

非银金融

行业周报（20181126—20181130）

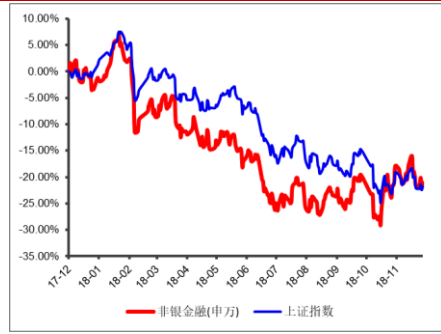
2018年12月02日

券商大集合产品适用资管新规路径明确

看好

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

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

为了纾解民营企业融资困境及上市公司股票质押风险，各路资金正在加速进场。据证券日报不完全统计，截至11月25日，各地政府、券商、险资等成立或拟成立的纾困专项基金规模超5000亿元。能够在短期内缓解股权质押风险和民营企业的流动性危机，利好券商估值修复。同时，科创板安箭在弦上，给券商投行带来新的发展机遇。科创板对于券商投行的金融服务能力提出更高要求。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

从半年度数据来看，首年期交保费在首年保费中仍然占据较高比例。平安、太保比例高达90%以上，首先这说明了今年新单销售的不理想，但从另一个角度来说，期交保费占比高，体现了一个公司的竞争力，即客户黏度。期交保费有利于为险企未来提供确定的现金流，保证了公司在未来一段时间内发展不会遇到大的瓶颈。随着明年开门红日益临近，健康险销售有望替代短期险成为高增长的一个新的爆点。从公司来看，平安寿险期交处于行业前列，新业务价值率高的寿险新单销售今年首先同比增速转正，市场龙头地位开始显现，建议投资者重点关注。



➤ 多元金融

本周创投概念继续下挫，信托表现平平，多元金融整体表现疲软，下跌 0.25%，跑输大盘及非银整体。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，科创板制度安排的节奏如何，具体细则的落地更需要关注。信托方面，今年以来打破刚兑及去通道给信托公司造成了不小的压力，上市信托公司业绩及市场表现均受到较大打击，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。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。

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

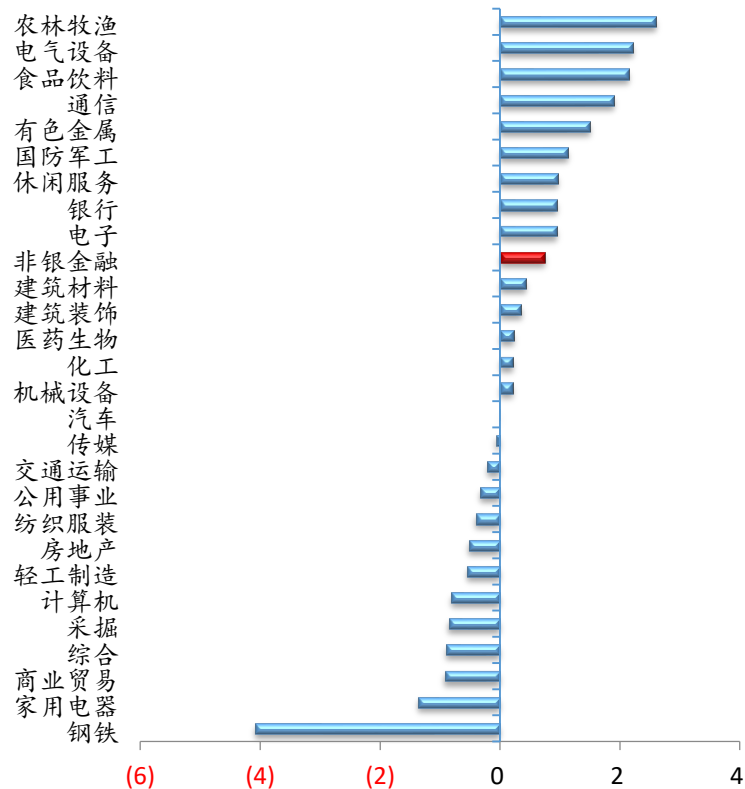
上周（20181126-1130）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3172.69（0.93%）、1329.39（1.58%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 0.74%，在 28 个一级行业中排名第 10。

子行业中，保险（0.95%）、证券（0.64%）、多元金融（-0.25%），在 227 个三级行业中分别排第 70、87、143。

个股表现中，涨幅居前的为中信建投（13.11%）、ST 宏盛（8.74%）、国元证券（4.88%）、浙商证券（4.45%）；跌幅居前的为经纬纺机（-11.58%）、天风证券（-11.54%）、长城证券（-10.37%）、绿庭投资（-8.20%）。

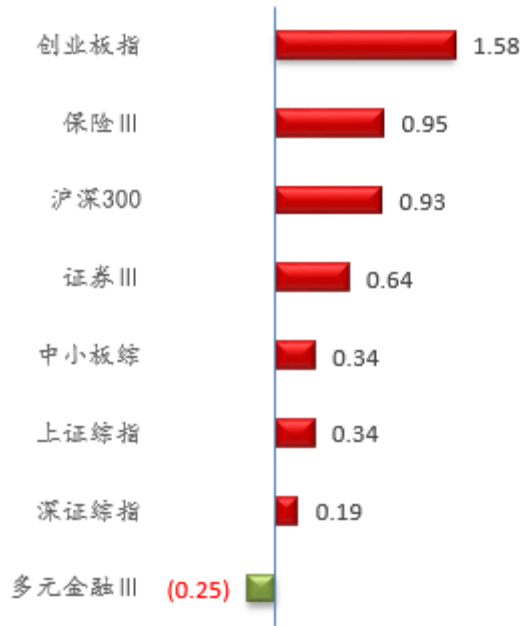
图 1 申万一级行业涨跌幅对比

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 (%)
中信建投	13.11	国盛金控	(3.64)
ST 宏盛	8.74	华鑫股份	(5.00)
国元证券	4.88	海德股份	(5.02)
浙商证券	4.45	新力金融	(5.50)
中国银河	3.64	国海证券	(7.25)
长江证券	3.48	鲁信创投	(7.87)
华创阳安	3.04	宝德股份	(8.04)
熊猫金控	2.88	绿庭投资	(8.20)
国泰君安	2.23	天风证券	(11.54)
东吴证券	2.14	经纬纺机	(11.58)

数据来源：Wind、山西证券研究所

二、投资策略

证券

为了纾解民营企业融资困境及上市公司股票质押风险，各路资金正在加速进场。据证券日报不完全统计，截至 11 月 25 日，各地政府、券商、险资等成立或拟成立的纾困专项基金规模超 5000 亿元。能够在短期内缓解股权质押风险和民营企业的流动性危机，利好券商估值修复。同时，科创板安箭在弦上，给券商投行带来新的发展机遇。科创板对于券商投行的金融服务能力提出更高要求。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

从半年度数据来看，首年期交保费在首年保费中仍然占据较高比例。平安、太保比例高达 90% 以上，首先这说明了今年新单销售的不理想，但从另一个角度来说，期交保费占比高，体现了一个公司的竞争力，即客户黏度。期交保费有利于为险企未来提供确定的现金流，保证了公司在未来一段时间内发展不会遇到大的瓶颈。随着明年开门红日益临近，健康险销售有望替代短期险成为高增长的一个新的爆发点。从公司来看，平安寿险期交处于行业前列，新业务价值率高的寿险新单销售今年首先同比增速转正，市场龙头地位开始显现，建议投资者重点关注。

多元金融

本周创投概念继续下挫，信托表现平平，多元金融整体表现疲软，下跌 0.25%，跑输大盘及非银整体。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，科创板制度安排的节奏如何，具体细则的落地更需要关注。信托方面，今年以来打破刚兑及去通道给信托公司造成了

不小的压力，上市信托公司业绩及市场表现均受到较大打击，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。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。

三、行业动态

1. 两部门联合推进证券期货纠纷多元化解机制建设。
2. 券商大集合产品适用资管新规路径明确 规范进度不搞“一刀切”。
3. 华泰证券获证监会批复，发行 GDR 并在伦交所上市。
4. 银保监会：多项外资银行、保险机构市场准入申请获批。
5. 证监会核准瑞银证券有限责任公司变更实际控制人。
6. 证监会发布《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》。
7. 各地银保监局向信托公司发布《关于不法分子冒用信托公司名义进行线上诈骗风险提示的通知》，要求自查并提交自查报告。
8. 国有四大行相继布局理财子公司。
9. 央行、银保监会、证监会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》。

四、上市公司重要公告

保险：

1. 【天茂集团】本公司将持有的安盛天平财产保险股份有限公司全部股份（持股比例 9.2511%）转让给安盛（持股比例为 50%），转让总金额约为 8.51 亿元。各售股人将合计持有的安盛天平 50% 股份同时出售给安盛，出售完成后，安盛将持有安盛天平 100% 股权。



证券：

1. 【华泰证券】发行 GDR 并在伦敦证券交易所上市获得中国证监会批复。
2. 【兴业证券】拟与长运集团按照现有股权比例共同对兴证期货以现金增资，本次新增注册资本金约 3.25 亿元。增资完成后，兴证期货的注册资本增至约 8.05 亿元。
3. 【方正证券】公司股东北京政泉控股有限公司股份被司法轮候冻结，截至 11 月 29 日，政泉控股持有公司股份占公司总股本的 21.86%；政泉控股累计被冻结股份占其持有公司股份总数的 100%，占公司总股本的 21.86%。
4. 【华创阳安】收到非公开发行公司债券挂牌转让无异议函，上交所对公司面向合格投资者非公开发行总额不超过 30 亿元公司债券在上交所挂牌转让无异议。
5. 【浙商证券】收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，并披露反馈意见。
6. 【锦龙股份】控股股东新世纪公司于 11 月 29 日办理了其持有的公司总股本 7.90% 股份的解除质押手续。截至 12 月 1 日，新世纪公司共持有本公司股份占本公司总股本 27.90%；累计质押股份占本公司总股本 19.75%。

多元金融：

1. 【经纬纺机】公司拟与吴忠现代农业扶贫开发投资有限公司等公司共同投资设立吴忠市仁盛纺织投资合伙企业，该产业基金总认缴出资额为 1.04 亿元，公司将作为有限合伙人认缴出资 3,500 万元（占比 33.65%）。产业基金主要投资为拟以现金对宁夏恒丰纺织科技股份有限公司进行增资。
2. 【吉艾科技】持股 5% 以上股东郭仁祥先生将其所持有的部分公司



股份解除质押并再质押，截至 11 月 27 日，郭仁祥先生持有股份占公司总股本的 8.58%；累计质押股份占公司总股本的 6.0038%。

3. 【ST 宏盛】全资孙公司廊坊市至善市政工程有限公司签订《廊坊凤河国际高尔夫球场水系水质提升工程合同》，合同总金额人民币 490.88 万元。

4. 【ST 宏盛】全资子公司嘉兴至善水生态科技有限公司增加经营范围。

5. 【中航资本】全资子公司中航投资控股有限公司增资扩股，引进包括中国人寿保险股份有限公司在内的 6 家战略投资者，合计增资扩股规模 100.00 亿元。

6. 【物产中大】非公开发行 A 股股票事项获得浙江省国资委批准。

7. 【物产中大】11 月 29 日，公司控股股东浙江省国有资本运营有限公司增持公司股份，占公司股份总额的 0.05%；并计划自本次增持之日起 6 个月内，累计增持股数不低于 1000 万股，不超过总股本的 1%（含本次）。

8. 【国盛金控】第一大股东中江国际信托收到中小板关注函。内容涉及，累计质押 100%所持公司股份所筹资金相关用途，国盛证券业绩承诺补偿等。

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。