

## 非银金融

## 行业周报（20190527-20190531）

## 维持评级

报告原因：定期报告

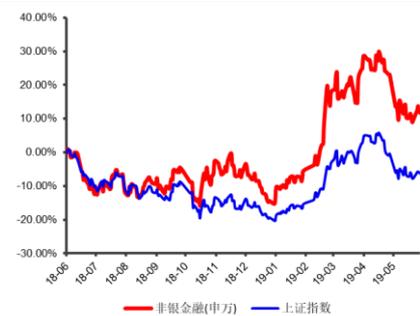
保险放量大涨，行业迎节税利好

看好

2019年6月2日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



## 重点关注的

证券：中信证券、华泰证券、国泰君安；保险：新华保险

## 投资建议

➤ **证券：**近期，受中美贸易摩擦影响，二级市场震荡加大。券商作为高贝塔板块，波动更大。从业绩上来看，券商业绩环比下降，同比增加，自营业绩变动更大，连续2个月二级市场的调整，预计券商业绩二季度承压。长期来看，科创板是现阶段资本市场改革的试验田，也会重塑行业生态、集中度、盈利模式。科创板IPO承销及网下投资者规则出炉，主要从询价、定价、配售等方面压实中介机构责任。短期来看，刺激券商板块的催化剂依然是科创板各细则推出和二级市场行情明朗化。个股上，因近期券商波动主要受宏观环境的影响，建议关注中小券商。

➤ **保险：**上周，保险板块周三受利好刺激放量大涨，其余交易日基本上没有突出表现。5月29日，财政部、税务总局联合发文，保险企业手续费及佣金支出不超过当年全部保费收入扣除退保金等后余额的18%（含本数）的部分，在计算应纳税所得额时准予扣除；超过部分，允许结转以后年度扣除。此前，保险企业经营活动有关的手续费及佣金支出税前准予抵扣的比例是财险的15%以及寿险的10%，寿险扣除调增比例更大。由于大多数险企已经报税，今年无法享受政策红利，但未来行业有望节税超百亿，属于重磅利好，建议投资者积极关注。公司方面，建议关注健康险处于领先地位，保费数据亮眼的新华保险。

➤ **多元金融：**多元金融上周继续处于窄幅震荡调整，整体小幅上涨0.11%。信托方面，中国信托业协会30日发布数据显示，一季度末信托资产余额为22.54万亿元，较上季末下降0.7%，降幅进一步收窄，融资类信托规模及投资类信托规模企稳回升。一季度二级市场流动性改善叠加监管边际改善，信托公司业绩不同程度回升，营业收入230.58亿元，同比下降5.25%，利润总额为184.97亿元，同比增长10.32%。但同时风险资产率有所上升，一季度末较上季度末上升0.28pct至1.26%，前期项目推进较为激进的信托公司风险有所暴露。整体来看，行业转型不断推进，监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

## 风险提示

➤ 二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

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

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

研究助理：

陈明：chenming@sxzq.com

徐风：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



## 1. 市场回顾

上周（20190527-0531）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3629.79（1.00%）、1483.66（2.76%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 1.95%，在 28 个一级行业中排名第 9。

子行业中，保险（3.45%）、证券(0.60%)、多元金融（0.11%），在 227 个三级行业中分别排第 53、168、187。个股表现中，涨幅居前的为天风证券（13.95%）、华林证券（12.17%）、中国人保（9.82%）、吉艾科技（6.47%）；跌幅居前的为派生科技（-8.25%）、方正证券（-6.52%）、海德股份（-5.25%）、民生控股（-3.32%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

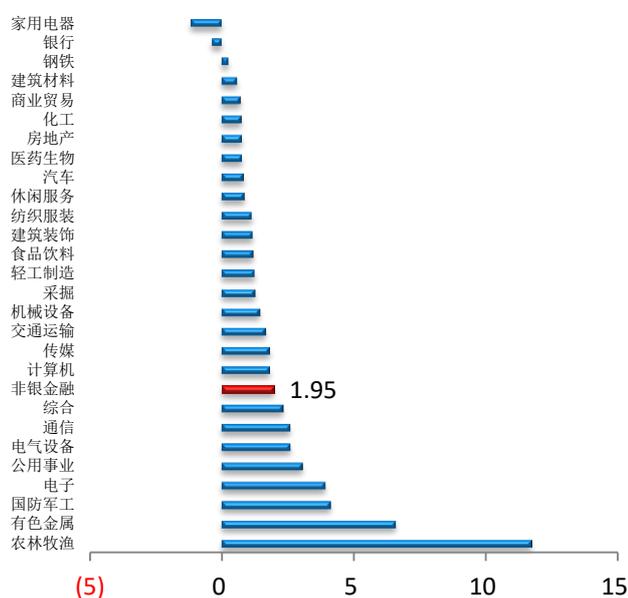
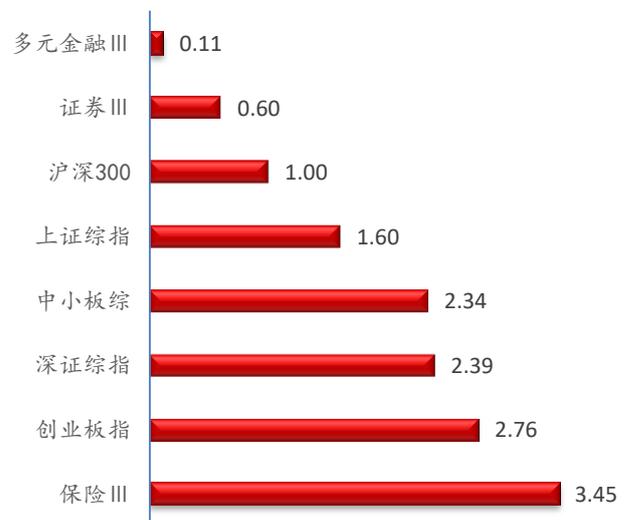


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

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	
简称	周涨跌幅	简称	周涨跌幅
天风证券	13.95	广发证券	(0.92)
华林证券	12.17	陕国投 A	(1.14)
中国人保	9.82	国泰君安	(1.35)
吉艾科技	6.47	东方证券	(1.44)
华创阳安	6.38	第一创业	(1.58)
江苏国信	5.95	安信信托	(2.09)
南京证券	5.73	民生控股	(3.32)
华鑫股份	5.06	海德股份	(5.25)
宝德股份	4.78	方正证券	(6.52)
中国太保	4.62	派生科技	(8.25)

数据来源：Wind，山西证券研究所

## 2. 投资策略

### ➤ 证券

近期，受中美贸易摩擦影响，二级市场震荡加大。券商作为高贝塔板块，波动更大。从业绩上来看，券商业绩环比下降，同比增加，自营业绩变动更大，连续 2 个月二级市场的调整，预计券商业绩二季度承压。长期来看，科创板是现阶段资本市场改革的试验田，也会重塑行业生态、集中度、盈利模式。科创板 IPO 承销及网下投资者规则出炉，主要从询价、定价、配售等方面压实中介机构责任。短期来看，刺激券商板块的催化剂依然是科创板各细则推出和二级市场行情明朗化。个股上，因近期券商波动主要受宏观环境的影响，建议关注中小券商。

### ➤ 保险

上周，保险板块周三受利好刺激放量大涨，其余交易日基本上没有突出表现。5 月 29 日，财政部、税务总局联合发文，保险企业手续费及佣金支出不超过当年全部保费收入扣除退保金等后余额的 18%（含本数）的部分，在计算应纳税所得额时准予扣除；超过部分，允许结转以后年度扣除。此前，保险企业经营活动有关的手续费及佣金支出税前准予抵扣的比例是财险的 15% 以及寿险的 10%，寿险扣除调增比例更大。由于大多数险企已经报税，今年无法享受政策红利，但未来行业有望节税超百亿，属于重磅利好，建议投资者积极关注。公司方面，建议关注健康险处于领先地位，保费数据亮眼的新华保险。

### ➤ 多元金融

多元金融上周继续处于窄幅震荡调整，整体小幅上涨 0.11%。信托方面，中国信托业协会 30 日发布数据显示，一季度末信托资产余额为 22.54 万亿元，较上季末下降 0.7%，降幅进一步收窄，融资类信托规模及投资类信托规模企稳回升。一季度二级市场流动性改善叠加监管边际改善，信托公司业绩不同程度回升，营业收入 230.58 亿元，同比下降 5.25%，利润总额为 184.97 亿元，同比增长 10.32%。但同时风险资产率有所上升，一季度末较上季度末上升 0.28pct 至 1.26%，前期项目推进较为激进的信托公司风险有所暴露。整体来看，行业转型不断推进，监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

## 3. 行业动态

1. 科创板 IPO 承销及网下投资者规则出炉。
2. 易纲：支持民营小微企业政策取得积极成效
3. 科创板上市委审议工作启动。
4. 郭树清：金融业开放不会停顿更不会倒退。

5. 一季度末信托资产余额为 22.54 万亿元，较上季末下降 0.7%，降幅进一步缩窄。

## 4.上市公司重要公告

### 保险：

1. 【西水股份】子公司天安财险董事会通过减持所持兴业银行股票（持股 2.396%）的方式增加资金来源。同时同步修订公司 2019 年资产配置计划，并授权天安财险管理层在现金流存在缺口的情况下卖出兴业银行股票。

2. 【天茂集团】大股东新理益质押股份。截止 2019 年 6 月 1 日，新理益持有公司股份 37.83%，累计质押 35.62%。

### 证券：

1. 【天风证券】签署股权收购意向协议，拟收购恒泰证券约 7.81 亿股内资股，占其已发行股份的 29.99%。

2. 【天风证券】股东人福医药股权质押解除及再质押，截止 2019 年 5 月 29 日，人福医药持有本公司限售条件流通股占公司总股本的 10.10%；本次质押占人福医药持有本公司股份总数的 100%，占公司总股本的 10.10%。人福医药及其一致行动人，合计持有公司股份占公司总股本的 16.37%，累计质押股份占公司总股本的 16.03%。

3. 【华泰证券】董事会同意公司将华泰创新投资有限公司注册资本增加至人民币 35 亿元。

4. 【中信建投】董事会同意对中信建投投资有限公司增资人民币 12 亿元。

5. 【东方证券】2019 年 5 月 30 日，东方证券、东方花旗、花旗集团以及花旗亚洲签订《终止协议》，就东方花旗股东协议、章程和相关文件的终止事宜作出规定。

6. 【国金证券】获准撤销 1 家证券营业部。

7. 【广发证券】徐佑军先生董事会秘书任职资格获得核准及公司秘书任职资格获得豁免。

8. 【广发证券】2019 年 5 月 24 日，公司完成 2019 年非公开发行公司债券（第四期）的发行。发行规模为人民币 33 亿元，票面利率为 4.10%，期限为 3 年期。

9. 【中信建投】2019 年 5 月 24 日，公司完成 2019 年度第二期短期融资券发行，发行规模为人民币 30 亿元，票面利率为 2.99%，期限为 90 天。

10. 【申万宏源】2019 年 5 月 27 日，子公司申万宏源证券完成 2019 年第二期短期融资券发行，发行规模为人民币 30 亿元，票面利率为 3.0%，期限为 91 天。

11. 【长江证券】第一大股东新理益集团部分股份解除质押，截至 2019 年 5 月 24 日，新理益集团持

有公司股份 13.16%；其中处于质押状态的股份占公司总股本 8.73%。

12. 【海通证券】全球发售发行的海通恒信 H 股股份最终发售价为每股 1.88 港元（不包括经纪佣金、香港证监会交易征费及香港联交所交易费）。

13. 【招商证券】全资子公司招证香港在担任中国金属再生资源（控股）有限公司上市申请的联席保荐人时没有履行其应尽的尽职审查责任，香港证监会对其采取纪律行动，包括处以罚款 2,700 万元港币。

14. 【方正证券】董事会同意终止公司控股子公司方正中期期货与方正物产共同增资上海际丰的关联交易。

15. 【方正证券】董事会同意在政泉控股改正其变相抽逃出资的行为前，停止向其发放 2018 年度红利。此项议案须提交股东大会审议。

16. 【国泰君安】董事会同意向全资子公司国泰君安期货有限公司增资人民币 8 亿元；向全资子公司上海国翔置业有限公司增资人民币 5.7 亿元。

17. 【华创阳安】截止 5 月 31 日，杉融实业通过集中竞价减持公司股票占总股本的 0.5036%，通过集中竞价方式减持的数量过半。本次减持后杉融实业持有公司股份占公司总股本的 7.6493%。杉融实业尚未通过大宗交易的方式减持公司股份。本次减持计划尚未实施完毕。

18. 【华安证券】汲杨女士董事会秘书高管任职资格获批。

#### **多元金融：**

1. 【海德股份】截止 2019 年 5 月 27 日，永泰集团持有公司股份 65.80%，全部股份已被司法冻结和司法轮候冻结；祥源投资持有公司股份 7.64%，全部股份已被司法冻结和司法轮候冻结；新海基持有公司股份 1.84%，全部股份已被司法冻结和司法轮候冻结；王广西先生持有公司股份 0.0045%，全部股份已被司法冻结。

2. 【中航资本】拟以货币出资方式对中航新兴产业投资有限公司和中航航空产业投资有限公司分别各增资 9 亿元人民币，尚需提交股东大会审议。

3. 【国盛金控】董事会审议通过向合格投资者非公开发行公司债券，面值总额不超过 30 亿元（含 30 亿元）人民币。

4. 【物产中大】2018 年 11 月 29 日至 2019 年 5 月 28 日期间，控股股东国资公司累计增持公司股份约 1500 万股，约占公司总股本的 0.35%，本次增持计划已届满并实施完毕。本次增持后，国资公司共持有公司股份约占公司总股本的 34.16%。

5. 【华铁科技】拟现金收购浙江吉通地空建筑科技有限公司部分股权并增资。拟延期回复上海证券交易所事后审核问询函。



6. 【安信信托】拟延期回复上海证券交易所对公司 2018 年年度报告事后审核问询函。

## 5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

### 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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 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。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

