



强于大市

非银金融行业周报

市场筑底回暖，重申价值投资逻辑

自本周一 A 股创下地量以来，两市行情开始触底反弹，权重股率先发力带动市场全线回暖。截至本周五，单日涨幅与成交额均创近期新高，投资者情绪略有回暖。其中，券商股整体表现优异，上涨 4.48%，略微跑赢大盘。其中，中信证券、华泰证券分别上涨 6.38%、6.06%，涨幅居前。上市券商股“马太效应”持续加剧，龙头券商股的估值溢价持续增加。

- **本周 A 股行情触底反弹，市场情绪略有回暖。**自本周一沪指收盘 2,651.79 点创近 4 年新低，成交额 869.63 亿元创近两年半新低以来，两市行情开始触底反弹，权重股率先发力带动整体盘面上扬，沪指单周涨幅达 4.32%，创两年半以来最大单周涨幅，其中周五单日沪深两市成交额分别达到 1,489.76 亿元与 1,725.15 亿元，沪市单日成交额创近一个半月以来新高，反映出在经历周初地量地价之后，投资者情绪略有回暖。
- **龙头券商股涨幅居前，重申“强者恒强”逻辑。**本周 A 股券商股整体表现优异，上涨 4.48%，略微跑赢大盘。其中，中信证券、华泰证券分别上涨 6.38%、6.06%，涨幅居前。在历经今年 2-8 月持续下跌之后，券商股普遍进入价值投资区间，尤其中信证券、华泰证券等龙头券商股半年业绩逆市增长，业绩更优、低估值叠加政策红利，应享有估值溢价。随着证券行业寒冬的持续深入，券商集中度不断提升，马太效应持续加剧，龙头券商具有配置价值。
- **关注四季度保费和代理人表现：**8 月人寿、太保、平安、太平和新华寿险累计原保费同比增速分别为 4.0%、14.8%、21.4%、4.8% 和 11.6%。中国平安 8 月个险新单保费 97 亿元，单月同比增长 12.6%，单月环比增长 3.7%。平安 1-8 月累计个险新单保费 1,117 亿元，同比下降 3.4%。三季度面临保费高基数的情况，各家保险公司加大保障型产品的销售力度，以质补量，提升整体价值率。受政策影响销售最低点已过，重点关注四季度保费增速和结构、代理人数量和质量变化。首推新单持续领先、改善的中国平安。

相关研究报告

《非银金融行业周报》20180909

《上市券商 8 月业绩点评》20180907

《保险行业 2018 年半年报综述》20180904

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

王维逸

021-20328591

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

一周回顾

- 本周沪深 300、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融行业指数上涨。其中，沪深 300 上涨 5.19%，创业板指上涨 3.2%，证券行业指数上涨 4.48%，保险行业指数上涨 6.58%，互联网金融指数上涨 1.72%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 2,968 亿元，环比上周上涨 3.66%；日均换手率 1.85%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 139 亿元，环比上周下降 24.02%；两融余额 8,383 亿元，环比上周下跌 1.29%。
- **承销：**本周股票承销金额 95 亿元，债券承销金额 1,277 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

风险提示：

政策出台与国际环境对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。



目录

一周数据回顾	4
1. 行情数据	4
2. 市场数据	4
行业动态	8
公司公告	9
风险提示	10



图表目录

图表 1.行业涨跌幅情况	4
图表 2.本周股价表现前十个股情况	4
图表 3.本周日均股基成交额	5
图表 4.本周新增投资者	5
图表 5.本周日均换手率	5
图表 6.两融余额及环比增速	5
图表 7.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 8.股票承销金额及环比	5
图表 9.债券承销金额及环比	6
图表 10. IPO 过会情况	6
图表 11.上市券商估值表	7

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融行业指数上涨。其中，沪深 300 上涨 5.19%，创业板指上涨 3.2%，证券行业指数上涨 4.48%，保险行业指数上涨 6.58%，互联网金融指数上涨 1.72%。

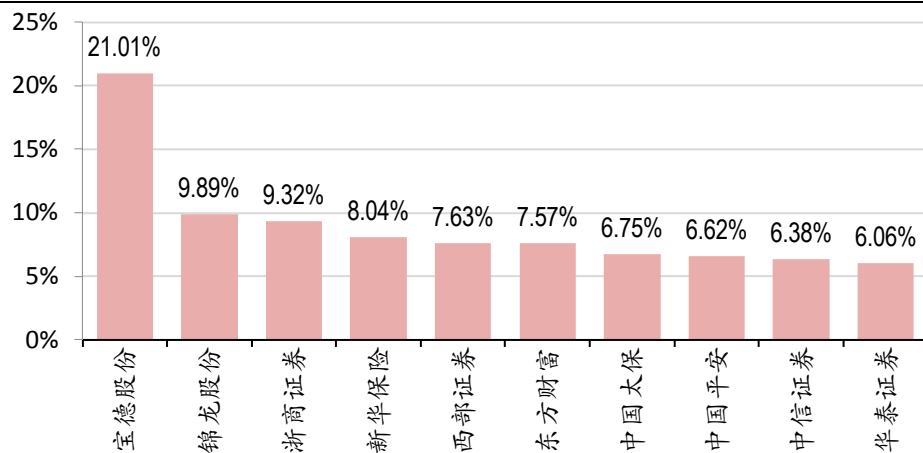
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深 300	5.19	2.28	(15.39)
399006.SZ	创业板指	3.2	(1.68)	(19.49)
801193.SI	证券行业	4.48	2.06	(24.62)
801194.SI	保险行业	6.58	6.56	(8.03)
884136.WI	互联网金融	1.72	0.05	(28.46)

资料来源：万得数据及中银证券

本周板块排名前十个股表现：宝德股份上涨 21.01%，锦龙股份上涨 9.89%，浙商证券上涨 9.32%，新华保险上涨 8.04%，西部证券上涨 7.63%，东方财富上涨 7.57%，中国太保上涨 6.75%，中国平安上涨 6.62%，中信证券上涨 6.38%，华泰证券上涨 6.06%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得数据及中银证券

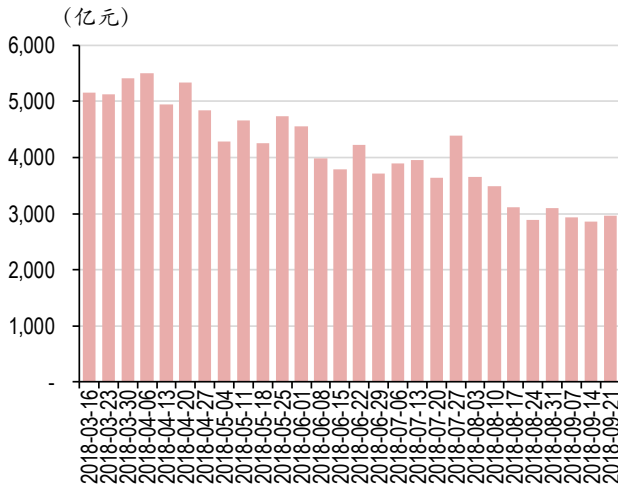
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 2,968 亿元，环比上周上涨 3.66%；日均换手率 1.85%。

信用：本周市场股票质押参考市值 139 亿元，环比上周下降 24.02%；两融余额 8,383 亿元，环比上周下跌 1.29%。

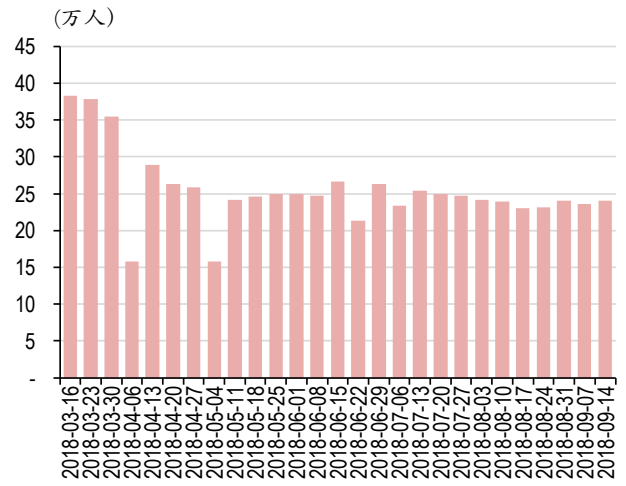
承销：本周股票承销金额 95 亿元，债券承销金额 1,277 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



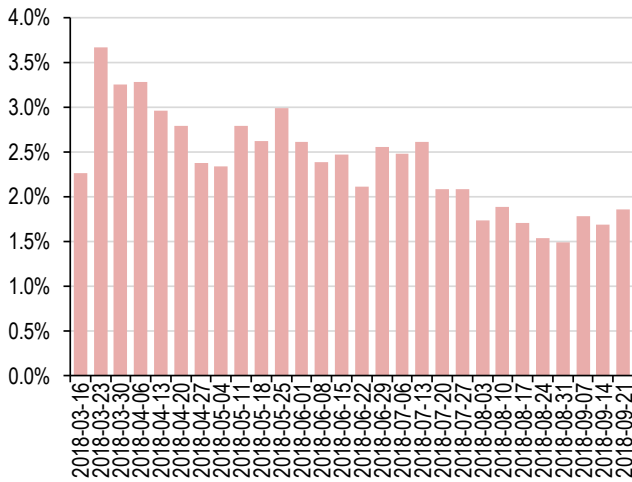
资料来源：万得数据及中银证券

图表 4. 本周新增投资者



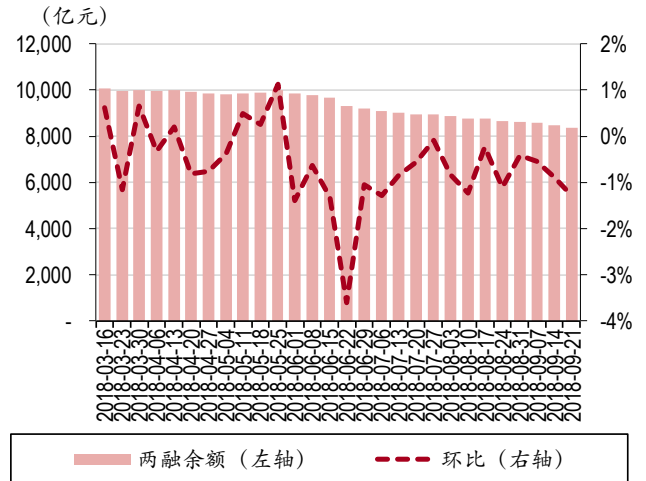
资料来源：万得数据及中银证券

图表 5. 本周日均换手率



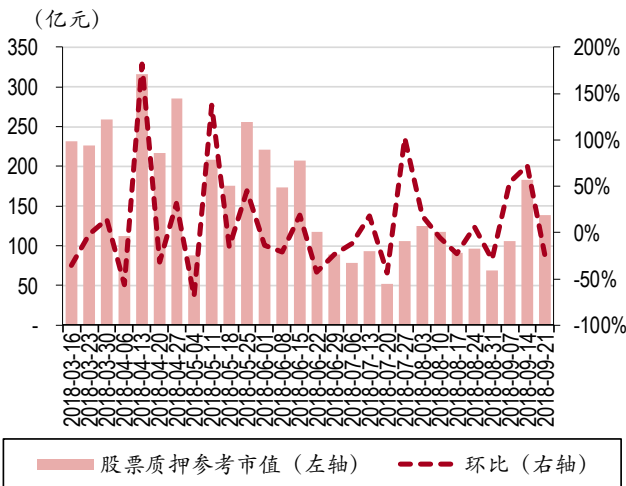
资料来源：万得数据及中银证券

图表 6. 两融余额及环比增速



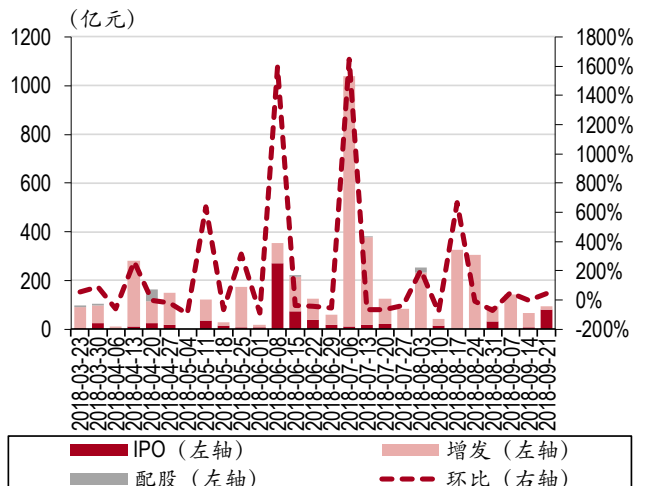
资料来源：万得数据及中银证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



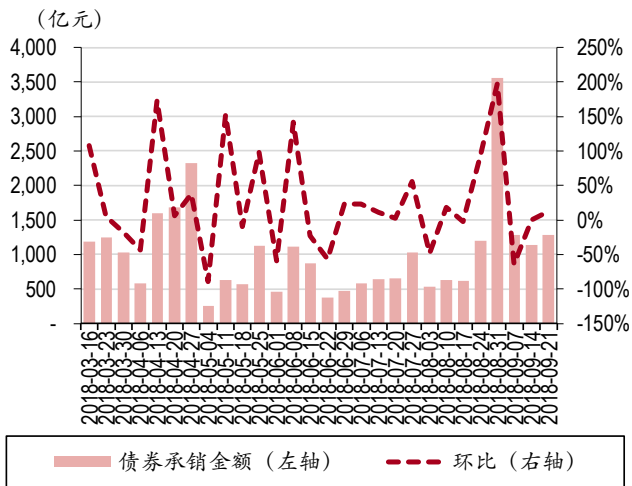
资料来源：万得数据及中银证券

图表 8. 股票承销金额及环比



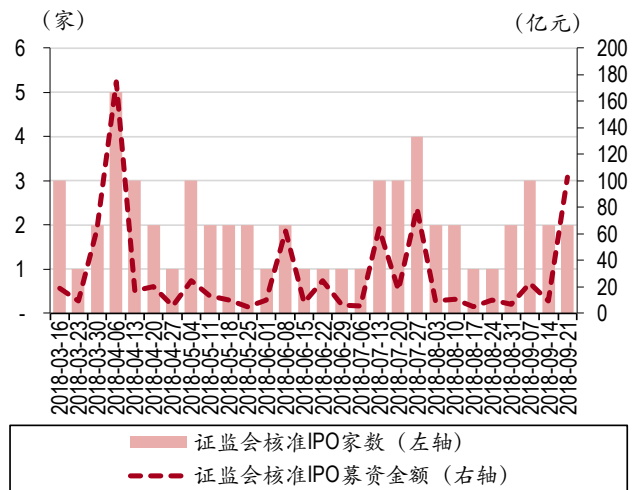
资料来源：万得数据及中银证券

图表 9. 债券承销金额及环比



资料来源: 万得数据及中银证券

图表 10. IPO 过会情况



资料来源: 万得数据及中银证券

图表 11. 上市券商估值表

代码	券商	股价 (元)	总市值 (亿元)	PB				PE				评级
				2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
600030.SH	中信证券	16.68	1,920	1.42	1.35	1.29	1.23	19.40	17.68	15.59	13.45	买入
600837.SH	海通证券	9.03	954	0.943	0.88	0.86	0.83	12.91	12.05	14.41	12.61	增持
601211.SH	国泰君安	15.14	1,311	1.28	1.07	1.03	0.99	11.73	13.35	15.07	12.20	增持
601688.SH	华泰证券	15.41	1,180	1.31	1.26	1.19	1.13	17.60	11.90	10.89	9.85	增持
000776.SZ	广发证券	13.70	967	1.33	1.23	1.19	1.14	13.00	12.15	17.06	12.94	增持
600999.SH	招商证券	13.03	825	1.46	1.36	1.07	1.03	16.16	15.09	19.00	14.78	增持
601066.SH	中信建投	8.19	574	1.63	1.53	1.36	1.30	11.18	14.78	16.15	14.53	增持
601881.SH	中国银河	7.25	590	1.19	1.14	1.10	1.07	14.26	18.46	17.92	17.92	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.53	1,021	1.74	1.65	1.55	1.48	16.80	19.75	16.44	15.92	增持
002736.SZ	国信证券	8.36	686	1.59	1.46	1.39	1.24	15.05	14.98	14.27	5.71	未有评级
601788.SH	光大证券	9.52	414	0.93	0.90	0.87	0.84	14.57	14.55	13.23	12.03	未有评级
601901.SH	方正证券	5.56	458	1.29	1.22	1.20	1.18	17.81	31.50	35.00	35.00	未有评级
600958.SH	东方证券	9.06	589	1.39	1.20	1.15	1.10	27.38	17.83	15.50	13.48	未有评级
601377.SH	兴业证券	4.58	307	0.97	0.92	0.88	0.85	14.99	13.42	11.67	12.29	未有评级
000728.SZ	国元证券	7.01	236	0.66	0.93	0.91	0.89	16.79	19.60	20.63	21.72	未有评级
601555.SH	东吴证券	6.44	193	0.96	0.93	0.91	0.90	12.89	24.51	27.24	28.67	未有评级
600369.SH	西南证券	3.62	204	1.08	1.05	1.04	1.02	22.27	30.56	32.16	33.86	未有评级
600109.SH	国金证券	7.08	214	1.22	1.14	1.10	1.07	16.49	17.82	16.97	17.87	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.15	285	1.12	1.07	1.05	1.03	12.91	18.43	29.36	22.61	中性
000686.SZ	东北证券	6.28	147	0.94	0.94	0.92	0.90	11.18	22.04	24.49	25.78	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.48	289	1.58	1.50	1.46	1.41	21.36	22.08	23.24	22.13	未有评级
000750.SZ	国海证券	3.41	144	1.04	1.05	1.03	1.01	14.16	38.26	33.27	31.68	未有评级
601099.SH	太平洋	2.29	156	1.32	1.33	1.32	1.32	23.38	134.24	134.24	141.31	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.32	291	1.87	1.66	1.63	1.61	25.91	38.73	51.64	57.38	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.33	179	1.46	1.43	1.41	1.39	38.29	43.79	46.09	48.52	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.27	185	1.34	2.08	2.03	1.99	32.86	43.65	43.65	45.95	未有评级
601375.SH	中原证券	4.27	136	1.58	1.65	1.61	1.58	22.99	37.38	39.35	41.42	未有评级
600909.SH	华安证券	5.17	187	1.58	1.53	1.49	1.45	31.10	28.81	27.44	28.89	未有评级
601878.SH	浙商证券	7.39	246	2.32	1.82	1.76	1.70	19.85	23.16	24.38	25.66	未有评级
601108.SH	财通证券	9.42	338	2.06	1.67	1.59	1.53	9.71	17.13	17.66	19.63	未有评级
601990.SH	南京证券	9.40	258	2.51	2.48	2.43	2.39	47.12	56.64	59.62	62.76	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.23	242	1.63	1.52	1.48	1.44	14.54	23.77	26.42	27.81	未有评级
	大券商		10,441	1.35	1.26	1.17	1.12	14.79	14.98	15.46	12.90	
	行业		15,726	1.40	1.34	1.29	1.25	19.27	27.13	28.44	28.32	
	中小券商		7,995	1.43	1.39	1.35	1.32	21.62	33.49	35.24	36.40	

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 9 月 21 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【陈文辉任职社保基金理事会副理事长】 任命陈文辉为全国社会保障基金理事会副理事长。免去陈文辉的中国银行保险监督管理委员会副主席职务；免去黄炜、张慎峰的中国证券监督管理委员会主席助理职务。（国务院）

【确定 PTA 期货为境内特定品种】 证监会确定郑州商品交易所的 PTA 期货为境内特定品种。郑州商品交易所将引入境外交易者参与境内 PTA 期货交易。相关准备工作正在有序推进。（证监会）

【30 家证券公司决定退出参加新财富分析师评选】 鉴于目前新财富分析师评选活动中出现的负面舆情和不正当竞争行为，严重影响评选活动的严肃性、公平性和专业性，30 家证券公司决定退出参加新财富分析师评选。我会对相关证券公司主动维护证券分析师职业声誉和行业公信力的做法表示支持并予以点赞。（中证协）

【股票账户可网上销户，不得收取销户费】 中国结算下发《关于进一步规范证券账户销户业务的通知》，对非现场开户的投资者必须提供见证销户或网上销户的便利，证券公司不得向投资者收取销户费用，自 2019 年 3 月 1 日起实施。（券商中国）

【期权合约正式上市交易】 9 月 21 日，中国铜期权合约正式在上海期货交易所上市交易。这是中国第一个工业品期权品种，也是国内期货市场的第三个期权品种。（华尔街见闻）

【《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》】 商务部正在会同有关部门，修订《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，将积极采纳合理化建议，抓紧修改完善管理办法，争取早日出台。（商务部）

【李克强：进一步开放金融服务业】 李克强表示，在保持金融稳定的同时，进一步开放金融服务业，全面实施“准入前国民待遇+负面清单”模式，有序推进全牌照开放和全股比开放，目前对银行已放开股比限制，未来保险、证券也将取消股比限制。（新华社）

【8 月私募业绩】 8 月业绩来看，两大百亿私募，裘国根的重阳投资和王强的宝银资产业绩在 8 月份开始由正转负，正式宣告北京、上海以及深广地区 38 家大型股票私募全部进入亏损行列。格上理财数据显示，赵军的淡水泉投资、石波的尚雅投资、明达资产等知名私募今年亏损达 20%，朱雀投资、源乐晟资产、翼虎投资、民森投资等知名私募亏损超 15%。八大策略中，股票策略更是排名垫底。（中国券商）

【国常会：减税降费措施切实落实到位】 把减税降费措施切实落实到位，严禁对企业历史欠费进行集中清缴；抓紧研究提出降低社保费率方案，与征收体制改革同步实施；部署加大关键领域和薄弱环节有效投资，以扩大内需推进结构优化民生改善；确定促进外贸增长和通关便利化措施，加大对外贸企业尤其是中小微企业信贷投放。（国常会）

【“沪伦通”最新进展】 2018 年天津夏季达沃斯论坛正式开幕，在“动荡的市场”分论坛上，证监会副主席方星海再次提及“沪伦通”有望年内推出。华泰证券或将赴英上市，发行全球存托凭证 GDR。（第一财经）



公司公告

【中国太保】中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于2018年1月1日至2018年8月31日期间累计原保险业务收入分别为人民币1606亿元、人民币787亿元。

【中原证券】公布上半年净利润14,573.4万元，同比增长9.3%。

【新华保险】Anke D'Angelo女士因工作原因提出辞去本公司监事职务。

【安信信托】近日，安信信托董事会收到董事兼副总裁赵宝英女士递交的退休申请，赵宝英女士因身体原因申请退休，因而辞去目前在公司所担任的董事、副总裁、董事会薪酬与绩效考核委员会委员等职务，辞职生效后赵宝英女士不再在公司担任职务。

【鸿特科技】鸿特科技董事会在第三届董事会第三十六次会议上决定聘任张生为公司首席财务官，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期为止。

【东方证券】为更好地调动公司海外业务板块发展力量，实现资源的优化配置和集中整合，董事会经审议同意撤销公司海外业务总部，对海外业务总部的职能分拆履行。

【中航资本】中航资本与电科投资、核建设资本、大盈投资、启迪创投、共同发起设立惠华基金管理有限公司。中航资本出资6千万元，占基金管理公司51.28%股权。

【长江证券】长江保荐公布变更持续督导保荐人，原保荐代表人马晓露先生因工作变动，无法继续履职。变更后，公司非公开发行股票项目长江保荐的持续督导保荐代表人为李卫先生和葛文兵先生，持续督导期至非公开发行股票募集资金使用完毕之日止；公开发行可转换公司债券项目长江保荐的持续督导保荐代表人为王运奎先生和葛文兵先生，持续督导期至2019年12月31日止。



风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371