

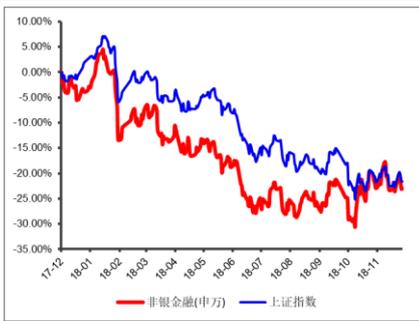
非银金融

行业周报（20181203—20181207）

2018年12月09日

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

11月业绩环比回升，关注券商估值修复

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

38家上市券商发布2018年11月月报，共实现营业收入184.94亿元，净利润74.27亿元。多数券商的营业收入和净利润环比增长。主要原因在于11月份市场交易环比活跃，日均估计成交额为3540亿元，环比增长22%。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，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，监管层的修订、发布多项上市公司回购股份规则，为上市公司回购股份扫清障碍，有利于二级市场股价稳定。科创板加速推进，给券商投行带来新的发展机遇。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

进入12月份，各大险企开始着手准备2019年开门红产品销售。目前，从数据来看，几大险企银保渠道由于管制力度的加大，新单与续期保费均呈现下滑的趋势，个险销售占比越来越突出，因此分辨各大险企竞争力强弱的指标就落到了代理人身上，代理人数量与产能会成为未来险企业绩增长的核心动力。根据新华保险2018年公司开放日上总裁的表态，开门红不利于整个业务的健康

发展，未来业务有望出现四个季度平滑均衡发展的态势。但是我们认为，各大险企一季度都会主抓业务，一季度相较于其他季度业绩完成额还是会高出一筹；加上去年监管因素影响开门红不红的低基数效应，年内新单增速跌幅收窄出现拐点等等，2019年一季度业绩增长确定性较高，尤其是年前的1月份。公司方面，建议投资者关注龙头中国平安。

➤ 多元金融

本周多元金融继续下行，跑输大盘及非银整体，板块内个股表现分化，经纬纺机连续下行后有所回升，创投概念继续下挫。银行理财子公司管理办法落地，银保监会答记者问中明确银行理财子公司产品参考信托法律关系设立，大资管竞争格局未来进一步激烈，但接近监管人士表示，理财子公司与信托业务大不同，不应理解为理财子公司具有信托牌照、可开展信托业务。我们认为理财子公司与信托公司业务存在本质的区别，在业务开展范围、自有资金运用方面不同。但必定会对于信托业务带来竞争压力，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，但资管新规配套细则政策的边际改善将一定程度降低负面的影响，信托公司转型还在路上，专业能力的提升至关重要。

风险提示：二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

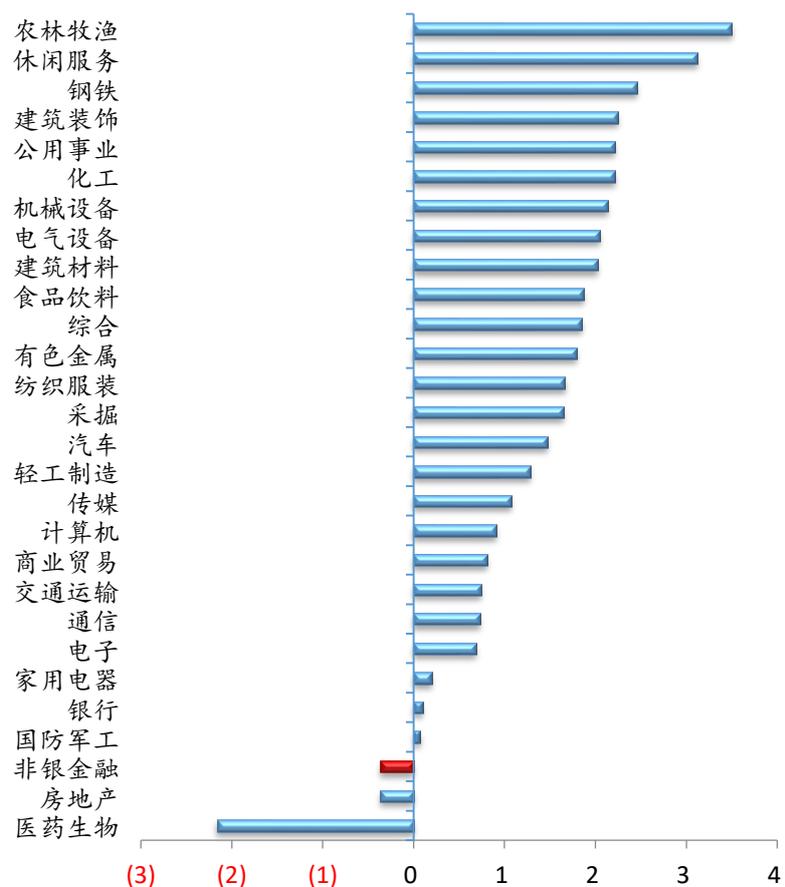
一、市场回顾

上周（20181203-1207）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3181.56（0.28%）、1341.02（0.87%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 0.37%，在 28 个一级行业中排名第 26。

子行业中：保险（-0.91%）、证券（0.34%）、多元金融（-1.33%），在 227 个三级行业中分别排第 212、176、214。

个股表现中：涨幅居前的为经纬纺机（5.44%）、浙江东方（5.18%）、华泰证券（2.98%）、ST 宏盛（2.96%）；跌幅居前的为鲁信创投（-12.65%）、九鼎投资（-10.20%）、爱建集团（-5.41%）、吉艾科技（-4.70%）。

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 (%)
经纬纺机	5.44	国元证券	(3.27)
浙江东方	5.18	绿庭投资	(3.69)
华泰证券	2.98	华创阳安	(3.75)
ST 宏盛	2.96	太平洋	(3.96)
南京证券	2.63	熊猫金控	(4.20)
招商证券	2.40	新力金融	(4.53)
海通证券	2.22	吉艾科技	(4.70)
华铁科技	2.06	爱建集团	(5.41)
华鑫股份	2.04	九鼎投资	(10.20)
国海证券	1.90	鲁信创投	(12.65)

数据来源：Wind、山西证券研究所

二、投资策略

证券

38家上市券商发布2018年11月月报，共实现营业收入184.94亿元，净利润74.27亿元。多数券商的营业收入和净利润环比增长。主要原因在于11月份市场交易环比活跃，日均估计成交额为3540亿元，环比增长22%。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，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，监管层的修订、发布多项上市公司回购股份规则，为上市公司回购股份扫清障碍，有利于二级市场股价稳定。科创板加速推进，给券商投行带来新的发展机遇。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

进入12月份，各大险企开始着手准备2019年开门红产品销售。目前，从数据来看，几大险企银保渠道由于管制力度的加大，新单与续期保费均呈现下滑的趋势，个险销售占比越来越突出，因此分辨各大险企竞争力强弱的指标就落到了代理人身上，代理人数量与产能会成为未来险企业绩增长的核心动力。根据新华保险2018年公司开放日上总裁的表态，开门红不利于整个业务的健康发展，未来业务有望出现四个季度平滑均衡发展的态势。但是我们认为，各大险企一季度都会主抓业务，一季度相较于其他季度业绩完成额还是会高出一筹；加上去年监管因素影响开门红不红的低基数效应，年内新单增速跌幅收窄出现拐点等等，2019年一季度业绩增长确定性较高，尤其是年前的1月份。公司方面，建议投资者关注龙头中国平安。

多元金融

本周多元金融继续下行，跑输大盘及非银整体，板块内个股表现分化，经纬纺机连续下行后有所回升，创投概念继续下挫。银行理财子公司

管理办法落地，银保监会答记者问中明确银行理财子公司产品参考信托法律关系设立，大资管竞争格局未来进一步激烈，但接近监管人士表示，理财子公司与信托业务大不同，不应理解为理财子公司具有信托牌照、可开展信托业务。我们认为理财子公司与信托公司业务存在本质的区别，在业务开展范围、自有资金运用方面不同。但必定会对于信托业务带来竞争压力，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，但资管新规配套细则政策的边际改善将一定程度降低负面的影响，信托公司转型还在路上，专业能力的提升至关重要。

三、行业动态

1. 沪深交易所修订债券上市挂牌规则。
2. 首单券商创设民企债券 CRMW 问世。
3. 首揽 CDR 做市商资格，中金公司发力沪伦通业务。
4. 理财子公司办法落地，22 万亿元银行理财重塑。
5. 各地银保监局要求各信托公司排查、整改第三方推介信托产品的合规问题。

四、上市公司重要公告

保险：

1. 【天茂集团】控股子公司国华人寿拟以现金方式增资 95 亿元。其中本公司以自有资金（含募集资金）现金出资 48.45 亿元，占增资后国华人寿总股本的 51%。
2. 【西水股份】股东北京绵世方达投资有限责任公司办理了质押展期业务（延长 1 年），展期股份占总股本比例为 7.19%。截至 12 月 6 日，绵世方达共持有本公司股份占本公司总股份的 10.75%；已累计质

押股份占绵世方达持有本公司股份总数的 100%，占本公司总股份的 10.75%。

证券：

1. 【国信证券】截至 2018 年 11 月 30 日，公司借款余额为 1,153.97 亿元，累计新增借款金额 219.69 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 42.13%，超过 40%。
2. 【国金证券】湖南省郴州市、广东省东莞市和浙江省温州市各设立 1 家证券营业部（C 型）。
3. 【华西证券】获准设立 9 家分支机构。
4. 【东吴证券】拟联合苏州国际发展集团有限公司、苏州资产管理有限公司及其他非关联方共同发起设立苏州市支持民营企业发展基金，拟募集规模 30 亿元。
5. 【东吴证券】获准设立浙江分公司。
6. 【中原证券】为境外全资子公司中州国际金融控股有限公司提供担保，担保金额为港币 2.5 亿元。
7. 【东兴证券】上交所确认公司非公开发行总额不超过 100 亿元的次级债券，符合上交所的挂牌转让条件。
8. 【太平洋】股东北京嘉裕投资有限公司将其持有的部分公司股票（占本公司总股本的 2.43%）进行质押延期 9 个月购回。
9. 【华创阳安】截至 12 月 4 日，公司累计回购股份数量为 2,234.33 万股，占公司总股本 1.28%，支付的资金总额为 1.52 亿元（不含印花税、佣金等交易费用），占公司拟回购资金总额度的 30.48%。
10. 【越秀金控】证监会核准控股子公司越秀租赁向合格投资者公开发行面值总额不超过 16 亿的公司债券。

多元金融：

1. 【中航资本】控股子公司中航信托股份有限公司收到江西银监局行政处罚决定书。
2. 【渤海租赁】长江租赁拟将其某项协议拥有的约 21.80 亿元剩余租赁资产收益权转让给天津渤海(本公司全资子公司), 转让价格为 10.90 亿元。构成关联交易。
3. 【物产中大】截至 12 月 4 日, 控股股东浙江省国有资本运营有限公司累计增持公司股份 540.90 万股, 占公司股份总额的 0.13%, 已超过增持计划数量区间下限(即 1000 万股)的 50%。实施增持计划前持有公司股份占公司总股本的 33.81%。
4. 【国盛金控】披露了对深交所关注函的回复, 但由于中江国际信托按独立财务顾问要求提供相关核查资料, 独立财务顾问暂未完成相关核查工作, 暂无法出具相关核查意见。
5. 【国盛金控】银保监会已作出同意雪松控股集团有限公司受让中江国际信托股份有限公司 71.30% 股权的批复。
6. 【新力金融】公司已收到新力投资支付的 2017 年度业绩承诺补偿款 4,382.92 万元, 尚余 15,000 万元暂未收到。
7. 【新力金融】和澳门国际银行股份有限公司签订了《贷款合同》, 授信金额为 3.77 亿港币。
8. 【新力金融】公司本次股份回购自 11 月 22 日开始, 12 月 2 日结束。累计已回购股份数量为 485 万股, 占公司总股本 1.00%。累计支付的总金额为 3,922.64 万元。
9. 【华铁科技】控股股东胡丹锋先生与杭州市金融投资集团有限公司签订《协调股份转让框架协议》, 约定在未来六个月内, 在确保公司控制权不变的情况下, 胡丹锋同意协调其他股东, 向杭州金投出资设立的私募股权基金、信托计划、资管计划等主体转让公司 3,397-3,639 万股股票(约占上市公司股份总数的 7%-7.5%)。

10. 【鲁信创投】公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司拟作为主发起人联合山东省国际信托股份有限公司等机构共同发起设立鲁信泰禾科技创新创业股权投资基金，基金总规模 5 亿元，高新投出资 1.25 亿元。
11. 【熊猫金控】公司实际控制人赵伟平通过非法定信息披露渠道发布有关经营情况的重要信息，上交所对其予以监管关注。
12. 【熊猫金控】公司向光阳安泰控股有限公司出售所持的莱商银行 3.33% 的股权，光阳安泰将以现金认购。本次交易后，熊猫金控将不再持有莱商银行股权。
13. 【ST 宏盛】控股股东及实际控制人拟变更，控股股东拉萨知合企业管理有限公司于 2018 年 12 月 7 日与西藏德恒企业管理有限责任公司签署了《股份转让协议》，将其持有的公司全部股份转让给西藏德恒，占公司总股本的 25.88%。

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。