

非银金融

行业周报（20190107—20190111）

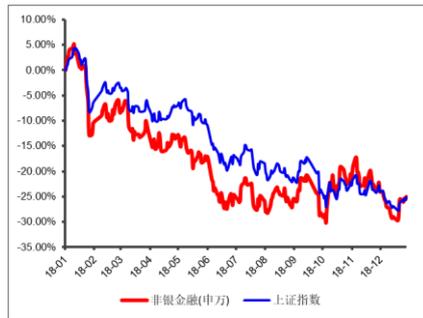
2019年01月13日

资本市场改革序幕拉开，券商板块估值支撑

看好

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



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

上市券商公布 2018 年 12 月月度报表，环比大幅增长。但从全年业务来看，28 家可比上市券商营收和净利润双双下滑，分别为 15.08% 和 28.74%，业绩继续承压。目前，影响券商板块走势的主要是资金成本和行业的监管政策。中央经济会议要求建立一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。证监会副主席方星海也向市场透露有六大重点工作。资本市场改革年序幕逐渐拉开，这将对券商板块估值构成一定支撑。从个股上看，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

上周，新华保险传出董事长辞职的消息，市场对于新华保险未来的战略方向持怀疑态度。受此影响，新华保险周一开盘放量大跌，市场对于保险板块风险偏好下行明显。目前压制保险股的两大因素来源于：第一、长期利率下行的可能性。金融降杠杆已经有了一定的成效，对宏观经济造成的冲击逐渐开始显现，货币政策可能不会偏紧，倒逼利率下行，从央行降准即可看出，因此保险负债端准备金计提压力增加；其次，开门红理财型产品销售压力变大，健康险高速增长可能无法弥补理财型销售不利带来的缺口。因此短暂期间对于保险给予中性评级，具体公司方面建议投资者

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

重点关注大资金集中配置、市场份额稳步提升的行业龙头中国平安。

➤ 多元金融

5家信托公司发布2018年经营情况，信托行业规模收缩，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，资管新规及理财子公司入场改变行业竞争格局，信托板块一定程度上还将有下行压力。深圳是出台促进创投行业发展意见，提出丰富创业投资主体和资金募集渠道，完善创投项目的投资服务体系，首期50亿元天使投资引导基金成立。同时科创板制度建设加速，政策推进力度超预期，随着政策的推行，多层次资本市场体系不断完善，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

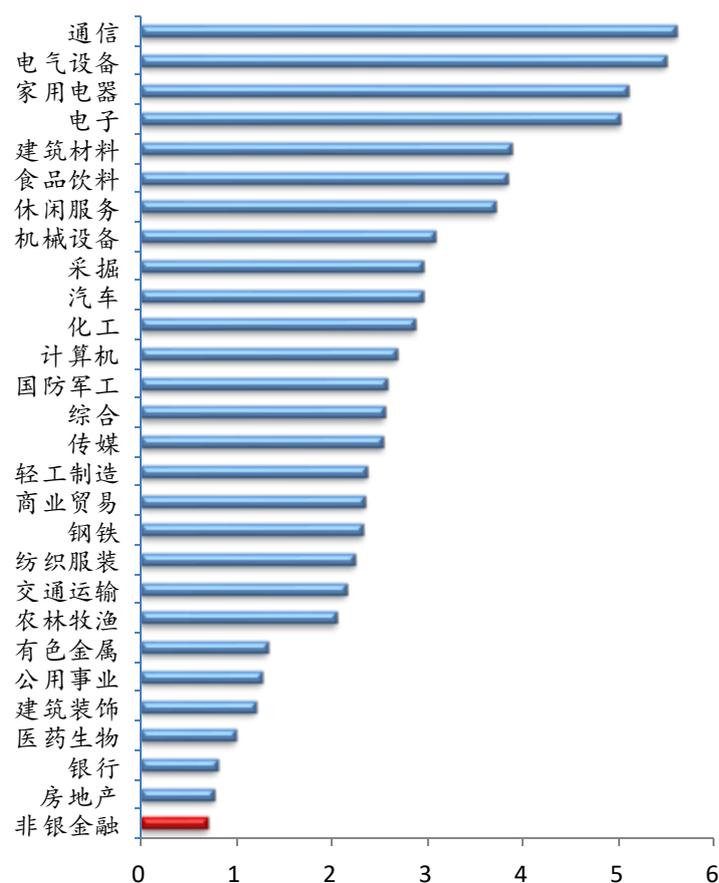
上周（20190107-0111）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3094.78（1.94%）、1261.56（1.32%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 0.70%，在 28 个一级行业中排名第 28。

子行业中，保险（1.18%）、证券（0.34%）、多元金融（-0.02%），在 227 个三级行业中分别排第 178、202、212。

个股表现中，涨幅居前的为越秀金控（8.28%）、天风证券（7.64%）、吉艾科技（6.84%）、方正证券（6.08%）；跌幅居前的为新华保险（-9.07%）、国盛金控（-7.37%）、东方证券（-7.13%）、九鼎投资（-6.31%）。

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 (%)
越秀金控	8.28	长江证券	(3.80)
天风证券	7.64	华创阳安	(3.90)
吉艾科技	6.84	安信信托	(4.01)
方正证券	6.08	新力金融	(4.16)
中信建投	6.02	国信证券	(4.60)
中信证券	6.00	华鑫股份	(4.77)
经纬纺机	4.07	九鼎投资	(6.31)
华铁科技	3.55	东方证券	(7.13)
兴业证券	3.36	国盛金控	(7.37)
锦龙股份	2.85	新华保险	(9.07)

数据来源：Wind、山西证券研究所

二、投资策略

证券

上市券商公布 2018 年 12 月月度报表，环比大幅增长。但从全年业务来看，28 家可比上市券商营收和净利润双双下滑，分别为 15.08% 和 28.74%，业绩继续承压。目前，影响券商板块走势的主要是资金成本和行业的监管政策。中央经济会议要求建立一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。证监会副主席方星海也向市场透露有六大重点工作。资本市场改革年序幕逐渐拉开，这将对券商板块估值构成一定支撑。从个股上看，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

上周，新华保险传出董事长辞职的消息，市场对于新华保险未来的战略方向持怀疑态度。受此影响，新华保险周一开盘放量大跌，市场对于保险板块风险偏好下行明显。目前压制保险股的两大因素来源于：第一、长期利率下行的可能性。金融降杠杆已经有了一定的成效，对宏观经济造成的冲击逐渐开始显现，货币政策可能不会偏紧，倒逼利率下行，从央行降准即可看出，因此保险负债端准备金计提压力增加；其次，开门红理财型产品销售压力变大，健康险高速增长可能无法弥补理财型销售不利带来的缺口。因此短暂期间对于保险给予中性评级，具体公司方面建议投资者重点关注大资金集中配置、市场份额稳步提升的行业龙头中国平安。

多元金融

5 家信托公司发布 2018 年经营情况，信托行业规模收缩，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，资管新规及理财子公司入场改变行业竞争格局，信托板块一定程



度上还将有下行压力。深圳是出台促进创投行业发展意见，提出丰富创业投资主体和资金募集渠道，完善创投项目的投资服务体系，首期 50 亿元天使投资引导基金成立。同时科创板制度建设加速，政策推进力度超预期，随着政策的推行，多层次资本市场体系不断完善，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. 沪深交易所回购细则正式落地，严防忽悠式回购。
2. 证监会首谈有活力有韧性的资本市场，方星海讲话透露六大改革。
3. 据新浪，科创板研讨细则曝光，发行上市标准或分五维度。
4. 深圳出台《深圳市促进创业投资行业发展的若干措施》。
5. 中基协：2018 年底基金管理公司等资产管理业务总规模 50.5 万亿元，私募资产管理计划规模 24.9 万亿元。
6. 中基协：2018 年底基金管理公司等资产管理业务总规模 50.5 万亿元，私募资产管理计划规模 24.9 万亿元。

四、上市公司重要公告

保险：

1. 【中国太保】公司子公司太保寿险、太保产险于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间累计原保险业务收入分别为 2,013.43 亿元、1,186.01 亿元。
2. 【天茂集团】控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间累计原保险保费收入为 345.25 亿元。
3. 【西水股份】股东北京绵世方达投资有限责任公司补充质押股份，截至 1 月 9 日，绵世方达共持有本公司总股份的 10.75%，累计质押股份占公司总股份的 10.75%。

证券：

1. 【国泰君安】公开发行公司债券获得中国证券监督管理委员会核准，面值总额不超过 59 亿元。
2. 【申万宏源】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。
3. 【国元证券】披露 2018 年度业绩快报，营业收入 25.70 亿元，同比-26.80%；归属于上市公司股东的净利润 6.84 亿元，同比-43.18%。基本每股收益 0.20 元/股，加权平均净资产收益率 2.73%。
4. 【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。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。
5. 【华创阳安】筹划员工持股计划，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%。
6. 【东北证券】获准开通质押式报价回购交易权限。
7. 【太平洋】公司单项计提资产减值准备共计 97,154.34 万元，已超过公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。
8. 【中原证券】公司于 2018 年 7-12 月在合并报表层面计提信用减值准备共计 21,632.81 万元，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。
9. 【光大证券】截至 2018 年 12 月 31 日，公司借款余额为 878.87 亿元，累计新增借款金额 116.50 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 23.29%。
10. 【国投资本】截至 2018 年 12 月 31 日，安信证券借款余额为 390.73 亿元，累计新增 74.14 亿元，占 2017 年未经审计净资产的比例为 24.16%。

多元金融

1. 【中航资本】披露回购报告书，本次回购资金总额不低于 5 亿元（含），不超过 10 亿元（含），价格不超过 6.73 元/股（含）。
2. 【中油资本】中油财务、昆仑信托、昆仑金融租赁披露 2018 年度未经审计财务报表。
3. 【越秀金控】控股子公司越秀租赁发行短期融资券获准注册，越秀租赁短期融资券注册金额为 18 亿元。
4. 【九鼎投资】同意公司及下属子公司在 2019 年度向其管基金临时出借资金不超过人民币 20 亿元。
5. 【香溢融通】因公司涉嫌信息披露违法违规，证监会决定对公司立案调查。
6. 【熊猫金控】终止欧贝黎电力重大资产重组。

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。