

短期继续看好券商，保险股 关注低估值高分红标的

证券业观点

本周券商板块跑赢沪深 300 指数和申万非银指数，板块市净率回升至 1.67X，龙头券商市净率回升至 1.26X-1.97X 之间。我们的投资建议维持不变，建议短线投资者进行波段操作，长线投资者继续布局龙头券商。

本周证监会召开全面深化资本市场改革工作座谈会，部署了十二个方面的重点任务。此次工作部署与 2004 年“国九条”和 2014 年“新国九条”的安排具有高度可比性，围绕“打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”的总目标，落实金融供给侧结构性改革，服务经济高质量发展的大局。通过对工作任务的逐项分析，我们认为多项存量和增量改革政策将在未来一段时间内陆续落地，监管政策将维持宽松创新基调，为资本市场的健康发展奠定重要的基础，为证券业持续拓宽业务疆界。（详见动态报告《逐条解析证监会“深改”重大任务，重点关注券商板块》）

同时，本周欧美央行进一步放宽货币政策。欧洲央行宣布下调存款利率 10 个基点至 -0.50%，并从 11 月 1 日起重启资产购买计划，规模为每月 200 亿欧元，无固定期限；美联储如期重启扩表进程，过去两周扩表近 100 亿美元，下周 FOMC 会议上降息概率极高。相对于大水漫灌式的欧美货币政策，国内货币政策依然处于中性偏宽松的状态，进一步下调 MLF 利率的空间、概率正在逐步增大，利于资本市场流动性宽裕，以及券商板块的估值提升。（详见动态报告《美联储降息叠加汇率破“7”，券商股怎么走？》）

短期来看，券商板块风险收益比较高，可进行波段操作。（1）美国将 2500 亿美元中国出口商品的加征关税日推迟至 10 月 15 日，短期内外部扰动相对缓和；（2）近期证监会、交易所相继修订政策，放宽各类长线资金入场的监管约束，为券商板块持续托底。（3）央行 9 月正式全面降准，并保留降息的可能性，将打开券商板块估值上行的空间。建议首要关注东方财富、东方证券。

长期来看，龙头券商下半年走势仍值得期待。（1）宏观经济增速下行压力仍在，叠加欧美央行开启宽松周期、国内通胀率见顶回落等因素，我们认为货币政策将维持边际宽松，这将有助于券商板块估值上行。（2）以科创板注册制试点为契机，多项资本市场改革政策陆续落地，包括但不限于融资融券、沪伦通、股指

非银金融

维持

增持

赵然

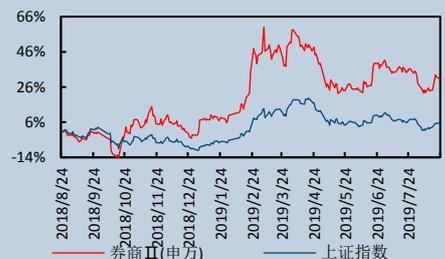
zhaoran@csc.com.cn

021-68821600-829

执业证书编号：S1440518100009

发布日期：2019 年 09 月 17 日

市场表现



相关研究报告

期货、券商托管结算、再融资、结售汇等领域，为龙头券商拓宽业务疆界。随着国内直接融资市场的扩容、对外开放进程的推进，证券业供给侧改革将持续深化，综合实力突出、风控制度完善的龙头券商将受益于行业集中度的提升，首要关注中信证券、招商证券。

保险业观点

保险板块本周涨跌幅+1.55%，跑赢沪深 300 指数，跑输非银板块。多项政策利好权益市场，大盘行情持续回暖，保险股高贝塔属性有望获取超额相对受益，当前估值仍低，上行空间较大，尤其 H 股严重低估，当前是较好配置窗口，强烈建议关注。

从 8 月保费情况来看，中国人寿单月保费收入 381 亿元，新华保险 85 亿元，分别同比增长 13%、3%，1-8 月累计保费收入两公司分别为 4432 亿元、909 亿元，同比分别增长 5.8%、8.1%。两公司新管理层到任后均有一定动作，中国人寿进行了较大变革，将内部组织架构进行大幅度大范围调整，强化大个险职能，同时进行业务板块改革，拟筹建专业健康险公司和互联网寿险公司，公司正在通过市场化改革寻求突破以“重振国寿”，上半年业绩初步反映了改革成效，代理人规模已超过年初设定的 180 万目标，全年平均压力较小，下半年会注重保障型产品的销售，继续关注边际改善的可持续性。新华保险下半年依旧规模价值兼顾，维持当前的 NBVM，增加银保渠道业务量，以量补价来提升 NBV，二季度大力拓展销售队伍规模，健康险销售培育期大概 6 个月，因此到年底才会在业绩上有所体现。

中国平安、新华保险、中国人寿、中国太保当前股价对应 P/EV 估值分别为 1.4X、0.8X、0.9X、0.9X，对应的 H 股估值分别为 1.3X、0.5X、0.5X、0.7X；中国人保 A、H 股 P/B 估值倍数分别为 2.4X、0.8X，中国财险目前 P/B 为 1.2 倍，因此我们观测到寿险公司 A 股估值在逐步向上修复，目标达到 1-1.5X，而 H 股保险股低估依旧明显，推荐关注中国太保、中国人寿、新华保险。

推荐股票池

证券：中信证券、招商证券

保险：中国太保、中国人寿、新华保险

目 录

一周市场回顾	3
行业新闻	7
公司公告	10

一周市场回顾

大盘表现

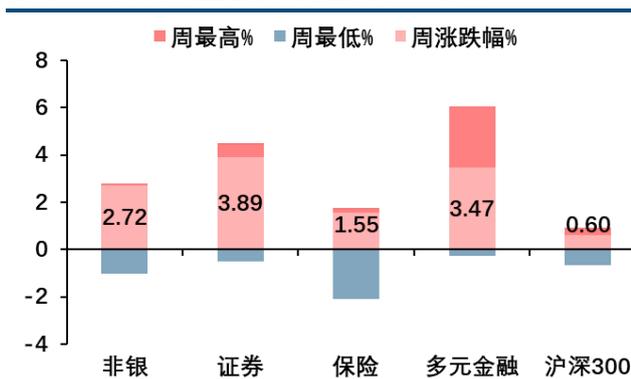
本周沪深 300 指数报 3972.38，较上周末+0.60%，上证综指报 3031.24，较上周末+1.05%，中证综合债（净价）指数报 99.06，较上周末-0.08%。

板块及个股表现

本周申万非银板块+2.72%，券商+3.89%，保险+1.55%，多元金融+3.47%，非银板块跑赢上证综指和沪深 300 指数。

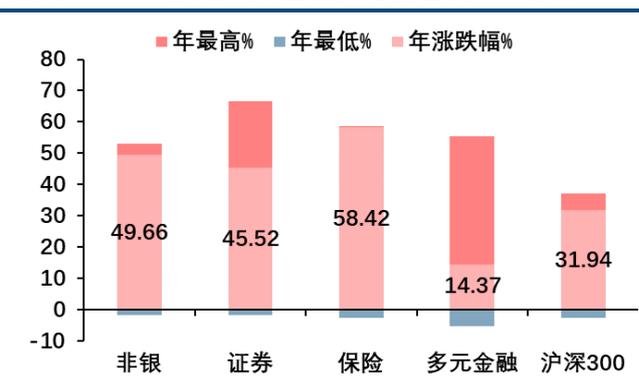
本周非银板块涨幅排名前三的个股为派生科技（12.14%）、南京证券（+9.62%）、海通证券（+9.46%）；跌幅排名前三的个股为中国太保（-0.87%）、中油资本（+0.54%）和仁东控股（+0.58%）。

图表1：本周非银金融板块跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图表2：2019 年以来非银金融板块跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

市场概况

证券

- 流动性：**截至 9 月 13 日，7 天银行间质押式回购利率为 2.7373%，较上周五+0.64bp；7 天存款类机构质押式回购利率为 2.6383%，较上周五-2.48bp。
- 证券经纪：**本周两市 A 股日均成交额 6481.09 亿元，环比+2.71%，日均换手率 1.13%，环比+2.04bp。
- 信用业务：**（1）融资融券：截至 9 月 12 日，两融余额 9650.59 亿元，较上周末+2.08%，占 A 股流通市值 2.10%；（2）股票质押：截至 9 月 6 日，场内外股票质押总市值为 47511.30 亿元，较上周末+4.71%。
- 投资银行：**截至 9 月 13 日，IPO 承销规模为 1317.97 亿元，占去年完成总量的 95.63%；再融资承销规模为 5919.51 亿元，占去年完成总量的 65.22%；券商所做的债券承销规模为 48139.09 亿元，占去年完成总量的 84.81%。
- 资产管理：**截至 2019 年 7 月末，证券公司资管业务管理资产规模 10.82 万亿元（不含券商大集合产品规

模), 较上年末-16.19%。截至 2019 年 3 月末, 单一资管规模为 10.80 万亿元, 较年初-1.76%; 集合资产管理计划资产规模为 1.99 万亿元, 较年初+3.85%; 私募子公司管理规模为 4846.43 亿元, 较年初+8.59%。

6. 证券投资: 本周沪深 300 指数报 3972.38, 较上周末+0.60%, 上证综指报 3031.24, 较上周末+1.05%, 中证综合债(净价)指数报 99.06, 较上周末-0.08%。

图表3: 券商板块本周涨幅前五名

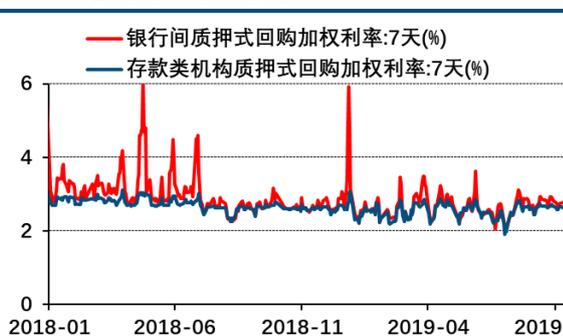
股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300 涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%
南京证券	601990.SH	9.46	9.62	39.02	9.01	6.89
海通证券	600837.SH	16.54	9.46	8.80	8.86	6.74
中信建投	601066.SH	25.96	9.31	87.50	8.70	6.58
浙商证券	601878.SH	9.64	9.17	20.82	8.57	6.45
长城证券	002939.SZ	17.66	8.21	105.60	7.61	5.49

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表4: 券商板块 A/H 溢价

证券简称	A 股代码	A 股周收盘价	对应 H 股代码	H 股周收盘价(RMB)	A/H 股溢价(%)
中信建投	601066.SH	25.96	6066.HK	5.77	350.03
中原证券	601375.SH	5.49	1375.HK	1.63	237.33
中国银河	601881.SH	12.80	6881.HK	4.19	188.57
申万宏源	000166.SZ	5.12	6806.HK	2.17	135.95
东方证券	600958.SH	11.24	3958.HK	4.85	131.93
招商证券	600999.SH	17.89	6099.HK	8.67	106.32
光大证券	601788.SH	12.40	6178.HK	6.12	102.58
海通证券	600837.SH	16.54	6837.HK	8.39	97.13
广发证券	000776.SZ	14.82	1776.HK	8.16	81.72
华泰证券	601688.SH	20.81	6886.HK	11.86	75.43
中信证券	600030.SH	24.71	6030.HK	14.92	65.63
国泰君安	601211.SH	19.29	2611.HK	11.99	60.90

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

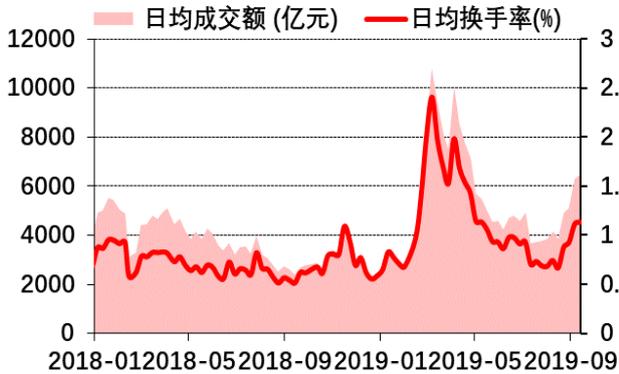
图表5: 七天质押式回购加权利率


资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表6: 沪深 300 指数和中证综合债(净价)指数

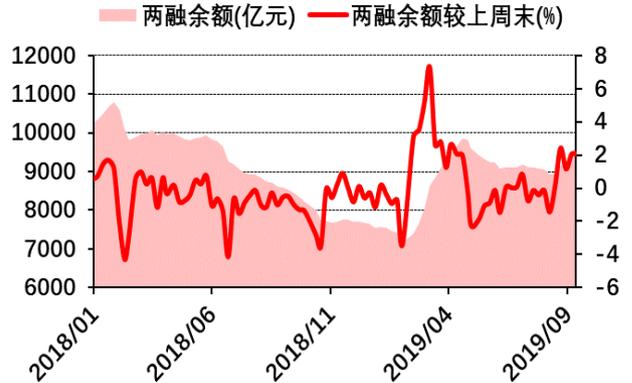

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表7: 本周 A 股日均成交额环比+2.71%



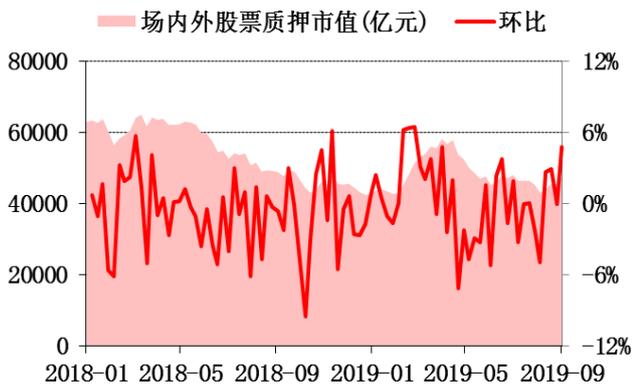
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表8: 本周四两融余额较上周末+2.08%



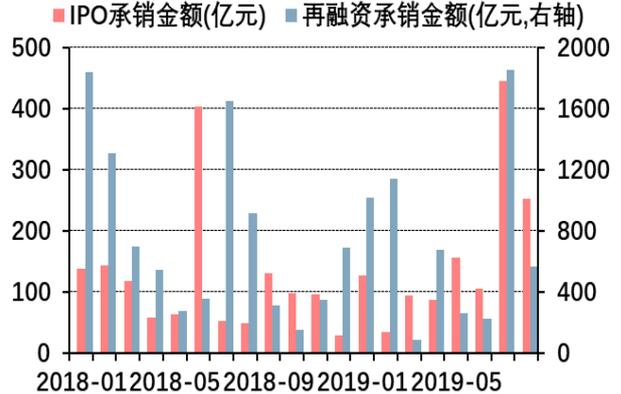
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表9: 上周五场内外股票质押市值较前周+4.71%



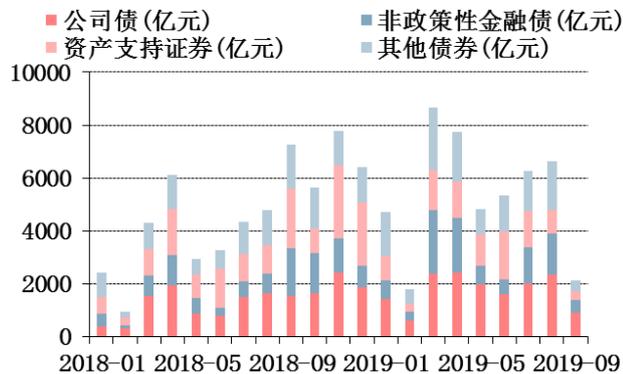
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表10: 今年 IPO 和增发承销规模相当于去年 96%和 65%



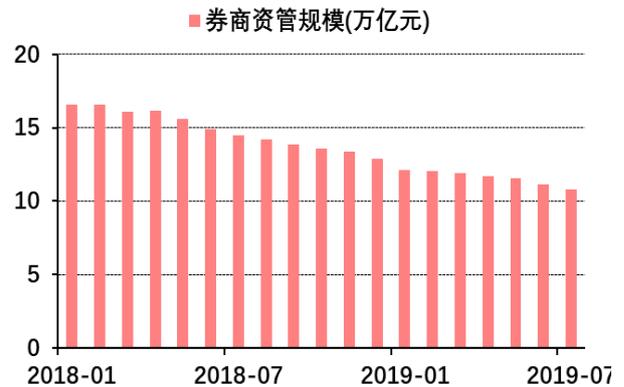
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表11: 今年债券承销规模相当于去年的 84.81%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表12: 今年 7 月末券商资管规模较上年末-16.19%



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

保险
图表13： 保险板块周涨跌幅

股票简称	A股代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%	对应H股代码	H股周收盘价(RMB)	A/H溢价(%)
中国人保	601319.SH	9.42	2.95	24.38	2.35	0.23	1339.HK	3.05	209.16
中国平安	601318.SH	92.34	1.81	2.47	1.20	-0.92	2318.HK	85.98	7.39
新华保险	601336.SH	52.51	1.51	10.02	0.90	-1.22	1336.HK	31.01	69.32
中国人寿	601628.SH	29.80	0.68	4.07	0.07	-2.05	2628.HK	17.90	66.46
中国太保	601601.SH	38.79	-0.87	3.46	-1.47	-3.59	2601.HK	29.84	30.01
西水股份	600291.SH	10.17	5.28	27.86	4.67	2.56			
天茂集团	000627.SZ	7.54	3.57	3.48	2.97	0.85			

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表14： 2019年1-7月保险业总体收入(亿元)

	2019年1-7月	2018年1-7月	同比
原保险保费收入	28086	24670	13.85%
1、财产险	6773	6272	1.61%
2、人身险	21314	18398	15.85%
(1) 寿险	16136	14380	13.85%
(2) 健康险	4444	3390	31.09%
(3) 人身意外伤害险	733	628	13.85%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表15： 2019年7月底资产规模(亿元)

	2019年7月底	2018年12月底	较上年末
总资产	194392	183,309	6.05%
净资产	23247	20,154	15.35%
产险公司总资产	23666	23,485	0.77%
寿险公司总资产	157987	146,087	8.15%

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表16： 2019年7月底保险业资金运用余额(亿元)

	2019年7月底	2019年7月底占比	2019年6月底占比	Bps
银行存款	24931	14.38%	15.16%	-78
债券	60377	34.83%	34.45%	38
股票和证券投资基金	22087	12.74%	12.61%	13
其他投资	65936	38.04%	37.77%	27
合计	173331	100.00%	100.00%	

资料来源: 保监会官网, 中信建投证券研究发展部

图表17： 2019年1-7月上市财险保费收入（亿元）

原保险保费收入	2019年1-7月	2018年1-7月	同比
中国太保	784	700	12.00%
中国平安	1510	1387	8.87%
中国人保	2652	2329	13.87%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图表18： 2019年1-7月上市寿险保费收入（亿元）

原保险保费收入	2019年1-7月	2018年1-7月	同比
中国人寿	4051	3854	5.11%
中国太保	1498	1409	6.32%
中国平安	3293	3015	9.22%
新华保险	825	759	8.70%
中国太平	964	867	11.19%
中国人保	860	805	6.83%

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

行业新闻

证券

1. 【券商中国|券商财富管理转型成效到了验收期！三大策略发力，多家公司通道业务收入占比下降】中报季已过，36家A股上市券商财富管理转型是否已见成效？就经纪业务手续费净收入来看，34家券商该项收入同比实现增长，2家券商同比下滑，该业务收入下滑的券商包括“龙头老大”中信证券，37.99亿元的经纪业务手续费净收入同比下滑7.62%，而在去年末，中信证券率先公告称将经管委更名为财管委，以声势浩大的组织架构调整掀起财富管理转型大潮。

2. 【券商中国|股债双牛预期升温！增量资金正赶来，更多利好在路上！多家机构预计降息快来了，A股有望迎“牛二”】我们判断若美联储在9月降息，则央行大概率将同步调降公开市场利率，预计MLF利率将下调10-15个BPs至3.15%-3.2%的水平，同时央行有望引导一年期LPR利率较目前水平下降15-20个BPs，帮助降低实体经济利率，以进一步稳住经济。本轮降准并非大水漫灌，严控资金流向房地产，而且房贷利率不降，只是定向降低金融市场和企业部门的利率，这意味着地产泡沫难再现，而股债双牛有望延续。

3. 【券商中国|信息量太大！证监会定调，公开资本市场改革“12条”，推动更多资金入市、推进创业板改革…有六大看点】9月9日至10日，证监会召开全面深化资本市场改革工作座谈会，分析形势，研究布置全面深化资本市场改革重点任务，证监会党委书记、主席易会满在座谈会上发表讲话。看点包括：分析当前形势，确保改革在稳定的市场环境下进行；稳步实施注册制，完善市场基础制度；严把IPO审核质量关，畅通多元化退市渠道；推进创业板改革，加快新三板改革；大幅提高中介机构提供虚假证明等违法行为成本；要排出时间表、路线图、优先序。

4. 【券商中国|又一重磅利好落地！特朗普推迟加征关税，中美经贸工作层将于近日见面！A股上涨路上又

【加速器?】特朗普在推特上宣布将推迟加征中国商品关税。他称,作为善意的表示,将加征 2500 亿美元商品关税的决定推迟到 10 月 15 日。受中美经贸摩擦缓和影响,A 股三大指数 9 月 12 日全线收高,沪指收涨 0.75%,深成指收涨 0.67%,创业板指收涨 0.41%。值得注意的是,沪指创下近期反弹新高。外汇市场方面,离岸人民币和在岸人民币今日双双大涨逾 300 点。

5.【央行|2019 年二季度末金融业机构总资产 308.96 万亿元】初步统计,2019 年二季度末,我国金融业机构总资产为 308.96 万亿元,同比增长 8.4%,其中,银行业机构总资产为 281.58 万亿元,同比增长 8.2%;证券业机构总资产为 7.88 万亿元,同比增长 11.2%;保险业机构总资产为 19.5 万亿元,同比增长 10.5%。金融业机构总负债为 281.66 万亿元,同比增长 8.2%,其中,银行业机构总负债为 258.8 万亿元,同比增长 7.9%;证券业机构总负债为 5.66 万亿元,同比增长 13.4%;保险业机构总负债为 17.21 万亿元,同比增长 9.9%。

保险

1.【证券日报之声|24 家上市公司相中董责险 数十万元保费撬动亿元保额为董监高壮胆】近期,科创板公司为高管人员投保董责险的消息引发市场热议。从今年以来 A 股上市公司对董责险的投保热情来看,据《证券日报》记者根据公开信息统计,年内共有 24 家上市公司发布了董责险计划投保公告或“接续”投保公告。从保费来看,24 家上市公司投保董责险的普遍预算在 20 万元至 50 万元之间,保额普遍在 3000 万元至 1 亿元,最高可达 2 亿元,保险期限均为 1 年。据记者了解,包括今年计划投保董责险的上市公司,以及去年投保今年仍在保障期的公司,目前 A 股 3600 余家上市公司中,董责险投保率不足 10%。对此,国务院发展研究中心金融研究所保险研究室副主任朱俊生表示,我国董责险普及率低的根本原因是董事信托责任没有很好地建立。安达保险金融险部负责人周一芳认为,相较 A 股其他板块,董责险在科创板更受欢迎,是因为科创板有多个风险点非常容易触发公司与投资者之间的矛盾,更需要有保险公司的介入,通过董责险转移企业未来面临的诉讼风险。

2.【证券日报之声|68 家险企下半年以来扎堆调研 140 家上市公司 380 次—— 险企首次“踩点”4 家科创板公司】随着 2019 年中报的收官,险企也迎来了调仓换股季。下半年以来,险企对于 2019 年上半年业绩突出的上市公司更为关注,调研步伐加速,进一步甄选优质并具有潜力的标的。据《证券日报》记者统计,下半年以来至今,有 68 家险企对 140 家 A 股上市公司进行调研,共调研 380 次。从行业分布来看,被险企调研的上市公司主要集中在计算机、电子两大热门行业。此外,科创板开市以来,已有多家险企“踩点”科创板公司,包括航天宏图、瀚川智能、杭可科技、华兴源创。

3.【券商中国|浮亏 75 亿变浮盈 500 亿,股市好转令上市险企投资收益大增,险资继续布局长期核心资产】今年以来股市上涨,特别是在一季度行情带动下,险资已经化解了去年在股票二级市场的浮亏,并实现了浮盈。这在上市险企半年报中已经得到印证。从可供出售金融资产公允价值变动损益看,A 股五大险企中除了执行新金融工具会计准则的中国平安外,其余四大险企上半年的合计浮盈为 494 亿元,而去年同期为合计浮亏 75 亿元。一些保险投资人士表示,上半年对浮盈有部分变现,下半年以稳定持有为主。券商中国记者了解到,在即期影响因素较多、短期行情不好判断的情况下,越来越多的险企选择在股票投资上把目光拉长,从长期判断,认为股市正存在机会。因此,挑选核心资产、长期持有成为越发普遍的险资股市投资策略。

4.【中国保险报|8 月保险业处罚情况盘点: 10 家财产险公司、2 家人身险公司被罚】据银保监会官网发布的信息统计,8 月 1 日至 8 月 31 日,银保监会和地方派出机构针对保险业共发布 36 张行政处罚决定书,较上月增加 1 张,其中,银保监会发布了 1 张,地方派出机构发布了 35 张。罚款金额共计 489.9 万元,较上月减少 473.4 万元。8 月份,全国 9 个地方派出机构对相关保险机构进行了处罚。从行政处罚决定书的发布数量来看,吉林、湖南和江西以 8 张、6 张和 6 张排名前三。上述公司被处罚的主要原因有:未按规定提取准备金,给予

投保人保险合同约定以外的利益，编制或提供虚假的报告、报表、文件、资料，农业保险承保理赔档案不真实、不完整，未经保险监督管理机构批准设立分支机构，聘任不具有任职资格人员担任公司高管等。

5. 【券商中国|3万亿保险资管产品要对接资管新规！8家险企率先试用净值型估值体系，未来实现行业全覆盖】9月10日，中债登公司下属的中债金融估值中心与上海保交所下属的中保登公司在北京举行“保险资产管理产品估值发布仪式及试用签约仪式”，正式向外发布了这套估值体系，长江养老、平安资产、百年资产等8家机构首批试用。不仅保险债权计划、资产支持计划，保险股权计划也有望迎来估值系统。根据上海保险交易所董事长曾于瑾的表述，今后还将继续推动保险资管产品估值的全覆盖，并共同探索更多新的价格产品。非标性质的保险资管产品有了净值型的估值体系！这意味着近3万亿的保险资管产品对接资管新规的障碍进一步排除。

多元金融

1. 【央行|2019年8月金融统计数据报告】初步统计，8月末社会融资规模存量为216.01万亿元，同比增长10.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为146.82万亿元，同比增长12.6%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.23万亿元，同比下降10.3%；委托贷款余额为11.74万亿元，同比下降9.5%；信托贷款余额为7.75万亿元，同比下降4.3%；未贴现的银行承兑汇票余额3.33万亿元，同比下降12.8%；企业债券余额为21.65万亿元，同比增长11.3%；地方政府专项债券余额为9.21万亿元，同比增长43.1%；非金融企业境内股票余额为7.21万亿元，同比增长4.1%。从结构看，8月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的68%，同比高1.2个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比1%，同比低0.3个百分点；委托贷款余额占比5.4%，同比低1.2个百分点；信托贷款余额占比3.6%，同比低0.6个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比1.5%，同比低0.5个百分点；企业债券余额占比10%，与上年同期持平；地方政府专项债券余额占比4.3%，同比高1个百分点；非金融企业境内股票余额占比3.3%，同比低0.3个百分点。

2. 【央行|2019年8月社会融资规模存量统计数据报告】广义货币增长8.2%，狭义货币增长3.4%。8月份人民币贷款增加1.21万亿元，外币贷款减少14亿美元。8月份人民币存款增加1.8万亿元，外币存款减少143亿美元。8月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.65%，质押式债券回购月加权平均利率为2.65%。当月跨境贸易人民币结算业务发生5552亿元，直接投资人民币结算业务发生2528亿元。

3. 【央行|2019年8月社会融资规模增量统计数据报告】初步统计，8月份社会融资规模增量为1.98万亿元，比上年同期多376亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加1.3万亿元，同比少增95亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少247亿元，同比少减97亿元；委托贷款减少513亿元，同比少减694亿元；信托贷款减少658亿元，同比少减27亿元；未贴现的银行承兑汇票增加157亿元，同比多增936亿元；企业债券净融资3041亿元，同比少361亿元；地方政府专项债券净融资3213亿元，同比少893亿元；非金融企业境内股票融资256亿元，同比多115亿元。

4. 【券商中国|太火爆！量化投资今年成“网红”，多家私募被迫“封盘”，券商也在力推量化高频】私募排排网数据显示，2019年1-7月共计发行量化策略产品850只，较去年同期增长23.73%。尤其是头部的量化私募在7月纷纷发行新产品，获得市场热捧。量化高频策略，因其换手率超高更是获得了券商渠道的大力追捧。据记者了解，今年中信证券、华泰证券等多家头部券商的营业部均力推锐天、幻方、九坤、至诚卓远等量化高频策略私募。

5. 【券商中国|重要信号！私募平均仓位接近年内高点】华润信托阳光私募股票多头指数（CREFI）月度报

告显示，截至 8 月末，CREFI 成分基金的平均股票仓位为 73.10%，较上月末增加 3.11 个百分点。股票持仓超过五成的成分基金比例上升至 82.86%，创下年内新高，其中，技术硬件与设备行业被大幅度增持，持仓占比已接近历史高位。

6. 【中国信托业协会|大力布局产业基金 国通信托成为广州引导基金合作机构】国通信托成功入围广州市新兴产业发展引导基金合作机构名单，成为湖北省内金融企业首家获得省外一线城市引导基金合作机构资质的公司。业内人士认为，服务实体经济发展的资产管理机构未来将具有广阔发展前景，而产业基金是信托公司专业化服务实体经济的重要选择，采用这种形式可以摆脱信托传统制度、风控、文化制约，降低发行成本，集合人力、物力对不同产业项目进行专业投资，更好地实现纾困民企、支持初创企业，服务国家战略型新兴产业等目的。

7. 【中国信托业协会|信托受益权账户系统在中国信登上线】9 月 10 日，全国集中管理的信托受益权账户系统正式在中国信托登记有限责任公司上线并对外提供账户业务办理服务。系统上线对信托行业意义重大，不仅进一步强化了对信托公司受托行为的市场约束，完善了对信托受益人的权益保护，切实加强了反洗钱工作，也将对信托业务未来格局产生影响。当天，有 23 家银行总行开立了信托受益权账户。

8. 【券商中国|币圈大佬投资的区块链公司遭查封，币价盘中暴跌 30%，竟是爬虫惹的祸？创始人来头不小】因爬虫业务导致用户私密数据泄露，由真格基金、李笑来参与投资的知名币圈项目公信宝运营主体——杭州存信数据科技有限公司已被公安机关贴上了封条。受此消息影响，该公司发行的数字货币盘中暴跌最高超过 30%。值得注意的是，公信宝团队今年 6 月份从二级市场上，以 7.69 元人民币单价回购了 500 万美元（约 3600 万人民币）的 GXC 币，占该币当时市值的 6%，并表示锁仓至少 6 个月。现在一个 GXC 币只值 4.1 元人民币，较当时回购价格至少跌去了 46%。

公司公告

1. 【大智慧】上海大智慧股票从 2019 年 9 月 5 日至 2019 年 9 月 9 日连续三个交易日涨停。公司股票价格近期波动较大，敬请广大投资者关注本公告中的风险提示，注意投资风险，理性投资。

2. 【海航投资】海航投资、海航投资全资子公司亿城投资基金与同一实际控制人旗下关联方海投控股于 2015 年 6 月在海南设立海南恒兴聚源。海航投资拟以支付现金的方式收购公司股东海投控股所持境内合伙企业恒兴聚源 92.86% 份额。

3. 【海航投资】海南海投一号于 2016 年 4 月 8 日由海航投资、海航实业发展、海南丝路股权投资基金共同成立。2019 年 1 月 31 日，海航投资将其持有恒兴创展 100% 股权及其对恒兴创展享有的债权、海投控股将其持有海投一号 77.47% 合伙份额进行置换。

4. 【中国中期】中国中期于 2019 年 8 月 30 日在巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn>) 披露了《2019 年半年度报告》，因工作人员疏忽，将填写单位为万元的数据错当成单位元填写，现就上述公告情况进行更正。

5. 【华西证券】华西证券近日接到公司股东蜀电投资函告，蜀电投资解除质押日期为 2019 年 9 月 10 日，解除质押 2625 万股，本次解除质押占其所持股份比例 25.41%。截至本公告披露日，蜀电投资共持有公司股份 1.03 亿股，占公司总股本的 3.94%，累计被质押 7704.48 万股，占其持有公司股份总数的 74.58%，占公司总股本的 2.94%。

6. **【华西证券】**持有本公司股份 1.03 亿股（占本公司总股本比例 3.94%）的股东都江堰蜀电投资有限责任公司自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，计划通过集中竞价方式减持本公司股份不超过 2625 万股（占本公司总股本比例 1%）。

7. **【浙商证券】**浙商证券于 2019 年 3 月 12 日向社会公开发行面值总额 35 亿元的可转换公司债券，每张面值 100 元，按面值发行，期限 6 年。公司该次发行的“浙商转债”自 2019 年 9 月 19 日起可转换为公司 A 股普通股，可转债转股代码：191022，转股简称：浙商转股，转股价格：12.46 元/股，转股期起止日期：2019 年 9 月 19 日至 2025 年 3 月 11 日。

8. **【新华保险】**新华人寿保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 8 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 909.26 亿元（未经审计）。

9. **【中国人寿】**本公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 8 月 31 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 4432 亿元（未经审计）。

10. **【绿庭投资】**公司于 2019 年 2 月 18 日至 9 月 11 日通过证券交易所股票交易系统合计出售申万宏源股票 804.085 万股。2019 年 1 月 1 日起，公司对持有的申万宏源股票资产按照公允价值计量，扣除年初账面公允价值及相关税费后，预计对 2019 年度投资收益的影响约为 712.23 万元。同时，鉴于上述会计政策调整，上述收益在 2019 年中报中已以投资收益和公允价值变动的方式体现总计 719.18 万元。

11. **【华安证券】**安徽出版集团本次拟通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 5500 万股，减持比例不超过 1.52%。安徽出版集团在公司首次公开发行股份并上市时承诺的减持价格不低于发行价（指公司首次公开发行股票的价格，如因派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，则按照有关规定做除权除息处理），即减持价格不低于 6.23 元/股。采取集中竞价交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%，即 3621 万股；减持期间若公司有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项的，减持股份数将相应进行调整。

12. **【西水股份】**本公司子公司天安财产保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 8 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 103.15 亿元（未经审计）。

13. **【ST 岩石】**上海岩石企业发展股份有限公司发布关于控股股东及其一致行动人增持公司股份的进展公告。上海岩石企业发展股份有限公司控股股东上海存硕实业有限公司及其一致行动人计划自 2019 年 8 月 6 日起 6 个月内，择机通过上海证券交易所交易系统增持本公司股份 1672.35 万股，累计增持比例为本公司总股本的 5%（含本次增持）。

14. **【国投资本】**国投资本股份有限公司今日发布关于持股 5%以上股东减持至 5%以下的提示性公告。远致投资拟减持其持有的国投资本股份不超过 8454.26 万股（不超过国投资本总股本的 2%）。

分析师介绍

赵然：中信建投研究发展部非银金融、前瞻研究组首席分析师。中国科学技术大学统计与金融系应用统计硕士，研究方向为数据挖掘与机器学习。曾任中信建投金融工程分析师，2018年wind金牌分析师金融工程第2名团队成员。研究成果包括：自上而下的全球大类资产战略及战术配置框架及因子投资模型等。目前专注于非银行业及金融科技领域（智能投研、智能投顾、金融信息服务、金融大数据等）的研究。

报告贡献人

王欣 18518181321 wangxinyf@csc.com.cn

庄严 18511554388 zhuangyan@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859