

非银金融行业周报（20190225-20190301）

科创板光速落地，非银行情持续演绎

推荐（维持）

□ **一周市场回顾：**本周主要指数大幅反弹，其中沪深300指数涨幅6.52%，上证50指数上涨7.49%，创业板指涨幅7.66%。市场交投活跃度大幅跃升，沪深两市连续两个交易日破万亿，创造近三年高点，全日均成交额8706亿元，较上个交易日大增50.53%，两融余额8047亿元，环比增幅5.16%。

□ **行业看点**

证券：本周，券商板块波动幅度加大，但震荡中继续维持强势表现，一周涨幅7.87%，跑赢大盘1.35个百分点。个股来看，中信建投依旧一路领先，中小券商紧随其后，大券商表现稍弱。本周，市场开始展现出“牛市”气息，交投活跃度大幅回升，我们认为主要原因来自于政策面利好消息不断。从政治局工作会议对金融重新定调开始，政策面红利加速释放：先是中证报头版评论重新定义资本市场使命，重点强调经济金融共生。对于推动经济从高速向高质量发展切换的阶段，资本市场将承担起引领创新经济发展的新使命。我们认为这段评论也从侧面解释了中央加速推出科创板，试点注册制等资本市场重要改革措施的原因。其后，主要金融监管部门领导先后在重要场合的讲话，也从侧面折射出当前监管氛围的变化，“稳杠杆”成为工作重点之一，金融发展同样重要。周五晚间，科创板及试点注册制细则光速落地，共2+6个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导等市场关注度极高的方面进行了全面规定，体现出监管层的重视程度及执行效率。我们认为，监管周期筑底向上的趋势已经相当明确，持续的资本市场改革也是重新激活市场及经济活力的重要手段。而养老金入市进程加快，MSCI调升A股纳入新兴市场指数的比例，也将为市场带来长期增量资金。此轮券商板块强势行情由政策推动而来，由重燃的市场接力，行情料将不断被演绎。我们基于本轮资本市场改革的力度持续看好后市，首推券商板块。目前板块平均静态市净率在1.8倍左右，大券商都未突破1.9倍，对照与此轮最相似2014年，中信PB曾触及4.03倍，2015年初华泰4.08倍，招商4.83倍，因此不排除估值持续向上突破的可能性。在当前时点，需格外关注市场情绪、资金增量、政策方向变化等，我们认为反弹仍有空间，头部券商估值看到2.5倍。“三中一华”的表现仍值得期待，维持对中信证券、华泰证券的推荐评级，关注中信建投和中金公司。

□ **保险：**本周保险指数涨幅8.75%，跑赢大盘2.22个百分点。个股来看，次新股中国人保流通盘溢价明显，单周涨幅32.73%，大幅领先板块，中国人寿同样维持上周强势水平，单周涨幅19.80%，新华保险上涨14.26%，中国平安上涨8.01%，中国太保上涨5.53%，10年期国债收益率小幅上行9个BP。我们认为，驱动近期保险股估值快速修复的原因有二，一是市场对于保险公司今年一季度负债端经营压力的不利预期已经有所消化，估值上已有反应；第二更为重要的是权益市场的大幅反弹及国债收益率的小幅攀升也明显改善了投资者对于保险公司投资收益率的预期。根据我们的测算，股市上涨10个百分点将带动综合投资收益率上移1.5个百分点，释放上百亿综合收益，对冲掉利率低位运行对固收类资产回报的影响，估值中枢将突破1倍PEV。目前看静态PEV，仅新华0.99倍，中国平安、中国人寿、太保分别为1.43、1.14、1.03，估值切换后则更低。保险股具备较大的β属性，投资资产占总资产比重超过90%，权益市场的正反馈带动保险股投资端业绩向上。我们维持以上四家险企的“推荐”评级，首推新华保险（估值小于1倍，EV对投资收益率敏感性较高，股票基金占比高，仅次于平安）和中国人寿（短期内业绩高速增长，EV对投资收益率敏感性高）。

□ **风险提示：**经济下行压力加大、利率大幅波动、民营企业融资环境未见改善、市场交易量下滑、新单保费增速下滑。

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	72.39	5.83	8.33	9.78	12.42	8.69	7.4	2.8	推荐
中国太保	35.3	1.9	2.62	4.93	18.58	13.47	7.16	2.33	推荐
中信证券	24.46	0.97	1.15	1.38	25.22	21.27	17.72	1.98	推荐
华泰证券	23.75	1.21	1.32	1.44	19.63	17.99	16.49	2.24	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年03月01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

联系人：张经纬

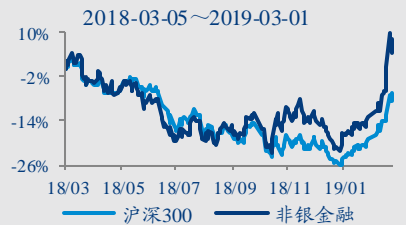
电话：0755-82756802
邮箱：zhangjingwei@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	71	1.98
总市值(亿元)	62,478.7	10.48
流通市值(亿元)	39,125.5	9.08

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	24.56	43.71	17.42
相对表现	9.1	31.25	24.07



相关研究报告

《非银金融行业重大事项点评：理性看待社融大增背后的信托净增转正》

2019-02-21

《非银金融行业周报（20190218-20190222）：从监管周期到双期叠加，券商行情换挡提速》

2019-02-24

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.....	5
四、上市公司重要事项.....	6
五、重点公司逻辑分析.....	7
六、数据追踪.....	8

图表目录

图表 1	券商本周整体上涨，行业跑赢大盘.....	8
图表 2	本周交易量大幅上升.....	9
图表 3	流通市值、换手率上升.....	9
图表 4	上周新增投资者数量增加，活跃度上升.....	9
图表 5	融资买入盘上升、融资交易占比下降.....	9
图表 6	融资融券余额继续回升.....	9
图表 7	两融杠杆比例下降.....	9
图表 8	三板指数、三板做市持稳.....	10
图表 9	三板成交低位徘徊.....	10
图表 10	上证 50 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	10
图表 11	中证 500 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	10
图表 12	沪深 300 期指震荡上行，收盘基差扩大.....	10
图表 13	两地股票溢价率.....	11
图表 14	本周主承销商承销金额情况（单位：亿元）.....	11
图表 15	本周资管产品成立概览.....	12
图表 16	近期解禁公司一览.....	14

一、动态观察：证券行业

证监会正式发布科创板制度规则。证监会1日发布《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称《注册管理办法》）和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》（以下简称《持续监管办法》），自公布之日起实施。经证监会批准，上交所、中国结算相关业务规则随之发布。证监会有关部门负责人表示，下一步，证监会将会同有关方面扎实推进审核注册、市场组织、技术准备等工作，落实好设立科创板并试点注册制改革。

科创板：不要求盈利 上交所审核 目前尚无名单。证监会副主席方星海在新闻发布会上表示，设立科创板并试点注册制与现行核准制有五个方面的区别。第一，硬条件上有所放宽，比如盈利条件的放宽。第二，要实行更严格的信息披露，这是注册制的核心内容，发行人是信披第一责任人，主要审核放在上交所。第三，更市场化的发行承销机制，新股的发行价格、规模和发行节奏通过市场化方式进行。第四，强化中介机构责任，提高违法违规成本。第五，更健全的配套措施，建立良好的法制环境，更强调工作的系统性协同性，采取更丰富的手段提高监管能力。

MSCI“加仓”A股至20% 或带来约700亿美元增量资金。3月1日，MSCI宣布将把中国A股在MSCI指数中的权重从当前的5%增至20%。多数机构测算，这一调整全部完成后，将为A股市场带来约700亿美元增量资金。实时跟踪、动态反映A股“入摩”进程的MSCI中国A股国际通指数成份股将有望直接、持续受益于MSCI扩容带来的资金流入。

证监会核发3家企业IPO批文，未披露筹资金额。3月1日晚间，证监会核发每日互动、新诺威、锦浪科技等3家企业IPO批文，未披露筹资金额。

1月新三板公司完成股票发行融资55.91亿元，环比翻番。全国中小企业股份转让系统（新三板）新近披露数据，今年1月，新三板挂牌公司共完成97次股票发行，环比增加21.25%，融资金额合计55.91亿元，环比增加101.61%。融资金额在1亿元及以上的有6次，合计融资32.25亿元。

中国结算：证券市场上周新增投资者数31.61万，环比增53%。中国结算发布数据显示，证券市场上周新增投资者数31.61万，环比增53%，为2018年3月30日当周以来新高，前值为20.66万。

易会满：必须敬畏市场尊重规律，必须敬畏法治依法治市。必须敬畏市场，尊重规律、遵循规律，毫不动摇地推进资本市场健康发展。资本市场是现代金融体系的基础，是实体经济的“晴雨表”，必须敬畏法治，坚持依法治市、依法监管，切实保护投资者的合法权益。充分发挥资本市场并购重组主渠道作用，进一步盘活存量、提质增效，切实履行监管职责，坚决打击欺诈发行、大股东违规占用、操纵业绩、操纵并购、操纵市场、内幕交易等违法违规行为。

证监会：积极推动境内股票及其它衍生品市场扩大开放。证监会新闻发言人常德鹏3月1日表示，下一步证监会将继续欢迎境外长期资金进入国内市场，进一步完善市场的基础性制度和跨境交易机制，加强监管，积极推动境内股票及其他衍生品市场扩大开放，不断满足国际投资者管理风险的需要。

二、动态观察：保险行业

银保监会：加强保险公司中介渠道业务管理。2月26日，银保监会发布《关于加强保险公司中介渠道业务管理的通知》，要求保险公司建立权责明晰的中介渠道业务管理制度体系，加强对合作中介渠道主体的管理，完善中介渠道业务合规监督。

2.6万亿寿险业务渠道变阵：个险再成第一大渠道。长期以来，个人代理渠道和银行代理渠道为寿险业两大业务渠道，合计贡献保费在九成以上，而在最近三年，个险和银保的各自贡献情况已发生明显变化。个险保费贡献比重，从2016年的36%到2017年的50%，再到2018年的近60%；而银保占比则从历史高点一路下跌，从53%降到40%，2018年降至仅为30%。

银保监会公布大病保险经营资质名单，将动态调整。为推动城乡居民大病保险业务健康可持续运行，根据相关规定

并结合大病保险业务开展以来的情况,银保监会对大病保险经营资质名单进行了梳理,下一步,银保监会将继续对大病保险资质名单进行动态调整,推动大病保险制度平稳有序运行。

中国平安 1.01 亿港元增持工商银行 1702 万股。2019 年 2 月 22 日,工商银行(01398.HK)获中国平安保险(集团)股份有限公司场内以每股均价 5.93 港元,增持 1702 万股,总价约 1.01 亿港元。增持后,中国平安保险(集团)股份有限公司持有权益的股份数目 95.58 亿,占已发行的有投票权股份百分比 11.01%。

三、动态观察:宏观消息数据

银保监会:结构性去杠杆达到预期目标。加大不良资产处置盘活信贷存量,两年银行业累计处置不良贷款 3.48 万亿元;建立健全联合授信和债权人委员会机制,引导信贷资金有序退出“僵尸企业”。到目前,已有近 500 家大中型企业开展联合授信试点,已建立债委会 1.9 万家,帮扶企业 4854 家。更加尊重市场规律,持续推进市场化法治化债转股,丰富债转股实施机构,批准设立 5 家金融资产投资公司。持续拓宽资金来源,推动定向降准资金用于支持市场化债转股,加快项目落地。到目前,已签订债转股协议金额超过 2 万亿元,落地金额 6200 多亿元。

银保监会辟谣:公募信托 1 万元起投消息不实。就此前“公募信托产品 1 万元起”的报道,银保监会信托部主任赖秀福今日回复称,“不准确,试点 2-3 家‘公募信托’报道也不准确,目前办法正在征求意见之中,以正式文件为准,正式办法力争今年底出台。”不过,他同时表示,信托募集的方式有拓展空间。

央行:围绕支持实体经济融资的债券创新等领域开展重点工作。2019 年人民银行金融市场工作会议于 2 月 25 日至 26 日在北京召开。会议指出,我国经济金融发展进入新的阶段,金融市场系统要围绕支持实体经济融资的债券创新、票据市场完善、黄金租赁、民营企业小微企业政策传导、乡村振兴、制造业高质量发展等重点领域,从理论和实践相结合的角度加强调查研究,找准金融市场和信贷运行的规律,找到破解难题的办法和路径,提高政策制定和执行情况。

央行副行长潘功胜:过去我国金融服务供给存结构性缺陷,下一步拓宽股权融资渠道。2 月 26 日上午央行副行长潘功胜接受央视财经频道独家专访时表示,改革开放以来,我国金融业取得了长足发展,服务能力大幅提升。但是,金融服务的供给存在一些结构性缺陷,金融资源配置的质量和效率还不适应经济高质量发展和建设现代化经济体系的要求。主要表现在:我国的金融业态以间接融资为主,股权融资发展严重不足。在间接融资中,又以大中型银行为主体,并且商业银行内部的制度政策安排、技术能力、内外部激励约束机制也不健全。下一步要拓宽股权融资渠道,发展定位于专注微型金融服务的中小金融机构,重塑金融机构的经营理念、服务模式、风险管理和考核评价机制。

银保监会:2018 年末银行保本和非保本理财产品余额合计 32 万亿元。2018 年以来,银行理财业务按照监管导向有序调整,呈现出更稳健和可持续的发展态势。2018 年末,银行保本和非保本理财产品余额合计 32 万亿元,同比增加 2.5 万亿元,增长 8.5%。其中,非保本理财产品余额 22 万亿元,与 2017 年末基本持平;理财资金主要投向债券、存款、货币市场工具等标准化资产,占比约为 70%。

银保监会:通过推进银行理财子公司改革,进一步发挥理财资金债券投资管理优势。银行理财资金长期以来是我国债券市场的重要来源,接下来将通过推进银行理财子公司改革,进一步发挥银行理财资金的债券投资管理优势,加大对债券融资的支持力度。

证监会修订《期货公司监督管理办法》并公开征求意见。此次,《公司办法》修订内容主要包括:一是提高期货公司主要股东尤其是控股股东、第一大股东资格条件。明确持续经营时间、持续盈利能力相关要求;二是加强期货公司股权管理,强化股东义务;三是完善期货公司境内外子公司管理;四是完善期货公司对客户开户及其交易行为管理要求;五是完善期货公司信息系统管理规定,明确期货公司信息系统合规运行的制度要求。

中国 2 月财新制造业 PMI 为 49.9,创三个月新高。3 月 1 日公布的 2 月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)录得 49.9,较 1 月大幅回升 1.6 个百分点,创三个月新高。2 月中国制造业产出结束收缩趋势,恢复扩张,但增速仍属

小幅。许多受访厂商反映，由于客户需求回升而提高了产量。需求方面，2月新订单总量也出现小幅增长，内需上升是新订单恢复增长的主要动力；新出口订单指数则重新落入收缩区间，过去11个月以来，出口销售有10个月呈现下降趋势。

央行：2月末开展中期借贷便利 期末余额为 41580 亿元。央行发布数据显示，2月期末常备借贷便利余额为 265.5 亿元，1月末余额为 160 亿元人民币。2月 SLF 操作中，隔夜为 33.50 亿元人民币，一个月期为 232.00 亿元人民币。

四、上市公司重要事项

【中原证券】公司董事会会议审议通过了 1) 公司 2019 年度自有资金参与资产管理业务的总规模不超过 5 亿元，风险限额不超过总规模的 15%；2) 2019 年度融资融券与约定购回业务规模确定为 76.5 亿元。

【江苏租赁】本公司首次公开发行限售股共计 11.8 亿股将于 2019 年 3 月 1 日锁定期届满并上市流通，占公司股本总额的 39.53%。

【贤丰控股】1) 公司子公司珠海蓉胜拟向员工持股平台增发人民币 3000 万元对应的股份进行员工股权激励，本次增资扩股完成后，公司持股比例将由 100% 下降为 87.40%；2) 公司公布 2018 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业总收入 10.06 亿元，较上年同期下降 13.52%；实现利润总额 1402.66 万元，较上年同期增长 108.77%；归属于上市公司股东的净利润 706.88 万元，较上年同期下降 22.81%。

【同花顺】1) 公司公布 2018 年年度报告，2018 年实现营业总收入 13.87 亿元，同比减少 1.62%，实现利润总额 6.83 亿元，同比减少 15.31%，实现归属上市公司股东的净利润 6.34 亿元，同比减少 12.64%；2) 公司 2019 年第一季度预计归属于上市公司股东的净利润为 7534.06 万元 - 8664.17 万元，同比上升 0% - 15%。

【中国人保】1) 公司于近日收到中国银保监会批复，核准本公司注册资本变更为人民币 442.24 亿元；2) 经财政部、人力资源社会保障部研究，决定将财政部持有中国人保的 29.9 亿股 A 股一次性无偿划转给社保基金会持有，占公司总股本的 6.76%，划拨完成后财政部持有公司 269.07 亿股，占总股本的 60.84%。

【中国财险】林智勇先生因工作安排辞去中国人保财险副董事长及总裁职务。

【江苏国信】公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年实现营业总收入 221.35 亿元，同比增长 9.56%；利润总额 40.67 亿元，同比增长 16.82%；归属于上市公司股东的净利润 26.26 亿元，同比增长 20.46%。

【长城证券】1) 公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年实现营业收入 27.53 亿元，较上年同期下降 6.91%；实现利润总额 6.82 亿元，较上年同期下降 36.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.86 亿元，较上年同期下降 34.18%；2) 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。

【方正证券】1) 已完成公司北京证券自营分公司的注销登记；2) 2019 年 2 月，公司未回购股份。截至 2019 年 2 月 28 日，公司已累计回购股份 1115.03 万股，占公司总股本的比例为 0.14%，已支付的总金额为 5780.59 万元。

【中国银河】董事会会议通过 1) 向银河源汇投资有限公司增资，注册资本由人民币 15 亿元增加至人民币 30 亿元；2) 向银河创新资本管理有限公司增资，注册资本由人民币 10 亿元增加至人民币 15 亿元；3) 同意中国银河国际金融控股有限公司未来三年为银河-联昌提供贷款担保上限不超过人民币 35 亿元。

【焦点科技】本公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 2.35 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 5 元人民币现金。

【中航资本】1) 公司全资子公司中航航空产业投资公司与金城集团拟分别出资 2.92 亿元人民币、2.92 亿元人民币购买凯拓投资所持有的上海坦达 13.50%、13.50% 股权。本次对外投资属于关联交易，不构成重大资产重组；2) 截至 2019 年 2 月 28 日收盘，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 3823.66 万股，占公司总股本的 0.4260%，已支付的总金额为 1.97 亿元人民币。

【山西证券】 公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年度营业收入为 68.45 亿元, 同比增长 55.82%, 利润总额为 2.86 亿元, 同比下降 54.48%, 归属于上市公司股东的净利润 2.2 亿元, 同比下降 46.26%。

【国盛金控】 1) 公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年度, 公司实现营业总收入 12.07 亿元, 同比下降 2.93%。期内, 公司实现营业利润-6.05 亿元、利润总额-6.11 亿元、归属于上市公司股东的净利润-5.38 亿元, 分别较上年同期下降 175.18%、176.31%、192.66%; 2) 对于中江信托以公司违反诚实信用原则, 恶意促成《业绩承诺补偿协议》约定的业绩补偿条件成就为由提起诉讼, 本公司提起反诉, 请求法院判令中江信托履行业绩承诺补差, 2 月 27 日反诉申请已获受理, 该诉讼及其反诉均还未开庭。

【越秀金控】 董事会会议同意将公司所持广州友谊 100% 股权转让予广百集团全资子公司广商资本, 交易价格为 38.32 亿元。

【第一创业】 公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年度, 公司全年实现营业收入 17.7 亿元, 较上年同期下降 9.40%; 实现利润总额 1.04 亿元, 较上年同期下降 80.50%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.24 亿元, 较上年同期下降 70.59%。

【国信证券】 公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年公司实现营业收入 100.31 亿元, 较上年同期下降 15.87%; 实现归属于上市公司股东的净利润 34.23 亿元, 较上年同期下降 25.17%。

【东方财富】 公司公布 2018 年度业绩快报, 2018 年度实现营业总收入 31.23 亿元, 同比增长 22.64%, 实现利润总额 11.21 亿元, 同比增长 65.05%, 归属于上市公司股东的净利润为 9.59 亿元, 同比增长 50.52%。

【华西证券】 公司公布 2018 年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 25.46 亿元, 较上年同期下降 4.69%; 营业利润 11.15 亿元, 较上年同期下降 15.47%; 利润总额 11.03 亿元, 较上年同期下降 16.00%; 归属于上市公司股东的净利润 8.52 亿元, 较上年同期下降 16.42%。

【中国平安】 其联营企业平安好医生发布 2018 年业绩公告, 2018 年实现收入 33.38 亿元, 同比增长 78.7%, 净亏损 9.13 亿元, 较 2017 年净亏损 10.01 亿元减亏 8.8%, 归属于本公司所有者净亏损 9.12 亿元, 较 2017 年减亏 9%。

【申万宏源】 公布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业收入 152.77 亿元, 同比增长 14.29%, 归属于上市公司股东的净利润为 41.6 亿元, 同比下降 9.55%。

【新力金融】 为实现投资收益, 张敬红女士计划自公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 通过上海证券交易所集中竞价交易方式减持其所持有的公司部分股份, 减持数量不超过 968 万股, 即不超过公司总股本的 2%。

【中天金融】 截至 2019 年 2 月 28 日, 公司首期股份回购与第二期股份回购合计回购股份数量 1343.28 万股, 占公司总股本的 0.19%, 共支付金额 5024.46 万元。

五、重点公司逻辑分析

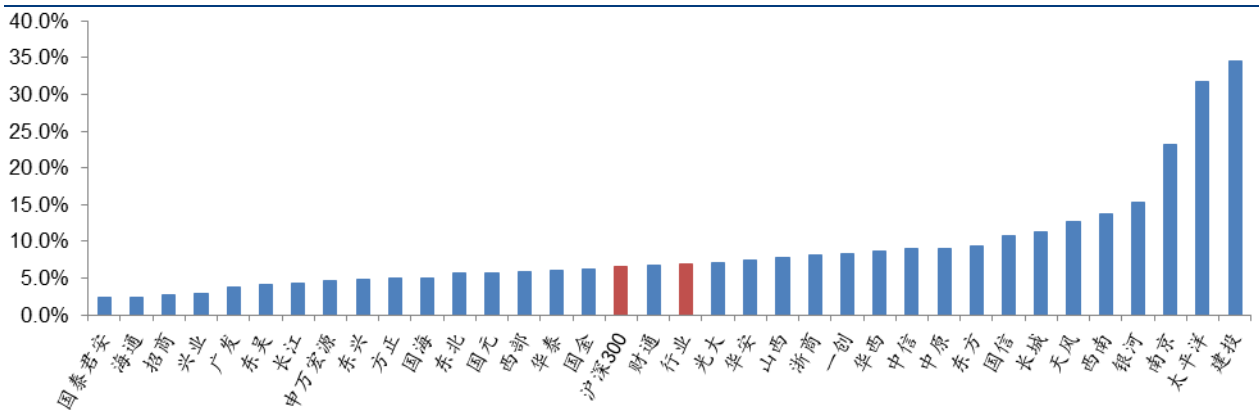
证券行业		
中信证券	推荐	经纪业务表现稳定。券商资管龙头地位稳固, 衍生品支撑投资受益。前三季度中信证券 IPO 项目 10 家, 行业排名第一 (去年同期为 27 家), 增发 22 家 (去年同期 34 家)。合计股权融资规模 1266 亿, 同比-12%, 其中 IPO 规模 115 亿, 同比-24%。债承继续保持高增长, 前三季度发行公司债、企业债共 122 家 (排第 2, 去年同期发行了 41 家, 排第 8), 合计承销金额 906 亿, 约为去年同期的 3.4 倍, 排行业第二。作为券商龙头, 中信证券业绩大幅跑赢上市券商, 业务板块大而均衡, 创新试点业务上享有先机, 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。

		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。
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

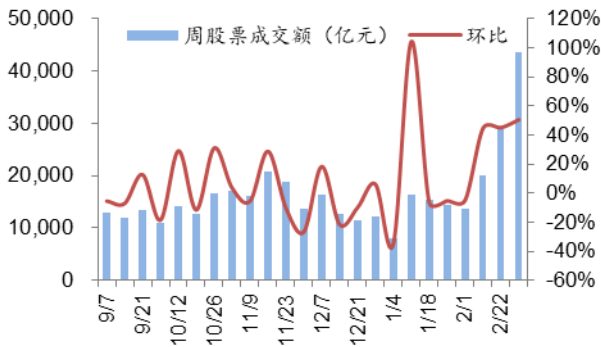
六、数据追踪

图表 1 券商本周整体上涨，行业跑赢大盘



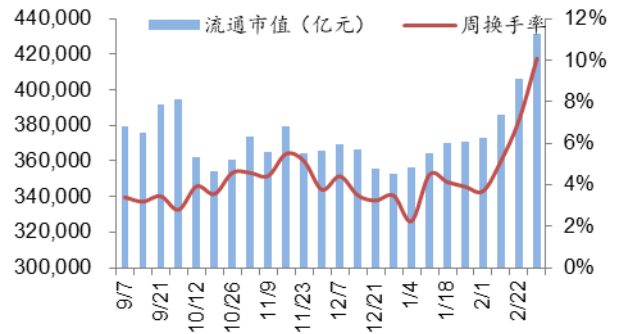
资料来源：wind，华创证券

图表 2 本周交易量大幅上升



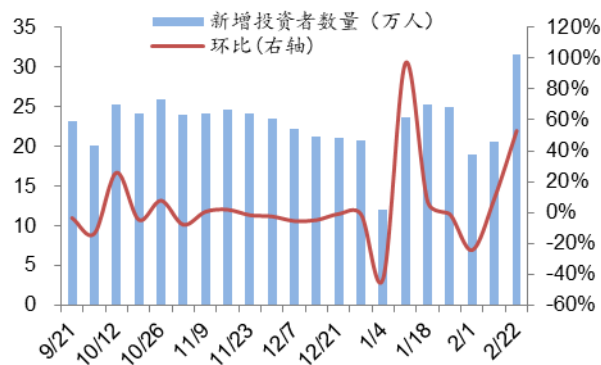
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 流通市值、换手率上升



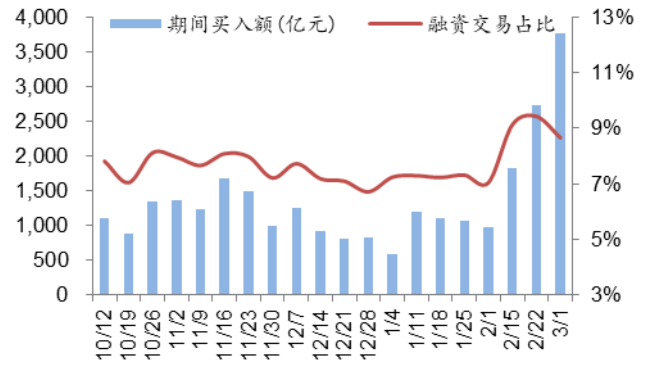
资料来源: wind, 华创证券

图表 4 上周新增投资者数量增加, 活跃度上升



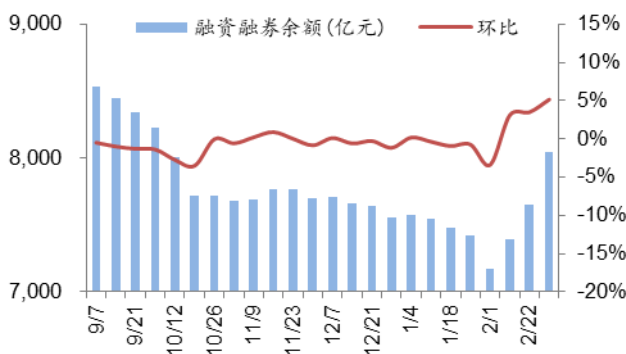
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 融资买入盘上升, 融资交易占比下降



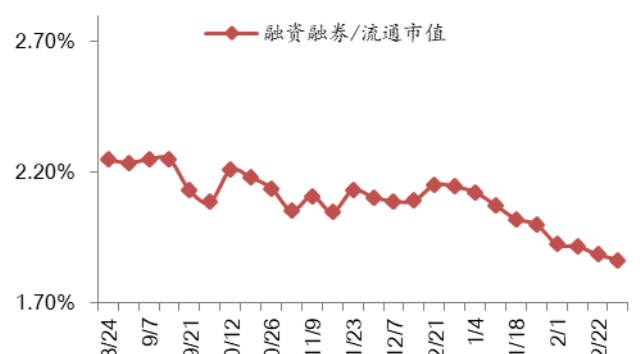
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 融资融券余额继续回升



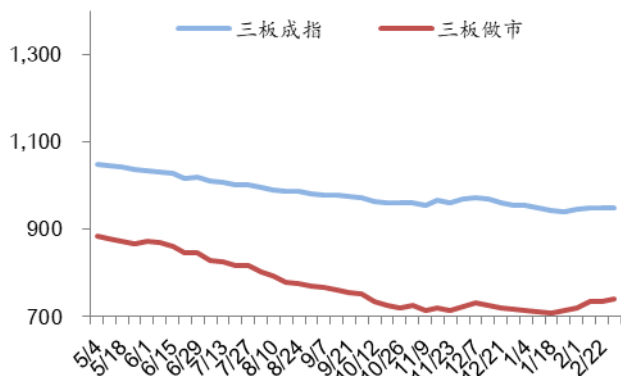
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 两融杠杆比例下降



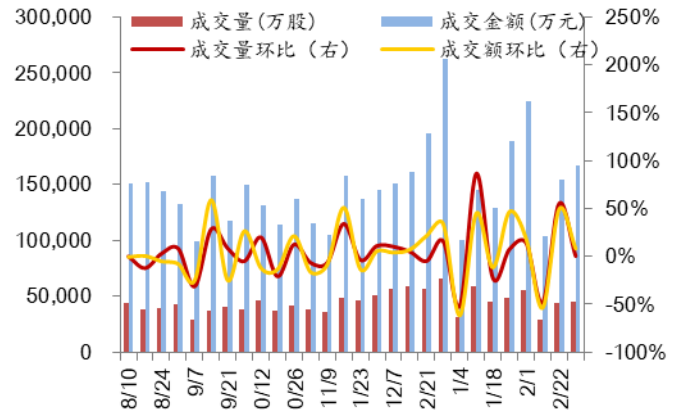
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 三板指数、三板做市持稳



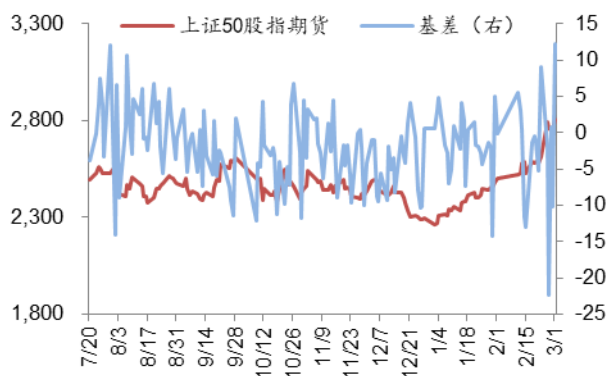
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 三板成交低位徘徊



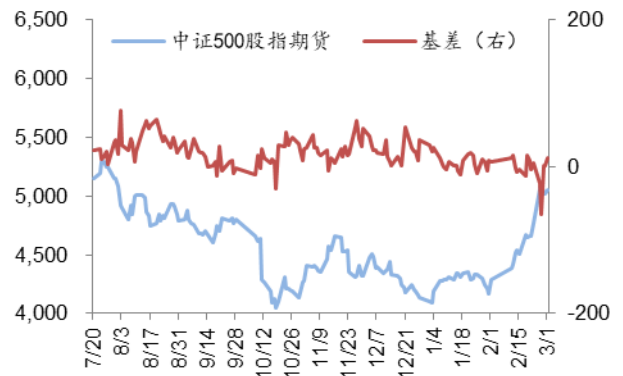
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 上证 50 期指震荡上行, 收盘基差扩大



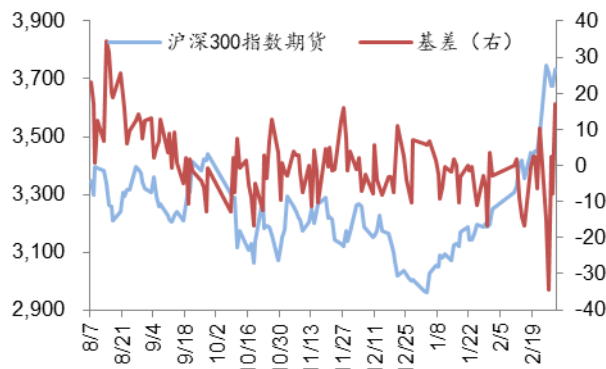
资料来源: wind, 华创证券

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 期指震荡上行, 收盘基差扩大



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	107.94	12.79	9.32	7.20	4.20
光大证券	77.55	13.53	7.13	8.92	4.94
广发证券	42.94	16.90	3.81	13.84	6.96
国泰君安	33.97	19.96	2.36	17.44	-5.73
海通证券	40.34	13.02	2.44	10.86	1.50
华泰证券	67.68	23.75	6.07	16.58	-5.37
新华保险	52.00	52.33	14.26	40.30	9.21
招商证券	76.07	17.99	2.68	11.96	-5.08
中国平安	0.58	72.39	8.01	84.25	5.31
中国人保	179.40	8.76	32.73	3.67	4.86
中国人寿	59.67	31.10	19.80	22.80	7.55
中国太保	36.15	35.30	5.53	30.35	0.83
中国银河	140.89	11.73	15.23	5.70	5.75
中信建投	230.83	22.13	34.53	7.83	5.95
中信证券	47.74	24.46	9.05	19.38	-1.02
中原证券	160.32	5.76	9.09	2.59	10.21

资料来源: wind, 华创证券

图表 14 本周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
中信证券	519.03	25.95	228.87			67.08
中金公司	174.74		72.24			4.00
国金证券	10.44		10.44			
华泰联合证券	8.76		8.76			
光大证券	29.00		2.00			8.50
东兴证券	6.54		1.54			5.00
中信建投	131.38		0.58			78.33
海通证券	49.03					27.33
国泰君安	143.18					26.00
申港证券	21.00					21.00
广发证券	17.50					16.00
华金证券	15.30					15.30
瑞银证券	95.00					15.00
天风证券	30.00					15.00
民生证券	15.40					14.00
浙商证券	14.00					14.00

	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
中国银河证券	20.20					10.50
国信证券	39.50					10.00
五矿证券	19.43					10.00
平安证券	9.45					7.00

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
长江超越理财乐享1天90天期205号	1.50	2019-3-1	0.25	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491号	1.00	2019-3-1	0.04	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天半年期306号	1.50	2019-3-1	0.50	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14天第122期	0.50	2019-3-1	0.04	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305号	0.50	2019-3-1	0.51	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110期	0.41	2019-3-1	0.25	短期纯债型基金	债券型	长江资管
太平洋14天现金增益91天份额(E65508)		2019-3-1		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
招商证券智远避险二期2周81期(2015)	0.50	2019-2-28	0.04	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
华创银杏低风险A9类份额第2期	2.50	2019-2-28	0.50	中长期纯债型基金	债券型	华创证券
东海月月盈六月型第291期	0.50	2019-2-28	0.50	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67期	0.30	2019-2-28	0.12	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈六月型第169期	0.50	2019-2-28	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
银河盛汇6号第一百六十六期	0.40	2019-2-28	0.53	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
东海双月盈四月型第217期	0.20	2019-2-28	0.36	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3周82期(2015)		2019-2-28	0.05	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
太平洋14天现金增益63天份额(E65621)		2019-2-28		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(E63518)		2019-2-28		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
财通年年赢鑫睿11号第1期		2019-2-28	1.03	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
东海月月盈一月型第452期	0.50	2019-2-28	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554期	0.10	2019-2-28	0.29	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553期	0.50	2019-2-28	0.29	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
海通月月赢优先级第570期21C号		2019-2-28		混合债券型二级基金	债券型	海通资管
太平洋14天现金增益63天份额(E63519)		2019-2-28		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
东海双月盈二月型第447期	0.70	2019-2-28	0.21	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
财通年年赢鑫睿11号		2019-2-28	10.00	混合债券型一级基金	债券型	财通资管
东海双月盈一月型第66期	0.20	2019-2-28	0.12	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
招商证券智远避险二期4周157期(2015)	0.50	2019-2-28	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5周157期(2015)		2019-2-28	0.09	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
东海月月盈一月型第454期	0.50	2019-2-28	0.12	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453期	0.10	2019-2-28	0.12	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14天期490号	1.00	2019-2-28	0.04	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90天期206号	0.50	2019-2-28	0.25	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
银河盛汇6号第一百六十七期	0.40	2019-2-28	1.01	中长期纯债型基金	债券型	银河金汇资管
招商证券智远避险二期24周152期(2015)	0.30	2019-2-28	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157期(2015)		2019-2-28	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36周146期(2015)	0.20	2019-2-28	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52周57期(2015)		2019-2-28	0.99	中长期纯债型基金	债券型	招商资管
长江超越理财乐享1天90天期203号	1.00	2019-2-28	0.25	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156号	1.00	2019-2-28	0.33	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海双月盈二月型第448期	0.20	2019-2-28	0.21	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143期(2015)	0.50	2019-2-28	0.15	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159期(2015)		2019-2-28	0.11	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XB1份额(2016)	1.50	2019-2-27	0.21	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
浙商金惠瑞利1号1期	2.00	2019-2-27	10.00	中长期纯债型基金	债券型	浙商资管
东兴鑫益鑫享7号	20.00	2019-2-27	3.00	短期纯债型基金	债券型	东兴证券
宏源9号股债双赢X类XA9份额(2016)	1.00	2019-2-27	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
长江超越理财乐享1天14天期489号	1.00	2019-2-27	0.04	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90天期202号	0.60	2019-2-27	0.25	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157号	1.50	2019-2-27	0.33	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
太平洋14天现金增益182天份额(E65238)		2019-2-27		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
国融安泰双季开1号		2019-2-27	5.00	中长期纯债型基金	债券型	国融证券
中山稳健收益优先级6月89号(2016)	0.40	2019-2-26	0.48	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
中山稳健收益优先级10月50号(2016)	1.00	2019-2-26	0.81	中长期纯债型基金	债券型	中山证券
国泰君安君享年华债券FOF602号	50.00	2019-2-26	10.00	中长期纯债型基金	FOF	国泰君安资管
国泰君安君享通宝双利3号	50.00	2019-2-26	5.00	中长期纯债型基金	债券型	国泰君安资管
创业创金稳定收益1期A(1月期7号18期)	0.05	2019-2-26	0.10	中长期纯债型基金	债券型	第一创业
中金丰弈1号	10.00	2019-2-26	0.57	短期纯债型基金	债券型	中金公司
东亚前海证券吉星1号		2019-2-26	10.00	灵活配置型基金	混合型	东亚前海证券
中山稳健收益优先级10月51号(2016)	0.40	2019-2-26	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90天期204号	1.50	2019-2-26	0.25	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488号	1.00	2019-2-26	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
海通海蓝量化增强3月期A50号(2016)		2019-2-26		中长期纯债型基金	债券型	海通资管

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
东海盈多多 6 月型第 209 期	0.30	2019-2-26	0.50	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
宏源 9 号股债双赢 X 类 XA8 份额 (2016)	1.50	2019-2-26	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
东海盈多多 1 月型第 3 期	0.45	2019-2-26	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多 3 月型第 223 期	0.25	2019-2-26	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
广发慧享 10 号	50.00	2019-2-26	9.00	中长期纯债型基金	债券型	广发资管
太平洋 14 天现金增益 91 天份额 (E65138)		2019-2-26		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 14 天期 487 号	1.00	2019-2-25	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
国金金泉鑫债券 2 号	100.00	2019-2-25	8.00	中长期纯债型基金	债券型	国金证券
中信证券贵宾丰元 51 号	50.00	2019-2-25	3.00	中长期纯债型基金	债券型	中信证券

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
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	108,829.99	171,597.58	63.42%	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
南京证券	601990.SH	2019/7/1	4,000.00	171,749.03	2.33%	首发原股东
中信建投	601066.SH	2019/6/20	330,105.25	370,105.25	89.19%	首发原股东
哈投股份	600864.SH	2019/7/29	53,019.64	210,851.38	25.15%	定向增发
华泰证券	601688.SH	2019/8/2	108,873.12	653,245.43	16.67%	定向增发
东吴证券	601555.SH	2019/8/5	10,900.00	300,000.00	3.63%	定向增发

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
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	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@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