

非银金融

行业周报（20190708-20190712）

维持评级

报告原因：定期报告

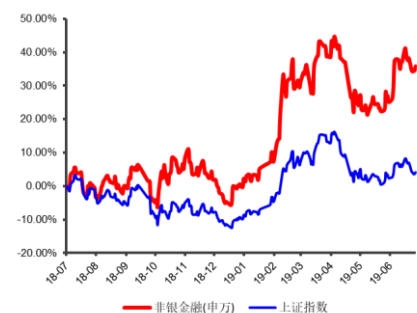
整体估值较低，建议关注中小券商

看好

2019年7月14日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



市场回顾

➤ 上周（20190708-0712）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3808.73（-2.17%）、1518.07（-1.92%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.71%，在 28 个一级行业中排名第 7。子行业中，证券（-1.76%）、保险（-1.41%）、多元金融（-4.13%），在 227 个三级行业中分别排第 47、40、149。

投资建议

➤ **证券：**6 月主要股指均收阳，证券公司业绩环比大幅改善。可比 37 家证券公司前 6 月累计营业收入 1,310.93 亿元，同比增长 33.54%；累计净利润 521.43 亿元，同比增长 50.91%。预计 2019 年证券业绩同比增长较多。从前 6 月业绩来看，大券商业绩更为稳健，中小券商弹性更大。近期，科创板相关监管规则进一步细化，资本市场助力科技创新强国。上周，《证券公司股权管理规定》发布，分类监管思路非常明确，走差异化，打造特色优势，成为券商可持续发展的必由之路。在券商整体估值较低的情况下，建议关注中小券商。

➤ **多元金融：**多元金融上周继续震荡调整，整体下跌 4.13%。近日多家信托公司收到银保监会窗口指导，部分地方银保监局召集辖区信托公司开会，直指房地产信托业务的过快增长，针对性的对房地产信托业务提出监管要求，要求对房地产信托项目严格管理，主动控制业务规模。用益信托数据显示，上半年集合类信托中房地产信托募资规模 3634 亿元，占集合信托总规模的 39.19%，作为房地产企业的重要融资渠道，房地产信托是信托的重要业务方向。从 5 月银保监会发布的 23 号文开始，针对房地产信托业务的快速增长，政策不断进行控制，对房地产业务占比较大的信托公司形成压力。行业进入存量竞争阶段，头部公司保持着较强的竞争力，行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，业务转型空间仍然较大，短期受政策影响或有一定波动。

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：

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（20190708-0712）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3808.73（-2.17%）、1518.07（-1.92%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.71%，在 28 个一级行业中排名第 7。子行业中，保险（-1.41%）、证券（-4.13%）、多元金融（-1.76%），在 227 个三级行业中分别排第 40、149、47。

个股表现中，涨幅居前的为红塔证券（61.04%）、越秀金控（10.66%）、仁东控股（7.23%）、中国人寿（4.43%）；跌幅居前的为中原证券（-9.84%）、天风证券（-8.70%）、华铁科技（-7.97%）、华林证券（-7.84%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

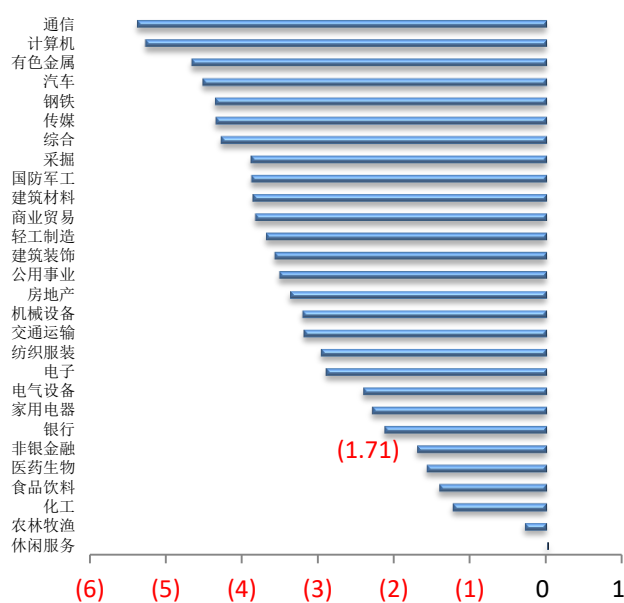
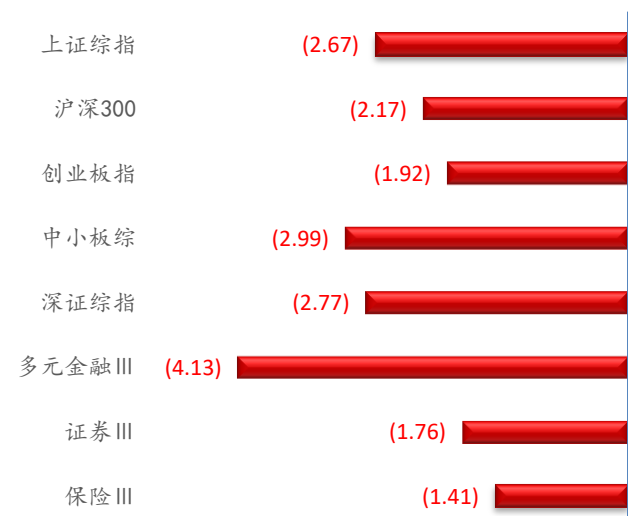


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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 |
| 越秀金控 | 10.66 | 宝德股份 | (6.77) |
| 仁东控股 | 7.21 | 长城证券 | (7.04) |
| 中国人寿 | 4.43 | 鲁信创投 | (7.40) |
| 中国太保 | 4.06 | 锦龙股份 | (7.51) |
| 国信证券 | 2.63 | 哈投股份 | (7.68) |
| 国元证券 | 2.12 | 华创阳安 | (7.70) |
| 华安证券 | 1.96 | 华林证券 | (7.84) |
| 财通证券 | 1.68 | 华铁科技 | (7.97) |
| 民生控股 | 1.21 | 天风证券 | (8.70) |
| 山西证券 | 1.00 | 中原证券 | (9.84) |

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

6月主要股指均收阳，证券公司业绩环比大幅改善。可比37家证券公司前6月累计营业收入1,310.93亿元，同比增长33.54%；累计净利润521.43亿元，同比增长50.91%。预计2019年证券业绩同比增长较多。从前6月业绩来看，大券商业绩更为稳健，中小券商弹性更大。近期，科创板相关监管规则进一步细化，资本市场助力科技创新强国。上周，《证券公司股权管理规定》发布，分类监管思路非常明确，走差异化，打造特色优势，成为券商可持续发展的必由之路。在券商整体估值较低的情况下，建议关注中小券商。

➤ 多元金融

多元金融上周继续震荡调整，整体下跌4.13%。近日多家信托公司收到银保监会窗口指导，部分地方银保监局召集辖区信托公司开会，直指房地产信托业务的过快增长，针对性的对房地产信托业务提出监管要求，要求对房地产信托项目严格管理，主动控制业务规模。用益信托数据显示，上半年集合类信托中房地产信托募资规模3634亿元，占集合信托总规模的39.19%，作为房地产企业的重要融资渠道，房地产信托是信托的重要业务方向。从5月银保监会发布的23号文开始，针对房地产信托业务的快速增长，政策不断进行控制，对房地产业务占比较大的信托公司形成压力。行业进入存量竞争阶段，头部公司保持着较强的竞争力，行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，业务转型空间仍然较大，短期受政策影响或有一定波动。

3. 行业动态

1. 上交所发布《关于科创板发行人财务信息披露有关事项的通知》。
2. 证监会联合七家中央单位发布《关于在科创板注册制试点中加强信息共享与失信惩戒的意见》，七家单位实施十一项失信联合惩戒措施。
3. 证监会对IPO企业采取监管措施情况：对存在有关问题的6家企业出具警示函，对存在执业质量问题的16家中介机构启动相关监管措施程序。
4. 近日至少有十家信托公司陆续收到“窗口指导”，要求加强房地产信托领域风险防控，控制房地产信托规模。
5. 银保监会近日下发《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国平安】中国平安斥资 50 亿元 15 个交易日 9 次回购股份。
2. 【中国人寿】中国银保监会北京监管局已核准赵鹏先生担任公司财务负责人的任职资格。
3. 【天茂集团】公司控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日期间累计原保险保费收入约为人民币 266.89 亿元。
4. 【天茂集团】拟出售子公司股权。公司拟将持有的湖北百科亨迪药业有限公司 100% 股权、荆门天茂化工有限公司 100% 股权及本公司对天茂化工享有的债权全部转让给勇达圣商务咨询有限公司。协商确定转让价格为 7.59 亿元。预计对 2019 年合并报表产生投资收益约 1.6 亿元。

证券：

1. 【申万宏源】申万宏源证券获批基金托管资格。
2. 【中信建投】披露澄清公告。承兴国际方面目前与中信建投国际无存续的融资业务及其他业务。
3. 【中信证券】当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十。截至 2019 年 6 月 30 日，公司借款余额为 3,210.16 亿元，累计新增 382.34 亿元，累计新增借款占 2018 年末经审计净资产的比例为 24.38%，超过 20%。
4. 【华安证券】公开发行 A 股可转换公司债券获得中国证监会行政许可申请受理。
5. 【华泰证券】截至 2019 年 7 月 9 日，国信集团通过港股通累计增持公司 H 股 700 万股，占公司总股本约 0.08%，增持股份已超过增持计划数量下限的 50%；增持后，国信集团持有公司股份约 13.09 亿股，约占公司总股本的 14.43%。
6. 【东方证券】2019 年 1-6 月计提各项资产减值准备共计人民币 4.45 亿元（其中，买入返售金融资产计提减值 3.89 亿元），已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10% 以上。
7. 【方正证券】股票质押式回购交易涉诉进展。涉案金额本金合计 63,934 万元，计提减值准备约 6,484.2 万元。
8. 【东兴证券】签署资产收益权受让意向协议。公司或公司子公司拟受让上海特客投资合伙企业（有限合伙）的 51% 合伙份额的收益权，本次标的收益权转让的价格总金额不超过人民币 30 亿元。
9. 【东兴证券】披露三大国际信用评级公司信用评级结果。穆迪给予公司首次长期发行人评级“Baa2”，评级展望为“稳定”；惠誉给予公司长期发行人违约评级“BBB+”，评级展望为“稳定”；标普给予公司长期发行人“BBB”评级和短期发行人“A-2”评级，评级展望为“正面”。
10. 【东北证券】披露 2019 年第五期短期融资券发行结果。实际发行总额 20 亿元，票面利率 2.98%，

短期融资券期限 91 天。

11. 【天风证券】披露恒泰证券审计报告(2019 年一季度)。报告期内，恒泰证券实现营业总收入 13.62 亿元，归属于母公司股东的净利润 6.20 亿元。

12. 【中原证券】澄清“联盟 17 号”“中京 1 号”资管产品相关风险。资管产品相关文件中不存在保本保收益条款，公司自有资金并未参与设立上述资管产品。

13. 【方正证券】公司股东与公司涉诉进展。股东北京政泉控股有限公司请求撤销公司董事会《关于停止向政泉控股发放公司 2018 年度红利的议案》的决议，法院已受理。

14. 【中国银河】公司与祥升投资公司仲裁进展。祥升投资公司向公司支付截至 2019 年 4 月 30 日的购回交易金额 4560.55 万元、违约金 127.28 万元，并支付其他相应的利息与违约金。

15. 【华西证券】持股 5%以上股东股份减持进展。蜀电投资于 2019 年 3 月 14 日至 2019 年 7 月 10 日期间，累计减持公司无限售流通股股票 5250 万股，占本公司总股本的 2%，减持后持股比例 4.94%。

多元金融：

1. 【九鼎投资】披露 2019 年上半年度私募股权投资管理业务经营情况。报告期内实现基金管理费收入 7,447.56 万元，管理报酬收入 31,322.87 万元，合计 38,770.44 万元。

2. 【中油资本】公开发行面值总额不超过 150 亿元的公司债券获得中国证监会核准批复。

3. 【民生控股】披露 2019 年半年度业绩预告。归属于上市公司股东的净利润 1900 万元，同比增长 295.86%。主要原因一是报告期内公司积极拓展业务；二是报告期内金融资产公允价值变动收益增加。

4. 【中油资本】披露中油财务有限责任公司、昆仑金融租赁有限责任公司、昆仑信托有限责任公司 2019 年半年度未经审计财务报表。(1) 中油财务：营业收入 48.71 亿元，同比+ 3.71%；净利润 37.79 亿元，同比-8.63%。(2) 昆仑金融租赁：营业总收入 17.49 亿元，同比+ 6.26%；净利润 5.16 亿元，同比+13.63%。(3) 昆仑信托：营业收入 7.59 亿元，同比+ 8.70%；净利润 5.12 亿元，同比+ 22.03%。

5. 【经纬纺机】披露子公司中融国际信托 2019 年半年度未经审计财务报表。实现营业总收入 27.38 亿元，同比+ 12.27%；净利润 8.52 亿元，同比+ 5.38%。

6. 【五矿资本】披露下属控股子公司五矿信托、五矿证券、外贸租赁 2019 年半年度未经审计财务报表。(1) 五矿信托：营业总收入 18.09 亿元，同比+47.49%；净利润 11.01 亿元，同比+38.19%。(2) 外贸信托：营业总收入 20.79 亿元，同比-4.69%；净利润 3.91 亿元，同比+19.55%。(3) 五矿证券：营业收入 6.52 亿元，同比+74.71%；净利润 2.22 亿元，同比+46.02%。



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

