

## 股指期货政策落地, 券商估值将持续修复

本周券商板块跑赢沪深 300 指数和非银板块。股指期货将交易保证金、交易行为、平今仓交易手续费等标准进行放松, 政策放松将降低交易成本、提振市场情绪。一行两会发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》, 拟对系统重要性金融机构(含券商)制定特别监管要求、建立特别处置机制, 在监管层“扶大限小”的思路下, 大型券商的持续经营能力、重大风险防范能力将持续领跑行业。证监会发布证券公司大集合资产管理业务适用资管新规操作指引, 对大集合产品转为公募基金或私募资产管理计划、实现规范发展的标准与程序进行细化明确, 未来大集合产品将延续压缩存量规模、防范期限错配、限制投资范围的整改流程。对于 12 月上中旬而言, 需关注科创板监管规则的落地进程, 目前上海、安徽等地已出台了企业挂牌科创板的奖励政策, 部分券商已完成储备项目的挂牌前辅导工作, 只待政策发令枪。对于长期而言, 宏观经济下行、商誉减值计提对资本市场的压力逐步显现, 预计监管层仍将维持相对宽松的政策予以对冲, 建议逢低左侧布局, 等候事件性机会。龙头券商普遍拥有较强的资本实力、丰富的机构客户资源和完善的风险控制制度, 在传统业务的存量竞争及创新业务的牌照申请上占得先机, 长线配置价值更优, 推荐投资者关注中信证券(行业领军者, 综合实力突出)和华泰证券(定增+GDR 夯实资本, 财富管理日益精进)。

本周保险板块跑赢沪深 300 和非银板块, 负债端持续改善, 四季度仍有绝对配置收益。上市险企近期密集部署 2019 年“开门红”, 但由于 2018 年的目标完成率差异较大, “开门红”进展及目标出现显著分化。中国太保仍以价值为主要业绩考核导向, 新华保险重保障型险种的销售持续发力, 中国人寿推出高结算利率产品有望获得保费突破, 但价值率相对较低。10 年期国债到期收益率维持 3.37%, 我们认为短期内利率下行空间有限, 上市险企在年初利率上行的窗口期已加大力度配置固收类资产, 年底重配资产占比较小, 总投资收益率下行为长期缓慢的结果, 不会受短期利率下行影响显著。年底临近估值切换, 我们认为保险迎来反弹确定性最强的配置窗口。预计中国太保、新华保险将实现全年新务价值基本持平至小幅正增长。目前保险板块估值仅为 0.80-1.11 倍 P/EV, 合理估值为 1-1.5 倍 P/EV。高成长龙头险企享受合理溢价, 推荐关注新华保险、中国太保。

## 非银金融

维持

增持

张芳

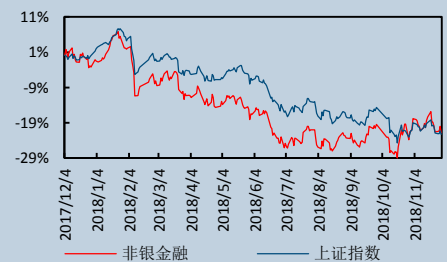
zhangfang@csc.com.cn

010-85130961

执业证书编号: S1440510120002

发布日期: 2018 年 12 月 03 日

### 市场表现



### 相关研究报告

- 18.11.26 龙头券商估值修复有望持续
- 18.11.19 股权质押风险缓解推动券商估值修复
- 18.11.12 股权质押风险缓解推动券商估值修复

## 目 录

一周市场回顾 .....	2
中信建投观点 .....	2
市场概况 .....	3
行业新闻 .....	7
公司公告 .....	11

## 一周市场回顾

### 大盘表现

本周沪深 300 指数报 3172.69，较上周末+0.93%，上证综指报 2588.19，较上周末+0.34%，中证综合债（净价）指数报 98.20，较上周末+0.03%。

### 板块及个股表现

本周申万非银板块+0.74%，券商+0.76%，保险+0.95%，多元金融-0.25%，非银板块跑输沪深 300 指数，跑赢上证综指。

本周非银板块涨幅排名前三的个股为中信建投（+13.11%）、鸿特科技（+9.95%）、国元证券（+4.88%）；跌幅排名前三的个股为中国人保（-16.67%）、经纬纺机（-11.58%）和天风证券（-11.54%）。

## 中信建投观点

本周券商板块跑赢沪深 300 指数和非银板块。一行两会发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，拟对系统重要性金融机构（含券商）制定特别监管要求、建立特别处置机制，在监管层“扶大限小”的思路下，大型券商的持续经营能力、重大风险防范能力将持续领跑行业。证监会发布证券公司大集合资产管理业务适用资管新规操作指引，对大集合产品转为公募基金或私募资产管理计划、实现规范发展的标准与程序进行细化明确，未来大集合产品将延续压缩存量规模、防范期限错配、限制投资范围的整改流程。对于 12 月上中旬而言，需关注科创板监管规则的落地进程，目前上海、安徽等地已出台了企业挂牌科创板的奖励政策，部分券商已完成储备项目的挂牌前辅导工作，只待政策发令枪。对于长期而言，宏观经济下行、商誉减值计提对资本市场的压力逐步显现，预计监管层仍将维持相对宽松的政策予以对冲，建议逢低左侧布局，等候事件性机会。龙头券商普遍拥有较强的资本实力、丰富的机构客户资源和完善的风险控制制度，在传统业务的存量竞争及创新业务的牌照申请上占得先机，长线配置价值更优，推荐投资者关注中信证券（行业领军者，综合实力突出）和华泰证券（定增+GDR 夯实资本，财富管理日益精进）。

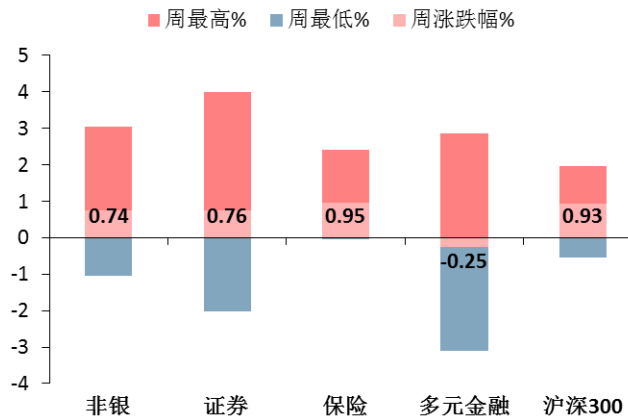
本周保险板块跑赢沪深 300 和非银板块，负债端持续改善，四季度仍有绝对配置收益。随着保险行业加快开放进程、外资金融机构设立限制放宽、外资金融机构在华业务范围扩大，外资保险集团纷纷加大了对中国市场的把控力度，试图抢滩中国市场，外资险企的进入势必推动行业竞争格局发生变化，但龙头上市险企仍具有显著的经验、渠道优势以及广泛的市场基础，短期内影响不明显。在去年同期低基数窗口下，我们继续看好四季度保障型产品拉动的保费增长和新业务价值回升，NBV 增速回暖趋势预计 2019 年将延续，上市险企近期密集部署 2019 年“开门红”，主打附加保障功能的年金险同时可选择搭配万能年金，预计在 134 号文的持续影响下，开门红仍旧承压。10 年期国债到期收益率维持 3.37%，我们认为短期内利率下行空间有限，上市险企在年初利率上行的窗口期已加大力度配置固收类资产，年底重配资产占比较小，预计短期波动影响较小。年底临近估值切换，我们认为保险迎来反弹确定性最强的配置窗口。预计中国太保、新华保险将实现全年新务价值基本持平至小幅正增长。目前保险板块估值仅为 0.80-1.11 倍 P/EV，合理估值为 1-1.5 倍 P/EV。高成长龙头险企享受合理溢价，推荐关注新华保险、中国太保。

## 推荐股票池

**证券：** 中信证券、华泰证券。

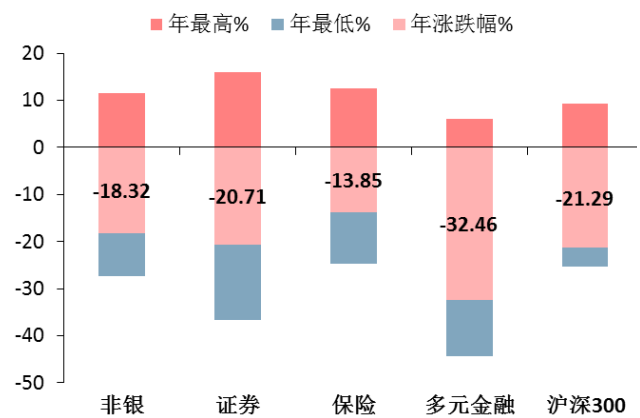
**保险：** 新华保险、中国太保。

**图表1： 本周非银金融板块跑输沪深 300 指数**



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

**图表2： 2018 年以来非银金融板块跑赢沪深 300 指数**



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

## 市场概况

### 证券

- 流动性：** 截至 11 月 30 日，7 天银行间质押式回购利率为 2.9098%，较上周末+32.31BP；7 天存款类机构质押式回购利率为 2.6778%，较上周末+10.37BP。
- 证券经纪：**（1）交易数据：本周两市 A 股日均成交额 2751.67 亿元，环比-26.55%，日均换手率 0.69%，环比-24.77bp；（2）投资者数量：截至 11 月 16 日一周新增投资者数量为 24.16 万人，环比-1.67%。
- 信用业务：**（1）融资融券：截至 11 月 29 日，两融余额 7726.97 亿元，较上周末-0.49%，占 A 股流通市值 2.1%；（2）股票质押：截至 11 月 30 日，场内外股票质押总市值为 45264.85 亿元，环比-0.64%。
- 投资银行：** 截至 11 月 30 日，IPO 承销规模为 1349.71 亿元，占去年完成总量的 58.66%；再融资承销规模为 8368.22 亿元，占去年完成总量的 64.03%；券商所做的债券承销规模为 49175.37 亿元，占去年完成总量的 108.68%，其中公司债、非政策性金融债和 ABS 承销规模分别为 14282.03 亿元、9515.78 亿元和 13795.15 亿元，分别占去年完成总量的 129.55%、93.57%和 108.54%。
- 资产管理：** 截至 2018 年 10 月末，券商资管规模（不含直投基金）合计 13.84 万亿元，较上年末-17.71%；截至 2018 年 9 月末，券商集合、定向、专项资管和直投基金的规模占比分别为 13.59%、83.60%、0.03%和 2.78%。
- 证券投资：** 截至 11 月 30 日，沪深 300 指数报 3172.69，较上周末+0.93%，上证综指报 2588.19，较上周末+0.34%，中证综合债（净价）指数报 98.20，较上周末+0.03%。

**图表3：券商板块本周涨幅前五名**

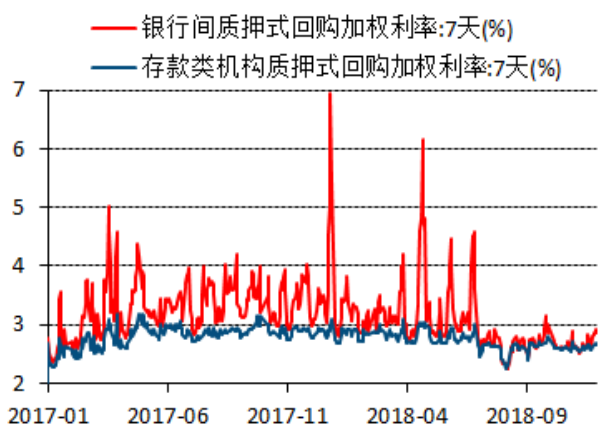
股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300 涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%
中信建投	601066.SH	10.44	13.11	68.91	12.18	12.37
国元证券	000728.SZ	7.95	4.88	10.63	3.95	4.14
浙商证券	601878.SH	8.22	4.45	25.11	3.52	3.71
中国银河	601881.SH	7.68	3.64	9.92	2.71	2.91
长江证券	000783.SZ	5.65	3.48	5.10	2.55	2.74

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

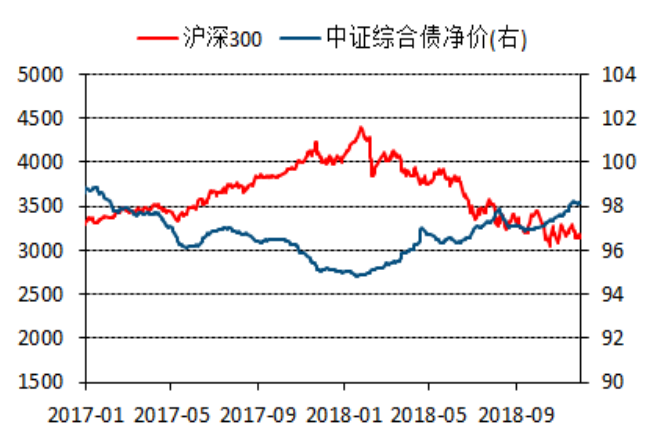
**图表4：券商板块 A/H 溢价**

证券简称	A 股代码	A 股周收盘价	对应 H 股代码	H 股周收盘价 (RMB)	A/H 股溢价 (%)
国泰君安	601211.SH	16.04	2611.HK	14.13	13.50
中信证券	600030.SH	16.87	6030.HK	12.69	32.95
广发证券	000776.SZ	13.48	1776.HK	10.08	33.71
海通证券	600837.SH	9.44	6837.HK	7.06	33.76
招商证券	600999.SH	13.74	6099.HK	9.30	47.75
华泰证券	601688.SH	16.80	6886.HK	11.25	49.38
光大证券	601788.SH	9.98	6178.HK	6.60	51.29
东方证券	600958.SH	9.23	3958.HK	4.68	97.39
中国银河	601881.SH	7.68	6881.HK	3.65	110.39
中信建投	601066.SH	10.44	6066.HK	4.15	151.30
中原证券	601375.SH	4.58	1375.HK	1.53	199.41

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

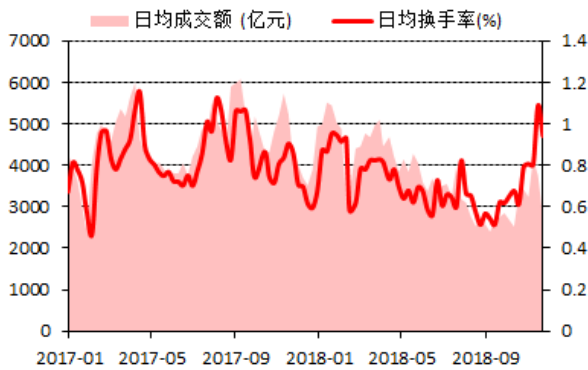
**图表5：七天质押式回购加权利率**


资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

**图表6：沪深 300 指数和中证综合债（净价）指数**


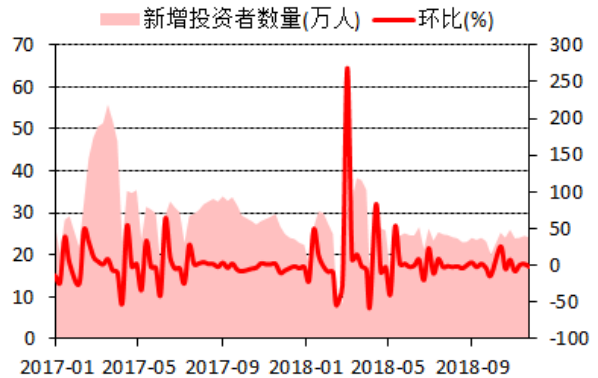
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表7: 本周 A 股日均成交额环比-26.55%



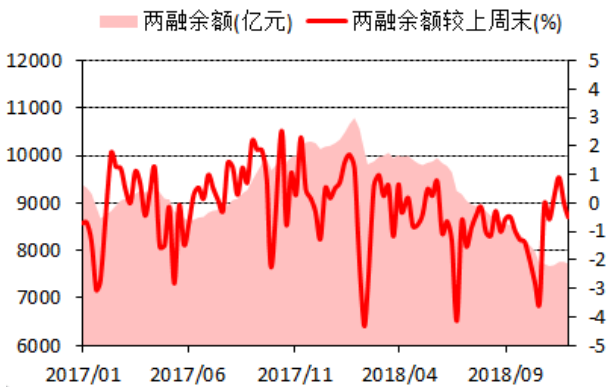
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表8: 上周新增投资者数量环比-1.67%



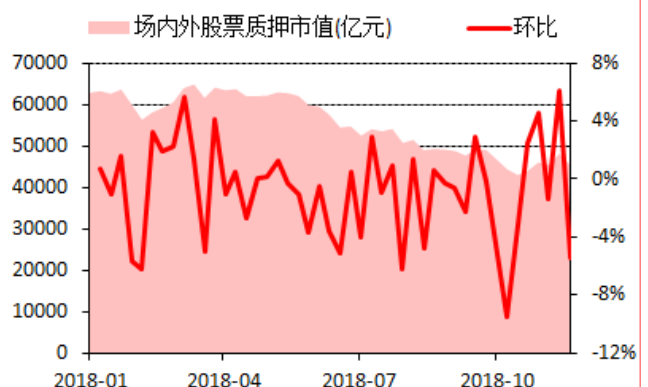
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表9: 本周四两融余额较上周末-0.49%



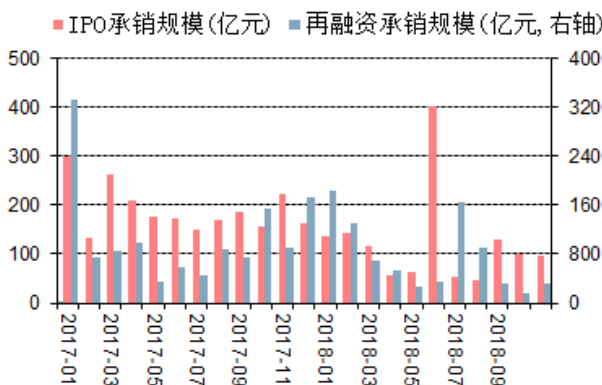
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表10: 本周末场内外股票质押市值环比-0.64%



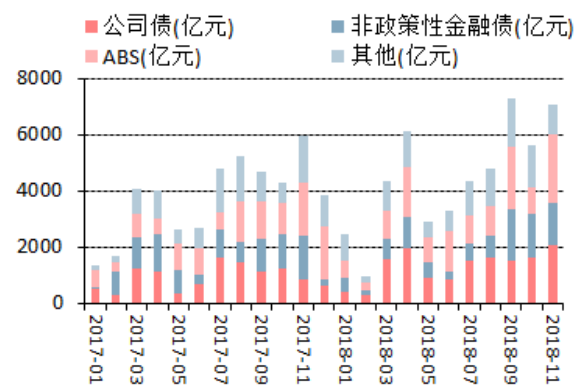
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表11: IPO 和增发承销规模相当于去年总量 58.66%和 64.03%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表12: 债券承销规模相当于去年总量的 108.68%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

**保险**
**图表13： 保险板块周涨跌幅**

股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%	对应H股代码	H股周收盘价(RMB)	A/H溢价(%)
中国平安	601318.SH	63.49	1.36	1.92	0.43	0.62	2318.HK	65.79	-3.50
中国人寿	601628.SH	21.58	0.79	1.28	-0.14	0.06	2628.HK	14.60	30.41
中国太保	601601.SH	31.39	0.45	2.96	-0.48	-0.29	2601.HK	24.07	47.81
新华保险	601336.SH	44.37	0.18	5.82	-0.75	-0.58	1336.HK	29.77	49.04
中国人保	601319.SH	6.45	-16.67	123.64	-17.60	-17.40	1339.HK	2.93	120.14
西水股份	600291.SH	11.37	-0.79	7.86	-1.71	-1.52			
天茂集团	000627.SZ	5.94	-2.46	2.54	-3.99	-3.20			

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

**图表1： 2018年1-9月保险业总体收入（亿元）**

	2018年1-9月	2017年1-9月	同比
原保险保费收入	30,661.79	30,457.32	0.67%
1、财产险	8,003.40	7,230.28	10.69%
2、人身险	22,658.39	23,227.04	-2.45%
（1）寿险	17,490.75	18,940.92	-7.66%
（2）健康险	4,337.01	3,583.05	21.04%
（3）人身意外伤害险	830.63	703.07	18.14%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

**图表2： 2018年9月底资产规模（亿元）**

	9月底	年初	增长
总资产	178,753.56	167,489.37	6.73%
净资产	19,873.71	18,845.05	5.46%
产险公司总资产	23,624.36	24,996.77	-5.49%
寿险公司总资产	141,318.52	132,143.53	6.94%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

**图表3： 2018年9月底保险业资金运用余额（亿元）**

	9月底	9月底占比	8月底占比	Bps
银行存款	22,849.90	14.39%	13.75%	64
债券	55,246.63	34.80%	35.20%	-40
股票和证券投资基金	20,605.68	12.98%	12.43%	55
其他投资	60,036.43	37.82%	38.62%	-80
合计	158,738.64	100.00%	100.00%	

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

**图表4： 2018年1-9月上市财险保费收入（亿元）**

	2018年1-9月	2017年1-9月	同比	市场份额
太保财	877.18	769.56	13.98%	9.96%
平安财	1811.47	1575.07	15.01%	20.57%
国寿财产	510.02	478.27	6.64%	5.79%
合计	3198.66	2822.90	13.31%	36.31%

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

**图表5： 2018年1-9月上市寿险收入（亿元）**

	2018年1-9月			2017年1-9月		
	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费	原保险 保费收入	保户投资款 新增交费	投连险独立账 户新增交费
国寿股份	4685.29	501.43		4499.89	658.10	
太保寿	1759.25	97.86		1533.46	113.76	
平安寿	3601.82	902.35	15.43	2979.07	766.76	14.68
新华	1000.08	63.91	0.00	898.40	42.38	0.01

资料来源：保监会官网，中信建投证券研究发展部

## 行业新闻

### 证券

**1.【银保监会|加大对外开放力度 多项机构准入申请获批】**今年以来，银保监会坚决贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大对外开放的指示精神，在依法合规、严守风险底线基础上，持续推进银行业保险业各项开放措施落地实施，同时受理和批准了多项多项外资银行、保险机构市场准入申请。

**2.【证券日报之声|“破净”金融股有望成回购大户 4家券商已开始行动】**上周末，沪、深交易所相继发布《上市公司回购股份实施细则》（以下简称“《回购细则》”），并公开征求意见，回购股份成为市场上最热的话题之一。业内人士普遍认为，《回购细则》中最大的亮点是为“破净股”回购开绿灯。整体上看，“破净股”回购条件相对宽松，直接目的意在维持股票价格稳定性，增强上市公司的回购意愿。据《证券日报》记者统计，截至上周末，沪深两市股价跌破其每股净资产的股票有357只。若以行业板块统计，银行板块中“破净股”比例最高，券商板块中个股的市净率也普遍偏低。

**3.【央行|中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会 中国证券监督管理委员会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》】**中国人民银行、银保监会、证监会日前联合印发《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》（银发〔2018〕301号，以下简称《指导意见》）。《指导意见》根据党中央、国务院“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”的总体要求，按照“统筹监管系统重要性金融机构”的战略部署，充分借鉴国际经验，立足我国金融行业发展和监管实践，坚持宏观审慎管理与微观审慎监管相结合的监管理念，明确系统重要性金融机构监管的政策导向，弥补金融监管短板，引导大型金融机构稳健经营，防范系统性金融风险。

4. 【**证券日报之声|“券商裁员降薪”又上“热搜” 是大盘见底信号之一？**】本周，券业新闻的关键词之一是“裁员”。事实上，今年9月份也有过一轮“头部券商开始裁员”的消息搅动市场，但最终被证明并不属实，而此后上证指数迎来了一波反弹。《证券日报》记者发现，2008年至今，共有7次券商员工离职降薪的新闻引起市场广泛关注。结合A股近10年的走势，可以发现，上述7次券商离职传闻引起市场广泛关注的时候，与之相对应的上证指数则均出现了周期性底部。

5. 【**券商中国|今年第四家券商启动百亿定增，国信证券拟募资150亿，华泰广发海通先行**】11月27日，国信证券发布150亿定增预案，成为今年第四家启动百亿规模再融资的券商。这也是国信证券自2014年上市以来，首次进行股权再融资，此前都是以债券融资为主。本次募集资金的用途，国信拟将40%用于投资与交易业务，26.67%用于偿还债务，16.67%用于资本中介业务，15.33%用于向全资子公司增资等。

6. 【**券商中国|美联储最新表态来了，明年加息将结束？美股飙涨美元走弱，亚太股市跟涨，速看如何影响中国股债汇市**】北京时间11月29日凌晨，美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部的午餐会上发表讲话表示，他和其他美联储货币政策委员会FOMC决策者都认为，美国经济前景稳固，利率“略低于”中性利率水平区间。市场普遍认为，鲍威尔的讲话意味着，美联储加息接近尾声，今年12月加息一次后，明年下半年可能就结束加息。

7. 【**证监会|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》**】日前，证监会发布了《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》（以下简称《指引》）。证监会制定《指引》，按照分类有序规范、切实保护投资者利益、维护市场稳定的原则，对大集合产品进一步对标公募基金、实现规范发展的标准与程序进行细化明确，并给予了合理的规范过渡期，在规范进度上不设统一要求。经规范后，大集合产品将转为公募基金或私募资产管理计划，按照相关法律法规持续稳定运作。

8. 【**券商中国|佣金战蔓延至投行战场！IPO承销费率低至万五，数十亿募资仅收5万保荐费，不及保代1个月工资**】继佣金战、通道价格战之后，券商投行价格战也悄然间开始，并且已不再限于债券承销领域，战火已然蔓延到了股票承销市场。超过50亿募资的IPO项目，保荐费才收取5万元，还不及年薪百万以上金领保代一个月的工资。

9. 【**证监会|最高人民法院 中国证券监督管理委员会 关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见**】建设证券期货纠纷多元化解机制，是畅通投资者诉求表达和权利救济渠道、夯实资本市场基础制度和保护投资者合法权益的重要举措。为贯彻《中共中央办公厅 国务院办公厅关于完善矛盾纠纷多元化解机制的意见》《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》和《最高人民法院关于人民法院进一步深化多元化纠纷解决机制改革的意见》，最高人民法院和证监会在总结试点工作经验的基础上，决定在全国联合开展证券期货纠纷多元化解机制建设工作。

## 保险

1. 【**银保监会|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得批准**】今年以来，中国银行保险监督管理委员会坚决贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大对外开放的指示精神，在依法合规、严守风险底线基础上，持续推进银行业保险业各项开放措施落地实施，同时受理和批准了多项市场准入申请。在完成富邦华一银行有限公司筹建重庆分行、工银安盛人寿保险有限公司筹建工银安盛资产管理有限公司、大韩再保险公司筹建分公司等10项市场准入申请审批后，近日又批准香港集友银行有限公司筹建深圳分行、德国安联保险集团筹建安联（中国）保险控股有限公司。其中，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。

**2. 【中国保险报|9种社保失信行为将受联合惩戒：将限乘飞机火车！】** 据国家发改委 11 月 29 日消息，为加快推进社会信用体系建设，健全跨部门失信联合惩戒机制，打击社会保险领域违法失信行为，国家发展改革委、人民银行、银保监会等 28 部门联合签署了《关于对社会保险领域严重失信企业及其有关人员实施联合惩戒的合作备忘录》（以下简称“《备忘录》”），明确 9 种情形将列入社保严重失信惩戒名单，并公布了三十二条惩戒措施。惩戒措施包括限制严重失信行为有关责任人乘坐飞机、列车软卧、轮船二等以上仓位、G 字头动车组列车全部座位、其他动车组一等以上座位等非生活和工作必须的消费行为。

**3. 【中国保险报|持续抢滩财产险市场 外资保险缘何加大“中国筹码”】** 11 月 26 日，安盛集团宣布，已与安盛天平财产保险股份有限公司（以下简称“安盛天平”）的现有国内股东签订协议，收购安盛天平剩余 50% 股权。出售完成后，安盛集团将持有安盛天平 100% 股权，成为我国境内首家外资持股 100% 的财产险公司。从银保监会最新数据看，2018 年 1-9 月，22 家外资财产险企业市场份额较 2017 年底呈现增长趋势，目前已达到 1.85%。随着中国保险行业加快开放进程、外资金融机构设立限制放宽、外资金融机构在华业务范围扩大，外资保险集团纷纷加大了对中国市场的把控力度，对财产险市场主体“筹码”加重。

**4. 【中国保险报|敲黑板！保险业当前面临哪些风险？看看专家怎么说】** 11 月 21 日-22 日，中国保险保障基金有限责任公司（以下简称“中保基金”）主办的保险行业风险评估专家委员会第十七次会议在京召开。来自中保基金、保险公司、保险资管公司、证券公司和高校研究机构的 20 多名专家学者共同探讨 2018 年以来人身险、财产险以及资金运用等三方面的形势与风险。

**5. 【中国保险报|“相互保”变身“相互宝”的背后，我们需要注意这些】** 11 月 27 日，信美人寿相互保险社（以下简称“信美相互”）发布公开信，因在销售过程中涉嫌存在违规问题，根据监管部门的要求，将从即日起停止以“相互保大病互助计划”为名销售“信美人寿相互保险社相互保团体重症疾病保险”。同时，产品合作方蚂蚁金服发布公告称，因信美相互的退出，将把“相互保”由保险产品调整为网络互助计划“相互宝”。较之“相互保”，“相互宝”的主要变化在于管理费将从 10% 下降到 8%；在 2019 年期间的总分摊金额将不超过 188 元，如有多出部分全部由蚂蚁金服承担；未来如果参与人数低于 330 万，计划也不会解散等。

**6. 【证券日报之声|险企启动 2019 年“开门红” 朋友圈再现保险“炒停售”乱象】** 近期，在各寿险公司密集备战 2019 年“开门红”（历年 1 月份或一季度）之际，监管再次发布风险提示，称某人身保险公司代理人马某在其微信朋友圈中发布“炒停”信息，以“即将停售”概念误导消费者，涉嫌虚假宣传。

**7. 【财经杂志|“基因编辑婴儿”投保疑云：中国平安称相关产品去年已停售】** “基因编辑婴儿”风波持续仍在发酵，保险公司亦卷入其中。南方科技大学贺建奎实验室官网披露的材料称，该项目团队为两名婴儿提供来自中国平安保险集团的健康险保障。中国平安则表示对此事不知情，该材料提及的其产品已于去年 4 月停售。

## 多元金融

**1. 【券商中国|新动向！按三大条件梳理科创类公司？多家创投机构参与对接讨论，全国多地正进行企业摸底】** 券商中国记者从接近人士处获悉，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，目前正在广泛征询各方意见，除了券商、基金，创投机构、优质企业等也在进行征询和摸底。据悉，多家创投机构负责人近期都有收到科创板的相关讨论材料。

**2. 【央行|扩大债券市场开放：中国外汇交易中心与彭博公司合作正式启动】** 中国外汇交易中心与彭博公司

合作项目准备工作基本就绪，双方通过交易平台连接支持境外机构投资者进入中国银行间债券市场的项目将正式启动。该项合作进一步扩大了中国债券市场交易设施的开放，有利于持续提升市场基础设施服务能力。境外机构投资者将能够通过彭博公司交易终端，便捷地进入中国债券市场，配置人民币债券资产。

**3.【央行|数据分析行业规制和发展国际研讨会召开】**2018年11月28日，中国人民银行征信管理局、国际金融公司、APEC工商理事会在北京联合召开“数据分析行业规制和发展国际研讨会”。与会各方就解决小微企业融资、替代数据运用、数据分析行业管理、个人信息保护等问题，进行了深入的交流与探讨，达成以下共识：一是应积极探索借贷信息以外的替代数据在普惠金融、小微企业融资、互联网金融等领域的应用，增加小微企业、“长尾”客户的贷款可获得性，促进其融资发展；二是征信在新的技术背景下，既要创新发展，又要防范风险，替代数据的采集、使用应以隐私保护和消费者权益保护为前提，遵循合法、合理、正当、必要、公正的原则，保障信息安全、防范信息滥用；三是应建立对数据分析机构的监管机制，发挥其在改善小微企业融资、普惠金融服务中作用，规避其可能出现的过度采集和使用个人信息、信息泄露风险，规范其有序发展。

**4.【证券日报之声|2018全球私募基金峰会暨“金骏马”评奖即将启动】**由《证券日报》社主办、海通证券协办的首届全球私募基金峰会暨“金骏马”评奖活动即将正式启动，“金骏马”参评以私募证券投资基金管理为主的资产管理机构以及相应的投资经理为对象，具体包括最低业绩期限和最低管理规模两个方面，评选原则主要基于关注私募管理机构的长期稳健盈利能力。

**5.【券商中国|新动向！G20明日召开，中美元首即将会晤！双方经济团队正保持接触，商务部：希望美方能同中方相向而行】**二十国集团领导人第十三次峰会(G20)将于当地时间11月30日在阿根廷首都布宜诺斯艾利斯开幕，习近平主席将出席，中美两国元首将就双边经贸关系进行会晤。高峰指出，中方多次强调，中美经贸合作的本质是互利共赢。不久前中美两国元首在通话中一致同意，要推动中美经贸问题达成一个双方都能接受的方案。目前双方经济团队正在保持着接触，落实两国元首达成的共识。

**6.【证监会|证监会优化公募基金管理人资格等4项行政许可审批程序】**为贯彻落实国务院关于深化行政审批制度改革、简化优化公共服务流程的要求，证监会在《证券投资基金法》《证券投资基金托管业务管理办法》《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律及规则框架下，调整公募基金管理人资格、基金托管人资格、合格境内机构投资者资格和保荐机构注册等4项行政许可审批程序，由现行的申请人先行筹备、实施现场检查后再批准的做法，改为先批准、申请人进行筹备并通过现场检查后再开展业务。

**7.【证券日报之声|中共中央国务院关于建立更加有效的区域协调发展新机制的意见发布 促进资本跨区域有序自由流动 完善区域性股权市场】**《中共中央国务院关于建立更加有效的区域协调发展新机制的意见》11月29日正式发布。意见提出，加强区域政策与财政、货币、投资等政策的协调配合，优化政策工具组合，推动宏观调控政策精准落地。促进资本跨区域有序自由流动，完善区域性股权市场。

## 公司公告

1. **【方正证券】** 公司将使用自有资金以集中竞价交易或中国证监会认可的其他方式回购公司股份。本次计划回购股份数量为 12,000,000 股至 30,000,000 股，目前公司总股本为 8,232,101,395 股，本次回购股份规模不超过公司已发行总股本的 0.3644%。回购资金总额不超过人民币 1 亿元。本次回购股份期限为自公司股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过 6 个月。

2. **【中信建投】** 本次利润分配以截至本次分红派息股权登记日的公司总股本 7,646,385,238 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.18 元（含税），共计派发现金红利 1,376,349,342.84 元。其中 A 股股份数为 6,385,361,476 股，本次派发 A 股现金红利人民币 1,149,365,065.68 元（含税）。

3. **【国海证券】** 公司收到广西投资集团通知，广西投资集团与农投集团于 2018 年 11 月 22 日签订了《无偿划转协议》，约定农投集团将持有的正润集团 85% 股权无偿划转至广西投资集团。本次资产划转后，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%，广西投资集团将成为公司控股股东。

4. **【天茂集团】** 2018 年 11 月 27 日，天茂集团发布关于出售安盛天平股份的公告，公告称将其持有的安盛天平全部股份转让给安盛，本次转让预计将实现投资收益约 62,326.6 万元，天茂集团此前持有安盛天平 9.25% 的股权，对应对价约为 8.51 亿元。

5. **【华铁科技】** 华铁科技于 2018 年 11 月 28 日发布大股东及其一致行动人减持股份结果公告，华铁科技大股东、实际控制人胡丹锋及其一致行动人应大成分别减持 2,500,000 股及 1,350,000 股，分别占公司总股本的 0.52%、0.28%。

6. **【新力金融】** 新力金融发布回购股份比例达 1% 暨回购进展的公告，截至 2018 年 11 月 27 日，公司本次累计已回购股份数量为 485 万股，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，累计支付的总金额约为 3,921.85 万元人民币

7. **【天风证券】** 2018 年 11 月 28 日，天风证券发布修订《公司章程》公告及修改后的《公司章程》，修改后的章程明确说明公司的普通股数量为 5.18 亿股、注册资本为 51.8 亿元，该章程同日刊登于上海证券交易所网站。

8. **【渤海租赁】** 渤海租赁发布公司董事、高级管理人员增持公司股份的进展公告，2018 年 11 月 26 日，公司董事金川通过深交所累计增持了公司 1.5 万股股份，占公司总股本的 0.0002%，增持金额为 5.87 万元。

9. **【香溢融通】** 香溢融通发布关于控股子公司业务诉讼进展情况的公告，香溢融通与宁波炭基、沈阳银基、银基烯碳初步达成和解协议，被告就欠款归还拟定了还款计划，且银基置业同意按该协议约定提供连带责任担保。

10. **【中航资本】** 中航资本发布关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之部分限售股上市流通的公告，中航资本向航空工业等有限合伙企业发行股份募集配套资金 13.89 亿元，中航资本以重组配套资金净额对中航投资有限增资，中航投资有限再以增资资金对中航租赁增资。中航资本本次限售股上市流通数量为 9.98 亿股，上市流通日为 2018 年 12 月 3 日。

11. **【吉艾科技】**吉艾科技发布关于持股 5%以上股东部分股份解除质押及再质押的公告，该公司持股 5%以上股东郭仁祥所持有的部分公司股份办理完成了解除质押及再质押的手续。

12. **【兴业证券】**子公司兴证期货现有股东两名，公司持股比例为 99.55%，长运集团持股比例为 0.45%。公司拟与长运集团按照现有股权比例共同对兴证期货以现金方式增资，其中，公司出资 6.64 亿元人民币，长运集团出资 300.15 万元人民币。本次新增注册资本金 3.25 亿元人民币，增资完成后，兴证期货的注册资本增至 8.05 亿元人民币。

13. **【中航资本】**全资子公司中航投资通过北京产权交易所公开挂牌征集投资方进行增资扩股，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。本次增资完成后，中航投资的注册资本将由 88.43 亿元变更为 121.89 亿元，公司对中航投资的持股比例由 100.00%变更为 72.55%。公司拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购股份资金总额不低于人民币 5 亿元，不超过人民币 10 亿元，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。

14. **【招商证券】**公司于 2018 年 8 月 28 日成功发行了招商证券 2018 年度第三期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），本期短期融资券发行额为人民币 20 亿元，票面利率为 3.04%，期限为 91 天，兑付日期为 2018 年 11 月 27 日。

15. **【方正证券】**公司发布关于股东股份被司法轮候冻结的公告。因公司股东政泉控股发生的 20.5 亿元违法违规行为，严重侵害了公司全体股东的利益，经公司于 2017 年 3 月 30 日召开的第三届董事会第六次会议审议，董事会同意对政泉控股提起诉讼。湖南省高级人民法院作出判决，于 2018 年 11 月 26 日对政泉控股持有的公司股份中的 78,455,215 股无限售流通股进行了轮候冻结，冻结股份占公司总股本的 0.95%，冻结期限为 12 个月，自转为正式冻结之日起计算。

16. **【中航资本】**根据公司整体战略考虑，实现产业投资的适时退出，公司拟同意全资子公司中航新兴投资将其持有的新兴药业 75.7408% 股权（48,000,000 股）委托北京产权交易所公开挂牌转让。

17. **【渤海租赁】**公司拟通过深圳证券交易所集中竞价交易方式回购股份，回购数量为当前公司总股本的 1%，约 6,184.52 万股，回购价格拟不超过 7.00 元/股，拟回购金额不超过人民币 5 亿元。公司控股股东海航资本及其下属子公司向公司全资子公司天津渤海租赁提供了约 3.34 亿元人民币借款，借款无利息，纳入 2018 年度公司关联交易预计额度内，该笔借款合同与补充协议已得到董事会及股东大会授权批准。公司与海航控股签署了《互保协议》，双方同意按照协议约定相互提供融资（包含贷款、票据、信用证等）担保，总额度为不超过 40,000 万美元，并由海航集团无条件提供反担保。公司与控股股东海航资本下属全资子公司 BL Capital 签署了《股权转让协议》及相关交易文件，BL Capital 拟以支付现金方式购买公司持有的天津银行 1.07 亿股股权。参考天津银行评估价值并综合考虑市场情况，经双方协商确定本次交易价格为 9 亿元人民币。

18. **【华泰证券】**公司于 2018 年 11 月 30 日收到中国证监会出具的《关于核准华泰证券股份有限公司发行全球存托凭证并在伦敦证券交易所上市的批复》（证监许可[2018]1993 号）。根据该批复，中国证监会核准公司本次发行不超过 8,251.5 万份全球存托凭证，按照公司确定的转换比例计算，对应新增 A 股基础股票不超过 82,515 万股。

19. **【山西证券】**公司控股股东山西金控自 2018 年 5 月 31 日开始的增持计划实施期限已届满，山西金控在

此期间通过深圳证券交易所集中竞价方式累计增持 492 万股公司股份，占公司总股本的 0.17%，增持后，山西金控直接或间接持有公司总股本的 31.01%。

**20.【经纬纺机】**公司全资子公司宜昌经纬收到宜昌市伍家岗区人民政府征收土地房屋的全部相关补偿款，预计将会增加公司 2018 年税后利润 7,320 万元。

## 分析师介绍

张芳：中国人民大学管理学硕士，十年以上行业研究经验。

## 报告贡献人

韩雪 18612109722 hanxuezs@csc.com.cn

王欣 18518181321 wangxin@csc.com.cn

庄严 18511554388 zhuangyan@csc.com.cn

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859