

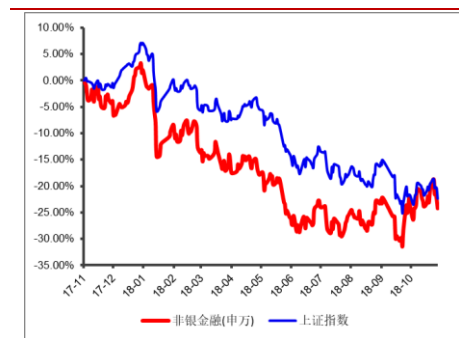
## 非银金融

## 行业周报（20181119—20181123）

2018年11月25日

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

研究助理：陈明

邮箱：chenming@sxzq.com

研究助理：徐风

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

纾困基金缓解风险，继续关注龙头券商

看好

本周重点关注标的

证券：中信证券、华泰证券、东方财富

保险：中国平安

投资策略：

### ➤ 证券

目前，券商板块最大的利好因素是政策红利，主要分为两个方面：一是缓解防范风险，包括监管层和各级地方政府设立股权质押纾困基金；二是增强投资者对二级市场信心，包括多方政策出台，加强对民营企业的扶持力度，支持上市公司回购股份，尤其是支持金融企业回购股份。上交所设立科创板并试点注册制是目前资本市场改革的最强音，对于进一步深化改革开放、推动高质量发展具有重大意义，也是资本市场的重大制度创新，将进一步丰富我国多层次资本市场体系。对于券商来说，无疑是一个重大的历史机遇。未来大型券商在科创板承销、保荐方面具有明显优势，建议投资者关注头部或者特色券商，中信证券、华泰证券、东方财富。

### ➤ 保险

2018年前三个季度，上市险企无论从承保端或是投资端都面临较大压力；2018年开门红销售不甚理想；A股市场3月份之后走出单边下行行情，投资端权益类预期收益率受到较大影响。来到年底，上市险企逐步开始了2019年开门红的筹备工作。我们从数据中发现，2018年上市险企续期拉动保费增长的模式一直在持续，但是从三季度开始新单销售逐步显现了复苏的苗头，说明监管层



面对保险销售的负面影响在消散；同时，银行理财收益率下滑造成其相对于保险储蓄险的竞争力打折扣，险企承保端边际改善概率较大；由于险企资产配置大多以固定收益类产品为主，其收益率表现长期来看稳定性较强；同时资本市场持续大幅度下跌的概率不大，权益类收益率反弹大概率会带领投资端走出低谷。公司方面，建议投资者重点关注中国平安。

### ➤ 多元金融

本周创投板块集体回调带动多元金融整体跑输大盘，开设科创板并试点注册制，无疑有助于创投企业缩短投资期限，提高收益兑现改善创投机构的收入情况，但也对创投机构发掘价值标的的能力提出了挑战，科创型企业真正上市还需要一段时间，具体细则的落地更需要关注。信托方面，多家信托公司加入纾解民营企业股权质押风险阵容，在地方政府支持及多方面支持民营企业的政策推动下，信托公司的信用风险也会有所缓释。今年以来打破刚兑及去通道给信托公司的业绩造成了不小的压力，但政策的边际改善将一定程度降低负面的影响，预计今年信托公司整体收入将小幅下滑。转型发展的阶段内部分化加剧，龙头公司及主动管理能力较强的公司优势明显。

**风险提示：**二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

## 一、市场回顾

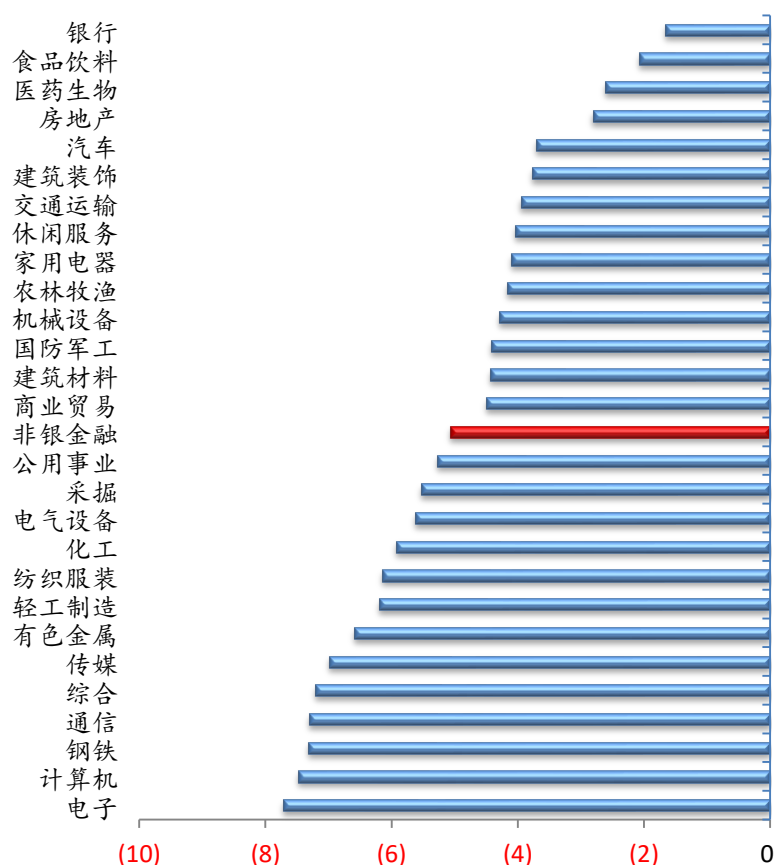
上周（20181119-1123）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3143.48（-3.51%）、1308.74（-6.74%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 5.06%，在 28 个一级行业中排名第 15。

子行业中，保险（-4.13%）、证券（-5.64%）、多元金融（-8.16%），在 227 个三级行业中分别排第 63、115、205。

个股表现，上周仅两只股票收涨，新力金融（4.34%）、ST 宏盛（0.52%）；跌幅居前的为九鼎投资（-16.50%）、绿庭投资（-16.27%）、哈投股份（-15.08%）、五矿资本（-11.72%）。

图 1 申万一级行业涨跌幅对比

单位：%



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2 大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比%



数据来源：wind，山西证券研究所

表 1 非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
证券简称	周涨跌幅 (%)	证券简称	周涨跌幅 (%)
新力金融	4.34	中油资本	(9.80)
ST 宏盛	0.52	中原证券	(9.98)
中天金融	0.00	太平洋	(10.10)
天风证券	(1.70)	西水股份	(10.68)
国元证券	(1.94)	锦龙股份	(10.82)
华鑫股份	(2.00)	安信信托	(10.87)
国投资本	(2.04)	宝德股份	(11.04)
光大证券	(2.64)	五矿资本	(11.72)
国泰君安	(2.73)	绿庭投资	(16.27)
山西证券	(3.75)	九鼎投资	(16.50)

数据来源：Wind、山西证券研究所

## 二、投资策略

### 证券

目前，券商板块最大的利好因素是政策红利，主要分为两个方面：一是缓解防范风险，包括监管层和各级地方政府设立股权质押纾困基金；二是增强投资者对二级市场信心，包括多方政策出台，加强对民营企业的扶持力度，支持上市公司回购股份，尤其是支持金融企业回购股份。上交所设立科创板并试点注册制是目前资本市场改革的最强音，对于进一步深化改革开放、推动高质量发展具有重大意义，也是资本市场的重大制度创新，将进一步丰富我国多层次资本市场体系。对于券商来说，无疑是一个重大的历史机遇。未来大型券商在科创板承销、保荐方面具有明显优势，建议投资者关注头部或者特色券商，中信证券、华泰证券、东方财富。

### 保险

2018 年前三个季度，上市险企无论从承保端或是投资端都面临较大压力；2018 年开门红销售不甚理想；A 股市场 3 月份之后走出单边下行行情，投资端权益类预期收益率受到较大影响。来到年底，上市险企逐步开始了 2019 年开门红的筹备工作。我们从数据中发现，2018 年上市险企续期拉动保费增长的模式一直在持续，但是从三季度开始新单销售逐步显现了复苏的苗头，说明监管层面对保险销售的负面影响在消散；同时，银行理财收益率下滑造成其相对于保险储蓄险的竞争力打折扣，险企承保端边际改善概率较大；由于险企资产配置大多以固定收益类产品为主，其收益率表现长期来看稳定性较强；同时资本市场持续大幅度下跌的概率不大，权益类收益率反弹大概率会带领投资端走出低谷。公司方面，建议投资者重点关注中国平安。

### 多元金融

本周创投板块集体回调带动多元金融整体跑输大盘，开设科创板并试点注册制，无疑有助于创投企业缩短投资期限，提高收益兑现改善创

投机构的收入情况，但也对创投机构发掘价值标的的能力提出了挑战，科创型企业真正上市还需要一段时间，具体细则的落地更需要关注。信托方面，多家信托公司加入纾解民营企业股权质押风险阵容，在地方政府支持及多方面支持民营企业的政策推动下，信托公司的信用风险也会有所缓释。今年以来打破刚兑及去通道给信托公司的业绩造成了不小的压力，但政策的边际改善将一定程度降低负面的影响，预计今年信托公司整体收入将小幅下滑。转型发展的阶段内部分化加剧，龙头公司及主动管理能力较强的公司优势明显。

### 三、行业动态

1. 证监会：护盘式回购应限期完成，回购股份不可质押无表决权
2. 沪深交易所发布高送转指引，窗口期严防减持解禁套路。
3. 沪深交易所就回购股份实施细则征求意见。
4. 券商支持民企资管计划，承诺出资额已达 440 亿。
5. 备战科创板，上海出钱出政策培育“种子选手”。
6. 华泰证券向伦交所披露 GDR 上市意向函。
7. 深交所举办 2018 年技术大会，李超：加强统筹规划 推动证券期货业数字化转型
8. 沪深交易所就停复牌新规征求意见。
9. 上海市委书记李强在上交所主持召开座谈会时指出，全力支持配合在上交所设立科创板并试点注册制。
10. 上海市副市长吴清出席“2018 上证股权投资论坛”并致辞，发展科创板为新经济注入活水。
11. 中国保险业对外开放相关政策目前已经完成意见征集。
12. 银保监会信托部：监管评级是引导金融机构经营行为的有效手段。
13. 央行上海总部发布《关于进一步加强民营企业和科技创新企业金融服务的实施意见》。
14. 央行副行长朱鹤新：加强金融控股公司整体监管势在必行。

## 四、上市公司重要公告

### 保险：

1. 【西水股份】控股股东正元投资之一致行动人北京新天地办理股票质押展期业务及补充质押。截至 11 月 24 日，北京新天地共持有公司股份占本公司总股份的 4.80%，累计已质押的股份占本公司总股份的 3.38%。
2. 【天茂集团】股东新理益办理股份解除质押。截至 11 月 24 日，新理益共持有公司股份占本公司总股份的 37.56%，累计已质押的股份占本公司总股份的 29.25%。

### 证券：

1. 【申万宏源】申万宏源证券获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 180 亿元的公司债券。
2. 【华泰证券】公司于伦敦证券交易所发行全球存托凭证的意向确认函，宣布意向发行不超过 8,251.50 万份的 GDR，其中每份 GDR 代表 10 股公司 A 股股票。本次发行代表的基础证券为不超过 82,515 万股 A 股，不超过本次发行前公司普通股股本的 10%。
3. 【招商证券】公司副总裁孙议政先生因个人原因，申请辞去公司副总裁职务。
4. 【西部证券】控股子公司西部利得基金管理有限公司股东利得科技有限公司将所持利得 49% 股权出质于山金金控资本管理有限公司。
5. 【国元证券】公开发行可转换公司债券中国证监会发审委暂缓表决。
6. 【方正证券】方正香港金控为其全资子公司发行美元债券提供担保，担保金额为 2.276 亿美元（2 亿美元债券本金及其利息）。

7. 【兴业证券】获准设立 15 家分支机构。
8. 【海通证券】非公开发行证券公司短期公司债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函。
9. 【锦龙股份】控股股东新世纪公司股份解除质押，截至 11 月 24 日，新世纪公司共持股份占本公司总股本 42.65%；累计质押股份占本公司总股本 27.65%。

#### 多元金融：

1. 【中天金融】经向深圳证券交易所申请，公司股票自 2018 年 11 月 21 日起继续停牌不超过 1 个月。
2. 【中航资本】控股子公司中航信托拟向北京产权交易所申请参与竞买中国贵州航空工业（集团）有限责任公司持有的贵州银行股份有限公司 0.67% 股权，挂牌转让底价为人民币 12,286.00 万元。
3. 【五矿资本】控股子公司五矿证券有限公司获准设立 4 家分支机构。
4. 【越秀金控】控股子公司越秀租赁资产支持专项计划“广州证券-越秀租赁资产支持专项计划”成立。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。