

跟踪报告●非银金融行业

2018年12月17日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师: 张志鹏

Tel: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人: 张赢

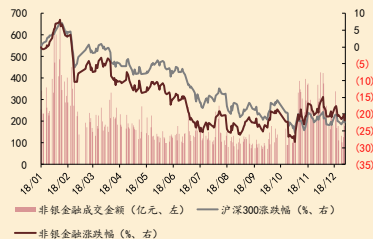
TEL: 021-32229888-25514

E-mail: zhangying0927@ajzq.com

联系人: 葛广晟

TEL: 021-32229888-25526

E-mail: geguangsheng@ajzq.com

**行业评级: 同步大市
(维持)**


数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-2.88	-8.35	-21.85
相对表现	-1.66	7.74	-0.48

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
中信证券	推荐	0.94	0.86	0.95
华泰证券	推荐	1.30	0.92	1.00
中国平安	推荐	4.87	6.77	8.72
新华保险	推荐	1.73	3.22	5.62

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

金融趋“稳”，券商板块优先受益

投资要点

市场回顾: 本周沪深300下跌0.49%收3165.91, 非银金融(申万)下跌1.85%, 跑输大盘1.35个百分点, 涨跌幅在申万28个子行业中排第19名。其中多元金融板块跌幅最小, 下跌0.44%; 其次是保险板块下跌1.53%; 券商板块则下跌2.35%。个股方面, 本周券商板块中第一创业涨幅最大, 上涨3.89%; 而保险板块中新华保险跌幅最小, 下跌0.48%; 多元金融板块中光大嘉宝上涨11.69%, 涨幅最大。

券商: 本周中央政治局会议重提“六稳”(稳就业、稳金融、稳外贸、稳外汇、稳投资、稳预期), 淡化去杠杆内容, 这表明在经济存在下行压力背景下去杠杆不再是短期主要矛盾, 未来托底政策有望进一步落地。前期监管层已出台多项举措解决民企融资问题, 化解股票质押风险, 目前已取得一定成效。证监会也从提升上市公司质量、优化交易监管和鼓励价值投资三个角度强化资本市场改革, 包括推进并购重组市场化改革、放宽再融资规定、推出科创板等。另外, 本周华泰证券、广发证券、招商证券信用衍生品业务获证监会批准, 公司可以开展银行间市场信用风险缓释工具、交易所市场信用风险缓释工具以及监管认可的其他信用衍生品卖出业务。加上前期中金所全面调整股指期货交易限制, 未来券商衍生品业务有望获得发展。在政策暖风频吹的背景下, 券商板块业绩和估值均有进一步改善空间, 仍建议关注龙头券商中信证券(600030)、华泰证券(601688)。

保险: 本周四家上市险企分别公布11月保费收据, 2018年1-11月, 中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险累计实现保费收入同比+19.05%/+14.65%/+4.50%/+11.73%, 与1-10月保费收入同比增速基本持平。其中平安寿险1-11月累计实现新单保费收入同比转正(同比增长0.01%)。而在国内经济下行背景下, 险企销售大单将会受阻, 2019年开门红仍将承压, 这在近期板块走势中也有所反映, 后续仍需持续关注险企开门红布局。投资端方面, 长端利率水平目前存在下行压力。而在监管层深化市场改革, 政策红利不断释放的背景下, 股票市场有望触底回升, 险资权益投资收益有望受益。另外, 本周中国平安公告表示, 增设三个联席首席执行官岗位, 由李源祥、谢永林、陈心颖担任分别分管个人客户综合金融业务/公司客户综合金融业务/科技业务。还公告表示, 股东大会通过了不超过总股10%的公司股票回购方案。当然, 具体的回购价格、数量及时间仍存不确定性。对于保险板块而言, 虽然短期存在不确定因素, 但是当下险企PEV估值仍较低, 且未来保费增长空间较大, 因此建议长期关注中国平安(601318)、新华保险(601336)。

风险提示: 股票市场低迷, 监管政策变化

目录

1、市场回顾.....	4
2、行业要闻.....	6
3、数据跟踪.....	7
4、风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 非银金融行业表现 (2018 年以来涨跌幅)	4
图表 2: 申万一级行业板块表现 (2018/12/10-2018/12/14)	4
图表 3: 非银金融子行业表现 (2018/12/10-2018/12/14)	5
图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)	7
图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)	7
图表 8: 融资融券余额及环比增速 (周)	8
图表 9: 股权募集金额及同比增速 (截至 11/30)	8
图表 10: IPO 募集金额及环比增速 (截至 11/30)	8
图表 11: 券商债券发行总额及同比增速 (截至 11/30)	8
图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)	9
图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 12/14)	9
图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平	9
图表 15: 人身险原保费收入及同比增速 (月)	10
图表 16: 财产险原保费收入及同比增速 (月)	10
图表 17: 10 年期国债到期收益率及其 750 日平均 (日)	10
图表 18: 四大上市险企保费收入同比增速对比 (月)	11
图表 19: 四大上市险企历史 PEV 水平	11

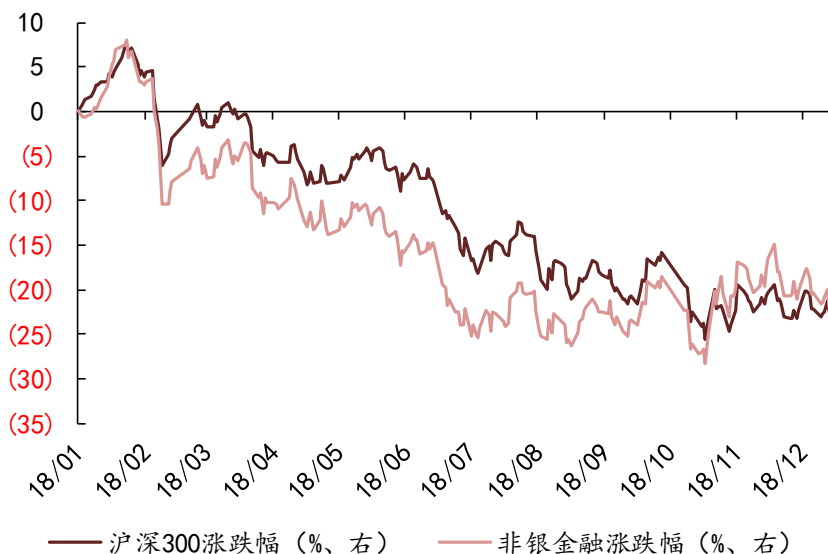
表格目录

表格 1: 非银金融子行业个股涨跌幅前五	5
----------------------	---

1、市场回顾

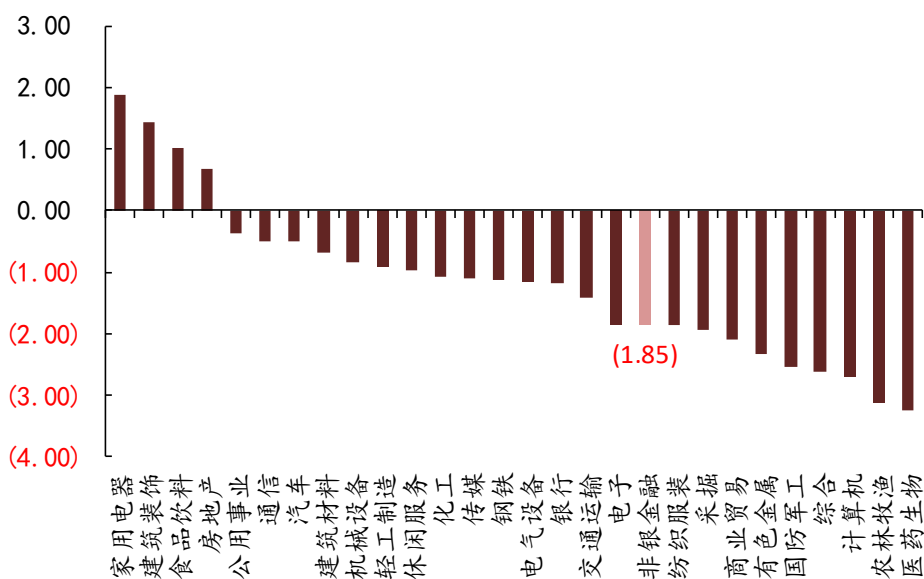
本周上证综指下跌 0.47% 收 2593.74，深证成指下跌 1.35% 收 7629.65，创业板指下跌 2.28% 收 1310.46。沪深 300 下跌 0.49% 收 3165.91，非银金融（申万）下跌 1.85%，跑输大盘 1.35 个百分点，涨跌幅在申万 28 个子行业中排第 19 名。

图表 1：非银金融行业表现（2018 年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

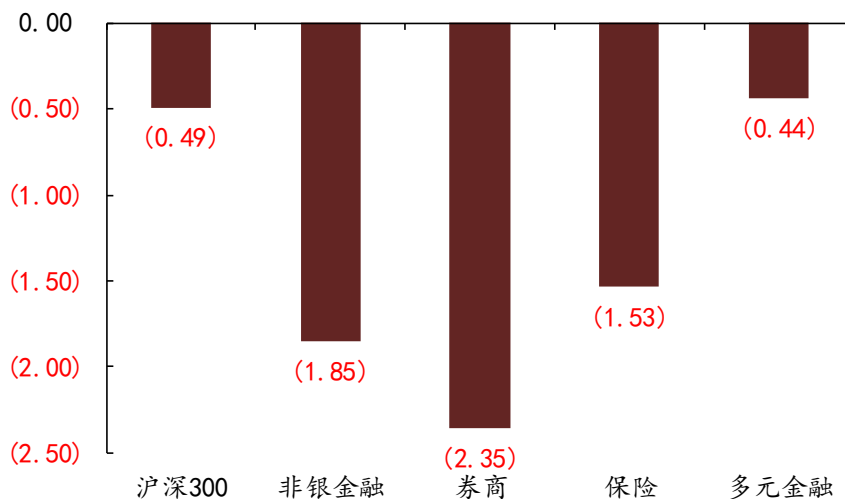
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/12/10-2018/12/14）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

本周非银金融行业子板块普跌，其中多元金融板块跌幅最小，下跌 0.44%；其次是保险板块下跌 1.53%；券商板块则下跌 2.35%。

图表 3：非银金融子行业表现（2018/12/10-2018/12/14）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，本周券商板块中第一创业涨幅最大，上涨 3.89%；而保险板块中新华保险跌幅最小，下跌 0.48%；多元金融板块中光大嘉宝上涨 11.69%，涨幅最大。

表格 1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅
券商	002797.SZ	第一创业	3.89
	002926.SZ	华西证券	-0.22
	601878.SH	浙商证券	-0.25
	601211.SH	国泰君安	-0.49
	601066.SH	中信建投	-1.06
保险	601336.SH	新华保险	-0.48
	601601.SH	中国太保	-0.65
	601628.SH	中国人寿	-1.25
	601318.SH	中国平安	-1.68
	601319.SH	中国人保	-2.04
多元金融	600622.SH	光大嘉宝	11.69
	600816.SH	安信信托	2.30
	000415.SZ	渤海租赁	1.57
	600318.SH	新力金融	1.08
	000532.SZ	华金资本	0.90

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业要闻

■ 中央政治局召开会议分析研究 2019 年经济工作

- 1) 2019 年经济工作求稳是主基调。会议认为应“辩证看待国际环境和国内条件的变化”，强调“继续抓住并用好我国发展的重要战略机遇期。”
- 2) 继续推进“六稳”。即进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，提振市场信心。
- 3) 确定了明年宏观经济 7 大重点政策领域，涵盖继续打好三打攻坚战、推动制造业高质量发展、促进形成强大国内市场、推进乡村振兴战略、促进区域协调发展、推动全方位对外开放、加强保障和改善民生等。

■ 证监会副主席李超欢迎更多境外长期资金投中国市场

中国证监会正采取多项政策措施，稳步扩大资本市场双向开放，包括优化和扩大股票互联互通机制，修订完善合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）制度，稳步推进期货市场开放，进一步扩大证券期货业开放，加强跨境证券监管合作。中国经济进入高质量发展阶段，欢迎更多境外长期资金投入中国资本市场。

■ 中国证监会和香港证监会就进一步完善沪深港通信息交换达成协议

近日，中国证监会、香港证监会就进一步完善两地股票市场互联互通信息交换达成协议，双方将完善沪深港通投资者看穿机制。沪股通、深股通看穿监管机制已于 2018 年 9 月 26 日实施。中国证监会将依据两地股票市场互联互通有关规定和安排，对香港市场建立港股通身份识别码机制提供必要的协助。

■ 民营企业债券融资支持工具落地交易所债券市场

- 1) 继银行间债券市场后，交易所债券市场推出民营企业债券融资支持工具。近日，首批推出了江苏亨通光电股份有限公司、广州智光电气股份有限公司两单民营企业债券融资支持工具，均采用信用保护合约形式。两家公司均为上市民营企业。
- 2) 证监会鼓励和支持相关金融机构为民营企业债券发行提供信用保护工具。同日，市场机构也推出了海亮集团公司债券信用保护合约。

■ 银保监会表示当前保险业偿付能力充足稳定

近日，银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议。会议指出，当前保险业偿付能力充足稳定。2018 年三季度末，纳入本次会议审议的 178 家保险公司的平均综合偿付能力充足率为 245%，平均核心偿付能力充足率为 234%。其中，财产险公司、人身险公司、再保险公司的平均综合偿付能力充足率分别为 265%、241%和 254%。

■ 证监会核发 3 家企业 IPO 批文

证监会核发青岛港、中山金马、华致酒行 3 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。

3、数据跟踪

■ 券商

1) 经纪业务: 本周股票日均交易额 2556.93 亿元, 环比下降 21.53%, 股基日均交易额 2806.25 亿元, 环比下降 26.25%。

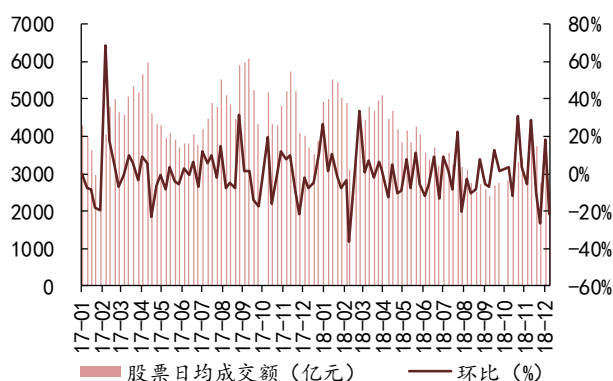
2) 两融余额: 截止 18 年 12 月 13 日, 沪深两市两融余额为 7708.66 亿元, 周环比下降 0.23%。

3) 投行业务: 2018 年 1-11 月股权募集资金累计 11172.82 亿元, 同比下滑 25.58%, 其中 IPO 募集资金 1349.71 亿元, 同比下滑 36.86%; 债券发行总额累计为 47616.17 亿元, 同比增长 19.25%。

4) 资管业务: 截止 18 年 09 月 30 日, 券商资管规模达 14.18 万亿元, 较 2017 年末下滑 16.03%。

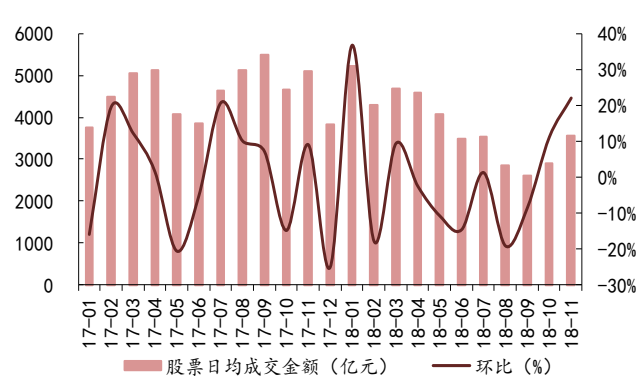
5) 估值水平: 券商板块目前 PB (LF) 水平为 1.21 倍。

图表 4: 股票日均成交额及环比增速 (周)



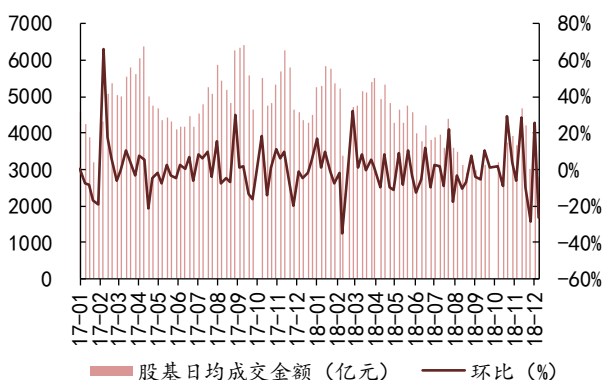
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 5: 股票日均成交额及环比增速 (月)



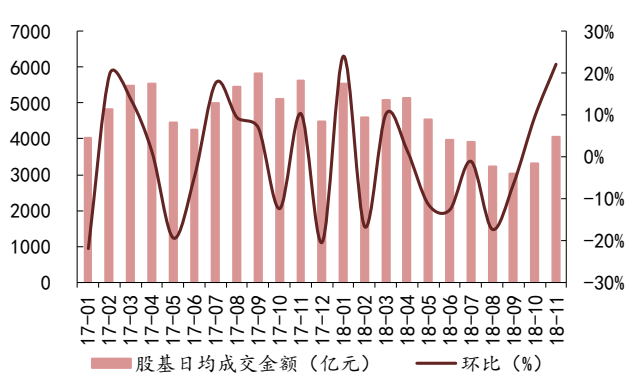
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 6: 股基日均成交额及环比增速 (周)



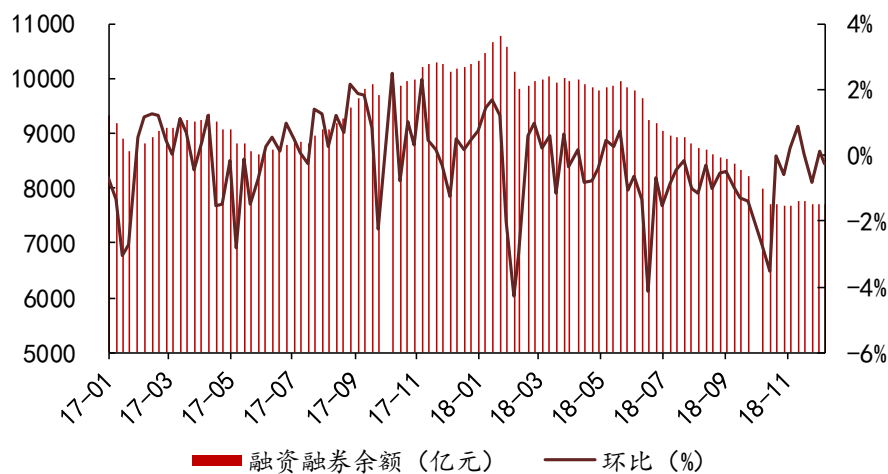
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 股基日均成交额及环比增速 (月)



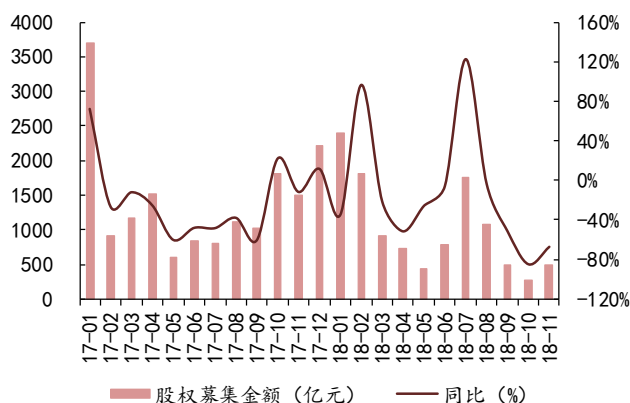
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8：融资融券余额及环比增速（周）



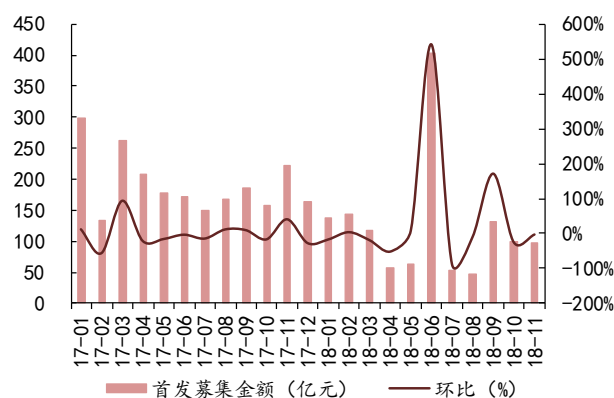
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：股权募集金额及同比增速（截至 11/30）



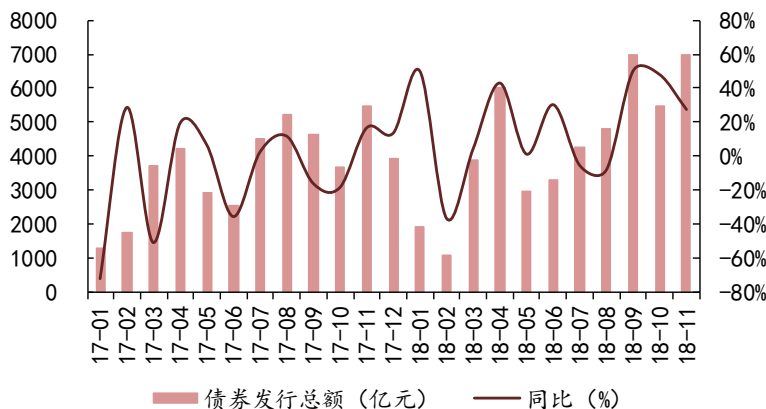
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：IPO 募集金额及环比增速（截至 11/30）



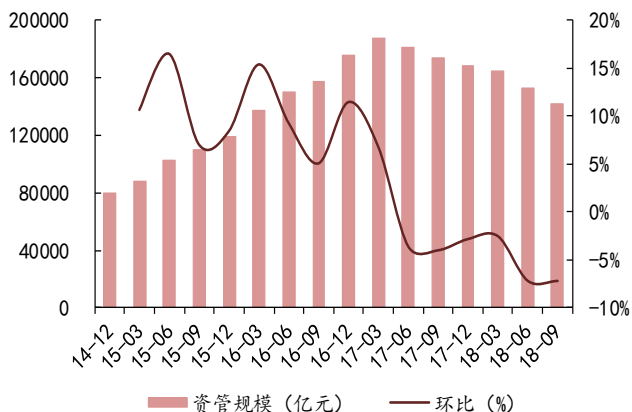
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：券商债券发行总额及同比增速（截至 11/30）



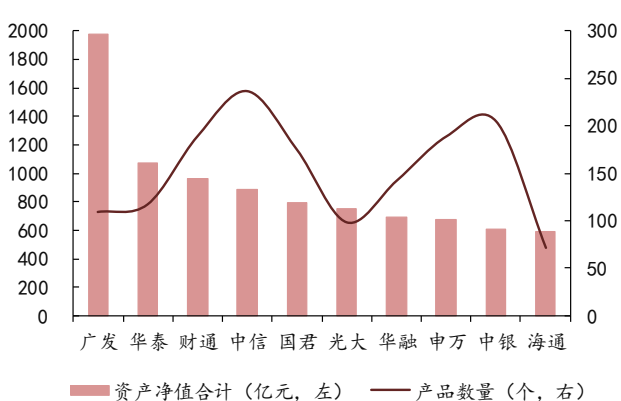
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 12: 券商资产管理规模及环比增速 (季)



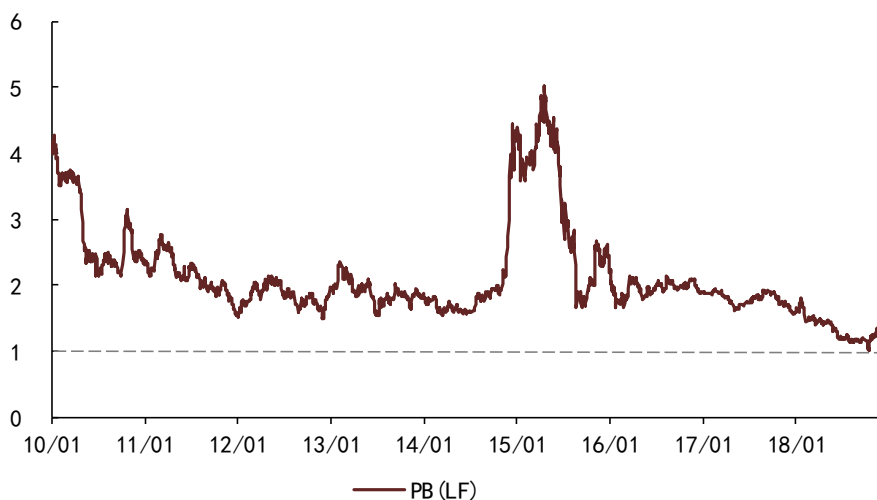
数据来源: 证券投资基金业协会, 爱建证券研究所

图表 13: 券商集合理财资产净值前十 (截至 12/14)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 券商板块历史 PB (LF) 水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

■ 保险

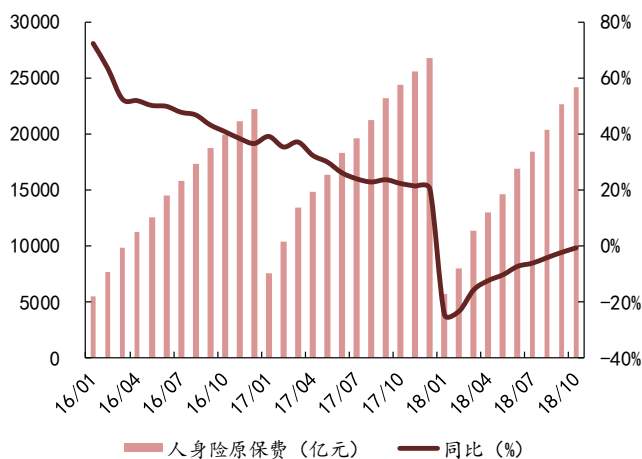
1) 2018 年 1-10 月, 原保费总收入 33031.97 亿元, 同比增长 1.99%; 其中人身险原保费收入 24229.37 亿元, 同比下降 0.81%; 财产险原保费收入 8802.60 亿元, 同比增长 10.57%。

2) 750 日平均国债到期收益率保持拐点向上, 其中 10 年期平均国债到期收益率在 3.35% 左右。

3) 2018年1-11月，中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险累计实现保费收入同比+19.05%/+14.65%/+4.50%/+11.73%。

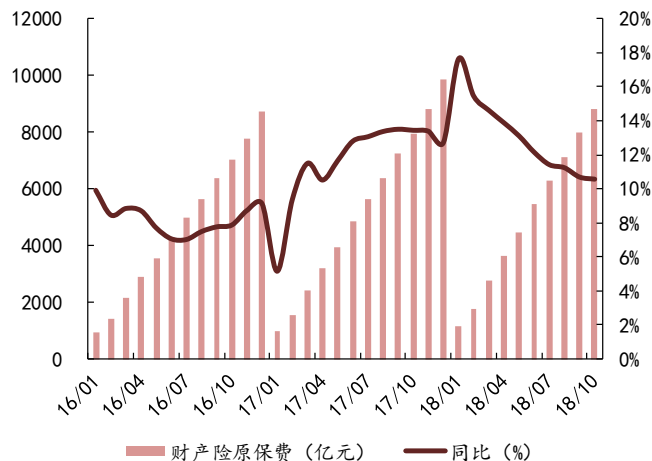
4) 目前中国平安/中国太保/中国人寿/新华保险 PEV 水平分别为 1.25/0.83/0.72/0.73 倍。

图表 15: 人身险原保费收入及同比增速 (月)



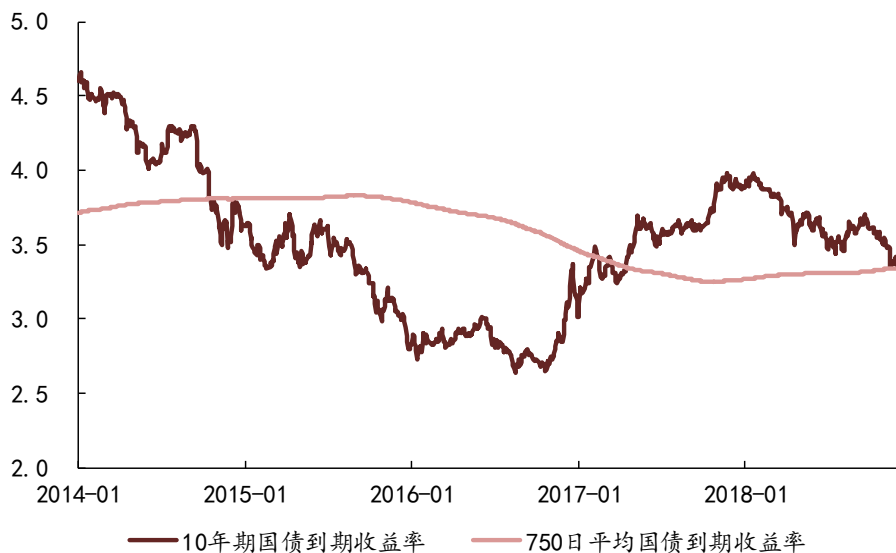
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 16: 财产险原保费收入及同比增速 (月)



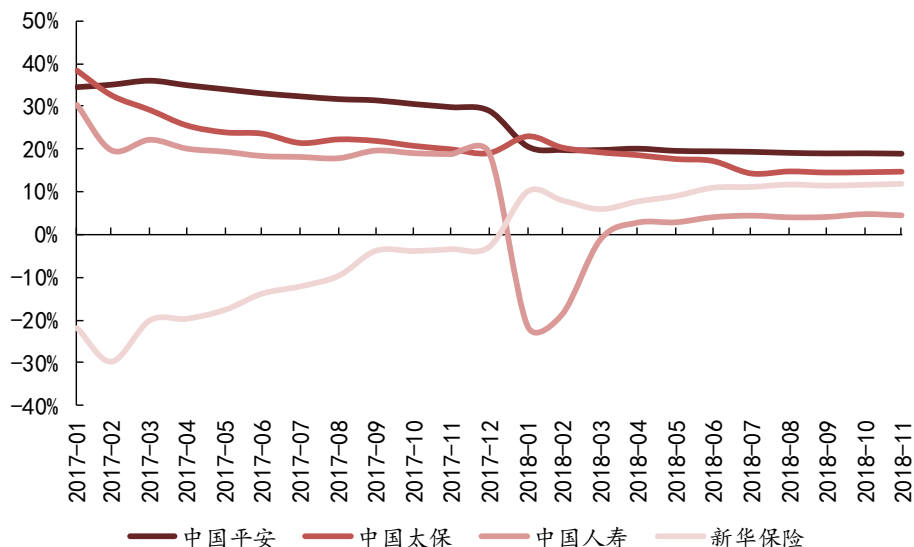
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 17: 10 年期国债到期收益率及其 750 日平均 (日)



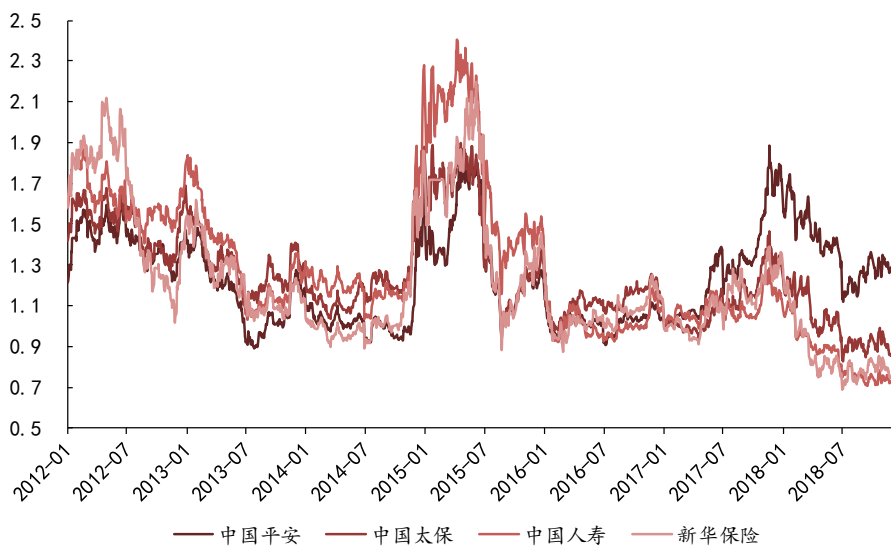
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 18：四大上市险企保费收入同比增速对比（月）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 19：四大上市险企历史 PEV 水平



数据来源：Wind，爱建证券研究所

4、风险提示

- 股票市场低迷
- 监管政策变化

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有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服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com