

非银金融

 打造开放、有活力、有韧性的资本市场，看好券商
-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

执业证书编号：S0740517090005

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)	4422881
行业流通市值(百万元)	2900685

行业-市场走势对比

相关报告

<<中信证券：剥离期货及基金资产，收购对价略超市场预期-20190110>>2019.01.10

<<政策有望催化券商边际改善，保险具备配置价值-中泰金融非银周报-20190106>>2019.01.06

<<分化与回归-多元金融 2019 年投资策略>>2019.01.09

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	16.97	0.86	0.94	0.97	0.98	18.62	17.03	16.57	16.28	-	买入
华泰证券	17.77	0.88	1.30	0.99	1.11	20.30	13.72	18.00	15.94	-	未评级
国泰君安	16.67	1.21	1.11	0.94	1.03	13.78	15.02	17.70	16.17	-	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：**我们认为，资本市场改革政策推动券商行业边际改善，板块低估值且具有高 beta 属性，具备较强配置价值！保险股估值处低水平，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。

■ **券商数据：**本周两市日均股基交易额合计为 3,552.31 亿元，周环比+19.91%，截至 2019 年 1 月 10 日，两融余额为 7561.85 亿元，同比-26.85%，周环比+0.06%。**投资要点：**

1) 1 月 11 日，沪深交易所回购细则正式下发：与征求意见稿基本保持一致，进一步细化对于回购价格及数量、已回购股份的减持、回购股份的用途变更、新旧规则的衔接安排等方面约束：

- 明确回购价格及数量区间：价格区间上限高于董事会通过回购股份决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%的，应当在回购股份方案中充分说明其合理性；回购股份方案中明确拟回购股份数量或者资金总额的上下限，且上限不得超出下限的 1 倍。
- 已回购股份减持：1) 要求“有言在先”；2) 将减持前持有期由 6 个月延长至 12 个月；3) 减持参照减持新规，强化特殊主体披露义务；4) 减持获得资金用于主营业务；
- 回购股份用途变更，1) 拟注销的不得变更；2) 拟出售的需“有言在先”；3) 增加变更回购用途负面清单；4) 以现金对价回购，已经实施部分计入当年分红；
- 新老规则衔接，1) 未实施完毕，继续实施适用于新规；2) 给予 3 个月明确存量回购股份具体用途；

我们认为，回购是成熟资本市场增强投资者信心的有效工具，中长期激励机制+融资格体制向欧美靠拢或改善 A 股局面。短期来看，立法+证监会+协会多份文件已明确优化决策程序提高主动市值管理积极性，同时打造了较为完整的资金链闭环，谋求帮助上市公司实现“涨价改善基本面”的目标，并探索分红功能，增强投资者信心。短期刺激效果显著，截至 2018 年 11 月底，2018 年共有 307 家上市公司实施股份回购，交易金额为 354.67 亿元，日均 1.58 亿元；其中《公司法》修改后，上市公司股份回购交易金额日均 3.78 亿元，为之前的 2.4 倍。长远来看，对标美股，我们认为，1) 从公司治理角度，回购使得管理层/合伙人考核、期权、薪酬均与市值管理挂钩的，主动市值管理动力强劲，目前我国国有企业面临动力不足等问题，激励机制或将成为改革的关键点，好企业与好股票匹配程度有望提升；2) 从融资结构角度，回购有利于提高直接融资效率，配套并购重组的审批放开、上交所设立科创板试点注册制，期待后续融资格体制对短期政策刺激效果的巩固。

2) 科创板持续推进，有望发挥制度优势，通过直接融与并购传给你组重组，多渠道支持科技创新企业发展，券商投行定价能力提升，龙头券商人才与资源实力相对雄厚，有望率先实现创新发展。

A. 政策环境优化有利于科技创新企业：我们认为，科创板作为发行、上市、信息披露、交易、退市、投资者适当性等基础制度改革的土壤，其发展有利于我国资本市场制度创新进一步完善，将为创新企业发行股权类融资工具并在境内上市创造更加灵活和兼容的政策环境；

B. 券商直接受益于直接融资比例提升：2018 年以来已有 65 家高新技术企业实现 IPO，全市场占比 71%，融资 812 亿元，全市场占比 63%，随着科创板退出，创新企业直接融资比例有望进一步提升；

C. 根据券商中国报道，科创板投行项目筛选重点鼓励五大领域的企业，包括新一代信息技术、高端装备制造和新材料、新能源及节能环保、生物医药、技术服务等。

- **保险：**保险股目前估值极低，看好绝对收益机会，主要基于几点：一是估值已经反映了投资端悲观预期。市场担忧利率下行对保险投资端配置收益的负面影响，我们认为目前估值隐含的长期利率已经很低，相较于当前市场利率仍有缓冲垫。当前险资抓紧配置长久期资产，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；二是开门红变化的影响力已经弱化。我们认为开淡化短交储蓄产品销售、更早推动价值率更高的保障型产品，对险企有益无害，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nbv的影响不大（无论险企内部，还是保险股投资考量，FYP的权重都已下降）；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2019年NBV增速会高于今年（目前预计至少双位数增长）。
- **投资建议：**资本市场改革政策周期推动券商估值修复，估值改善先于基本面，目前行业PB处于历史底部，2018年至今行业PB中枢仅1.4倍，相比近10年中枢2倍存在上移空间，持续看好科创板注册制预期下龙头券商投行规模回升，关注股指期货及期权市场环境改善，自营衍生品业务有望回暖，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	东方证券	1月9日, 东方证券发布关于收购东方花旗部分股权公告, 东方证券拟以现金方式收购花旗亚洲持有的东方花旗全部 33.33% 股权。本次交易以东方花旗 2018 年 12 月 31 日经审计净资产值乘以花旗亚洲出资比例 33.33% 作为交易价格。
	华创阳安	1月9日, 华创阳安发布关于筹划员工持股计划的提示性公告, 本次员工持股计划所持有的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%, 单个员工所获员工持股计划份额对应的股票总数累计不得超过公司股本总额的 1%, 股票来源为上市公司回购股票。
	申万宏源	1月10日, 申万宏源发布关于首次公开发行境外上市外资股(H股)申请材料获中国证监会受理的公告, 公司于近日向中国证监会提交了关于首次公开发行境外上市外资股(H股)并在香港联合交易所有限公司主板上市的申请材料。2019 年 1 月 9 日, 公司收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。
	东北证券	1月10日, 东北证券收到深圳证券交易所《关于同意东北证券开通质押式报价回购交易权限的通知》, 同意公司自 2019 年 1 月 7 日起开通质押式报价回购交易权限。公司将严格按照《质押式报价回购交易及登记结算业务办法》及深圳证券交易所有关规定做好质押式报价回购交易相关工作。
多元金融	仁东控股	1月9日, 仁东控股近日收到控股股东仁东科技之一致行动人仁东(天津)科技有限公司的函告, 获悉仁东天津将其所持有的本公司部分股份进行解押并再质押, 具体事项如下: 本次解押并再质押占其所持股份比例 19.61%, 截至公告披露日, 公司控股股东仁东科技持有公司股份 66,875,361 股, 占公司总股本的 11.94%。其所持有上市公司股份累计被质押 58,000,000 股, 占其持股的 86.73%, 占公司总股本的 10.36%。
	华铁科技	1月11日, 华铁科技发布关于公司董事兼高管辞职的公告, 董事会于近日收到公司董事兼常务副总经理应大成先生的书面辞职报告。应大成先生因个人原因申请辞去公司董事、常务副总经理职务。辞职后, 应大成先生不再担任公司任何职务。

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1月9日, 上海证券报: 1月8日下午, 上海金融法院党组书记、院长赵红带队赴上海证券交易所调研。赵红表示将加强对科创板和注册制的相关法律政策问题研究, 全面对接, 全力推进, 充分发挥专门法院的金融审判职能作用, 切实回应设立科创板试点注册制过程中的司法需求, 为全面落实中央对上海提出的新的重大任务, 服务保障上海国际金融中心和科创中心建设, 营造优质的法治环境。 ■ 1月9日, 华尔街快讯: 中证协: 将加强对证券公司及其子公司债券投资交易行为自律管理, 开展行业交流, 组织现场检查。 ■ 1月10日, wind: 中金所: 1月21日起结算会员提交的国债可作为全部金融期货品种的保证金。为进一步降低市场成本, 发挥国债作为保证金业务的市场功能, 自 2019 年 1 月 21 日起结算会员提交的国债可作为全部金融期货品种的保证金。 ■ 1月11日, wind: 深交所发布关于修订《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回

	<p>回实施细则》有关条款的通知。并且深交所决定对商品期货交易型开放式基金实行当日回转交易，并对《深圳证券交易所交易规则》第3.1.4条作相应修订。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 1月11日，华尔街快讯：中国基金业协会积极落实党中央国务院要求，支持民企纾困，建立绿色备案通道机制，完成50只纾困产品备案核查，纾困基金规模接近500亿元，切实支持资产管理机构在纾解民营企业融资困境、防范化解上市公司股票质押风险方面发挥积极作用。 ■ 1月11日，华尔街快讯：央行发布广西建设面向东盟的金融开放门户总体方案，加强与东盟地区证券、期货及衍生品交易合作，推动境内外交易所市场联接，推进与东盟地区证券交易所品种互认。
多元金融	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1月10日，上海证券报：《深圳市促进创业投资行业发展的若干措施》正式发布，《若干措施》提到，深圳将通过完善多层次资本市场体系、支持并购投资基金发展等方式将进一步拓宽和完善创投退出渠道和机制。上述措施于2019年1月6日起施行，有效期3年。

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 0.95X2018EPB，大券商平均 1.23X2018EPB，中小券商平均 0.70X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.36X2018EPB。

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	16.97	19.73	18.05	17.89	15.87	1.44	1.37	1.36	1.28
国泰君安	16.67	13.78	15.02	17.70	16.17	1.41	1.30	1.15	1.09
华泰证券	17.77	20.30	13.72	18.00	15.94	1.51	1.46	1.42	1.34
海通证券	9.56	13.66	12.75	18.66	16.41	1.00	0.93	0.89	0.85
广发证券	13.41	12.77	11.87	17.10	14.15	1.30	1.20	1.17	1.12
招商证券	13.93	15.36	17.97	21.39	18.46	1.56	1.45	1.27	1.22
大券商平均	14.72	16.53	15.19	18.29	16.09	1.38	1.30	1.23	1.17
申万宏源	4.36	16.15	18.96	22.01	20.10	1.67	1.58	1.43	1.34
中国银河	7.50	13.89	19.23	27.07	22.91	1.23	1.18	-	-
国信证券	8.72	15.57	16.77	23.79	20.93	1.65	1.52	1.45	1.40
中信建投	10.74	13.26	21.06	21.04	18.42	2.14	2.01	1.74	1.60
东方证券	8.20	20.00	14.39	31.25	21.11	1.26	1.08	1.08	1.02
方正证券	6.80	21.94	37.78	-	-	1.58	1.50	-	-
光大证券	9.62	13.02	14.70	17.73	16.07	0.94	0.91	0.88	0.85
财通证券	7.80	14.18	17.33	21.21	19.72	1.71	1.38	-	-
兴业证券	5.23	16.98	15.23	21.58	18.75	1.11	1.05	1.04	1.01
东兴证券	10.07	19.11	21.20	19.49	17.50	1.52	1.45	1.36	1.28
长江证券	5.57	12.66	19.89	34.15	29.25	1.21	1.16	1.12	1.04
南京证券	9.58	47.90	56.35	64.25	61.10	2.56	2.53	-	-
华西证券	9.05	11.46	18.47	-	-	1.60	1.49	-	-
西部证券	8.22	20.43	35.69	54.62	41.10	1.85	1.64	1.58	1.50
浙商证券	8.08	19.71	23.76	-	-	2.53	1.99	-	-
国元证券	7.71	10.71	19.28	1.00	19.63	0.73	1.02	1.01	0.99
西南证券	4.06	25.38	33.83	45.88	34.23	1.21	1.18	-	-
国金证券	7.90	18.41	19.90	23.55	21.16	1.37	1.27	1.22	1.17
东吴证券	7.49	14.98	28.81	-	-	1.11	1.08	-	-
华安证券	5.14	24.48	28.56	-	-	1.57	1.52	-	-
第一创业	6.18	22.89	51.50	90.22	47.07	1.57	2.44	-	-
第一创业	6.18	22.89	51.50	90.22	47.07	1.57	2.44	-	-
山西证券	6.59	38.76	47.07	-	-	1.52	1.49	1.44	1.37
中原证券	4.71	21.41	42.82	38.14	33.81	1.75	1.82	-	-
太平洋	2.78	27.80	163.53	-	-	1.60	1.62	-	-
国海证券	5.16	21.50	57.33	-	-	1.58	1.58	-	-
东北证券	6.95	11.98	24.82	-	-	1.04	1.04	-	-
天风证券	7.33	50.90	83.30	-	-	3.19	3.05	-	-
长城证券	11.00	31.43	34.38	-	-	2.22	2.14	-	-
中小券商平均	7.16	20.03	30.46	22.34	18.28	1.63	1.58	0.70	0.66
行业平均	8.63	18.80	24.06	20.90	17.61	1.55	1.48	0.95	0.90

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2019年1月11日收盘价

保险估值

目前保险板块交易于 0.93X2018EPEV 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、0.74X2018EPEV、0.68X2018EPEV、1.16X2018EPEV。

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	20.45	22.55	25.97	30.17	35.08	0.91	0.79	0.68	0.58
中国太保-A	27.88	25.95	31.58	37.58	39.48	1.07	0.88	0.74	0.71
新华保险-A	39.49	41.48	49.19	58.38	69.31	0.95	0.80	0.68	0.57
中国平安-A	58.07	36.32	45.14	50.14	61.17	1.60	1.29	1.16	0.95

证券简称	股价 (元)	EPS				P/E			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	20.45	0.66	1.13	1.15	1.49	30.98	18.10	17.75	13.69
中国太保-A	27.88	1.33	1.62	2.04	2.58	20.96	17.21	13.65	10.81
新华保险-A	39.49	1.58	1.73	2.70	3.58	24.99	22.83	14.64	11.02
中国平安-A	58.07	3.50	4.99	6.04	7.52	16.59	11.64	9.62	7.72

证券简称	股价 (元)	BVPS				P/B			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	20.45	10.47	11.08	11.89	12.71	1.95	1.85	1.72	1.61
中国太保-A	27.88	14.54	15.17	16.33	18.15	1.92	1.84	1.71	1.54
新华人寿-A	39.49	18.95	20.42	22.34	25.34	2.08	1.93	1.77	1.56
中国平安-A	58.07	20.98	25.89	31.31	37.14	2.77	2.24	1.85	1.56

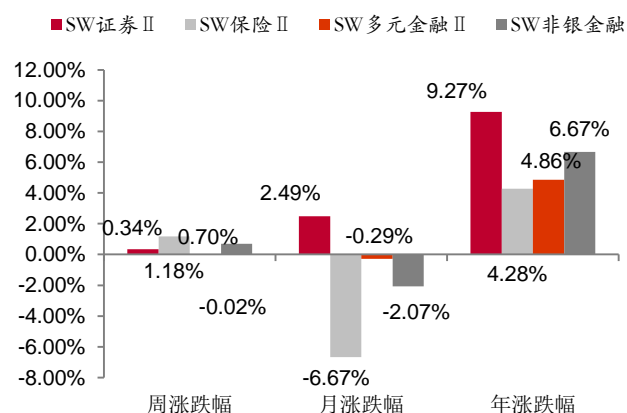
来源: wind, 中泰证券研究所

注: 盈利预测取自 wind 一致预期, 股价取 2019 年 1 月 11 日收盘价

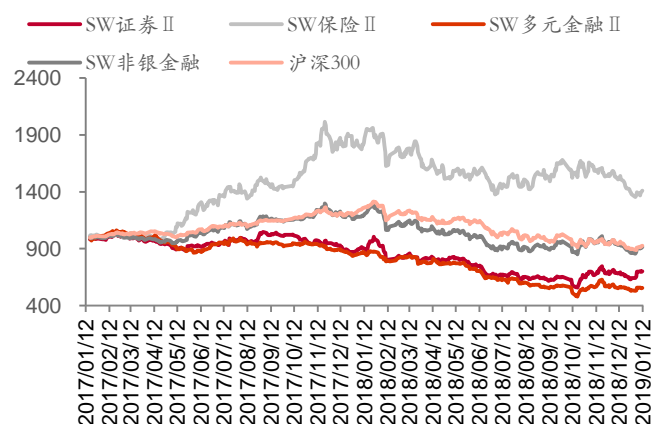
券商板块数据

非银各板块涨跌幅

- 截至 2019 年 1 月 11 日, SW 证券板块收于 4798.58 点, 本周+0.34%, 年初至今+9.27%; SW 保险板块收于 1183.83 点, 本周+1.18%, 年初至今+4.28%; SW 多元金融板块收于 1513.07 点, 本周-0.02%, 年初至今+4.86%

图表 3: 板块周、月、年涨跌幅


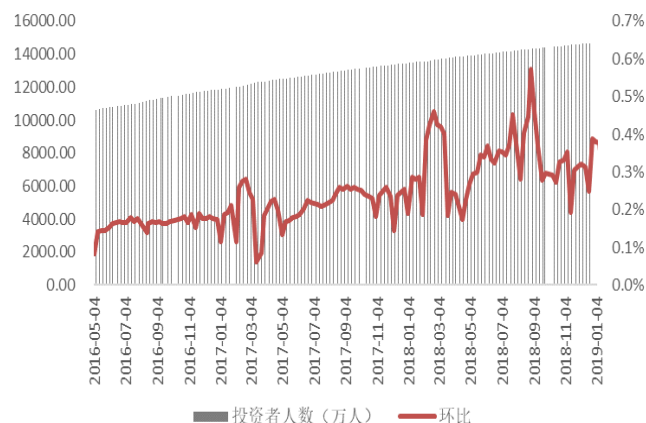
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 板块近一年行情走势图


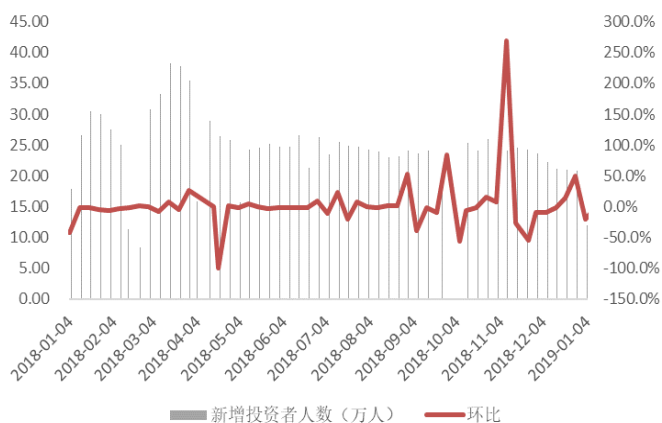
来源: wind, 中泰证券研究所

市场

- 截至2019年01月04日,2019年第1周市场累计投资者人数14662.44万人,同比增长9.3%,环比增长0.1%。

图表5: 期末投资者人数(万人), 同比、环比 (%)


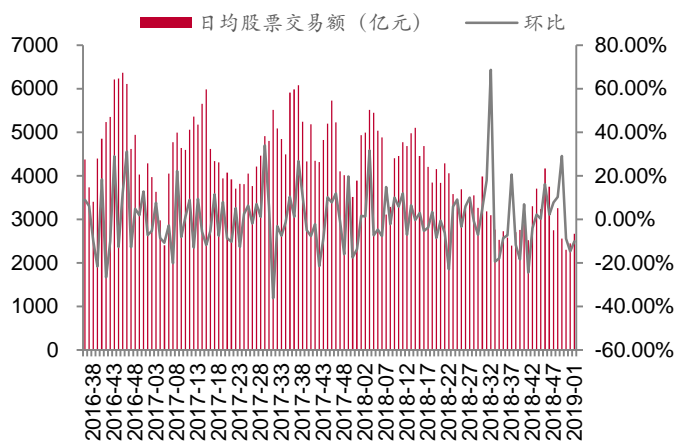
来源: wind, 中泰证券研究所

图表6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比 (%)


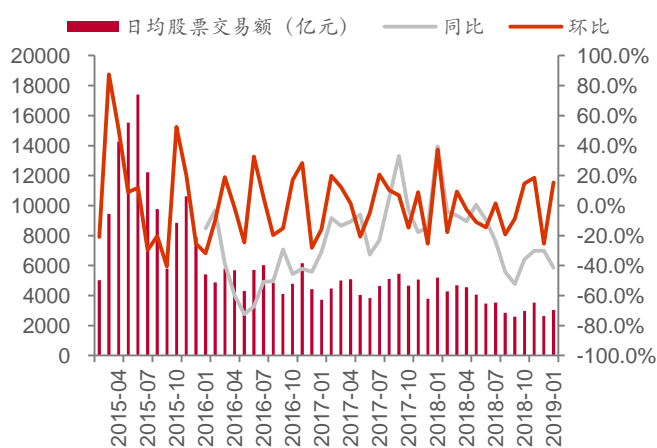
来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

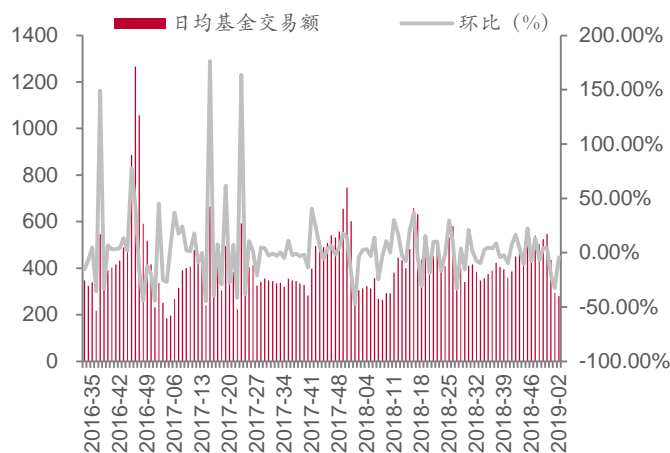
- 截至2019年1月11日,2019年第2周股票日均交易额为3271.56亿元,周环比+22.58%,基金日均交易额为280.74亿元,周环比-4.37%,日均股基交易额合计为3,552.31亿元,周环比+19.91%。

图表7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速 (%)


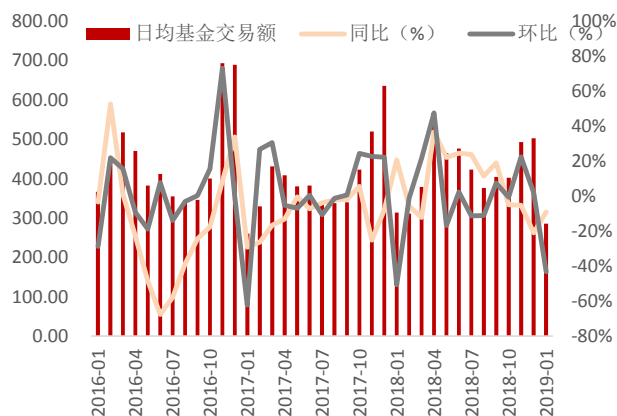
来源: wind, 中泰证券研究所

图表8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)


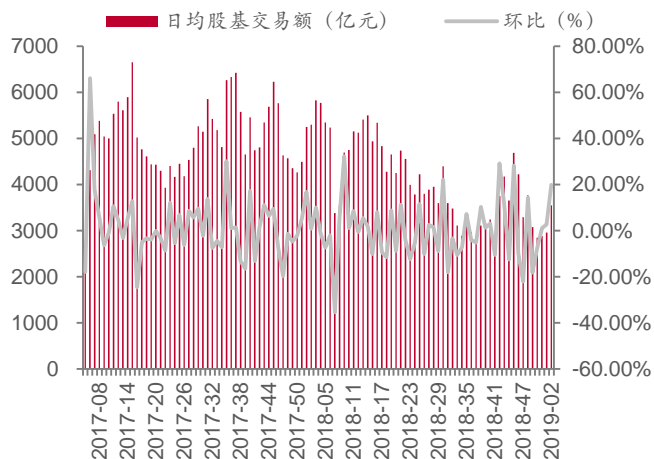
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


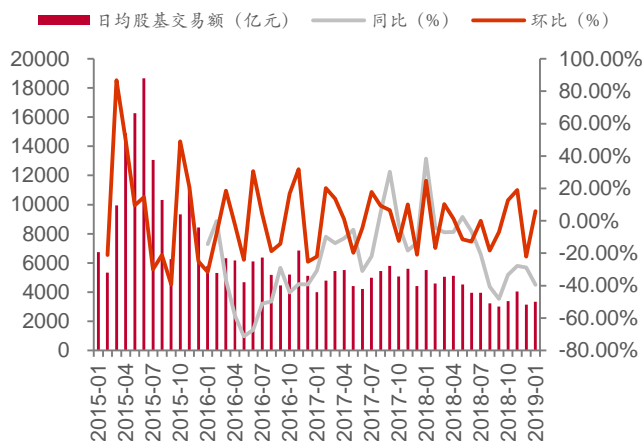
来源: wind, 中泰证券研究所

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(%)


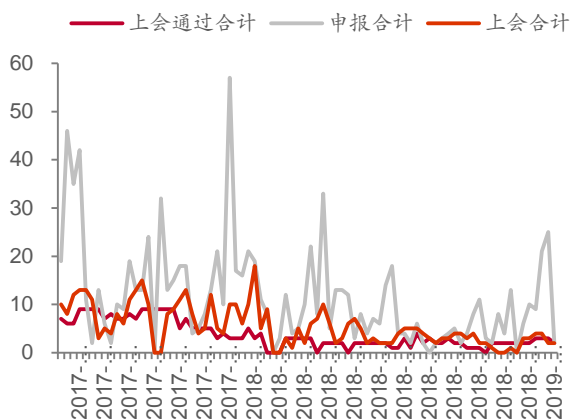
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


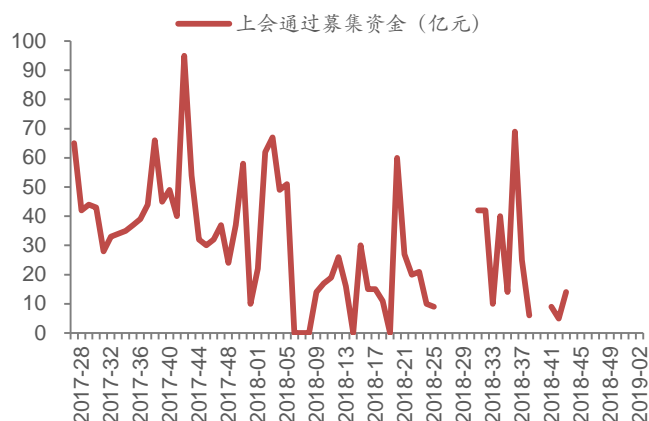
来源: wind, 中泰证券研究所

投行

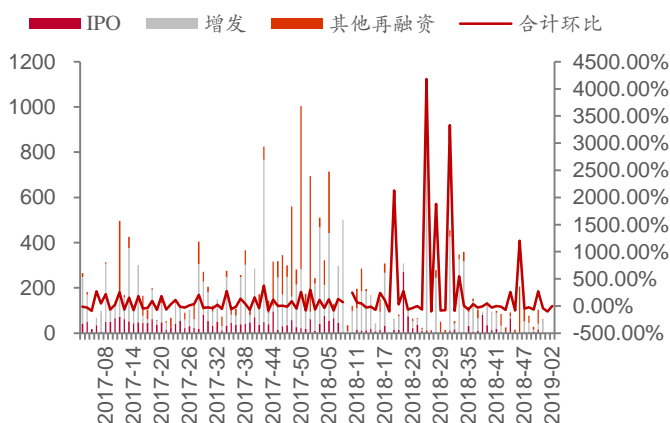
- 截至 2019 年 1 月 11 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 3 家, 股权募集资金 0 亿元。

图表 13: IPO 申报、上会、通过家数 (周, 个)


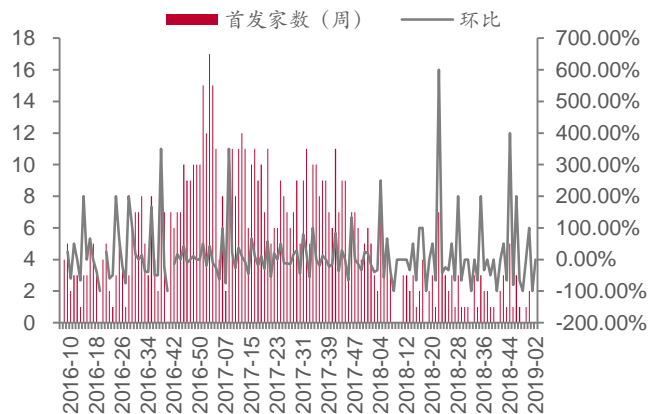
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: IPO 上会通过募资金额 (周, 亿元)


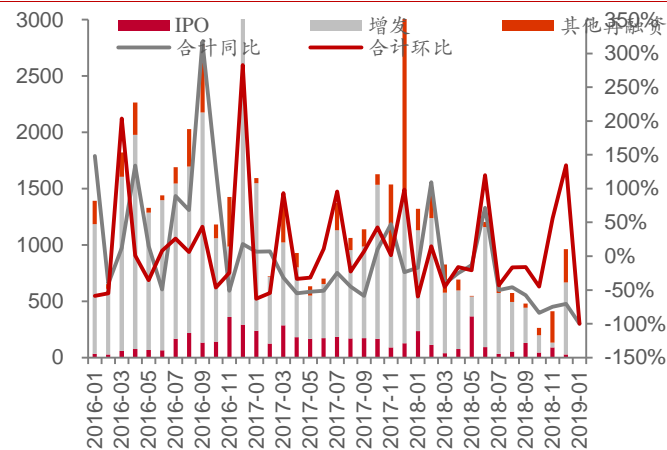
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 股票发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


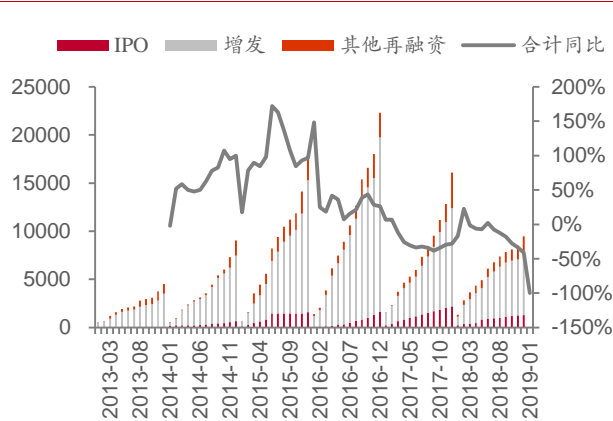
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 股票发行 IPO 家数 (周), 环比增速 (%)


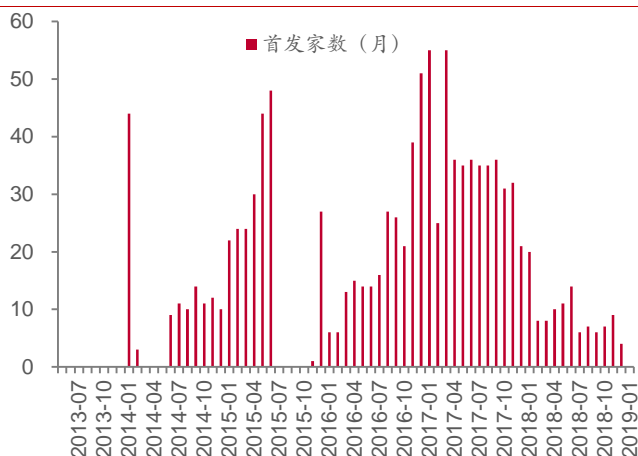
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 17: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


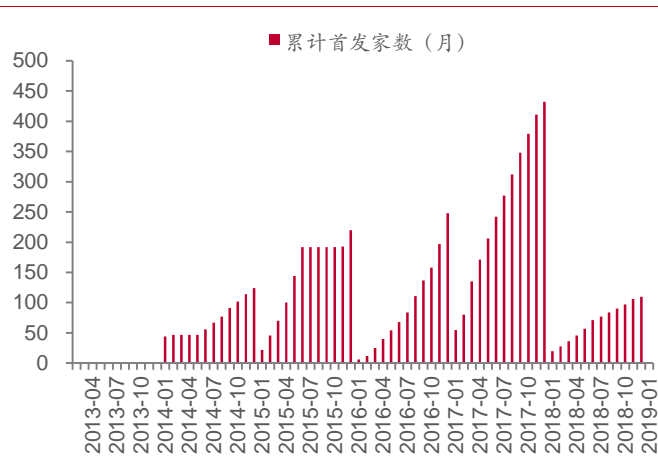
来源: wind, 中泰证券研究所

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

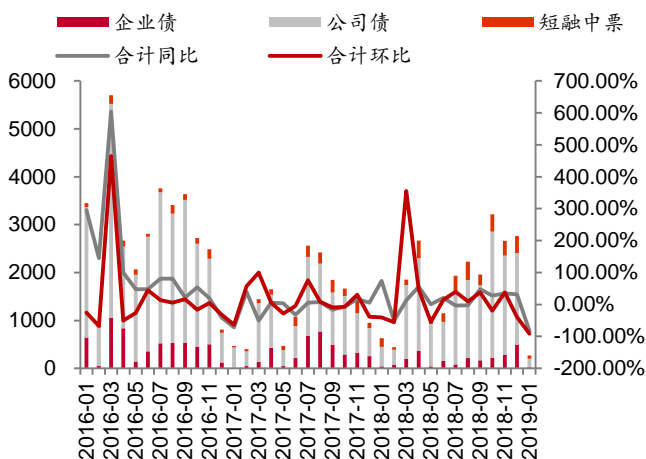
图表 19: IPO 家数 (单月)


来源: wind, 中泰证券研究所

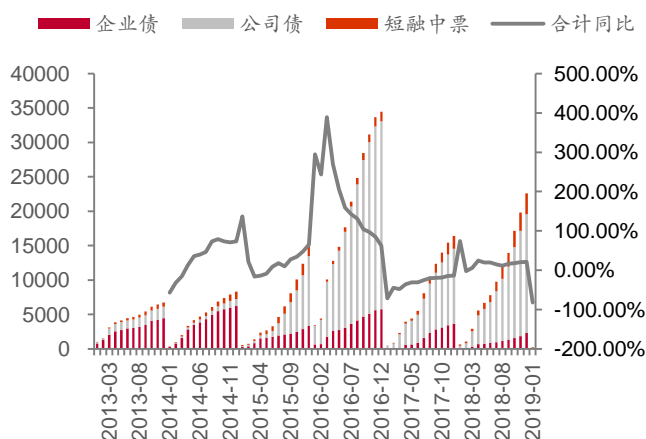
图表 20: IPO 家数 (累计)


来源: wind, 中泰证券研究所

- 截至 2018 年 1 月 11 日, 债券发行单周募集资金情况: 发行企业及公司债券 183.00 亿元, 短融中票 45.25 亿元, 债券合计 310.27 亿元, 环比 +1575.32%。2019 年 1 月募集资金 366.59 亿元, 12 月已募集资金 4556.29 亿元。

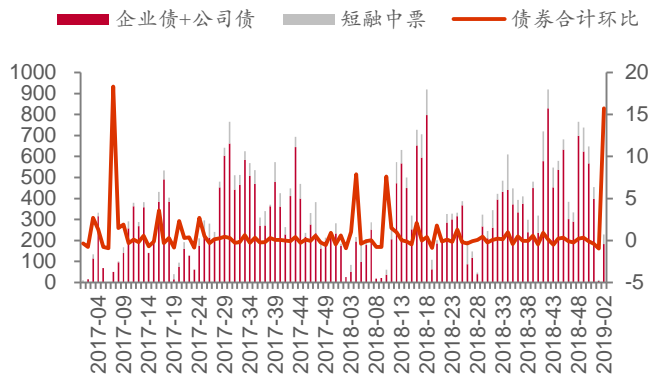
图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


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(%)

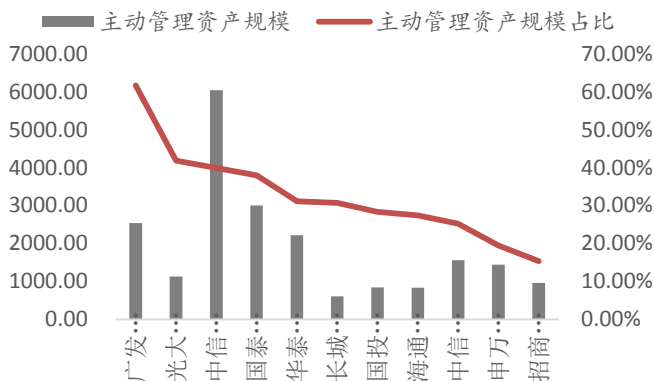


来源: wind, 中泰证券研究所

资管

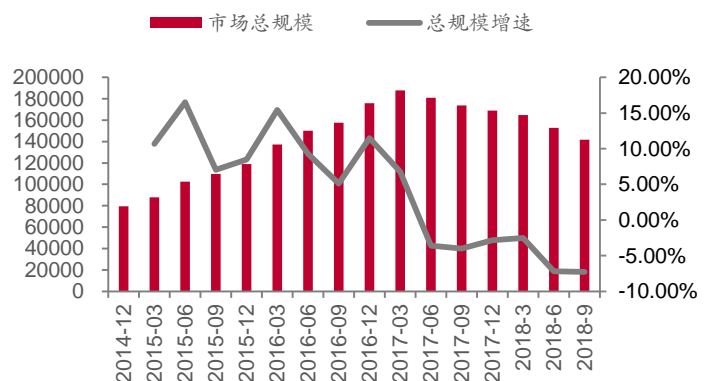
- 截止 2018 年 Q3, 根据中基协披露, 券商资管业务规模为 14.18 万亿元, 同比-18%, 集合、定向、专项、直投资基金产品占比分别为 13.6%、83.59%、0.03%、2.78%, 分别同比变化-12%、-20%、-95%、+9%, 截止 2018Q1, 中信、国君、申万排名管理规模前三, 分别为 1.51 万亿、0.79 万亿、0.74 万亿。

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(%)

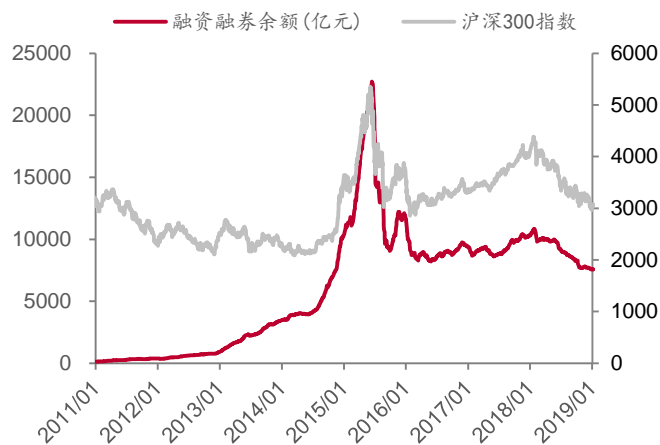


来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

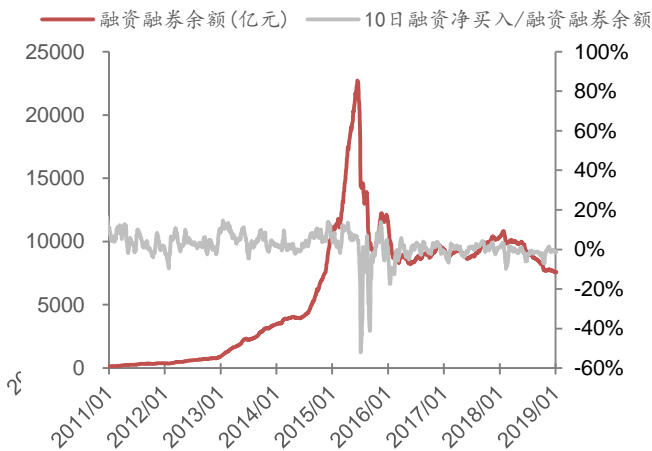
- 根据协会披露, 截止 18Q3 11 家具有数据券商平均主动管理规模平均为 32.17%, 占比前三分别为广发 (62%)、光大 (42%)、中信 (40%), 规模前三分别为中信证券 (60.44 欧), 国泰君安 (30.06 亿)、广发证券 (25.38 亿)。

资本中介业务

- 截至 2019 年 1 月 11 日, 两融余额为 7708.66 亿元, 同比-24.10%, 周环比-0.23%。

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

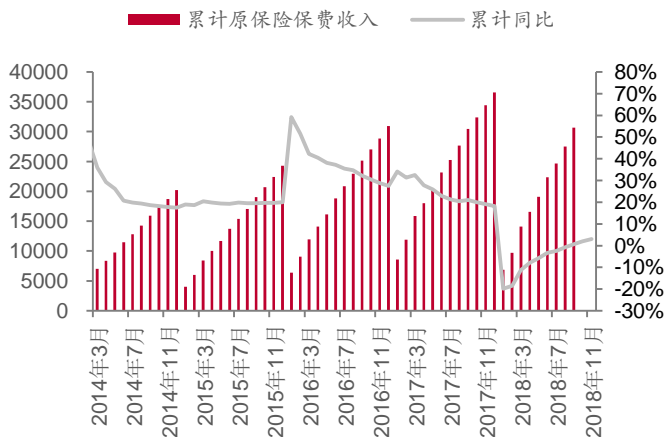
图表 27: 融资融券余额 (亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

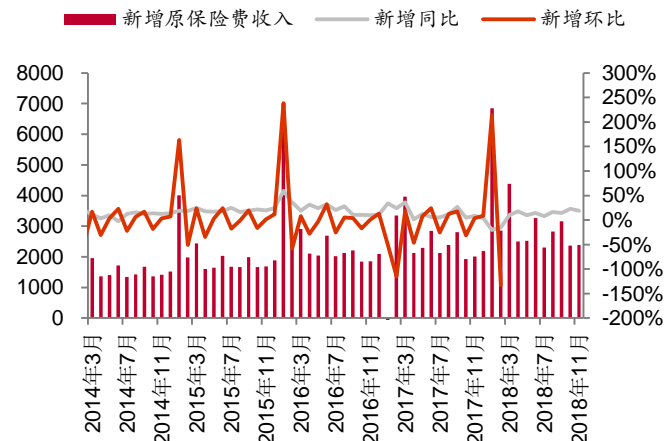
保险板块数据

保费收入

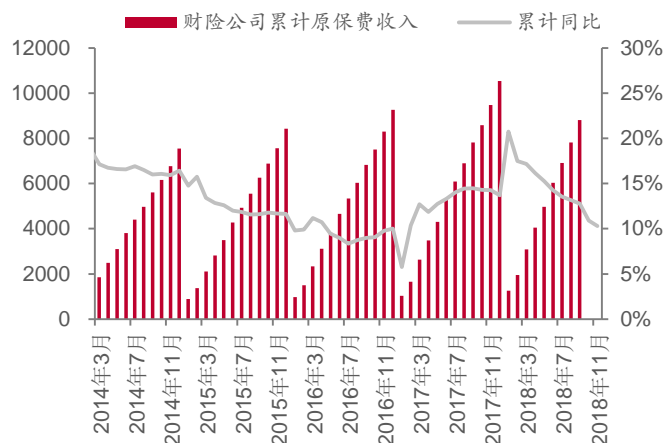
- 截至 2018 年 11 月, 保险行业累计原保险保费收入 35419.50 亿元, 同比增长 2.97%。其中, 财险公司累计原保险保费收入 10453.31 亿元, 同比增长 10%; 寿险公司原累计保险保费收入 24684.67 亿元, 同比下降 1%。

图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


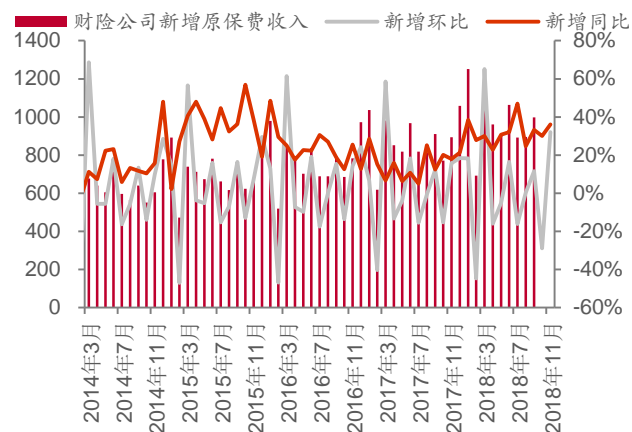
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


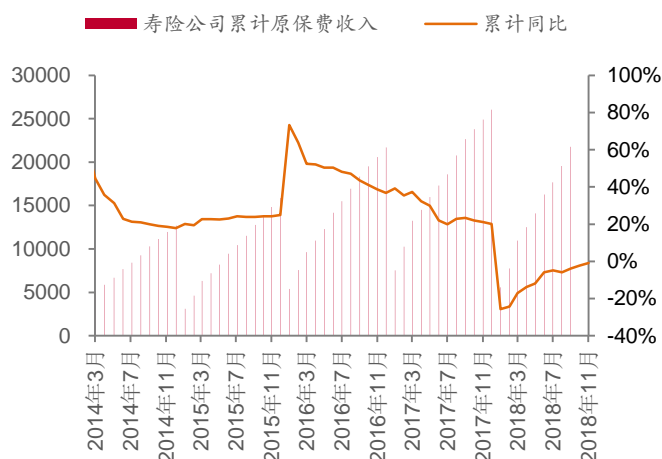
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 30: 财产险公司原保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)


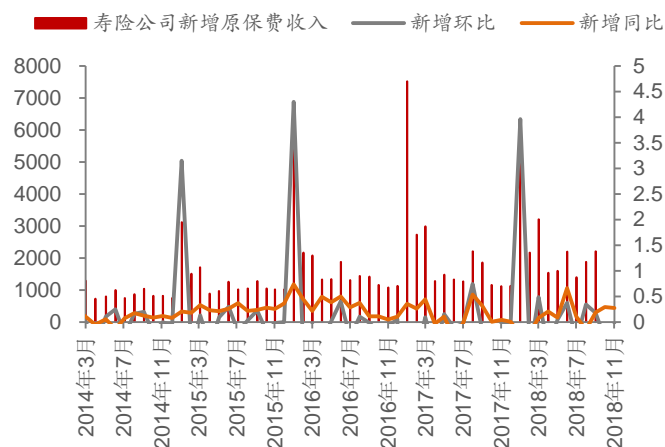
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 31: 财产险公司原保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)


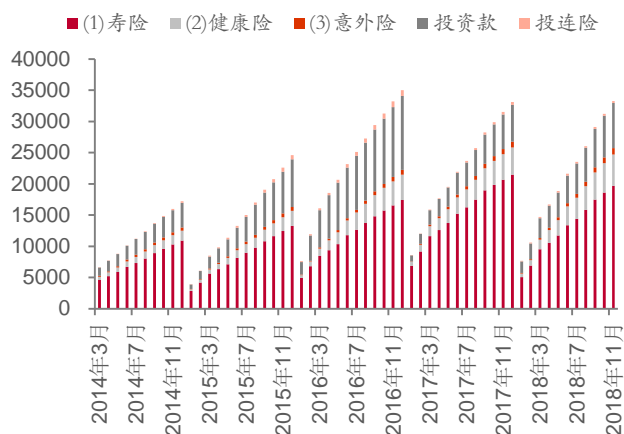
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 32: 寿险公司原保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)


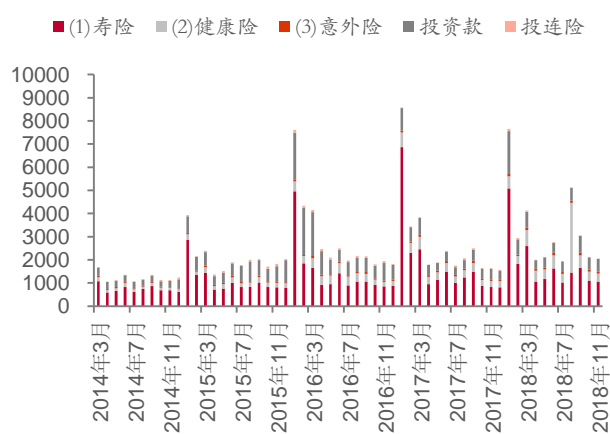
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 33: 寿险公司原保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)


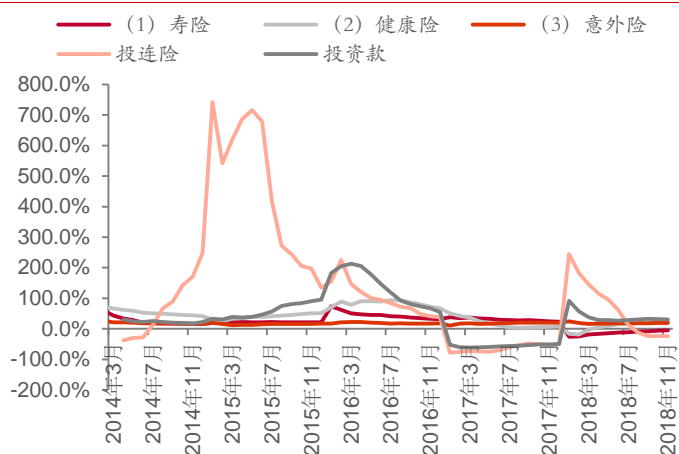
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 34: 人身险各险种保费收入(累计, 亿元)


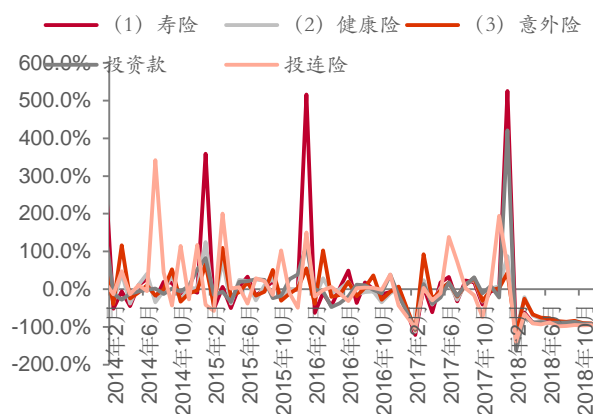
来源: 保监会, 中泰证券研究所

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

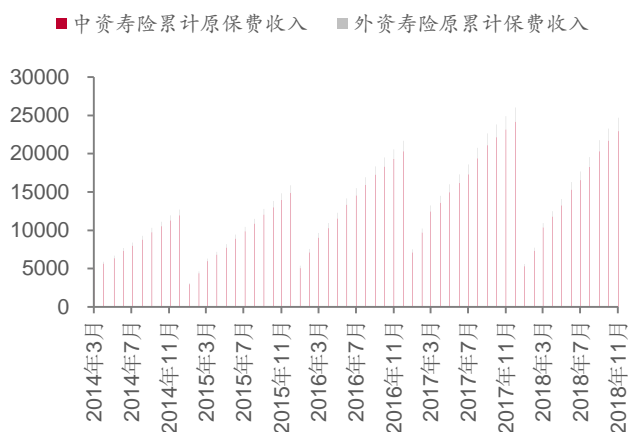
图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速 (%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

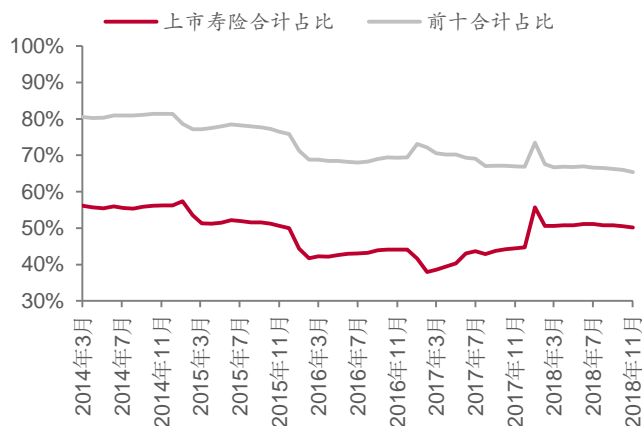
- 截至 2018 年 11 月份, 人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原保费收入分别为 19664.05 亿元、5058.80 亿元、995.38 亿元, 同比分别为 -4.75%、23.22%、19.23%。

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。

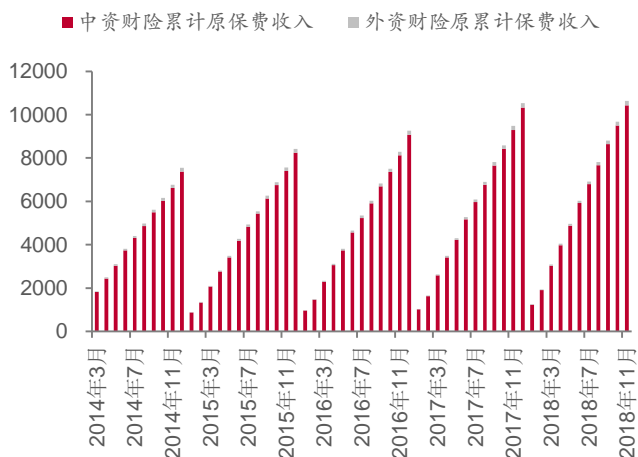
图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模 (累计, 亿元)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

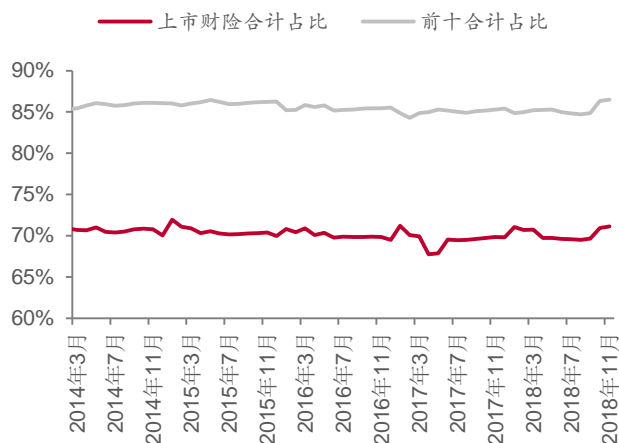
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)


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)


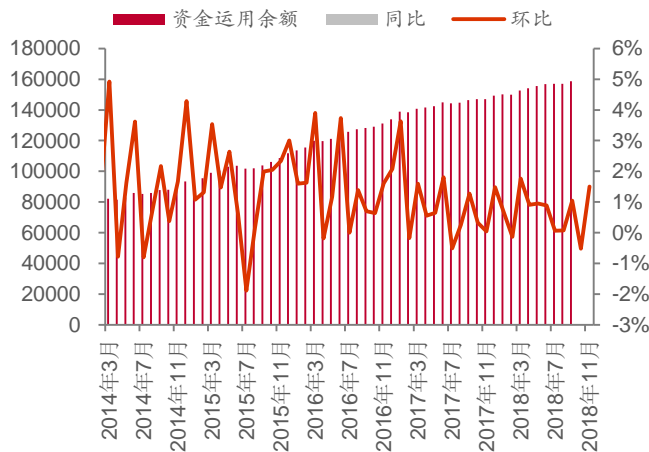
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 41: 上市财险合计占比 (%)


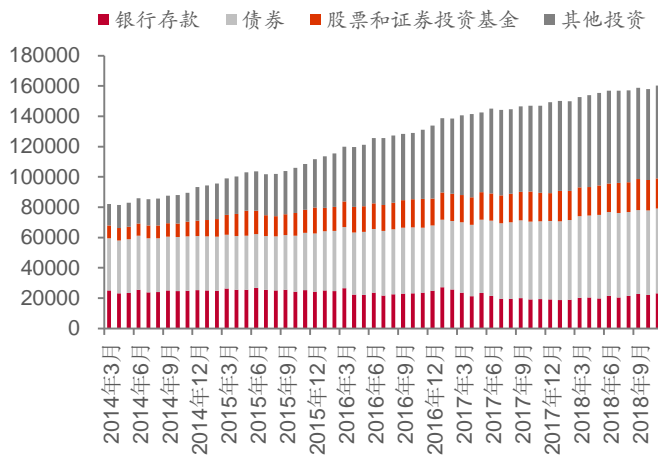
来源: 保监会, 中泰证券研究所

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。