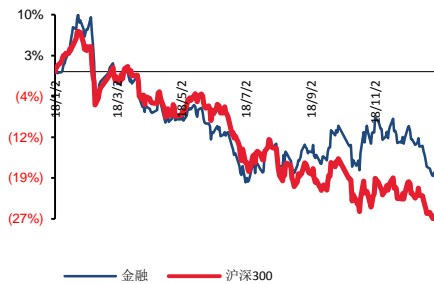


金融

证券板块估值低，政策预期强

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

《证券板块创新周期有望开启》

--2018/12/24

《交易清淡，券商股短期回调》

--2018/12/17

《市场修复带动投资交易业务大幅改善》--2018/12/09

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周重点推荐标的：

中信证券、华泰证券、东方财富、中国平安、新华保险、中国太保
 本周（2018.12.24-2018.12.28）非银金融中信指数下跌 2.75%，跑输大盘 1.86 个百分点，位列所有行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌 1.99%，保险板块下跌 3.41%，多元金融板块下跌 4.24%。

中央经济工作会议指出，资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，要通过深化改革，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。提高上市公司质量、完善交易制度，引导更多中长期资金进入，推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地。

展望 2019 年，券商板块有望受资本市场政策利好持续推动，在第二季度之后业绩边际改善的预期增强，预计 2019 年行业实现营收增长 6.6%，净利润+10%。科创板设立、注册制试点、并购重组交易活跃，不仅将提振投行业务收入，还有望带动自营（部分包销方式、做市）、零售经纪（分支营业网点发掘有科创板投资需求的高净值客户）、直投公司等其他业务条线，协同机制较为完善的龙头券商将显著受益。非银板块当前 1.22 倍板块整体估值的向下空间基本锁定，向上弹性足，板块行情值得期待。

开门红销售量承压，长端利率下行，保险股短期压力较大。但考虑到开门红各家以保障型产品为主，理财型保险作为补充，营销战略使得保费结构调整后，新业务价值率提升，NBV 预计行业上半年为 -5%~0% 的增速，下半年转正。基于对于未来保费偏乐观的态度，依然给与开门红后行业估值反弹的预期。

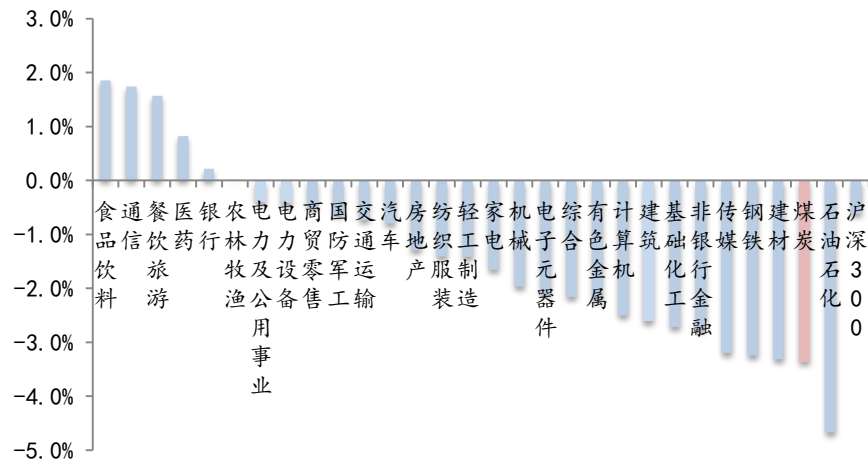
风险提示：政策风险；业绩波动风险；市场风险。

行业数据一览

行情数据

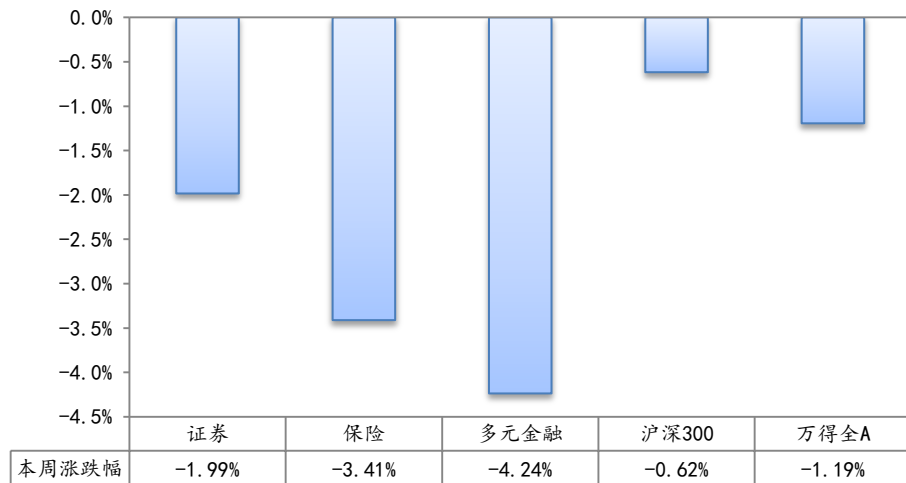
本周（2018.12.24-2018.12.28）非银金融中信指数下跌 2.75%，跑输大盘 1.86 个百分点，位列所有行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌 1.99%，保险板块下跌 3.41%，多元金融板块下跌 4.24%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

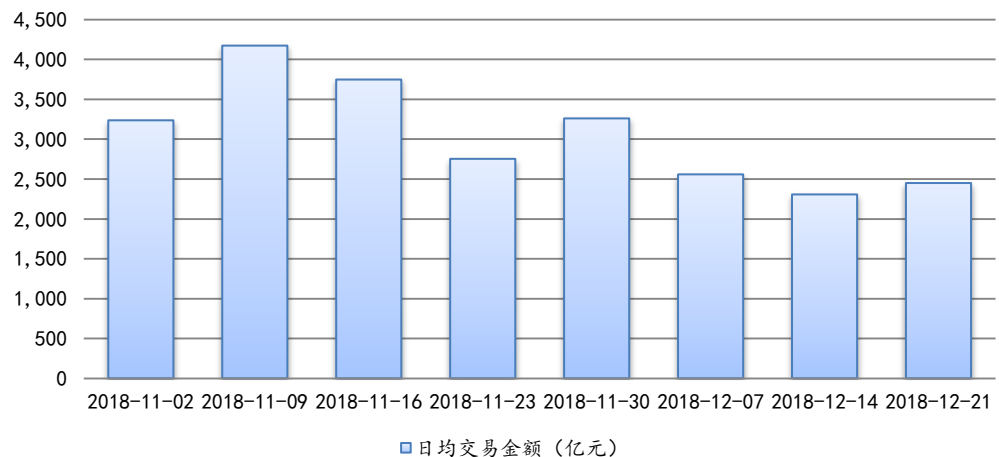
关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	2,448	6.20%
截至 12 月 21 日一周内新增投资者数量 (万人)	21	-0.80%
截至 12 月 28 日两融余额 (亿元)	7,622	-0.59%
本周两融日均余额 (亿元)	7,667	-16.48%
本周沪深 300 指数涨跌幅	-0.62%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	-0.20%	

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

1、股市日均交易额: 本周日均交易额 2448 亿元, 环比上升 6.20%。

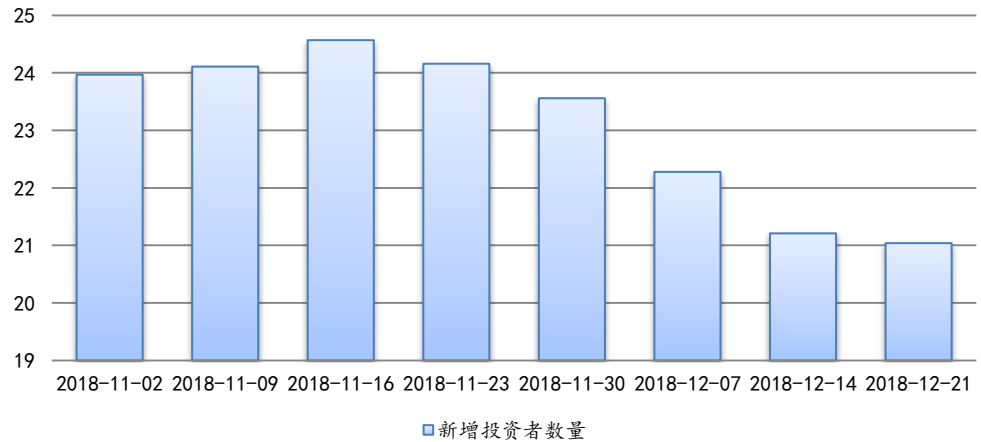
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

2、新增投资者: 截至 12 月 21 日一周内新增投资者数量 21.04 万人, 环比下降 0.80%。

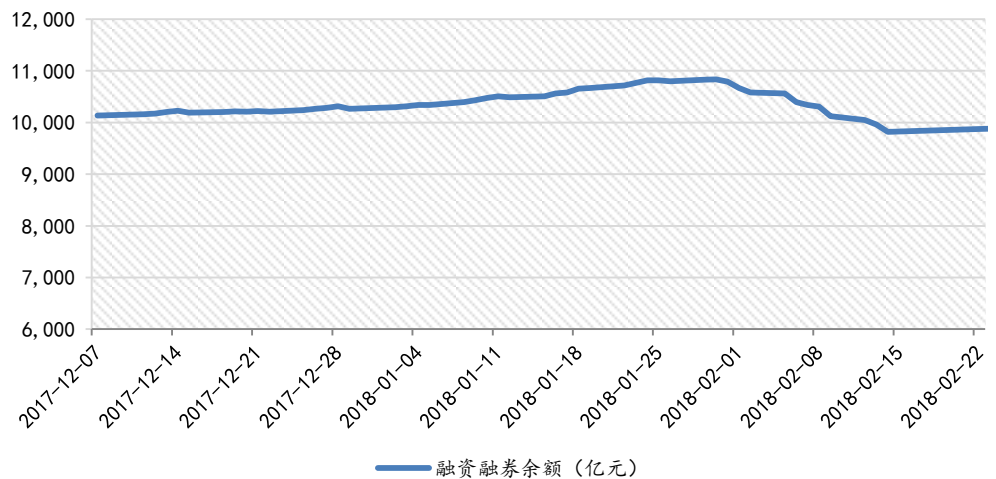
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源：WIND，太平洋证券整理

3、两融余额：截至2018年12月28日，两市两融余额7622亿元，环比下降0.59%，较年初下降25.98%，较去年日均水平下降18.60%。

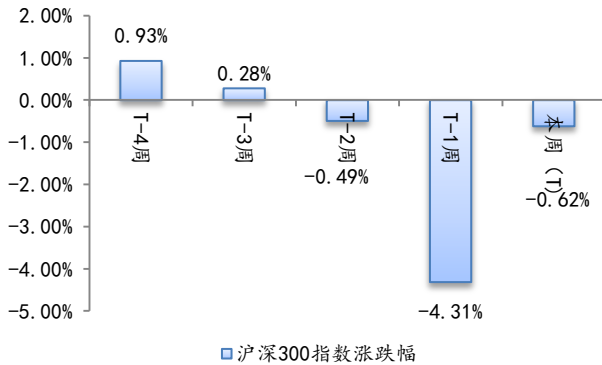
图表5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

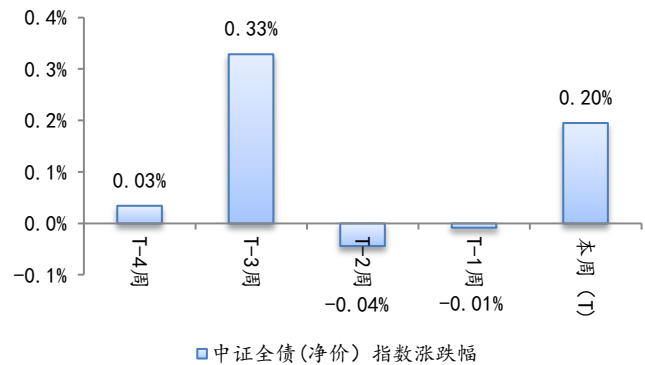
4、自营业务：本周沪深300指数下跌0.62%，中证全债（净价）指数上涨0.20%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源: WIND, 太平洋证券

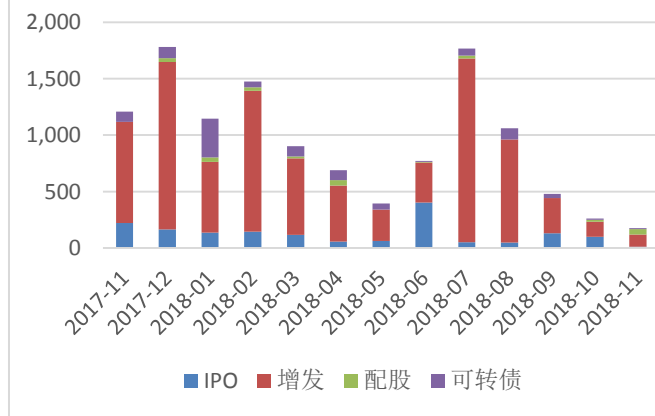
图表 7 中证全债 (净价) 指数涨跌幅



资料来源: WIND, 太平洋证券

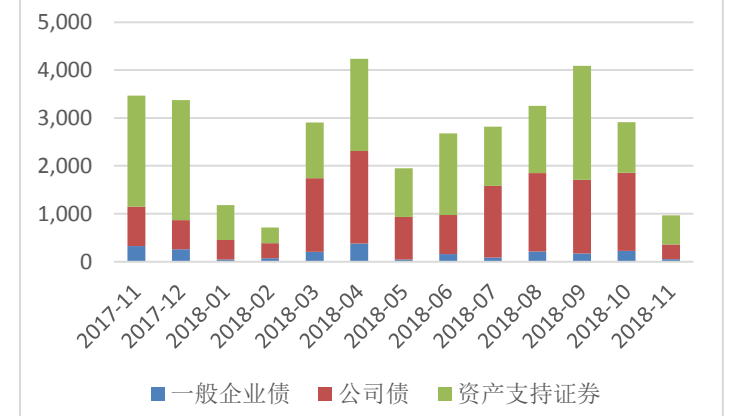
5、投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

6、股票质押率：截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 11.44%。

7、10 年期国债收益率：本周 10 年期国债收益率 3.23%，较上周 3.33%略有下降。

公司动态

- 1、越秀金控（000987）：中信证券拟通过发行股份购买资产的方式合并重组公司全资子公司广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，构成重大无先例事项，经申请，公司股票自 2018 年 12 月 25 日（星期二）开市起停牌，预计停牌时间不超过 5 个交易日。
- 2、爱建集团（600643）：本期债券发行工作已于 2018 年 12 月 25 日结束，本期债券实际发行规模为人民币 5 亿元，品种一发行规模为 5 亿元，最终票面利率为 5.40%；品种二未发行。
- 3、国投资本（600061）：本期债券实际发行规模为人民币 20 亿，发行价格为人民币 10 元/张，期限 3 年，票面利率 4.50%。
- 4、东方财富（300059）：本次核销应收账款 313.75 万元，已全额计提坏账准备 313.75 万元。本次坏账核销不会对本年度业绩构成重大影响，不存在损害公司和全体股东利益的情形，不涉及公司关联方。
- 5、新力金融（600318）：根据公司控股子公司德善小贷、德合典当、德润租赁关于 2017 年度利润分配的股东会决议，上述子公司对截至 2017 年 12 月 31 日账面未分配利润向公司进行分配，具体分配情况如下：德善小贷以每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），向公司分配利润 1,842.25 万元，德合典当以每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），向公司分配利润 1,515.00 万元，德润租赁以每 10 股派发现金红利 0.80 元（含税），向公司分配利润 3,645.00 万元。
- 6、华西股份（000936）：公司全资子公司华西资本与华西热电签署了《浙江稠州商业银行股份有限公司股份转让协议》，约定由华西资本以现金方式受让华西热电持有的稠州银行 5,000 万股股份，受让价格 4.39 元/股，交易总额为 21,950 万元，此次交易构成关联交易。
- 7、中国财险（02328）：本公司与中国人民保险集团及人保再订立增资协议，各方同意，人保再新增注册资本 10 亿元人民币，由中国人民保险集团和本公司按现有持股比例增资，本公司向人保再增资 4.9 亿元人民币。于增资完成后，本公司在人保的持股比例保持不变。
- 8、五矿资本（600390）：公司全资子公司金瑞锰业截至 2018 年 9 月 29 日的资产评估总额为 7469796.61 元，账面总负债为 27006429.67 元。经湖南金瑞锰业有限公

司债权人会议核查，截止 2018 年 12 月 26 日，湖南金瑞锰业有限公司无争议债权数额共计审查确定总金额为 26906274.67 元。

- 9、国盛金控（002670）：子公司国盛证券于 2017 年 12 月为其全资子公司国盛资管提供的担保已到期，为支持国盛资管业务发展，国盛证券拟继续为国盛资管提供不超过 2 亿元担保，担保期限自公司董事会审议通过之日起 1 年。

行业动态

- 1、银保监会副主席王兆星 28 日在 2018 中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示，要构建功能完备开放高效的现代金融市场体系。一是要解决我国金融体系发展不平衡、不充分的问题，要大力发展多层次资本市场，扩大直接融资比重，优化金融结构。二是全面推动股票、债券、货币、信贷、外汇、黄金、大宗商品和衍生品市场建设，不断丰富融资、投资、风险管理、资管等这样一个金融产品体系，增加有效金融供给。三要不断完善利率、汇率和收益率曲线等金融市场价格形成机制，提高价格对各类市场信息的反映和市场的调节，更有效的实现资源优化配置。四是要有序推动金融体系开放，促进国内外金融市场深度融合。
- 2、中国证监会副主席李超 28 日在 2018 中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会上表示，加快资本市场对外开放。加快外资控股证券公司、基金公司、期货公司审批进度。加快建设具有国际竞争力的综合性投资银行。优化沪深港通机制。有序扩大期货特定品种开放范围。
- 3、证监会副主席李超在 2018 中国金融学会学术年会上表示，推动设立科创板并试点注册制尽快落地。
- 4、中证协等单位发布《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）》。鼓励证券行业通过信用保护合约等衍生金融工具，支持暂时遇到困难，但有市场、有前景、技术有竞争力的民营企业债券融资，加强信用保护合约参与主体的审慎自律管理，积极引导证券行业服务民营经济高质量发展。
- 5、外资参股券商设立申请的审批进程加快。据悉，3 家外资参股券商的设立申请已获证监会受理，这 3 家券商分别是方圆证券、瀚华证券、华胜国际证券。
- 6、银保监会网站 29 日消息，银保监会公布的 2018 年 1-11 月保险统计数据显示，1-11 月，原保险保费收入 35419.50 亿元，同比增长 2.97%，保险资金运用余额 160303.68 亿元，较年初增长 7.44%。

- 7、12月29日，国家金融与发展实验室副主任曾刚表示，当前金融风险的增量已经得到有效控制，整体金融风险处于可控制范围，未来的主要工作，将从控制增量风险转向存量风险的稳妥处置。
- 8、央行货币政策委员会2018年第四季度（总第83次）例会于12月26日在北京召开。会议指出，加大逆周期调节的力度，提高货币政策前瞻性、灵活性和针对性。稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表 (2018年12月24日-2018年12月28日)

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
002451.SZ	摩恩电气	22.56	75.45	41.18	-58.98	214.63	8.12
600053.SH	九鼎投资	6.76	15.28	14.83	-1.47	28.55	5.00
000617.SZ	中油资本	4.67	2.63	-1.19	-26.79	12.76	1.29
601901.SH	方正证券	3.71	0.71	-2.93	-22.82	75.77	1.15
600999.SH	招商证券	3.63	1.26	-2.47	-19.81	19.16	1.38
300309.SZ	吉艾科技	3.33	1.71	-11.82	-32.11	16.98	3.54
601336.SH	新华保险	2.05	1.99	-4.80	-39.12	16.38	1.98
000987.SZ	越秀金控	1.79	0.43	-2.57	-18.29	49.05	1.14
601688.SH	华泰证券	1.50	3.90	-3.57	-4.48	14.77	1.29
000936.SZ	华西股份	0.99	14.76	-6.13	-8.87	15.11	1.20
000776.SZ	广发证券	0.96	1.41	-5.93	-21.62	15.24	1.13
600643.SH	爱建集团	0.71	2.06	-8.22	-22.40	12.95	1.47
002670.SZ	国盛金控	0.70	6.52	-2.42	-32.52	-1,889.31	1.66
600783.SH	鲁信创投	0.38	28.41	-11.86	2.69	832.40	3.13
000750.SZ	国海证券	-0.23	13.52	3.32	-9.64	-320.29	1.35
600030.SH	中信证券	-0.56	0.51	-5.10	-9.32	17.93	1.27
600864.SH	哈投股份	-1.55	9.82	-5.72	-42.67	-45.87	0.74
600830.SH	香溢融通	-1.64	2.95	-8.24	-49.53	34.47	1.02
000166.SZ	申万宏源	-1.69	0.56	-8.33	-23.33	21.20	1.33
600958.SH	东方证券	-1.85	1.91	-13.65	-41.20	30.48	1.08
000567.SZ	海德股份	-1.85	5.63	-6.71	-53.67	52.71	1.20
000627.SZ	天茂集团	-1.92	0.93	-5.56	-29.40	18.49	1.48
600291.SH	西水股份	-2.00	2.19	-9.50	-56.16	36.27	0.89
601211.SH	国泰君安	-2.05	1.44	-4.49	-14.99	15.97	1.08
601601.SH	中国太保	-2.17	1.14	-9.43	-29.68	15.66	1.80
601099.SH	太平洋	-2.35	9.15	-10.43	-30.97	-114.86	1.51
600705.SH	中航资本	-2.49	1.01	-6.74	-21.64	12.59	1.56
000563.SZ	陕国投A	-2.55	1.09	-7.59	-34.47	59.89	1.03
002736.SZ	国信证券	-2.67	0.38	-6.69	-21.68	21.82	1.46
601198.SH	东兴证券	-2.75	1.39	-8.87	-32.61	22.71	1.35
600390.SH	五矿资本	-2.79	3.92	-8.78	-39.46	12.66	0.81
601108.SH	财通证券	-3.35	6.31	-8.26	-60.07	26.80	1.32
300059.SZ	东方财富	-3.43	9.01	-5.62	12.28	63.80	4.37
600837.SH	海通证券	-3.61	2.65	-6.78	-29.92	16.70	0.86
600109.SH	国金证券	-3.63	3.16	-8.09	-24.39	20.96	1.12
601788.SH	光大证券	-3.73	2.73	-12.12	-33.45	21.02	0.83
601377.SH	兴业证券	-3.73	2.37	-8.30	-34.14	30.20	0.94
000783.SZ	长江证券	-3.74	2.00	-8.85	-32.68	45.18	1.09

601881.SH	中国银河	-3.81	4.56	-11.20	-34.09	28.02	1.06
600909.SH	华安证券	-3.84	1.84	-5.60	-34.37	42.25	1.38
601108.SH	财通证券	-3.84	6.31	-8.26	-60.07	26.80	1.32
601375.SH	中原证券	-3.87	2.90	-6.99	-30.43	74.22	1.64
601881.SH	中国银河	-3.87	4.56	-11.20	-34.09	28.02	1.06
601878.SH	浙商证券	-4.01	10.58	-11.68	-55.69	29.74	1.78
000563.SZ	陕国投 A	-4.05	1.09	-7.59	-34.47	59.89	1.03
000666.SZ	经纬纺机	-4.18	16.13	-8.33	-43.85	8.71	0.94
002451.SZ	摩恩电气	-4.21	75.45	41.18	-58.98	214.63	8.12
600318.SH	新力金融	-4.29	7.78	-7.89	-43.94	-11.11	3.97
600061.SH	国投资本	-4.77	1.65	-14.05	-31.33	21.59	1.04
000415.SZ	渤海租赁	-5.01	1.85	-6.01	-36.71	6.97	0.63
000712.SZ	锦龙股份	-5.22	3.80	-10.10	-45.89	-101.93	2.28
600155.SH	华创阳安	-5.52	4.25	-14.53	-26.20	86.04	0.87
600621.SH	华鑫股份	-5.59	12.39	-5.69	-27.07	13.28	1.49
002673.SZ	西部证券	-6.00	2.41	-9.66	-37.10	69.54	1.53
603300.SH	华铁科技	-6.25	3.84	-10.11	-40.96	31.27	1.47
000728.SZ	国元证券	-6.31	3.09	-12.20	-35.23	36.62	0.94
000416.SZ	民生控股	-6.62	5.60	-7.88	-42.03	135.22	2.51
601878.SH	浙商证券	-6.68	10.58	-11.68	-55.69	29.74	1.78
002797.SZ	第一创业	-7.67	19.60	-0.55	-44.49	76.13	2.15
600318.SH	新力金融	-9.07	7.78	-7.89	-43.94	-11.11	3.97
600816.SH	安信信托	-10.27	3.10	-11.00	-58.11	27.57	1.72
300023.SZ	宝德股份	-11.52	22.22	-6.90	-43.64	-26.96	1.82

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。