

## 非银金融

## 行业周报（20190218—20190222）

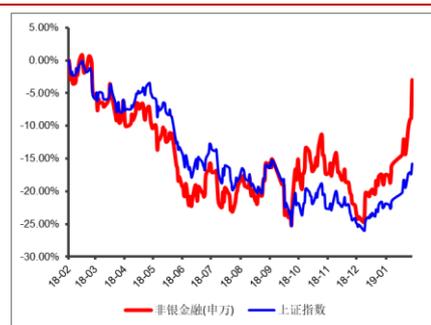
2019年02月24日

资本市场改革东风，关注券商估值修复

看好

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

多元金融：爱建集团

投资策略：

### ➤ 证券

上周，证券板块出现涨停潮，市场关注度空前提高。我们认为主要在于资本市场改革的力度和推进速度超出市场预期，投资者风险偏好提升也是推动因素。科创板征求意见日期已经截止，监管层也召开座谈会听取意见，加上近期发布的包括并购重组和再融资政策放松、股指期货交易规则“松闸”，公募基金券商结算模式试点转为常规，证券公司作为资本市场核心中介，将进入新的发展阶段。对于个股来说，依然建议关注中信证券、华泰证券等综合金融服务能力强，能充分抓住改革红利的券商。

### ➤ 保险

上周，市场风险偏好回归明显，在非银板块中保险板块由于流通盘大、市值高等特点明显跑输券商以及多元金融板块。在周中，上市险企悉数公布了市场上关注的开门红首月保费数据。行业整体原保费收入同比增长 14.3%，人寿与人保同比增速分别达到 24.4% 以及 17.73%，数据抢眼，平安、新华、太保均录得个位数增速。寿险方面，人寿继续独占鳌头，增速超过 20%，而其余上市险企增速均低于 7%。值得注意的是，平安寿险同比增速创出 46 个月以来新低，个人新单增速同比下滑超过 20%，短期新单增速承压，原因在于平安主收缩短期储蓄型业务，发展新业务价值率较高的长期保障型产品，同时主动弱化开门红概念，力求实现全



年新单保费收入均衡。目前市场风格明显偏向非银金融，配置保险板块由于其低估值、高增长的特征会相对稳健，但爆发力相较于非银板块其他子版块明显不足，因此稳健性投资者可以积极参与配置。公司方面，建议重点关注大资金集中配置、新业务价值率有望攀升的中国平安。

### ➤ 多元金融

上周多元金融板块在信托的拉升下表现突出，在申万三级行业中涨幅第一。社融数据改善，新增信托贷款由负转正提高了投资者对于信托板块的预期，我们认为信贷拐点来临与否还需后续数据的验证。上周信托监管工作会议召开，提出修订资金信托管理办法等细则，会议还提出推动信托公司股权管理办法的出台。理财子公司批复和设立加速，改变行业竞争格局，生存环境更加激烈，但政策边际略有放松，对业绩的压力有一定缓释作用，经历过至暗时刻后，信托公司业绩有望缓慢修复，长期向好局面不改，公司方面建议关注爱建集团。创投方面，科创板制度建设加速，各级监管层全力推进科创板及注册制，政策推进力度超预期，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

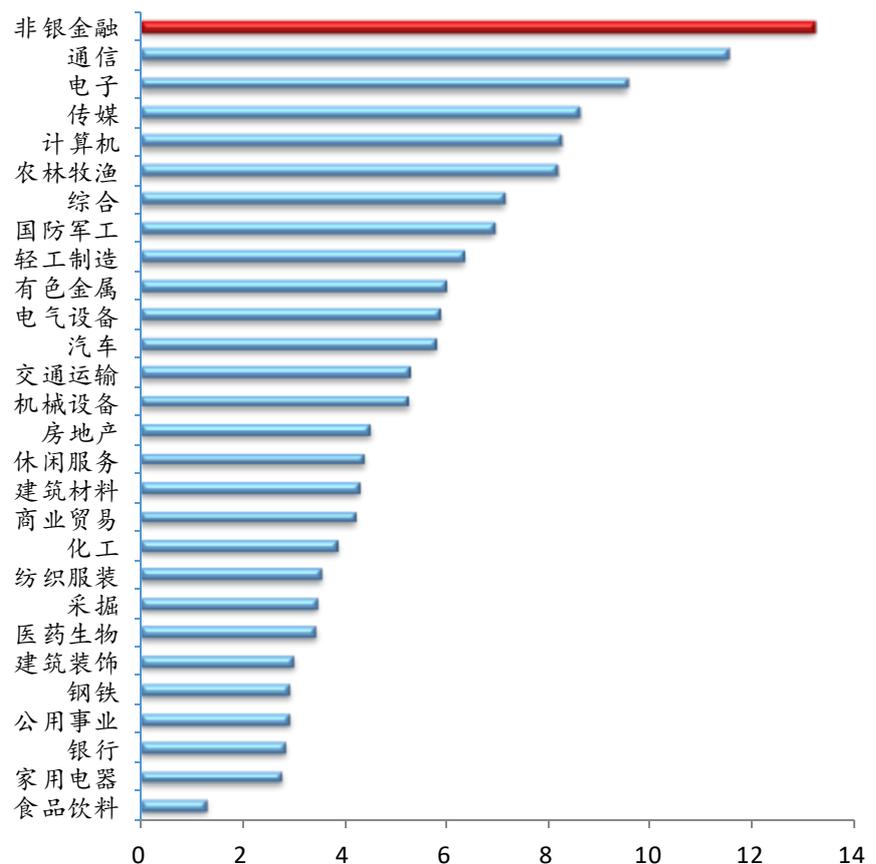
上周（20190218-0222）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3520.12（5.43%）、1456.30（7.25%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 13.24%，在 28 个一级行业中排名第 1。

子行业中，保险（7.00%）、证券（18.37%）、多元金融（20.97%），在 227 个三级行业中分别排第 57、3、1。

非银个股全部收涨，涨幅居前的为安信信托（51.35%）、陕国投 A（36.61%）、熊猫金控（30.88%）、中信建投（30.25%）、爱建集团（28.89%）。

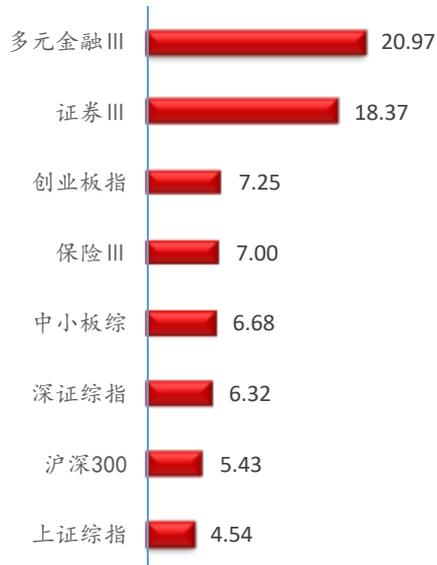
图 1 申万一级行业涨跌幅对比

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 (%)
安信信托	51.35	华林证券	9.23
陕国投 A	36.61	浙江东方	9.22
熊猫金控	30.88	江苏国信	9.16
中信建投	30.25	中国太保	8.96
爱建集团	28.89	新华保险	6.76
绿庭投资	28.88	中国平安	5.96
兴业证券	28.38	仁东控股	4.73
宝德股份	27.79	物产中大	3.57
东方证券	27.73	ST 宏盛	1.95
西水股份	27.60	派生科技	0.29

数据来源：Wind、山西证券研究所

## 二、投资策略

### 证券

上周，证券板块出现涨停潮，市场关注度空前提高。我们认为主要在于资本市场改革的力度和推进速度超出市场预期，投资者风险偏好提升也是推动因素。科创板征求意见日期已经截止，监管层也召开座谈会听取意见，加上近期发布的包括并购重组和再融资政策放松、股指期货交易规则“松闸”，公募基金券商结算模式试点转为常规，证券公司作为资本市场核心中介，将进入新的发展阶段。对于个股来说，依然建议关注中信证券、华泰证券等综合金融服务能力强，能充分抓住改革红利的券商。

### 保险

上周，市场风险偏好回归明显，在非银板块中保险板块由于流通盘大、市值高等特点明显跑输券商以及多元金融板块。在周中，上市险企悉数公布了市场上关注的开门红首月保费数据。行业整体原保费收入同比增长 14.3%，人寿与人保同比增速分别达到 24.4% 以及 17.73%，数据抢眼，平安、新华、太保均录得个位数增速。寿险方面，人寿继续独占鳌头，增速超过 20%，而其余上市险企增速均低于 7%。值得注意的是，平安寿险同比增速创出 46 个月以来新低，个人新单增速同比下滑超过 20%，短期新单增速承压，原因在于平安主收缩短期储蓄型业务，发展新业务价值率较高的长期保障型产品，同时主动弱化开门红概念，力求实现全年新单保费收入均衡。目前市场风格明显偏向非银金融，配置保险板块由于其低估值、高增长的特征会相对稳健，但爆发力相较于非银板块其他子版块明显不足，因此稳健性投资者可以积极参与配置。公司方面，建议重点关注大资金集中配置、新业务价值率有望攀升的中国平安。

### 多元金融

上周多元金融板块在信托的拉升下表现突出，在申万三级行业中涨幅

第一。社融数据改善，新增信托贷款由负转正提高了投资者对于信托板块的预期，我们认为信贷拐点来临与否还需后续数据的验证。上周信托监管工作会议召开，提出修订资金信托管理办法等细则，会议还提出推动信托公司股权管理办法的出台。理财子公司批复和设立加速，改变行业竞争格局，生存环境更加激烈，但政策边际略有放松，对业绩的压力有一定缓释作用，经历过至暗时刻后，信托公司业绩有望缓慢修复，长期向好局面不改，公司方面建议关注爱建集团。创投方面，科创板制度建设加速，各级监管层全力推进科创板及注册制，政策推进力度超预期，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. 证监会:将进一步完善与市场的沟通机制。
2. 证监会就公募基金销售管理办法及配套规则征求意见。
3. 资本市场酝酿减税降费，证券业协会就此征求意见。
4. 银保监会正式批准中国工商银行设立理财子公司。
5. 信托监管工作会议召开，今年要推动《信托法》修订、《信托公司条例》出台。

### 四、上市公司重要公告

#### 保险：

1. 【中国人保】子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年1月31日期间累计原保险保费收入分别为543.17亿元、39.72亿元、369.67亿元。
2. 【新华保险】新华人寿保险股份有限公司于2019年1月1日至

2019年1月31日期间累计原保险保费收入为人民币199.29亿元。

3. 【中国人寿】公司于2019年1月1日至2019年1月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币1,578亿元。
4. 【西水股份】子公司天安财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年1月31日期间累计原保险保费收入为人民币17.11亿元。

#### 证券：

1. 【海通证券】中国证监会核准海通恒信新发行不超过约26.83亿股境外上市外资股，每股面值人民币1元，全部为普通股。
2. 【浙商证券】公司发行短期融资券获得中国人民银行备案通知，中国人民银行核定公司待偿还短期融资券的最高余额为69亿元。
3. 【东方证券】公司发行短期融资券获得中国人民银行备案通知，中国人民银行核定公司待偿还短期融资券的最高余额167亿元。
4. 【兴业证券】公司发行短期融资券获得中国人民银行备案通知，中国人民银行核定公司待偿还短期融资券的最高余额为人民币207亿元。
5. 【中国银河】公告融资融券涉诉事项，涉诉金额为0.65亿元。
6. 【东兴证券】公告累计涉及诉讼事项，累计涉案金额为18.67亿元（未考虑延迟支付的利息及违约金）。
7. 【天风证券】公告累计涉及诉讼事项，累计涉案金额约11.76亿元（未考虑延迟支付的利息及违约金）。
8. 【华西证券】股东都江堰蜀电投资有限责任公司(持股比例为6.94%)拟减持本公司股份不超过5%。

#### 多元金融



1. 【仁东控股】公司总经理、财务总监、副总经理兼董事会秘书收到监管函。
2. 【华铁科技】公司对外投资 9 家公司，投资金额合计 7,562.60 万元。
3. 【宝德股份】就重大资产出售预案收到创业板非许可类重组问询函。
4. 【宝德股份】披露 2018 年度业绩快报，实现营业总收入 4.18 亿元，同比-42.04%；归属于上市公司股东的净利润-5.70 亿元，同比-2,029.15%。加权平均净资产收益率-72.31%，基本每股收益-1.80 元。
5. 【熊猫金控】披露《关于对公司向实控人出售银湖网 100% 股权事项问询函》的回复公告。
6. 【物产中大】披露《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》回复公告。

### 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。