长租公寓等领域的开发建设机会。”(Wind)

7.【业内人士谈平安资管调整：未来保险公司都将这么做】

新浪财经讯9月14日消息，近日一张平安资管将解散股票投资业务的微信聊天截图广为流传，对此中国平安表示：平安资管主动权益投资业务部门全部解散，未来付费业务将转至平安大华；集团资金未来将转向AI被动投资。一位私募人士对新浪财经表示：不过这次这么搞，对我们是利好。其实平安资管一直做的非常不市场化，所以我觉得被削，也属于很正常。未来平安的委外分为两大块：一块在平安大华，一块在平安资管这里。而且不仅是平安，保监会后面会指导所有保险公司都这么做。(新浪财经)

8.【淘宝网新增装修“延期赔付”保险服务】

【亿邦动力讯】9月14日消息，淘宝网昨日发布新增《淘宝网“延期赔付”服务标准》公示通知，拟为装修买卖双方提供“延期赔付”保险服务，卖家自愿加入该服务并投保后，若非买家原因导致工程延期，买家可按要求向保险公司申请延期赔付。该规则将于2018年9月20日正式生效。(亿邦动力)

9.【海峡保险推出首张区块链保单】

近日,海峡保险在第五届金融科技峰会上与CAM公链、享安保险经纪、中篮驯同盟联合推出首张区块链保单,这是海峡保险在金融科技创新上又一次重大突破。该保险产品由海峡保险提供、由享安保险经纪销售、由CAM公链提供区块链技术支持、由中篮驯同盟负责提供市场客群。未来,海峡保险将加大与CAM公链等区块链企业合作,不断探索区块链技术在保险领域应用新模式,推动保险业利用区块链技术实现新发展。(比特币中文)

10.【4家大银行受保险拖累手续费及佣金负增长 农行代理保险手续费领跑国有大行】

近期，随着上市银行半年报披露完毕，今年上半年各银行代理保险业务收入情况也随之出炉。《证券日报》记者对此前的保险代理“大户”工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行及邮储银行的半年报进行梳理，发现中国银行、建设银行、邮储银行、工商银行4家银行由于保险业务收入下滑，拖累上半年手续费及佣金收入下滑。(证券时报)

11.【保险业二季度平均综合偿付能力246% 两家公司风险评级为D类】

2018年二季度末，纳入本次会议审议的176家保险公司的平均综合偿付能力充足率为246%，较上季末下降2个百分点；平均核心偿付能力充足率为235%，较上季末下降2个百分点。中法人寿、新光海航人寿偿付能力堪忧。其中，中法人寿综合、核心偿付能力充足率2018年一季度末为-5226.32%，二季度末下降近900个百分点，降至-6138.92%，最近一期风险综合评级为D。(21世纪报)

12. 【中再集团拟以 8.65 亿美元全资收购英国桥社保险公司】

9月13日，中再集团与美国汉奥威保险集团（The Hanover Insurance Group, Inc., 下称“汉奥威集团”）签署股权购买协议，以 8.65 亿美元总对价收购全球特种险直保和再保险公司——桥社（Chaucer）100% 股权（包括桥社英国控股公司、桥社爱尔兰保险公司和澳大利亚管理代理公司三家公司 100% 的股权）。（21 世纪报）

13. 【中国银保监会：当前保险业偿付能力充足稳定】

银保监会召开偿付能力监管委员会第 43 次工作会议，强调防范和化解重大风险依然是保险监管的首要任务。（国金报）

14. 【23 家保险资管今年前 8 月注册产品规模 2248 亿】

中国保险资产管理业协会披露的数据显示，2018 年前 8 月，23 家保险资产管理公司注册债权投资计划和股权投资计划共 109 项，合计注册规模 2247.95 亿元。其中，基础设施债权投资计划 57 项，注册规模 1454.65 亿元；不动产债权投资计划 50 项，注册规模 738.30 亿元；股权投资计划 2 项，注册规模 55 亿元。从 8 月单月来看，17 家保险资产管理公司共注册各类资产管理产品 26 项，合计注册规模 667.75 亿元。其中，基础设施债权投资计划 17 项，注册规模 528.25 亿元；不动产债权投资计划 8 项，注册规模 94.50 亿元；股权投资计划 1 项，注册规模 45 亿元。相较于 7 月而言，8 月注册资产管理产品的公司和注册规模均有所上升。数据显示，7 月单月，9 家保险资产管理公司共注册各类资产管理产品 13 项，合计注册规模 190.20 亿元。其中，基础设施债权投资计划 7 项，注册规模 141.50 亿元；不动产债权投资计划 5 项，注册规模 38.70 亿元；股权投资计划 1 项，注册规模 10.00 亿元。截至 2018 年 8 月底，累计发起设立各类债权、股权投资计划 952 项，合计备案(注册)规模 23002.09 亿元。（新浪财经）

15. 【香港保险科技创企 OneDegree 宣布获 1270 万美元 A 轮融资】

据悉，OneDegree 成立于 2016 年，是一家致力于成为亚洲下一代保险业领导者的科技公司。它是香港第一家拥有完全数字化保险流程的数字保险公司候选机构。投资界（ID: pedaily2012）9 月 10 日消息，香港保险科技创企 OneDegree 宣布获得一笔总额 1270 万美元的 A 轮融资。此外，投资方还承诺在未来提供 1270 万美元的财务支持以供该公司选择，前提是须经监管部门批准。不过，OneDegree 并没有对外透露投资方的名称。（投资界）

16. 【人保寿险代理人剧降 18% 保险业告别人海战术】

与此前上市险企保险代理人快速增长有所不同，今年上半年，6 大老牌 A+H 股上市险企披露的半年报数据显示，中国人寿、平安寿险、太保寿险、新华人寿、太平人寿和人保寿险六家公司披露的代理人数量合计为 477 万人，相较去年年末微降 1%。而在 2017 年年末，六大老牌上市险企的代理人数量增幅还高达 19.5%。上半年保险代理人数量降幅最高的人保寿险，代理人数量由去年年末 25.59 万人降至今年 6 月 30 日的 20.97 万人，降幅高达 18%。（新浪财经）

17. 【证监会：关于进一步加强期货经营机构客户交易终端信息采集有关事项的公告】

本公告内容主要有以下三个方面：一是明确会员对客户的管理。明确期货公司对客户交易行为的管理责任，要求期货公司应确保客户下达的交易指令直达其信息系统。二是保证会员能够得到客户完整准确的信息。规定期货公司对其交易、结算软件以及客户使用

的交易终端软件进行接入认证管理,确保软件具备真实、准确、完整地采集和报送功能。三是明确由中国期货市场监控中心负责接收客户交易终端信息。期货市场监控中心负责接收客户交易终端信息,并共享给期货交易所。同时,制定配套的技术规范,用于指导期货公司按要求采集客户交易终端信息。

18.【证监会对7宗内幕交易案件作出行政处罚】

近日,证监会依法对潘勇内幕交易“天成控股”、“银河生物”案作出处罚,没收潘勇违法所得14,933,306.29元,并处以74,666,531.45元罚款,并对潘勇采取10年证券市场禁入措施;依法对李枸内幕交易“长盈精密”案作出处罚,责令李枸依法处理非法持有的证券,没收违法所得257,710.03元,并处以773,130.09元罚款;依法对杨绍华内幕交易“长盈精密”案作出处罚,责令杨绍华依法处理非法持有的证券,没收违法所得103,667.43元,并处以311,002.29元罚款;依法对黄万忠内幕交易“长盈精密”案作出处罚,没收黄万忠违法所得120,762.22元,并处以362,286.66元罚款;依法对胡忠权内幕交易“维格娜丝”案作出处罚,没收胡忠权违法所得82,980.15元,并处以248,940.45元罚款;依法对于洪瑞、王风雷内幕交易“维格娜丝”案作出处罚,对于洪瑞内幕交易行为处以60万元罚款,对其建议他人买卖相关证券的行为处以60万元罚款,对王风雷内幕交易行为处以60万元罚款;依法对樊通兴内幕交易“维格娜丝”案作出处罚,没收樊通兴违法所得11,549.07元,并处以34,647.21元罚款。

19.【央行证监会推进债券市场互联互通】

为加强对信用评级行业统一监管,推进债券互联互通,央行和证监会近日联合发布2018年第14号公告,就逐步统一银行间债券市场和交易所债券市场评级业务资质、加强对信用评级机构监管和监管信息共享、推进信用评级机构完善内部制度,统一评级标准,提高评级质量等进行了规范。(证券时报)

20.【证监会明确公司发行股份购买少数股权条件】

9月10日,证监会就上市公司发行股份拟购买少数股权的相关条件作了进一步说明,明确上市公司所购买的少数股权应与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应。同时,交易完成后上市公司需拥有具体的主营业务和相应的持续经营能力。按照《上市公司重大资产重组管理办法》,上市公司发行股份购买资产,应当符合五项规定,其中包括需要充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产,并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。(证监会)

21.【央行发布2018年8月金融统计数据报告、2018年8月社会融资规模增量统计数据报告、2018年8月末社会融资规模存量统计数据报告】

8月我国广义货币增长8.2%,狭义货币增长3.9%;人民币贷款增加1.28万亿元,外币贷款减少62亿美元;人民币存款增加1.09万亿元,外币存款减少21亿美元。初步统计,8月份社会融资规模增量为1.52万亿元,比上年同期少376亿元。8月末社会融资规模存量为188.8万亿元,同比增长10.1%。(今日头条)

22.【中国熊猫金币在上海黄金交易所正式挂牌】

2018年9月12日,中国熊猫金币在上海黄金交易所正式挂牌。这是我国贵金属纪念币发行管理和交易方式的一次重大改革,是构建权威、公允的贵金属纪念币交易平台的重要举措,有利于拓宽社会公众投资渠道,引导公众理性参与熊猫金币投资,打通我国黄金

市场与金币市场的产品通道，促进两个市场资源共享、资本融通和共同繁荣。（上海黄金交易所）

4. 上市公司重要公告

1.越秀金控(300140):2018年9月12日,公司发布《关于公司第二期核心人员持股计划完成股票购买的公告》截至2018年9月10日,公司第二期核心人员持股计划通过二级市场累计购买公司股票合计235,200股,占公司总股本的0.01058%,成交总金额为1,569,618元,成交均价6.674元/股。截至本公告披露日,公司第二期核心人员持股计划已完成全部股票购买。公司本次核心人员持股计划所购买的股票将按规定锁定12个月,锁定期自2018年9月11日至2019年9月10日。

2.国盛金控(002670):2018年8月31日,回购实施期限届满,公司累计回购股份10,299,888股,占总股本的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。(以上价格为除权前价格)。

3.同花顺(300033):2018年9月11日,公司发布了关于部分持股5%以上股东、董事股份减持计划实施结果及下期减持计划的公告。持有公司股份64,018,000股(占本公司总股本11.91%)的大股东、董事叶琼玖女士,持有本公司股份55,239,472股(占本公司总股本10.28%)的上海凯士奥投资咨询有限公司,持有本公司股份27,609,690股(占本公司总股本5.14%)的大股东、董事于浩淼先生,持有本公司股份24,256,000股(占本公司总股本4.51%)的董事王进先生拟自公告发布之日起15个交易日后的六个月内,以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持本公司股份不超过42,780,790股(占本公司总股本的7.96%)。

4.吉艾科技(300309):2018年9月13日,吉艾科技发布《关于变更公司董事长的公告》吉艾科技原董事长黄文帆先生辞去公司第三届董事会董事长职务,黄文帆先生辞职后将担任第三届董事会董事。公司于2018年9月12日召开第三届董事会第四十一次会议,审议通过了《关于变更公司董事长的议案》,选举姚庆先生担任公司第三届董事会董事长职务。

5.中信证券(600030):(1)中信证券股份有限公司2018年度第八期短期融资券已于2018年9月13日发行完毕,短期融资券期限91天,实际发行总额为40亿元;(2)公司已向香港联合交易所有限公司申请,于二零一八年九月十四日起计之12个月内通过仅向专业投资者(定义见香港联合交易所有限公司证券上市规则第37章及香港法例第571章证券及期货条例)发行债务将3,000,000,000美元中期票据计划(「该计划」)上市。预期该计划之上市将于二零一八年九月十七日或前后生效;(3)根据《深圳证监局关于核准匡涛证券公司董事任职资格的批复》及公司2017年度股东大会决议、公司第六届董事会第二十二次会议决议,自批复签发之日(2018年9月6日)起,匡涛先生正式出任公司非执行董事,并同时担任公司董事会发展战略委员会、风险管理委员会、提名委员会的委员。

6.国金证券(600109):2018年9月13日,公司2018年第二次临时股东大会审议通过了《关于选举第十届董事会独立董事的议案》,同意选举骆玉鼎先生为公司第十届董事会独立董事,任期至本届董事会届满。

7.广发证券(000776):广发证券股份有限公司于2018年9月14日收到公司独立董事李延喜先生的书面辞职函,李延喜先生因希望投放更多时间于其他事务的个人原因,申请辞去公司第九届董事会独立董事、董事会审计委员会委员及董事会薪酬与提名委员会委

员职务；李延喜先生与公司董事会、监事会及经营管理层并无歧见，亦无任何有关辞任的事宜须提呈各股东注意。公司董事会将按照有关规定尽快完成独立董事的补选工作。

8. 方正证券（601901）：根据《公司章程》的规定，公司董事长为公司的法定代表人。2018年9月14日，公司已完成法定代表人的工商变更登记手续，并取得湖南省工商行政管理局换发的营业执照，公司法定代表人已变更为董事长施华先生。

9. 海通证券（600837）：海通证券股份有限公司于2017年9月22日发行的海通证券股份有限公司面向合格投资者公开发行2017年公司债券(第二期)将于2018年9月25日开始支付本期债券2017年9月22日至2018年9月21日期间的利息。

10. 国元证券（000728）：2018年9月11日，国元金控集团以自有资金，通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份28万股，占公司总股本的0.0083%。本次增持后，国元金控集团持有公司股份720767561股，占公司总股本的比例为21.4167%。国元金控集团及其一致行动人安徽国元信托有限责任公司合计持有公司股份1176475023股，占公司总股本的34.9575%。

11. 华泰证券（601688）：华泰证券股份有限公司于2018年9月10日收到公司股东江苏省国信资产管理集团有限公司的通知，国信集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计增持公司A股股份262.3万股，已超过股票增持计划数量下限的50%。

14. 国信证券（002736）：国信证券股份有限公司于2016年9月21日发行的国信证券股份有限公司2016年证券公司次级债券（第一期）（债券代码：118951）将于2018年9月21日兑付2017年9月21日至2018年9月20日期间的利息。

5. 风险提示

地缘政治风险；中美贸易摩擦加剧风险；宏观经济下行风险；监管趋严风险。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>