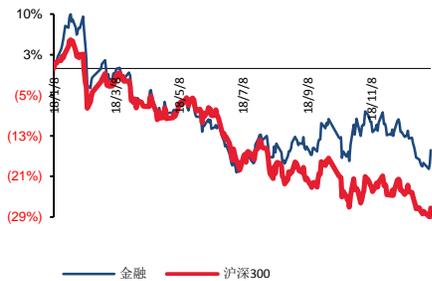




金融

券商估值处于低位，仍有上升空间

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告:

- 《证券板块估值低，政策预期强》
--2019/01/01
- 《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

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（2019.1.2-2019.1.4）非银金融中信指数上涨 5.06%，跑赢大盘 4.22 个百分点，位列所有行业第 2 名。细分板块来看，证券板块上涨 8.7%，保险板块上涨 1.16%，多元金融板块上涨 5.31%。

券商：央行降准 1 个百分点释放约 1.5 万亿流动性，有助于弥补春节前的流动性缺口。本周券商板块大涨 9.3% 带动指数走强。从中期来看，2019 年上半年将是逆周期的政策红利期，与资本市场共振强烈的券商板块有望持续受到关注。二季度之后行业业绩有望回升。当前，板块整体市净率 1.3 倍，处于历史 5% 分位点，仍有上升空间，价值投资者可以分批买入。短期来看，影响券商板块的因素复杂，市场情绪多变，股票质押风险化解效果、两市成交及两融等市场指标仍需进一步确认。

保险：前期市场对开门红的预期较低，股价下跌后目前行业估值对应于 2019 年 pev 仅 0.75 倍，估值低位安全边际强。我们对于开门红的新单保费预期是平安-15%，人寿+10%，新华-5%，太保-2%。由于结构调整，预计平安的 NBV 能达到正数。再次强调 2019 年仍为转型年，新单下降不表示价值下降。

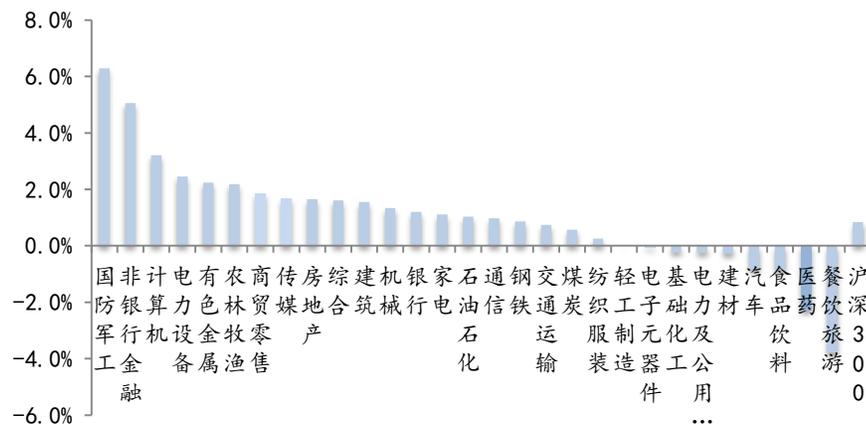
风险提示：政策风险；业绩波动风险；市场风险。

行业数据一览

行情数据

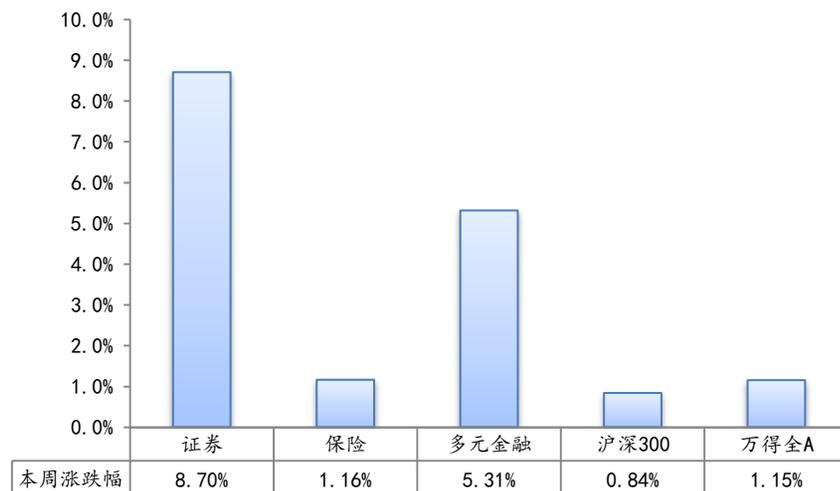
本周(2019.1.2-2019.1.4)非银金融中信指数上涨5.06%，跑赢大盘4.22个百分点，位列所有行业第2名。细分板块来看，证券板块上涨8.7%，保险板块上涨1.16%，多元金融板块上涨5.31%。

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

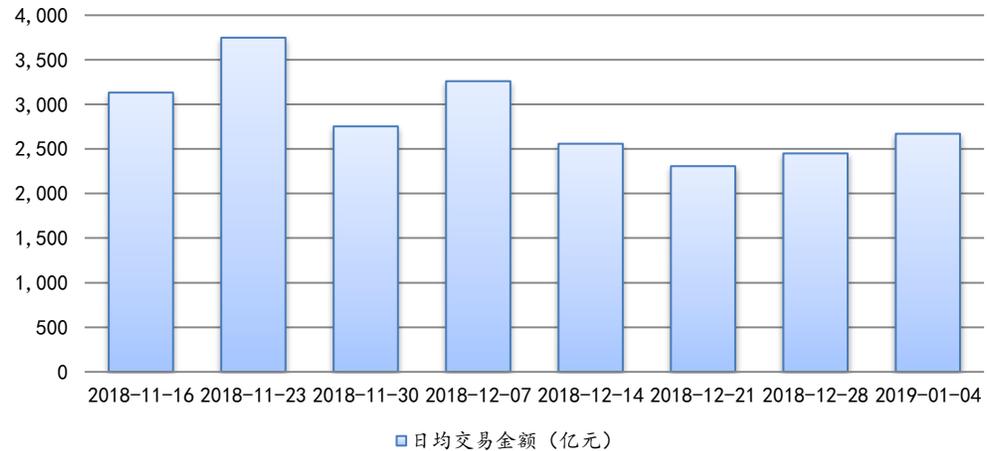
关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	3,235	-5.74%
截至 11 月 2 日一周内新增投资者数量 (万人)	24	-7.81%
截至 11 月 8 日两融余额 (亿元)	7,699	-0.04%
本周两融日均余额 (亿元)	7,701	-14.26%
本周沪深 300 指数涨跌幅	-3.73%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	0.19%	

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 2669 亿元，环比上涨 9.01%。

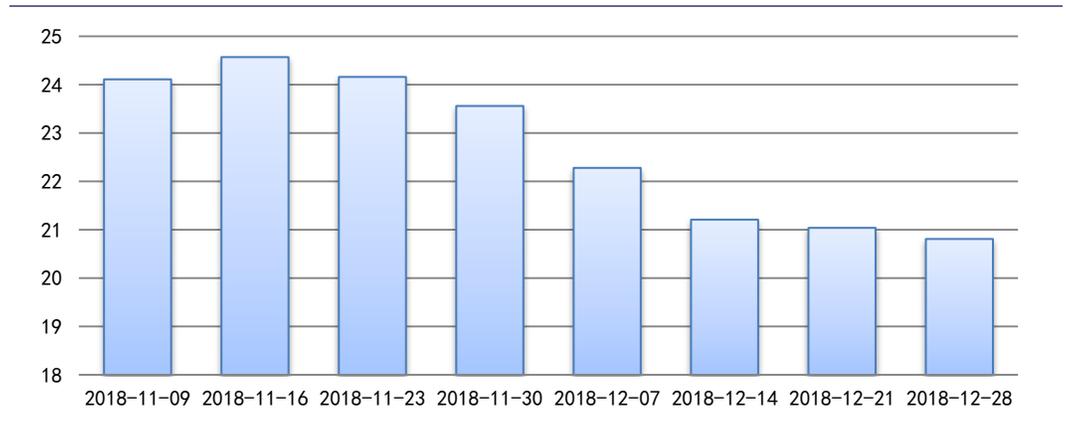
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

2、新增投资者：12 月 28 日一周内新增投资者数量 20.81 万人，环比下降 1.09%。

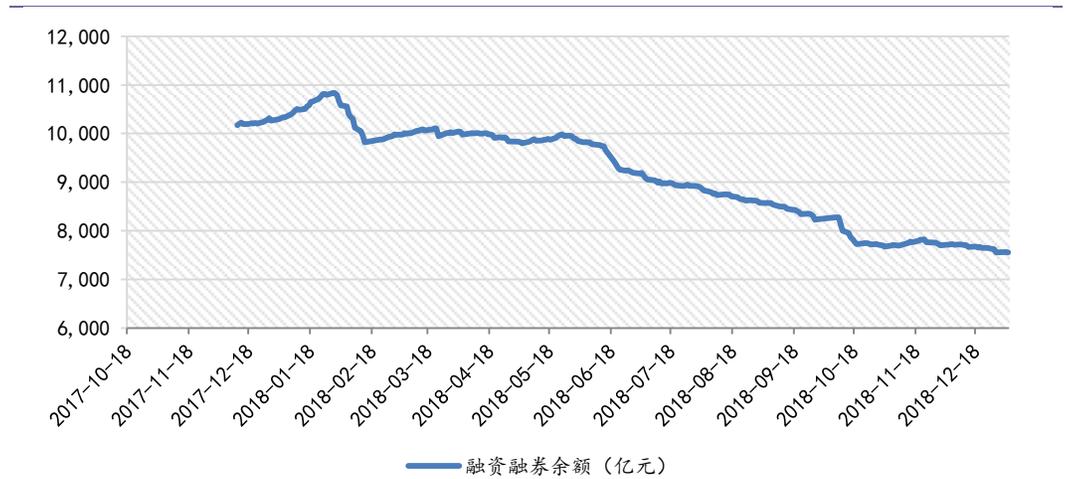
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

3、两融余额：截至2019年1月3日，两市两融余额7557亿元，环比下降1.03%，较年初下降26.61%，较去年日均水平下降19.28%。

图表5：融资融券余额（亿元）

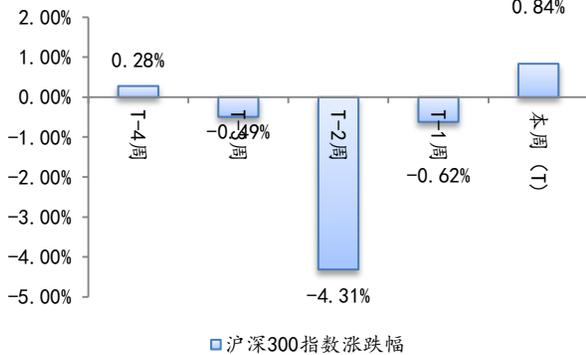


资料来源：WIND，太平洋证券整理

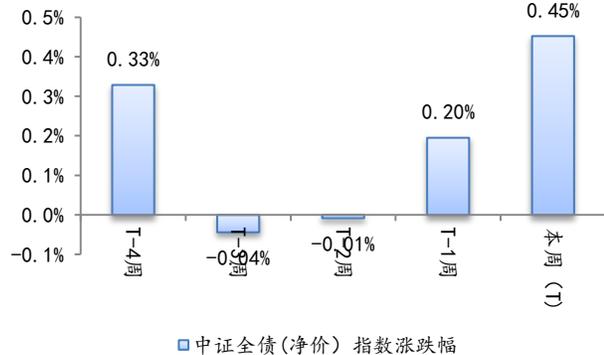
4、自营业务：本周沪深300指数上涨0.84%，中证全债（净价）指数上涨0.45%。

图表6 沪深300指数涨跌幅

图表7 中证全债（净价）指数涨跌幅



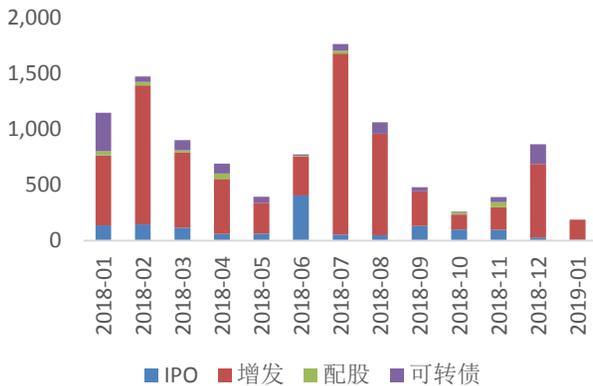
资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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 9.9%。

7、10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 3.14%，较上周 3.30%略有下降。

公司动态

- 1、中国人寿（601628）：公司完成认购广发银行拟增发股份，根据协议约定，公司认购广发银行 18.72 亿股每股票面价值为 1.00 元的普通股，每股认购价格为 6.9511 元，认购价格合计为 130.12 亿元。本次认购完成后，公司持有广发银行股份比例保持 43.686% 不变。
- 2、爱建集团（600643）：公司控股股东均瑶集团于 2019 年 1 月 3 日新增股份质押，将其持有的公司无限售流通股股票 7156 万股质押给工商银行上海市长宁支行。本次股份质押后，均瑶集团累计质押股份数量为 3.58 亿股，占其所持公司股份的 79.33%，占公司总股本的 22.08%。
- 3、爱建集团（600643）：公司股东上海均瑶（集团）有限公司计划于 2019 年 1 月 3 日起 6 个月内增持最低不少于 1%、最高不超过 1.9% 爱建集团股份。截至本公告日，均瑶集团持有公司股份总数 4.51 亿股，占公司总股本的比例为 27.84%。
- 4、国元证券（000728）：公司转让徽商银行内资股过户完成，过户完成后，公司不再持有徽商银行的股份。
- 5、华泰证券（601688）：公司股东江苏省国信集团 2018 年 7 月 3 日至 2019 年 1 月 2 日累计增持公司股份 2014 万股，约占公司总股本的 0.24%，已达到本次增持计划的下限，累计增持金额 2.99 亿元。国信集团同时披露下一阶段增持计划，拟累计增持不低于公司总股本的 0.1212%（1000 万股）、不高于公司总股本的 0.5%。
- 6、新力金融（600318）：公司控股股东新力集团将其持有的公司 1608 万股无限售条件流通股补充质押给华安证券，本次补充质押不涉及新增融资安排。新力集团本次补充质押股份约占其持有公司股份的 13.29%，本次补充质押后，新力集团累计质押股票数量为 1.21 亿股，占其持有公司股份的 100%，约占公司总股本的 25%。
- 7、新力金融（600318）：公司控股股东新力集团董事长、副总经理许圣明先生于 2019 年 1 月 3 日以集中竞价交易的方式增持了公司股票，本次增持后持有股份约占总股本的 0.0147%。
- 8、华创阳安（600155）：截至本公告日，公司通过回购专用证券账户累计回购公司股份数量为 2273 万股，占公司总股本的比例为 1.31%，最高成交价为 8.85 元/股，最低成交价为 6.08 元/股，支付的资金总额为 1.55 亿元（不含印花税、佣金等交易费用），占公司拟回购资金总额度的 31.06%。

- 9、晨鸣纸业（6000488）：公司 2018 年度第二期中期票据发行完成，发行金额为 6 亿元，发行利率为 7.50%。
- 10、方正证券（601901）：截至 2018 年 12 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 967.25 万股，占公司目前总股本比例为 0.12%，支付的总金额为 4984 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- 11、东吴证券（601555）：截至 2018 年 12 月 28 日，公司通过集中竞价方式回购股份数量为 226 万股，占公司目前总股本比例为 0.075%，成交均价为 6.61 元/股，支付的金额为 1497 万元（不含印花税、佣金等交易费用），本次回购符合公司既定的回购方案。

行业动态

1. 中国央行全面下调存款准备金率 1 个百分点。其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。央行有关负责人表示，此次降准将释放资金约 1.5 万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约 8000 亿元。
4. 证监会网站信息显示，2018 年的最后一个工作日即 12 月 28 日，第三批养老目标基金集体喜获“准生证”。第三批养老目标基金获批数量多达 14 只，分属 13 家不同基金公司，加上第一、第二批获批的养老目标基金，去年三次集中获批养老目标基金已经达到 40 只。
5. 2019 年全国外汇管理工作会议在京召开，会议指出，稳妥有序推进资本项目开放，完善外汇储备经营管理。健全跨境资本流动“宏观审慎+微观监管”两位一体的管理框架。
8. 上交所相关负责人称 2019 年，上交所将全力推动科创板改革尽快落地。上交所指出，2019 年重点包括以下几个方面：一是大力推动市场法制建设；二是充分还原市场内生价值发现功能，完善交易制度；三是提高开放化水平；四是激发市场活力，继续推进多层次资本市场的建设；五是提高市场抗风险能力，增加市场韧性。六是提升市场对中长期资金的吸引力，引导更多中长期资金进入。

附录 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2019年1月2日-2019年1月4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)"
000750.SZ	国海证券	22.71	22.14	22.71	22.71	-393.02	1.66
601901.SH	方正证券	20.72	2.63	20.72	20.72	91.47	1.39
600369.SH	西南证券	15.80	2.90	15.80	15.80	60.62	1.20
601099.SH	太平洋	14.46	11.71	14.46	14.46	-131.46	1.73
600864.SH	哈投股份	14.38	12.14	14.38	14.38	-52.46	0.85
000728.SZ	国元证券	13.47	4.53	13.47	13.47	41.55	1.07
601555.SH	东吴证券	13.28	3.03	13.28	13.28	131.74	1.11
002797.SZ	第一创业	13.10	22.12	13.10	13.10	86.11	2.43
601375.SH	中原证券	12.91	5.96	12.91	12.91	83.81	1.86
600155.SH	华创阳安	12.48	5.05	12.48	12.48	96.78	0.98
000783.SZ	长江证券	12.43	2.81	12.43	12.43	50.79	1.22
600621.SH	华鑫股份	12.19	13.77	12.19	12.19	14.90	1.68
000712.SZ	锦龙股份	12.11	4.95	12.11	12.11	-114.28	2.56
600909.SH	华安证券	11.86	3.94	11.86	11.86	47.26	1.55
600061.SH	国投资本	11.79	1.79	11.79	11.79	24.13	1.16
002670.SZ	国盛金控	11.71	7.85	11.71	11.71	-2,110.48	1.85
601108.SH	财通证券	11.63	9.30	11.63	11.63	29.91	1.48
601881.SH	中国银河	11.58	6.11	11.58	11.58	31.27	1.18
000686.SZ	东北证券	11.34	2.61	11.34	11.34	54.93	1.08
601788.SH	光大证券	11.06	2.54	11.06	11.06	23.35	0.92
600958.SH	东方证券	10.79	1.76	10.79	10.79	33.77	1.20
002500.SZ	山西证券	10.64	3.37	10.64	10.64	127.14	1.50
601878.SH	浙商证券	10.61	11.82	10.61	10.61	32.90	1.97
600109.SH	国金证券	10.06	3.62	10.06	10.06	23.07	1.24
002673.SZ	西部证券	9.52	2.76	9.52	9.52	76.16	1.68
601211.SH	国泰君安	9.46	1.22	9.46	9.46	17.48	1.18
600830.SH	香溢融通	9.39	2.99	9.39	9.39	37.71	1.12
002736.SZ	国信证券	9.20	0.40	9.20	9.20	23.82	1.60
601688.SH	华泰证券	9.20	3.54	9.20	9.20	16.13	1.41
601377.SH	兴业证券	9.05	3.26	9.05	9.05	32.93	1.02
600291.SH	西水股份	9.04	3.37	9.04	9.04	39.55	0.96

601198.SH	东兴证券	9.00	1.83	9.00	9.00	24.76	1.47
600837.SH	海通证券	8.75	2.18	8.75	8.75	18.16	0.93
300023.SZ	宝德股份	8.73	17.39	8.73	8.73	-29.31	1.98
000166.SZ	申万宏源	8.60	0.78	8.60	8.60	23.02	1.44
600816.SH	安信信托	8.47	1.92	8.47	8.47	29.90	1.87
000416.SZ	民生控股	7.58	6.45	7.58	7.58	145.46	2.70
000563.SZ	陕国投 A	7.46	1.98	7.46	7.46	64.36	1.11
600999.SH	招商证券	6.94	0.99	6.94	6.94	20.49	1.48
600909.SH	华安证券	6.37	3.94	11.86	11.86	47.26	1.55
601108.SH	财通证券	6.32	9.30	11.63	11.63	29.91	1.48
601375.SH	中原证券	5.70	5.96	12.91	12.91	83.81	1.86
601881.SH	中国银河	5.63	6.11	11.58	11.58	31.27	1.18
601878.SH	浙商证券	4.78	11.82	10.61	10.61	32.90	1.97
000563.SZ	陕国投 A	4.26	1.98	7.46	7.46	64.36	1.11
000666.SZ	经纬纺机	2.93	9.28	2.69	2.69	8.95	0.97
002451.SZ	摩恩电气	2.82	33.11	0.08	0.08	214.81	8.12
600318.SH	新力金融	2.78	4.93	4.78	4.78	-11.64	4.16
000666.SZ	经纬纺机	2.69	9.28	2.69	2.69	8.95	0.97
600643.SH	爱建集团	2.59	2.10	2.59	2.59	13.28	1.51
000567.SZ	海德股份	2.07	4.67	2.07	2.07	53.80	1.22
600783.SH	鲁信创投	2.04	15.47	2.04	2.04	849.38	3.19
601601.SH	中国太保	1.93	1.08	1.93	1.93	15.96	1.84
300309.SZ	吉艾科技	1.61	1.61	1.61	1.61	17.25	3.60
000627.SZ	天茂集团	1.43	1.14	1.43	1.43	18.75	1.50
000936.SZ	华西股份	1.31	9.23	1.31	1.31	15.31	1.21
601318.SH	中国平安	0.87	2.44	0.87	0.87	10.13	1.96
601628.SH	中国人寿	0.49	0.09	0.49	0.49	22.89	1.80
002451.SZ	摩恩电气	0.08	33.11	0.08	0.08	214.81	8.12
000987.SZ	越秀金控	0.00	0.00	0.00	0.00	49.05	1.14
000987.SZ	越秀金控	0.00	0.00	0.00	0.00	49.05	1.14
000617.SZ	中油资本	-3.44	2.87	-3.44	-3.44	12.32	1.24

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	liyew@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	fuyux@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	zhafal@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。