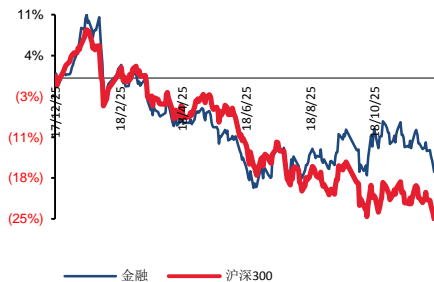




金融

## 证券板块创新周期有望开启

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告:

《交易清淡，券商股短期回调》  
--2018/12/17

《市场修复带动投资交易业务大幅改善》--2018/12/09

《证券行业 2019 年投资策略—把握政策机会，迎接业绩拐点》  
--2018/12/09

#### 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（2018.12.17-2018.12.21）非银金融中信指数下跌 3.92%，跑输大盘 0.93 个百分点，位列所有行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌 2.81%，保险板块下跌 5.35%，多元金融板块下跌 0.61%。

**证券板块 2019 改革力度有望加大。**年中央经济工作会议指出，资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，要通过深化改革，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。提高上市公司质量、完善交易制度，引导更多中长期资金进入，推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地。

展望 2019 年，券商板块有望受资本市场政策利好持续推动，在第二季度之后业绩边际改善的预期增强，预计 2019 年行业实现营收增长 6.6%，净利润+10%。科创板设立、注册制试点、并购重组交易活跃，不仅将提振投行业务收入，还有望带动自营（部分包销方式、做市）、零售经纪（分支营业网点发掘有科创板投资需求的高净值客户）、直投公司等其他业务条线，协同机制较为完善的龙头券商将显著受益。非银板块当前 1.22 倍板块整体估值的向下空间基本锁定，向上弹性足，板块行情值得期待。

开门红销售量承压，长端利率下行，保险股短期压力较大。但考虑到开门红各家以保障型产品为主，理财型保险作为补充，营销战略使得保费结构调整后，新业务价值率提升，NBV 预计行业上半年为 -5%~0% 的增速，下半年转正。基于对于未来保费乐观的态度，依然给与开门红后行业估值反弹的预期。

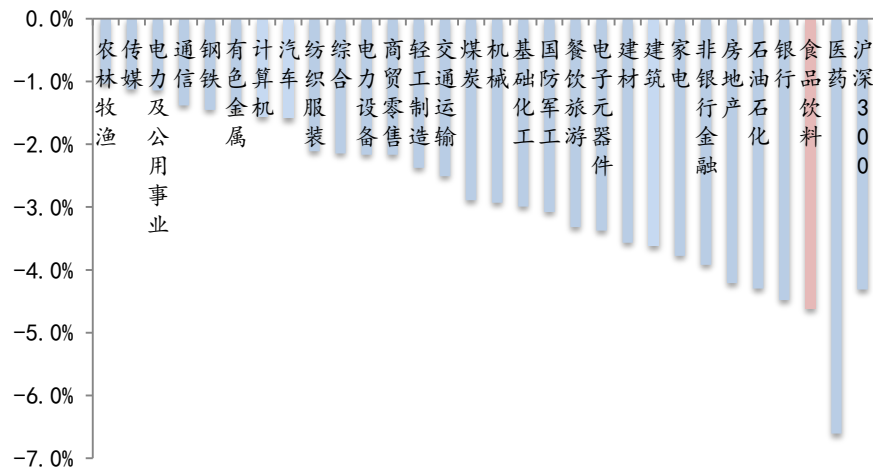
**风险提示：**政策风险；业绩波动风险；市场风险。

## 行业数据一览

### 行情数据

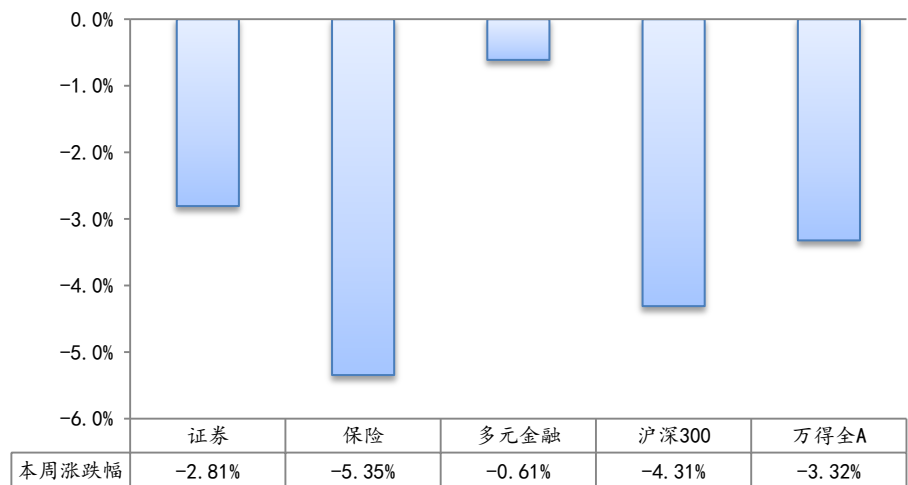
本周（2018.12.17-2018.12.21）非银金融中信指数下跌 3.92%，跑输大盘 0.93 个百分点，位列所有行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌 2.81%，保险板块下跌 5.35%，多元金融板块下跌 0.61%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

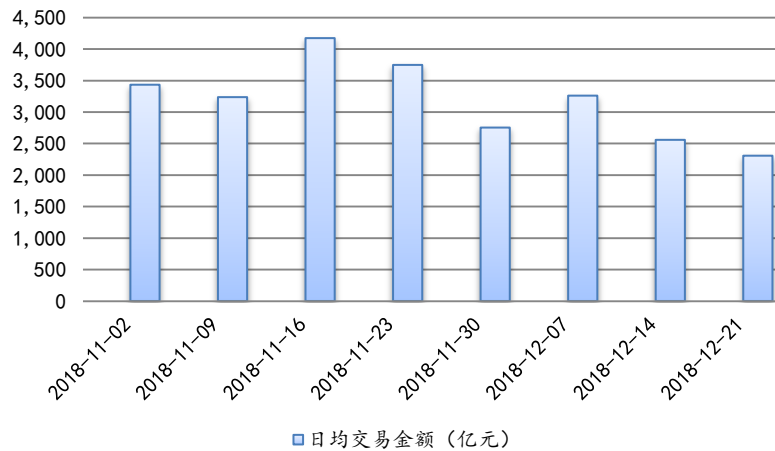
## 关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	2,305	-9.84%
截至 12 月 7 日一周内新增投资者数量 (万人)	21	-4.80%
截至 12 月 14 日两融余额 (亿元)	7,666	-0.56%
本周两融日均余额 (亿元)	7,667	-16.21%
本周沪深 300 指数涨跌幅	-4.31%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	-0.01%	

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 2305 亿元, 环比下降 9.84%。

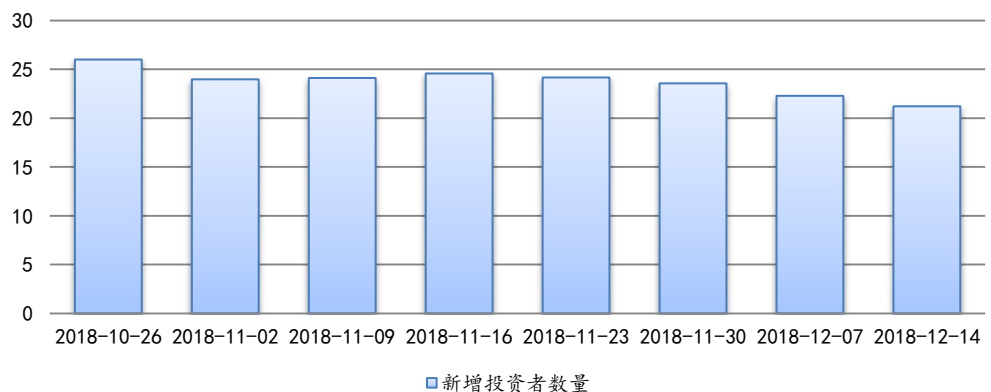
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

### 2、新增投资者: 截至 12 月 14 日一周内新增投资者数量 21.21 万人, 环比下降 4.80%。

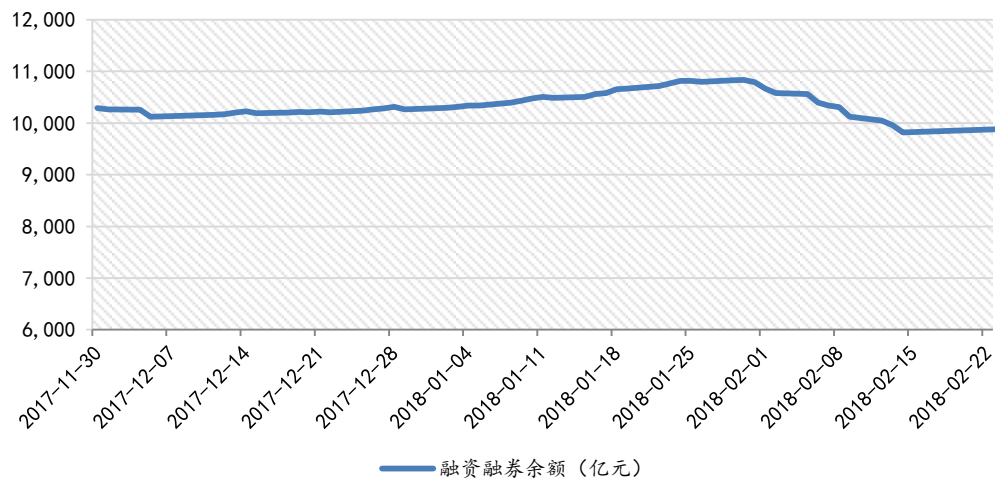
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

3、两融余额: 截至 2018 年 12 月 21 日, 两市两融余额 7666 亿元, 环比下降 0.56%, 较年初下降 25.55%, 较去年日均水平下降 18.12%。

图表 5: 融资融券余额 (亿元)

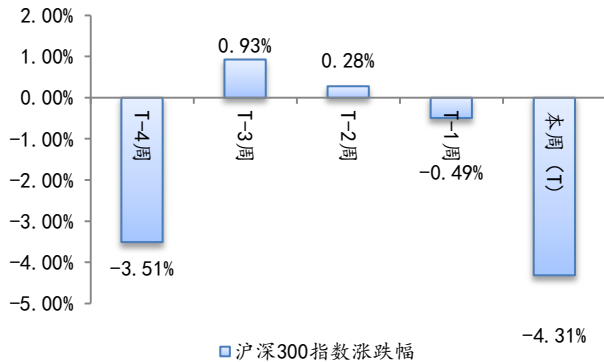


资料来源: WIND, 太平洋证券整理

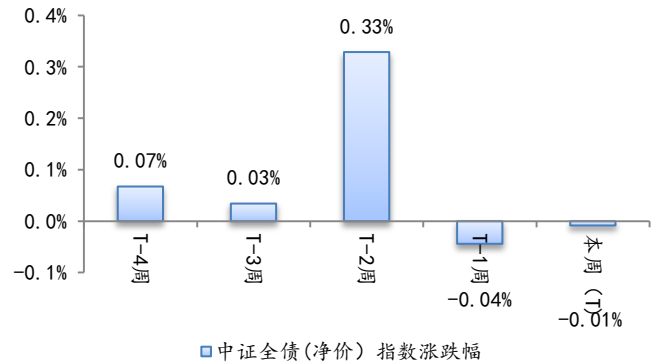
4、自营业务: 本周沪深 300 指数下跌 4.31%, 中证全债 (净价) 指数下跌 0.01%。

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



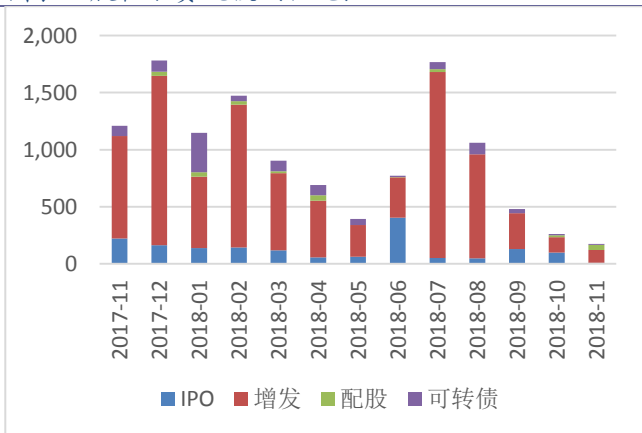
资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券

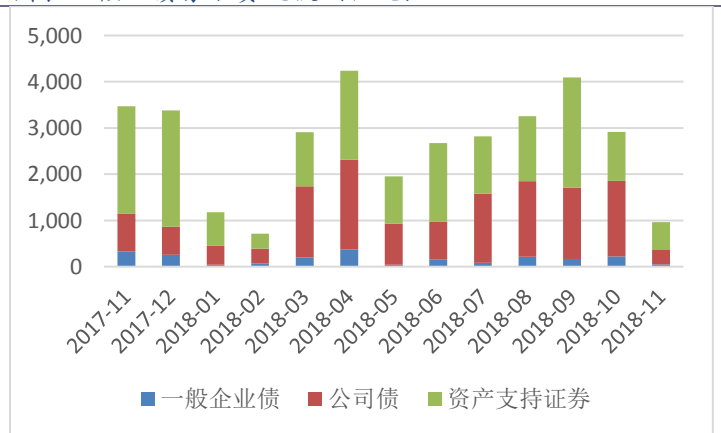
## 5、投行业务

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 3.33%，较上周 3.35%略有下降。

## 公司动态

- 1、国信证券（002736）：公司 2018 年度第五期短期融资券已于 2018 年 12 月 13 日发行完毕，实际发行总额为 25 亿元人民币，发行价格 100 元，票面利率 3.29%。
- 2、中国人民保险集团（01339）：2018 年 1 月 1 日至 2018 年 11 月 30 日期间，公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币 351,994 百万元、人民币 13,844 百万元及人民币 90,540 百万元。
- 3、中国银河（601881）：公司非公开发行 2018 年第四期次级债券工作已于 2018 年 12 月 17 日结束，本期债券品种一实际发行规模 0 亿元；品种二实际发行规模 15 亿元，最终票面利率为 4.28%。
- 4、哈投股份（600864）：公司过去 12 个月与同一关联人进行的交易累计次数 8 次，累计金额 26506.4 万元（含本次交易金额 3060 万元）。
- 5、中国财险（02328）：公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 11 月 30 日期间获得的原保费收入为 351,994 百万元人民币。
- 6、中国再保险（01508）：2018 年 1 月 1 日至 2018 年 11 月 30 日期间经由本公司营运子公司中国大地财产保险股份有限公司所获得的原保费收入总额约为人民币 39,044 百万元。
- 7、中国人寿（02628）：本公司（作为有限合伙人）拟于 2019 年 1 月 31 日前与国寿置业（作为普通合伙人）订立合伙协议，借以成立合伙企业。合伙企业的首期募集资金总额为人民币 2,001,000,000 元，其中，本公司认缴出资人民币 2,000,000,000 元，国寿置业认缴出资人民币 1,000,000 元。
- 8、中航资本（600705）：2018 年 6 月 20 日至 2018 年 12 月 20 日期间，公司控股股东航空工业集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份 14,254,080 股，占公司总股本的 0.16%，累计增持金额 64,668,312.40 元（含手续费）。
- 9、申万宏源（000166）：公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行工作于 12 月 10 日结束，发行规模为 15 亿元，全额回拨至品种一，票面利率 4.08%。本期债券定于 2018 年 12 月 24 日起通过深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台上市转让。

## 行业动态

- 1、发展和改革蓝皮书：中国经济发展和体制改革报告 No. 8》指出，中国已经进入新时代，不是过去猛追 GDP、“多多益善”的时代，而是民生至上、健康至上、质量至上、精准至上的时代，让全民共享改革和发展成就，提高国民生活质量。
- 2、野村证券中国首席经济学家陆挺：未来几个月，A股有可能会跑赢港股，明年很有可能是先下后上；明年下半年，港股有可能会跑赢A股。因为港股更看重业绩，当公司业绩回升，港股行情会向好。
- 3、李克强会见第三届“读懂中国”国际会议代表并同他们座谈。李克强表示，中国将继续深化改革，进一步扩大开放，中国有条件、有能力应对各种风险挑战，保持经济平稳运行，推动高质量发展。
- 4、上交所官员：过去五年，我国股市市值增长近1.5倍，总体与经济增长同步，股市增长尚不能满足实体经济对直接融资的需求。目前股市市值占GDP的比值逐年上升，随着经济证券化率进一步提高，预计将来会有更大的增长空间。
- 5、西安市金融办副主任王丽表示，受益西安打造“硬科技之都”契机，陕西本土高新企业有望通过注册制登陆科创板，西安市首批30家拟登陆科创板企业名单已完成遴选推荐。
- 6、兴业银行非公开发行优先股申请获审核通过。华夏银行定增申请获证监会审核通过。中信银行、平安银行可转债发行申请获审核通过。
- 7、习近平在庆祝改革开放40周年大会上表示，必须坚持以发展为第一要务，不断增强我国综合国力。只有牢牢扭住经济建设这个中心，毫不动摇坚持发展是硬道理、发展应该是科学发展和高质量发展的战略思想，推动经济社会持续健康发展，才能全面增强我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力，才能为坚持和发展中国特色社会主义、实现中华民族伟大复兴奠定雄厚物质基础。。
- 8、中证协：截至12月14日，已有28家证券公司共成立了31只支持民营企业发展系列资管计划和3只子计划，出资规模总计417.11亿元。截至目前，42家公司承诺出资规模累计达527.5亿元。
- 9、为加大对小微企业、民营企业的金融支持力度，央行发布消息称，决定创设定向中期借贷便利（TMLF），根据金融机构对小微企业、民营企业贷款增长情况，向其提供长期稳定资金来源。定向中期借贷便利资金可使用三年，操作利率比中期借贷便利（MLF）利率优惠15个基点，目前为3.15%。同时，根据中小金融机构

使用再贷款和再贴现支持小微企业、民营企业的情况，央行决定再增加再贷款和再贴现额度 1000 亿元。央行解读 TMLF：操作期限一年，能够为大型银行提供较为稳定长期资金来源。。

- 10、 财政部：江西省 12 月 25 日起实施境外旅客购物离境退税政策。
- 11、 证监会：抓紧落实落地在上交所设立科创板并试点注册制，要着力扩大资本市场高水平开放，以开放促改革；要把防范化解金融风险放到更加突出的位置，坚持依法全面从严监管，加快推进证券法修改等工作。
- 12、 据经济参考报，距离年末资本“大考”仅剩不足半月时间，银行“补血”进程提速明显。Wind 数据显示，截至 12 月 19 日，A 股上市银行有超 8000 亿“补血计划”，其中已获批的包括优先股、二级资本债、可转债及定增在内再融资金额超 3840 亿元。
- 13、 英国内政大臣贾维德：英国脱欧将把移民数量降至可持续水平；英国脱欧后没有明确的移民目标；政府的移民方案不会造成经济损失。
- 14、 国税总局发布全面实施新个人所得税法若干征管衔接问题的公告，先行明确了工资、薪金所得，劳务报酬所得，稿酬所得，特许权使用费所得的个人所得税扣缴计算方法、申报表及报送资料；整体扣缴办法另行发布；新个人所得税法将于 2019 年 1 月 1 日正式实施。
- 15、 央行发布《关于加强存款准备金管理有关事项的通知》，要求加强存款准备金管理，改进存款准备金交存基数监督方式，进一步规范对存款准备金违规行为的处罚。
- 16、 交通部：收费公路管理条例修订草案等“一法两条例”公开向社会征求意见；意见稿提高收费公路设置门槛，明确政府收费高速公路偿债期限应当按照覆盖债务还本付息需求的原则合理设置。

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表 (2018年12月17日-2018年12月21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)
600053.SH	九鼎投资	22.36	15.00	7.56	-7.70	26.74	4.68
300023.SZ	宝德股份	7.86	28.03	5.21	-36.30	-30.46	2.06
000750.SZ	国海证券	6.33	11.86	3.55	-9.44	-321.03	1.35
600318.SH	新力金融	4.96	18.10	1.29	-38.35	-12.21	4.37
002797.SZ	第一创业	4.63	28.51	7.71	-39.88	82.46	2.32
002670.SZ	国盛金控	4.05	6.10	-3.10	-32.99	-1,876.19	1.65
600783.SH	鲁信创投	3.99	28.33	-12.20	2.30	829.21	3.12
000728.SZ	国元证券	2.62	2.89	-6.29	-30.87	39.08	1.01
601555.SH	东吴证券	1.74	1.88	-2.23	-26.63	121.50	1.03
600109.SH	国金证券	1.50	3.17	-4.62	-21.54	21.75	1.17
600155.SH	华创阳安	1.14	5.29	-9.53	-21.89	91.07	0.92
601375.SH	中原证券	0.91	2.92	-3.06	-27.49	77.36	1.71
000936.SZ	华西股份	0.66	13.95	-7.06	-9.76	14.96	1.19
002500.SZ	山西证券	0.65	2.83	-4.33	-32.16	119.96	1.41
601198.SH	东兴证券	0.20	1.70	-6.29	-30.70	23.36	1.39
000987.SZ	越秀金控	0.13	2.38	-4.28	-19.72	48.19	1.12
600909.SH	华安证券	0.00	1.58	-1.80	-31.73	43.95	1.44
600909.SH	华安证券	0.00	1.58	-1.80	-31.73	43.95	1.44
000686.SZ	东北证券	-0.15	2.32	-4.55	-24.70	51.30	1.00
600864.SH	哈投股份	-0.44	9.79	-4.24	-41.76	-46.59	0.75
002673.SZ	西部证券	-0.61	1.99	-3.89	-33.08	73.98	1.63
600816.SH	安信信托	-0.61	3.14	-0.81	-53.32	30.72	1.92
000712.SZ	锦龙股份	-0.62	4.02	-5.15	-42.91	-107.54	2.41
601099.SH	太平洋	-1.54	7.38	-8.27	-29.31	-117.62	1.54
000567.SZ	海德股份	-1.65	5.87	-4.95	-52.79	53.71	1.22
000783.SZ	长江证券	-1.65	1.59	-5.31	-30.07	46.93	1.13
601901.SH	方正证券	-1.92	0.49	-6.40	-25.58	73.06	1.11
002736.SZ	国信证券	-1.94	0.32	-4.12	-19.53	22.41	1.50
601377.SH	兴业证券	-2.03	2.11	-4.74	-31.59	31.37	0.97
000416.SZ	民生控股	-2.23	6.61	-1.35	-37.92	144.80	2.69
000415.SZ	渤海租赁	-2.32	1.73	-1.04	-33.37	7.34	0.66
601881.SH	中国银河	-2.48	4.39	-7.68	-31.48	29.13	1.10
601108.SH	财通证券	-2.48	6.12	-5.08	-58.68	27.72	1.37
601878.SH	浙商证券	-2.51	9.65	-5.35	-52.52	31.87	1.91
000166.SZ	申万宏源	-2.59	0.52	-6.76	-22.01	21.56	1.35
300059.SZ	东方财富	-2.72	9.82	-2.26	16.27	66.07	4.53
002451.SZ	摩恩电气	-2.74	57.07	15.20	-66.53	175.13	6.62

600061.SH	国投资本	-2.78	1.41	-9.75	-27.89	22.67	1.09
600621.SH	华鑫股份	-2.92	14.84	-0.11	-22.75	14.07	1.58
600909.SH	华安证券	-2.93	1.58	-1.80	-31.73	43.95	1.44
601108.SH	财通证券	-3.03	6.12	-5.08	-58.68	27.72	1.37
601375.SH	中原证券	-3.05	2.92	-3.06	-27.49	77.36	1.71
601881.SH	中国银河	-3.14	4.39	-7.68	-31.48	29.13	1.10
601878.SH	浙商证券	-3.51	9.65	-5.35	-52.52	31.87	1.91
000563.SZ	陕国投 A	-3.61	2.02	-5.17	-32.76	61.45	1.06
000666.SZ	经纬纺机	-3.73	13.13	-4.51	-41.50	9.08	0.98
002451.SZ	摩恩电气	-3.75	57.07	15.20	-66.53	175.13	6.62
600318.SH	新力金融	-3.88	18.10	1.29	-38.35	-12.21	4.37
600958.SH	东方证券	-4.02	1.72	-12.03	-40.09	31.06	1.10
600837.SH	海通证券	-4.20	2.08	-3.28	-27.29	17.33	0.89
600369.SH	西南证券	-4.23	1.56	-5.24	-20.75	54.46	1.07
601788.SH	光大证券	-4.31	1.82	-8.72	-30.86	21.84	0.86
601601.SH	中国太保	-4.41	1.10	-7.42	-28.12	16.01	1.84
600030.SH	中信证券	-4.45	3.54	-4.56	-8.81	18.03	1.28
601336.SH	新华保险	-5.03	1.70	-6.72	-40.35	16.05	1.94
600390.SH	五矿资本	-5.04	4.10	-6.16	-37.72	13.02	0.84
600830.SH	香溢融通	-5.44	4.24	-6.70	-48.68	35.05	1.04
601318.SH	中国平安	-5.81	3.05	-8.11	-14.19	10.44	2.02
601688.SH	华泰证券	-6.12	4.09	-5.00	-5.89	14.55	1.27
000666.SZ	经纬纺机	-6.57	13.13	-4.51	-41.50	9.08	0.98
600999.SH	招商证券	-6.91	1.19	-5.90	-22.62	18.48	1.34
300309.SZ	吉艾科技	-8.67	1.71	-14.66	-34.30	16.43	3.42

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。