

跟踪报告●非银金融行业

2018年09月17日 星期一

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

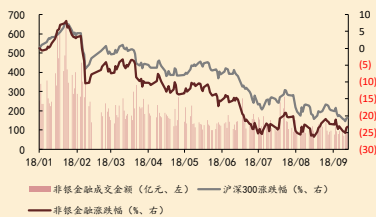
TEL: 021-32229888-25514

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	3.61	-19.28	-21.01
相对表现	5.13	1.57	-5.66

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
中信证券	推荐	0.94	1.04	1.10
华泰证券	推荐	1.30	1.29	1.36
中国平安	推荐	4.87	6.77	8.72
新华保险	推荐	1.73	3.22	5.62

数据来源：Wind，爱建证券研究所

市场情绪低迷，险企保费端改善

投资要点

市场回顾：本周沪深300下跌1.08%收3242.09，非银金融（申万）下跌0.31%，跑赢大盘0.78个百分点，涨幅在申万28个子行业中排第9名。其中多元金融板块涨幅最大，上涨0.76%；其次是保险板块上涨0.31%；券商板块则下跌1.17%。个股方面，本周券商板块中锦龙股份涨幅最大，上涨8.57%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨0.83%；多元金融板块宝德股份上涨42.88%，涨幅最大。

券商：本周股票日均交易额2396.77亿元，环比下降7.19%，股基日均交易额2820.75亿元，环比下降5.12%；截止18年09月13日，沪深两市两融余额为8492.16亿元，周环比下滑0.89%，市场情绪持续低迷。目前，国内外不确定因素频发，投资者信心不足，存量资金博弈下股市无法走出大行情，作为与股市走势密切相关的券商板块也难以走出独立行情。并且，从半年报和各月月报业绩表现可以看出券商业绩增速整体承压，业绩+估值双面承压下板块难有大行情。但是优质龙头券商估值处于低位，且有望在转型发展中提升市场份额，业绩表现显著优于行业平均水平，且估值处于历史低位，长期来看仍然具备较高配置价值，建议关注中信证券（600030）、华泰证券（601688）。

保险：本周平安、国寿、新华公布8月份保费数据。平安1-8月累计实现保费收入5064亿元，同比增长19.23%；其中1-8月寿险新业务保费收入同比下滑1.88%，降幅进一步收窄，得益于8月单月同比增长9.77%；财险方面，1-8月车险保费收入同比增长6.23%，增速稳步提升。国寿1-8月累计实现保费收入4190亿元，同比提升4.05%。新华1-8月累计实现保费收入841亿元，同比提升11.57%，增幅进一步扩大。整体来看，上市险企保费收入维持稳中向好态势，考虑到未来基数较低，同比增速有望进一步扩大。目前市场对于保费端和投资端的悲观预期逐渐落地，长期看好保险板块业绩和估值提升，建议重点关注中国平安（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 (2018/09/10-2018/09/14)	4
图表 3: 非银金融子行业表现 (2018/09/10-2018/09/14)	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 08/31)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 08/31)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 08/31)	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 09/14)	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

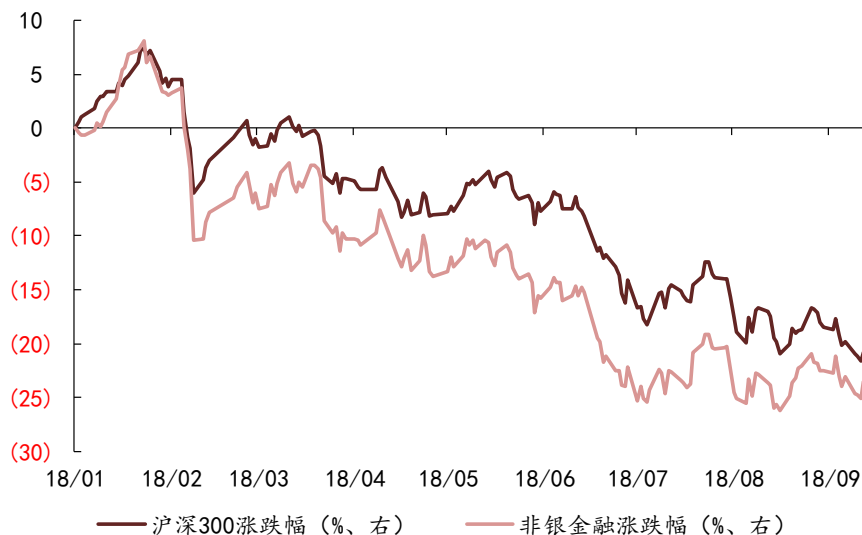
表格目录

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

1、市场回顾

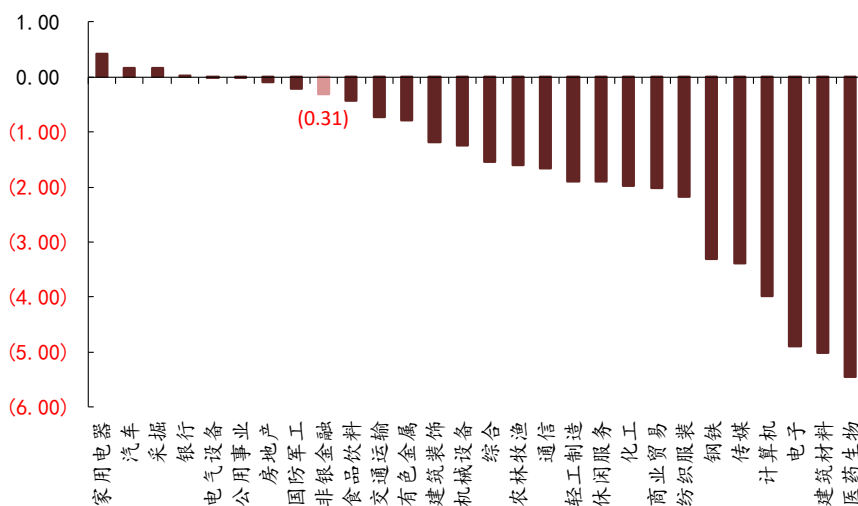
本周上证综指下跌 0.76%收 2681.64，深证成指下跌 2.51%收 8113.88，创业板指下跌 4.12%收 1366.57。沪深 300 下跌 1.08%收 3242.09，非银金融（申万）下跌 0.31%，跑赢大盘 0.78 个百分点，涨幅在申万 28 个子行业中排第 9 名。

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

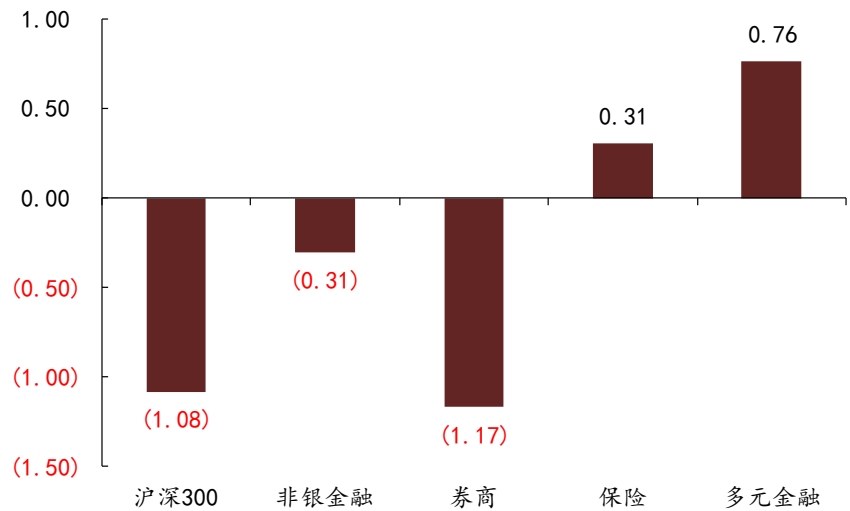
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/09/10-2018/09/14）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

本周非银金融行业子板块涨跌互现，其中多元金融板块涨幅最大，上涨 0.76%；其次是保险板块上涨 0.31%；券商板块则下跌 1.17%。

图表 3：非银金融子行业表现（2018/09/10-2018/09/14）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，本周券商板块中锦龙股份涨幅最大，上涨 8.57%；而保险板块中中国平安涨幅最大，上涨 0.83%；多元金融板块宝德股份上涨 42.88%，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	000712.SZ	锦龙股份	8.57
	600621.SH	华鑫股份	2.88
	601198.SH	东兴证券	1.98
	600155.SH	华创阳安	1.65
	600864.SH	哈投股份	1.22
保险	601318.SH	中国平安	0.83
	601336.SH	新华保险	-0.71
	601601.SH	中国太保	-1.77
	601628.SH	中国人寿	-2.27
	600291.SH	西水股份	-3.44
多元金融	300023.SZ	宝德股份	42.88
	600622.SH	光大嘉宝	5.27
	600705.SH	中航资本	4.93
	600643.SH	爱建集团	2.33
	603300.SH	华铁科技	1.99

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 方星海表示股指期货对外开放要抓紧推进

中国期货业协会第五次会员大会在京召开。证监会副主席方星海发表致辞，鼓励期货经营机构通过市场化手段增强资本实力，提升综合服务能力，将服务实体经济效果作为期货经营机构开展新业务的先决条件；鼓励期货经营机构根据实体经济的需求，深耕现有业务类型，创新服务内容，探索新的业务模式和类型，拓展服务的深度和广度。坚定不移扩大对外开放，下一步 PTA 期货将引入境外交易者，股指期货对外开放也要抓紧推进。

■ 发审委半月后换届至少一半委员卸任

1) 据悉，证监会正在紧锣密鼓安排新一届发审委换届事宜，为确保 9 月 30 日换届衔接顺利，下周大概率将公布拟任名单，在此过程中，IPO 受理、审核不受影响，仍按照常态化发行节奏进行。与此同时，并购重组委的换届工作也在推进。

2) 按照规定，发审委委员数量上限为 66 名，委员连续任期为两届，每年至少更换一半。这就意味着上述 63 名发审委委员，至少有一半将在此次换届中卸任。

■ 银保监会表示防范化解重大风险仍是保险监管首要任务

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，坚决打好防范化解重大风险攻坚战，稳步推进保险业偿付能力监管和风险防控工作。

■ 证监会表示上市公司购买少数股权资产应与现有主营业务具有显著协同效应

9 月 10 日，根据证监会发布的关于《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答显示，上市公司发行股份拟购买的资产为企业股权时，原则上在交易完成后应取得标的企业的控股权，如确有必要购买少数股权，应与现有主营业务具有显著的协同效应。

■ 银保监会处理部分金融机构违法违规行为

日前，财政部向中国银行保险监督管理委员会反映了部分金融机构违法违规向地方政府提供融资问题。银保监会高度重视，迅速组织力量对相关问题进行核实，责令相关金融机构限期整改，对部分金融机构及有关责任人进行了处罚和问责，并于近期及时反馈处理结果。

■ 天风证券拟于上交所挂牌

天风证券表示本次公开发行新股 5.18 亿股，公司本次公开发行股票数量占本次发行后公司总股本的 10%。预计 10 月 9 日发行；拟于上交所挂牌交易。

■ 证监会核发 IPO 批文

证监会核发长城证券（深交所中小板）、鑫湖股份（创业板）2 家企业 IPO 批文，拟筹资不超过 25 亿元。

3、数据跟踪

■ 券商

1) 经纪业务：本周股票日均交易额 2396.77 亿元，环比下降 7.19%，股基日均交易额 2820.75 亿元，环比下降 5.12%；

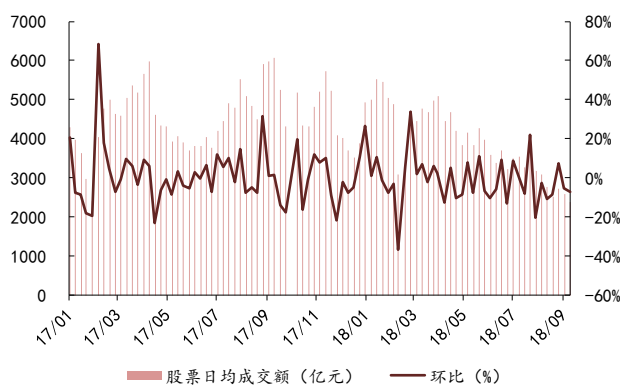
2) 两融余额：截止 18 年 09 月 13 日，沪深两市两融余额为 8492.16 亿元，周环比下滑 0.89%；

3) 投行业务：2018 年 1-8 月股权募集资金累计 9922.32 亿元，同比下滑 7.14%，其中 IPO 募集资金 1023.37 亿元，同比下滑 34.90%；债券发行总额累计为 28214.65 亿元，同比增长 7.97%；

4) 资管业务：截止 18 年 06 月 30 日，券商资管规模达 15.28 万亿元，较 2017 年末下滑 9.52%。

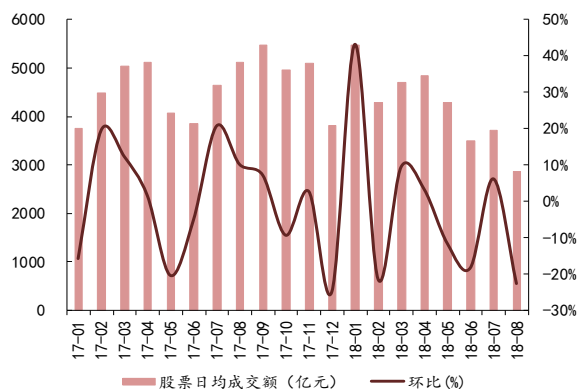
5) 估值水平：券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.15 倍。

图表 4：股票日均成交额及环比增速（周）



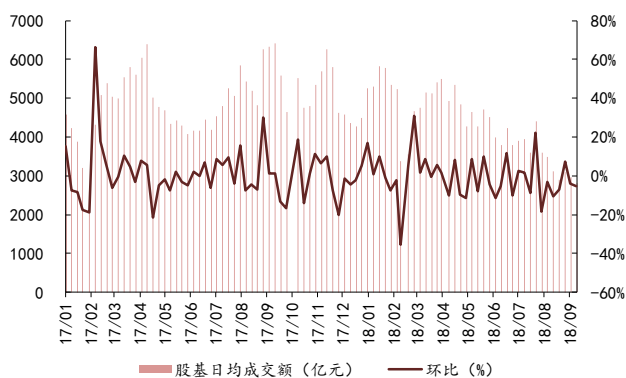
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：股票日均成交额及环比增速（月）



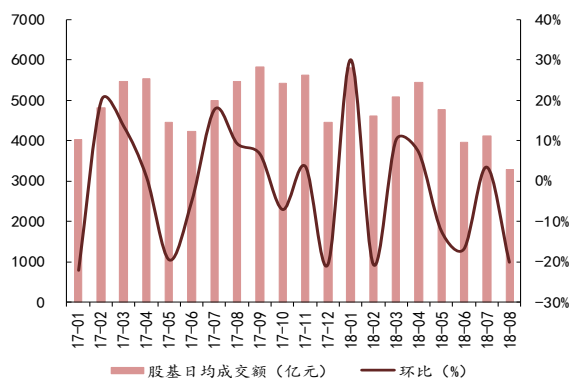
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：股基日均成交额及环比增速（周）



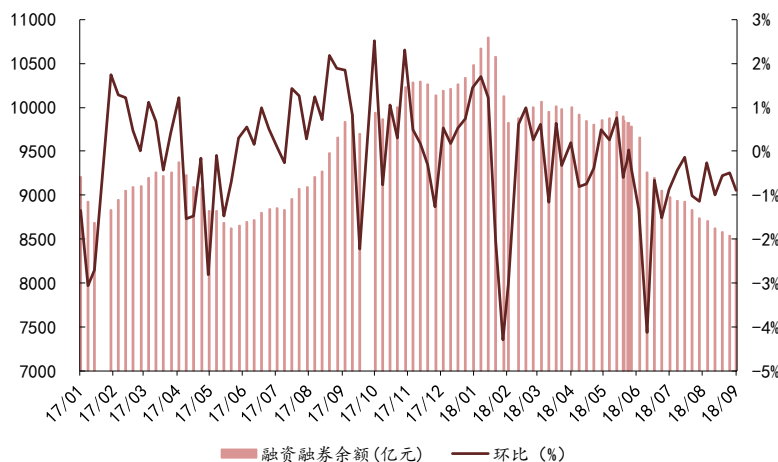
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：股基日均成交额及环比增速（月）



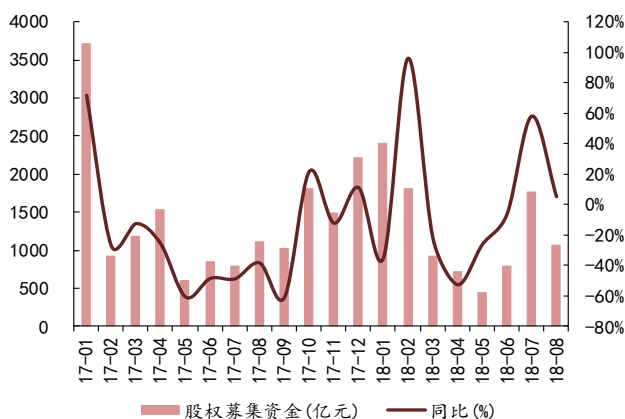
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)



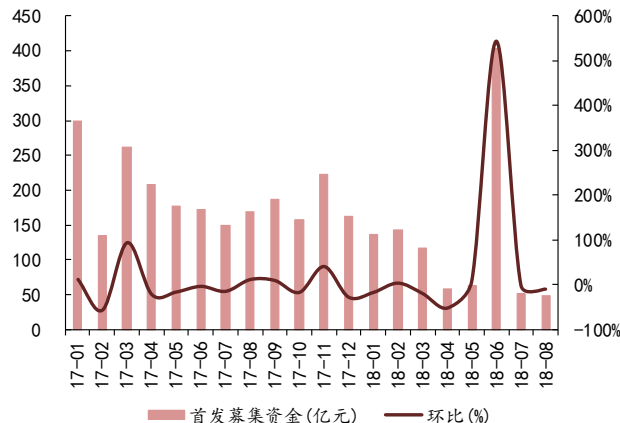
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 08/31)



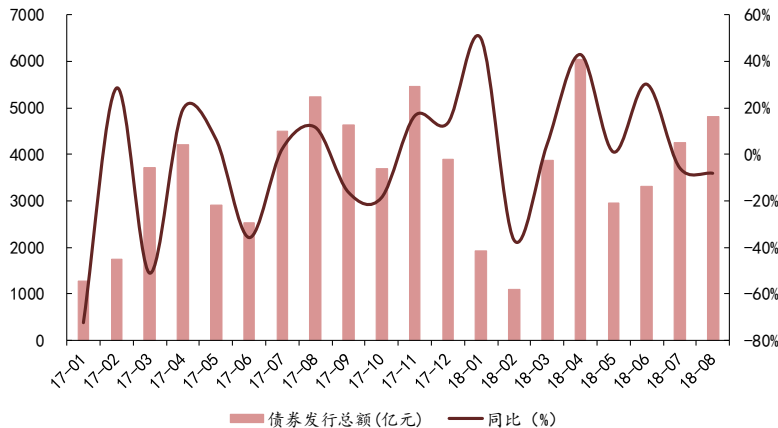
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 08/31)



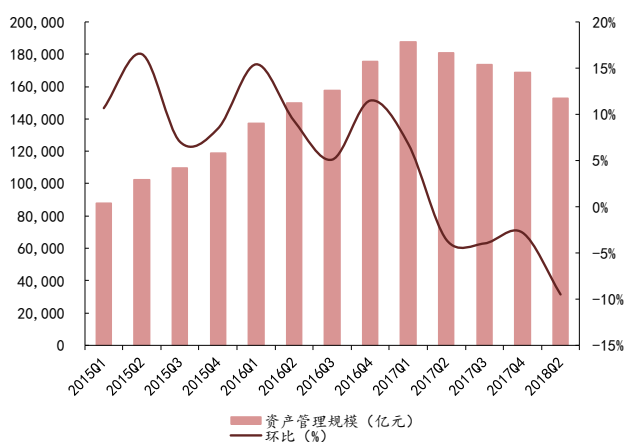
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 08/31)



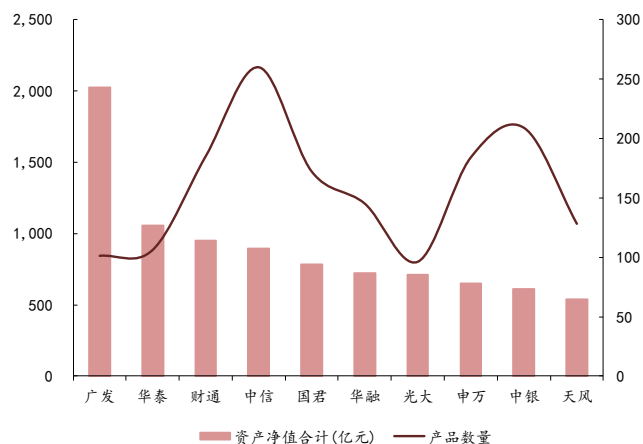
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



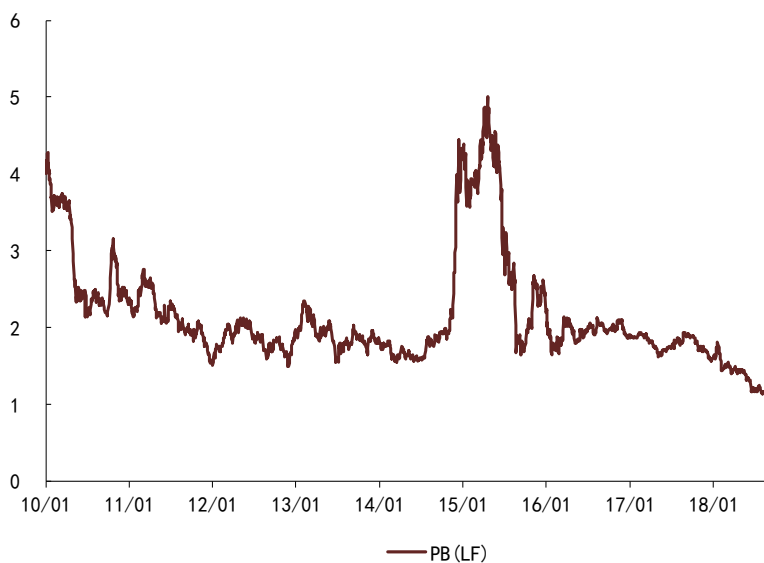
数据来源: 证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 09/14)



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

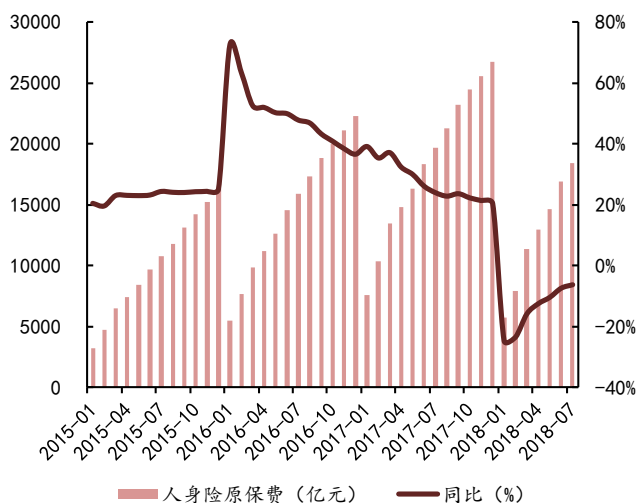
1) 2018 年 1-7 月, 原保费总收入 24670.23 亿元, 同比下降 2.36%; 其中人身险原保费收入 18398.14 亿元, 同比下降 6.31%; 财产险原保费收入 6272.10 亿元, 同比增长 11.42%。

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 3.32% 左右。

3) 2018年1-7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+19.48%/+14.23%/+4.41%/+11.02%。

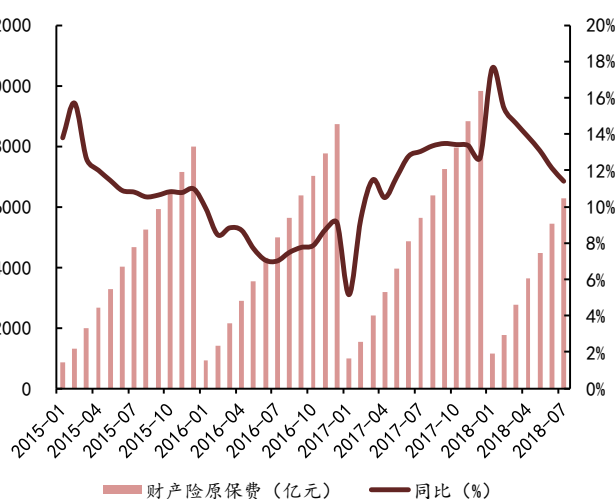
4) 目前中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险 PEV 水平分别为 1.27/0.87/0.71/0.77 倍。

图表 15: 人身险原保费收入及同比增速 (月)



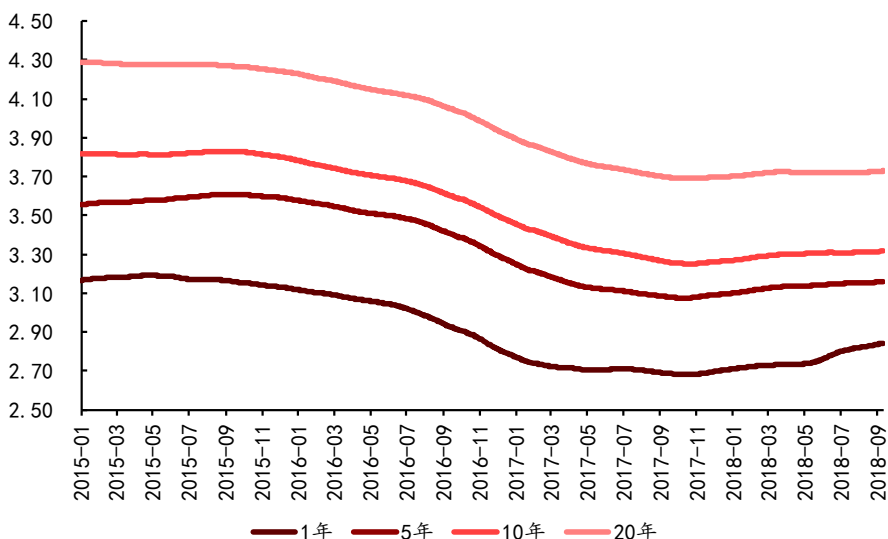
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 16: 财产险原保费收入及同比增速 (月)



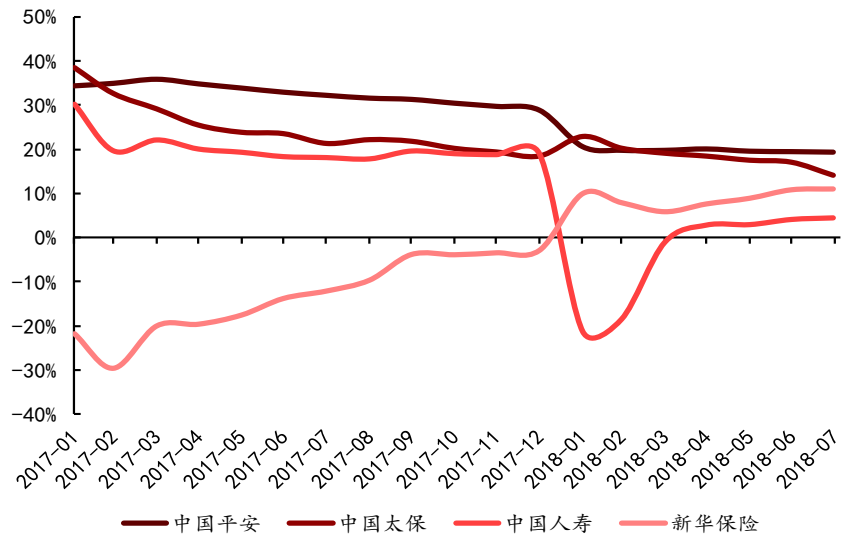
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 750 日平均国债到期收益率 (日)



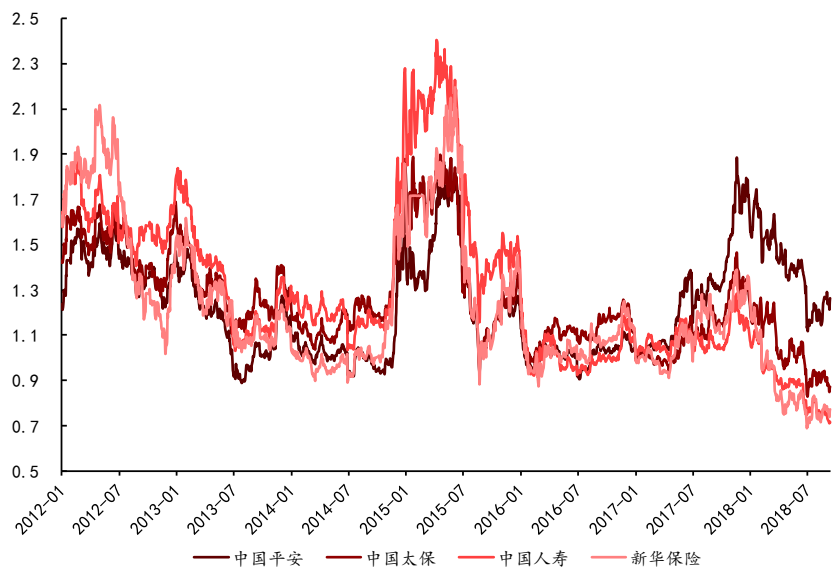
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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