

非银金融

看好 19 年券商估值提升+保险绝对收益配置机会
-非银周报

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

分析师：陆韵婷

执业证书编号：S0740518090001

分析师：蒋娇

Email: jiangqiao@r.qizq.com.cn

研究助理：高崧

Email: gaosong@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	70
行业总市值(百万元)	4239107
行业流通市值(百万元)	1564818

行业-市场走势对比



相关报告

- <<市场下滑，业绩整体承压-券商 8 月月度数据点评-中泰金融非银 20180912>>2018.09.12
- <<变革中的力量-保险行业 2018 中报综述>>2018.09.05
- <<东方证券 2018 年半年报点评：资管优势持续凸显，自营期待改善-20180904>>2018.09.04

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E		
中信证券	16.01	0.86	0.94	0.96	0.95	18.62	17.03	16.63	16.79	-	买入
华泰证券	16.20	0.88	1.30	0.99	1.12	18.51	12.51	16.41	14.52	-	未评级
国泰君安	15.32	1.21	1.11	0.94	1.03	12.66	13.80	16.27	14.86	-	未评级
广发证券	12.68	1.05	1.13	0.78	0.94	15.34	14.26	15.11	12.55	-	买入
招商证券	13/40	1.21	1.11	0.94	1.03	14.77	17.28	20.57	17.75	-	未评级

备注：未评级盈利预测取 wind 一致预期

投资要点

- **核心观点：“弱刺激”“强改革”，19 年看好板块 beta 属性，建议持续券商龙头关注中信、华泰、国君、海通、招商等。保险股估值处历史低位，估值切换后对应 19 年平均仅 0.7 倍，看好绝对收益配置机会。**
- **券商：本周两市日均股基交易额合计为 2884 亿元，周环比+1.12%，截至 2018 年 12 月 27 日，两融余额为 7621.68 亿元，周环比-0.58%。投资要点：监管政策弱刺激强改革，19 年将持续边际放松：流动性宽松环境已经形成，经济下行预期下，未来“相机抉择”继续宽松概率增大。五大类改革政策推动：1) 回购：股价“稳定器”增强投资者信心，加强信息披露防范道德风险；2) 纾困计划：政府+金融机构+社会化募资拟出资超过 8000 亿元，期待投资落地加速；3) 并购重组：防范炒作+商誉“圈套”，服务中长期产业升级；4) 科创板试点注册制，投行定价能力提升，打造现代化投资银行体系；5) 对外开放持续推进，MSCI、富时罗素指数带来增量资金，沪伦通开通在即，利好经纪、做市，带动 CDR、GDR 发行。行业基本面触底，政策托底效应逐步显现，估值及配置均处于低位，存在改善空间：1) 存量经纪业务要强调客户二次开发和高端客户结构占比。2) 投行业务中长期仍是方向：我国直接融资占比会持续提升，政策迟早会放开相关“正路”，投行业务的头部现象会比较突出；3) 资管业务强调主动管理，关注具备公募业务潜力券商；4) 创新业务：看好龙头资产负债表空间。**
- **保险：目前对于保险的关注主要集中于：一是担忧利率下行。目前距长期趋势性低利率还较远，期限利差相对高水平，目前险资抓紧提早配置长久期资产，如国债、银行协存、非标等，资管新规后债务短期化，险资长负债久期特点会发挥，5%的长期收益率假设还是较审慎，短期尚无调整假设压力；二是开门红变化对保障型业务推动节奏和力度的影响。开门红会淡化短交储蓄产品的销售，更早推动价值率更高的保障型产品，淡化时点的考核，保费和价值的实现在季度间会更均衡，预计对新单保费会有一定影响，对 nbv 的影响不大；三是保障型需求长逻辑确保价值稳定增长。险企不断升级保障型产品，使更符合、匹配不同消费者的保障需求，保障业务持续增长，预计价值增速会高于今年，目前各家公司明年 NBV 目标均为两位数增长，趋于较一致。**
- **投资建议：券商行业处于估值中枢下方，19 年有望受益于资本市场改革推进，估值存在提升空间，我们预计龙头综合竞争力不断提升，建议关注中信、华泰、中金等。**
- **风险提示：二级市场持续低迷；金融监管发生超预期变化。**

上市公司公告

行业	公司名称	本周公告事件
证券	中信证券	12月24日公告, 本公司正在筹划发行股份购买资产事项, 拟发行股份收购州证券股份有限公司100%股权, 由于本次交易涉及沪深两家上市公司、两家证券公司之间的资产重组, 且交易对方触发重大资产出售, 构成重大无先例事项, 经申请本公司股票自2018年12月25日开市时起停牌力争在不超过5个交易日的时间内
	国元证券	12月24日公告, 国元证券已于2018年12月21日完成2018年第四期20亿元人民币短期融资券的招标发行, 缴款日为2018年12月24日, 票面利率为3.69%。
	越秀金控	12月25日公告, 公司于2018年12月24日与广百集团签署了《股权转让意向书》, 拟将所持友谊集团100%股权转让予广百集团。
	爱建集团	12月25日公告, 爱建集团2018年公开发行公司债券, 发行规模为不超过10亿元, 其中基础发行规模为5亿元, 可超额配售不超过5亿元(含5亿元)。本期债券品种一的票面利率为5.40%; 本期债券品种二未发行。
	国投资本	12月25日公告, 国投资本子公司安信证券披露2018年证券公司次级债券完成发行: 安信证券2018年证券公司次级债券已于2018年12月24日完成发行, 债券实际发行规模为人民币20亿元, 期限为3年, 票面利率为4.50%
	东北证券	12月26日公告, 东北证券发布向全资子公司东证融汇证券资产管理有限公司提供净资本担保承诺金额, 根据东证融汇净资本及各项风险控制指标达标情况, 并结合公司业务开展需要, 公司决定将对东证融汇净资本担保承诺金额由不超过8亿元人民币(含8亿元人民币)调整为不超过3亿元人民币(含3亿元人民币)
	西部证券	12月27日公告, 公司收到控股股东陕电投、实际控制人陕投集团来函, 陕电投与陕投集团于2018年12月25日签订《国有股份无偿划转协议》, 将陕电投持有的西部证券906,343,321股份(占总股本25.88%)全部无偿划转至公司实际控制人陕投集团名下。本次无偿划转完成后, 陕投集团将直接持有西部证券961,370,818股股份, 占西部证券总股本的27.45
	国海证券	12月28日公告, 兴业证券按照个别认定法, 对存在减值迹象的资产进行减值测试后, 截至目前2018年单项计提资产减值准备共计6.51亿元; 将减少净利润4.88亿元。其中, 对买入返售金融资产中的四笔股票质押式回购交易业务累计计提减值准备共计6.08亿元, 涉及的质押股票分别为长生生物、中弘股份、金洲慈航和金龙机电
保险	天茂集团	12月28日公告, 公司近日接到大股东王薇女士函告, 获悉王薇女士将所持有本公司的部分股份进行了质押, 质押股数200000000, 质押开始日期为2018年12月26日, 质押到期日为2019年12月31日, 本次质押目的为融资, 质押占其所持持股比例的36%。
多元金融	易见股份	12月25日公告, 易见股份向控股股东借款构成关联交易的公告, 2018年11月1日公司控股股东滇中集团向公司提供1.5亿元的借款, 借款利率为8.5%/年, 借款期限6个月(2018年11月1日至2019年4月30日), 上述交易构成关联交易。

	爱建集团	12月25日公告，爱建集团2018年公开发行公司债券，发行规模为不超过10亿元，其中基础发行规模为5亿元，可超额配售不超过5亿元（含5亿元）。本期债券品种一的票面利率为5.40%；本期债券品种二未发行。

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 12月25日，华尔街见闻：中证协、中基协联合发布《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》，主要内容包括：1) 债券投资交易的总体内控要求，包括建立相关制度与信息技术管理系统，实现业务统一归集与全程留痕 2) 内控体系的构建要求，包括规范业务部门、风控合规部门及后台部门职责划分，禁止关键岗位混同操作，坚持做好各业务条线隔离工作。3) 风险、业务与人员管理的具体内控要求，包括要求证基金经营机构建立风险指标体系、债券库及交易对手制度；业务管理实施逐级授权管理，对现券、回购、期及借贷交易等业务进行差异化管理；细化债券投资交易人员资质、信息公示及薪酬递延等方面规定。 ■ 12月25日，新华社：经中共中央、国务院批准，国家发展改革委、商务部25日发布《市场准入负面清单（2018年版）》。这标志我国全面实施市场准入负面清单制度，负面清单以外的行业、领域、业务等，各类市场主体皆可依法等进行。 ■ 12月26日，上交所科创板：上交所称将全力推动科创板改革和注册制试点尽快落地增加股票期权品种。上交所称，将继续深化“新蓝筹”行动，进一步发挥债券市场直接融资功能，继续完善基金市场产品链，增加股票期权品种，构建服务实体经济的多层次资本市场。 ■ 12月27日，中证协：中证协发布公告称，为贯彻落实党中央、国务院关于拓宽民营企业融资途径、缓解民营企业融资难问题的决策部署，根据中国证监会关于交易所市场民营企业债券融资支持工具的工作安排，中国证券业协会会同中国证券投资基金业协会、中国期货业协会、上海证券交易所、深圳证券交易所于12月26日发布《中国证券期货市场衍生品交易主协议（信用保护合约专用版）》，通过市场化衍生金融工具，增进民营企业信用，降低民营企业融资成本，支持民营企业融资纾困。 ■ 12月28日：上交所：上交所发布《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》，主要从重点规范重大资产重组停复牌行为、进一步收筹划其他重大事项停牌标准等方面作了调整，总体方向是减少停牌情形，缩短停牌时限，强化分阶段披露要求。深交所发布《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》，要求上市公司筹划重大事项，应当在股票及其衍生品不停牌的情况下分阶段披露所筹划事项的具体情况，不得以相关事项结果尚不确定为由随意申请停牌。 ■ 12月28日：深交所：发布《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》，要求上市公司筹划重大事项，应当在股票及其衍生品不停牌的情况下分阶段披露所筹划事项的具体情况，不得以相关事项结果尚不确定为由随意申请停牌。 ■ 12月28日：中金所：为进一步优化交易机制，完善金融期货套期保值与套利额度审核管理，促进金融期货市场功能发挥，2018年12月28日，中金所发布修订后的《中国金融期货交易所做市商管理办法》、《中国金融期货交易所套期保值套利交易管理办法》、《中国金融期货交易所交易细则》等业务规则。
保险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 12月24日日，审计署：【对少缴或欠缴基本养老保险基金问题，整改不宜一刀切。】24日上午，十三届全国人大常委会第七次会议在京举行。审计署审计长胡泽君指出，有的问题是长期形成的，有的问题依存的政策法规有所调整，有的对应的经济环境发生较大变化，整改时不宜“一刀切”，需要根据形势发展变化相机扶

内容目录

板块与个股估值.....	- 9 -
券商估值.....	- 9 -
保险估值.....	- 10 -
券商板块数据	- 10 -
非银各板块涨跌幅	- 10 -
市场	- 11 -
经纪业务	- 12 -
投行	- 13 -
资管	- 16 -
资本中介业务.....	- 16 -
保险板块数据	- 17 -
保费收入.....	- 17 -
保费行业集中度.....	- 19 -
资金运用.....	- 20 -
风险提示.....	- 20 -

图表目录

图表 1: 券商板块估值情况.....	- 9 -
图表 2: 保险估值情况.....	- 10 -
图表 3: 板块周、月、年涨跌幅.....	- 10 -
图表 4: 板块近一年行情走势图.....	- 10 -
图表 5: 期末投资人数(万人), 同比、环比(%)	- 11 -
图表 6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比(%)	- 11 -
图表 7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)	- 11 -
图表 8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)	- 11 -
图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)	- 12 -
图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)	- 12 -
图表 11: 日均股基交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)	- 12 -
图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)	- 12 -
图表 13: IPO 申报、上会、通过家数(周, 个)	- 13 -
图表 14: IPO 上会通过募资金额(周, 亿元)	- 13 -
图表 15: 股票发行金额(周, 亿元), 环比增速(%)	- 13 -
图表 16: 股票发行 IPO 家数(周), 环比增速(%)	- 13 -
图表 17: 股票发行金额(单月, 亿元), 同比、环比增速(%)	- 13 -
图表 18: 股票发行金额(累计, 亿元), 同比增速(%)	- 13 -

图表 19: IPO 家数 (单月)	- 14 -
图表 20: IPO 家数 (累计)	- 14 -
图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 14 -
图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 14 -
图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)	- 14 -
图表 24: : 2018Q1 券商资管规模 (亿元), 同比增速 (%)	- 15 -
图表 25: 2018Q1 主动资管业务规模(亿元)及占比 (%)	- 15 -
图表 26: 融资融券余额 (亿元), 沪深 300 走势.....	- 15 -
图表 27: 融资融券余额 (亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)	- 15 -
图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 32: 寿险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 17 -
图表 33: 寿险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 17 -
图表 34: 人身险各险种保费收入 (累计, 亿元)	- 17 -
图表 35: 人身险各险种保费收入 (单月, 亿元)	- 17 -
图表 36: 人身险各险种累计保费收入同比增速 (%)	- 17 -
图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速 (%)	- 17 -
图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)	- 18 -
图表 40: 行业中资、外资财险收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 41: 上市财险合计占比 (%)	- 18 -
图表 42: 资金运用配置规模 (亿元), 同比、环比增速 (%)	- 19 -
图表 43: 资金运用配置占比 (%)	- 19 -

板块与个股估值

券商估值

- 目前券商板块交易于 0.88X2018EPB，大券商平均 1.14X2018EPB，中小券商平均 0.64X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.23X2018EPB。

图表 1: 券商板块估值情况

证券简称	股价 (元)	PE				PB			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
中信证券	16.01	18.62	17.03	16.50	14.68	1.36	1.30	1.23	1.16
国泰君安	15.32	12.66	13.80	16.27	14.86	1.30	1.19	1.05	1.01
华泰证券	16.20	18.51	12.51	16.41	14.52	1.38	1.33	1.29	1.23
海通证券	8.80	12.57	11.73	17.18	15.10	0.92	0.86	0.82	0.78
广发证券	12.68	12.08	11.22	16.17	13.38	1.23	1.14	1.11	1.06
招商证券	13.40	14.77	17.28	20.57	17.75	1.50	1.40	1.22	1.17
大券商平均	13.74	15.41	14.21	16.98	14.94	1.29	1.22	1.14	1.08
申万宏源	4.07	15.07	17.70	20.55	18.76	1.56	1.48	1.33	1.25
中国银河	6.82	12.63	17.49	24.61	20.83	1.12	1.07	-	-
国信证券	8.37	14.95	16.10	22.83	20.09	1.59	1.46	1.39	1.34
中信建投	8.71	10.75	17.08	16.44	14.58	1.73	1.63	1.39	1.28
东方证券	7.97	19.44	13.98	30.37	20.52	1.22	1.05	1.05	1.00
方正证券	5.31	17.13	29.50	-	-	1.23	1.17	-	-
光大证券	8.77	11.87	13.41	16.16	14.65	0.86	0.83	0.80	0.78
财通证券	7.22	13.13	16.04	19.64	18.26	1.58	1.28	-	-
兴业证券	4.64	15.06	13.51	19.14	16.63	0.98	0.93	0.92	0.90
东兴证券	9.56	18.14	20.13	18.50	16.61	1.44	1.37	1.29	1.22
长江证券	5.15	11.70	18.39	31.58	27.05	1.12	1.07	1.04	0.97
南京证券	8.70	43.50	51.18	58.35	55.48	2.33	2.30	-	-
华西证券	8.37	10.59	17.08	-	-	1.48	1.38	-	-
西部证券	7.67	19.07	33.30	50.96	38.35	1.73	1.53	1.48	1.40
浙商证券	7.26	17.71	21.35	-	-	2.28	1.79	-	-
国元证券	6.98	9.69	17.45	1.00	21.05	0.66	0.93	0.93	0.91
西南证券	3.48	21.75	29.00	39.32	29.34	1.03	1.01	-	-
国金证券	7.16	16.69	18.04	21.35	19.18	1.24	1.15	1.10	1.06
东吴证券	6.70	13.40	25.77	-	-	0.99	0.97	-	-
华安证券	4.72	22.48	26.22	-	-	1.44	1.39	-	-
第一创业	5.42	20.07	45.17	79.12	41.28	1.38	2.14	-	-
第一创业	5.42	20.07	45.17	79.12	41.28	1.38	2.14	-	-
山西证券	5.92	34.82	42.29	-	-	1.36	1.34	1.29	1.23
中原证券	4.26	19.36	38.73	34.49	30.58	1.58	1.64	-	-
太平洋	2.49	24.90	146.47	-	-	1.44	1.45	-	-
国海证券	4.36	18.17	48.44	-	-	1.34	1.34	-	-
东北证券	6.26	10.79	22.36	-	-	0.94	0.93	-	-
天风证券	6.23	43.26	70.80	-	-	2.71	2.59	-	-
长城证券	9.91	28.31	30.97	-	-	2.00	1.93	-	-
中小券商平均	6.46	17.89	26.77	20.48	16.89	1.45	1.40	0.64	0.61
行业平均	7.87	17.06	21.42	19.21	16.28	1.40	1.34	0.88	0.84

来源: wind, 中泰证券研究所

注: 盈利预测取自券商业绩预告以及wind一致预期, 股价取2018年12月28日收盘价

保险估值

目前保险板块交易于 0.92X2018EPEV 水平，中国人寿、中国太保、新华保险、中国平安分别交易于 0.68X2018EPEV、0.76X2018EPEV、0.72X2018EPEV、1.12X2018EPEV。

图表 2: 保险估值情况

证券简称	股价 (元)	EVPS				P/EV			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	20.39	22.55	25.97	30.17	35.08	0.90	0.79	0.68	0.58
中国太保-A	28.43	25.95	31.58	37.58	39.48	1.10	0.90	0.76	0.72
新华保险-A	42.24	41.48	49.19	58.38	69.31	1.02	0.86	0.72	0.61
中国平安-A	56.10	36.32	45.14	50.14	61.17	1.54	1.24	1.12	0.92

证券简称	股价 (元)	EPS				P/E			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	20.39	0.66	1.13	1.15	1.49	30.89	18.04	17.69	13.65
中国太保-A	28.43	1.33	1.62	2.04	2.58	21.38	17.55	13.92	11.02
新华保险-A	42.24	1.58	1.73	2.70	3.58	26.73	24.42	15.66	11.79
中国平安-A	56.10	3.50	4.99	6.04	7.52	16.03	11.24	9.29	7.46

证券简称	股价 (元)	BVPS				P/B			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	20.39	10.47	11.08	11.89	12.71	1.95	1.84	1.71	1.60
中国太保-A	28.43	14.54	15.17	16.33	18.15	1.96	1.87	1.74	1.57
新华人寿-A	42.24	18.95	20.42	22.34	25.34	2.23	2.07	1.89	1.67
中国平安-A	56.10	20.98	25.89	31.31	37.14	2.67	2.17	1.79	1.51

来源: wind, 中泰证券研究所

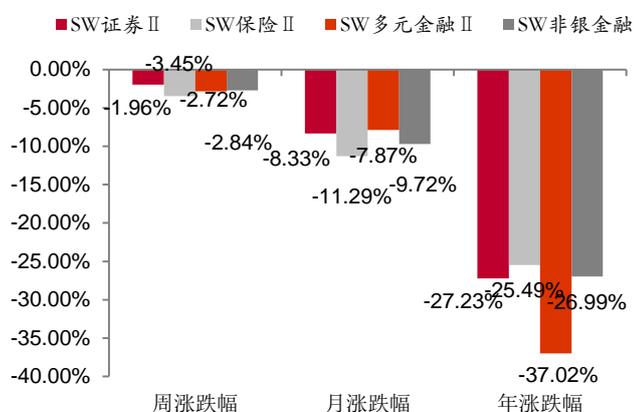
注: 盈利预测取自 wind 一致预期, 股价取 2018 年 12 月 28 日收盘价

券商板块数据

非银各板块涨跌幅

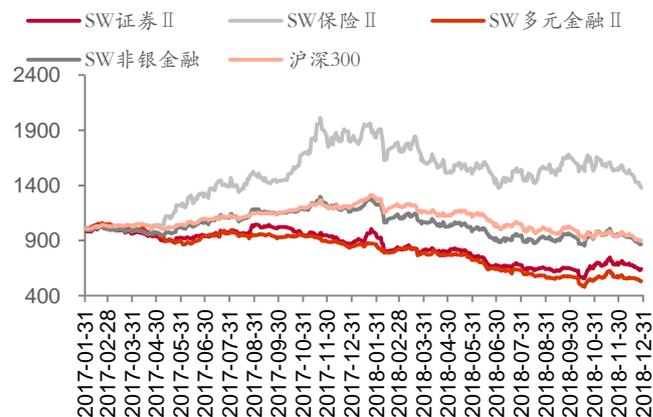
- 截至 2018 年 12 月 28 日, SW 证券板块收于 4403.06 点, 本周-1.96%, 年初至今-27.23%; SW 保险板块收于 1157.10 点, 本周-3.45%, 年初至今-25.49%; SW 多元金融板块收于 1453.00 点, 本周-2.84%, 年初至今-37.02%。

图表 3: 板块周、月、年涨跌幅



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 板块近一年行情走势图



来源: wind, 中泰证券研究所

市场

- 截至2018年12月28日,2018年第50周市场累计投资者人数14629.63万人,同比增长9.4%,环比增长0.1%。

图表5: 期末投资者人数(万人), 同比、环比(%)

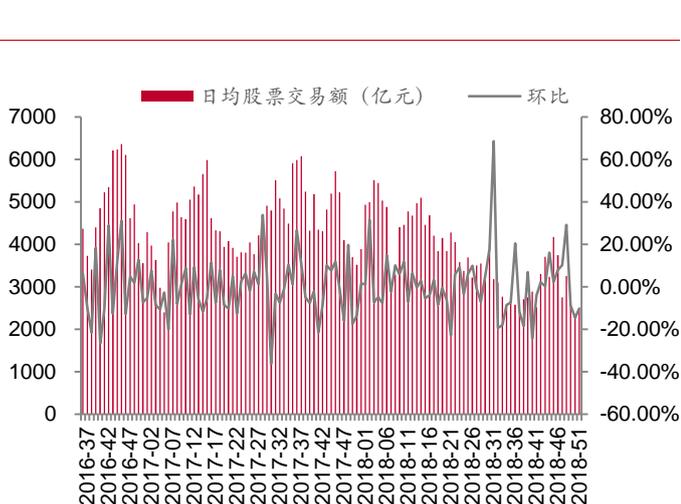

来源: wind, 中泰证券研究所

图表6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比(%)

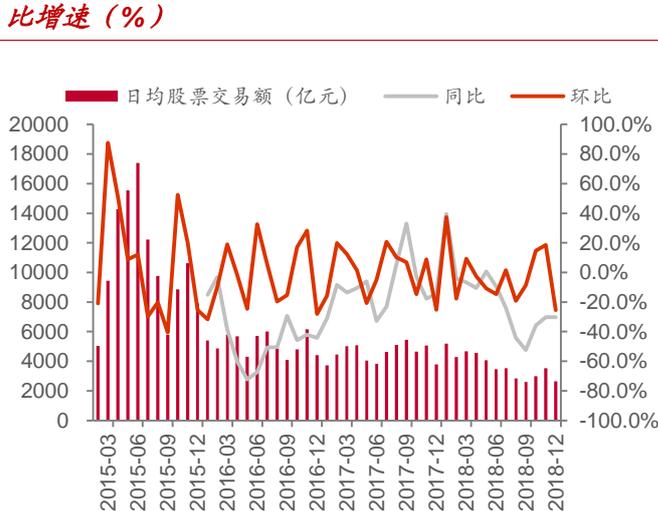

来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

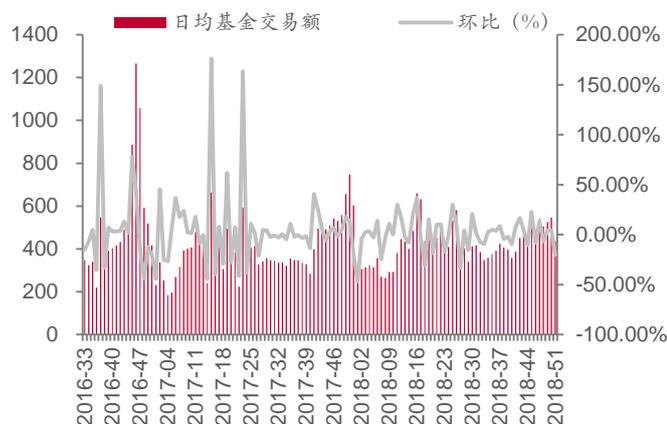
- 截至2018年12月28日,2018年第51周股票日均交易额为2448.46亿元,周环比+6.21%,基金日均交易额为435.39亿元,周环比-20.35%,日均股基交易额合计为2,883.85亿元,周环比+1.12%。2018年12月股票日均交易额为2642.31亿元,基金日均交易额为502.49亿元,日均股基交易额合计3,144.81亿元,较2018年11月底环比-22.01%。

图表7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


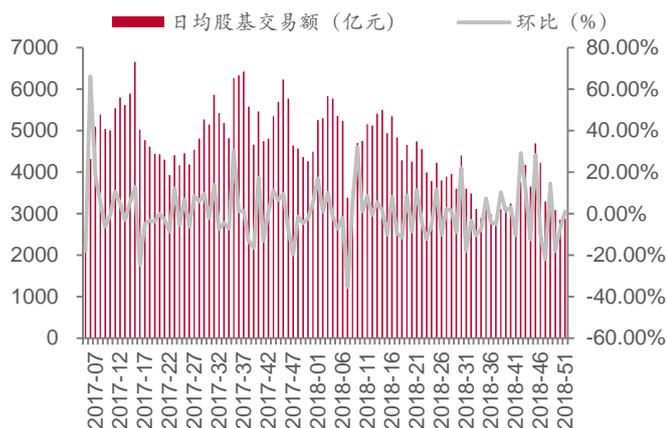
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


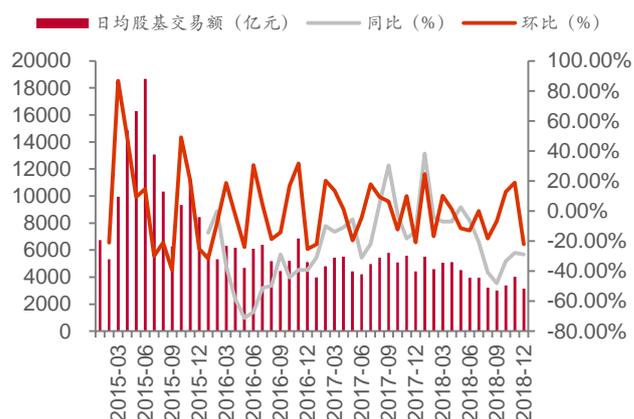
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 11: 日均股基交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


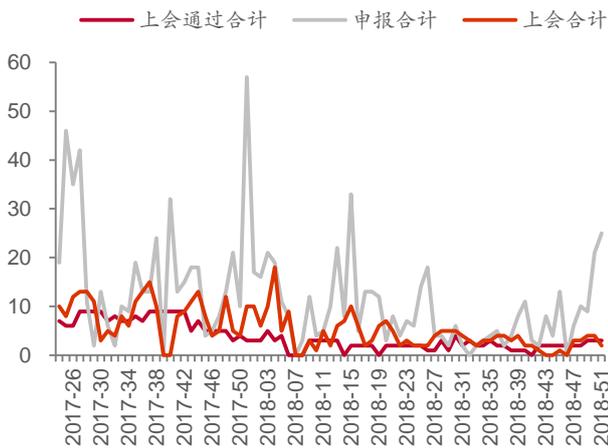
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


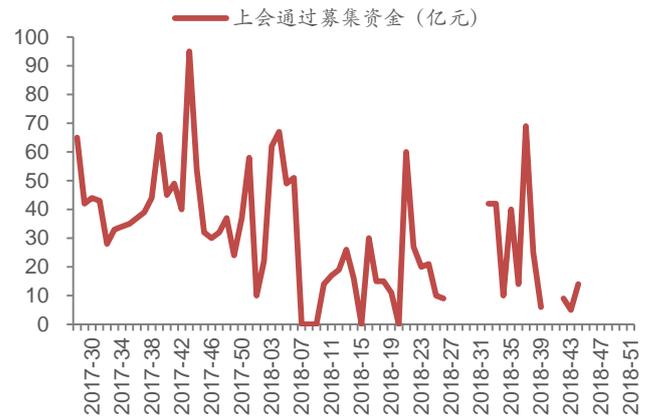
来源: wind, 中泰证券研究所

投行

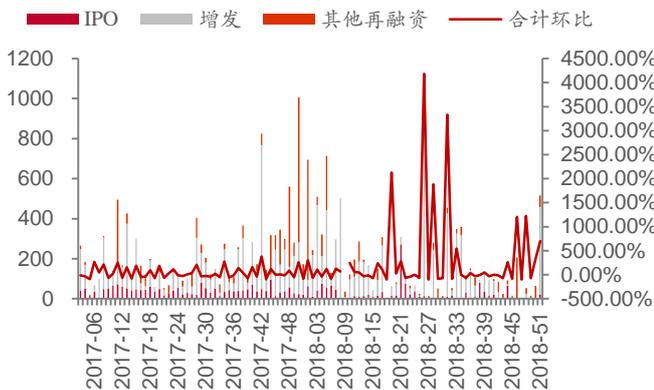
- 截至 2018 年 12 月 28 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 3 家, IPO 发行 0 亿元, 增发发行 59.83 亿元, 其他再融资发行 1 亿元, 共计发行募资 60.83 亿元。2018 年 12 月股权募集资金 962.68 亿元, 11 月股权已募集资金 410.59 亿元。

图表 13: IPO 申报、上会、通过家数 (周, 个)


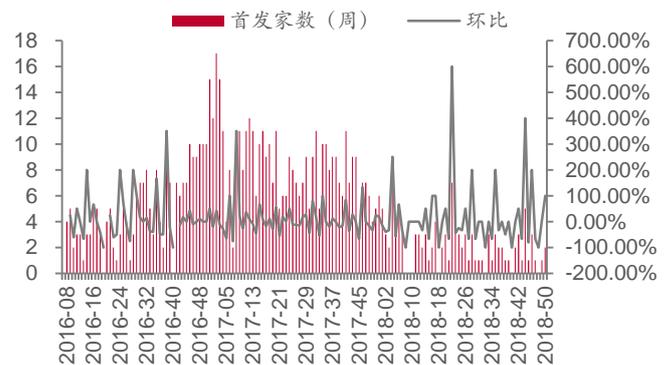
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: IPO 上会通过募资金额 (周, 亿元)


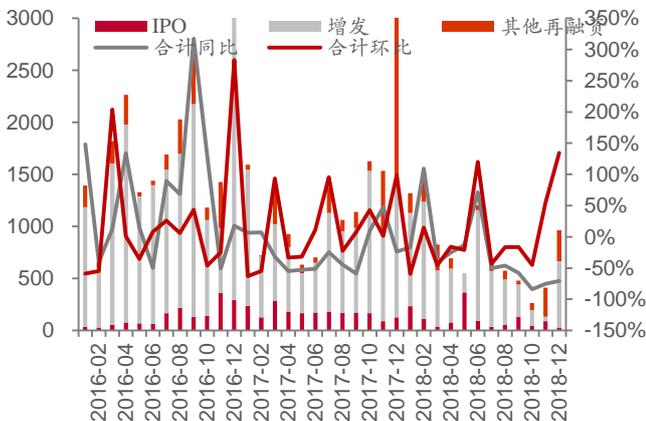
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 股票发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


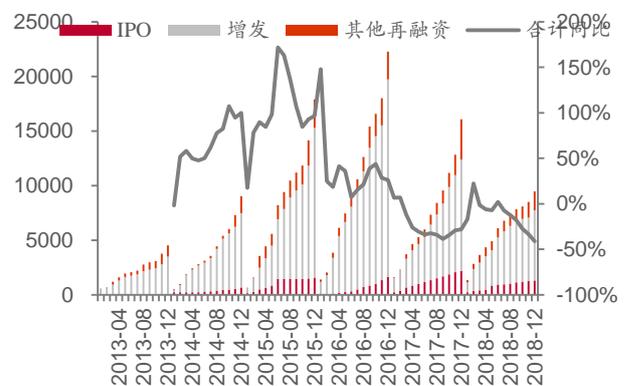
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 股票发行 IPO 家数 (周), 环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

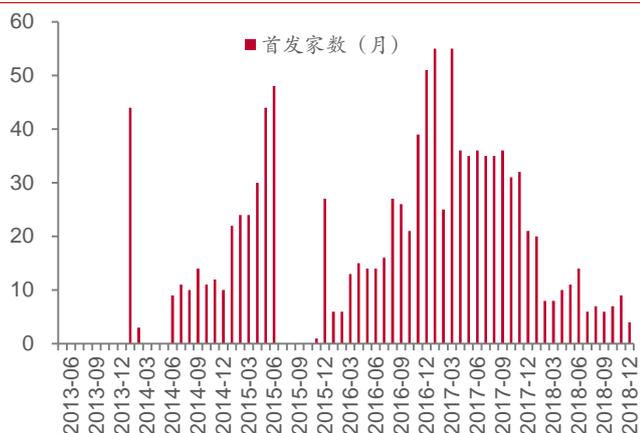
图表 17: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 18: 股票发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 19: IPO 家数 (单月)



来源: wind, 中泰证券研究所

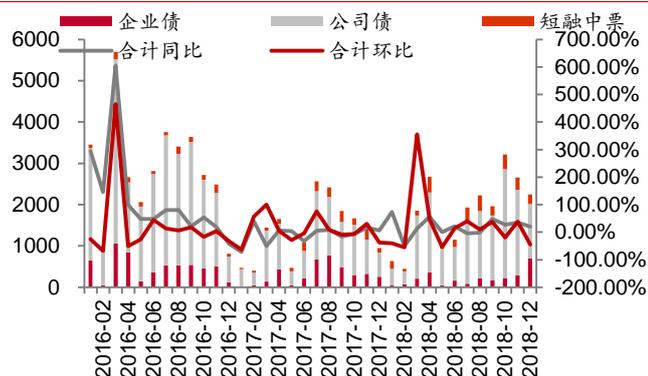
图表 20: IPO 家数 (累计)



来源: wind, 中泰证券研究所

■ 截至 2018 年 12 月 28 日, 债券发行单周募集资金情况: 发行企业及公司债券 567.22 亿元, 短融中票 55.40 亿元, 债券合计 1007.34 亿元, 环比-40.61%。2018 年 12 月募集资金 4556.29 亿元, 11 月已募集资金 7540.00 亿元。

图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)



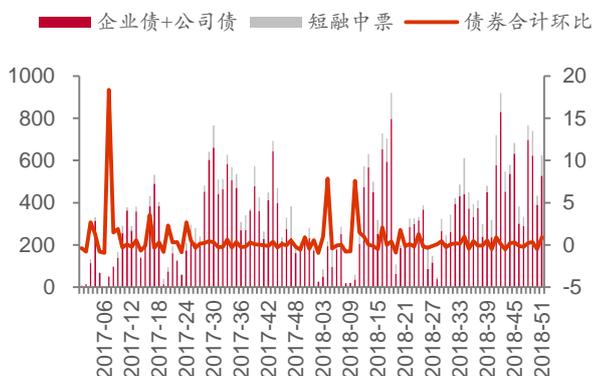
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

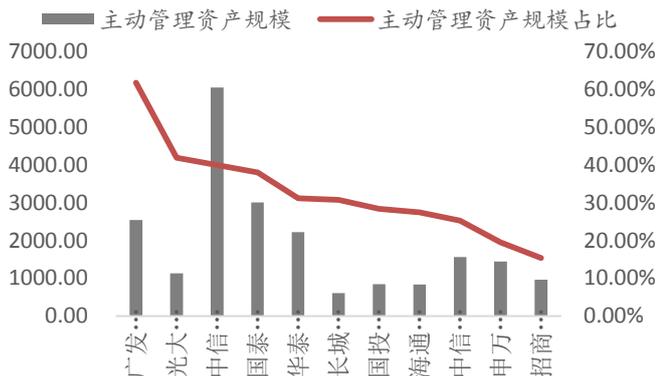
图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

资管

- 截止 2018 年 Q3, 根据中基协披露, 券商资管业务规模为 14.18 万亿元, 同比-18%, 集合、定向、专项、直投资基金产品占比分别为 13.6%、83.59%、0.03%、2.78%, 分别同比变化-12%、-20%、-95%、+9%, 截止 2018Q1, 中信、国君、申万排名管理规模前三, 分别为 1.51 万亿、0.79 万亿、0.74 万亿。

图表 24: 上市券商资管规模(亿元), 主动管理占比 (%)


来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

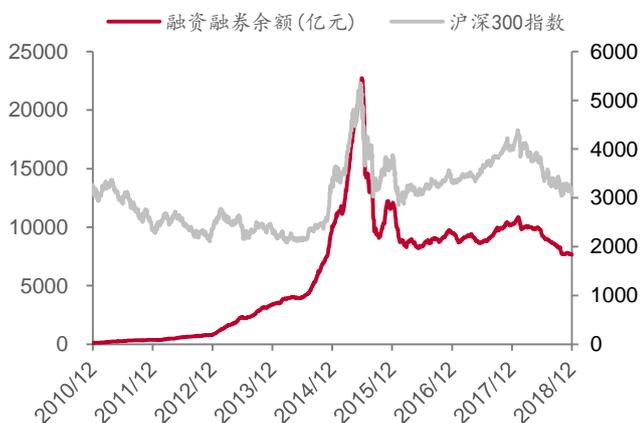
图表 25: 行业资管业务规模(亿元)及环比 (%)


来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

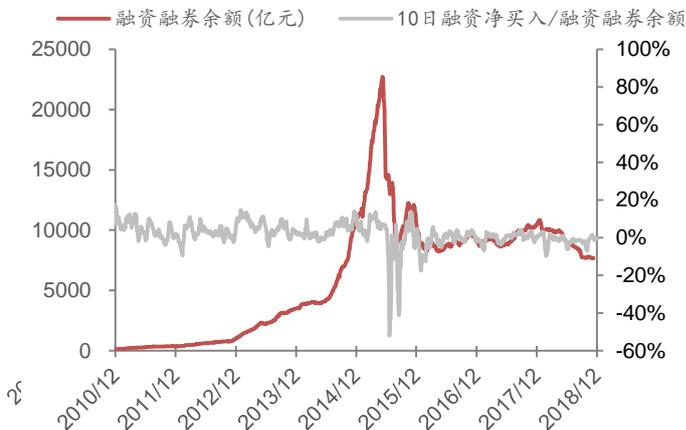
- 根据协会披露, 截止 18Q3 11 家具有数据券商平均主动管理规模平均为 32.17%, 占比前三分别为广发 (62%)、光大 (42%)、中信 (40%), 规模前三分别为中信证券 (60.44 欧), 国泰君安 (30.06 亿)、广发证券 (25.38 亿)。

资本中介业务

- 截至 2018 年 12 月 27 日, 两融余额为 7621.68 亿元, 同比-25.55%, 周环比-0.58%。

图表 26: 融资融券余额(亿元), 沪深 300 走势


来源: wind, 中泰证券研究所

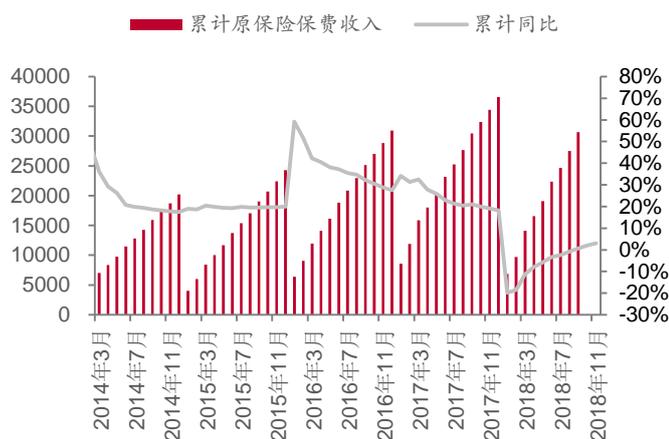
图表 27: 融资融券余额(亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

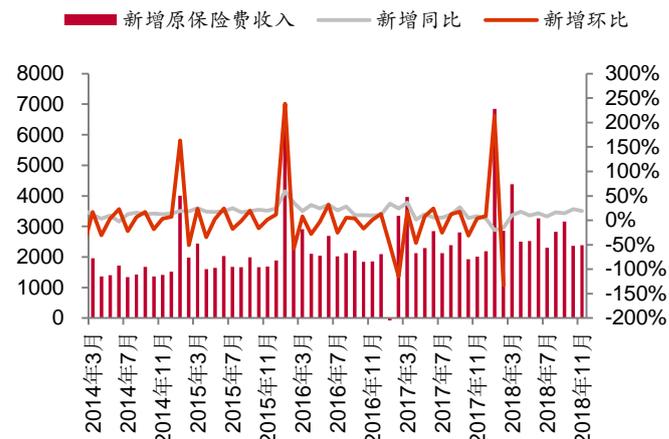
保险板块数据

保费收入

- 截至 2018 年 11 月，保险行业累计原保险保费收入 35419.50 亿元，同比增长 2.97%。其中，财险公司累计原保险保费收入 10453.31 亿元，同比增长 10%；寿险公司原累计保险保费收入 24684.67 亿元，同比下降 1%。

图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


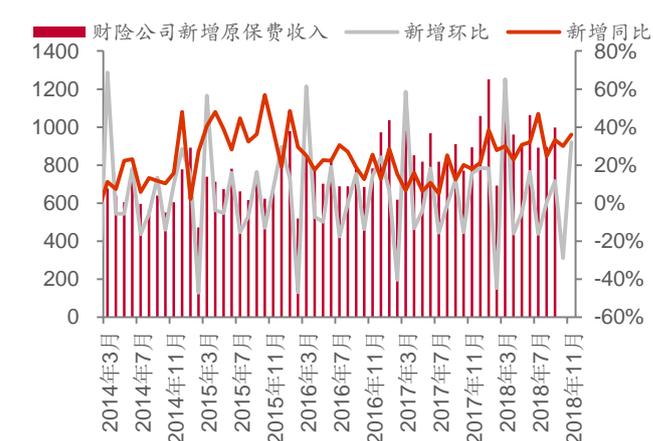
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)

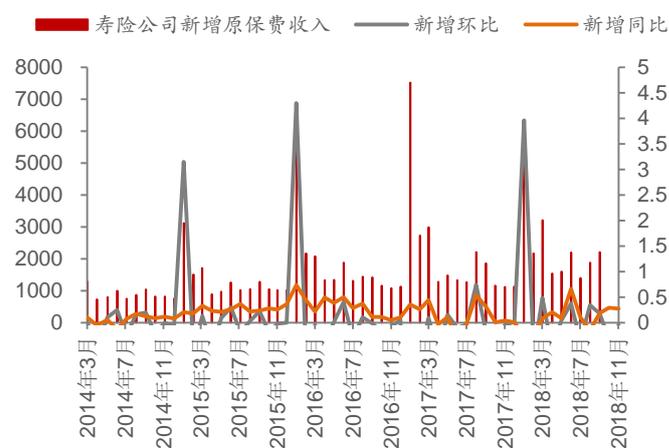

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 32: 寿险公司原保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)

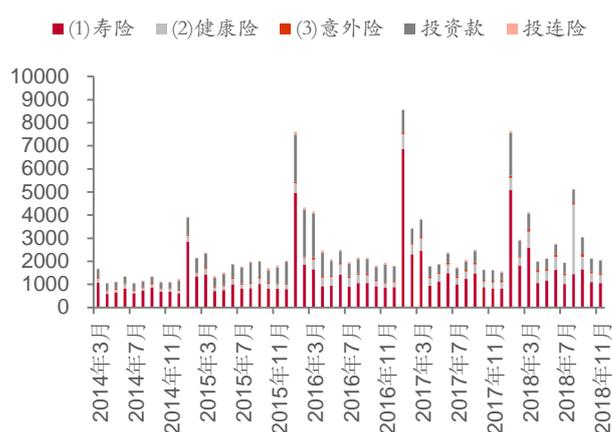

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 33: 寿险公司原保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)


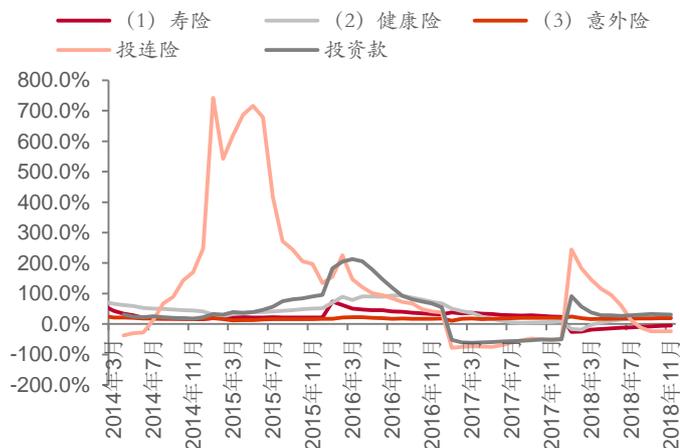
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 34: 人身险各险种保费收入(累计, 亿元)

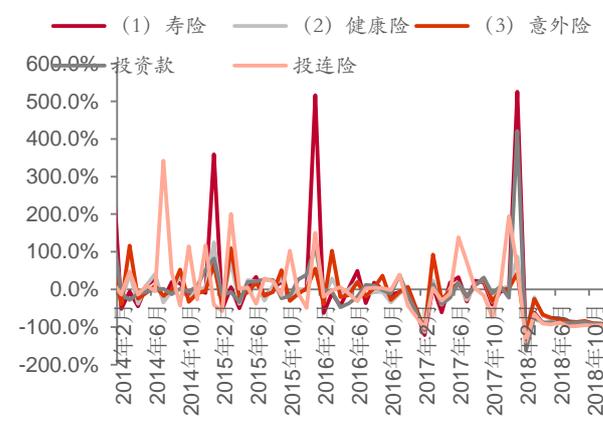

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 35: 人身险各险种保费收入(单月, 亿元)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 36: 人身险各险种累计保费收入同比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

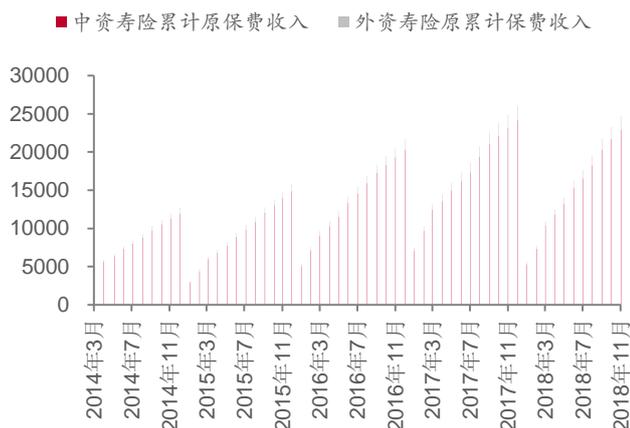
■ 截至 2018 年 11 月份, 人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原

保费收入分别为 19664.05 亿元、5058.80 亿元、995.38 亿元，同比分别为-4.75%、23.22%、19.23%。

保费行业集中度

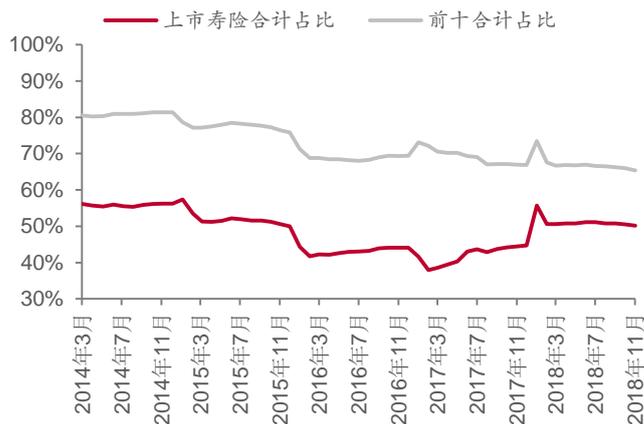
- 截至 2018 年 11 月，行业中资寿险原保费收入 22924.84 元，外资寿险原保费收入 1759.83 亿元。

图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模 (累计, 亿元)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

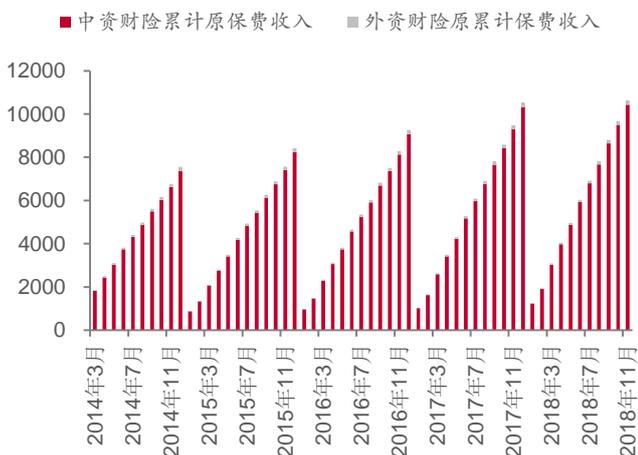
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

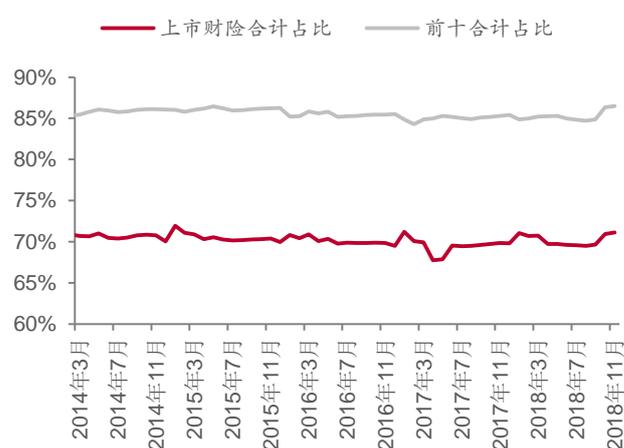
- 行业中资财险原保费收入 10426.00 亿元，外资财险原保费收入 202.69 亿元。

图表 40: 行业中资、外资财险收入规模 (累计, 亿元)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

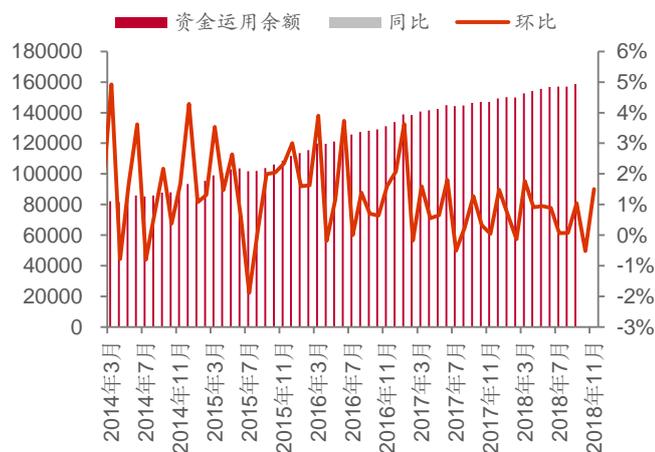
图表 41: 上市财险合计占比 (%)



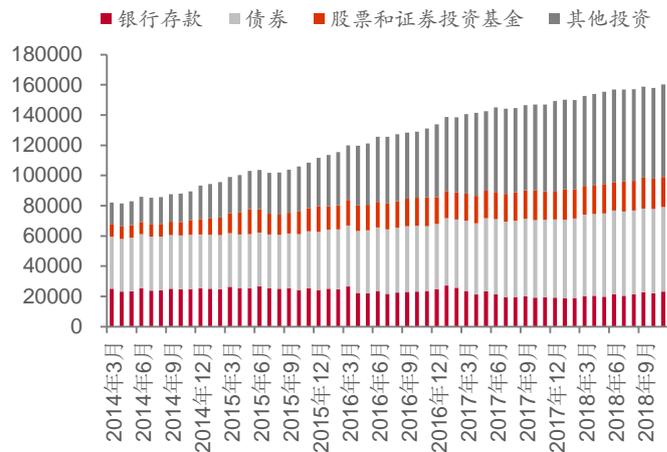
来源: 保监会, 中泰证券研究所

资金运用

- 截止 2018 年 11 月，保险行业资金运用余额为 160304 亿元，同比增长 9.00%，其中银行存款占比 14.5%，债券配置占比 34.9%，股票及证券投资基金占比 12.4%，其他投资占比 38.2%，整体保持稳定。

图表 42: 资金运用配置规模(亿元), 同比、环比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 43: 资金运用配置占比(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

风险提示

- **二级市场持续低迷。**券商基本面以及保险投资端与二级市场相关程度高, 若二级市场持续低迷将对行业产生负面影响。
- **金融监管发生超预期变化。**监管政策的变化会对非银金融机构业务开展等产生较大影响。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。