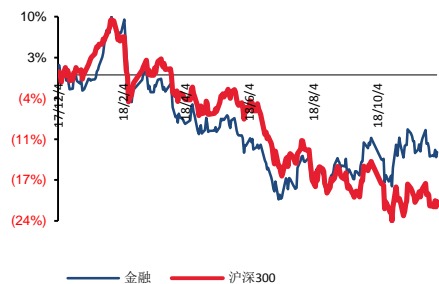


金融

中美贸易摩擦暂缓叠加股指期货政策放松，建议增持券商

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

《回购细则推出，纾困资金扩容，非银金融稳中求进》--2018/11/25

《政策利好仍在持续，关注期货概念发力》--2018/11/18

《创投和券商将率先受益于科创板+注册制》--2018/11/11

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周重点推荐标的：

中信证券、华泰证券、东方财富、中信建投、中国平安、新华保险、中国太保

本周（2018.11.26-2018.11.30）非银金融中信指数上涨 0.67%，跑赢大盘 0.33 个百分点，位列所有行业第 10 名。细分板块来看，证券板块上涨 0.57%，保险板块上涨 0.95%，多元金融板块下跌 1.31%。

12月2日，中国金融期货交易所（下称中金所）宣布调整股指期货交易安排：交易保证金、平今手续费下调，日内交易限额大幅宽松。一直以来，A股缺乏有效、便捷的对冲工具，这也一定程度上限制了外资的投资热情。能够更便捷、以更低交易成本进行股指期货交易，有望吸引长期外资进入A股。这就意味着A股市场将迎来更多长期资金流入，对于市场情绪和券商经纪、两融业务都将是促进作用。

券商板块整体市净率 1.28 倍，较前期反弹高点下跌约 6%。今年之前的低位出现在 2012 年 11 月底（1.58 倍）、2014 年 6 月（1.59 倍）、2011 年 12 月（1.64 倍），均处在 A 股低位震荡期。我们认为券商板块的估值向下空间极为有限。市场指标来看，本周两市成交日均 2750 亿元，较上周环比下降 27%；两融余额稳定在 7700 亿元以上。证券行业基本面的改善需要市场数据进一步印证。

随着 A 股市场回暖、纾困基金相关政策及资金运用，市场对于股票质押风险的担忧逐步缓解。这意味着券商 ROE 的稳定性提升，板块估值理应得到修复。科创板、注册制、期货常态化交易将给证券行业带来新的业务或扩大原有业务规模。叠加保险资金、银行理财子公司、国际指数纳入 A 股等因素，长期资金入市的进程有望加快，这对于金融行业有正向作用。

保险观点：开门红开启预售模式，开门红重质不重量成为 12 月关注点。我们对开门红的预期在 -10% 到 10% 之间，而新业务价值超过 10% 增长。

重点推荐开门红已经提前布局的中国平安，经纪和投行业务领先、率先受益于市场回暖的华泰证券。

风险提示：政策风险；业绩波动风险；市场风险。

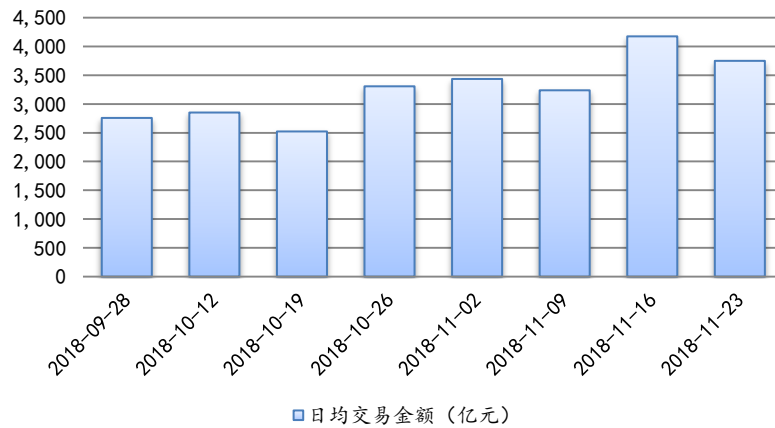
关键经营数据

关键指标		环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	3,746	-10.19%
截至 11 月 23 日一周内新增投资者数量(万人)	24	-1.67%
截至 11 月 29 日两融余额 (亿元)	7,727	-1.22%
本周两融日均余额 (亿元)	7,749	-21.75%
本周沪深 300 指数涨跌幅	0.93%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	0.03%	

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

1、股市日均交易额: 本周日均交易额 3746 亿元, 环比下降 10.19%。

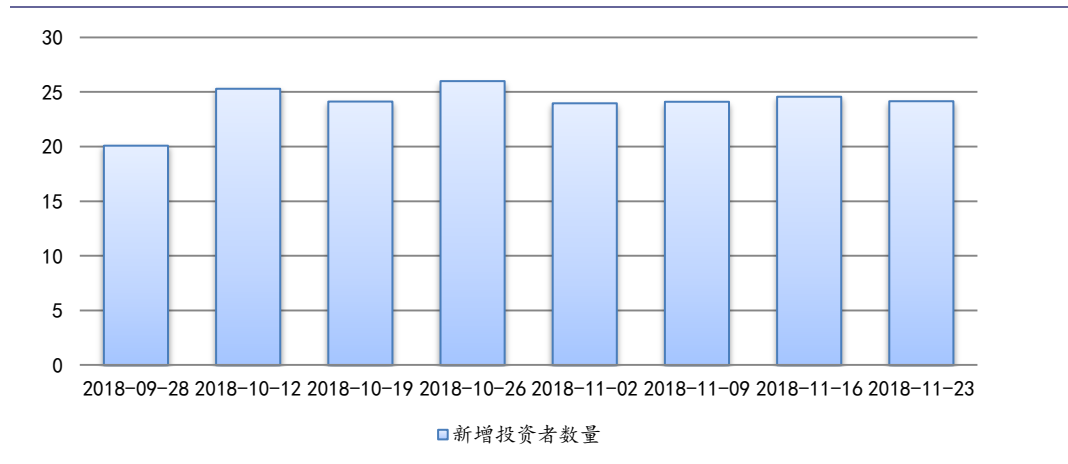
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

2、新增投资者: 截至 11 月 23 日一周内新增投资者数量 24.16 万人, 环比下降 1.67%。

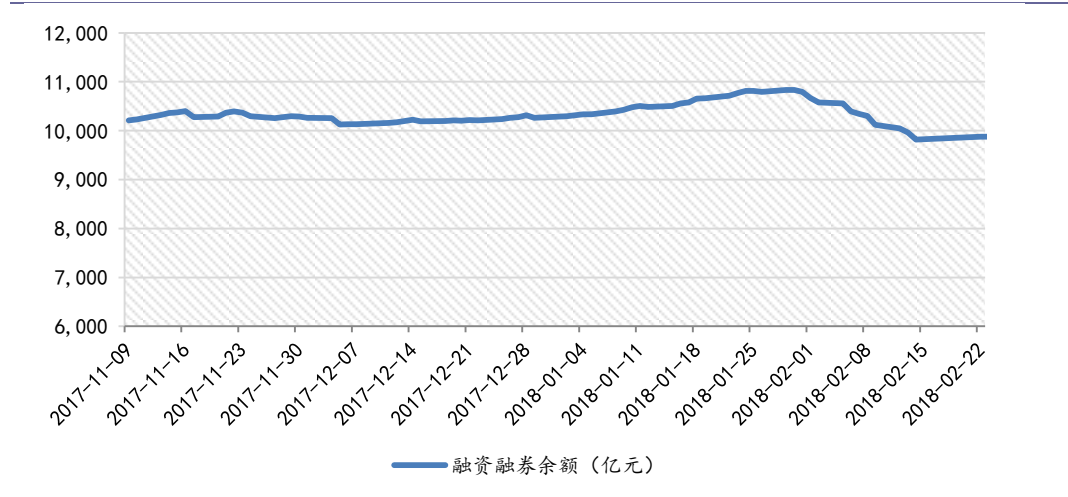
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

3、两融余额：截至2018年11月29日，两市两融余额7727亿元，环比增长-1.22%，较年初下降24.96%，较去年日均水平下降17.47%。

图表5：融资融券余额（亿元）

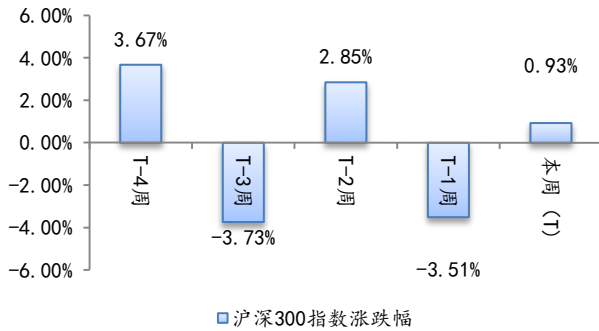


资料来源：WIND，太平洋证券整理

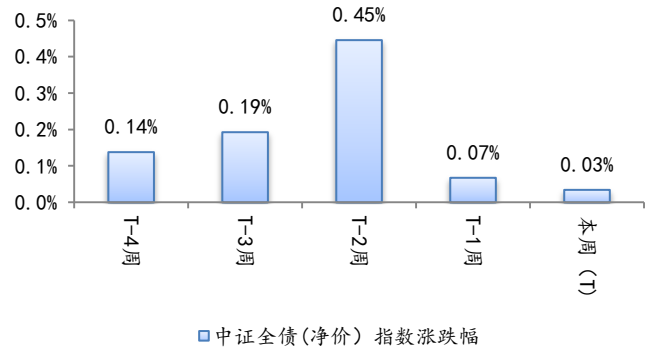
4、自营业务：本周沪深300指数上涨0.93%，中证全债（净价）指数上涨0.03%。

图表6 沪深300指数涨跌幅

图表7 中证全债（净价）指数涨跌幅



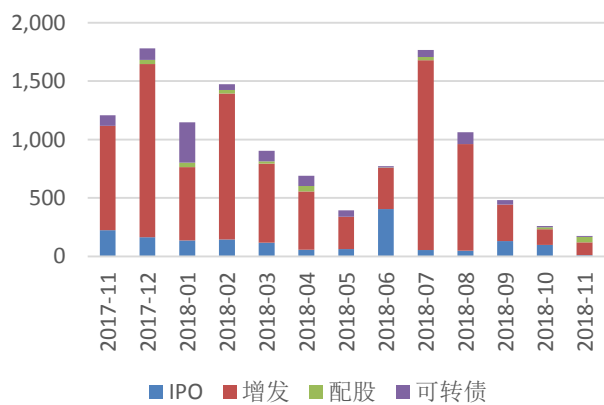
资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

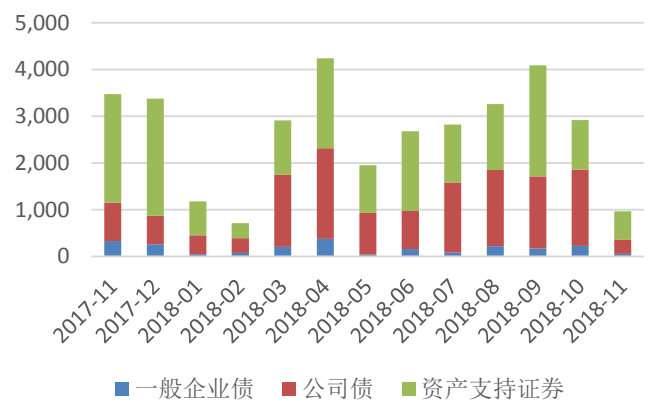
5、投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

6、股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 11.44%。

7、10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.37%，较上周 3.40%略有下降。

公司动态

- 1、渤海租赁(000415)：海航资本集团有限公司下属全资子公司 BL Capital Holdings Limited 拟以支付现金方式购买公司持有的天津银行股份有限公司 106,993,500 股股权，本次交易构成关联交易。
- 2、国海证券(000750)：第一大股东广西投资集团有限公司拟通过国有资产无偿划转的方式取得广西正润发展集团有限公司全部或部分股权并实现对正润集团的控制地位。划转完成后，广西投资集团及其下属子公司(含桂东电力)预计合计持有国海证券 1,371,661,461 股无限售流通股，占公司总股本的 32.54%。
- 3、天茂集团(000627)：本公司将持有的安盛天平注册资本的 9.2511% 全部出售给安盛，预计将实现投资收益约 62,326.6 万元。
- 4、华泰证券(601688)：本期债券发行分为两个品种，品种一为 3 年期固定利率债券，发行规模为人民币 30 亿元，票面利率 3.88%；品种二为 5 年期固定利率债券，发行规模为人民币 10 亿元，票面利率 4.17%。
- 5、华铁科技(603300)：大股东、实际控制人胡丹锋及其一致行动人应大成进行股份减持，胡丹锋通过大宗交易累计减持其所持本公司无限售条件流通股 2,500,000 股，占公司总股本的 0.52%；应大成通过大宗交易方式累计减持其所持本公司无限售条件流通股 1,350,000 股，占公司总股本的 0.28%。
- 6、新力金融(600318)：公司本次累计已回购股份数量为 4,850,000 股，占公司目前总股本的比例为 1.002%。成交均价约为 8.09 元/股，成交的最高价为 8.70 元/股，成交的最低价为 7.10 元/股，累计支付的总金额为 39,218,483.74 元人民币(不含印花税、佣金等交易费用)。
- 7、国投资本(600061)：2018 年证券公司次级债券(第四期)发行完成，发行规模人民币 20 亿元，发行价格 100 元/张，期限 3 年，票面利率 4.35%。
- 8、中航资本(600705)：回购规模：本次回购股份资金总额不低于人民币 50,000 万元，不超过人民币 100,000 万元。回购价格：本次回购股份的价格不超过 6.73 元/股。回购实施期限：自公司股东大会审议通过回购股份议案之日起不超过六个月。
- 9、山西证券(002500)：山西金控通过深圳证券交易所集中竞价交易方式累计增持 4,919,100 股公司股份，占公司总股份的 0.17%，增持总金额 33,421,442.76 元，本次增持计划实施完毕。

行业动态

- 1、证监会副主席方星海：做好股指期货恢复常态化交易的各项准备；推进符合条件的商业银行和保险公司参与国债期货交易，该项工作已持续一段时间了，最近很有进展；推进《期货法》立法工作，推动期货公司境内外上市。
- 2、财政部：自 2019 年 1 月 1 日起调整跨境电商零售进口政策，将跨境电子商务零售进口商品的单次交易限值由人民币 2000 元提高至 5000 元，年度交易限值由人民币 20000 元提高至 26000 元。
- 3、外管局：11 月末，QFII 获批额度 1005.56 亿美元，上月末为 1002.56 亿美元；QDII 获批额度为 1032.33 亿美元，上月末为 1032.33 亿美元；RQFII 获批额度为 6426.72 亿元人民币，上月末为 6426.72 亿元。
- 4、证监会发布会：证监会优化公募基金管理人资格等四项行政审批程序，改为证监会先批准，申请人进行筹备，通过现场检查后再开展业务；证监会对 3 宗案件作出行政处罚，涉及如通股份等公司。其中王法铜操纵如通股份等 3 只股票获利 3.46 亿元，证监会对其作出没收违法所得，并处 10.43 亿元罚款的处罚，同时对王法铜采取终身市场禁入措施。
- 5、证监会于近日依法核准 UBS AG 增持瑞银证券有限责任公司的股比至 51%，核准瑞银证券有限责任公司变更实际控制人。这是《外商投资证券公司管理办法》发布实施后，证监会核准的首家外资控股证券公司。
- 6、李克强考察江苏银行南通崇川支行：小微活，就业才兴，市场就旺；只要用恒心、下真功，破解小微企业融资难融资贵这一难题就大有希望。
- 7、贵州国台酒业透露，力争在 2020 年如期实现 A 股主板 IPO，有望成为贵州第二家白酒主板上市企业。目前，辅导机构已进驻国台酒业。也有相关机构近期到公司调研。
- 8、据财经，某接近监管人士透露，监管层有关掉 90%P2P 平台的思路，保留 10%的头部平台。不过，据另接近监管层人士表示，中国互金协会和北京市金融局并未收到相关指示，至少没有得到存量 P2P 要不断减量的指示。
- 9、瑞银资产管理：将增持中国股票，看好 2019 年前景。因为估值已经非常具有吸引力，投资机会众多。很可能增持在线游戏和教育等行业，预计未来这些行业监管措施会放宽；看好消费品、IT 和医疗等行业的“新经济”企业。
- 10、发改委等部委密集调研，拟出台新一轮民企支持政策。包括石油、电力、通信、

军工等重点领域民资准入将迎来重大突破。

- 11、浙江省创投协会已征集 100 多家拟上市企业备战科创板。业内人士认为，集成电路、人工智能、生物医药等领域的优秀企业最有可能登陆科创板。
- 12、南京出台关于支持民营经济健康发展的若干意见，提出围绕集成电路等产业领域与社会资本合作成立子基金，总规模 500 亿元以上；鼓励“民企+国企”“民企+外企”等多种联合体形式参与 PPP 项目，对民营资本牵头的 PPP 试点项目奖补标准提高 10%。
- 13、据券商中国，消息人士透露，关于科创板的行业、上市门槛、交易等内容都尚未确定，都在征求意见之中，目前正征询各方意见，券商、基金，创投机构、优质企业等也在进行征询和摸底。创投机构接到的科创板相关讨论材料主要关于三大方面：一是行业范围；二是年增长情况和研发投入；三是财务指标要求。
- 14、国有四大行相继布局理财子公司。工商银行公告称，拟出资不超过 160 亿元，发起设立全资子公司工银理财。农业银行拟出资不超 120 亿元设立农银理财。此前，建设银行拟出资不超 150 亿元设立建信理财，中国银行拟出资不超 100 亿元设立中国银行理财。
- 15、首份养老金投资年报出炉。全国社会保障基金理事会发布的年报显示，2017 年，基本养老保险基金投资收益额 87.83 亿元，投资收益率 5.23%。
- 16、海通姜超：油价下跌反映的美国经济减速意味着其加息放缓，将减少对国内货币宽松的制约；与此同时，油价下跌将改善中国的外贸环境，在增加贸易顺差的同时增加对美贸易冲突的应对能力。
- 17、据证券日报，正值 A 股市场主要指数在低位运行，各路资金涌入 ETF 大有借道抄底之意。进入四季度，ETF 市场交易依然活跃，截至 11 月 25 日，ETF 市场（排除货币型 ETF）交易金额已达到 4442.22 亿元，净流入资金达 173.39 亿元。
- 18、银保监会加大对外开放力度，多项外资银行、保险机构市场准入申请获批准。安联（中国）保险控股有限公司将成为我国首家外资保险控股公司。另据安联集团预计，安联（中国）保险控股公司将在 2019 年正式成立。

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表 (2018年11月26日-2018年11月30日)

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
000936.SZ	华西股份	9.95	37.82	41.74	-2.91	16.10	1.28
000728.SZ	国元证券	4.88	6.65	10.42	-26.23	41.71	1.07
601878.SH	浙商证券	4.45	25.11	12.60	-49.84	33.68	2.01
601881.SH	中国银河	3.64	9.90	4.49	-25.77	31.56	1.19
000783.SZ	长江证券	3.48	3.67	9.71	-26.15	49.57	1.15
600155.SH	华创阳安	3.04	7.88	15.47	-13.65	100.67	1.02
601211.SH	国泰君安	2.23	1.18	5.18	-11.00	16.72	1.13
601555.SH	东吴证券	2.14	4.38	7.99	-24.95	124.27	1.05
000776.SZ	广发证券	2.04	1.67	8.62	-16.67	16.20	1.20
000563.SZ	陕国投 A	1.75	2.14	0.69	-29.09	64.80	1.11
600030.SH	中信证券	1.63	4.19	-1.69	-4.45	18.89	1.34
601375.SH	中原证券	1.55	6.82	-4.98	-25.20	79.80	1.77
601318.SH	中国平安	1.36	1.75	-0.22	-6.61	11.36	2.20
000686.SZ	东北证券	1.34	3.85	7.74	-21.11	53.75	1.05
300309.SZ	吉艾科技	1.33	2.61	6.40	-23.01	19.25	4.01
600390.SH	五矿资本	1.33	6.36	1.87	-33.63	13.88	0.89
000712.SZ	锦龙股份	1.30	7.07	3.06	-39.81	-113.38	2.54
600837.SH	海通证券	1.29	2.63	0.21	-24.83	17.91	0.92
002673.SZ	西部证券	1.07	3.90	1.56	-30.37	76.97	1.69
601198.SH	东兴证券	1.06	3.44	3.35	-26.05	24.92	1.48
600109.SH	国金证券	1.04	5.67	8.65	-17.74	22.81	1.22
002736.SZ	国信证券	1.01	0.59	7.04	-16.07	23.38	1.41
600643.SH	爱建集团	0.98	3.77	5.71	-15.46	14.11	1.60
601628.SH	中国人寿	0.79	0.09	-1.33	-27.95	24.11	1.85
601099.SH	太平洋	0.72	10.04	-2.80	-22.93	-128.23	1.68
002500.SZ	山西证券	0.62	4.86	9.31	-29.08	125.40	1.48
601601.SH	中国太保	0.45	1.29	-6.74	-22.35	17.29	1.99
603300.SH	华铁科技	0.38	5.66	11.25	-34.32	34.79	1.63
002797.SZ	第一创业	0.18	18.21	5.21	-44.18	76.56	2.16
601336.SH	新华保险	0.18	1.89	-5.15	-36.05	17.21	2.08
300059.SZ	东方财富	0.08	11.89	3.64	18.96	67.60	4.27
600369.SH	西南证券	0.00	3.17	-6.37	-16.37	57.47	1.13
600369.SH	西南证券	0.00	3.17	-6.37	-16.37	57.47	1.13
600369.SH	西南证券	0.00	3.17	-6.37	-16.37	57.47	1.13
600816.SH	安信信托	-0.20	2.62	0.82	-52.94	30.97	1.94
000166.SZ	申万宏源	-0.22	0.64	-0.45	-16.36	23.12	1.45
601377.SH	兴业证券	-0.39	4.46	3.27	-28.18	32.93	1.02

601688.SH	华泰证券	-0.53	3.58	2.69	-0.94	15.32	1.34
000617.SZ	中油资本	-0.64	1.84	-0.27	-25.91	12.91	1.30
600909.SH	华安证券	-0.65	4.82	-2.15	-30.48	44.76	1.46
601108.SH	财通证券	-0.79	9.69	0.51	-56.47	29.21	1.41
601375.SH	中原证券	-0.86	6.82	-4.98	-25.20	79.80	1.77
601881.SH	中国银河	-0.95	9.90	4.49	-25.77	31.56	1.19
601878.SH	浙商证券	-1.01	25.11	12.60	-49.84	33.68	2.01
000563.SZ	陕国投A	-1.38	2.14	0.69	-29.09	64.80	1.11
000666.SZ	经纬纺机	-1.55	25.60	-34.96	-38.74	9.50	1.03
002451.SZ	摩恩电气	-1.68	51.25	30.41	-70.95	152.02	5.75
600318.SH	新力金融	-2.30	17.89	-2.89	-39.13	-12.06	4.31
600909.SH	华安证券	-2.34	4.82	-2.15	-30.48	44.76	1.46
000627.SZ	天茂集团	-2.46	2.13	1.89	-25.24	19.57	1.57
601788.SH	光大证券	-3.20	2.35	3.21	-24.26	23.92	0.94
600053.SH	九鼎投资	-3.30	8.45	47.38	-14.19	24.86	4.35
002670.SZ	国盛金控	-3.64	9.01	10.72	-30.85	-1,936.17	1.70
600864.SH	哈投股份	-3.67	13.46	16.54	-39.19	-48.65	0.79
600621.SH	华鑫股份	-5.00	23.21	18.30	-22.67	14.09	1.58
000567.SZ	海德股份	-5.02	13.44	4.65	-50.33	56.51	1.29
600318.SH	新力金融	-5.50	17.89	-2.89	-39.13	-12.06	4.31
000750.SZ	国海证券	-7.25	16.42	-10.78	-12.55	-310.01	1.31
600783.SH	鲁信创投	-7.87	28.70	89.05	16.51	944.41	3.55
300023.SZ	宝德股份	-8.04	32.61	-8.81	-39.46	-28.95	1.96
002451.SZ	摩恩电气	-8.69	51.25	30.41	-70.95	152.02	5.75
000666.SZ	经纬纺机	-11.58	25.60	-34.96	-38.74	9.50	1.03

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。