



长城证券

GREAT WALL SECURITIES

贸易摩擦下险资权益类投资上限提升撬动二级市场，入市比重增长将进一步发挥险资稳定器作用

关于新闻报道监管层拟提高权益类资产投资比例上限的点评

长城证券研究所

非银行金融行业

分析师：刘文强

执业证书编号：S1070517110001

联系人（研究助理）：张永

从业证书编号：S1070118090027

2019.5.18

核心观点及投资建议

- 近日，新闻报道银保监会目前正在积极研究修订保险资金投资权益类资产比例上限，拟在当前30%基础上予以进一步提升。这是继年初以来又一次鼓励险资入市。截至今年一季度末，17.06万亿的保险资金体量中，投向股票和证券投资基金的金额为2.11万亿，占比为12.39%。
- 近年来，保险资金运用余额稳步增长。截至2019年一季度末，保险资金运用余额达170554亿元，较2018年末增长3.94%。银行存款、债券、股票和证券投资基金、其他投资占比分别为15.36%、33.26%、12.39%、39.00%。以2019年一季度末的数据测算，保险入市资金每提升一个百分点，将直接带来1705亿资金增量，撬动二级市场。
- 机构投资者已形成公募、保险、私募和外资等多元化结构。截至2019年一季度末，险资持股市值达到23.01万亿，超过成为一般法人之后的第二大持股机构。权益类资产投资上限提高有望进一步提升险资在二级市场的话语权，尤其在贸易摩擦背景下发挥市场稳定器作用。
- 投资建议：近期受中美贸易摩擦波动的影响，市场出现常态化波动，需要密切关注。当前长端利率在3.28%附近（近期有所下滑），宏观经济方面受季节性等因素影响，新增贷款略低于预期，主要受非金融企业贷款下降影响；整体来看，4月信贷增量在一季度冲量后正常回落。受信贷减量和非标融资下滑拖累，社融低于预期，地方政府债持续多增但力度减弱。未来货币政策或较前期克制状态有所放松，也为股市营造较好的环境，保险板块有望继续享受正反馈效应，但仍需密切关注股市波动的影响。重点推荐中国平安（2019年一季度业绩增速超预期，50-100亿元回购彰显公司长期发展信心；2019Q1NBV增速有望居行业前列）；重点推荐关注新华保险（NBV增速在2018年下半年转正，带动全年NBV正增长，新业务价值率47.9%，大幅提升8.2pct，超出市场预期；差异化代理人策略及“以附促主”的产品销售策略初显成效，一季度公司实现总保费431.69亿元，同比增长9.5%，长险首年保费同比增长18%，业务结构不断改善；4月以来加大相关费用投入及代理人考核而有望保持保费增速领先地位）。推荐关注中国人寿（公司负债端和资产端均迎来利好，受“重整国寿”战略持续推进，2019Q1表现优秀，深蹲起跳后净利增速领先行业）；关注中国太保（2019Q1公司整体业绩良好，非车险业务增速良好，车险业务迎来发展机遇；寿险新单略显乏力，但转型效果值得期待，预计Q2会逐渐发力）；港股建议把握中国太平投资机会，人民币口径下EV同比+16.6%、NBV+1.7%（港币口径NBV-2.9%、EV+11.3%），NBVmargin36%，增速优于同业。个险新单+11%，其中长期保障型占比同比+8ppt至46%。NBV增速较上半年显著改善。投资端适时优化策略，投资收益好于预期。
- 风险提示：中美贸易摩擦波动风险；地缘政治风险；宏观经济波动风险；股市系统性下跌风险；长端利率下行风险。

2018年末至今监管部门多次鼓励险资入市

- 近日，银保监会目前正在积极研究修订保险资金投资权益类资产比例上限，拟在当前30%基础上予以进一步提升。这是继年初以来又一次鼓励险资入市。截至今年一季度末，17.06万亿的保险资金体量中，投向股票和证券投资基金的金额为2.11万亿，占比为12.39%。
- 2019年1月28日，银保监会新闻发言人肖远表示，鼓励保险公司使用长久期账户资金，增持优质上市公司股票和债券，拓宽专项产品投资范围，加大专项产品落地力度。支持保险公司开展价值投资、长期投资。在依法合规和风险可控的前提下，允许专项产品通过券商资产管理计划和信托计划，化解股票质押流动性风险。保险资金运用限于银行存款，买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券，不动产，股权和国务院规定的其他形式。
- 2018年末，银保监会发布《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》和《保险资金投资股权管理办法（征求意见稿）》，鼓励保险资金直接增持优质股票，不再限制财务性股权投资和重大股权投资的行业范围。鼓励险资增持上市公司股票，松绑险资入市，市场持续关注。以下是保险资金运用的投资范围和比例情况：

保险公司投资专项产品的账面余额，不纳入权益类资产计算投资比例，纳入其他金融资产投资比例监管；

- 投资同一股权投资基金的账面余额，不超过该基金发行规模的30%；保险集团（控股）及其保险子公司投资同一股权投资基金的账面余额，不超过该基金发行规模的60%；
- 除重大股权投资外，投资同一企业股权的账面余额，不超过本公司净资产的30%；
- 取消了总资产比例限制，进一步放宽了保险公司投资企业股权投资基金的比例上限；
- 要求保险公司投资股权投资基金，该股权投资基金的投资机构，应当完成私募股权基金管理人登记；
- 保险公司资质需成立时间一年以上，上季度末综合偿付能力充足率不低于120%，净资产不低于1亿元；
- 对于境外市场，投资余额不高于上季末总资产的15%。境外投资的相关规定：保险资金从事境外投资的应当符合中国保监会、中国人民银行和国家外汇管理局的相关规定。投资境外政府债券、政府支持性债券、国际金融组织债券、公司债券和可转换债券等固定收益类产品时，需国际公认评级机构BBB-级或者相当于BBB-级以上的评级；投资市场扩展至香港、澳大利亚、巴西等在内的45个国家或地区金融市场；投资境外股票为以上主板市场和香港创业板市场挂牌交易的股票。

近年来险资监管政策梳理

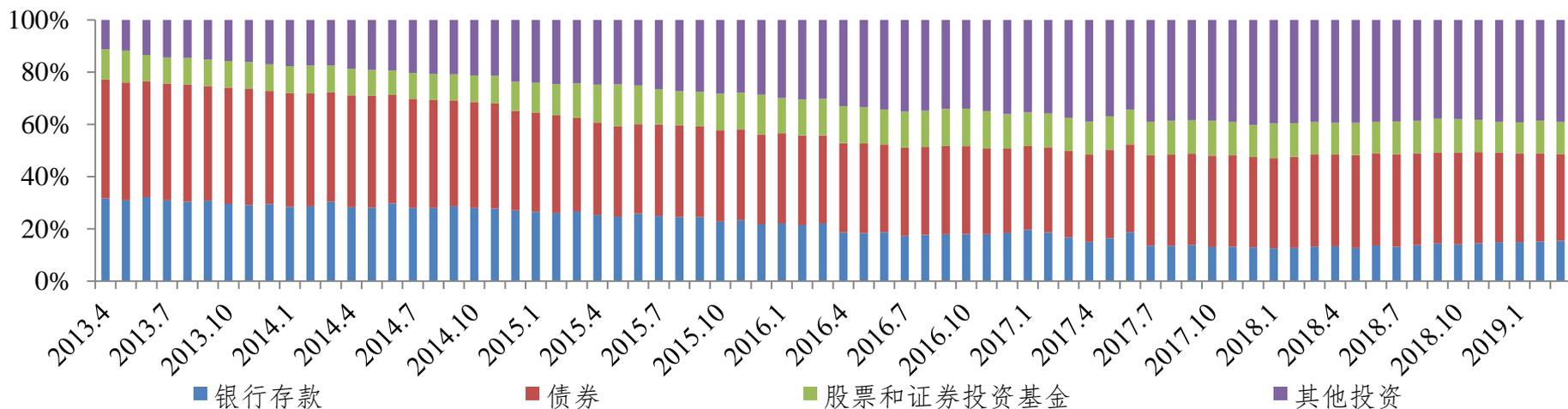
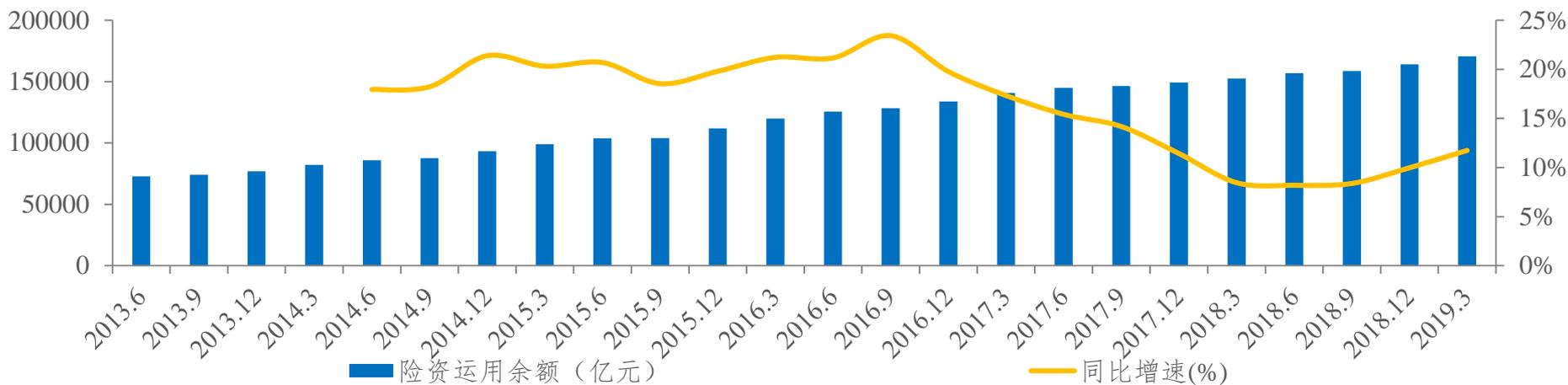
出台时间	政策名称	发文单位	核心观点
2018/8/17	中国银保监会办公厅关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知	中国银保监会	险资可通过债权、股权、股债结合、基金等多种形式，积极服务国家重大战略、重点工程 and 项目
2017/5/16	中国保监会关于债权投资计划投资重大工程有关事项的通知	原中国保监会	投资与国家战略一致的重大工程
2017/5/4	关于保险业支持实体经济发展的指导意见	原中国保监会	鼓励保险资金投资关系国计民生的各类基础设施项目和民生工程
2017/4/27	关于保险业服务“一带一路”建设的指导意见	原中国保监会	鼓励险资投资一带一路建设
2016/8/31	关于印发《中国保险业发展“十三五”规划纲要》的通知	原中国保监会	拓宽保险资金服务领域，创新保险资金运用方式，加强保险资金运用风险管控
2015/12/3	关于保险业服务京津冀协同发展的指导意见	原中国保监会	支持险资为京津冀产业升级转移提供资金支持
2015/9/24	国家发展改革委 中国保监会关于保险业支持重大工程建设有关事项的指导意见	国家发展改革委 原中国保监会	鼓励险资在发展、拓宽和创新重大工程建设投资基金
2015/9/10	中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知	原中国保监会	规范保险私募基金的投资范围、发起人、注册制度及监管要求
2015/7/9	中国保监会关于保险资产管理产品参与融资融券债权收益权业务有关问题的通知	原中国保监会	参与融资融券债权收益权业务后可以协商还款期限，不得单方强制要求证券公司提前还款。
2015/7/8	中国保监会关于提高保险资金投资蓝筹股票监管比例有关事项的通知	原中国保监会	符合条件的保险公司可提高保险资金投资蓝筹股票比例
2015/6/29	国务院关于中国保险投资基金设立方案的批复	国务院	同意设立保险投资基金，并将其用于支持国家战略发展

近年来险资监管政策梳理

出台时间	政策名称	发文单位	核心观点
2015/3/27	中国保监会关于调整保险资金境外投资有关政策的通知	原中国保监会	进行境外投资的投资主体、投资品种、信用等级、风险责任人等的要求
2014/12/12	中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知	原中国保监会	保险资金可以投资非首只的创业投资基金，规范基金管理机构、保险公司投资资质要求
2014/10/17	中国保监会关于保险资金投资优先股有关事项的通知	原中国保监会	规范保险资金投资优先股事项
2014/5/5	关于保险资金投资集合资金信托计划有关事项的通知	原中国保监会	规范保险资金投资集合资金信托计划业务
2014/2/28	中国保监会关于规范保险资金银行存款业务的通知	原中国保监会	规范保险资金银行存款业务
2014/1/7	中国保监会关于保险资金投资创业板上市公司股票等有关问题的通知	原中国保监会	险资可投资创业板股票，投资股票资产统一计算比例
2012/10/12	关于印发《保险资金参与金融衍生产品交易暂行办法》的通知	原中国保监会	允许险资参与金融衍生产品交易，但仅为对冲风险
2012/10/12	关于印发《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》的通知	原中国保监会	规范境外投资的资质条件、投资规范、风险控制、监督管理
2012/10/12	关于印发《基础设施债权投资计划管理暂行规定》的通知	原中国保监会	规范设立债权投资计划资格条件、能力要求、发行时间和方式
2012/7/16	关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知	原中国保监会	降低投资股权或者不动产盈利规定，扩大投资范围和规模
2012/7/16	中国保监会关于印发《保险资金投资债券暂行办法》的通知	原中国保监会	规范险资投资债券的基础资产

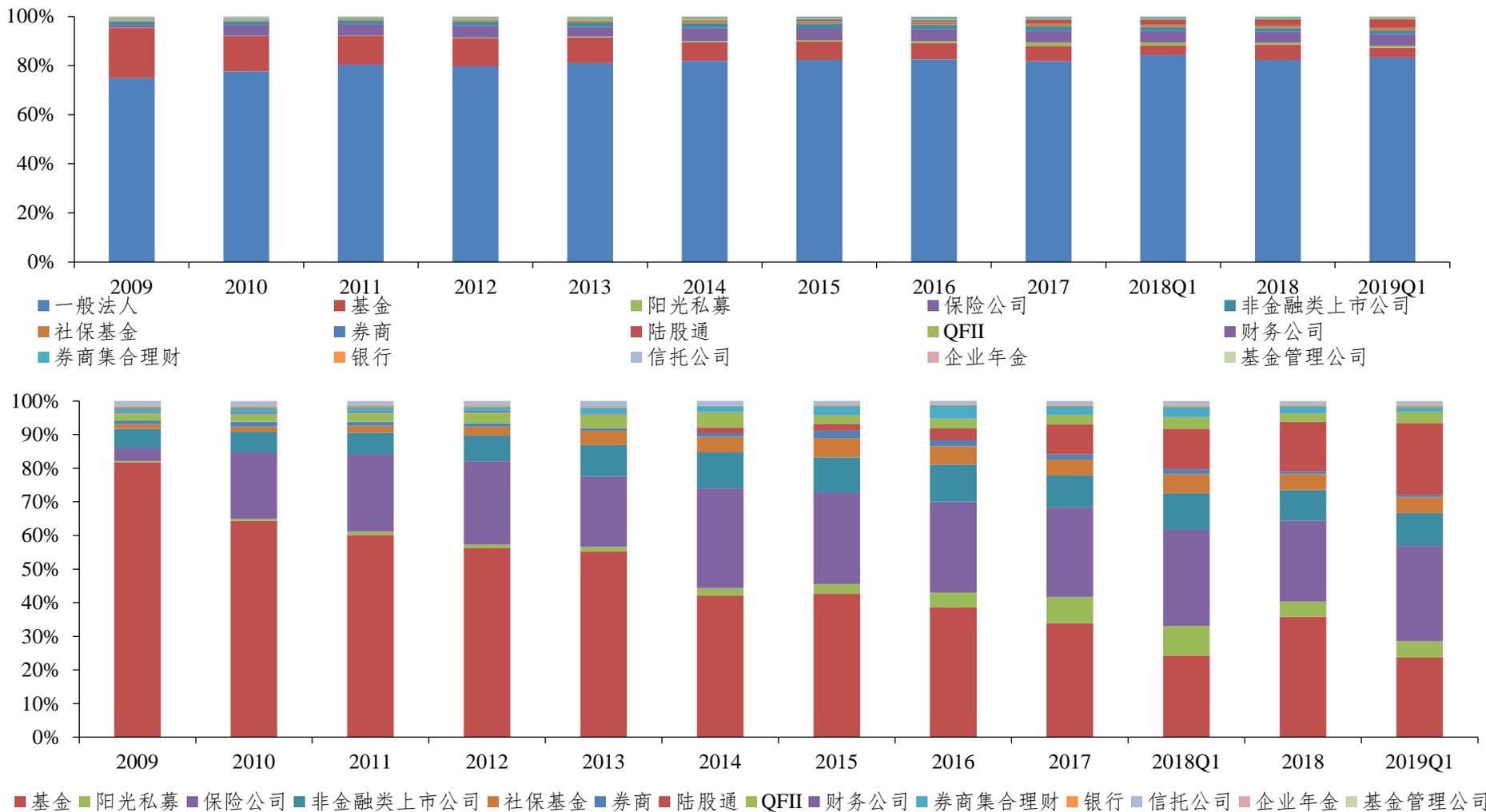
险资规模稳步增长，提升入市上限可撬动二级市场

近年来，保险资金运用余额稳步增长。截至**2019**年一季度末，保险资金运用余额达**170554**亿元，较**2018**年末增长**3.94%**。银行存款、债券、股票和证券投资基金、其他投资占比分别为**15.36%**、**33.26%**、**12.39%**、**39.00%**。以2019年一季度末的数据测算，保险入市资金每提升一个百分点，将直接带来**1705**亿资金增量，撬动二级市场。



持股市值排名第二，话语权有望进一步提升

机构投资者已形成公募、保险、私募和外资等多元化结构。截至2019年一季度末，险资持股市值达到23.01万亿，超过成为一般法人之后的第二大持股机构。投资权益类资产上限提高有望进一步提升险资在二级市场的话语权。



数据来源: wind, 长城证券研究所, 下图去除一般法人

险资持股行业配置情况（2019Q1）

申万行业分类	持股市值（亿元）	市值占比	持股数量（亿股）	数量占比
非银金融	5560.70	42.27%	202.67	22.77%
银行	4650.92	35.35%	425.35	47.79%
房地产	1218.44	9.26%	77.10	8.66%
建筑装饰	310.19	2.36%	50.27	5.65%
医药生物	267.00	2.03%	9.43	1.06%
家用电器	130.83	0.99%	4.22	0.47%
食品饮料	121.06	0.92%	4.54	0.51%
电气设备	114.18	0.87%	8.75	0.98%
化工	90.78	0.69%	10.98	1.23%
公用事业	81.80	0.62%	13.36	1.50%
电子	81.23	0.62%	8.52	0.96%
商业贸易	78.25	0.59%	8.82	0.99%
交通运输	71.31	0.54%	9.07	1.02%
建筑材料	49.50	0.38%	6.59	0.74%
钢铁	47.74	0.36%	17.92	2.01%
汽车	38.45	0.29%	4.29	0.48%
传媒	31.43	0.24%	3.07	0.34%
机械设备	29.98	0.23%	4.55	0.51%
有色金属	28.74	0.22%	4.78	0.54%
计算机	27.72	0.21%	2.28	0.26%
通信	26.42	0.20%	1.75	0.20%
农林牧渔	22.59	0.17%	4.55	0.51%
休闲服务	15.24	0.12%	1.15	0.13%
国防军工	14.75	0.11%	0.90	0.10%
采掘	14.55	0.11%	1.58	0.18%
综合	13.15	0.10%	1.65	0.19%
轻工制造	12.11	0.09%	0.87	0.10%
纺织服装	6.22	0.05%	1.10	0.12%
合计	13155.28	100%	890.12	100%

中国平安持股明细 (2019Q1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
今天国际	中国平安人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	398.7439	5,714.00	3.33
新研股份	中国平安人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	2,427.78	16,241.86	2.33
久远银海	中国平安人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	320	11,520.00	2.19
华夏幸福	中国平安人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	25,225.90	782,507.32	8.54
平安银行	中国平安人寿保险股份有限公司	104,946.28	1,345,411.29	6.11
华夏幸福	中国平安人寿保险股份有限公司	14,774.73	458,312.24	5
云南白药	中国平安人寿保险股份有限公司	9,750.00	833,625.00	9.36
华夏幸福	中国平安人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	18,320.67	568,307.32	6.2
上海银行	中国平安人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	38,097.75	456,411.01	7.33
跨境通	中国平安人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	1,782.30	20,389.57	1.75
普莱柯	中国平安人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	584.3782	8,379.98	1.82
平安银行	中国平安保险(集团)股份有限公司	851,049.31	10,910,452.11	49.57
中国重汽	中国平安人寿保险股份有限公司-投连-个险投连	346.9406	6,220.64	0.52
华贸物流	中国平安人寿保险股份有限公司-投连-个险投连	1,096.93	8,468.31	1.15
平安银行	中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	38,973.60	499,641.50	2.27
上海家化	中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,756.79	55,496.95	2.62
华谊兄弟	中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2,748.60	14,979.88	1.24
长江电力	中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	18,807.61	317,284.45	1.63
工商银行	中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	368,733.07	2,053,843.19	1.37

中国人寿持股明细 (2019Q1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
地素时尚	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	50	1,359.00	0.82
东吴证券	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	10,000.00	101,200.00	3.46
华鲁恒升	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	1,970.59	30,130.38	1.22
方大特钢	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	828.2705	11,918.81	0.62
国星光电	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	1,065.45	15,299.86	1.75
华大基因	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	896.2397	67,603.36	3.66
万年青	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	565.0174	8,735.17	0.92
海利尔	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	46.9597	1,582.54	0.86
洲明科技	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	852.2246	12,169.77	1.88
三钢闽光	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	830.7901	13,699.73	1.34
中国医药	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	1,826.12	28,104.01	1.8
韶钢松山	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	1,822.49	10,406.42	0.75
传化智联	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	3,341.56	28,603.79	1.05
格力电器	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	3,518.30	166,099.13	0.59
柳药股份	中国人寿保险(集团)公司-传统-普通保险产品	500	15,265.00	1.93
通富微电	中国人寿保险股份有限公司-万能-国寿瑞安	300	3,213.00	0.26
长青股份	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	795.7339	10,965.21	3.35
通威股份	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	12,013.84	146,088.29	4.06
华鲁恒升	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	2,461.83	37,641.32	1.52

中国人寿持股明细 (2019Q1) (续1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
利尔化学	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,158.47	18,187.90	2.22
南威软件	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	338.9951	4,661.18	0.65
信维通信	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	572.599	16,502.30	0.71
国星光电	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,377.86	19,786.11	2.27
华新水泥	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,004.38	23,000.26	1.03
万年青	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,080.62	16,706.31	1.76
亿帆医药	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,421.87	18,839.78	1.75
海利尔	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	66.7864	2,250.70	1.23
洲明科技	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,343.81	19,189.63	2.97
中国医药	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,456.31	22,412.54	1.44
华谊集团	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,169.99	11,021.34	0.63
京能电力	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	43,143.25	144,529.89	8.09
华友钴业	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	758.763	28,446.02	0.93
兖州煤业	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	2,206.52	23,411.18	0.75
海螺水泥	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	2,559.13	97,707.59	0.64
中国电影	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,251.95	22,247.10	2.22
农业银行	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	160,587.85	598,992.67	0.55
威孚高科	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,571.49	36,285.76	1.88
老百姓	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	240.7789	15,140.18	0.9

中国人寿安持股明细 (2019Q1) (续2)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
韶钢松山	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,268.63	7,243.88	0.52
双汇发展	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,245.48	32,195.75	0.38
云南白药	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	593.3984	50,735.56	0.57
招商蛇口	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	6,646.45	153,134.16	2.77
中兴通讯	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	2,725.15	79,574.26	0.79
招商轮船	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	10,984.39	53,603.83	2.33
烽火通信	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1,129.52	35,591.23	1.02
同仁堂	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	671.6929	20,103.77	0.49
中国石化	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	24,095.70	138,309.30	0.25
复星医药	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	876.2855	26,095.78	0.46
格力电器	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	3,933.49	185,699.88	0.66
工商银行	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	60,611.13	337,604.01	0.22
建设银行	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	21,257.41	147,739.01	2.22
中国银行	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	33,633.77	126,799.33	0.16
锐科激光	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	49.51	8,624.64	1.55
紫光股份	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	231.4692	10,089.74	0.8
水晶光电	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	676.8139	9,678.44	0.83
顾家家居	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	300.2	17,741.82	3.37
今天国际	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	389.3801	5,579.82	3.26

中国人寿安持股明细（2019Q1）（续3）

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
三棵树	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	100.7653	5,914.92	2.33
华测导航	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	106.2	2,128.25	1.03
国药股份	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,741.94	46,266.04	6.27
南威软件	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	382.9889	5,266.10	0.73
泸州老窖	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,076.35	71,663.54	0.74
先导智能	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	508.8647	18,924.68	1.05
京能电力	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	29,958.98	100,362.57	5.62
山西汾酒	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	807.4365	48,825.69	0.93
华润双鹤	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	670.4176	9,245.06	0.81
桂冠电力	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2,374.94	13,869.63	0.39
农业银行	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	76,994.22	287,188.43	0.26
威孚高科	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,488.18	34,362.15	1.78
华帝股份	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,564.07	21,943.96	2
五粮液	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,769.97	168,146.91	0.47
超图软件	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	255.97	4,525.55	0.77
隆平高科	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2,003.02	32,569.11	2.08
双汇发展	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2,060.41	53,261.47	0.62
招商蛇口	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	7,753.63	178,643.67	3.23
慈文传媒	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	610.2503	6,584.60	1.52

中国人寿安持股明细（2019Q1）（续4）

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
洋河股份	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	658.8056	85,921.43	0.53
久其软件	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	260.0639	2,309.37	0.43
申万宏源	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	27,372.00	151,093.44	1.21
中国石化	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	25,920.54	148,783.87	0.27
格力电器	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	6,085.94	287,317.38	1.02
工商银行	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	63,276.27	352,448.83	0.23
中国银行	中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	21,428.34	80,784.85	0.1
中国人寿	中国人寿保险(集团)公司	1,932,353.00	54,724,236.96	92.8
万兴科技	中国人寿保险(集团)公司委托鹏华基金管理有限公司 定增组合	89.9841	5,423.34	1.85
东湖高新	中国人寿保险(集团)公司委托鹏华基金管理有限公司 定增组合	163.0435	1,186.96	0.27
东阿阿胶	中国人寿保险股份有限公司-分红-个人分红- 005FH002深	548.7015	26,035.89	0.84

新华保险持股明细（2019Q1）

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
建发股份	新华人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,434.97	12,426.88	0.51
潞安环能	新华人寿保险股份有限公司-分红-团体分红	3,136.31	24,557.29	1.05
兖州煤业	新华人寿保险股份有限公司-分红-团体分红	1,226.15	13,009.43	0.41
辽宁成大	新华人寿保险股份有限公司-分红-团体分红	6,390.01	95,658.47	4.18
建发股份	新华人寿保险股份有限公司-分红-团体分红	4,824.56	41,780.65	1.7
强力新材	新华人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	145.6406	4,437.67	1.05
紫光股份	新华人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	113.5396	4,949.19	0.39
海格通信	新华人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	5,185.58	50,714.97	2.48
首钢股份	新华人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	5,780.12	25,374.74	1.95
强力新材	新华人寿保险股份有限公司-新分红产品	130.9461	3,989.93	0.94
威华股份	新华人寿保险股份有限公司-新分红产品	338.2686	3,223.70	0.69
紫光股份	新华人寿保险股份有限公司-新分红产品	114.408	4,987.04	0.4
传艺科技	新华人寿保险股份有限公司委托富国基金管理有限公司价值均衡型组合	80	1,007.20	0.99

中国人持股明细 (2019Q1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
久立特材	中国人民健康保险股份有限公司	430.6123	3,556.86	0.53
宗申动力	中国人民健康保险股份有限公司	460.966	3,088.47	0.52
深桑达A	中国人民人寿保险股份有限公司	199.9923	2,025.92	0.49
苏宁环球	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	6,151.46	24,974.93	2.69
千金药业	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	662.1102	6,733.66	1.58
久联发展	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	855.5413	8,204.64	3.73
翰宇药业	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	718.8411	7,705.98	1.26
巨化股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2,147.00	18,507.12	0.81
百隆东方	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	511.4021	2,920.11	0.34
博世科	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	609.102	7,132.58	2.3
万里扬	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	662.0382	5,097.69	0.66
海信家电	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	522.7203	7,035.82	0.58
凤凰传媒	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	752.1966	6,438.80	0.3
交运股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	356.5045	1,900.17	0.37
长海股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	826.8016	8,499.52	3.16
振华科技	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,009.45	15,545.54	2.15
南京医药	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,262.89	6,390.24	1.41
九阳股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	503.6698	11,619.66	0.66
报喜鸟	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2,193.32	8,641.69	1.98

中国人保持股明细 (2019Q1) (续1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
岱美股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	117.8056	3,181.93	1.44
顺网科技	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	609.03	10,383.96	1.29
久立特材	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,558.40	12,872.37	1.91
中原传媒	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	515.0159	4,501.24	0.77
华数传媒	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	3,396.71	41,405.85	2.65
兴业银行	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	94,800.00	1,722,516.00	4.98
广电网络	中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	345.8942	3,849.80	0.53
交运股份	中国人民健康保险股份有限公司—传统—普通保险产品	275.6441	1,469.18	0.29
宗申动力	中国人民健康保险股份有限公司—传统—普通保险产品	462.1314	3,096.28	0.52
时代新材	中国人民健康保险股份有限公司—传统—普通保险产品	516.2691	4,708.37	0.64
凤凰传媒	中国人民财产保险股份有限公司-传统-收益组合	862.3198	7,381.46	0.34
交运股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-收益组合	736.0338	3,923.06	0.77
南京医药	中国人民财产保险股份有限公司-传统-收益组合	2,109.67	10,674.91	2.35
四创电子	中国人民财产保险股份有限公司-传统-收益组合	132.91	6,976.45	0.97
深高速	中国人民财产保险股份有限公司-传统-收益组合	1,216.11	12,830.01	0.85
建发股份	中国人民财产保险股份有限公司-传统-收益组合	1,461.67	12,658.07	0.52
深桑达A	中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	592.0985	5,997.96	1.44
光明乳业	中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	1,710.48	17,002.20	1.4
兴业银行	中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	47,400.00	861,258.00	2.49

中国人保持股明细 (2019Q1) (续2)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
金智科技	中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	288.1264	6,281.16	1.24
东珠生态	中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	433.9818	8,679.64	2.84
深桑达A	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-团险分红	420.4687	4,259.35	1.02
羚锐制药	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,217.41	10,737.51	2.3
安利股份	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	486.6656	3,961.46	2.25
国星光电	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,289.69	18,519.89	2.12
博世科	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	236.8812	2,773.88	0.89
西泵股份	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	419.871	4,564.00	1.34
永利股份	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,324.10	7,772.48	2.44
海利得	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	3,465.61	16,357.68	3.81
烽火电子	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	200.7382	1,501.52	0.34
瑞康医药	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	5,083.61	46,006.68	4.69
康欣新材	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	1,037.29	5,259.06	1
东珠生态	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	278.1653	5,563.31	1.82
涪陵电力	中国人民人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	190	4,560.00	0.85
佳力图	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	40.64	682.35	0.38
华正新材	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	147.5559	4,640.63	2
华东电脑	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	673.7959	16,070.03	1.58
洁美科技	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	140.1865	4,907.93	1.29

中国人保持股明细 (2019Q1) (续3)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
深桑达A	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	467.4095	4,734.86	1.14
巨化股份	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	1,627.90	14,032.47	0.61
博世科	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	518.652	6,073.41	1.96
万里扬	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	853.0303	6,568.33	0.85
振华科技	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	265.3164	4,085.87	0.57
南京医药	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	522.0281	2,641.46	0.58
四创电子	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	332.1399	17,434.02	2.43
光明乳业	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	1,369.21	13,609.94	1.12
中钢国际	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	2,049.64	12,666.81	2.76
兴业银行	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	80,164.00	1,456,579.84	4.21
烽火电子	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	316.53	2,367.64	0.53
广电网络	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	2,269.27	25,257.01	3.48
金智科技	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	285.093	6,215.03	1.23
东珠生态	中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	400.1877	8,003.75	2.62
中国银河	中国人民财产保险股份有限公司	1,720.00	20,347.60	1.4
华夏银行	中国人民财产保险股份有限公司	256,325.51	2,114,685.43	19.99

中国太保持股明细 (2019Q1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
厦门空港	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-团体分红	140.00	3,362.80	0.47
科锐国际	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	180.00	7,317.00	1.99
厦门空港	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	378.49	9,091.22	1.27
安正时尚	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	95.49	1,233.70	0.9
兴发集团	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1121.39	12,301.69	1.57
新钢股份	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	2010.00	12,220.80	0.63
东阿阿胶	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	812.50	38,553.00	1.24
建发股份	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	6638.49	57,489.33	2.34
劲胜智能	中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红	1442.60	5,236.64	1.15
海南橡胶	中国太平洋财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品	2425.00	13,507.25	0.57
杭州银行	中国太平洋人寿保险股份有限公司	23520.00	202,507.20	11.3
杭州银行	中国太平洋人寿保险股份有限公司	23520.00	202,507.20	11.3
厦门空港	中国太平洋人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	458.31	11,008.64	1.54
东阿阿胶	中国太平洋人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	626.66	29,734.98	0.96
申通快递	中国太平洋人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	385.50	8,932.04	1.16
建发股份	中国太平洋人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	9682.98	83,854.61	3.42
中国银行	中国太平洋人寿股票红利型产品(寿自营)委托投资	38223.86	144,103.95	0.18
宁沪高速	中国太平洋人寿股票红利型产品(寿自营)委托投资	1261.64	12,490.25	0.33
天地源	东证资管-太保人寿股票红利1号定向资产管理计划	238.10	1,035.74	0.28

中国太平持股明细 (2019Q1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
通威股份	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	2,003.98	24,368.42	0.68
浪潮信息	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	491.99	12,299.67	0.38
迈为股份	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	28.01	4,748.71	2.15
罗博特科	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	49.99	3,224.41	2.50
科沃斯	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	62.00	3,777.04	1.55
徐工机械	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	2,630.00	11,572.00	0.38
同仁堂	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	591.69	17,709.22	0.43
上机数控	太平人寿保险有限公司-传统-普通保险产品	80.02	4,256.80	2.54
鲁西化工	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	1,588.75	22,941.61	1.09
华鲁恒升	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	2,420.00	37,001.84	1.50
国星光电	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	1,449.89	20,820.37	2.39
密尔克卫	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	121.08	4,837.21	3.18
立华股份	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	71.02	4,981.56	1.72
捷佳伟创	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	194.99	6,596.42	2.44
东方日升	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	1,152.56	12,620.54	1.69
新疆天业	太平人寿保险有限公司-分红-个险分红	240.01	1,461.65	0.29
皇马科技	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	228.14	5,292.74	2.30
正邦科技	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	1,481.21	24,128.95	0.68
密尔克卫	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	75.54	3,017.95	1.98

中国太平持股明细 (2019Q1) (续1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
捷佳伟创	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	227.99	7,712.74	2.85
盈趣科技	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	322.62	18,366.69	1.94
迈为股份	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	124.21	21,059.89	9.55
罗博特科	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	132.50	8,545.95	6.62
民和股份	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	280.00	7,170.80	1.46
沃特股份	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	50.93	1,195.83	1.03
我乐家居	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	520.00	6,401.20	8.08
瀛通通讯	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	149.89	3,822.27	2.98
京蓝科技	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	2,910.92	21,133.29	7.16
上机数控	太平人寿保险有限公司-分红-团险分红	100.17	5,328.82	3.18
新泉股份	太平财产保险有限公司-传统-普通保险产品	98.65	1,757.04	1.04
皇马科技	太平人寿保险有限公司	249.56	5,789.89	2.52
立华股份	太平人寿保险有限公司	24.74	1,735.28	0.60
辰安科技	太平人寿保险有限公司	137.72	7,292.17	1.34
恒顺醋业	太平人寿保险有限公司	725.59	9,947.89	0.93
周大生	太平人寿保险有限公司	292.13	10,245.10	1.79
吉宏股份	太平人寿保险有限公司	221.35	5,053.43	2.84
罗博特科	太平再保险(中国)有限公司-传统保险产品	14.00	903.00	0.70

国华人寿平持股明细 (2019Q1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
天宸股份	国华人寿保险股份有限公司-自有二号	4,766.21	38,034.32	6.94
东宝生物	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	865.00	4,203.90	1.94
大北农	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	4,027.93	21,468.85	1.51
国农科技	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	420.89	9,120.69	5.08
太阳能	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	8,293.15	34,333.65	4.07
鸿达兴业	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	13,283.88	71,998.63	5.21
三泰控股	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	1,100.00	4,279.00	1.11
新世界	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	5,318.00	40,682.68	10.00
佳都科技	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	2,387.38	29,173.83	1.49
海航科技	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	41,556.54	169,966.25	16.15
天宸股份	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	10,408.83	83,062.49	15.16
杭电股份	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	722.71	4,827.73	1.05
驰宏锌锗	国华人寿保险股份有限公司-分红一号	10,733.26	55,061.64	2.49
华鑫股份	国华人寿保险股份有限公司-分红三号	701.97	11,084.03	1.31
龙宇燃油	国华人寿保险股份有限公司-分红三号	2,523.87	21,755.80	6.06
腾达建设	国华人寿保险股份有限公司-分红三号	4,375.95	12,121.38	2.85
长江证券	国华人寿保险股份有限公司-分红三号	23,755.33	178,877.65	4.30
*ST高升	国华人寿保险股份有限公司-分红三号	1,183.24	5,218.11	2.00
铜陵有色	国华人寿保险股份有限公司-传统一号	6,204.77	15,884.20	0.65

国华人寿持股明细 (2019Q1) (续1)

名称	持股机构名称	持股数量(万股)	持股市值(万元)	占流通A股比例(%)
天宸股份	国华人寿保险股份有限公司-传统一号	1,306.26	10,423.99	1.90
同达创业	国华人寿保险股份有限公司-传统一号	534.82	8,760.27	3.84
新纶科技	国华人寿保险股份有限公司-传统六号	424.21	4,640.88	0.68
崇达技术	国华人寿保险股份有限公司-传统六号	452.08	7,662.72	2.06
德赛电池	国华人寿保险股份有限公司-传统六号	284.98	9,960.16	1.39
内蒙华电	国华人寿保险股份有限公司-传统六号	1,727.76	5,062.34	0.30
安图生物	国华人寿保险股份有限公司-传统六号	132.31	8,805.29	0.97
旺能环境	国华人寿保险股份有限公司-传统二号	911.54	16,635.53	4.18
西部建设	国华人寿保险股份有限公司-传统二号	1,351.28	19,769.23	1.09
羚锐制药	国华人寿保险股份有限公司-传统二号	668.71	5,898.02	1.26
新钢股份	国华人寿保险股份有限公司-传统二号	2,283.11	13,881.31	0.72
天通股份	国华人寿保险股份有限公司	2,400.00	20,832.00	2.41
海特高新	国华人寿保险股份有限公司	1,000.50	12,866.43	1.52
中航飞机	国华人寿保险股份有限公司	2,296.21	39,150.40	0.83
北部湾港	国华人寿保险股份有限公司	1,646.86	15,447.57	6.26
包钢股份	国华人寿保险股份有限公司	156,111.11	285,683.33	4.93

研究员承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；

推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；

中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；

回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城研究·与您共成长

长城证券研究所

非银行金融研究团队