

非银金融

行业周报（20190225-20190301）

维持评级

报告原因：定期报告

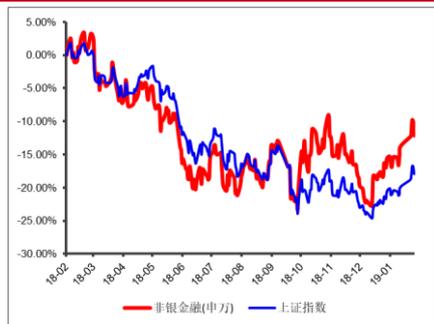
科创板发行办法发布，关注券商板块机会

看好

2019年3月3日

行业研究/定期报告

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

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

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、新华保险
- 多元金融：爱建集团

证券：

上周，券商板块继续大幅上涨，成为这次反弹行情的领头羊。投资者做多情绪高涨，两市成交量过万亿元。3月1日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，并自公布之日起实施。上交所、中国结算相关业务规则也随之发布。科创板从公布之日到相关制度发布只用了5个月的时间，作为今年资本市场改革的头等大事，对资本市场服务实体经济，特别是科创企业，起到重要的推动作用。对于券商的交易、定价、承销等综合服务能力提出很高的要求。对于券商做大做强，提供了重要的历史机遇。加上目前投资者情绪空前高涨，建议继续关注券商板块的投资机会。

保险：

上周，大金融板块普遍表现良好，保险板块随之翩翩起舞，近端次新股中国人寿无惧其流动市值大的不利因素，周中两个交易日获得涨停，板块十分强势。经过去年一年多的下杀之后，保险板块估值处于历史低位，而目前板块估值修复的核心逻辑在于长端利率下行对于负债端的压力与权益类投资回暖对投资端的改善这两者之间的博弈。由于险企年金保险预定利率较高，利率下行的宏观背景下，高预定利率产品存在一定的利差损的风险；但权益类投资由于二级市场的回暖会产生更高的投资收益率形成较高利差益对冲利差损风险；根据2015年的数据，险企在牛市中权益类投资明显超预期，带动净资产以及内含价值走高，估值修复得以延续。因此，在本轮资本市场反弹过程中，预计利率下行对于险企估值修复的短期负面影响较小，而从长期来看，我们依旧需要关注长端利率何时企稳。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以及健康险业务领先的新华保险。

多元金融：

上周多元金融板块继续表现亮眼，周内小幅波动，周五继续上攻，信托公募化的消息对信托形成重大利好，后银监会辟谣，具体还需待文件正式发布，但根据市场消息，公募信托或将在部分信托进行试点，预计头部信托将获得机会，信托产品在资金端、获客渠道方面有望有所改善，监管部门正在抓紧制定资金信托管理办法等制度。政策边际放松，对业绩的压力有一定缓释作用，叠加市场流动性改善，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。设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，政策推进力度超预期，多层次资本市场体系不断完善，利于创投机构完善资金退出渠道，加快收益兑现节奏。

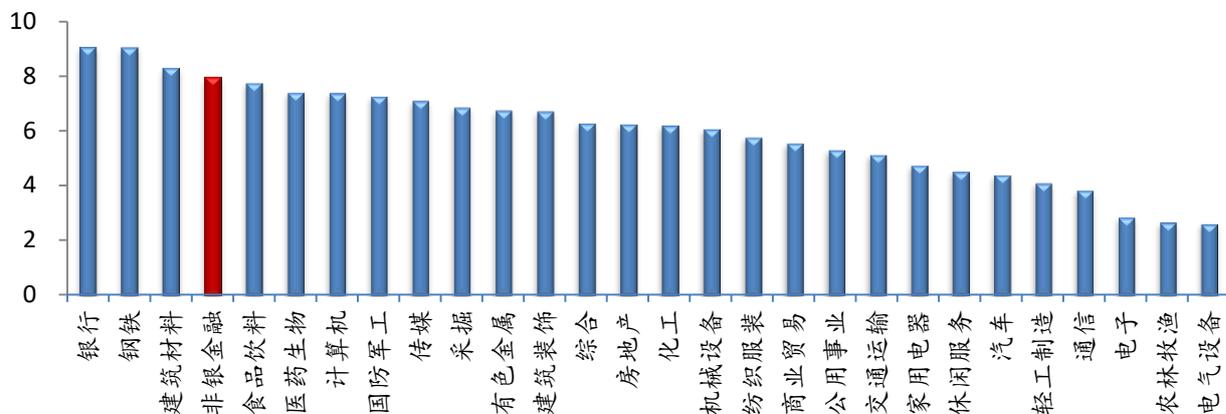
风险提示：二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

1. 市场回顾

上周（20190225-0301）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3749.71（6.52%）、1567.87（7.66%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 7.95%，在 28 个一级行业中排名第 4。

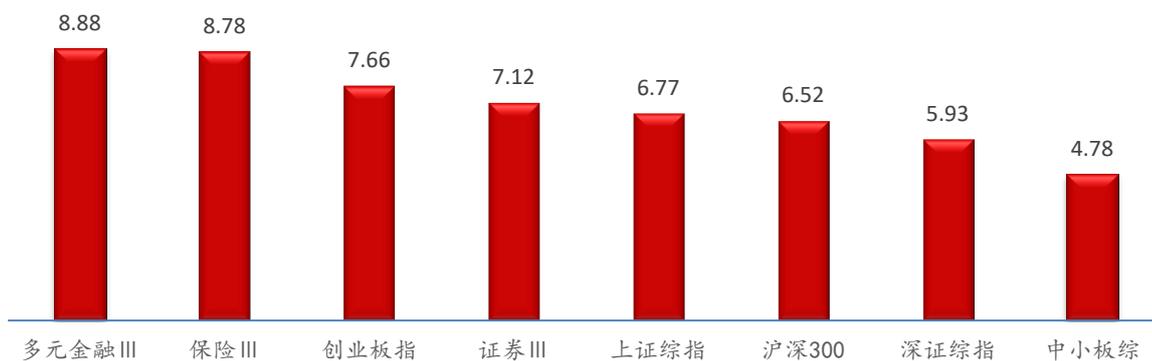
子行业中，保险（8.78%）、证券（7.12%）、多元金融（8.88%），在 227 个三级行业中分别排第 38、65、34。非银金融个股全部收涨，涨幅居前的为中信建投（34.53%）、中国人保（32.73%）、太平洋（31.66%）、陕国投 A（27.79%）、华林证券（27.18%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



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

涨幅前十的个股			跌幅前十的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
601066.SH	中信建投	34.53	600643.SH	爱建集团	3.58
601319.SH	中国人保	32.73	600830.SH	香溢融通	3.37
601099.SH	太平洋	31.66	000666.SZ	经纬纺机	3.28
000563.SZ	陕国投 A	27.79	300309.SZ	吉艾科技	3.08
002945.SZ	华林证券	27.18	601377.SH	兴业证券	2.93
300059.SZ	东方财富	23.96	300023.SZ	宝德股份	2.82
601990.SH	南京证券	23.26	600999.SH	招商证券	2.68
002608.SZ	江苏国信	22.22	600837.SH	海通证券	2.44
601628.SH	中国人寿	19.80	601211.SH	国泰君安	2.36
600621.SH	华鑫股份	19.21	600695.SH	绿庭投资	1.70

数据来源：wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

上周，券商板块继续大幅上涨，成为这次反弹行情的领头羊。投资者做多情绪高涨，两市成交量过万亿元。3月1日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，并自公布之日起实施。上交所、中国结算相关业务规则也随之发布。科创板从公布之日到相关制度发布只用了5个月的时间，作为今年资本市场改革的头等大事，对资本市场服务实体经济，特别是科创企业，起到重要的推动作用。对于券商的交易、定价、承销等综合服务能力提出很高的要求。对于券商做大做强，提供了重要的历史机遇。加上目前投资者情绪空前高涨，建议继续关注券商板块的投资机会。

➤ 保险

上周，大金融板块普遍表现良好，保险板块随之翩翩起舞，近端次新股中国人保不惧其流动市值大的不利因素，周中两个交易日获得涨停，板块十分强势。经过去年一年多的下杀之后，保险板块估值处于历史低位，而目前板块估值修复的核心逻辑在于长端利率下行对于负债端的压力与权益类投资回暖对投资端的改善这两者之间的博弈。由于险企年金保险预定利率较高，利率下行的宏观背景下，高预定利率产品存在一定的利差损的风险；但权益类投资由于二级市场的回暖会产生更高的投资收益率形成较高利差益对冲利差损风险；根据2015年的数据，险企在牛市中权益类投资明显超预期，带动净资产以及内含价值走高，估值修复得以延续。因此，在本轮资本市场反弹过程中，预计利率下行对于险企估值修复的短期负面影响

较小，而从长期来看，我们依旧需要关注长端利率何时企稳。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以及健康险业务领先的新华保险。

➤ 多元金融

上周多元金融板块继续表现亮眼，周内小幅波动，周五继续上攻，信托公募化的消息对信托形成重大利好，周四银监会辟谣，具体还需待文件正式发布，但根据市场消息，公募信托或将在部分信托进行试点，预计头部信托将获得机会，信托产品在资金端、获客渠道方面有望有所改善，监管部门正在抓紧制定资金信托管理办法等制度。政策边际放松，对业绩的压力有一定缓释作用，叠加市场流动性改善，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。设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，政策推进力度超预期，多层次资本市场体系不断完善，利于创投机构完善资金退出渠道，加快收益兑现节奏。

3.行业动态

1. 设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布。
2. 上交所南方中心揭牌，助力企业对接科创板。
3. 证监会：欢迎 MSCI 提高 A 股纳入因子。
4. 期货公司主要股东资质条件拟提高。
5. 证券基金经营机构行政许可反馈意见公开。
6. 信托通道乱象整治效果明显，顶层制度建设提上日程。
7. 易会满首谈资本市场改革发展理念。

4.上市公司重要公告

保险：

证券：

1. 【申万宏源】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 152.77 亿元，同比 14.29 %；归属于上市公司股东的净利润 41.60 亿元，同比-9.55%。基本每股收益 0.19 元，加权平均净资产收益率 6.19%。

2. 【国信证券】披露 2018 年度业绩快报，实现营业收入 100.31 亿元，同比-15.87%；归属于上市公司股东的净利润 34.23 亿元，同比-25.17%。基本每股收益 0.38 元，加权平均净资产收益率 6.66%。
3. 【东方财富】披露 2018 年度业绩快报，实现营业收入 31.23 亿元，同比 22.64%；归属于上市公司股东的净利润 9.59 亿元，同比 50.52%。基本每股收益 0.19 元，加权平均净资产收益率 6.32%。
4. 【西部证券】披露 2018 年度业绩快报，实现营业收入 22.39 亿元，同比-29.36%；归属于上市公司股东的净利润 2.00 亿元，同比-73.41%。基本每股收益 0.06 元，加权平均净资产收益率 1.15%。
5. 【西部证券】公司 2018 年累计计提各项资产减值准备共计 4.90 亿元，超过公司最近一个会计年度经审计归属于母公司所有者的净利润 50%。
6. 【长城证券】2018 年度计提各项资产减值准备共计 1.63 亿元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上。
7. 【长城证券】披露 2018 年度业绩快报，实现营业收入 27.53 亿元，同比-6.91%；归属于上市公司股东的净利润 5.86 亿元，同比-34.18%。基本每股收益 0.21 元，加权平均净资产收益率 3.95%。
8. 【华林证券】披露 2018 年度业绩快报，实现营业总收入 10.01 亿元，同比-6.22%；归属于上市公司股东的净利润 3.45 亿元，同比-25.58%。基本每股收益 0.14 元，加权平均净资产收益率 8.84%。
9. 【华安证券】获准撤销 1 家分支机构，为深圳桃园路营业部。
10. 【第一创业】披露 2018 年度业绩快报，实现营业总收入 17.70 亿元，同比-9.40%；归属于上市公司股东的净利润 1.24 亿元，同比-70.59%。基本每股收益 0.04 元，加权平均净资产收益率 1.41%。
11. 【方正证券】截至 2019 年 2 月 28 日，公司已累计回购股份占公司总股本的比例为 0.14% ,已支付的总金额为 5,780.59 万元(不含印花税、佣金等交易费用)。
12. 【华创阳安】截至 2019 年 2 月 28 日，公司已累计回购股份占公司总股本的比例为 1.45% ,已支付的总金额为 1.73 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 34.69%。

多元金融：

1. 【香溢融通】披露 2018 年业绩快报，实现营业总收入 9.32 亿元，同比-16.76%；归属于上市公司股东的净利润 0.31 亿元，同比-62.81%。基本每股收益 0.07 元，加权平均净资产收益率 1.49%。
2. 【吉艾科技】披露 2018 年业绩快报，实现营业总收入 8.57 亿元，同比 14.78%；归属于上市公司股东的净利润 1.94 亿元，同比-8.52%。基本每股收益 0.22 元，加权平均净资产收益率 10.95%。
3. 【渤海租赁】控股股东海航资本因股权质押被动坚持所持公司股份，自本次首次被动减持之日起至 2019 年 2 月 20 日，累计减持股份约占公司总股本的 1.03%。减持后仍持有公司 33.51%的股份。
4. 【仁东控股】披露 2018 年业绩快报，实现营业总收入 14.86 亿元，同比 55.84%；归属于上市公司

股东净利润 0.50 亿元，同比 123.37%。基本每股收益 0.09 元，加权平均净资产收益率 5.71%。

5. 【国盛金控】披露 2018 年业绩快报，实现营业总收入 12.07 亿元，同比-35.57%；归属于上市公司股东的净利润-5.38 亿元，同比-192.66%。

6. 【方正证券】截至 2019 年 2 月 28 日，公司已累计回购股份占公司总股本的比例为 0.14% ,已支付的总金额为 5,780.59 万元(不含印花税、佣金等交易费用)。

7. 【华创阳安】截至 2019 年 2 月 28 日，公司已累计回购股份占公司总股本的比例为 1.45% ,已支付的总金额为 1.73 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 34.69%。

5.风险提示

二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

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。