

量价环比均有回落，关注板块龙头

——非银金融行业周观点(5.06-5.12)

投资要点：

- **行情回顾：非银金融板块下跌，多元板块跌幅较小。**上周非银板块下跌6.20%，保险、多元金融和券商板块分别下跌5.89%、3.52%、6.84%。个股方面，券商中长江证券和华创安阳涨幅居前（3.68%、0.38%）；保险中中国平安跌幅较小（-5.48%）；多元中安信信托涨幅居前（2.71%）。
- **证券行业：成交额环比回落，两融余额略有下降。**上周股基日均成交5,899亿元，环比下降3.20%，年初至今累计股基日均成交额6,732亿元，同比变化34.77%。截至5月12日，两融余额9418亿元，融资余额9342亿元，融券余额76亿元，5月买入额/偿还额为92%。
- **保险行业：3月保费增速继续下滑，全年累计正增长。**3月行业保费增速继续下滑，但年累计增速仍然达到15.9%，从上市险企一季报看，国寿新业务价值同比增长28.3%，平安增长6.1%，新华预计增速有望达到10%，负债端总体表现不错。全年利率只要不出现超预期下行，保险股估值有望继续提升。
- **多元金融：信托贷款持续改善，行业景气度上行。**年初至今，随着监管层重申影子银行的功能性，信托监管呈现边际放松迹象，新增信托贷款余额迅速由负转正，其中3、4月份的分别新增528、129亿元，同时4月集合信托新发行规模也同比增长32%，持续回暖。在社融需求改善叠加信托监管边际放松的背景下，预计信托行业景气度稳步上行。
- **投资建议：1、证券板块，**在众多政策催化下市场活力被激发，A股交投活跃度提升，两融余额持续提升，券商一季度业绩持续向好，长期看金融供给侧结构性改革中，直接融资占比将提升，券商作为重要纽带直接受益，4月券商由于市场调整业绩有所下滑，但板块自3月底以来相应有较大调整，需要关注贸易摩擦落地后市场表现。在个股的选择上，一方面仍关注龙头中信证券（600030.SH）和华泰证券（601688.SH），华泰凭借经纪龙头优势弹性更好，同时关注低估值的海通证券（600837.SH）和广发证券（000776.SZ）；另一方面关注高pb、超跌的小市值券商，增量市场下业绩增长预期更强，超跌反弹力度会更大。**2、保险板块，**我们认为利率下行预期是目前为数不多的制约保险股表现的潜在不利因素，只要未来不出现超预期下行，保险股在保费增速复苏、权益市场上行带来的业绩反弹、价值较快增长的背景下，估值有望持续提升，建议关注新华保险（601336.SH）。**3、多元金融板块，**当前信托业转型阵痛和投资不利的利空落地，相关政策有超预期因素，信托贷款和集合信托规模同时向好，预计板块估值修复将延续，看好转型领先、主动管理规模占优的龙头公司。
- **风险提示：**金融监管力度超预期；宏观经济下行风险；利率超预期下行

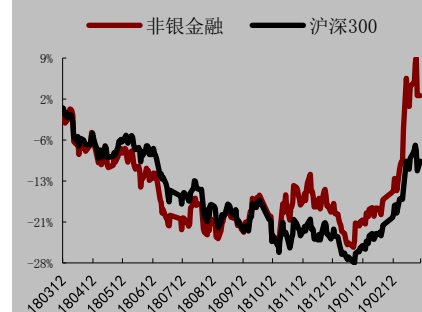
强于大市（维持）

日期：2019年05月14日

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	19PE	评级
中信证券	0.77	1.09	18.39	买入
华泰证券	0.61	0.97	19.06	买入
海通证券	0.45	0.80	15.58	增持
广发证券	0.56	0.83	16.96	增持
新华保险	2.54	3.30	15.51	增持

非银金融行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年05月14日

相关研究

万联证券研究所 20190402_行业深度报告_AAA_保险行业 2018 年年报综述
万联证券研究所 20190401_行业周观点_AAA_非银金融行业周观点(3.25-3.29)

万联证券研究所 20190401_华泰证券 2018 年报点评_AAA_投资下滑超预期，财管、IPO 有亮点

分析师： 缴文超/张译从

执业证书编号：0270518030001/S0270518090001

电话： 010-66060126

邮箱：jiaowc@wlzq.com/zhangyc1@wlzq.com

研究助理：喻刚/孔文彬

电话：010-66060126/021-60883489

邮箱：yugang@wlzq.com/kongwb@wlzq.com

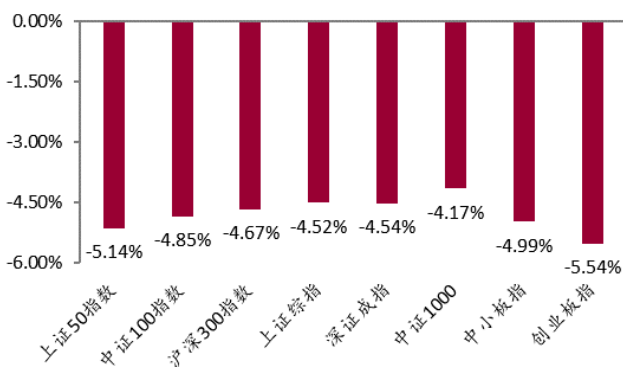
目录

1、市场概况.....	3
2、券商数据.....	4
2.1 经纪业务.....	4
2.2 投行业务.....	5
2.3 资管业务.....	6
2.4 信用业务.....	6
2.5 新三板业务.....	6
3、保险数据.....	7
4、信托数据.....	7
5、动态信息.....	8
5.1 行业热点.....	8
5.2 公司动态.....	11
6、投资建议.....	11
7、风险提示.....	12
图表 1：上周市场指数表现.....	3
图表 2：上周非银金融及板块表现.....	3
图表 3：上周各行业表现（申万一级）.....	3
图表 4：上周券商板块个股表现.....	4
图表 5：上周保险板块个股表现.....	4
图表 6：上周多元金融板块个股表现.....	4
图表 7：股基日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 8：股基累计日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 9：主要投行业务发行情况（亿元）.....	5
图表 10：投行发行情况（亿元）.....	5
图表 11：股票发行情况（亿元）.....	5
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	5
图表 13：券商集合资管业务情况.....	6
图表 14：融资融券余额情况（亿元）.....	6
图表 15：上市券商挂牌和做市数量情况.....	6
图表 16：保险业原保费累计数据（万元）.....	7
图表 17：保险业原保费单月数据（万元）.....	7
图表 18：信托资金余额情况（亿元）.....	8
图表 19：信托资金到期情况（亿元）.....	8
图表 20：信托产品发行情况（万元）.....	8
图表 21：信托市场存续情况（亿元）.....	8

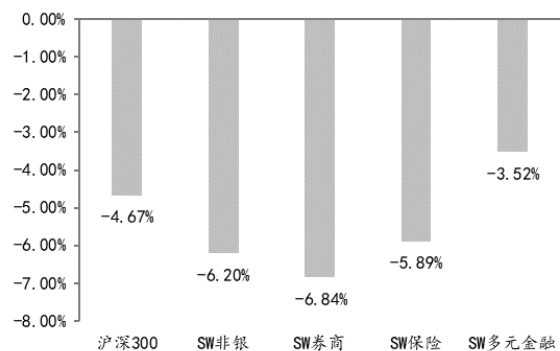
1、市场概况

上周市场走势分化，各类指数均成跌势。中证1000指数(-4.17%)和上证综指(-4.52%)跌幅较小，而创业板指(-5.54%)和上证50指数(-5.14%)则跌幅较大。其他指数中，深证成指、沪深300指数、中小板指分别变化-4.54%、-4.67%和-4.99%。分行业来看，28个申万一级行业中，无行业上涨，其中国防军工、家用电器和纺织服装跌幅较小，分别下跌-1.51%、-2.68%和-2.94%。跌幅较大的行业中，非银金融(-6.20%)、通信(-5.86%)和钢铁(-5.80%)跌幅居前。非银金融方面，在上周下跌-6.20%的情况下，全年至今累计涨幅达到34.86%。细分板块来看，上周多元金融板块(-3.52%)表现领先，保险板块(-5.89%)和券商板块(-6.84%)表现稍逊。年初以来，券商、保险、多元金融板块累计涨跌幅分别为31.37%、40.42%、19.21%。

图表1：上周市场指数表现



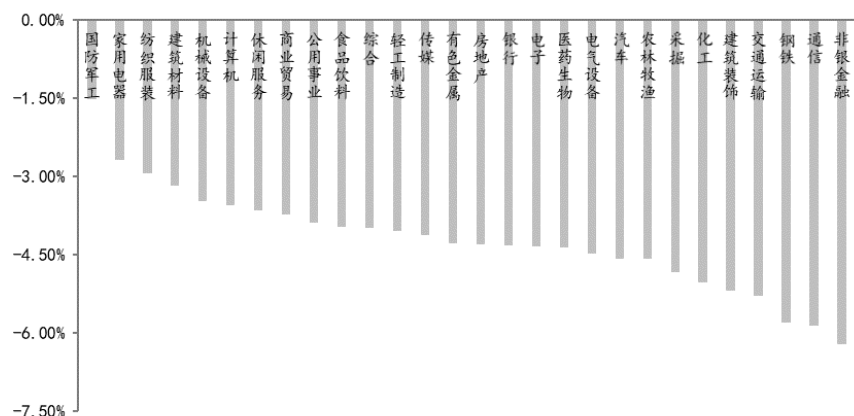
图表2：上周非银金融及板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

图表3：上周各行业表现（申万一级）

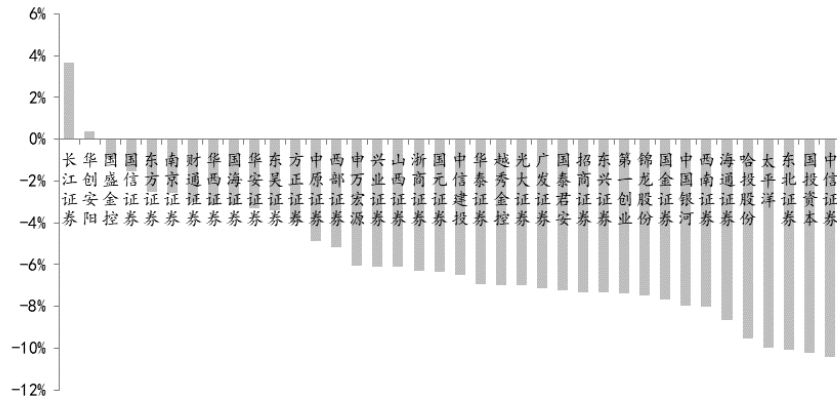


资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，券商板块共有2只个股上涨，其中，长江证券和华创安阳表现良好，分别变化3.68%、0.38%；中信证券(-10.42%)、国投资本(-10.22%)和东北证券(-10.07%)则跌幅较大；保险股方面，四大上市险企中，中国平安(-5.48%)跌幅较小，中国太保、新华保险和中国人寿的跌幅分别为-6.72%、-7.33%和-10.86%；多元金融方面，个股

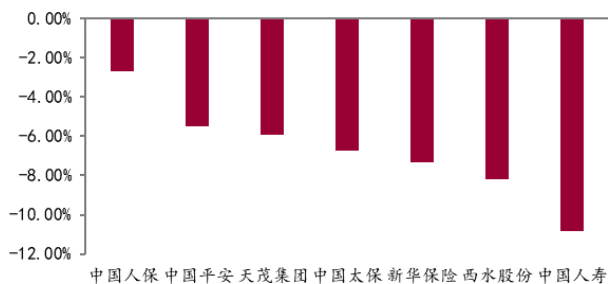
走势有所分化，安信信托、民生控股、陕国投A涨幅居前，分别上涨2.71%、0.69%和0.00%。而五矿资本(-8.73%)、经纬纺机(-6.72%)、爱建集团(-6.65%)则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的跌幅分别为-2.14%、-8.93%、-10.91%和-7.71%。

图表4：上周券商板块个股表现



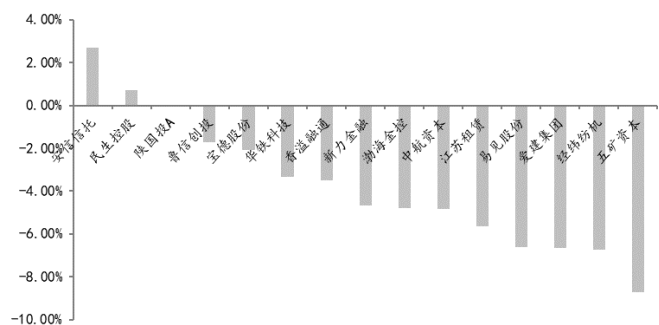
资料来源：wind，万联证券研究所

图表5：上周保险板块个股表现



资料来源：wind，万联证券研究所

图表6：上周多元金融板块个股表现



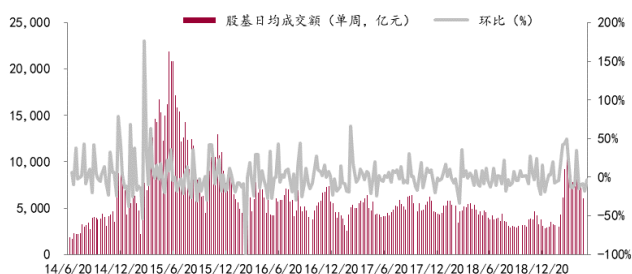
资料来源：wind，万联证券研究所

2、券商数据

2.1 经纪业务

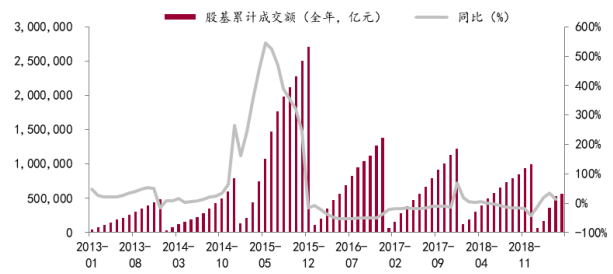
上周股基日均成交5,898.83亿元，环比下降-3.20%。截至上周末，2019年两市股基累计成交额565,519.18亿元，年初至今股基日均成交额6,732.37亿元，同比上升34.77%。

图表7：股基日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表8：股基累计日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

2.2 投行业务

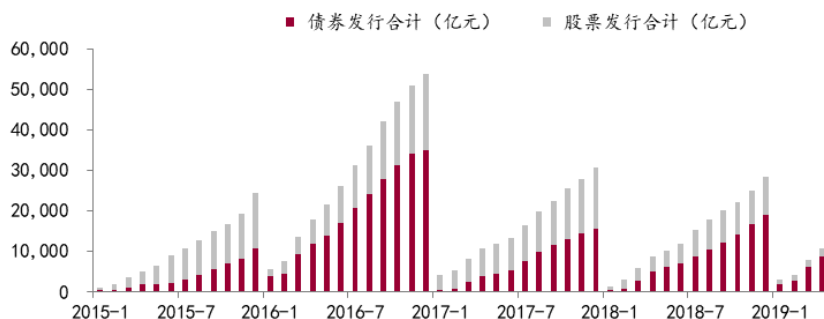
2019年年初至今，权益市场发行规模合计2082亿元，其中328亿元为IPO项目，1635亿元为增发项目；而债券市场方面，截至上周末，企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为1269亿元、6634亿元、1482亿元，合计9385亿元。2010年至今，IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表：

图表9：主要投行业务发行情况（亿元）

年份	股票发行				债券发行（核心债券）			
	IPO	增发	配股	合计	企业债	公司债	可转债	合计
2010	4,886	3,506	1,453	9,845	2,827	512	717	4,056
2011	2,705	3,754	324	6,783	2,485	1,291	413	4,190
2012	995	3,727	70	4,792	6,499	2,623	164	9,286
2013		3,510	457	3,967	5,007	2,263	520	7,789
2014	666	6,752	139	7,557	11,629	3,028	841	15,498
2015	1,578	13,723	41	15,342	3322	7421	98	10,694
2016	1,634	18,092	299	20,025	6,505	28,292	195	34,993
2017	2,186	10,197	203	12,586	3,736	10,985	947	15,668
2018	1,375	7,581	189	9,144	2,394	15,913	791	19,098
2019	338	1,635	109	2,082	1,269	6,634	1,482	9,385

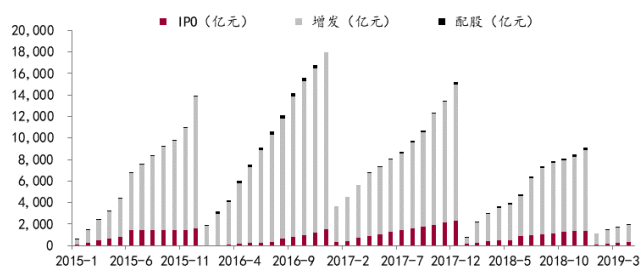
资料来源：wind，万联证券研究所

图表10：投行发行情况（亿元）



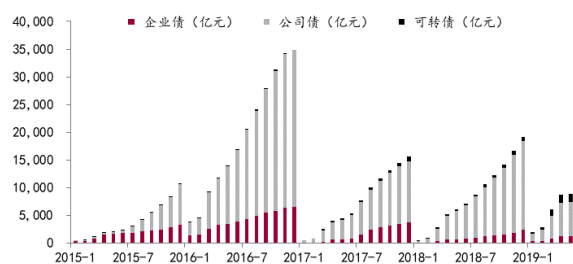
资料来源：wind，万联证券研究所

图表11：股票发行情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表12：债券发行情况（亿元）

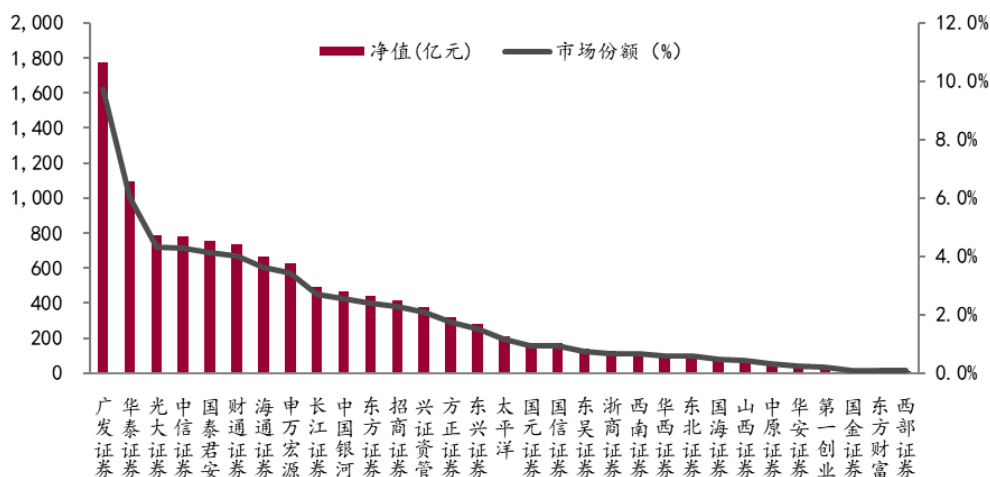


资料来源：wind，万联证券研究所

2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值18,298.59亿元。上市券商层面，资产管理规模净值以广发证券(1,791.17)、华泰证券(1,096.12)和中信证券(814.09)表现领先，财通证券作为中小券商取得732.17亿元的资产管理规模净值，表现不俗。

图表13：券商集合资管业务情况



资料来源：wind，万联证券研究所

2.4 信用业务

截至5月12日，融资融券余额9418.44亿元，其中融资余额9342.37亿元，融券余额76.07亿元，5月份买入额/偿还额为92%，净卖出。

图表14：融资融券余额情况（亿元）

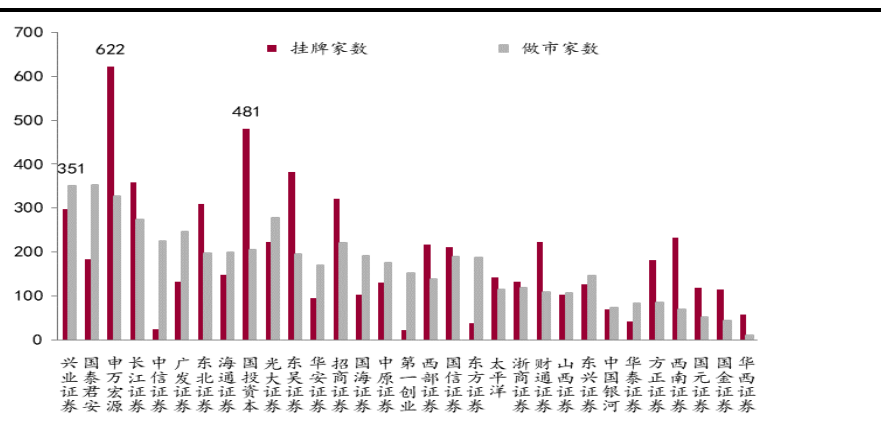


资料来源：wind，万联证券研究所

2.5 新三板业务

截至上周末，新三板挂牌企业数量10406家，其中2019年新挂牌56家。券商中以申万宏源证券（620家）、安信证券（国投资本，485家）、中泰证券（439家）挂牌企业数量排名靠前，以中泰证券（356家）、兴业证券（352家）、国泰君安（351家）做市企业数量排名靠前。

图表15：上市券商挂牌和做市数量情况

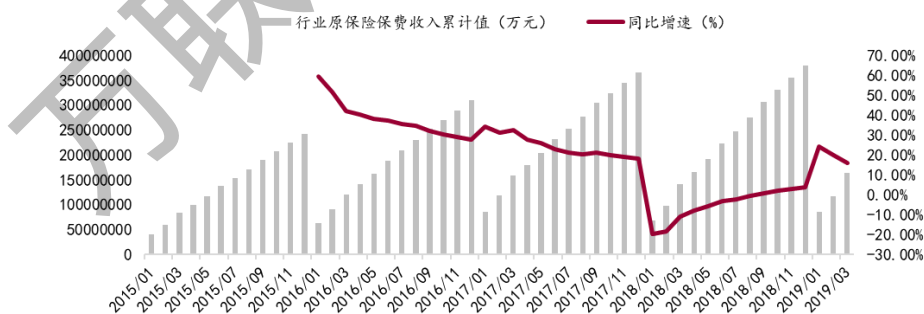


资料来源: wind, 万联证券研究所

3、保险数据

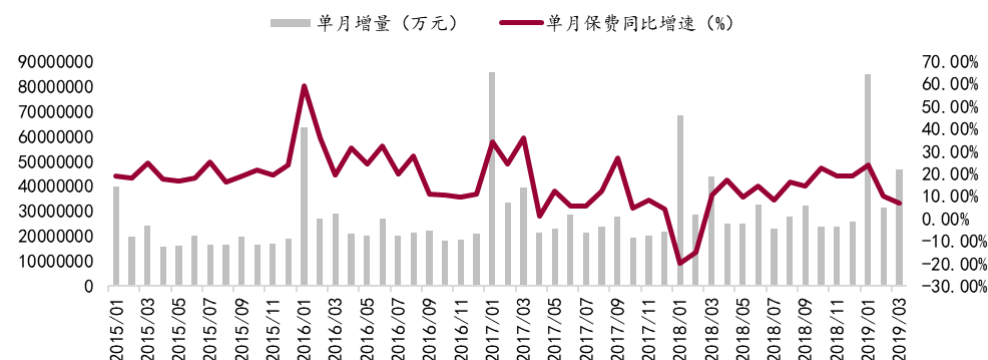
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年3月行业原保费收入为16,332亿元, 较去年同期上升15.89%。

图表16: 保险业原保费累计数据 (万元)



资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

图表17: 保险业原保费单月数据 (万元)



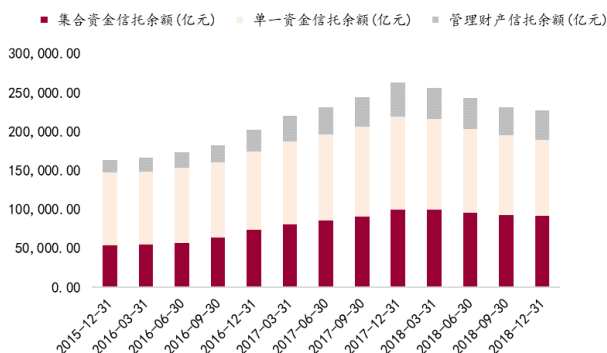
资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

4、信托数据

信托业协会数据显示, 截至2018年四季度末, 信托行业资产余额合计227,012.63亿元,

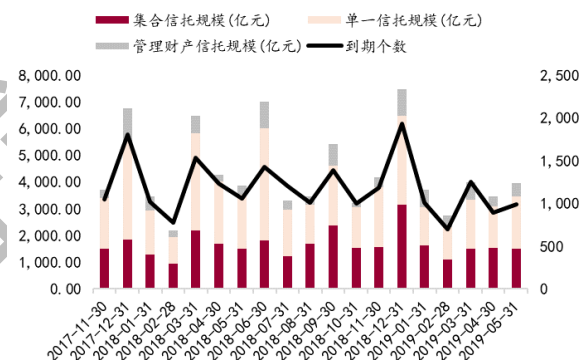
其中集合资金信托余额91,080.32亿元,占比40.12%,单一资金信托余额98,366.16亿元,占比43.33%,管理财产信托余额37,565.95亿元,占比16.55%。较三季度末而言,四季度资产余额规模下滑4.65%,其中单一资金信托余额规模下滑达到5.43%。而信托资金到期情况来看,2019年5月末将有992只产品到期,合计到期规模达到3,978亿元,其中集合信托到期1,510亿元,单一信托到期1,947亿元,管理财产信托到期520亿元。就单周情况来看,根据wind统计口径,上周信托市场周平均发行规模为1.89亿元,平均预计收益率为7.62%。存续产品方面,截至上周末信托市场存续规模为35,220亿元,较前一周上涨0.26%。

图表18: 信托资金余额情况 (亿元)



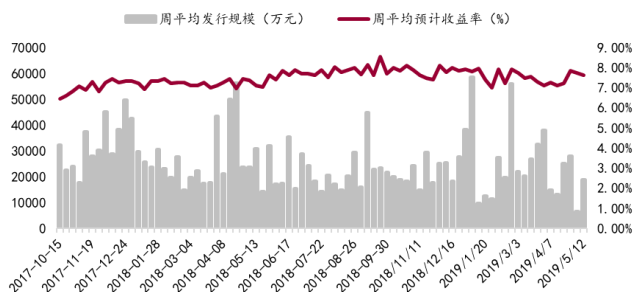
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表19: 信托资金到期情况 (亿元)



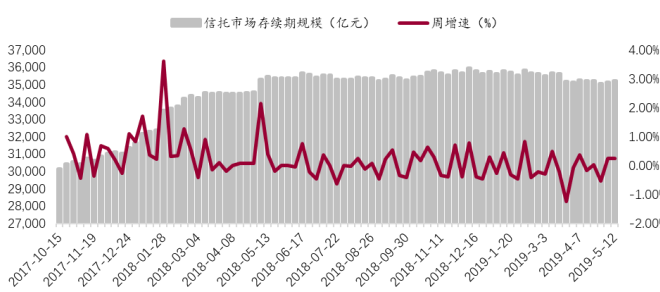
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 信托产品发行情况 (万元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表21: 信托市场存续情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

5、动态信息

5.1 行业热点

【券商】证监会主席: 聚焦提高上市公司质量, 夯实有活力、有韧性资本市场的基础》

5月11日, 中国上市公司协会2019年年会暨第二届理事会第七次会议在京召开。中国证监会主席易会满出席会议, 并作了题为《聚焦提高上市公司质量 夯实有活力、有韧性资本市场的基础》的讲话, 主要包括:

一、提高上市公司质量是企业自身发展的内在要求;

二、上市公司质量是资本市场可持续发展的基石: (一) 提高上市公司质量是企业责无旁贷的重要使命。一要敬畏市场, 尊重规律, 走稳健合规的发展之路。二要敬畏法治, 遵守规则, 强化诚信契约精神。三要敬畏专业, 突出主业, 自觉远离市

场乱象。四要敬畏投资者，回报投资者，积极践行股权文化。(二)提高上市公司质量是上市公司监管的首要目标。(三)提高上市公司质量需要营造良好生态。一是优化发展生态。二是优化中介生态。三是优化舆论生态。四是优化文化生态。

三、深化资本市场供给侧结构性改革是推动实体经济和上市公司高质量发展的必由之路。(一)立足增量优化。(二)深化存量改革。(三)完善基础制度。

【券商】券商完成首次科创板全网测试，科创板预期升温提升券商板块价值

上交所与中国结算于5月12日(周六)组织科创板业务第一次全网测试。参测各券商高度重视，纷纷组织专人负责测试工作，于当天下午提交测试情况反馈。

券商在测试中较为关注科创板集中交易及两融业务系统测试，而且此次测试并不包括科创板转融券业务系统。目前暂时仅有9家头部券商获取科创板转融券业务权限并已展开相关测试。

本次测试主要目的是验证科创板相关功能就绪情况，参测单位包括上交所技术公司、信息公司，中国结算上海分公司，全体市场/结算参与者和相关信息商。

测试模拟1个完整交易日交易和结算，测试用交易日与真实日期相同。测试内容主要针对科创板股票新股发行申购、上市后前5日无涨跌幅控制委托成交及第6日起有涨跌幅控制委托成交、本方及对手方最优价申报、盘后固定价格委托成交、大宗交易委托成交、异常波动停复牌、融资融券业务和新股弃配申报等。

【保险】一季度银行业和保险业服务实体经济力度增强新增贷款1.1万亿元投向基础设施建设

银保监会5月10日公布的一季度银行业保险业数据显示，当前银行业和保险业运行稳健，风险总体可控，服务实体经济力度增强。

银保监会统计信息和风险监测局副局长刘志清表示，目前，银行业资产负债增速继续回升，信贷资产质量保持平稳。数据显示，一季度末，银行业金融机构总资产275.8万亿元，同比增长7.7%。其中，各项贷款增速高于总资产增速5.0个百分点。总负债253.4万亿元，同比增长7.4%，各项存款同比增速回升，同业负债保持下降态势。银行业金融机构一般性委托贷款同比下降11.3%。信托贷款较年初微增，同比下降6.3%。非保本理财产品余额较年初减少6715亿元，同比小幅下降0.6%。同业理财继续下降，较去年同期下降1.3万亿元。

同时，银行业服务实体经济力度显著增强，新增贷款对实体经济支持力度加大。一季度银行业新增各项贷款同比多增1.4万亿元，新增贷款中投向基础设施1.1万亿元，较去年同期多增948亿元，投向制造业4603亿元，较去年同期多增1733亿元。投向服务业领域贷款明显增加，批发零售业、租赁和商务服务业新增贷款4835亿元、5024亿元，较去年同期多增2315亿元、855亿元。分期限看，新增贷款中约70%是中长期贷款，较去年同期多增3036亿元。重点领域和民生工程金融服务持续加强。银行业金融机构用于小微企业贷款34.8万亿元，一季度新增贷款同比多增3190亿元；涉农贷款余额33.7万亿元，同比增长6.8%。保障性安居工程等领域贷款同比增长24.6%，比各项贷款平均增速高出11.9个百分点。

银行业信贷资产质量保持平稳。数据显示，一季度末，商业银行不良贷款率1.8%，与年初基本持平；不良贷款余额2.16万亿元，较年初增加957亿元。一季度，银行业金融机构累计处置不良贷款3689亿元，同比多处置309亿元。

刘志清说，在风险抵御能力方面，银行业风险抵御能力充足。一季度末，商业银行平均资本充足率14.18%，较去年同期上升0.57个百分点。核心一级资本充足率、一级资本充足率分别为10.95%和11.52%，较去年同期均上升0.29个百分点。一季度

末，商业银行贷款损失准备余额为4.1万亿元，较年初增加2485亿元；拨备覆盖率192.2%，较年初上升3.13个百分点；贷款拨备率3.45%，比年初上升0.05个百分点。一季度，保险业业务发展平稳增长。一季度末，保险业总资产19.1万亿元，较上年末增长4.2%；保险资金运用余额17.1万亿元，较上年末增长3.9%。一季度保险公司实现原保险保费收入1.6万亿元，同比增长15.9%。一季度保险业为全社会提供保险金额1568万亿元，新增保单件数64亿件，赔款与给付支出3318亿元，对实体经济发展和缓释风险起到保障支持作用。

（资料来源：《经济日报》5月12日发布）

【保险】保险业再放宽外资准入 以竞争促发展

中国人民银行党委书记、中国银保监会主席郭树清日前接受媒体采访时表示，近期拟推出12条银行业保险业对外开放新措施。专家认为，本轮对外开放新措施进一步放松保险业外资准入要求，将显著提高保险业的开放程度，有利于促进国内保险市场竞争，给消费者提供更加多样化的选择。

促进市场竞争让消费者获益

新措施提出，允许境外金融机构入股在华外资保险公司；取消外国保险经纪公司在华经营保险经纪业务需满足30年经营年限、总资产不少于2亿美元的要求；允许外国保险集团公司投资设立保险类机构；允许境内外资保险集团公司参照中资保险集团公司资质要求发起设立保险类机构。

对于新措施提出的“允许境外金融机构入股在华外资保险公司”，银保监会新闻发言人肖远企表示，放开前，外资保险公司境外股东应为保险公司。放开后，允许符合条件的非保险金融机构持股外资保险公司，可以丰富外资保险公司的股东类型和资金来源。入股后，外资保险公司的主要股东仍应为保险公司，保证其专业经验优势。

中国社科院保险与经济发展研究中心主任郭金龙认为，虽然外资保险公司在我国的数量不断增加，但发展仍相对缓慢、市场份额占比较小。进一步开放的新措施将有助于外资保险公司开拓国内市场，对促进保险市场竞争，提高市场效率以及保护消费者利益都具有积极作用。

在对外经贸大学教授王国军看来，进一步放开保险业的外资准入，增强行业竞争，对消费者一定是好事，消费者可以获得更低价的产品和更优质的服务。

外资保险经纪公司准入条件放宽

值得关注的是，2018年4月，银保监会就已发布《关于放开外资保险经纪公司经营范围的通知》，放开外资保险经纪公司经营范围，与中资机构一致。此次新措施中取消了外国保险经纪公司在华经营保险经纪业务年限以及总资产的相关要求，是放宽外资保险经纪公司在华经营业务的准入条件。

肖远企表示，目前我国保险市场已经引进6家外资保险经纪公司。取消相关业务年限以及总资产的要求，将有利于鼓励和引导后发优势显著的优质外资保险经纪公司进入中国市场，有利于我国加深与国际先进同行的交流合作。

郭金龙认为，外资保险经纪公司将在境内保险市场中发挥更加积极的作用，给部分内资保险经纪公司带来较大挑战。

监管部门将提升风险管理能力

对于国内保险公司而言，外资进入会带来一定竞争压力。对于监管层而言，外资加大进入力度，是否意味着管理压力也会随之上升？

“对监管层的挑战不大，毕竟外资保险公司已经进入中国保险市场很久了。”王国军认为，外资保险公司经营比较规范，监管难度不大。

“这些新措施短期内对我国保险市场竞争格局的影响有限，长期可能会给保险监管体系带来更多改革压力，”郭金龙表示，随着外资的进入，我国保险市场上竞争主体不断增加，也给监管部门提出了更高的要求。在进一步扩大开放的环境中，维护消费者权益和维护市场公平竞争环境是两条主线，监管部门要确保监管不缺位、不越位、不错位，守住不发生系统性风险的底线，需要持续深入的探索和努力。

郭树清表示，金融管理部门今后将更加注重专业性、审慎性、稳定性。对于严重违法违规、不审慎经营的机构，将依法予以严惩直至市场退出。金融管理部门还将加强动态评估，提升审慎监管水平和风险管理能力。

(资料来源：《中国保险行业协会》5月3日发布)

5.2 公司动态

【国信证券】2019年4月30日，国信证券股份有限公司发布2019年一季报，2019年第一季度公司实现营业收入37亿元，比上年增加14亿元；净利润18亿元较上年增加11亿元。根据2018年6月财政部发布的《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)及相关解读，“企业作为个人所得税的扣缴义务人，根据《中华人民共和国个人所得税法》收到的扣缴税款手续费，应作为其他与日常活动相关的项目在利润表的‘其他收益’项目中填列”，并对可比期间的比较数据进行调整。因此公司2018年一季度合并财务报表调减其他业务收入476.90万元，相应调增其他收益476.90万元；2018年一季度母公司财务报表调减其他业务收入444.86万元，相应调增其他收益444.86万元。

【华泰证券】经中国证券监督管理委员会“证监许可[2018]1756号”文核准，华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”或“发行人”）获准向合格投资者公开发行面值不超过人民币160亿元的公司债券。

根据《华泰证券股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）发行公告》，本期债券分为两个品种，品种一为3年期固定利率债券；品种二为5年期固定利率债券。本期债券品种一票面利率询价区间为3.20%-4.20%，品种二票面利率询价区间为3.40%-4.40%。最终票面利率将由公司与主承销商按照国家有关规定协商确定。

2019年4月18日，发行人和主承销商向合格投资者进行了票面利率询价。根据合格投资者询价结果，发行人和主承销商经过协商，最终确定本期公司债券品种一票面利率为3.80%，品种二未实际发行。

【中国平安】2019年4月18日，中国平安保险（集团）股份有限公司披露2019年1月1日至3月31日保费收入情况。一季度，平安财险收入692亿元，人寿保险收入1,958亿元，养老保险收入77亿元，健康保险收入15.5亿元。寿险及健康险中合同保费个人业务收入1982亿元，新业务收入631亿元，续期业务收入1452亿元，团体业务收入68亿元，新业务收入68亿元，合计2051亿元。财险方面，车险、非机动车险、意外与健康保险收入分别为478亿、180亿和34亿元。

6、投资建议

1、**证券板块**，在众多政策催化下市场活力被激发，A股交投活跃度提升，两融余额持续提升，券商一季度业绩持续向好，长期看金融供给侧结构性改革中，直接融资占比将提升，券商作为重要纽带直接受益，4月券商由于市场调整业绩有所下滑，但板

块自3月底以来相应有较大调整，需要关注贸易摩擦落地后市场表现。在个股的选择上，一方面仍关注龙头中信证券（600030.SH）和华泰证券（601688.SH），华泰凭借经纪龙头优势弹性更好，同时关注低估值的海通证券（600837.SH）和广发证券（000776.SZ）；另一方面关注高pb、超跌的小市值券商，增量市场下业绩增长预期更强，超跌反弹力度会更大。

2、保险板块，我们认为利率下行预期是目前为数不多的制约保险股表现的潜在不利因素，只要未来不出现超预期下行，保险股在保费增速复苏、权益市场上行带来的业绩反弹、价值较快增长的背景下，估值有望持续提升，建议关注新华保险（601336.SH）。

3、多元金融板块，当前信托业转型阵痛和投资不利的利空落地，相关政策有超预期因素，信托贷款和集合信托规模同时向好，预计板块估值修复将延续，看好转型领先、主动管理规模占优的龙头公司。

7、风险提示

金融监管力度超预期；宏观经济下行风险；利率超预期下行

非银金融行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年05月13日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产 最新	收盘 价	市盈率			市净率 最新	投资评级
		18A	19E	20E			18A	19E	20E		
600030.SH	中信证券	0.77	1.09	1.09	12.61	20.04	26.03	18.39	18.39	1.59	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	18.49	30.31	19.06	16.08	1.44	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	10.24	12.43	27.62	15.58	13.47	1.21	增持
000776.SZ	广发证券	0.56	0.83	0.90	11.63	14.00	25.00	16.96	15.54	1.20	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	51.18	20.15	15.51	12.99	1.77	买入

资料来源: wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场