

非银金融

保险股修复行情有望延续

-非银周报

评级: 增持(维持)

分析师: 戴志锋

执业证书编号: S0740517030004

分析师: 蒋峤

Email: jiangqiao@r.qlzq.com.cn

研究助理: 高崧

Email: gaosong@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E		
中国平安	63.30	3.50	4.99	6.10	7.51	17.99	12.62	10.38	8.43	-	未评级
中国太保	32.13	1.33	1.62	2.12	2.67	24.63	20.22	15.14	12.05	-	未评级
新华保险	46.24	1.58	1.73	2.46	3.14	27.61	25.21	17.73	13.89	-	买入
中信证券	15.68	0.86	0.94	1.05	1.17	18.93	17.32	15.45	13.92	-	买入
华泰证券	14.53	0.88	1.30	1.02	1.15	17.55	11.86	14.18	12.64	-	未评级
东方证券	8.84	8.41	0.41	0.57	0.28	0.38	21.05	15.14	30.32	-	买入

备注: 未评级盈利预测取 wind 一致预期

基本状况

上市公司数	67
行业总市值(百万元)	4124372.70
行业流通市值(百万元)	1609863.01

行业-市场走势对比



相关报告

- <<市场下滑, 业绩整体承压-券商 8 月月度数据点评-中泰金融非银 20180912>>2018.09.12
- <<变革中的力量-保险行业 2018 中报综述>>2018.09.05
- <<东方证券 2018 年半年报点评: 资管优势持续凸显, 自营期待改善-20180904>>2018.09.04

投资要点

- **核心观点:** 保险负债端企稳态势明显, 预计 NBV 价值增速下半年继续回升, 但受去年基数起伏影响, 三季度 FYP 增速会有起落; 利率期限利差维持高位, 利于险企资产负债两端。保险股估值修复行情有望延续, 平均交易于仅 0.9 倍 18PEV, 建议积极配置。市场情绪低迷, 投行审核通过率有所改善, 建议持续券商龙头关注中信、华泰、国君、海通、招商等。
- **券商数据:** 本周两市日均股基交易额合计为 2820.74 亿元, 周环比-10.20%, 截至 2018 年 9 月 13 日, 两融余额为 8492.16 亿元, 同比-13.20%, 周环比-0.03%。**投资要点:** 9 月市场情绪持续低迷: 截止目前月度日均估计 2897 亿元, 持续创 17 年以来月度最低水平, 环比 8 月-10%, 同比-50%, 最新两融市场 8492 亿元, 为 17 年以来最低水平, 较 18 年初-21%, 同比-12%, 我们认为, 交投新低, 中美贸易新一轮谈判或将来临, 同时外资布局增大, 情绪有望迎来催化。投行业务审核通过率有望改善: 2018 年至今行业 IPO 累计承销 1020 亿元, 同比-40%, 股权累计承销规模 7619 亿元, 同比-20%, 债券累计承销规模 3.15 万亿, 同比+3.5%, 股权继续受到 IPO 过会率低迷影响承销承压, 新发审委月底换届, 后续或有改善, 我们观察到, 8 月 IPO 审核通过率回落至 54%, 而 9 月至今提升至 75%, 后续改善有望持续。
- **保险数据:** 平安、新华、国寿 8 月单月总保费同比增速分别为 18.8%、16.9%、0.1%, 环比增速分别为 1.7%、2.4%、33.3%, 前 8 月累计总保费增速分别为 21.4%、11.6%、4.0%。平安 8 月新单增速为 10%, 拉动三季度 FYP 基数较高, 预计 9 月单月 FYP 增速仍承压, 进入四季度后 FYP 增速预计显著提升。前七月行业人身险原保费收入 1.78 万亿元, 同比-7.4% (今年 1-6 月的累计同比分别为-25.5%、-24.3%、-16.9%、-13.6%、-11.5%、-8.5%), 降幅继续收窄。大公司市占率继续提升, 平安寿、太保寿、国寿、新华寿的人身险原保费市占率为 51.8% 较去年底 45.5% 提升 6.3pct, 老七家人身险市占率为 65.2%, 亦较去年底 58.4% 提升了 6.8pct, 大型寿险公司的业务结构优势显著。平安、太保、国寿、新华前七月累计原保费同比分别为 4.4%、21.7%、13.8%、11.0%, 与上月基本持平。财产险方面, 人保财、平安财、太保财前七月累计原保费增速分别为 13.6%、14.7%、15.2%, 均快于 13.5% 的行业增速, 三家市占率为 63.8%, 较去年底 63.6% 略有提升。从保险公司中报看, 2Q 负债端企稳回升态势明显, 价值增速恢复、前低后高的趋势形成。在上半年尤其一季度储蓄型产品调整的局面下, 人力队伍总体保持稳定, 为负债端产品销售企稳和恢复奠定基础。总体上, 各家公司因在禀赋、目标、打法、节奏上各有不同, 在价值、财务表现上也呈现一定的差异。较为欣喜的是各家公司在行业 Q1 行业整体大幅调整的背景下, 设立并且执行了许多的调整措施, 大寿险公司的应变能力和所展现的效果颇佳。利率期限利差维持高位, 利于险企资产负债两端。保险股估值修复行情有望延续, 平均交易于仅 0.9 倍 18PEV, 建议积极配置。
- **投资建议:** 看好保障型产品/健康险增速至少恢复至过去增长中枢; 且监管合并后, 预计规范、从严的监管方向和尺度仍会持续, 行业生态长期利好大型保险公司。金融监管执行力度和节奏有所调整, 边际压力缓解, 券商行业处于估值低位, 龙头综合竞争力不断提升, 建议关注中信、华泰、中金等。
- **风险提示:** 二级市场持续低迷; 金融监管发生超预期变化。

上市公司公告

行业	公司名称	本周公告事件
证券	华泰证券	9月11日公告,收到公司股东国信集团的通知,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%。
	华安证券	9月11日公告,董事会于近日收到公司证券事务代表王莉女士提交的书面辞职报告。王莉女士因个人原因,申请辞去公司证券事务代表职务,以及在公司和子公司兼任的一切职务。王莉女士的辞职报告自送达董事会之日起生效。王莉女士辞职后,证券事务代表储军先生将协助董事会秘书履行职责。
	广发证券	9月15日公告,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,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。
	方正证券	9月15日公告,公司于2018年9月14日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。
	华泰证券	9月15日公告,公司于近日完成了修订后的公司《章程》在江苏省工商行政管理局备案工作。同时,公司于近日完成了非公开发行A股股票的注册资本工商变更登记,并取得了江苏省工商行政管理局换发的《营业执照》,公司注册资本由716276.88万元人民币变更为825150万元人民币。
	中信证券	9月15日H股公告,公司已向香港联合交易所有限公司申请,于2018年9月14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2018年9月17日或前后生效。
保险	新华保险	9月11日公告,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8,414,082万元。
	中国人寿	9月12日公告,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。
	西水股份	9月13日公告,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1,038,853.83万元。
	中国平安	9月14日公告,公司于2018年1月1日至2018年8月31日期间的原保险合同保费收入为:平安财险15,895,000万元;平安人寿32,948,130万元;平安养老保险1,547,084万元;平安健康保险251,796万元。
多元金融	新力金融	9月12日公告,公司审议通过《关于公司符合发行股份购买资产条件的议案》,拟发行股份及支付现金购买深圳手付通科技股份有限公司99.85%股份并募集配套资金。
	渤海金控	9月12日公告,2018年面向合格投资者公开发行公司债券(第二期)(以下简称“本期债券”)发行规模不超过人民币20亿元(含20亿元)。本期债券发行价格为100元/张,采取网下面向合格投资者询价配售的方式发行。本期债券发行工作已于2018年9月11日结束,最终本期债券发行规模为11.17亿元,最终票面利率为7.00%。

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 9月13日, 证券日报:【今年上交所地方债发行规模达1.4万亿元】9月13日, 青海省33亿元政府债券和宁夏回族自治区85.9522亿元地方政府债券成功通过财政部上海证券交易所政府债券发行系统公开招标发行。由此, 今年上交所地方债累计发行规模已达14000亿元。 ■ 9月12日, 中证报头版:【借鉴境外监管经验, 推动建立库存股制度】证监会日前会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议, 其中最受市场关注的就是建立库存股制度, 明确公司因特定情形回购的本公司股份, 可以库存方式持有。多位资深法律专家认为, 建立库存股制度, 有利于鼓励上市公司积极进行股份回购, 充分发挥股份回购在稳定股价、市值管理、价格发现中的作用 ■ 9月11日, 中国央行、证监会: 联合发布【2018年第14号公告】。《公告》提出, 央行、证监会以及相关分支机构和自律组织有权对信用评级机构开展通过现场、非现场方式进行监督检查和自律调查, 必要时可对信用评级机构开展联合调查, 对违反法律法规、监管规定或自律规则的, 将依法给予行政处罚或自律处分; 同时, 将建立健全评级监管及自律管理信息共享机制; 并将逐步统一对信用评级机构开展以投资者为导向的市场化评价。 ■ 9月10日, 第一财经:【证监会修规鼓励并购: 少数股权收购“20%红线”仅局限金融业】今日午间, 证监会对上市公司收购少数股权时“经营性资产”的范畴做出解释修订。资深保荐代表人王骥跃表示, 此前“20%红线”限制针对的是所有企业, 新规放开了上市公司收购多数企业的20%的指标限制, 仅保留了对金融企业的红线要求。新规则实际上是对上市公司并购重组的鼓励。
保险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 9月13日, 【银保监会: 高度重视金融风险防范, 依法依规处理部分金融机构违法违规行为】银保监会表示, 银保监会高度重视财政金融风险交叉传染问题, 依法依规问责相关金融机构违法违规行为, 对遏制违法违规举债、防范地方债务风险具有积极意义。下一步, 对涉嫌违法违规举债担保的其他地区和金融机构, 待相关省级政府和监管部门依法依规核实处理后, 财政部将及时通报处理结果, 发挥典型案例警示作用 ■ 9月15日, 第一财经:【保险业新一轮高管大换血, 7月至今近30名董事长总经理任职资格获批】今年以来, 银保监会共批复了640多位险企高管的任职资格批复, 共有近30家保险公司董事长变动。截至9月13日, 自7月以来, 银保监会共批复了19家保险公司的总经理任职资格、10家保险公司的董事长任职资格。
多元金融	<ul style="list-style-type: none"> ■ 9月10日, 经参头版:【互金平台风险自查及整治大幕拉开】从网络借贷风险专项整治工作办公室、互联网金融风险专项整治工作办公室获悉, 目前全国各地正从自身实际出发, 积极组织辖内网贷机构开展自查自纠, 对发现的问题, 边查边整, 即查即改。与此同时, 关于做好网络借贷等互联网金融机构良性退出工作意见日前也正式印发。 ■ 9月11日, 21世纪经济报:【北京金融局要求P2P再交89项材料, 内容不真实即“一票否决”】9月7日, 北京市金融工作局下发了《关于启动在京注册P2P网络借贷机构自查工作的补充通知》, 要求在8月24日发布的《关于启动在京注册P2P网络借贷机构自查工作的通知》的基础上, 2018年10月15日前, 再提交89项自律检查和行政核查材料。此次要求递交的89项材料, 对材料的真实性格外看重, 如发现存在内容不真实、故意瞒报、漏报、弄虚作假等情况, 实行“一票否决制”。 ■ 9月12日, 广东省金融办发布《关于进一步组织辖内P2P网贷机构做好合规自查的通知》,要求压实网贷机构主体责任; 网贷机构提交自查报告的同时, 需提交若整改不合格的无风险退出方案。

内容目录

板块与个股估值.....	- 9 -
券商估值.....	- 9 -
保险估值.....	- 10 -
券商板块数据.....	- 10 -
非银各板块涨跌幅.....	- 10 -
市场.....	- 11 -
经纪业务.....	- 12 -
投行.....	- 13 -
资管.....	- 16 -
资本中介业务.....	- 16 -
保险板块数据.....	- 17 -
保费收入.....	- 17 -
保费行业集中度.....	- 19 -
资金运用.....	- 20 -
风险提示.....	- 20 -

图表目录

图表 1: 券商板块估值情况.....	- 9 -
图表 2: 保险估值情况.....	- 10 -
图表 3: 板块周、月、年涨跌幅.....	- 10 -
图表 4: 板块近一年行情走势图.....	- 10 -
图表 5: 期末投资人数(万人), 同比、环比(%).....	- 11 -
图表 6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比(%).....	- 11 -
图表 7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速(%).....	- 11 -
图表 8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 11 -
图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%).....	- 12 -
图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 12 -
图表 11: 日均股基交易额(周度, 亿元), 环比增速(%).....	- 12 -
图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 12 -
图表 13: IPO 申报、上会、通过家数(周, 个).....	- 13 -
图表 14: IPO 上会通过募资金额(周, 亿元).....	- 13 -
图表 15: 股票发行金额(周, 亿元), 环比增速(%).....	- 13 -
图表 16: 股票发行 IPO 家数(周), 环比增速(%).....	- 13 -
图表 17: 股票发行金额(单月, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 13 -
图表 18: 股票发行金额(累计, 亿元), 同比增速(%).....	- 13 -
图表 19: IPO 家数(单月).....	- 14 -

图表 20: IPO 家数 (累计)	- 14 -
图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 14 -
图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 14 -
图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)	- 14 -
图表 24: : 2018Q1 券商资管规模 (亿元), 同比增速 (%)	- 15 -
图表 25: 2018Q1 主动资管业务规模(亿元)及占比 (%)	- 15 -
图表 26: 融资融券余额 (亿元), 沪深 300 走势.....	- 15 -
图表 27: 融资融券余额 (亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)	- 15 -
图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 32: 寿险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 17 -
图表 33: 寿险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 17 -
图表 34: 人身险各险种保费收入 (累计, 亿元)	- 17 -
图表 35: 人身险各险种保费收入 (单月, 亿元)	- 17 -
图表 36: 人身险各险种累计保费收入同比增速 (%)	- 17 -
图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速 (%)	- 17 -
图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)	- 18 -
图表 40: 行业中资、外资财险收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 41: 上市财险合计占比 (%)	- 18 -
图表 42: 资金运用配置规模 (亿元), 同比、环比增速 (%)	- 19 -
图表 43: 资金运用配置占比 (%)	- 19 -

板块与个股估值

券商估值

- 目前券商板块交易于 1.10X2018EPB，大券商平均 1.08X2018EPB，中小券商平均 1.12X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.19X2018EPB。

图表 1: 券商板块估值情况

证券简称	股价 (元)	PE				PB			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
中信证券	15.68	18.23	16.68	14.92	13.18	1.33	1.27	1.19	1.11
国泰君安	14.57	12.04	13.13	13.80	12.47	1.23	1.03	1.00	0.96
华泰证券	14.53	16.60	11.22	14.18	12.64	1.23	1.19	1.19	1.11
海通证券	8.58	12.26	11.44	12.33	10.91	0.90	0.84	0.78	0.73
广发证券	13.31	12.68	11.78	12.45	11.04	1.29	1.20	1.13	1.07
招商证券	12.45	13.73	16.06	16.62	14.41	1.39	1.30	1.11	1.05
大券商平均	13.19	14.75	13.67	14.09	12.50	1.24	1.15	1.08	1.02
申万宏源	4.47	16.56	19.43	20.59	19.00	1.71	1.62	1.51	1.44
中国银河	6.99	12.94	17.92	20.05	18.04	1.15	1.10	1.04	0.99
国信证券	8.06	14.39	15.50	21.99	19.34	1.53	1.41	1.34	1.29
中信建投	7.84	9.68	15.37	14.26	12.65	1.56	1.47	1.26	1.15
东方证券	8.84	21.56	15.51	24.47	19.08	1.36	1.17	1.16	1.10
方正证券	5.43	17.52	30.17	30.37	26.89	1.26	1.19	1.15	1.11
光大证券	9.22	12.47	14.09	15.87	14.40	0.90	0.88	0.85	0.83
财通证券	9.28	16.87	20.62	21.89	19.52	2.03	1.64	1.58	1.52
兴业证券	4.38	14.22	12.75	13.19	11.79	0.93	0.88	0.88	0.85
东兴证券	10.32	19.58	21.73	19.97	17.94	1.55	1.48	1.39	1.32
长江证券	4.98	11.32	17.79	27.81	23.38	1.08	1.04	1.00	0.94
南京证券	8.82	44.10	51.88	54.58	53.16	2.36	2.33	2.30	2.14
华西证券	8.98	11.37	18.33	0.00	0.00	1.59	1.48	0.00	0.00
西部证券	7.73	19.21	33.56	51.36	38.65	1.74	1.54	1.49	1.41
浙商证券	6.76	16.49	19.88	-	-	2.12	1.67	-	-
国元证券	6.74	9.36	16.85	1.00	14.87	0.64	0.89	0.88	0.85
西南证券	3.53	22.06	29.42	23.19	22.19	1.05	1.03	1.00	0.97
国金证券	6.73	15.69	16.95	18.16	15.64	1.16	1.08	1.04	0.99
东吴证券	6.23	12.46	23.96	21.88	20.82	0.92	0.90	0.88	0.85
华安证券	4.96	23.62	27.56	26.34	25.33	1.52	1.46	1.37	1.33
第一创业	5.02	18.59	41.83	51.70	35.70	1.28	1.98	1.62	1.56
第一创业	5.02	18.59	41.83	51.70	35.70	1.28	1.98	1.62	1.56
山西证券	6.15	36.18	43.93	-	-	1.42	1.39	-	-
中原证券	4.07	18.50	37.00	33.47	29.80	1.51	1.57	1.54	1.50
太平洋	2.21	22.10	130.00	0.00	0.00	1.27	1.28	0.00	0.00
国海证券	3.27	13.63	36.33	-	-	1.00	1.00	-	-
东北证券	6.06	10.45	21.64	-	-	0.91	0.91	-	-
中小券商平均	6.46	16.84	24.19	21.28	18.74	1.41	1.35	1.12	1.06
行业平均	7.76	15.89	19.43	18.03	15.92	1.33	1.26	1.10	1.04

来源: wind, 中泰证券研究所

注: 盈利预测取自券商业绩预告以及 wind 一致预期, 股价取 2018 年 8 月 31 日收盘价

保险估值

- 目前保险板块交易于 1.02X2018EPEV 水平，中国人寿、中国太保、新华保险、中国平安分别交易于 0.70X2018EPEV、0.86X2018EPEV、0.79X2018EPEV、1.26X2018EPEV。

图表 2: 保险估值情况

证券简称	股价 (元)	EVPS				P/EV			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	21.08	22.55	25.97	30.17	35.08	0.93	0.81	0.70	0.60
中国太保-A	32.13	25.95	31.58	37.58	39.48	1.24	1.02	0.86	0.81
新华保险-A	46.24	41.48	49.19	58.38	69.31	1.11	0.94	0.79	0.67
中国平安-A	63.30	36.32	45.14	50.14	61.17	1.74	1.40	1.26	1.03

证券简称	股价 (元)	EPS				P/E			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	21.08	0.66	1.13	1.46	1.77	31.94	18.65	14.48	11.90
中国太保-A	32.13	1.33	1.62	2.12	2.67	24.16	19.83	15.14	12.05
新华保险-A	46.24	1.58	1.73	2.63	3.41	29.27	26.73	17.56	13.57
中国平安-A	63.30	3.50	4.99	6.10	7.51	18.09	12.69	10.39	8.43

证券简称	股价 (元)	BVPS				P/B			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	21.08	10.74	11.35	12.37	13.51	1.96	1.86	1.70	1.56
中国太保-A	32.13	14.54	15.17	16.50	18.41	2.21	2.12	1.95	1.74
新华人寿-A	46.24	18.95	20.42	22.52	25.20	2.44	2.26	2.05	1.83
中国平安-A	63.30	20.98	25.89	31.71	37.41	3.02	2.44	2.00	1.69

来源: wind, 中泰证券研究所

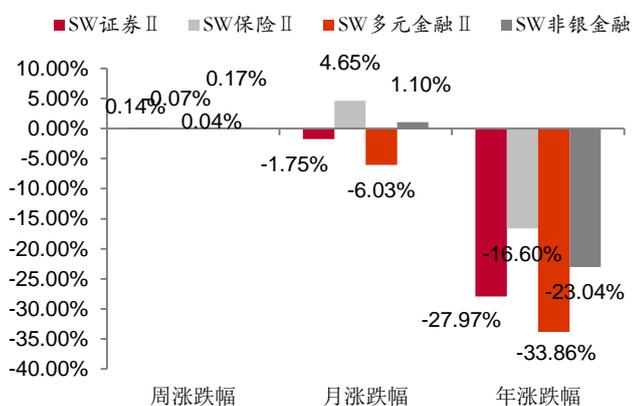
注: 盈利预测取自 wind 一致预期, 股价取 2018 年 8 月 31 日收盘价

券商板块数据

非银各板块涨跌幅

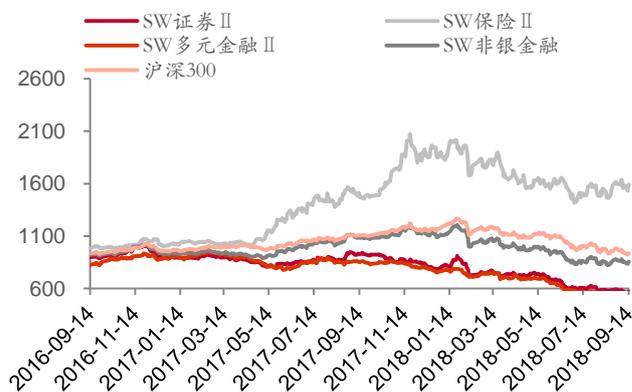
- 截至 2018 年 9 月 14 日, SW 证券板块收于 4301.18 点, 本周+0.14%, 年初至今-27.97%; SW 保险板块收于 1300.05 点, 本周-0.07%, 年初至今-16.60%; SW 多元金融板块收于 1535.00 点, 本周+0.17%, 年初至今-33.86%。

图表 3: 板块周、月、年涨跌幅



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 板块近一年行情走势图

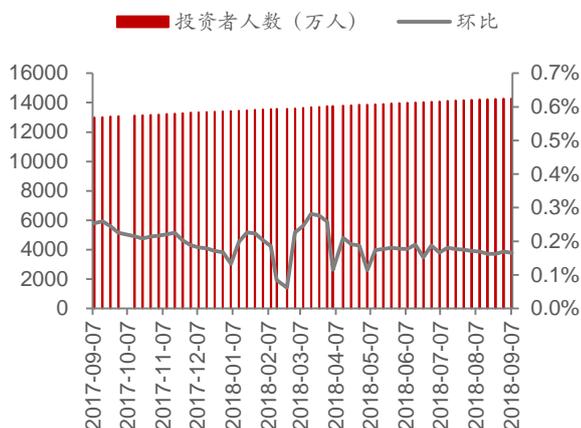


来源: wind, 中泰证券研究所

市场

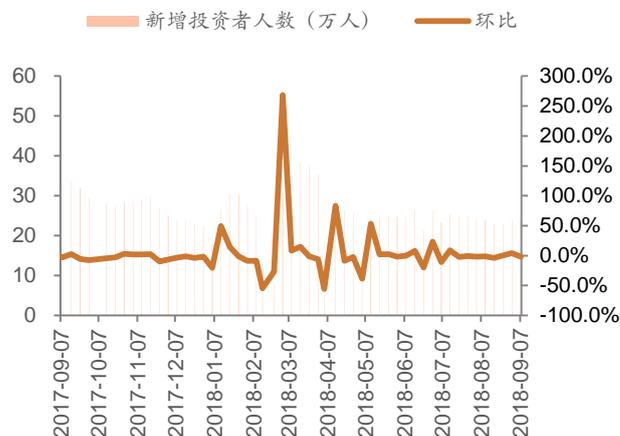
- 截至 2018 年 9 月 7 日, 2018 年第 36 周市场累计投资者人数 14301.89 万人, 同比增长 9.8%, 环比增长 0.2%, 新增投资者人数 23.59 万人, 同比-30.0%, 环比-2.0%。

图表 5: 期末投资者人数 (万人), 同比、环比 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 新增投资者人数 (万人), 同比、环比 (%)

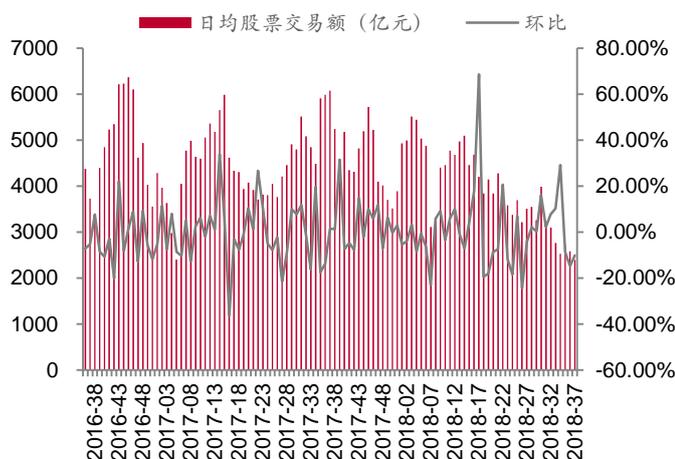


来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

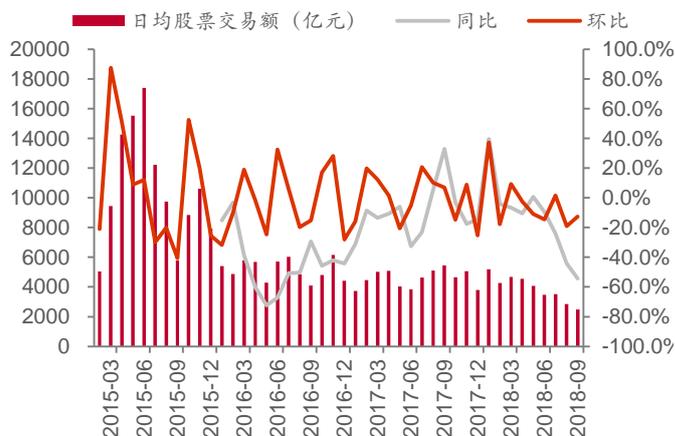
- 截至 2018 年 9 月 14 日, 2018 年第 37 周股票日均交易额为 2396.76 亿元, 周环比-7.19%, 基金日均交易额为 423.98 亿元, 周环比+8.59%, 日均股基交易额合计为 2820.74 亿元, 周环比-5.12%。2018 年 9 月股票日均交易额为 2489.58 亿元, 基金日均交易额为 407.21 亿元, 日均股基交易额合计 2896.79 亿元, 较 2018 年 7 月底环比-10.20%。

图表 7: 日均股票交易额 (周度, 亿元), 环比增速 (%)

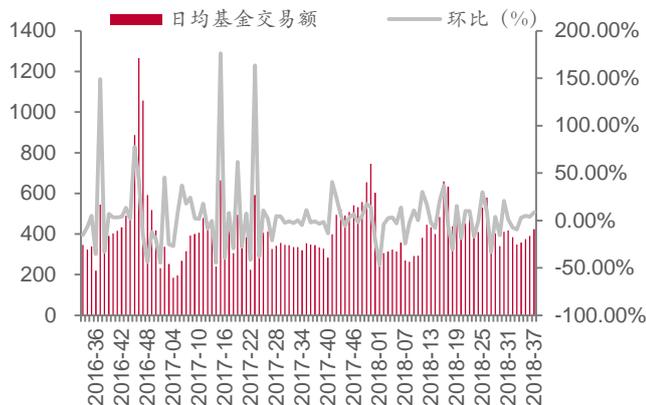


来源: wind, 中泰证券研究所

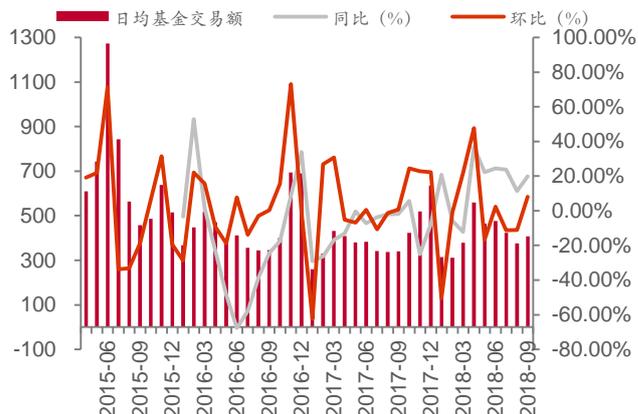
图表 8: 日均股票交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)



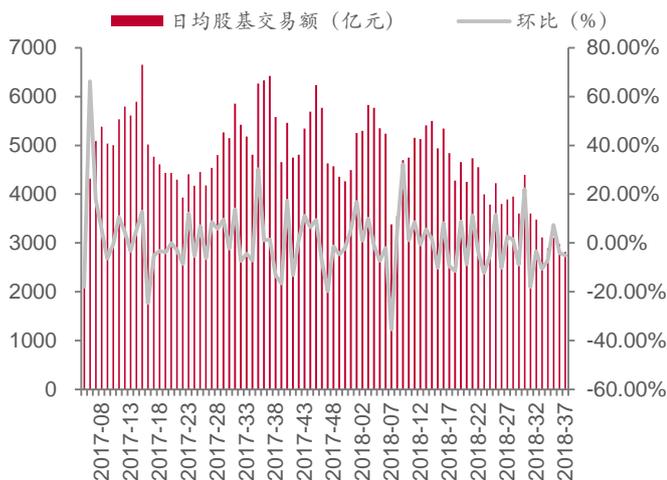
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


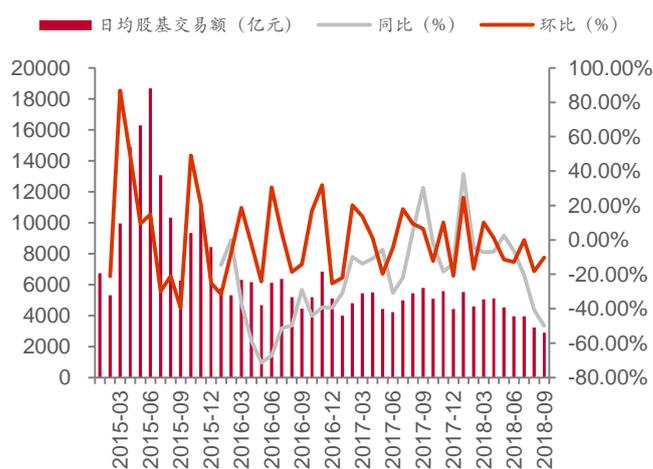
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 11: 日均股基交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


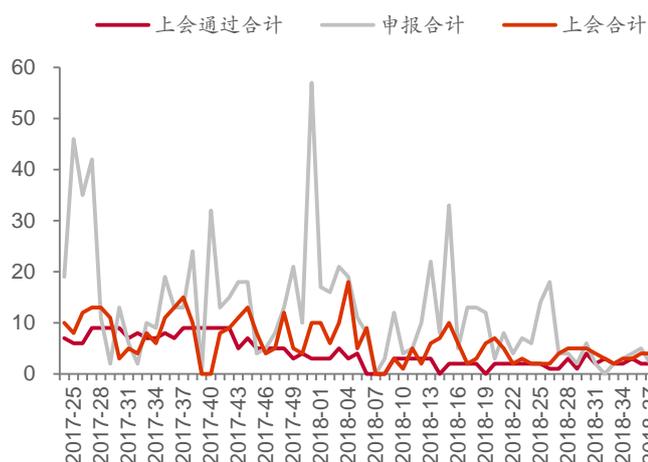
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


来源: wind, 中泰证券研究所

投行

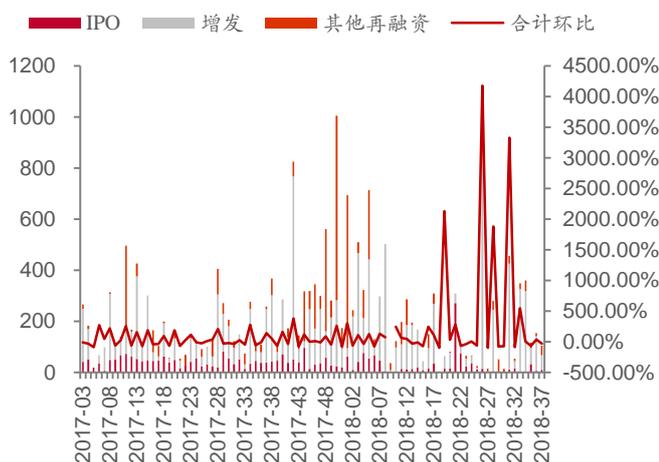
- 截至 2018 年 9 月 14 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 2 家, 募集资金 25 亿元, IPO 发行 9.47 亿元, 增发发行 57.18 亿元, 其他再融资发行 37.35 亿元, 共计发行募资 104.00 亿元。2018 年 8 月股权募集资金 573.22 亿元, 9 月股权已募集资金 256.89 亿元。

图表 13: IPO 申报、上会、通过家数 (周, 个)


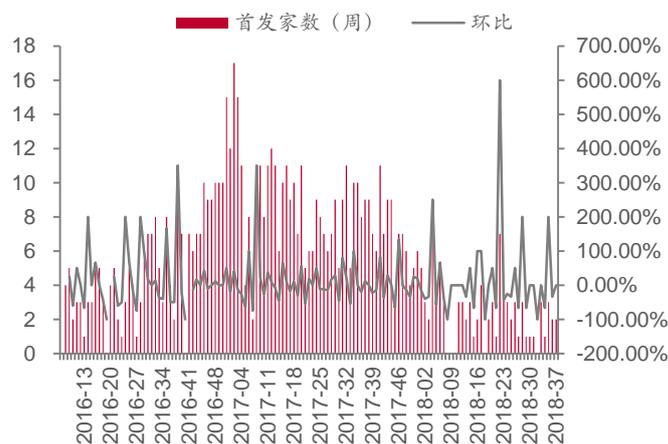
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: IPO 上会通过募资金额 (周, 亿元)

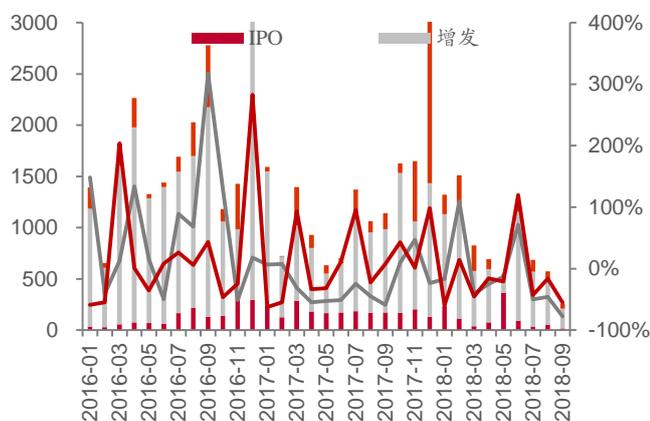

来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 股票发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


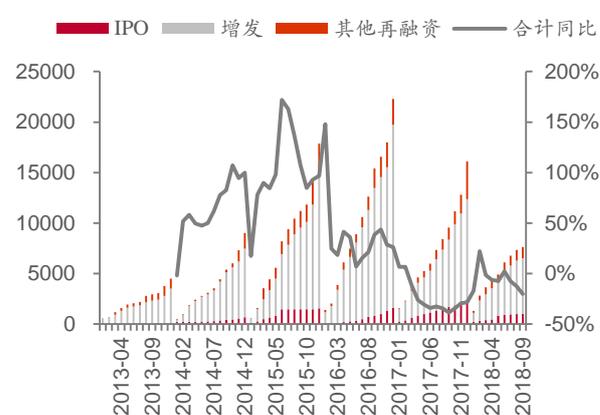
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 股票发行 IPO 家数 (周), 环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

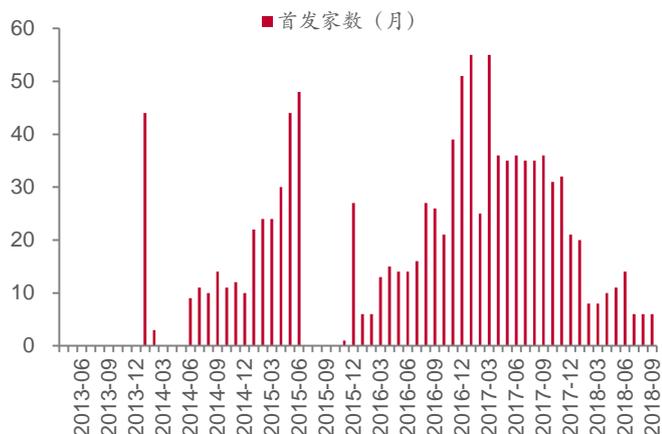
图表 17: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 18: 股票发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 19: IPO 家数 (单月)



来源: wind, 中泰证券研究所

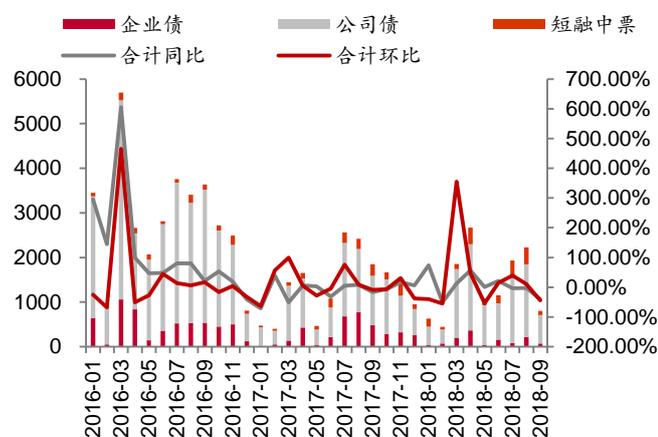
图表 20: IPO 家数 (累计)



来源: wind, 中泰证券研究所

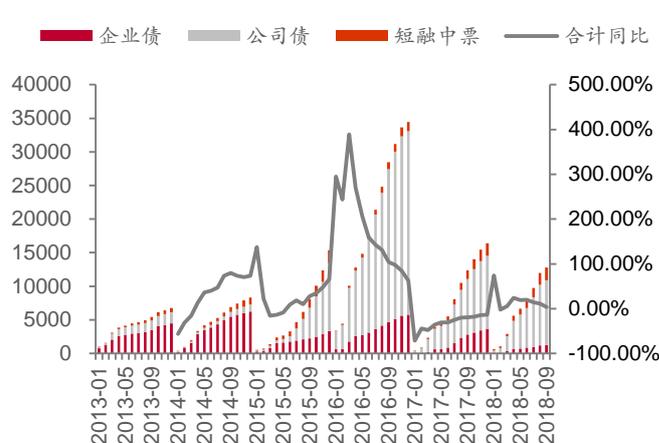
- 截至 2018 年 9 月 14 日, 债券发行单周募集资金情况: 发行企业及公司债券 374.47 亿元, 短融中票 35.50 亿元, 债券合计 1350.18 亿元, 环比-6.45%。2018 年 8 月募集资金 28696.28 亿元, 9 月已募集资金 31452.35 亿元。

图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)



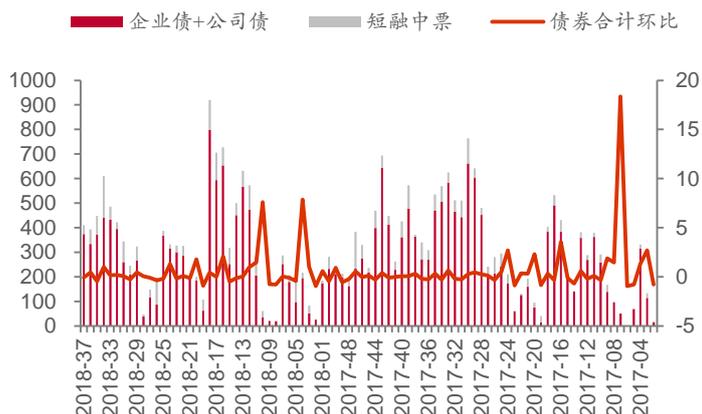
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)



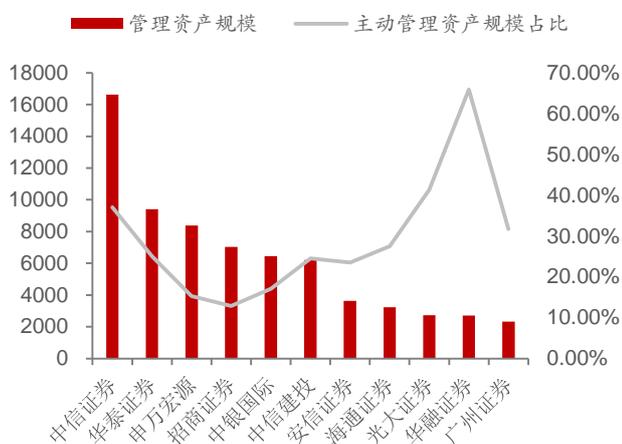
来源: wind, 中泰证券研究所

资管

- 截止 2018 年中, 根据中基协披露, 券商资管业务规模为 15.27 万亿元, 同比-15.58%, 集合、定向、专项、直投基金产品占比分别为 12.64%、84.89%、0.03%、2.44%, 分别同比变化+3.00%、-0.53%、-93.55%、+29.77%, 截止 2018Q1, 中信、华泰、国君排名管理规模前三, 分别为 1.66 万亿、0.94 万亿、0.88 万亿。

图表 24: : 2018Q1 上市券商资管规模(亿元), 主动管理占比(%)

图表 25: 2018H 行业资管业务规模(亿元)及环比(%)



来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所



来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

- 根据协会披露, 截止 18Q1 20 家券商平均主动管理规模占比降至 30.04%, 规模前三分别为中信证券(占比 37.08%), 华泰证券(占比 25.10%), 国泰君安(占比 38.36%)。

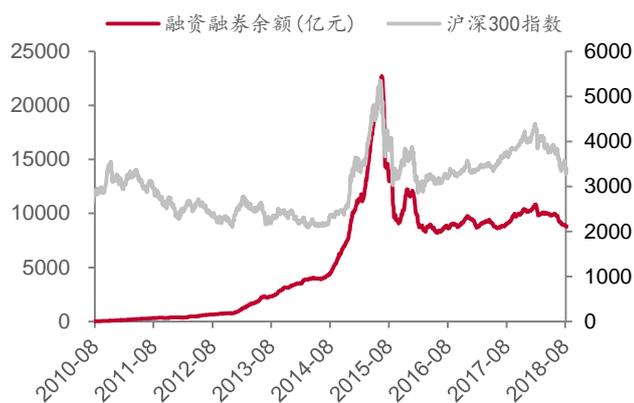
资本中介业务

- 截至 2018 年 9 月 13 日, 两融余额为 8492.16 亿元, 同比-13.20%, 周环比-0.89%。

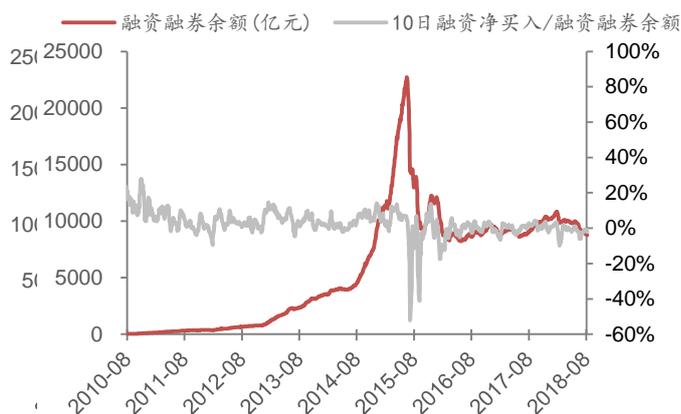
图表 26: 融资融券余额(亿元), 沪深 300 走势

图表 27: 融资融券余额(亿元), 10 日融资净买入/

融资融券余额 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所



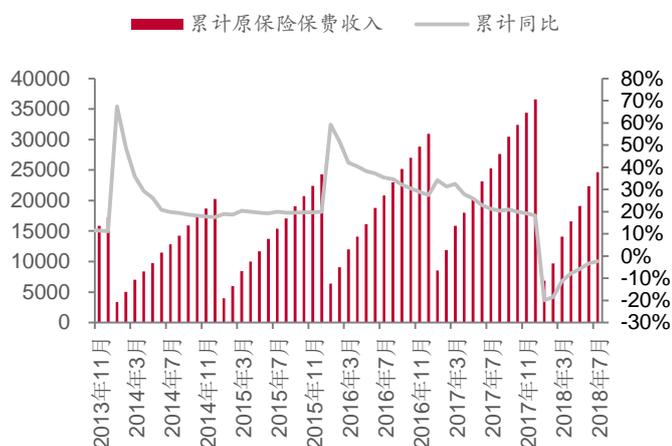
来源: wind, 中泰证券研究所

保险板块数据

保费收入

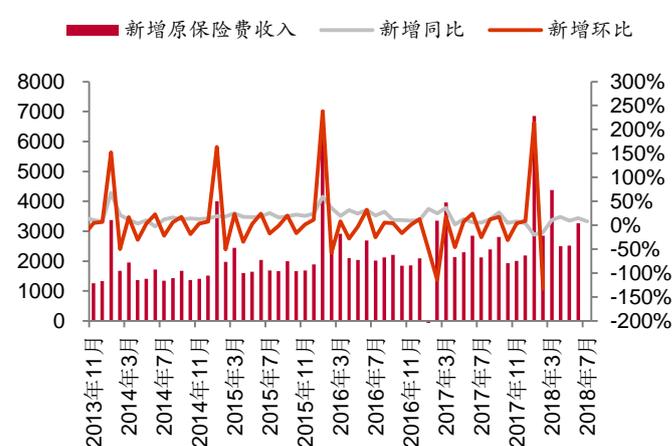
- 截至 2018 年 7 月, 保险行业累计原保险保费收入 24670.23 亿元, 同比下降 2.36%。其中, 产险公司累计原保险保费收入 6915.62 亿元, 同比增长 13.45%; 寿险公司原保险保费收入 17754.58 亿元, 同比下降 7.39%。

图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

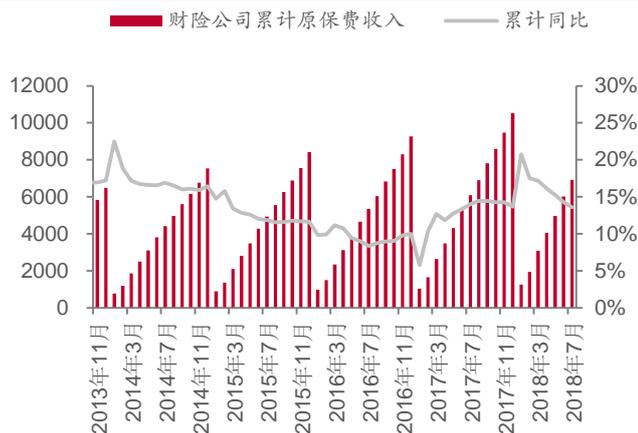
图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)



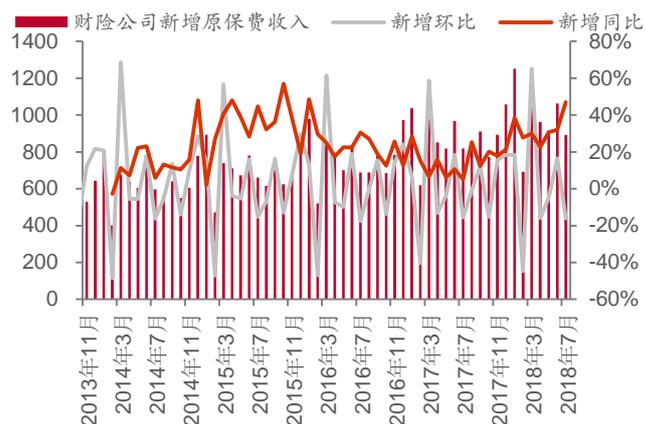
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)

图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)



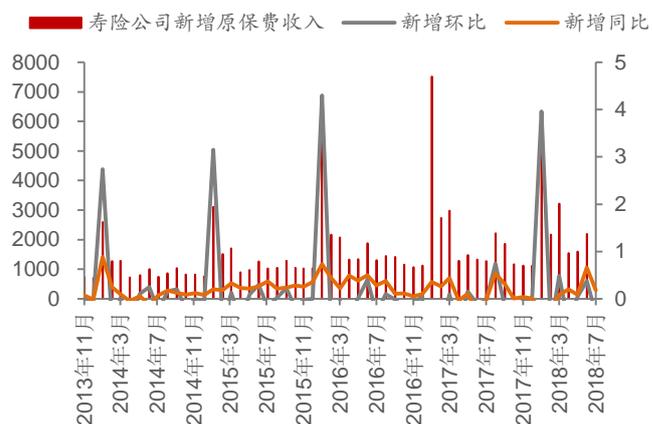
来源：保监会，中泰证券研究所



来源：保监会，中泰证券研究所

图表 32: 寿险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)
图表 33: 寿险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


来源：保监会，中泰证券研究所



来源：保监会，中泰证券研究所

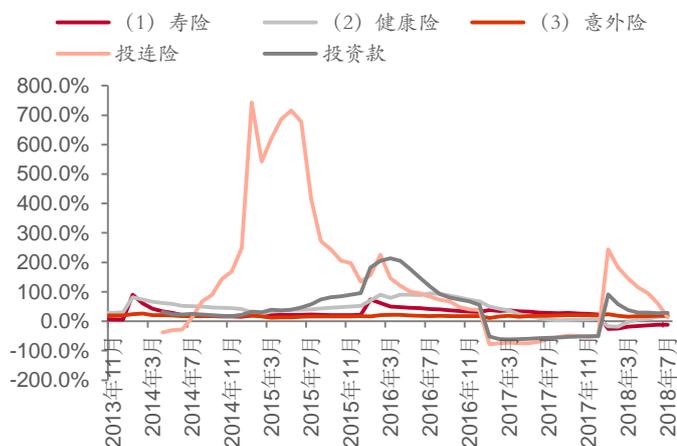
图表 34: 人身险各险种保费收入 (累计, 亿元)
图表 35: 人身险各险种保费收入 (单月, 亿元)



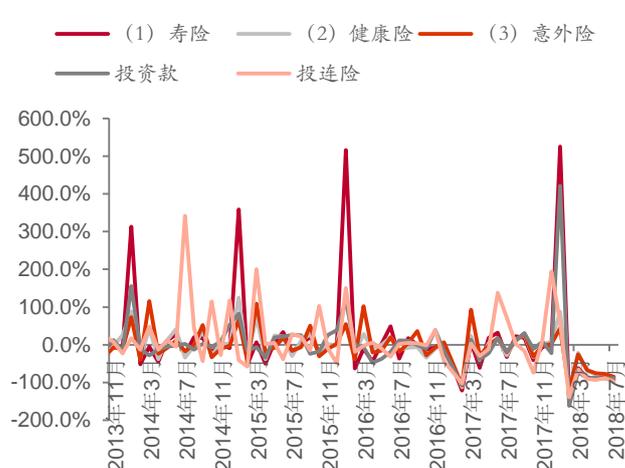
来源：保监会，中泰证券研究所



来源：保监会，中泰证券研究所

图表 36：人身险各险种累计保费收入同比增速 (%)


来源：保监会，中泰证券研究所

图表 37：人身险各险种新增保费环比增速 (%)


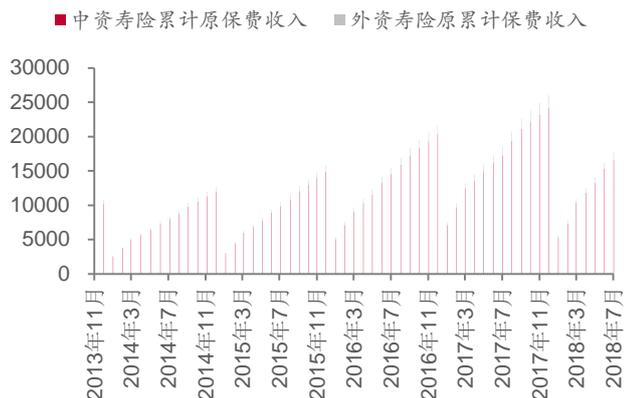
来源：保监会，中泰证券研究所

- 截至 2018 年 7 月份，人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原保费收入分别为 14380.20 亿元、3389.86 亿元、628.08 亿元，同比分别为 -11.35%、17.44%、18.42%。

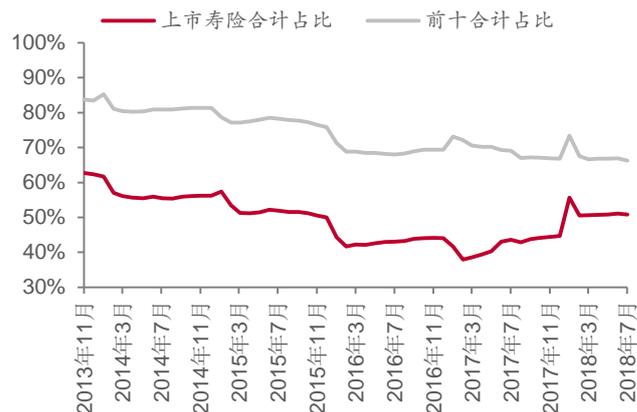
保费行业集中度

- 截至 2018 年 7 月，行业中资寿险原保费收入 16,561.30 亿元，外资寿险原保费收入 1,225.43 亿元。

图表 38：行业中资、外资寿险保费收入规模（累计，亿元）
图表 39：上市寿险合计占比 (%)



来源：保监会，中泰证券研究所

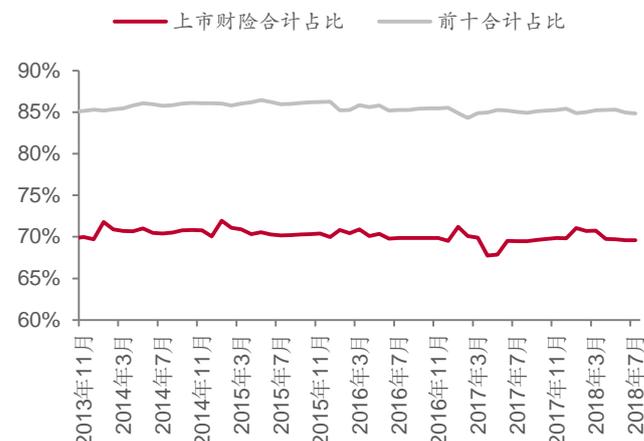


来源：保监会，中泰证券研究所

- 行业中资财险原保费收入 6,790.10 亿元，外资财险原保费收入 125.52 亿元。

图表 40：行业中资、外资财险收入规模（累计，亿元）
图表 41：上市财险合计占比（%）


来源：保监会，中泰证券研究所

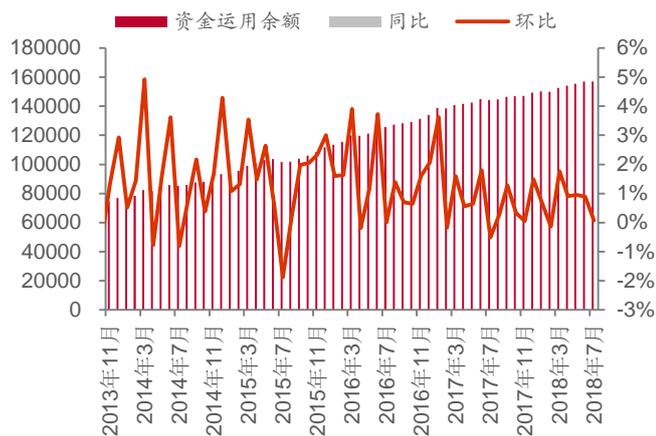


来源：保监会，中泰证券研究所

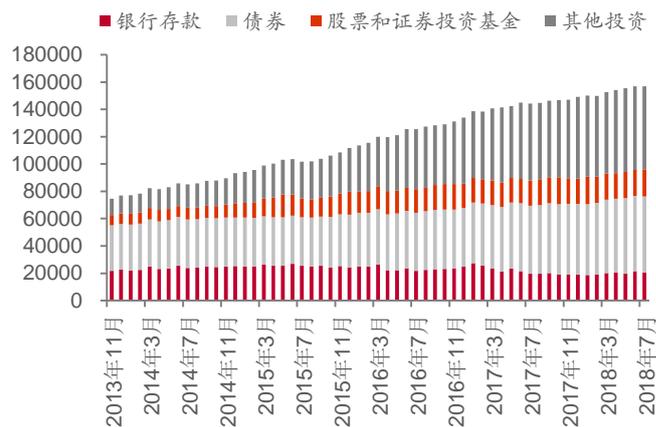
资金运用

- 截止 2018 年 7 月，保险行业资金运用余额为 156,982 亿元，同比增长 5.21%，其中银行存款占比 13.09%，债券配置占比 35.42%，股票及证券投资基金占比 12.66%，其他投资占比 38.83%，整体保持稳定。

图表 42：资金运用配置规模（亿元），同比、环比增速（%）
图表 43：资金运用配置占比（%）



来源：保监会，中泰证券研究所



来源：保监会，中泰证券研究所

风险提示

- **二级市场持续低迷。**券商基本面以及保险投资端与二级市场相关程度高，若二级市场持续低迷将对行业产生负面影响。
- **金融监管发生超预期变化。**监管政策的变化会对非银金融机构业务开展等产生较大影响。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。