

非银金融

行业周报（20181224—20181228）

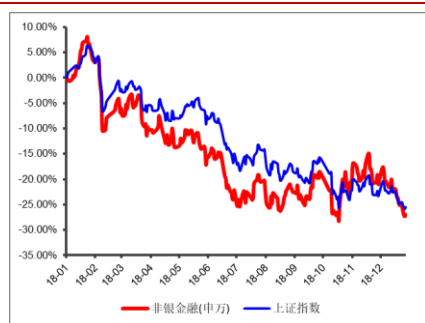
2019年01月01日

政策东风助力，继续推荐龙头券商

中性

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



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

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

研究助理：陈明

邮箱：chenming@sxzq.com

研究助理：徐风

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周重点关注标的

证券：中信证券、华泰证券；保险：中国平安

投资策略：

➤ 证券

牛短熊长造就券商板块黄金期短暂。监管从严，叠加股市下行，行业进入调整期。前三季度累计亏损公司增加至 26 家，占行业总数的 20%，证券板块估值也跌至历史新低。监管层目前对去杠杆柔性化处理，融资条件逐渐放宽，流动性适度放松，10 月 19 日，国务院副总理刘鹤就当前经济金融热点问题接受了媒体专访，对恢复二级市场信心有了立竿见影的效果。证券行业指数在之后的 22 个交易日上涨了 34.07%，券商个股多次出现涨停。设计科创板并试点注册制如一声惊雷，划过中国资本市场的夜空，并成为各界讨论的高频词汇。目前，证监会正在全力推进这项重大改革，抓紧制定修订相关制度规则。受监管政策以及券商业绩与净资本的高度相关性影响，大型券商在成本控制、风险管理及业务多元化等具有明显优势，未来券商业绩分化趋势继续存在。建议投资者关注头部券商，中信证券、华泰证券。

➤ 保险

2018 年最后一个交易日落下了帷幕。回顾 2018 年，上市四大险企中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险最高位回撤幅度分别达到 37.64%、33.16%、36.91%、42.23%。究其原因，我们认为有以下三点：第一、2018 年市场整体风格倾向于下杀蓝筹白马估值；第二、保险在 2017 年迎来了近些年来除 2015 年牛市外的最大单年涨幅，因此资金高位有套现需要；第三、134 号文件引导保险公



司回归保障型产品销售，转型阵痛导致业绩下滑明显。进入 2019 年，我们认为：首先，持续大幅度回撤的概率较低，因为保险是比较确定的高增长性行业，基本面有支撑，2018 年估值水平已经来到历史低位；其次，我们在四季度明显可以感觉到，上市险企新单销售改善明显，2018 年开门红不利，2019 年一季度享受低基数红利，业绩增长有望超预期。因此，现在这个时点配置保险板块可能还是会随着趋势的下滑而出现被套的情形，但是我们预计回撤不会很大，保险板块长期配置价值很高。建议投资者重点关注龙头中国平安。

➤ 多元金融

今年以来信托行业由于通道业务占比较高，报酬率逐步降低，资管新规及理财子公司入场，行业竞争格局更加激烈，整体业绩承压，板块个股表现不一，但难以走出独立行情，拉长周期至 2019 年是信托转型攻坚期，我们预计明年上半年信托板块一定程度上还将有下行压力。2018 年创投规模及只数环比增速下降，平均管理规模整体呈下行趋势，通过上市方式退出是最主要的途径，IPO 审核从严，整体上市节奏放缓，上市数量明显降低，一二级市场之间的价差也逐渐缩窄，市场往更加成熟的方向发展。同时科创板制度建设加速，政策推进力度超预期，对于创投机构完善资金退出渠道，加快收益兑现节奏，改善业绩意义重大。

风险提示：二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

一、市场回顾

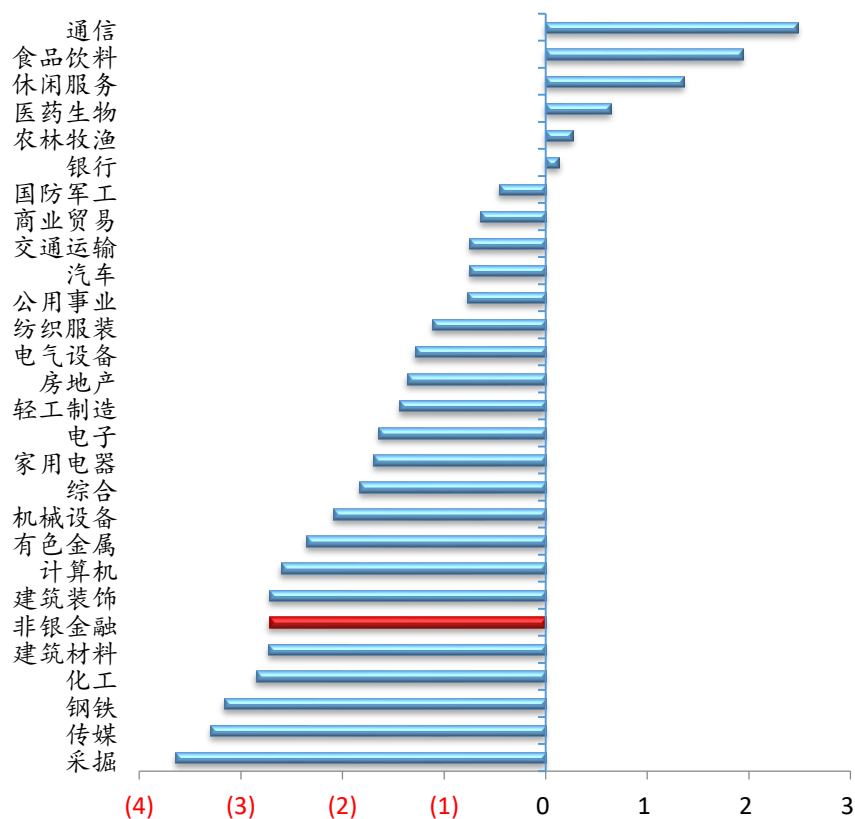
上周（20181224-1228）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3010.65（-0.62%）、1250.53（-1.56%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 2.72%，在 28 个一级行业中排名第 23。

子行业中：保险（-3.45%）、证券（-1.96%）、多元金融（-2.84%），在 227 个三级行业中分别排第 180、125、158。

个股表现中：涨幅居前的为江苏国信（7.44%）、九鼎投资（6.76%）、中油资本（4.67%）、方正证券（3.71%）；跌幅居前的为中信建投（-15.85%）、宝德股份（-11.52%）、ST 宏盛（-10.69%）、安信信托（-10.27%）。

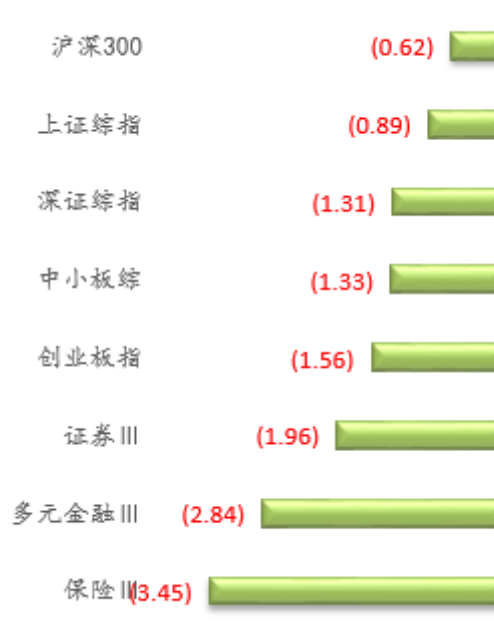
图 1 申万一级行业涨跌幅对比

单位：%



数据来源：Wind、山西证券研究所

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

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	
证券简称	周涨跌幅 (%)	证券简称	周涨跌幅 (%)
九鼎投资	6.76	国元证券	(6.31)
中油资本	4.67	南京证券	(6.45)
方正证券	3.71	民生控股	(6.62)
招商证券	3.63	浙商证券	(6.68)
吉艾科技	3.33	第一创业	(7.67)
仁东控股	2.41	新力金融	(9.07)
新华保险	2.05	安信信托	(10.27)
越秀金控	1.79	ST 宏盛	(10.69)
华泰证券	1.50	宝德股份	(11.52)
物产中大	1.10	中信建投	(15.85)

数据来源：Wind、山西证券研究所

二、投资策略

证券

牛短熊长造就券商板块黄金期短暂。监管从严，叠加股市下行，行业进入调整期。前三季度累计亏损公司增加至26家，占行业总数的20%，证券板块估值也跌至历史新低。监管层目前对去杠杆柔性化处理，融资条件逐渐放宽，流动性适度放松，10月19日，国务院副总理刘鹤就当前经济金融热点问题接受了媒体专访，对恢复二级市场信心有了立竿见影的效果。证券行业指数在之后的22个交易日上涨了34.07%，券商个股多次出现涨停。设计科创板并试点注册制如一声惊雷，划过中国资本市场的夜空，并成为各界讨论的高频词汇。目前，证监会正在全力推进这项重大改革，抓紧制定修订相关制度规则。受监管政策以及券商业绩与净资本的高度相关性影响，大型券商在成本控制、风险管理及业务多元化等具有明显优势，未来券商业绩分化趋势继续存在。建议投资者关注头部券商，中信证券、华泰证券。

保险

2018年最后一个交易日落下了帷幕。回顾2018年，上市四大险企中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险最高位回撤幅度分别达到37.64%、33.16%、36.91%、42.23%。究其原因，我们认为有以下三点：第一、2018年市场整体风格倾向于下杀蓝筹白马估值；第二、保险在2017年迎来了近些年来除2015年牛市外的最大单年涨幅，因此资金高位有套现需要；第三、134号文件引导保险公司回归保障型产品销售，转型阵痛导致业绩下滑明显。进入2019年，我们认为：首先，持续大幅度回撤的概率较低，因为保险是比较确定的高成长性行业，基本面有支撑，2018年估值水平已经来到历史低位；其次，我们在四季度明显可以感觉到，上市险企新单销售改善明显，2018年开门红不利，2019年一季度享受低基数红利，业绩增长有望超预期。因此，现在这个时点配置保险板块可能还是会随着趋势的下滑而出现被套的情形，

但是我们预计回撤不会很大，保险板块长期配置价值很高。建议投资者重点关注龙头中国平安。

多元金融

今年以来信托行业由于通道业务占比较高，报酬率逐步降低，资管新规及理财子公司入场，行业竞争格局更加激烈，整体业绩承压，板块个股表现不一，但难以走出独立行情，拉长周期至 2019 年是信托转型攻坚期，我们预计明年上半年信托板块一定程度上还将有下行压力。2018 年创投规模及只数环比增速下降，平均管理规模整体呈下行趋势，通过上市方式退出是最主要的途径，IPO 审核从严，整体上市节奏放缓，上市数量明显降低，一二级市场之间的价差也逐渐缩窄，市场往更加成熟的方向发展。同时科创板制度建设加速，政策推进力度超预期，对于创投机构完善资金退出渠道，加快收益兑现节奏，改善业绩意义重大。

三、行业动态

1. 上交所部署 2019 年重点工作：全力推动科创板改革和注册制试点尽快落地，加快制定业务规则和配套制度。
2. 证监会发布资产证券化监管问答。
3. 证监会：确保在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地，统筹推进发行、上市、退市、投资者适当性管理等基础制度改革。
4. 上交所发布《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》。

四、上市公司重要公告

证券：

1. 【中信证券】拟发行股份收购广州证券 100% 股权，自 2018 年 12 月 25 日开市时起停牌，力争在不超过 5 个交易日的时间内复牌。

2. 【方正证券】获准收购民族证券 51 家证券营业部。
3. 【方正证券】公司于 2018 年 12 月 25 日首次实施了回购，回购股份数量为 1,879,329 股，占公司目前总股本的比例为 0.02%，支付的总金额为 929.15 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。
4. 【第一创业】控股子公司创金合信基金管理有限公司变更股权获中国证监会批复。创金合信注册资本变更后，公司持股比例由 70% 变为 51.0729%。
5. 【浙商证券】可转债申请获证监会发行审核委员会审核通过。
6. 【兴业证券】截至 12 月 27 日，累计单项计提资产减值准备金额共计 65,132.61 万元，将减少公司 2018 年当年利润总额 65,132.61 万元，减少公司净利润 48,849.46 万元。
7. 【长城证券】公司股东武汉当代明诚文化股份有限公司将其持有的 4,908 万股质押于浙商证券，当代明诚持有本公司股份占公司总股本的 0.95%；本次质押占当代明诚持有本公司股份总数的 99.99%，占公司总股本的 0.95%。
8. 【天风证券】拟以现金方式收购宁波信韵合伙企业持有的天风天睿约 13,232.88 万股股权（占天风天睿总股本的 8.574%），交易金额为 51,608.22 万元。
9. 【海通证券】宫里启暉先生因个人原因辞去公司副总经理职务。

多元金融

1. 1. 【爱建集团】全资子公司爱建信托拟使用不超过 1.8 亿元（含）人民币自有资金通过信托计划进行证券投资业务，尚需报上海银保监局审批。
2. 【国盛金控】股东减持股份，减持前后，北京凤凰财智创新投资中心（有限合伙）分别持有公司无限售条件股份占总股本的比例分别

为 5.01%、3.49%。

3. 【中天金融】公司股票将于 2019 年 1 月 2 日（星期三）开市起复牌。股票复牌后，公司与有关各方将按照相关规定继续推进本次重大资产重组涉及的各项工作。

4. 【中天金融】拟回购部分社会公众股份，回购股份的价格不超过 7.54 元/股，回购股份的资金总额不超过人民币 31.69 亿元。

5. 【越秀金控】控股子公司越秀租赁拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）的中期票据。

6. 【越秀金控】正在筹划重大资产重组事项，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。

7. 【越秀金控】广州市国资委经研究决定，由公司所持广州友谊集团有限公司 100% 股权转让予广州百货企业集团有限公司。

8. 【新力金融】证监会对公司提交的《安徽新力金融股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，需要公司就有关问题作出书面说明和解释。

9. 【新力金融】截止 12 月 29 日，公司已收到德善小贷、德合典当、德润租赁的现金分红款合计 7,002.25 万元。本次所得分红将增加母公司单体 2018 年度净利润，但不增加公司 2018 年度合并报表净利润。

10. 【鲁信创投】全资子公司山东高新投与东岳氟硅股权意向受让方办理了受让登记，12 月 28 日，山东高新投收到转让价款 24,470.51 万元。本次交易完成后预计山东高新投实现投资收益人民币 4,841.94 万元。

11. 【物产中大】截至 2018 年 12 月 27 日，国资公司累计增持公司股份占公司总股本的 0.2554%，本次增持后，国资公司共持有公司股份占公司总股本的 34.0632%。后续国资公司将计划继续增持公司股份。

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。