

保险负债端持续改善，长线资金入市助券商板块企稳

本周保险板块跑赢沪深 300，跑赢非银板块。上市险企披露 8 月保费收入，续期业务增长强劲推动总保费收入同比上涨。新单保费方面，预计 2018 年 1-8 月中国平安新单保费同比降幅缩窄至 3%，8 月单月实现新单保费同比增长。投资收益方面，长端国债收益率稳中有升，本周十年期国债收益率收于 3.66%，期限溢价不断拉长，投资端压力逐步缓解。目前保险板块估值仅为 0.81-1.19 倍 P/EV，新华保险、中国太保估值低于可比 2011-2012 年的最低估值，保险个股估值低于 1 倍 P/EV 的具有绝对配置价值，高成长龙头险企享受合理溢价，除限制名单外，推荐关注新华保险、中国太保。

本周券商板块跑赢沪深 300 指数，跑输非银板块，估值（1.2 倍 PB（LF））处于历史底部。受市场表现疲软影响，本周两市日均成交额降至 2397 亿元（四年以来新低），两融余额降至 8568 亿元（两年以来新低），券商板块三季度业绩承压；同时，本周东方财富闪崩加剧了市场对券商板块的恐慌情绪，券商板块短期估值持续探底。在此至暗时刻，国务院金融稳定发展委员会召开第三次会议，强调保持市场流动性合理充裕，信贷市场、债券市场、股票市场平稳运行，各类金融风险得到稳妥有序防范化解；我们认为，在监管层底线思维的指导之下，券商板块短期内或继续磨底态势，向下风险较小，但向上动力不足。长期来看，我们看好龙头券商的长线投资机会，一方面龙头券商普遍拥有较强的资本实力、丰富的机构客户资源和完善的风险控制制度，在传统业务的存量竞争及创新业务的牌照申请上均占得先机；另一方面龙头券商股票质押业务整体履约保障比例远高于预警线，买入返售金融资产的减值准备计提比例较高，因而信用风险相对可控。建议投资者重点关注长期商业模式清晰的龙头券商中信证券（行业领军者，综合实力突出）和华泰证券（定增落地混改获批，财富管理日益精进）。

非银金融

维持

增持

张芳

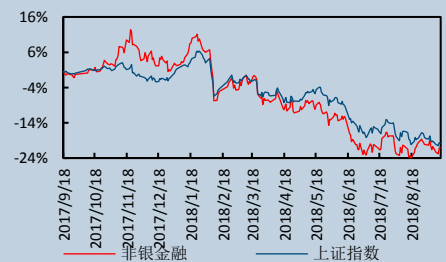
zhangfang@csc.com.cn

010-85130961

执业证书编号：S1440510120002

发布日期：2018 年 09 月 17 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|--------------------------------|
| 18.09.03 | 非银中报分化加剧，沪伦通征求意见稿落地 |
| 18.08.27 | 投资业务提振龙头券商业绩，保险内含价值稳健增长 |
| 18.08.20 | A 股 MSCI 纳入比例翻倍，积极把握中报非银板块中报行情 |

目 录

一周市场回顾	2
中信建投观点	2
市场概况	3
行业新闻	7
公司公告	11

一周市场回顾

大盘表现

本周沪深 300 指数报 3242.09，较上周末-1.08%，上证综指报 2681.64，较上周末-0.76%，中证综合债（净价）指数报 96.91，较上周末-0.14%。

板块及个股表现

本周申万非银板块-0.31%，券商-1.13%，保险+0.31%，多元金融+0.76%，非银板块跑赢沪深 300 指数和上证综指。

本周非银板块涨幅排名前三的个股为宝德股份（+42.88%）、锦龙股份（+8.57%）、中航资本（+4.93%）；跌幅排名前三的个股为东方财富（-15.55%）、国盛金控（-9.14%）和摩恩电气（-8.52%）。

中信建投观点

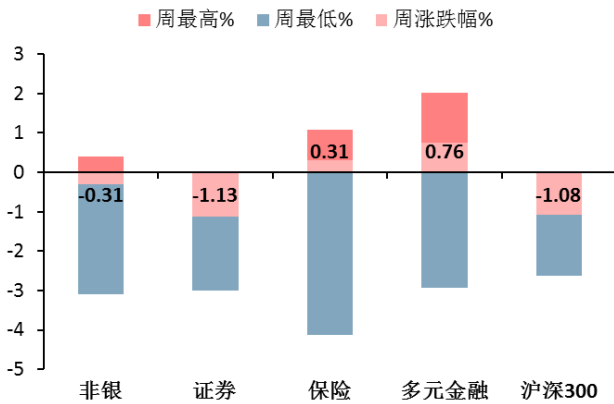
本周保险板块跑赢沪深 300，跑赢非银板块。上市险企披露 8 月保费收入，续期业务增长强劲推动总保费收入同比上涨。新单保费方面，预计 2018 年 1-8 月中国平安新单保费同比降幅缩窄至 3%，8 月单月实现新单保费同比增长。投资收益方面，长端国债收益率稳中有升，本周十年期国债收益率收于 3.66%，期限溢价不断拉长，投资端压力逐步缓解。目前保险板块估值仅为 0.81-1.19 倍 P/EV，新华保险、中国太保估值低于可比 2011-2012 年的最低估值，保险个股估值低于 1 倍 P/EV 的具有绝对配置价值，高成长龙头险企享受合理溢价，除限制名单外，推荐关注新华保险、中国太保。

本周券商板块跑赢沪深 300 指数，跑输非银板块，估值（1.2 倍 PB（LF））处于历史底部。受市场表现疲软影响，本周两市日均成交额降至 2397 亿元（四年以来新低），两融余额降至 8568 亿元（两年以来新低），券商板块三季度业绩承压；同时，本周东方财富闪崩加剧了市场对券商板块的恐慌情绪，券商板块短期估值持续探底。在此至暗时刻，国务院金融稳定发展委员会召开第三次会议，强调保持市场流动性合理充裕，信贷市场、债券市场、股票市场平稳运行，各类金融风险得到稳妥有序防范化解；我们认为，在监管层底线思维的指导之下，券商板块短期内或继续磨底态势，向下风险较小，但向上动力不足。长期来看，我们看好龙头券商的长线投资机会，一方面龙头券商普遍拥有较强的资本实力、丰富的机构客户资源和完善的风险控制制度，在传统业务的存量竞争及创新业务的牌照申请上均占得先机；另一方面龙头券商股票质押业务整体履约保障比例远高于预警线，买入返售金融资产的减值准备计提比例较高，因而信用风险相对可控。建议投资者重点关注长期商业模式清晰的龙头券商中信证券（行业领军者，综合实力突出）和华泰证券（定增落地混改获批，财富管理日益精进）。

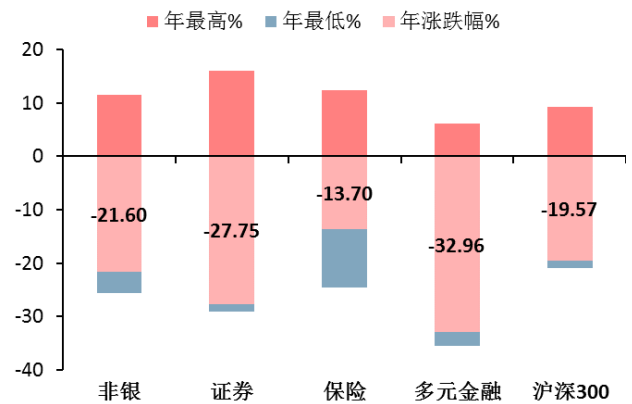
推荐股票池

证券：中信证券、华泰证券。

保险：新华保险、中国太保。

图表1：本周非银金融板块跑赢沪深 300 指数


资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表2：2018 年以来非银金融板块跑输沪深 300 指数


资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

市场概况

证券

- 流动性：**截至 9 月 14 日，7 天银行间质押式回购利率为 2.5908%，较上周-15.07BP；7 天存款类机构质押式回购利率为 2.6184，较上周-5.58BP。
- 证券经纪：**（1）交易数据：本周两市 A 股日均成交额 2396.76 亿元，环比-7.19%，日均换手率 0.51%，环比-2.72bp；（2）投资者数量：截至 9 月 7 日一周新增投资者数量为 23.58 万人，环比-2.00%。
- 信用业务：**（1）融资融券：截至 9 月 13 日，两融余额 8492.16 亿元，较上周末-0.49%，占 A 股流通市值 2.26%；（2）股票质押：截至 9 月 14 日，今年券商所做股票质押业务的参考市值为 7799.24 亿元，占去年完成总量的 35.50%。
- 投资银行：**截至 9 月 14 日，IPO 承销规模为 1038.01 亿元，占去年完成总量的 45.11%；再融资承销规模为 7771.67 亿元，占去年完成总量的 59.47%；券商所做的债券承销规模为 31953.36 亿元，占去年完成总量的 70.64%，其中公司债、非政策性金融债和 ABS 承销规模分别为 9612.29 亿元、5664.73 亿元和 8861.09 亿元，分别占去年完成总量的 87.19%、55.70%和 69.76%。
- 资产管理：**截至 2018 年 7 月末，券商资管规模（含直投基金）合计 14.49 万亿元，较上年末-11.96%；截至 2018 年 6 月末，券商集合、定向、专项资管和直投基金的规模占比分别为 12.64%、84.89%、0.03% 和 2.44%。
- 证券投资：**截至 9 月 14 日，沪深 300 指数报 3242.09，较上周末-1.08%，上证综指报 2681.64，较上周末 -0.76%，中证综合债（净价）指数报 96.94，较上周末-0.11%。

图表3：券商板块本周涨幅前五名

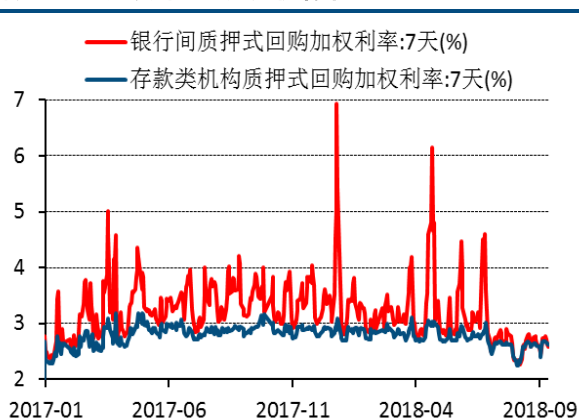
股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300 涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%
锦龙股份	000712.SZ	8.49	8.57	13.14	9.65	8.87
华鑫股份	600621.SH	7.50	2.88	10.01	3.97	3.19
东兴证券	601198.SH	10.32	1.98	3.50	3.06	2.28
华创阳安	600155.SH	6.78	1.65	3.13	2.73	1.95
哈投股份	600864.SH	4.14	1.22	2.04	2.31	1.53

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表4：券商板块 A/H 溢价

证券简称	A 股代码	A 股周收盘价	对应 H 股代码	H 股周收盘价 (RMB)	A/H 股溢价 (%)
国泰君安	601211.SH	14.57	2611.HK	14.26	2.14
中信证券	600030.SH	15.68	6030.HK	11.46	36.82
海通证券	600837.SH	8.58	6837.HK	6.20	38.38
光大证券	601788.SH	9.22	6178.HK	6.17	49.33
广发证券	000776.SZ	13.31	1776.HK	8.39	58.72
华泰证券	601688.SH	14.53	6886.HK	9.07	60.13
招商证券	600999.SH	12.45	6099.HK	7.71	61.55
东方证券	600958.SH	8.84	3958.HK	4.60	92.26
中信建投	601066.SH	7.84	6066.HK	3.80	106.49
中国银河	601881.SH	6.99	6881.HK	3.10	125.48
中原证券	601375.SH	4.07	1375.HK	1.74	133.69

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

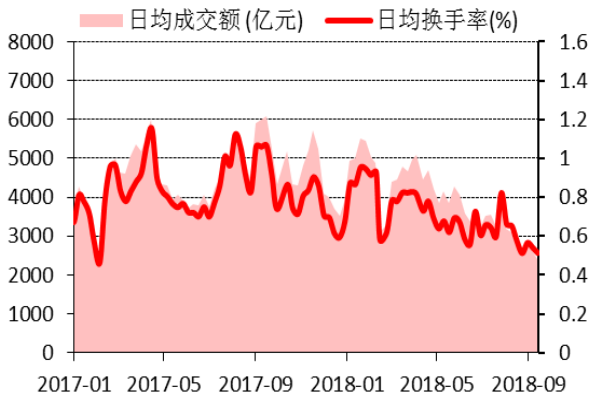
图表5：七天质押式回购加权利率


资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表6：沪深 300 指数和中证综合债（净价）指数

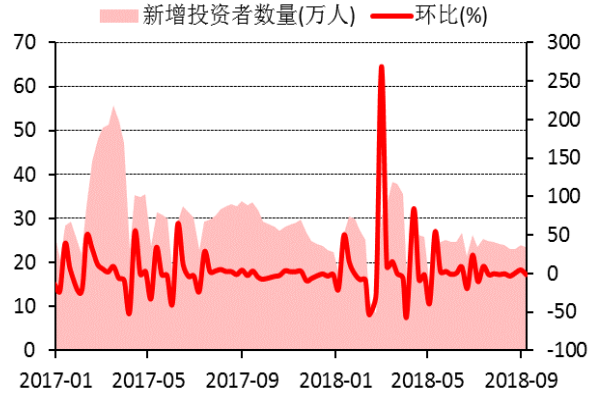

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表7: 本周 A 股日均成交额环比-7.19%



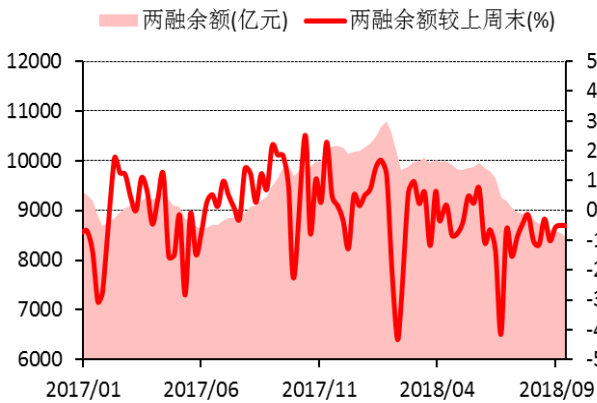
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表8: 上周新增投资者数量环比-2.00%



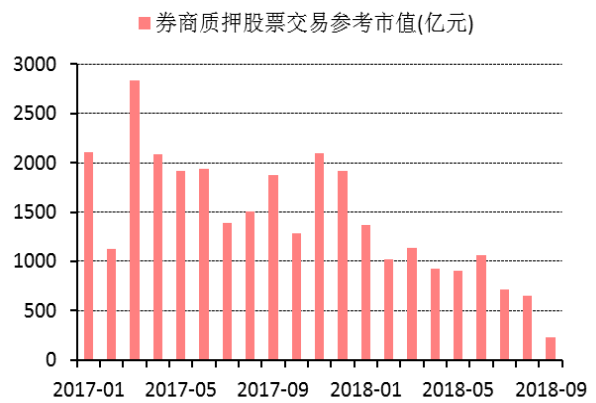
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表9: 本周四两融余额较上周末-0.49%



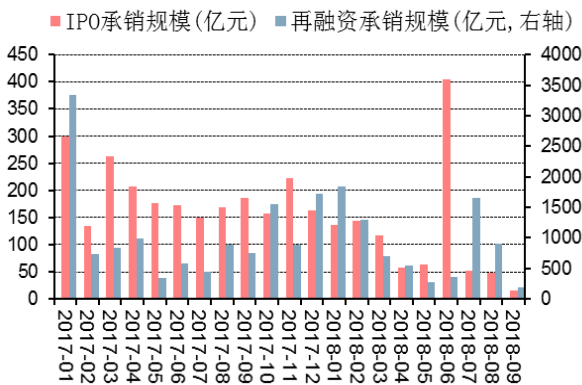
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表10: 券商股质押交易参考市值已完成去年总量 35.50%



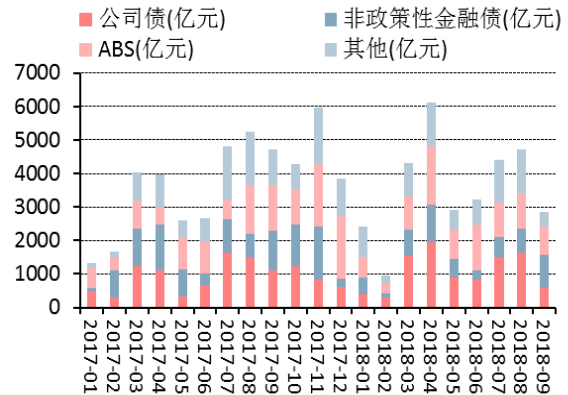
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表11: IPO 和增发承销规模相当于去年总量 45.11%和 59.47%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表12: 债券承销规模相当于去年总量的 70.64%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

保险
图表13： 保险板块周涨跌幅

股票简称	股票代码	周收 盘价	周涨 跌幅%	周换 手率%	周相对沪深 300 涨跌幅%	周相对非银 板块涨跌幅%	对应 H 股代码	H 股周收 盘价(RMB)	A/H 溢 价(%)
中国平安	601318.SH	63.30	0.83	2.23	1.91	1.13	2318.HK	65.44	-3.27
新华保险	601336.SH	46.24	-0.71	7.10	0.38	-0.40	1336.HK	30.26	52.80
中国太保	601601.SH	32.13	-1.77	1.70	-0.69	-1.47	2601.HK	24.21	32.72
中国人寿	601628.SH	21.08	-2.27	1.52	-1.19	-1.97	2628.HK	14.75	42.90
天茂集团	000627.SZ	6.14	-2.54	2.04	-1.45	-2.23			
西水股份	600291.SH	11.80	-3.44	4.80	-2.35	-3.13			

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表14： 2018 年 1-7 月保险业总体收入（亿元）

	2018 年 1-7 月	2017 年 1-7 月	同比
原保险保费收入	24,670.23	25,267.56	-2.36%
1、财产险	6,915.62	6,095.54	13.45%
2、人身险	17,754.58	19,171.96	-7.39%
(1) 寿险	14,380.20	16,221.46	-11.35%
(2) 健康险	3,389.86	2,886.44	17.44%
(3) 人身意外伤害险	628.08	530.39	18.42%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表15： 2018 年 7 月底资产规模（亿元）

	7 月底	年初	增长
总资产	176,546.18	167,489.37	5.41%
净资产	20,310.60	18,845.05	7.78%
产险公司总资产	24,140.96	24,996.77	-3.29%
寿险公司总资产	138,386.33	132,143.53	4.72%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表16： 2018 年 7 月底保险业资金运用余额（亿元）

	7 月底	7 月底占比	6 月底占比	Bps
银行存款	20,541.61	13.09%	13.65%	-56
债券	55,603.16	35.42%	35.30%	12
股票和证券投资基金	19,880.04	12.66%	11.99%	67
其他投资	60,957.54	38.83%	39.06%	-23
合计	156,982.35	100.00%	100.00%	

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表17： 2018年1-7月上市财险保费收入（亿元）

	2018年1-7月	2017年1-7月	同比	市场份额
太保财	692.25	600.33	15.31%	10.01%
平安财	1,386.71	1,208.94	14.70%	20.05%
国寿财产	403.70	369.76	9.18%	5.84%
合计	2,482.66	2,179.03	13.93%	35.90%

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

图表18： 2018年1-7月上市寿险收入（亿元）

	2018年1-7月			2017年1-7月		
	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费
国寿股份	3854.29	380.42	-	3691.10	559.35	-
太保寿	1409.56	74.94	-	1239.11	96.69	-
平安寿	3014.84	766.58	12.78	2488.79	626.50	12.04
新华	759.11	41.90	0.002	683.79	36.92	0.06

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

行业新闻

证券

1.【证券日报之声：证监会正研究推进 QFII 等投资商品期货】9月9日，证监会副主席方星海在出席 2018 第三届中国（郑州）国际期货论坛时表示，下一步，将积极有序地推进中国期货市场的对外开放，将加大力度推动期货法立法，完善对期货交易基础制度的法律保障；将增加对外开放品种供给，今后将积极推动符合条件的期货品种引入境外交易者，所有发展成熟的大宗商品期货品种，未来都要向国际投资者开放；同时 QFII、RQFII 投资商品期货品种也在积极研究推进。

2.【中国证券报：基金发行史上最艰难的时期】上周，某只新基金创下了今年公募基金发行的“最迷你”记录。除去本身认购金额，5 天仅仅募集了 5 户共计 2.6 万元，平均每户认购 5200 元。事实上，这种情况并非一家公司所特有，整个行业的基金发行已经进入冰点。据 wind 数据统计，今年有 14 只新发基金募集失败，“贴线成立”的案例比比皆是。在今年新成立的 652 只基金中，有 378 只基金的募集规模刚过 2 亿份的最低成立门槛。今年 6 月至 8 月，新成立股票型基金的平均募集份额分别为 2.77 亿份、4.30 亿份、3.30 亿份。如果按照募集期开始日统计，今年公募基金总共募集了 2128 亿份，其中 1 月高达 666 亿份，从 2 月开始一路下滑，到了 8 月只剩下区区 4 亿份，还都是债券型基金。

3.【证券日报之声：金融委 15 天两提资本市场改革，透露出稳定 A 股市场信号】国务院金融稳定发展委员会 9 月 7 日召开第三次会议，分析当前经济金融形势，研究做好下一步重点工作。会议强调，务实推进金融领域改革开放，确保已出台措施的具体落地，及早研究改革开放新举措。资本市场改革要持续推进，成熟一项推出一项。这是国务院金融稳定发展委员会在 15 天时间里，第二次就资本市场改革做出表态。8 月 24 日召开的防范化解金融风险专题会议提出，进一步深化资本市场改革，要坚持问题导向，聚焦突出矛盾，更好服务实

体经济发展。

4.【券商中国：非金融企业的参股型并购 20%限制取消！支持市场化并购】9月10日，证监会再次发布对《上市公司重大资产重组管理办法》的问答。业内人士指出，主要差异在于之前要求所有行业近一个会计年度对应的营业收入、资产总额、资产净额三项指标，均不得超过上市公司同期合并报表对应指标的20%的规定，修改后此条仅限于金融行业企业。但业内人士也指出，规定并非只放不收，问答中增加强调，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，不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。这体现监管要求——参股型并购不能美化报表利润。

5.【中国证券报：债市互联互通迈出实质性步伐，央行证监会统一两市评级资质】9月11日晚间，为加强对信用评级行业统一监管，推进债券市场互联互通，央行、中国证监会联合发布2018年第14号公告，围绕着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，提高评级质量等方面进行了规范。公告对信用评级机构在银行间债券市场和交易所债券市场开展债券评级业务（以下简称评级业务）提出四大要求：推动银行间债券市场和交易所债券市场评级业务资质的逐步统一；鼓励同一实际控制人下不同的信用评级机构法人通过兼并、重组等市场化方式进行整合，更好地聚集人才和技术资源，促进信用评级机构做大做强；加强对信用评级机构的监督管理和信用评级行业监管信息共享；在银行间债券市场和交易所债券市场同时开展业务的信用评级机构应当统一评级标准，并保持评级结果的一致性和可比性。

6.【证券日报之声：证监会鼓励协同性并购 “20%红线” 仅限金融】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，明确三大核心，即少数股权应与上市公司主业具有显著协同效应；交易完成后不得依赖投资收益；放开了大部分20%的股权比例限制，只有购买金融企业的股权才受此限制。证监会解释明确，上市公司购买少数股权，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，不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况；证监会明确表示，对于少数股权对应的经营机构为金融企业的，需符合金融监管机构及其他有权机构的相关规定；且最近一个会计年度对应的营业收入、资产总额、资产净额三项指标，均不得超过上市公司同期合并报表对应指标的20%。上市公司重大资产重组涉及购买股权的，也应当符合前述条件。9月11日，中国人民大学重阳金融研究院研究员卞永祖在接受《证券日报》记者采访时表示：“监管层鼓励上市公司并购具有主业协同效应的优质资产，同时强调并购少数股权不得依赖投资收益，收紧对金融企业少数股权的并购，总体来说，有益于鼓励上市公司优质并购，避免资金脱实向虚。”

7.【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】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。

8.【券商中国：证监会核准长城证券首发申请】9月14日，证监会核准了长城证券在深交所中小板的首发申请，与同日核发深交所创业板IPO批文的无锡蠡湖增压技术股份有限公司融资总额不超过25亿元。就在上周五，证监会核准了天风证券上交所上市的首发申请。今年以来，5家券商成功过会，另外四家分别是，华林证券、南京证券、中信建投证券和天风证券。6月，南京证券和中信建投已经挂牌上市。近两周，天风证券和长城证券陆续拿到批文。还有华林证券正在等待IPO批文。截至9月7日，IPO正常审核状态下排队的券商还有国联证券、红塔证券和中泰证券，其中国联证券和红塔证券的审核状态为“预先披露更新”，中泰证券的审核

状态为“已反馈”。

9.【券商中国：发审委半月后换届，至少一半委员卸任，下周大概率公示名单】发审委例来是市场的关注重点，近日发审委换届的传闻不断。券商中国记者从多位消息源了解到，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。

保险

1.【中国保险报：从滴滴顺风车事件看互联网保险销售平台：客服、管理、费用同样是软肋】近日，随着滴滴顺风车乘客遇害事件的发生，大众对于滴滴的安全问题讨论不断发酵，多地监管部门对滴滴等网约车企业平台进行约谈。互联网平台企业的潜在风险和隐患突然被唤醒和重视起来。对保险行业来说，互联网平台的发展已经进入相对成熟的阶段，但与其他行业的互联网销售平台一样，客服、管理、费用同样是互联网保险销售平台难以独善其身的软肋；客服方面，大量客服人员被外包出去以节省人力成本，反应迟钝、处置不力、没有回馈是大部分消费者与互联网平台发生纠纷最担心的问题。管理方面，互联网保险投诉仍然“亮眼”；费用方面，与最初的设想相反，大部分互联网保险公司综合成本率甚至高于传统保险公司。

2.【安邦派驻董事大换血！已有招行民生等8家上市公司披露更换，安邦接管组成员补位】招商银行公告，该公司董事会同意增补罗胜为非执行董事，罗胜系银保监会派驻安邦保险集团接管工作组副组长。此前，安邦曾派驻董事张峰进入招商银行董事会，不过其任职资格一直未获得监管部门核准。至此，安邦重仓的上市公司，已有8家出现安邦派驻的董事发生变更情况。除招行外，其余7家包括金融街、首开股份、金地集团、远洋集团、同仁堂、欧亚集团、民生银行。

3.【中国保险报：银保监会副主席黄洪：未来可以从四个方面深化亚洲金融合作】近日，中国银行保险监督管理委员会副主席黄洪在“2018年度亚金协·东京主论坛”上发表主旨演讲。黄洪表示，未来可以从四个方面深化亚洲金融合作，促进国际金融创新：一是不断推进亚洲金融创新交流；二是深入推动亚洲金融业务合作；三是互联互通亚洲金融基础设施；四是积极建设亚洲金融安全网络。

4.【中国保险报：从2000万到10亿：深圳试点环责险10年，保额预期增加50倍】2008年12月，深圳保监局与深圳人居委联合发布试点通知，当时选定13家危险废物经营单位开展试点推动环责险，此后参与试点的行业和企业数量不断加大。环责险投保企业从2009年的11家到2016年的341家，到2018年预期1000余家；保费从34万元增加到每年数千万元，保额从2000多万元增加到今年预期的近10亿元，环责险保障能力大幅提升。

5.【中国保险报：今年第2季度176家险企平均综合偿付能力充足率为246%】目前，中国银行保险监督管理委员会召开偿付能力监管委员会第43次工作会议。会议分析研究了2018年第2季度保险业偿付能力和风险状况，审议了第2季度保险公司风险综合评级结果和对部分公司的监管措施，对下一阶段偿付能力监管工作和风险防控工作做出了安排部署。会议指出，当前保险业偿付能力充足稳定。2018年第2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。

6.【中国保险报：中国太保携手普华永道发布《中国保险消费者白皮书》】近日，中国太保携手普华永道发布《中国保险消费者白皮书》，该白皮书以中国太保的全量客户数据为样本，以医疗、意外、重疾、寿险、养老、教育、财富、车险、家财九大保障领域全景式的保险保障体系为分析框架，以保险保障范围、组合、水

平、成本支出、性别、地域、个体及家庭特征为参数，从总量和结构等不同维度，深度刻画中国保险消费者特征。白皮书显示，各年龄阶段的消费者第一张保单都首选意外险，年轻人和老年人次选医疗险，中年人次选寿险。除了意外险，18-24岁人群更愿意购买医疗保险或寿险；25-40岁人群则倾向购买寿险或车险。

7. 【2018年人身险增长极在哪里？健康险保费触底反弹】健康险已经成为险企发力重点，2018年1-6月，健康险保费在人身险保费增速只有-7.44%的情况下，实现了同比15.44%的同比增速，在很多公司，更是成为成长最快的产品类型，不少险企都将健康险作为转型的重点产品，大型险企这一趋势尤其明显；而外资险企相较于中资险企，健康险保费增速要更快，健康险俨然已经成为人身险公司最新的保费增长极。

8. 【5家险企14家股东踩红线，违规股权清理艰难推进，华海财险引入新股东】近日，银保监会下发关于华海财产保险股份有限公司变更注册资本的批复，同意华海财险引入新股东，注册资本变更为12亿元。这是利安人寿减资获批之后，第二家险企违规股权清理进入实质阶段。近年来，保险公司治理风险日益凸显，部分保险公司治理结构不完善、内控制度不健全，存在股东虚假注资、内部人控制等问题。据统计，截至目前，共有5家保险公司的14家股东被银保监会要求撤销增资许可或被要求转让所持险企股份。

多元金融

1. 【央行：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。经中国人民银行批准，本次在上海黄金交易所挂牌标准重量30克、成色为99.9%的熊猫普制金币，以元/克为报价单位，采用竞价撮合交易方式，按照价格优先、时间优先原则对买卖双方的报单进行撮合成交，广大个人客户和符合条件的机构客户都可参与交易。

2. 【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》】为进一步落实期货市场看穿式监管要求，指导期货市场相关主体做好客户交易终端的信息采集及接入认证工作，证监会正式发布《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》，对2013年《关于加强证券期货经营机构客户交易终端信息等客户信息管理的规定》（证监会公告〔2013〕30号）做出补充监管要求。主要有以下三个方面内容：一是明确会员对客户的管理；二是保证会员能够得到客户完整准确的信息；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。

3. 【证券日报：首家“信托系”消费金融公司问世 中信信托参与发起设立】近日，《证券日报》记者获悉，中信集团、中信信托与金蝶国际合资成立的中信消费金融已获银保监会审批通过。中信信托相关负责人向《证券日报》记者表示，中信消费金融的确已经获批筹建，由中信信托作为主要发起人，目前该消金公司尚处于初步启动阶段。就消费金融业务情况来看，近年来多家信托公司均将消费金融列为重点发展对象。而在中信信托参与发起设立消费金融公司成功后，信托公司切入消费金融业务或将迎来“新玩法”。

4. 【央行：防范外汇按金风险 谨防财产损失】中国人民银行、中华人民共和国公安部、国家外汇管理局提示：近期，一些网络平台非法从事外汇按金活动，严重扰乱金融秩序，造成社会公众财产损失，影响恶劣，存在较大风险隐患，明确表明目前未批准任何机构在境内开展或代理开展外汇按金业务；根据《关于严厉查处非法外汇期货和外汇按金交易活动的通知》（证监发字〔1994〕165号），凡未经批准的机构擅自开展外汇按金交易的，均属于违法行为；客户（单位和个人）委托未经批准的机构进行外汇按金交易（无论以外币或人民币作保证金）的，也属违法行为。

公司公告

1. 【华鑫股份】公司决定终止公司公开发行 A 股可转换公司债券事项，并向中国证监会申请撤回本次公开发行 A 股可转换公司债券的申请文件。董事会同意全资子公司华鑫证券公开挂牌转让所持摩根士丹利华鑫证券 2% 股权。

2. 【华泰证券】公司于 2018 年 9 月 10 日收到股东国信集团通知，国信集团已累计增持公司 A 股股份 262.3 万股，已超过股票增持计划数量下限的 50%。

3. 【江苏国信】公司于 2018 年 2 月 5 日披露了《关于对外投资设立公司的公告》。由于大唐发电未能按约履行完成内部审议程序，现确认退出上述合资项目，公司拟与中煤平朔、同煤集团、山西神头、山西阳光重新签订《合资经营合同》并相应修改《公司章程》，故公司拟调整该对外投资事项。

4. 【天茂集团】控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 306.25 亿元。

5. 【爱建集团】全资子公司上海爱建资产管理有限公司于 2018 年 9 月 10 日与中科招商签署《关于上海祥卓文化发展有限公司之股权转让协议》，以人民币 1 亿元收购中科招商所持有的祥卓文化发展 36.5% 的股权（其中包含股权对价 3430 万元，中科招商向祥卓文化提供的股东借款 6570 万元）。在签署协议之前，爱建资产已持有祥卓文化 63.5% 的股权，若此次股权转让完成，爱建资产将持有祥卓文化 100% 股权。

6. 【新华保险】公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 841.41 亿元。

7. 【方正证券】公司收到中国证券监督管理委员会湖南监管局《关于核准施华证券公司董事长类人员任职资格的批复》；高利先生不再担任公司董事长职务，仍继续担任公司董事、董事会相应专门委员会委员、执行委员会主任等职务。

8. 【哈投股份】子公司江海证券收到哈尔滨市中级人民法院民事裁定书（（2018）黑 01 民特 163 号），对弘高慧目公司申请撤销[2018]哈仲裁字第 0089 号仲裁裁决的请求不予支持，驳回北京弘高慧目投资有限公司的申请。

9. 【新力金融】公司拟以发行股份及支付现金的方式购买王剑等 75 名股东持有的手付通 99.85% 股权，交易价格 40,288.02 万元；其中以现金方式支付对价总计 20,144.01 万元，占本次交易对价总额的 50%；以发行股份的方式支付对价总计 20,144.01 万元，占本次交易对价总额的 50%，以本次股份发行价格 11.28 元/股计算，拟合计发行股份 1785.81 万股。

10. 【国盛金控】本次回购股份合计 1029.99 万股已于 2018 年 9 月 10 日注销，公司股份总数由 19.45 亿股变更为 19.35 亿股。

11. 【越秀金控】控股子公司广州证券收到中国证监会广东监管局《关于核准广州证券股份有限公司设立 3 家分支机构的批复》广东证监许可（2018）17 号），广州证券获准在江西省九江市、江西省景德镇市、深圳市各设立 1 家证券营业部。

12.【国元证券】 第一大股东国元金控集团以自有资金增持公司股份 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 7.21 亿股，占公司总股本的比例为 21.42%。国元金控集团及其一致行动人安徽国元信托合计持有公司股份 11.76 亿股，占公司总股本的 34.96%。

13.【中国人寿】 本公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 31 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 4,190 亿元。

14.【西水股份】 本公司子公司天安财产保险股份有限公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 8 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 103.89 亿元。

15.【吉艾科技】 公司董事会于近日收到黄文帆先生的书面辞职报告，黄文帆先生因个人原因，申请辞去公司第三届董事会董事长职务。公司因战略发展需要，决定解任副总经理任张旭杰先生、肖永胜先生。张旭杰先生、肖永胜先生任期至本次董事会日止。离任后，张旭杰先生、肖永胜先生将不在公司任职。公司决定任命张鹏辉先生、朱芸霞女士为公司副总经理，任期自董事会通过之日起至第三届董事会届满为止。

16.【申万宏源】 因质押式证券回购纠纷，申万宏源证券有限公司分别诉湖南高新创投财富管理有限公司、江阴中南重工集团有限公司、彭朋、韦越萍，受理机构均为上海金融法院，受理时间均为 2018 年 8 月 28 日，知悉时间均为 2018 年 9 月 7 日。上述诉讼事项对发行人生产经营、财务状况及偿债能力无重大不利影响。

17.【方正证券】 2018 年 8 月，因融资融券交易纠纷，公司将杨如军、嘉盛集团起诉至湖南省高级人民法院，近日，公司与被告达成和解协议，被告承诺分期偿还欠付公司的融资本金 1.37 亿元及相应的融资利息、罚息等债务。上述《民事调解书》尚在执行过程中，执行结果尚存在不确定性，对公司利润的影响暂无法准确估算。公司将按照相关规定，对本案的进展情况及时履行信息披露义务，敬请投资者注意投资风险。

18.【天风证券】 经协商确定本次发行价格为 1.79 元/股，网下发行不再进行累计投标询价。原定于 2018 年 9 月 18 日进行网上、网下申购推迟至 2018 年 10 月 9 日，并推迟刊登发行公告。原定于 2018 年 9 月 17 日举行的网上路演推迟至 2018 年 10 月 8 日。

19.【新力金融】 控股股东新力投资于 2018 年 9 月 11 日将质押给华安证券股份有限公司的 1,194 万股公司无限售条件流通股提前购回。截止本公告日，新力投资持有公司股份 112,879,607 股，约占公司总股本的 23.32%，新力投资累计质押股票数量为 94,614,994 股，约占其持有公司股份的 83.82%，约占公司总股本的 19.55%。

20.【锦龙股份】 控股股东新世纪公司于 2018 年 9 月 12 日办理了其持有的本公司无限售条件流通股 4,000,000 股(占本公司总股本 0.45%)的补充质押手续。截至本公告日，新世纪公司共持有本公司股份 382,110,504 股(均为无限售条件流通股)，占本公司总股本 42.65%；新世纪公司质押的本公司股份合共 272,750,000 股，占本公司总股本 30.44%。

21.【中信建投】 中信建投证券股份有限公司发布 H 股 2018 年中报告，总收入及其他收入 81.90 亿元，同比去年+12.92%；归属本公司股东的净利润 16.93 亿元，同比-8.75%；资产总额 2168.82 亿元，较上年末+5.34%，归属本公司股东权益 476.85 亿元，较上年末+8.98%。加权平均净资产收益率 4.23%，同比下降 0.75 个百分点。

22.【宝德股份】 公司股票于 2018 年 9 月 11 日、2018 年 9 月 13 日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20% 以上。

分析师介绍

张芳：中国人民大学管理学硕士，十年以上行业研究经验。

报告贡献人

韩雪 18612109722 hanxuezs@csc.com.cn

王欣 18518181321 wangxin@csc.com.cn

庄严 18511554388 zhuangyan@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

社保销售组

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859