

非银金融

行业周报（20190304-20190308）

维持评级

报告原因：定期报告

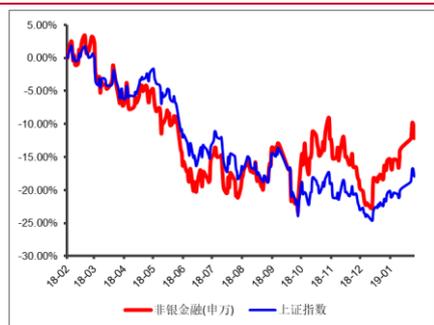
科创板实施，净利润回升，继续关注券商

看好

2019年3月10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：徐凤

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，券商板块出现急涨急跌，成为上证指数冲向3100点的主要推手，也是周五市场大幅下跌的关键。2月虽受到春节因素影响交易日少，但投资者情绪高涨，股指上扬，净利润环比大幅回暖。科创板发行上市进入实施阶段，科创板“2+6”规则落地后，部分券商预约科创板开户。各地监管机构也积极引导辖区内企业在科创板上市。科创板的设立，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，是券商做大做强的重要机遇。建议继续关注券商板块的投资机会。

## 保险：

上周，保险板块上攻出现了疲软的态势，周四晚间中信证券一篇中国人保的卖出报告将保险板块推进深渊。本轮中国人保连续涨停的逻辑在于游资驱动，近端次新股只有100多亿的流通市值，但实际公司的总市值已经超过了中国太保与新华保险的总市值之和，相对于其H股形成十分明显的估值溢价。我们之前分析过，保险板块是少数业绩高增长且确定性较高的蓝筹板块，19年的反弹过程中外资对于其配置需求强烈，驱动了本轮保险板块大涨。但随着行情持续升温，外资达到其止盈目标点位之后开始陆续撤离，因此保险股开始出现了滞涨的苗头；虽然目前估值仍旧处于安全区间内，但长端利率下行对于估值的压制尚未解除，在基本面没有明显改善的情况下，建议投资者谨慎配置。

## 多元金融：

上周多元金融板块在周五大幅调整后整体小幅上涨0.28%，细分来看，多项信托新规正在筹备中，资金信托新规中信托公募化、信托产品分类新设、固收类产品允许卖出回购等内容对信托公司从资金端获客到资金运用均形成利好。信托公司机制灵活，创新能力较强，在政策边际放松，叠加市场流动性改善的情况下，积极应对，转型发展，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。同时，行业分化加剧，头部公司优势突出，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。

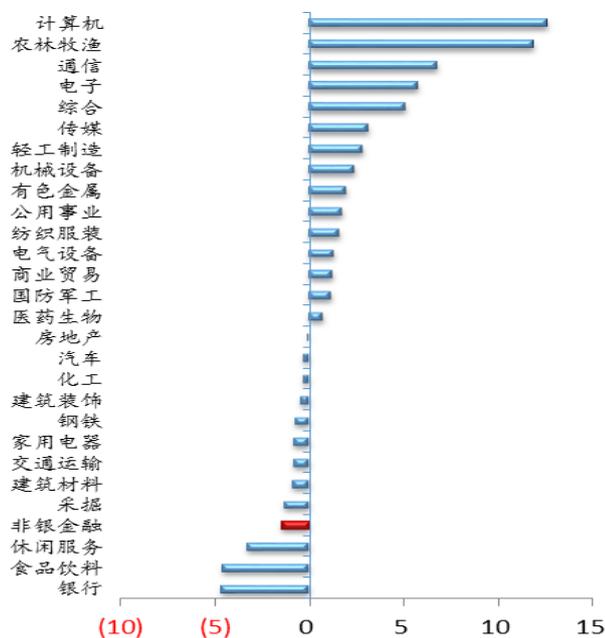
**风险提示：**二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

## 1.市场回顾

上周（20190304-0308）沪深300指数、创业板指数分别收于3657.58（-2.46%）、1654.49（5.52%），申万一级行业非银金融指数跌幅为1.50%，在28个一级行业中排名第25。子行业中，保险（-5.25%）、证券（1.62%）、多元金融（0.28%），在227个三级行业中分别排第224、100、144。

个股表现中，涨幅居前的为哈投股份（36.39%）、财通证券（32.51%）、中国人保（31.85%）、中信建投（26.71%）；跌幅居前的为中国人寿（-9.45%）、江苏国信（-9.09%）、东方财富（-7.66%）、中国太保（-7.48%）。

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(%)
600864.SH	哈投股份	36.39	601628.SH	中国人寿	-9.45
601108.SH	财通证券	32.51	002608.SZ	江苏国信	-9.09
601319.SH	中国人保	31.85	300059.SZ	东方财富	-7.66
601066.SH	中信建投	26.71	601601.SH	中国太保	-7.48
601162.SH	天风证券	15.96	601688.SH	华泰证券	-7.33
002736.SZ	国信证券	14.67	000540.SZ	中天金融	-6.90

002670.SZ	国盛金控	14.20	600599.SH	熊猫金控	-6.51
002939.SZ	长城证券	13.28	600643.SH	爱建集团	-6.36
601878.SH	浙商证券	11.48	000627.SZ	天茂集团	-6.20
300176.SZ	派生科技	10.87	601336.SH	新华保险	-6.08

数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.投资策略

### ➤ 证券

上周，券商板块出现急涨急跌，成为上证指数冲向 3100 点的主要推手，也是周五市场大幅下跌的关键。2 月虽受到春节因素影响交易日少，但投资者情绪高涨，股指上扬，净利润环比大幅回暖。科创板发行上市进入实施阶段，科创板“2+6”规则落地后，部分券商预约科创板开户。各地监管机构也积极引导辖区内企业在科创板上市。科创板的设立，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，是券商做大做强的重要机遇。建议继续关注券商板块的投资机会。

### ➤ 保险

上周，保险板块上攻出现了疲软的态势，周四晚间中信证券一篇中国人保的卖出报告将保险板块推进深渊。本轮中国人保连续涨停的逻辑在于游资驱动，近端次新股只有 100 多亿的流通市值，但实际公司的总市值已经超过了中国太保与新华保险的总市值之和，相对于其 H 股形成十分明显的估值溢价。我们之前分析过，保险板块是少数业绩高增长且确定性较高的蓝筹板块，19 年的反弹过程中外资对于其配置需求强烈，驱动了本轮保险板块大涨。但随着行情持续升温，外资达到其止盈目标点位之后开始陆续撤离，因此保险股开始出现了滞涨的苗头；虽然目前估值仍旧处于安全区间内，但长端利率下行对于估值的压制尚未解除，在基本面没有明显改善的情况下，建议投资者谨慎配置。

### ➤ 多元金融

上周多元金融板块在周五大幅调整后整体小幅上涨 0.28%，细分来看，多项信托新规正在筹备中，资金信托新规中信托公募化、信托产品分类新设、固收类产品允许卖出回购等内容对信托公司从资金端获客到资金运用均形成利好。信托公司机制灵活，创新能力较强，在政策边际放松，叠加市场流动性改善的情况下，积极应对，转型发展，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。同时，行业分化加剧，头部公司优势突出，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. 上交所发布科创板配套指引，上市推荐和审核划出重点。
2. 中信证券拟推千人级员工持股计划，有效期 10 年。
3. 易会满回应资本市场热点问题：继续保持 IPO 常态化 进一步完善退市制度。
4. 改革完善资本市场基础性制度将以科创板为抓手。
5. 多家券商推出科创板线上预约开户。
6. 李小加：建议允许国际投资者通过沪港通参与科创板发行。
7. 方星海：保证质量 以最快速度推动科创板落地。
8. 央行上海总部副主任金鹏辉透露，金融控股公司监管办法正在研究中，有不少进展，也有模拟监管试点。

### 4.上市公司重要公告

#### 保险：

1. 【中国人寿】发行不超过 350 亿元资本补充债券获得中国人民银行批准。
2. 【天茂集团】控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日期间累计原保险保费收入约为 146.31 亿元。

#### 证券：

1. 【东方财富】披露 2018 年年度报告，实现营业总收入 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 0.29 元，加权平均净资产收益率 6.32%。
2. 【东方财富】披露 2019 年第一季度业绩预告，归。属于上市公司股东净利润约 3.01 亿元-3.91 亿元，同比增长约 0.00%—30.00%。
3. 【华安证券】披露 2018 年度业绩快报，实现营业总收入 17.61 亿元，同比-8.15%；归属于上市公司股东的净利润 5.54 亿元，同比-14.77%。基本每股收益 0.15 元，加权平均净资产收益率 4.47%。
4. 【华泰证券】公司股东江苏省国信集团有限公司通过港股通已累计增持公司 H 股 930 万股，已超过股票增持计划数量下限的 50%。

5. 【国信证券】非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会受理。
6. 【浙商证券】公开发行 35 亿元可转换公司债券申请获得中国证监会核准，期限 6 年。
7. 【浙商证券】申请开展信用衍生品业务获得中国证监会无异议监管意见书。
8. 【西部证券】控股子公司西部利得基金管理有限公司董事长变更为何方先生。
9. 【西部证券】2018 年 3 月 7 日至 2019 年 3 月 6 日期间，实际控制人、控股股东(陕投集团、陕电投)合计增持股份约占公司总股本的 1.97%，增持均价 8.14 元/股，本次增持计划实施完毕。
10. 【国投资本】股东远致投资（持股 5.98%）计划自 3 月 9 日起 15 个交易日后的 6 个月内减持不超过公司总股本的 2%，且在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司总股本的 1%。
11. 【华安证券】持股 5% 以上股东东方国际创业股份有限公司发行可交债对持有的部分本公司股份办理担保及质押登记。
12. 【东方证券】监管核准东方花旗变更业务范围，减少“地方债等政府债、银行间市场交易商协会主管的融资品种（包括但不限于非金融企业债务融资工具）的证券承销业务”。
13. 【南京证券】获准新设 5 家证券营业部。
14. 【东方财富】以自有资产抵押向银行申请不超过 7.00 亿元授信及贷款。
15. 【中信证券】披露员工持股计划(草案)。
16. 【长城证券】申请信用衍生品业务获得中国证监会无异议监管意见书。
17. 【国金证券】申请信用衍生品业务获得中国证监会无异议监管意见书。
18. 【越秀金控】收到非许可类重组问询函。
19. 【哈投股份】全资子公司江海证券三年资本补充规划存在较大不确定性。江海证券拟对次级债发行方案中的募集资金用途进行修改，修改为“本次发行的公司次级债券的募集资金拟主要用于补充公司净资本和偿还到期或者回售的债务融资工具”。

#### 多元金融：

1. 【仁东控股】增持计划实施后，仁东科技及其一致行动人合计持有上市公司 31.08%的表决权（实施前为 30.00%）。
2. 【江苏租赁】堆龙荣诚企业管理有限责任公司（持股 6.50%）预计减持股份不超过公司总股本的 4.33%。
3. 【民生控股】控股子公司北京民生典当有限责任公司计提减值准备 295.00 万元。
4. 【九鼎投资】全资子公司银行账户部分资金被冻结。
5. 【物产中大】下属子公司获得原油非国营贸易进口资格。



## 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。