

非银金融行业周报（20190109-20190111）

减值计提不具有普遍性，持续看好龙头券商

推荐（维持）

□ **一周市场回顾：**本周主要指数平稳上涨，其中沪深300指数涨幅1.94%，上证指数涨幅1.72%，创业板指涨幅1.32%。指数回升带动市场交易活跃度提升，沪深两市A股日均成交额3269亿元，较上个交易周增22.60%，两融余额7562亿元，环比下降0.13%。

□ **行业看点**

**证券：**本周券商涨幅0.02%，跑输大盘1.92个百分点。个股涨跌互现，走势分化，中信证券复牌后补涨，涨幅仅次于方正证券。本周A股直接上市券商公布12月经营数据，合计实现营业收入296.72亿元，环比+74%，同比+12%；创造净利润71.88亿元，环比+16%，同比-6%（可比口径）。全年累计口径来看，1-12月可比的28家上市券商累计营业收入1728亿元，同比-14%，累计净利润576亿元，同比-28%，降幅收窄（前值为-30%）。我们认为，本月业绩向好的原因除了券商年底可能的会计调整及收入确认因素外，还包括利率下行带来的债市的平稳表现，以及再融资规模的稳定增长。本月10年期国债收益率下行20个BP，股权融资金额合计916亿元，环比大幅提升82%，其中再融资贡献887亿元，环比增长118%。除月度经营数据外，太平洋、方正证券等计提大笔减值准备亦引起市场的广泛关注。太平洋计提9.72亿元，使其全年累计亏损达9.23亿元；方正证券本月计提2.48亿元减值准备，其全年累计净利润5.58亿元，同比-61%。太平洋中期股质业务规模74亿元，计提减值比例达到12.5%，为行业最高。我们判断认为本次减值不具备行业代表性，而是公司管理层主观意愿的体现。与大部分上市券商不同，太平洋前11月已经亏损2亿多，全年业绩亏损已定，公司着力于明年，今年充分计提后有益于减轻明年的业绩压力。当前，两地上市的中大型公司采用预期减值损失模型，减值计提的压力在纾困基金等一系列政策落地后边际上缓解，不用过于担忧，从12月券商业绩来看，大券商依然稳健。从近期行业变动及调研相关信息来看，我们判断行业的并购序幕将逐渐开启，继续维持对龙头券商中信、华泰证券的“推荐”评级，并积极关注港股的中金公司。

□ **保险：**本周，保险指数涨幅1.14%，跑输大盘0.80个百分点。个股除中国平安上涨2.62%外普遍下跌，中国太保下跌3.80%，新华保险大幅下跌9.07%，中国人寿下跌0.20%，中国人保下跌3.01%，10年期国债收益率继续下行4个BP。本周，市场传言新华保险可能因为董事会换届导致的管理层变动，对投资者情绪造成一定影响，导致公司股票全周跌幅较大，公司亦立即发布澄清公告，目前经营管理一切正常。我们判断2016年以来，新华全面推进价值转型，公司经营基本面经历了较大的蜕变，个险渠道保费占比、健康险保费占比、长期期缴保费占比等核心指标均向好变化。中长期看已经形成了比较稳定的个险为主、发力保障、期限拉长为核心的经营发展框架，管理层的稳定性对于战略的持续推进及深化影响深远，若后续公司换届进展平稳，则可能带来估值修复的机会。此外，本周中国太保公布2018年保费收入数据，全年太保寿险实现保费收入2013亿元，同比+15.7%，太保财险实现保费收入1186亿元，同比+14%。代理人新单负增速已收敛至-5.6%，若假设全年新业务价值率与中期持平，则NBV增速有望修复到-2.7%。当前行业负债及资产端的经营压力仍存，但龙头险企表现有望优于行业，且估值下修较为明显。中国平安、中国太保、新华保险、中国人寿的动态PEV已降至1.14、0.82、0.74、0.75，人保集团0.82倍动态PB，维持对中国平安、中国太保、新华保险的“推荐”评级。

□ **风险提示：**外部环境恶化、资金面流动性改善不及预期、股票质押风险纾解不及预期、利率大幅波动、监管政策变化、新单增长不及预期、保险公司管理层变动不确定性。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
中国平安	58.07	5.83	8.33	9.78	9.96	6.97	5.94	2.24	推荐
中国太保	27.88	1.9	2.62	4.93	14.67	10.64	5.66	1.84	推荐
中信证券	16.97	0.97	1.15	1.38	17.49	14.76	12.3	1.37	推荐
华泰证券	17.77	1.21	1.32	1.44	14.69	13.46	12.34	1.68	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年01月11日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：洪锦屏

电话：0755-82755952  
邮箱：hongjinping@hcyjs.com  
执业编号：S0360516110002

证券分析师：王舫朝

电话：010-66500995  
邮箱：wangfangzhao@hcyjs.com  
执业编号：S0360518010003

证券分析师：徐康

电话：021-20572556  
邮箱：xukang@hcyjs.com  
执业编号：S0360518060005

联系人：方嘉悦

电话：0755-82756801  
邮箱：fangjiayue@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	70	1.96
总市值(亿元)	45,770.28	9.14
流通市值(亿元)	28,879.68	7.98

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-2.53	10.25	-13.72
相对表现	-0.14	21.35	13.03



相关研究报告

《非银金融行业周报（20181217-20181221）：政策空间仍有期待，继续战略看多券商》

2018-12-23

《非银金融行业周报（20181224-20181228）：并购序幕开启，战略看多券商》

2019-01-01

《非银金融行业周报（20190102-20190104）：降准再发力，继续战略看多券商》

2019-01-06

# 目录

一、动态观察：证券行业.....	4
二、动态观察：保险行业.....	4
三、动态观察：宏观消息数据.....	4
四、上市公司重要事项.....	5
五、重点公司逻辑分析.....	7
六、数据追踪.....	8

# 图表目录

图表 1	券商本周整体分化，行业跑输大盘.....	8
图表 2	本周因交易日恢复，交易量上升.....	8
图表 3	流通市值回升、换手率因交易日恢复而上升.....	8
图表 4	上周新增投资者数量减少，活跃度收缩.....	8
图表 5	融资买入盘回升、融资交易占比下降.....	8
图表 6	融资融券余额持稳.....	9
图表 7	两融杠杆比例下降.....	9
图表 8	三板指数、三板做市下行.....	9
图表 9	三板成交因交易日恢复而回升.....	9
图表 10	上证 50 期指震荡上行，收盘基差收窄.....	9
图表 11	中证 500 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	9
图表 12	沪深 300 期指上行，收盘基差收窄.....	10
图表 13	两地股票溢价率.....	10
图表 14	本周前 20 主承销商承销金额情况（单位：亿元）.....	10
图表 15	本周资管产品成立概览.....	11
图表 16	近期解禁公司一览.....	14

## 一、动态观察：证券行业

**证监会发布私募投资基金登记备案总体情况。**截至 2018 年 12 月底，私募基金管理人按基金总规模划分，管理规模在 1 亿元-10 亿元的 5463 家，10 亿元-20 亿元的 801 家，20 亿元-50 亿元的 671 家，50 亿元-100 亿元的 274 家，100 亿元以上的 234 家。

**开年 7 天连续净买入 A 股超百亿，2 家外资私募上周刚刚备案产品。**新年首周，来自新加坡的毕盛资产和全球最大的 CTA 基金元盛资本通过中国的全资子公司备案了 2 只私募产品。其中，毕盛投资完成了旗下首只私募基金—毕盛狮惠私募证券投资基金的备案；元胜投资则备案了自己的第五只私募产品。数据显示，截至 1 月 9 日，16 家进入中国市场的外资私募，除瀚亚投资和未来益财以外，其他 14 家私募共备案了 28 只私募产品。

**深交所修订发布上市公司回购股份实施细则。**2018 年 10 月 26 日，全国人大常委会审议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》，为完善回购股份制度、丰富股份回购情形、简化实施回购决策程序、建立库存股制度提供了法律依据。

**证监会副主席阎庆民：完善私募基金治理，推动经济转型升级。**证监会副主席阎庆民在中国私募基金行业高峰论坛上发表题为《完善私募基金治理，推动经济转型升级》的讲话称，尽管取得不菲的成绩，我国私募基金仍然存在管理粗放、支持创新能力不足和投资生态不健全等问题，要加强专业化投资管理能力建设、行业治理体系建设、长期资本制度建设。尽快推动上海科创板试点落地，统筹推进发行、上市等基础制度改革；同时深化创业板和新三板改革，深化市场化并购重组改革，提升上市公司质量。

## 二、动态观察：保险行业

**瑞再研究院：预计 2018 全球寿险增长 1.6% 低于过去 5 年平均。**1 月 9 日，瑞再研究院发布《全球经济和保险业 2020 展望》（下称《报告》），预计未来若干年，新兴市场是全球保险市场的主要动力。《报告》对全球非寿险和寿险分别进行了展望。预计全球非寿险 2018 年增长 3%，今明两年增速与之接近；预计全球寿险 2018 年增速将降低至 1.6%，低于过去 5 年均值，但是 2019、2020 年增速将回升至 9%，增速变化主要是受中国市场的影响。同时，全球保障缺口最新估计数据为 5000 亿美元，其中，无形资产的保障缺口在放大。

**肖远起：进一步完善保险机构准入和退出规则。**银保监会新闻发言人肖远企 11 日在银保监会近期重点监管工作通报会上表示，保险牌照的准入和退出很正常，银保监会会进一步完善相关规则。肖远企指出，不要把退出单纯地理解为关停倒闭，包括合并、兼并等，都是退出的方式。作为一个健康的市场，有新的公司进入很正常，只要符合条件，就可以进入保险市场，这是很自然的过程。至于退出，肯定要按照市场化、法治化的原则，做到有序退出。

**吉祥人寿增资方案终获批。**1 月 9 日，吉祥人寿保险股份有限公司（下称吉祥人寿）发布公告称，2018 年 12 月 28 日，经中国银保监会核准，公司注册资本从 23 亿元变更为 34.63 亿元。公司官网中的注册资本及主要股东及其持股情况，待工商登记变更后再行修改。吉祥人寿 2018 年 3 季度偿付能力报告显示，该公司核心偿付能力充足率为 78.37%，综合偿付能力充足率为 85.43%，2018 年第二季度风险综合评级结果为 C。

**浙商财险违法开展非车险新业务共被罚 56 万元。**浙商财险在被监管函禁止接受非车险新业务的期间，存在通过批单的方式延长保险止期、签发新保单的违法行为，依法对浙商财险及两名相关负责人处以罚款合计 56 万元，其中公司被罚 40 万元，时任浙商财险分管非车险业务负责人孙大庆处以警告并罚款 8 万元，时任浙商财险非车险部副总经理（主持工作）李昂处以警告并罚款 8 万元。

## 三、动态观察：宏观消息数据

**李克强主持召开国务院常务会议。**决定再推出一批针对小微企业的普惠性减税措施，要落实好已宣布的降准措施；指出实施稳健的货币政策，不搞“大水漫灌”；部署加快发行和用好地方政府专项债券，支持在建工程及补短板项目建设并带动消费扩大。

**12月CPI同比增1.9%前值2.2%，PPI同比增0.9%前值2.7%。**国家统计局公布的最新数据显示，2018年12月CPI同比增1.9%，预期2.1%，前值2.2%，12月PPI同比增0.9%，预期1.6%，前值2.7%。

国家统计局1月10日发布数据显示，2018年12月份，全国居民消费价格同比上涨1.9%，为2018年6月以来新低。其中，城市上涨1.9%，农村上涨1.9%；食品价格上涨2.5%，非食品价格上涨1.7%；消费品价格上涨1.7%，服务价格上涨2.1%。

**纪念中美建交40周年招待会举行，王岐山出席并致辞。**新华社报道，纪念中美建交40周年招待会10日在北京人民大会堂举行，国家副主席王岐山出席并致辞。王岐山说，40年前，中美两国领导人从两国人民根本利益出发，以非凡的战略眼光和卓越的政治勇气，作出中美建交的历史性决定，掀开了中美关系新的一页。回望40年，中美关系历经风雨，砥砺前行，取得当年人们难以想象的巨大成就，不仅给两国人民带来巨大利益，也有力促进世界和平、稳定、繁荣。

**财政部：积极的财政政策加力提效，促进经济高质量发展。**1月10日下午，财政部部长刘昆就贯彻落实中央经济工作会议精神接受了人民日报记者李丽辉、新华社记者韩洁、中央电视台记者孙艳、经济日报记者曾金华的联合采访。刘昆表示，习近平总书记在去年12月召开的中央经济工作会议上发表重要讲话，深入分析了当前经济形势，全面部署了2019年经济工作。李克强总理对2019年经济工作作出了具体部署。财政部门要贯彻好中央经济工作会议精神，积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，优化财政支出结构，提高财政资金使用效益，促进经济持续健康发展和社会大局稳定。

**财政部部长刘昆：积极研究制定市场关注度高的降低社会保险费率综合方案。**央视新闻报道，1月11日专访财政部部长刘昆。刘昆表示下一步，我国还将深化增值税改革，继续推进实质性减税；积极研究制定市场关注度高的降低社会保险费率综合方案，进一步减轻企业社会保险缴费负担。三大攻坚战、科技创新、供给侧结构性改革、三农、民生等领域的资金投入将会有较大幅度提高。

#### 四、上市公司重要事项

**【山西证券】**出资10亿元设立另类投资子公司的事宜已完成工商登记手续。

**【中天金融】**中天金融集团拟回购股份不超过截至2018年3季度末公司总股本70.05亿股的7%（即不超过4.9亿股）且不低于总股本70.05亿股的4%（即不低于2.8亿股）；采用集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份；回购股份的价格不超过7.51元/股，回购股份的资金总额不超过人民币36.83亿元；本次回购用于维护上市公司价值及股东权益所必需，实施期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起不超过3个月。

**【国泰君安】**证监会核准核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过59亿元的公司债券。

**【东方证券】**东方证券拟以现金方式收购花旗亚洲持有的东方花旗证券全部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】**公司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%。本次员工持股计划的股票来源为上市公司回购股票。

**【中航资本】**发布回购公司股份的回购报告书，本次回购本次回购金额不低于人民币5亿元（含），不超过人民币10亿元（含），回购价格上限为6.73元/股，根据最高回购规模、最高回购价格上限测算，回购股份数量约148,588,410股，回购股份比例约占公司总股本的1.66%。

**【中油资本】**披露中油财务、昆仑信托、昆仑金融租赁2018年度未经审计财务报表，三家公司2018年分别实现净利润75.82亿元、9.78亿元、9.47亿元，同比增长4.06%、18.60%、6.18%。

**【中信证券】**中信证券拟向越秀金控及其全资子公司金控有限发行股份购买剥离广州期货和金鹰基金股权后的广州证券 100% 股权，其中，向越秀金控发行股份购买其持有的广州证券 32.765% 股权，向金控有限发行股份购买其持有的广州证券 67.235% 股权。本次交易对价暂定不超过 134.60 亿元。

**【越秀金控】**公司及公司全资子公司广州越秀金控拟向中信证券出售已处置广州期货股份有限公司 99.03% 股份、金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权的广州证券 100% 股份，其中公司出售持有的广州证券 32.78% 股份，广州越秀金控出售其持有的广州证券 67.24% 股份。中信证券以发行股份购买资产的方式支付前述交易对价，交易对价暂定为不超过 134.6 亿元。

**【中原证券】**中原证券于 2018 年 7-12 月在合并报表层面对发生信用减值的单项金融资产计提信用减值准备共计人民币 2.16 亿元，占公司最近一个会计年度经审计合并报表归属于母公司所有者净利润的 10% 以上。

**【申万宏源】**申万宏源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申请材料。今日，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》。

**【太平洋】**1) 受证券市场波动影响，太平洋证券股份有限公司母公司计提资产减值准备约 9.72 亿元，其中买入返售金融资产中的九只股票质押式回购交易业务单项计提减值准备约 9.47 亿元，可供出售金融资产单项计提减值准备约 0.24 亿元。2) 公司第一大股东北京嘉裕投资有限公司因证券市场及宏观环境变化，资金安排等因素，未能完成增持计划下限累计增持公司股份不低于公司总股本的 1% 的增持目标。本着诚信履行承诺原则，嘉裕投资将增持计划履行期延长 6 个月至 2019 年 7 月 10 日，本次增持计划所需的资金来源均为增持主体自有资金或自筹资金。

**【国元证券】**公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年公司分别实现营业收入和净利润 25.7 亿元和 8.6 亿元，同比分别增长-26%和-44%。

**【天茂集团】**天茂实业集团股份有限公司控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2018 年累计原保险保费收入为人民币 3,452,494.89 万元，同比增长-25%。

**【天风证券】**天风证券股份有限公司第三届董事会第十一次会议审议通过《关于公司组织架构调整的议案》，公司决定撤销大连分公司。

**【中国太保】**中国太平洋保险股份有限公司发布保费收入公告，2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入分别为人民币 2,013.43 亿元、人民币 1,186.01 亿元，同比增长分别为 15.7% 和 14%。

**【熊猫金控】**公司与欧贝黎新能源科技股份有限公司就本次交易涉及的相关条款等事宜仍存在较大分歧，有关事项未达成一致意见，同时独立财务顾问、法律顾问、审计机构和评估机构等相关中介机构对于本次交易的尽职调查尚未全面、深入展开，短期内完成本次交易存在较大难度，公司决定终止本次重大资产重组。

**【东北证券】**公司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。

**【香溢融通】**1) 香溢融通控股集团股份有限公司经自查，发现公司控股子公司香溢融通投资有限公司和浙江香溢金联有限公司 2015 年有两项投资业务的投资收益确认存在问题，上述事项致公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度会计处理存在差错，按照有关规定，公司应对前期会计差错更正及追溯调整。2) 公司于 2019 年 1 月 11 日收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》，因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，证监会决定对公司立案调查。

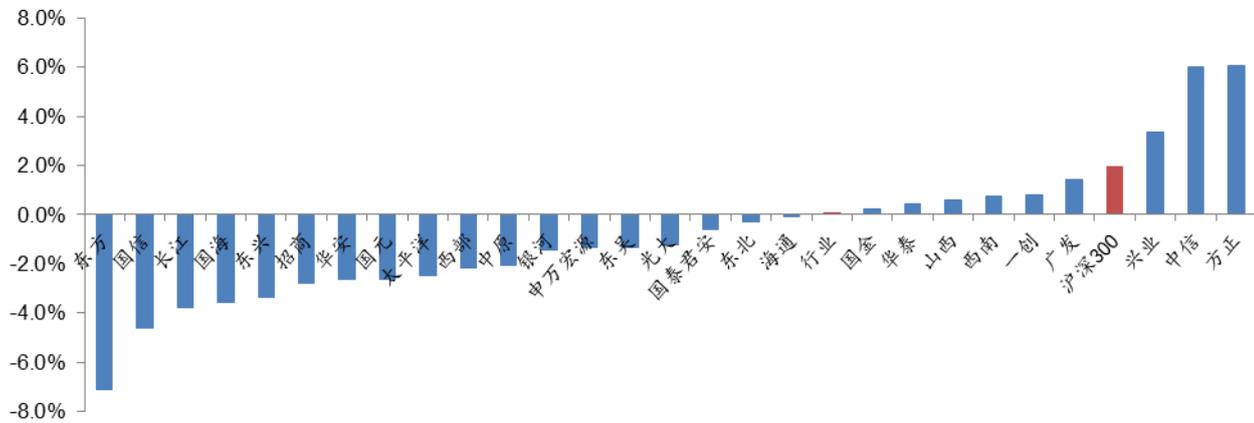
## 五、重点公司逻辑分析

证券行业		
中信证券	推荐	<p>经纪业务表现稳定。券商资管龙头地位稳固，衍生品支撑投资受益。前三季度中信证券 IPO 项目 10 家，行业排名第一（去年同期为 27 家），增发 22 家（去年同期 34 家）。合计股权融资规模 1266 亿，同比-12%，其中 IPO 规模 115 亿，同比-24%。债承继续保持高增长，前三季度发行公司债、企业债共 122 家（排第 2，去年同期发行了 41 家，排第 8），合计承销金额 906 亿，约为去年同期的 3.4 倍，排行业第二。作为券商龙头，中信证券业绩大幅跑赢上市券商，业务板块大而均衡，创新试点业务上享有先机，抗市场风险能力强，预计 2018/2019/2020 年 EPS 为 0.97/1.15/1.38 元，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：市场环境持续不利、监管和政策风险、海外市场持续动荡。</p>
华泰证券	推荐	<p>华泰证券业绩稳健，IPO 保持高过会率，承销规模强劲增长。第三季度华泰联合 IPO 项目报 5 过 4，今年前三季度共报 14 家，仅 1 家未通过，在会项目充足且保持高过会率。场外期权业务不断推进。今年一系列资本操作包括 142 亿定增落地，引入阿里、苏宁等战略投资者，启动混改。未来还将发行 GDR 在伦敦证券交易所上市，预计募集不低于 5 亿美元，同时分拆 AssetMark 于美国上市。资本补充使得华泰证券竞争力再度提升，推动衍生品等业务做大做强，同时形成更加多元化的股权结构。预计 2018/2019/2020 年 EPS 为 1.21/1.32/1.44 元，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：市场环境持续不利、监管和政策风险、海外市场持续动荡。</p>
保险行业		
新华保险	推荐	<p>新华保险 3 季度业绩表现稳定，转型成果显现，预期健康险业务未来有较确定性的增长，展望全年，NBV 增速有望转正。预计 18-20 年 BPS 分别为 21.72/23.87/26.47（此前预测值为 24.2/28.1/32.1），EPS 分别为 3.01/4.85/6.85（此前预测值为 3.4/4.2 /4.8）。当前静态 PEV 为 0.91x，隐含预期较悲观，具备较大估值修复逻辑，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：健康险保费增速不及预期、权益市场动荡。</p>
中国平安	推荐	<p>受 IFRS9 和股票市场下跌的影响，平安 3 季度归母净利润增速有所回落，但中国平安真正的价值在于其负债端稳健经营带来的巨大持续长期价值和作为综合金融集团科技医疗等板块带来的想象空间，短期投资波动对其价值影响有限。剔除 IFRS9 的影响后平安归母净利润仍有 35% 的增长，展望第 4 季度，如果 NBV 增速延续第 3 季度达到 10% 以上，全年 NBV 增速 5% 可期。预计 18-20 年 BPS 分别为 29.6/35.3/40.5（此前预测值为 33.7/39.8/45.3），EPS 分别为 5.8/8.3/9.8（此前预测值为 6.4/7.8/8.3）。当前 PEV 为 1.22x，处于低位，有较大的、提升空间。我们坚定看好平安，维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示：宏观经济下行、保费增速不及预期、权益市场波动。</p>

资料来源：华创证券

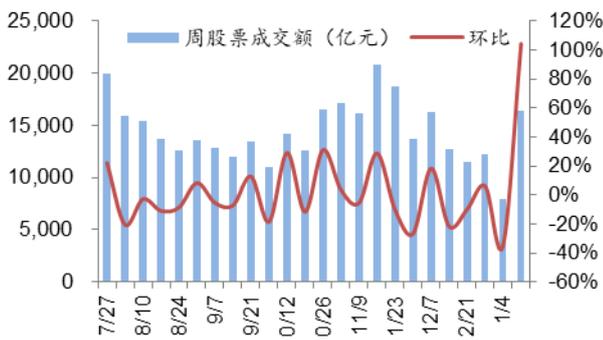
## 六、数据追踪

图表 1 券商本周整体分化，行业跑输大盘



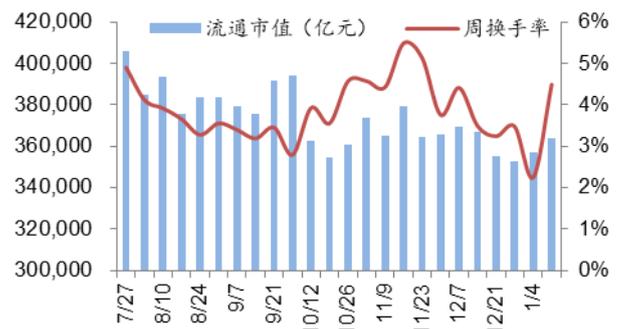
资料来源: wind, 华创证券

图表 2 本周因交易日恢复，交易量上升



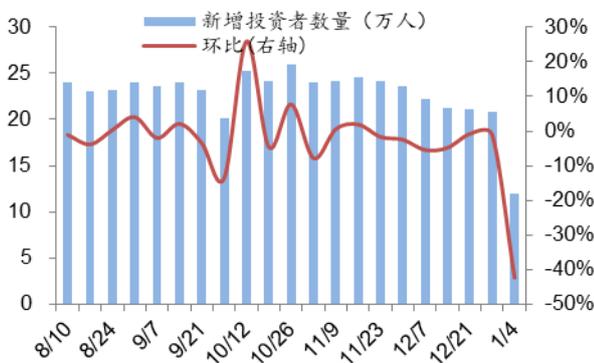
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 流通市值回升，换手率因交易日恢复而上升



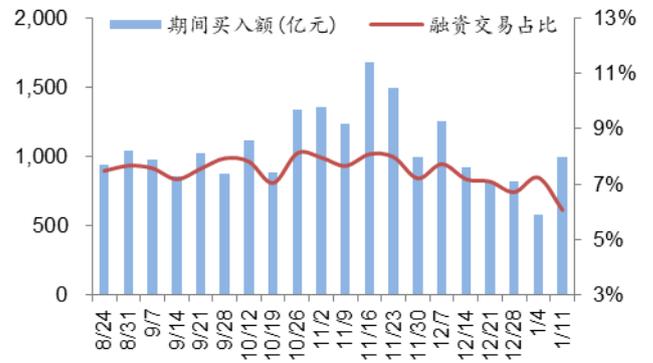
资料来源: wind, 华创证券

图表 4 上周新增投资者数量减少，活跃度收缩



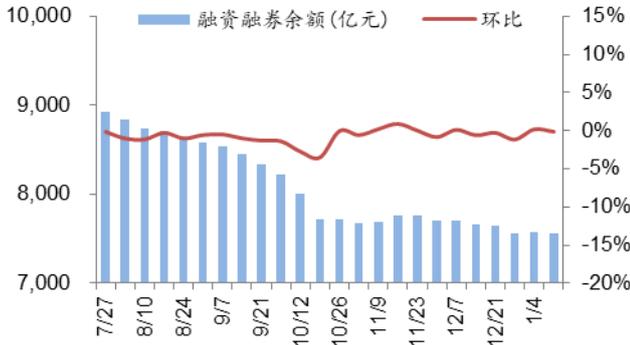
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 融资买入盘回升，融资交易占比下降



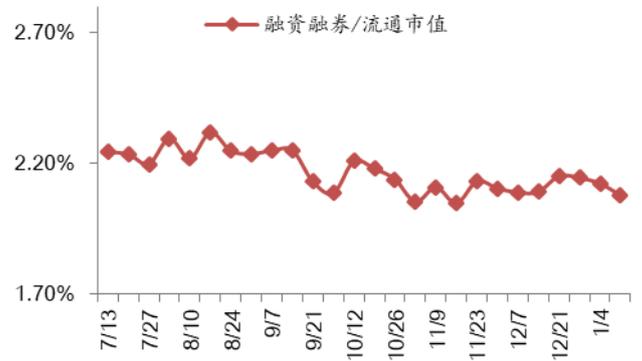
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 融资融券余额持稳



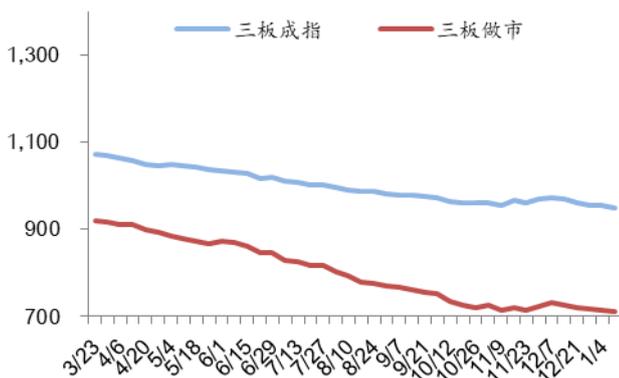
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 两融杠杆比例下降



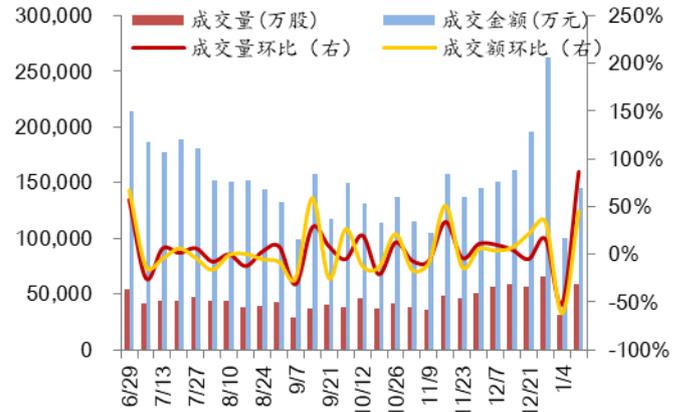
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 三板指数、三板做市下行



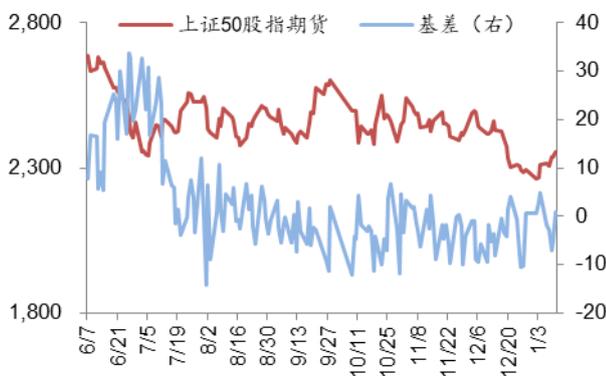
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 三板成交因交易日恢复而回升



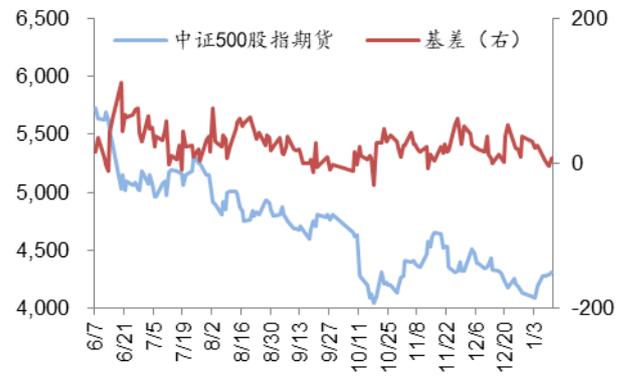
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 上证 50 期指震荡上行, 收盘基差收窄

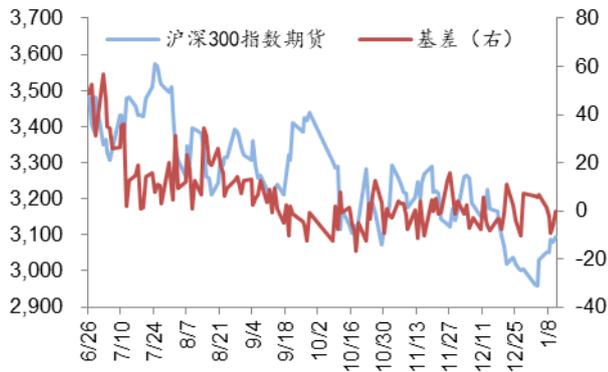


资料来源: wind, 华创证券

图表 11 中证 500 期指震荡上行, 收盘基差扩大



资料来源: wind, 华创证券

**图表 12 沪深 300 期指上行，收盘基差收窄**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 13 两地股票溢价率**

名称	A 股溢价率(%)	A 股价格	A 股周涨跌幅(%)	H 股价格(HKD)	H 股周涨跌幅(%)
东方证券	87.19	8.20	-7.13	5.08	1.60
光大证券	58.02	9.62	-1.23	7.06	-0.42
广发证券	39.60	13.41	1.44	11.14	3.15
国泰君安	21.13	16.67	-0.60	15.96	1.01
海通证券	33.57	9.56	-0.10	8.30	6.82
华泰证券	54.25	17.77	0.45	13.36	4.54
新华保险	60.69	39.49	-9.07	28.50	-6.25
招商证券	52.98	13.93	-2.79	10.56	0.19
中国平安	-3.17	58.07	2.62	69.55	3.57
中国人保	103.69	5.48	-3.01	3.12	2.63
中国人寿	36.14	20.45	-0.20	17.42	6.22
中国太保	26.79	27.88	-3.80	25.50	2.82
中国银河	127.69	7.50	-1.45	3.82	3.80
中信建投	161.66	10.74	6.02	4.76	4.85
中信证券	33.70	16.97	6.00	14.72	6.51
中原证券	215.73	4.71	-2.08	1.73	0.58

资料来源: wind, 华创证券

**图表 14 本周前 20 主承销商承销金额情况 (单位: 亿元)**

	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
国金证券	5.31	5.31				
民生证券	62.78	4.31	58.47			
中信证券	77.54		58.47		5.33	
中信建投	142.47		58.47			47.00

	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司 债发行合计
国泰君安	68.17		58.47			3.50
中银国际证券	58.47		58.47			
太平洋	11.25		11.25			
国元证券	6.91		6.91			
华创证券	1.29		1.29			
国信证券	6.63				3.30	3.33
东兴证券	2.49				2.49	
开源证券	23.00					23.00
中德证券	15.00					15.00
中山证券	14.00					14.00
东吴证券	12.50					12.50
平安证券	27.12					10.00
第一创业承销保荐	10.00					10.00
国盛证券	10.00					10.00
财富证券	6.00					6.00
广州证券	6.00					6.00

资料来源: wind, 华创证券

图表 15 本周资管产品成立概览

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
海通月月财优先级1年期45号		2019-1-12		短期纯债型基金	债券型	海通资管
中信证券信享春华101号	2.00	2019-1-11	1.05	中长期纯债型基金	债券型	中信证券
长江超越理财乐享1天150天期70号	0.50	2019-1-11	0.41	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天120天期137号	1.50	2019-1-11	0.34	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享收益优先级90天第108期	0.92	2019-1-11	0.25	短期纯债型基金	债券型	长江资管
长江超越理财乐享1天半年期291号	0.50	2019-1-11	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
银河盛汇6号第一百五十四期	0.50	2019-1-11	1.01	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
银河盛汇6号第一百五十三期	0.60	2019-1-11	0.27	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
财通年年赢152号第1期		2019-1-11	0.93	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
太平洋14天现金增益91天份额(B65503)		2019-1-11		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
长江超越理财乐享1天120天期136号	0.50	2019-1-11	0.32	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天14天期462号	1.00	2019-1-11	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
银河盛汇11号第一百零五期	0.50	2019-1-11	0.53	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
长江超越理财乐享收益优先级14天第114期	0.50	2019-1-11	0.04	短期纯债型基金	债券型	长江资管

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
财通年年赢152号		2019-1-11	10.00	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
东海月月盈三月型第533期	0.70	2019-1-10	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第428期	0.30	2019-1-10	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
银河盛汇1号优先级A39	0.62	2019-1-10	0.24	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
银河水星6号6个月15期	0.50	2019-1-10	0.50	短期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
长江超越理财乐享1天60天期146号	2.00	2019-1-10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海月月盈二月型第13期	0.10	2019-1-10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期8周136期(2015)	0.50	2019-1-10	0.15	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈一月型第425期	0.70	2019-1-10	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第430期	0.30	2019-1-10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享1天60天期147号	2.00	2019-1-10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天14天期461号	1.00	2019-1-10	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海月月盈四月型第14期	0.10	2019-1-10	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期5周150期(2015)		2019-1-10	0.09	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期4周150期(2015)	0.50	2019-1-10	0.07	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期3周75期(2015)		2019-1-10	0.05	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期2周74期(2015)	0.50	2019-1-10	0.04	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
宏源9号股债双赢X类X9X份额(2016)	2.00	2019-1-10	0.19	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东海月月盈六月型第277期	0.10	2019-1-10	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈六月型第276期(2)	0.30	2019-1-10	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
申万宏源稳利7号	50.00	2019-1-10	5.00	中长期纯债型基金	债券型	申万宏源证券
东海双月盈四月型第206期	0.30	2019-1-10	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第426期	0.25	2019-1-10	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第427期	0.30	2019-1-10	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
招商证券智远避险二期36周139期(2015)		2019-1-10	0.69	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期24周145期(2015)		2019-1-10	0.46	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期12周150期(2015)	0.20	2019-1-10	0.23	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期6周152期(2015)	0.30	2019-1-10	0.11	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈三月型第534期	0.30	2019-1-10	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈一月型第53期	0.30	2019-1-10	0.12	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈一月型第55期	0.20	2019-1-10	0.12	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈三月型第535期	0.20	2019-1-10	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多6月型第199期	1.00	2019-1-10	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈三月型第23期	0.20	2019-1-10	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第429期	0.70	2019-1-10	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第431期	0.80	2019-1-10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
德邦心连心2号(2015)A类90天015期	0.30	2019-1-10	0.25	中长期纯债型基金	债券型	德邦证券
东海月月盈三月型第536期	0.40	2019-1-10	0.27	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第432期	0.15	2019-1-10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈一月型第54期	0.30	2019-1-10	0.12	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
财通年年赢鑫睿8号第1期		2019-1-10	1.01	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
财通年年赢鑫睿8号		2019-1-10	10.00	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
太平洋14天现金增益63天份额(E65615)		2019-1-10		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
东海双月盈四月型第207期	0.50	2019-1-10	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
申万宏源稳利6号	50.00	2019-1-10	5.00	中长期纯债型基金	债券型	申万宏源证券
太平洋14天现金增益182天份额(E63511)		2019-1-10		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
太平洋14天现金增益182天份额(E63813)		2019-1-9		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
太平洋14天现金增益182天份额(E65232)		2019-1-9		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
银河盛汇11号第一百零四期	0.60	2019-1-9	0.23	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
银河盛汇5号第七十九期	1.00	2019-1-9	0.25	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
太平洋尊享季季盈15号	5.00	2019-1-9	6.00	中长期纯债型基金	债券型	太平洋
宏源10号股债双鑫X1J	0.60	2019-1-9	0.17	灵活配置型基金	混合型	申万宏源证券
银河盛汇5号第八十二期	0.50	2019-1-9	0.33	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
长江超越理财乐享1天14天期460号	1.00	2019-1-9	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
银河盛汇5号第八十一期	0.60	2019-1-9	0.86	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
东海盈多多3月型第211期	1.50	2019-1-9	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
国泰君安君享磐石债券1号	50.00	2019-1-8	10.00	中长期纯债型基金	债券型	国泰君安资管
东海盈多多新客户专享第120期	0.20	2019-1-8	0.10	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
国泰君安君享稳健短债1号	50.00	2019-1-8	10.00	中长期纯债型基金	债券型	国泰君安资管
太平洋14天现金增益91天份额(E65132)		2019-1-8		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
申万宏源恒赢1号X21	0.50	2019-1-8	0.50	中长期纯债型基金	债券型	申万宏源证券
创业创金稳定收益1期A(1月期8号12期)	0.10	2019-1-8	0.10	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
长江超越理财乐享1天14天期459号	1.00	2019-1-8	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
中山稳健收益优先级10月39号(2016)	1.50	2019-1-8	0.83	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
创业创金稳定收益1期A(1月期1号第47期)	0.55	2019-1-8	0.12	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
银河盛汇5号第八十期	0.50	2019-1-8	0.85	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
中山稳健收益优先级6月83号(2016)	1.00	2019-1-8	0.50	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
长江超越理财乐享1天半年期288号	0.50	2019-1-8	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
宏源9号股债双赢X类X9W份额(2016)	2.00	2019-1-8	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
中山稳健收益优先级10月40号(2016)	0.50	2019-1-8	0.83	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
长江超越理财乐享1天150天期69号	1.00	2019-1-8	0.42	货币市场型基金	货币市场型	长江资管

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
创业创金稳定收益1期A(3月期7号9期)	0.05	2019-1-8	0.25	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
银河盛汇11号第一百零二期	0.50	2019-1-7	0.52	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
长江超越理财乐享1天半年期290号	1.50	2019-1-7	0.50	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
银河融汇8号第92期	0.45	2019-1-7	0.50	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
海通慧享5号		2019-1-7	10.00	中长期纯债型基金	债券型	海通资管
长江超越理财乐享1天14天期458号	1.00	2019-1-7	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
银河盛汇11号第一百零三期	0.50	2019-1-7	1.10	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
山西恒利12号	20.00	2019-1-7	5.00	另类投资基金		山西证券

资料来源: wind, 华创证券

图表 16 近期解禁公司一览

公司	股票代码	解禁日期	本期流通量(万股)	已流通量(万股)	占流通市值比	锁定类型
申万宏源	000166.SZ	2019/1/30	247,933.88	2,250,745.80	11.02%	定向增发
华西证券	002926.SZ	2019/2/5	125,314.74	177,814.74	70.47%	首发原股东
太平洋	601099.SH	2019/4/22	33,750.00	681,631.64	4.95%	定向增发
第一创业	002797.SZ	2019/5/13	158,395.10	350,240.00	45.22%	首发原股东
国盛金控	002670.SZ	2019/5/20	83,657.89	132,925.97	62.94%	定向增发
招商证券	600999.SH	2019/5/27	81,530.86	571,900.81	14.26%	定向增发
南京证券	601990.SH	2019/6/13	140,247.03	167,749.03	83.61%	首发原股东

资料来源: wind, 华创证券

## 非银组团队介绍

### 组长、首席分析师：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016年加入华创证券研究所。2010年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2011-2013年新财富上榜（前四团队），2015年金牛奖非银金融第五名。2017年金牛奖非银金融第四名。

### 高级分析师：王舫朝

英国杜伦大学企业国际金融硕士。曾任职于中信建投证券。2018年加入华创证券研究所。

### 分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行总行能源金融事业部。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：方嘉悦

香港中文大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

### 助理研究员：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500