

非银金融

交投回暖释放券商业绩弹性，保险 beta 属性渐显
-非银周报

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

分析师：陆韵婷

执业证书编号：S0740518090001

分析师：蒋娇

执业证书编号：S0740517090005

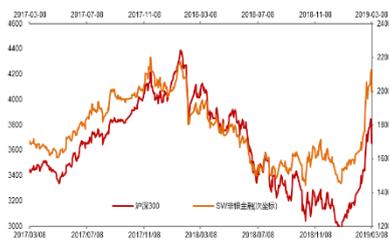
研究助理：高崧

Email: gaosong@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	72
行业总市值(百万元)	5937591
行业流通市值(百万元)	3832131

行业-市场走势对比



相关报告

- <<交投回暖释放业绩弹性，持续看好-券商 2 月月度财务数据点评-中泰金融 20190306>>2019.03.07
- <<起征点，超额累计税率和展业成本调整大幅降低保险营销员的税负成本-案例测算分析>>2019.03.06
- <<科创板落地，交投回暖，继续看好券商 - 中泰金融非银周报 -20190303>>2019.03.03

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E		
中信证券	24.08	0.86	0.94	0.78	0.87	20.37	18.64	22.60	20.23	-	买入
华泰证券	22.01	0.88	1.30	0.94	1.06	25.14	16.99	23.40	20.83	-	未评级
国泰君安	20.01	1.21	1.11	0.70	0.94	16.54	18.03	28.59	21.39	-	未评级
海通证券	14.31	0.70	0.75	0.45	0.53	20.44	19.08	31.80	26.98	-	未评级
招商证券	17.39	0.91	0.78	0.65	0.76	19.17	22.43	26.64	22.86	-	未评级

备注：未评级盈利预测取 wind 一致预期

投资要点

- **核心观点：**资本市场改革有望贯穿全年，1月30日，科创板细则征求意见稿，3月2日正式稿落地，我们认为，对资本市场和投资者信心修复作用重大，同时，MSCI提升A股纳入因子至20%，外资增量资金可期，券商行业2月受益于市场成交放量，业绩大幅改善，政策“逆周期”，持续增强市场信心，券商高beta具有配置价值。权益市场上涨，使得保险beta属性显现，且利率企稳回升；目前保险股估值仍处于较低水平，新华、平安、太保和国寿对应19年PEV仅为0.74、1.07、0.78和0.86，继续推荐。
- **券商数据：**本周两市日均股基交易额合计为11280.47亿元，周环比+22.88%，截至2019年3月7日，两融余额为8587.38亿元，同比-14%，周环比+6.72%。**投资要点：**政策“逆周期”，持续增强市场信心：**a. 股指期货松绑，**券商IB业务、自营业务均有望受益，个股期权业务回归常态发展，有望成为券商业绩新增长点；**b. 对外开放持续推进，**资金方面：MSCI、富时罗素及QFII、RQFII改革外资布局可期，3月1日，MSCI宣布将于年内将A股纳入因子调整至20%。我们对其最新公布大盘股市值权重进行分析发现，银行及非银领域占比位列前二，预计后续总量外资流入约600亿美元，金融行业将持续受益，其中子版块券商最为受益，预计5/8/11月分别追踪资金规模可达24/35/36亿美元；**业务方面：**期待沪伦通开通，券商在发行、跨境转换与做市、经纪等三大业务均有有机遇；**c. 科创板落地开闸，**正式明确科创板将以信息披露为中心，试点注册制，审核重点关注信息披露真实、准确、完整，明确红筹企业上市标准，进一步提升公募等机构配售比例，优化减持规则，合理界定保荐机构持续督导边界。我们认为，科创板高效落地，将持续促进资本市场和中国经济深层次的改革，对资本市场和投资者信心修复作用重大，券商迎来转型变革机遇，投行定价能力提升，创收多元化发展，科创板打造机构市场，机构客户质量与黏性将成为核心竞争力，持续看好龙头！**d. 资本市场有望在养老金、理财资金逐步入市以及国际化程度加深过程中，实现机构化转型。资本市场改革会贯穿全年，市场活跃后业绩弹性释放，行业估值仍有提升空间。**
- **保险：**1、利率企稳回升，受益于权益市场大涨。十年期国债收益率由2月初阶段最低3.07%会升至3.15%水平，随着风险资产价格上升，无风险收益率趋稳回升，此前悲观的利率预期基本消除，利于险资投资端继续配置国债、地方政府债、协存等长久期资产。2、保险的beta属性来源于高杠杆，权益资产大涨会通过净资产传导到保险公司的内含价值。在考虑分红吸收效应之后，测算得到15%的权益回报将分别增厚平安、太保、新华和国寿的ev 6.6%、4.3%、7.6%和5.6%，充分体现了保险股极高的beta属性，且随着权益市场行情的延续将形成较强烈的正反馈。3、险企经营和保险股投资角度，FYP权重下降，NBV考量提升。险企不断升级保障型产品，继续挖潜消费者更深层次保障需求，预计2019年NBV增速会高于今年（目前预计双位数增长），保障主线提供稳定价值增长。2018年行业健康险保费5448亿元，同比增长24.1%，其中重疾险保费3175亿元，同比高增41.4%。
- **投资建议：**政策周期推动券商估值修复，估值改善先于基本面，目前行业PB处于历史底部，持续看好科创板注册制预期下龙头券商投行规模回升，关注股指期货及期权市场环境改善，自营衍生品业务有望回暖，我们预计龙头综合竞争力不断提升，建议关注中信、华泰、中金等。
- **风险提示：**二级市场持续低迷；金融监管发生超预期变化。

上市公司公告

行业	公司名称	本周公告事件
证券	中信证券	3月4日, 中信证券发布了披露发行股份购买广州证券的交易报告书(草案), 出售广州证券100%股份已获越秀金控、中信证券董事会批准、授权, 并完成国资监管部门审批, 尚需股东大会等批准; 广证剥离金鹰基金24.01%股权、广州期货99.03%股权已获越秀金控、广州证券董事会批准,
	东吴证券	3月5日, 东吴证券关于回购公司股份的进展公告, 截至2019年2月28日, 公司通过集中竞价方式回购股份数量为2,901,700股, 占公司目前总股本的比例为0.0967%, 成交均价为6.62元/股, 支付的金额为19,218,836.00元。
	东方财富	3月5日, 东方财富2018年年报显示, 其营业收入31.2亿元, 同比增长17.73%; 归属于上市公司股东的净利润9.59亿元, 同比增长50.52%。基本每股收益0.1858元。公司最新分配方案为每10股转2股、派发股息人民币0.20元, 股息率0.09%。
	华安证券	3月7日, 华安证券发布2018年度业绩快报公告, 2018年公司实现营业收入17.61亿元, 较2017年下降8.15%。2018年公司实现归属于上市公司股东的净利润5.54亿元, 较2017年下降14.77%。
	华泰证券	3月8日, 华泰证券发布关于江苏省国信集团有限公司增持股份进展公告, 国信集团通过港股通已累计增持该公司H股930万股, 已超过股票增持计划数量下限的50%, 特此公告。
保险	中国人保	3月7日, 中国人民保险集团发布风险提示公告, 公司A股票于2019年3月1日至3月5日连续3个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到20%, 并于2019年3月6日继续涨停。截至2019年3月5日, 保险行业7家上市公司平均静态市盈率为20.3, 本公司静态市盈率为28.16, 公司静态市盈率高于行业平均。

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3月4日, 华尔街快讯: 上交所通过会员专区向各保荐机构发布通知, 科创板发行上市审核系统已完成开发测试工作。自3月4日起, 各保荐机构可向上交所信息网络有限公司申请科创板发行上市审核系统EKey证书, 用于科创板发行上市审核系统登录和相关业务办理。 ■ 3月6日, 央视: 中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清在香港团驻地接受记者采访时表示, 目前不良资产的流动性风险、影子银行的风险、地方政府隐性债务的风险等各方面金融风险依然存在。防范风险啊是金融业永恒的主题, 必须高度重视, 一刻也不能这个疏忽。而且我们改革开放要以保证金融安全、金融稳定为前提, 所以我们金融管理部门最大责任就是保持金融稳定, 这个稳定的前提下才能开放, 才能发展。 ■ 3月7日, 华尔街快讯: 证监会副主席方星海3月7日在列席政协经济界别联组讨论时表示, 科创板企业的审核, 包括了上交所的审核+证监会的注册, 其中上交所审核不超过6个月, 证监会注册不超20个工作日, 如果发行人和中介机构积极配合, 尽快反馈问题, 很快就会审核出来 ■ 3月7日, 华尔街快讯: MSCI亚太区研究主管谢征侯表示, 随着后续A股纳入因子扩大, A股会引入更多境外投资者, 存在标的快触及持股上限的可能性。 ■ 3月8日, 深交所: 推进上市公司重大违法强制退市、停复牌和股份回购等资本市场基础性制度改革, 规范上市公司高送转行为。出台“一带一路”债、绿色债和扶贫债上

	<p>市挂牌的具体制度安排。</p> <p>■ 3月8日，证监会：商誉减值要依法合规，监管关注计提减值及其信息披露的合规性。商誉减值涉及上市公司对并购标的未来盈利能力的综合评估，需结合宏观经济形势、行业情况等多方面因素进行分析判断。</p>
保险	<p>■ 3月4日，银保监会：银保监会会议指出，要依法处置高风险机构，严厉打击非法金融活动，对“有照行车”和“无照驾驶”做到监管全覆盖。强化对银行保险机构主要负责人和高中级管理人员的监管，做到“管住人、看住钱、扎牢制度防火墙”。</p> <p>■ 3月8日，银保监会：银保监会发布《关于做好2019年银行业保险业服务乡村振兴和助力脱贫攻坚工作的通知》，明确普惠型涉农贷款和精准扶贫贷款增速、增量考核要求。</p>
基金	<p>■ 3月5日，华尔街快讯：全国政协委员、证监会原副主席姜洋建议：应将公募基金纳入个税递延商业养老账户默认投资产品，建议启动企业年金个人投资选择权试点，建议将社保基金现有的投资权益类资产的上限从40%提高到60%</p>

内容目录

板块与个股估值.....	- 9 -
券商估值.....	- 9 -
保险估值.....	- 10 -
券商板块数据.....	- 10 -
非银各板块涨跌幅.....	- 10 -
市场.....	- 11 -
经纪业务.....	- 12 -
投行.....	- 13 -
资管.....	- 16 -
资本中介业务.....	- 16 -
保险板块数据.....	- 17 -
保费收入.....	- 17 -
保费行业集中度.....	- 19 -
资金运用.....	- 20 -
风险提示.....	- 20 -

图表目录

图表 1: 券商板块估值情况.....	- 9 -
图表 2: 保险估值情况.....	- 10 -
图表 3: 板块周、月、年涨跌幅.....	- 10 -
图表 4: 板块近一年行情走势图.....	- 10 -
图表 5: 期末投资人数(万人), 同比、环比(%).....	- 11 -
图表 6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比(%).....	- 11 -
图表 7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速(%).....	- 11 -
图表 8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 11 -
图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%).....	- 12 -
图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 12 -
图表 11: 日均股基交易额(周度, 亿元), 环比增速(%).....	- 12 -
图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 12 -
图表 13: IPO 申报、上会、通过家数(周, 个).....	- 13 -
图表 14: IPO 上会通过募资金额(周, 亿元).....	- 13 -
图表 15: 股票发行金额(周, 亿元), 环比增速(%).....	- 13 -
图表 16: 股票发行 IPO 家数(周), 环比增速(%).....	- 13 -
图表 17: 股票发行金额(单月, 亿元), 同比、环比增速(%).....	- 13 -
图表 18: 股票发行金额(累计, 亿元), 同比增速(%).....	- 13 -
图表 19: IPO 家数(单月).....	- 14 -

图表 20: IPO 家数 (累计)	- 14 -
图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 14 -
图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 14 -
图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)	- 14 -
图表 24: : 2018Q1 券商资管规模 (亿元), 同比增速 (%)	- 15 -
图表 25: 2018Q1 主动资管业务规模(亿元)及占比 (%)	- 15 -
图表 26: 融资融券余额 (亿元), 沪深 300 走势.....	- 15 -
图表 27: 融资融券余额 (亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)	- 15 -
图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 32: 寿险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 17 -
图表 33: 寿险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 17 -
图表 34: 人身险各险种保费收入 (累计, 亿元)	- 17 -
图表 35: 人身险各险种保费收入 (单月, 亿元)	- 17 -
图表 36: 人身险各险种累计保费收入同比增速 (%)	- 17 -
图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速 (%)	- 17 -
图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)	- 18 -
图表 40: 行业中资、外资财险收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 41: 上市财险合计占比 (%)	- 18 -
图表 42: 资金运用配置规模 (亿元), 同比、环比增速 (%)	- 19 -
图表 43: 资金运用配置占比 (%)	- 19 -

板块与个股估值

券商估值

- 目前券商板块交易于 1.79X2018EPB，大券商平均 1.61X2018EPB，中小券商平均 1.85X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.91X2018EPB。

图表 1: 券商板块估值情况

证券简称	股价 (元)	PE				PB			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
中信证券	24.08	28.00	25.62	30.87	24.22	2.04	1.95	1.91	1.79
国泰君安	20.01	16.54	18.03	28.59	21.39	1.70	1.56	1.41	1.31
华泰证券	22.01	25.14	16.99	23.40	20.83	1.87	1.81	1.71	1.62
海通证券	14.31	20.44	19.08	31.80	26.98	1.49	1.40	1.40	1.30
广发证券	16.30	15.52	14.42	21.11	17.35	1.58	1.46	1.42	1.35
招商证券	17.39	19.17	22.43	26.64	22.86	1.95	1.81	1.53	1.47
大券商平均	19.02	21.98	20.18	27.73	22.64	1.81	1.70	1.61	1.52
申万宏源	5.54	20.52	24.09	29.16	23.38	2.12	2.01	1.80	1.67
中国银河	11.39	10.26	14.21	-	-	1.87	1.79	-	-
国信证券	13.60	9.89	10.65	35.79	-	2.58	2.38	2.13	-
中信建投	28.04	6.84	10.86	73.79	53.08	5.58	5.24	4.39	4.13
东方证券	12.22	13.51	9.72	67.89	37.40	1.88	1.61	1.65	1.54
方正证券	7.52	17.87	30.78	-	-	1.75	1.65	-	-
光大证券	14.12	7.50	8.47	33.31	26.29	1.38	1.34	1.29	1.25
财通证券	14.02	10.07	12.31	-	-	3.07	2.48	-	-
兴业证券	7.26	17.98	16.13	54.92	47.30	1.53	1.45	1.43	1.41
东兴证券	13.13	10.51	11.66	-	-	1.98	1.88	-	-
长江证券	7.39	12.59	19.79	147.80	-	1.60	1.54	1.54	-
南京证券	14.45	27.70	32.59	-	-	3.87	3.82	-	-
华西证券	11.88	7.01	11.31	36.00	-	2.10	1.96	1.70	-
西部证券	10.50	13.77	24.06	175.00	-	2.37	2.09	2.12	-
浙商证券	11.65	13.51	16.29	52.95	-	3.65	2.87	2.84	-
国元证券	9.57	7.69	13.85	47.85	59.11	0.91	1.27	1.31	1.26
西南证券	5.46	34.63	46.17	61.69	46.04	1.62	1.59	-	-
国金证券	9.73	12.91	13.95	30.54	28.64	1.68	1.56	1.51	1.46
东吴证券	9.23	11.08	21.31	-	-	1.37	1.33	-	-
华安证券	6.93	26.38	30.78	46.20	-	2.12	2.05	2.00	-
第一创业	7.81	20.52	46.17	216.94	-	1.98	3.09	3.11	-
山西证券	8.29	32.59	39.57	103.63	-	1.91	1.88	1.89	-
中原证券	6.23	25.18	50.36	-	-	2.31	2.40	-	-
太平洋	4.27	55.40	325.88	-	-	2.46	2.48	-	-
国海证券	5.75	23.08	61.56	287.50	-	1.76	1.76	1.79	-
东北证券	8.86	9.55	19.79	-	-	1.33	1.32	-	-
天风证券	11.19	38.47	62.95	-	-	4.86	4.66	-	-
长城证券	15.70	15.83	17.31	74.76	-	3.17	3.05	2.95	-
华林证券	15.93	23.08	29.16	113.79	-	11.43	10.38	9.48	-
中小券商平均	10.79	15.95	26.81	51.20	16.61	2.97	2.80	1.85	0.94
行业平均	12.24	18.94	24.62	42.38	19.62	2.54	2.39	1.79	1.21

来源: wind, 中泰证券研究所

注: 盈利预测取自券商业绩预告以及 wind 一致预期, 股价取 2019 年 2 月 1 日收盘价

保险估值

- 目前保险板块交易于 1.10X2018EPEV 水平，中国人寿、中国太保、新华保险、中国平安分别交易于 0.94X2018EPEV、0.89X2018EPEV、0.86X2018EPEV、1.28X2018EPEV。

图表 2: 保险估值情况

证券简称	股价 (元)	EVPS				P/EV			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	28.16	22.55	25.97	29.87	34.35	1.25	1.08	0.94	0.82
中国太保-A	32.66	25.95	31.58	36.63	42.49	1.26	1.03	0.89	0.77
新华保险-A	49.15	41.48	49.19	57.07	66.20	1.18	1.00	0.86	0.74
中国平安-A	68.70	36.32	45.14	53.72	63.92	1.89	1.52	1.28	1.07

证券简称	股价 (元)	EPS				P/E			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	28.16	0.66	1.13	0.81	1.23	42.67	24.92	34.65	22.98
中国太保-A	32.66	1.33	1.62	2.02	2.53	24.56	20.16	16.16	12.89
新华保险-A	49.15	1.58	1.73	2.68	3.58	31.11	28.41	18.32	13.73
中国平安-A	68.70	3.50	4.99	6.02	7.45	19.63	13.77	11.42	9.22

证券简称	股价 (元)	BVPS				P/B			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	28.16	10.47	11.08	11.61	12.45	2.69	2.54	2.43	2.26
中国太保-A	32.66	14.54	15.17	16.35	17.99	2.25	2.15	2.00	1.82
新华人寿-A	49.15	18.95	20.42	22.31	25.32	2.59	2.41	2.20	1.94
中国平安-A	68.70	20.98	25.89	29.99	35.63	3.28	2.65	2.29	1.93

来源: wind, 中泰证券研究所

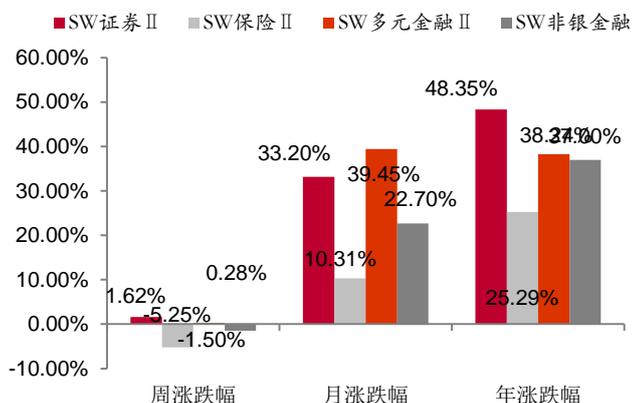
注: 盈利预测取自 wind 一致预期, 股价取 2019 年 2 月 1 日收盘价

券商板块数据

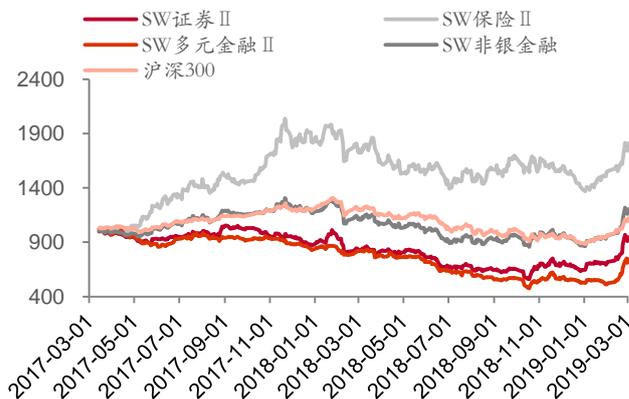
非银各板块涨跌幅

- 截至 2019 年 3 月 8 日, SW 证券板块收于 6514.82 点, 本周+1.62%, 年初至今+48.35%; SW 保险板块收于 1422.37 点, 本周-5.25%, 年初至今+25.29%; SW 多元金融板块收于 1994.68 点, 本周+0.28%, 年初至今+38.24%。

图表 3: 板块周、月、年涨跌幅



图表 4: 板块近一年行情走势图

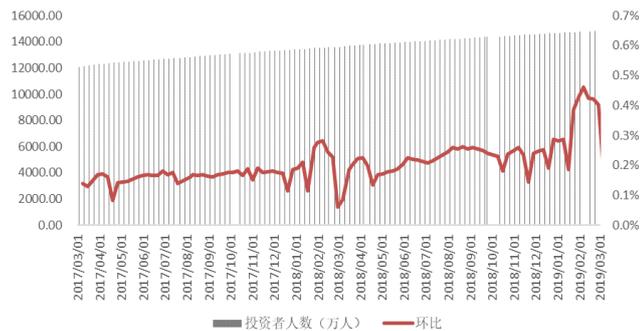


来源: wind, 中泰证券研究所

来源: wind, 中泰证券研究所

市场

- 截至2019年02月22日,2019年第7周市场累计投资者人数14807.48万人,同比增长9.1%,环比增长0.2%,新增31.61万人

图表5: 期末投资者人数(万人), 同比、环比(%)


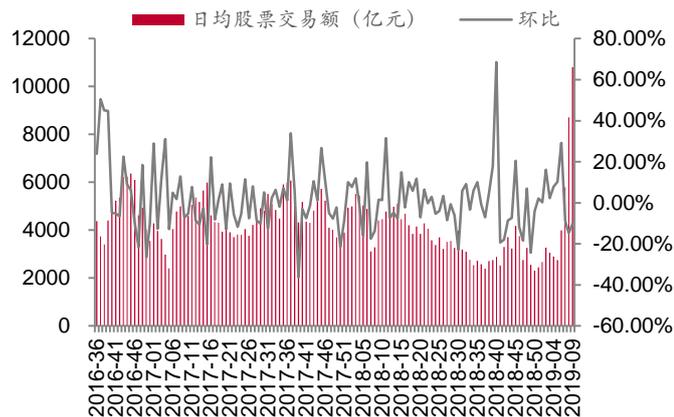
来源: wind, 中泰证券研究所

图表6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比(%)

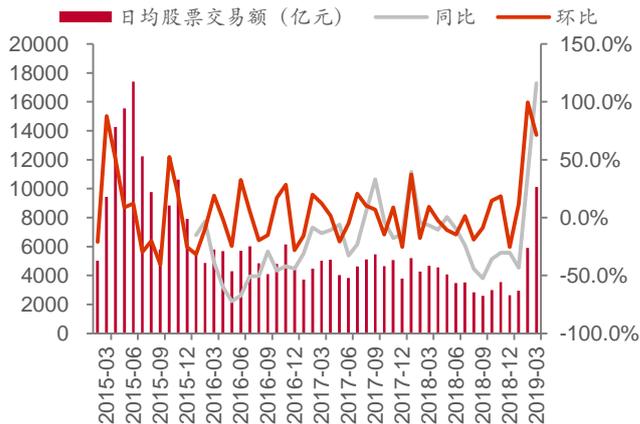

来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

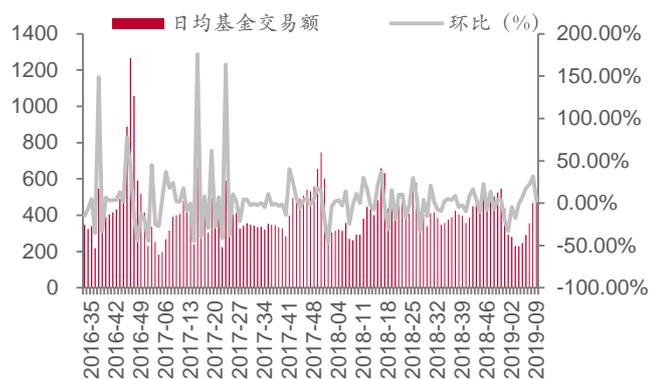
- 截至2019年3月8日,2019年第9周股票日均交易额为10800.22亿元,周环比+23.96%,基金日均交易额为480.25亿元,周环比+2.68%,日均股基交易额合计为11280.47亿元,周环比+22.88%。

图表7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


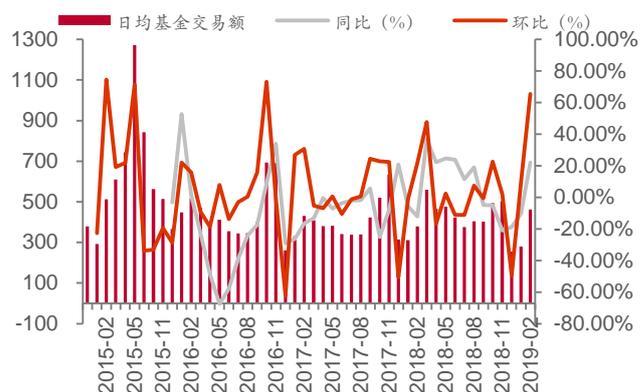
来源: wind, 中泰证券研究所

图表8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


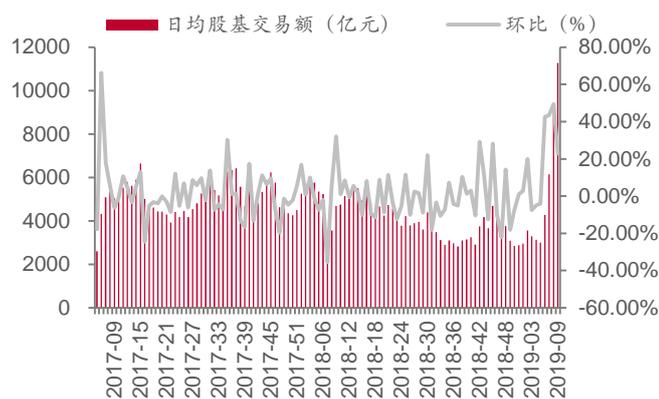
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


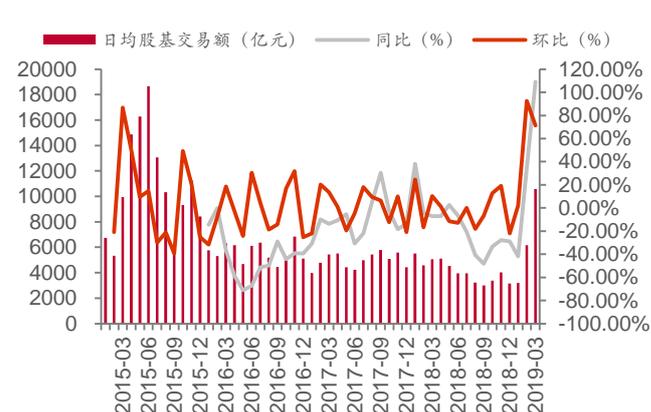
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 11: 日均股基交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


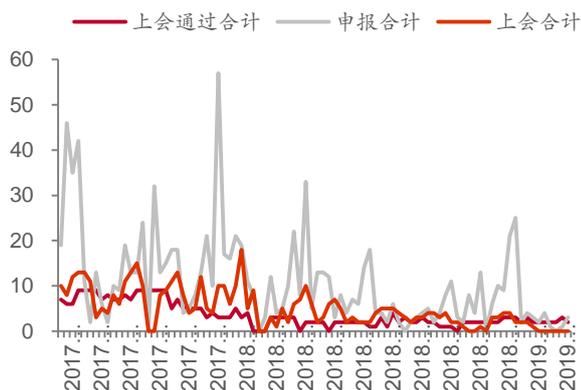
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


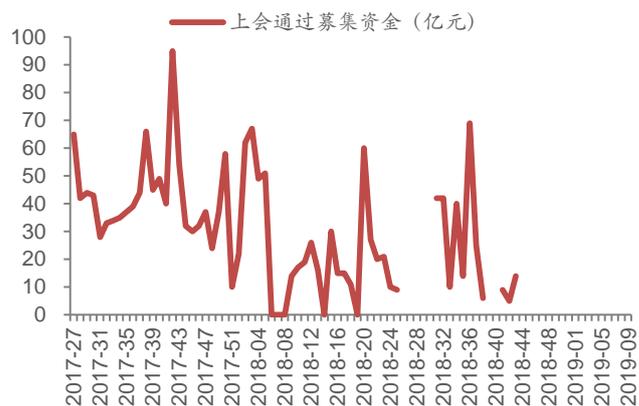
来源: wind, 中泰证券研究所

投行

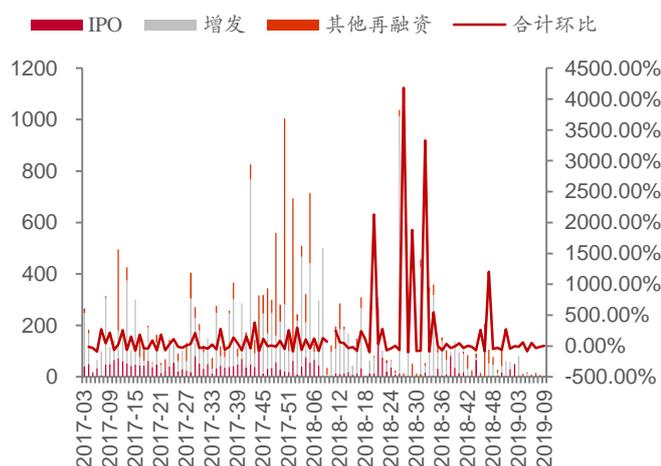
- 截至 2019 年 3 月 8 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 2 家, 未有 IPO 发行、增发, 其他再融资 5.73 亿元, 股权募集资金 5.73 亿元, 环比-61.18%。2019 年 3 月募集资金 5.73 亿元。

图表 13: IPO 申报、上会、通过家数 (周, 个)


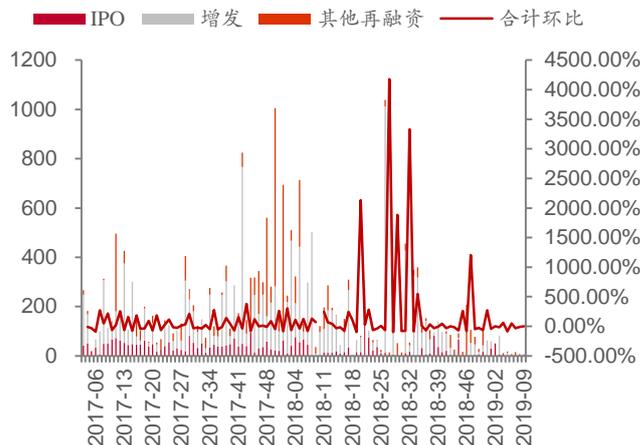
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: IPO 上会通过募资金额 (周, 亿元)


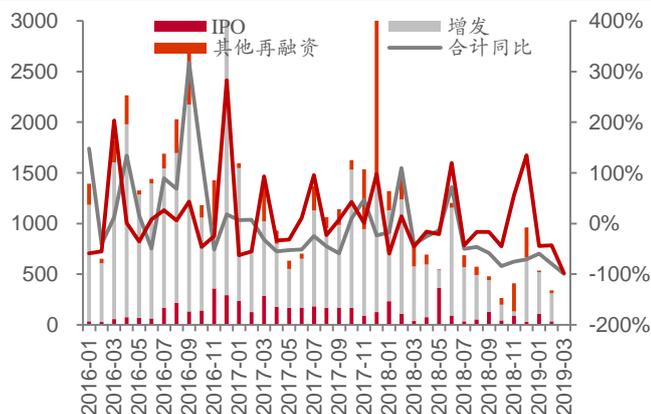
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 股票发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


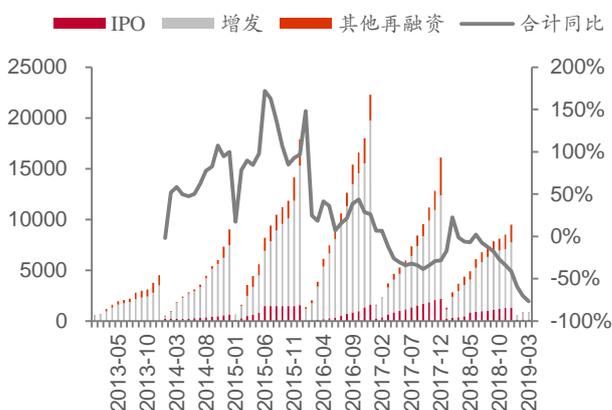
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 股票发行 IPO 家数 (周, 环比增速 (%))


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 17: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 18: 股票发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

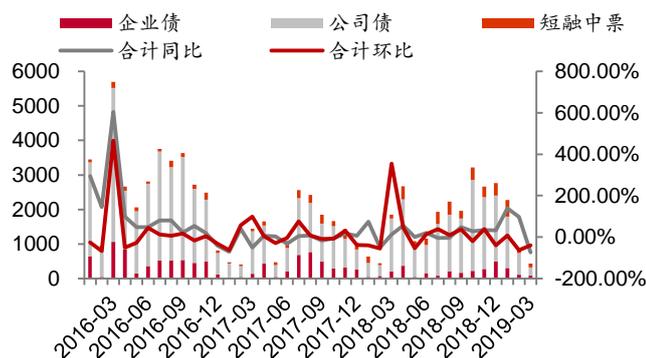
图表 19: IPO 家数 (单月)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 20: IPO 家数 (累计)


来源: wind, 中泰证券研究所

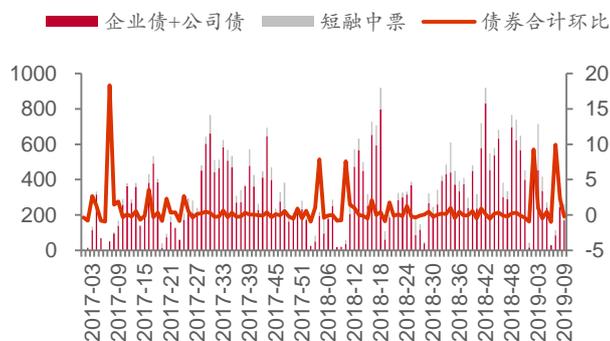
- 截至 2018 年 3 月 8 日, 债券发行单周募集资金情况: 发行企业及公司债券 169.98 亿元, 短融中票 92.15 亿元, 债券合计 841.05 亿元, 环比 -19.84%。2019 年 3 月募集资金 1074.62 亿元。

图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)

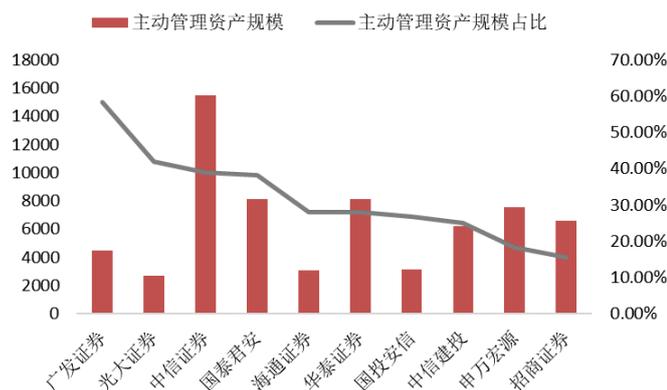

来源: wind, 中泰证券研究所

图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


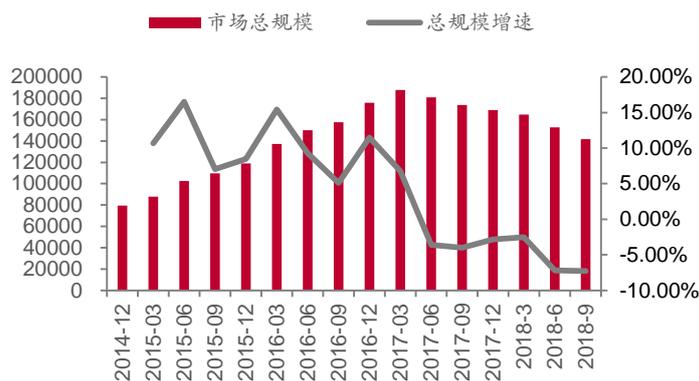
来源: wind, 中泰证券研究所

资管

- 截止 2018 年 Q3, 根据中基协披露, 券商资管业务规模为 14.18 万亿元, 同比-18%, 集合、定向、专项、直投资基金产品占比分别为 13.6%、83.59%、0.03%、2.78%, 分别同比变化-12%、-20%、-95%、+9%, 截止 2018Q4, 中信、国君、华泰排名管理规模前三, 分别为 1.54 万亿、0.81 万亿、0.81 万亿。

图表 24: 上市券商资管规模(亿元), 主动管理占比 (%)


来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

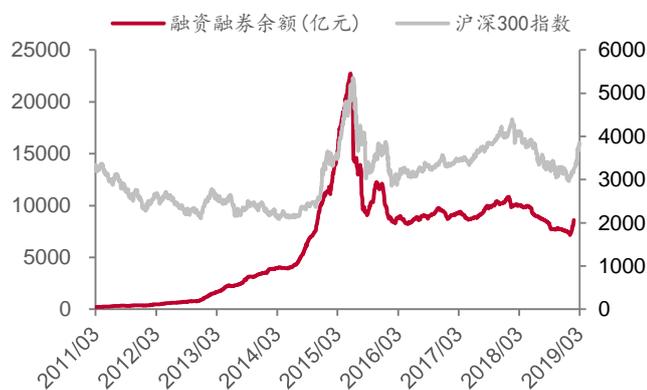
图表 25: 行业资管业务规模(亿元)及环比 (%)


来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

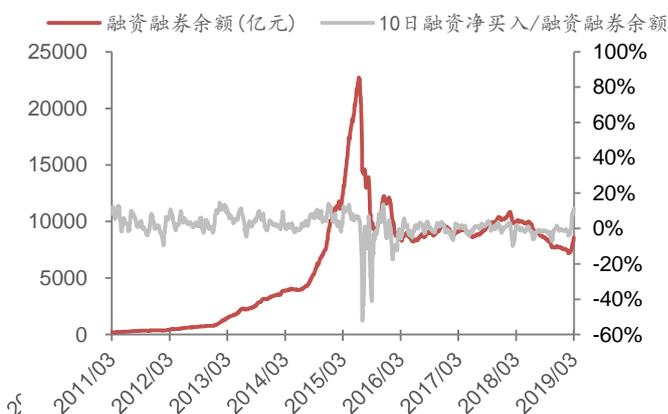
- 根据协会披露, 截止 18Q4 11 家具有数据券商平均主动管理规模平均为 31.88%, 占比前三分别为广发 (58%)、光大 (42%)、中信 (39%), 规模前三分别为中信证券 (15498 亿), 国泰君安 (8129 亿)、华泰证券 (8124 亿)。

资本中介业务

- 截至 2019 年 3 月 7 日, 两融余额为 8587.38 亿元, 同比-14%, 周环比 +6.72%

图表 26: 融资融券余额(亿元), 沪深 300 走势


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 27: 融资融券余额(亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

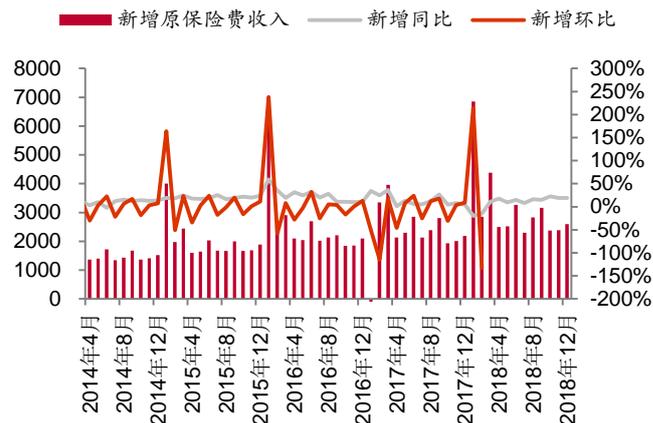
保险板块数据

保费收入

- 截至2018年12月，保险行业累计原保险保费收入38016.62亿元，同比增长3.92%。其中，财险公司累计原保险保费收入10770.08亿元，同比增长9.51%；寿险公司原累计保险保费收入27246.54亿元，同比上涨31.5%。

图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)

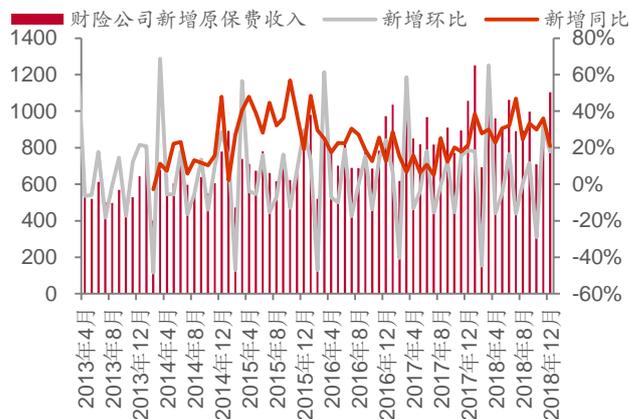

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)

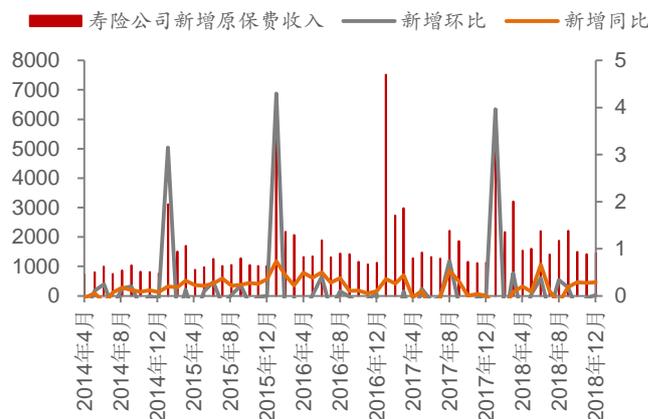

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 32: 寿险公司原保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 33: 寿险公司原保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)


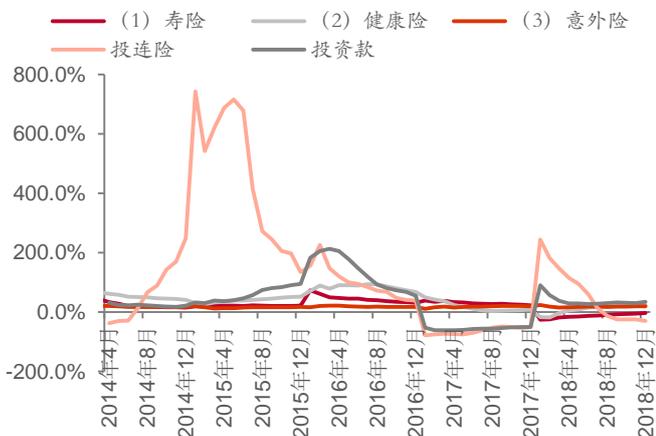
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 34: 人身险各险种保费收入(累计, 亿元)

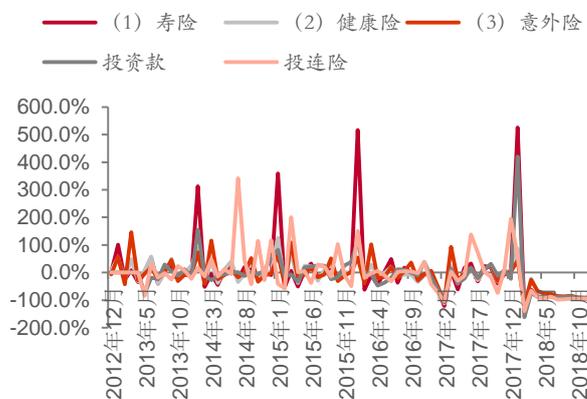

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 35: 人身险各险种保费收入(单月, 亿元)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 36: 人身险各险种累计保费收入同比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

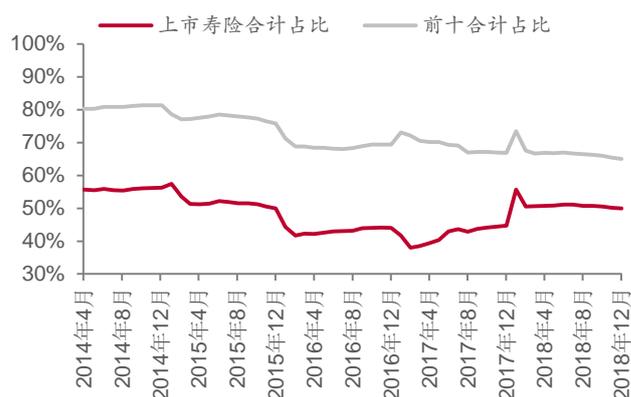
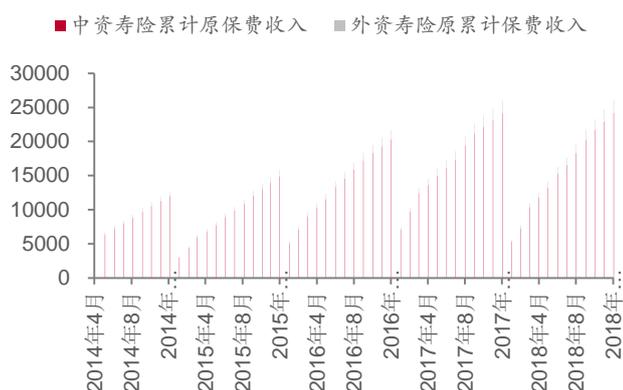
- 截至 2018 年 12 月份，人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原保费收入分别为 20722.86 亿元、5448.13 亿元、1075.55 亿元，同比分别为 -3.41%、24.12%、19.33%。

保费行业集中度

- 截至 2018 年 12 月，行业中资寿险原保费收入 24181.88 元，外资寿险原保费收入 1949.46 亿元。

图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模(累计, 亿元)

图表 39: 上市寿险合计占比 (%)



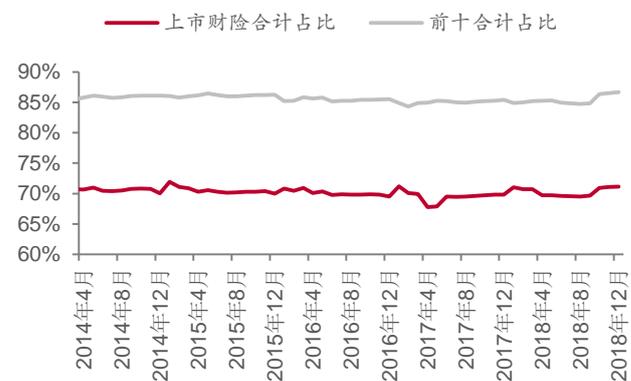
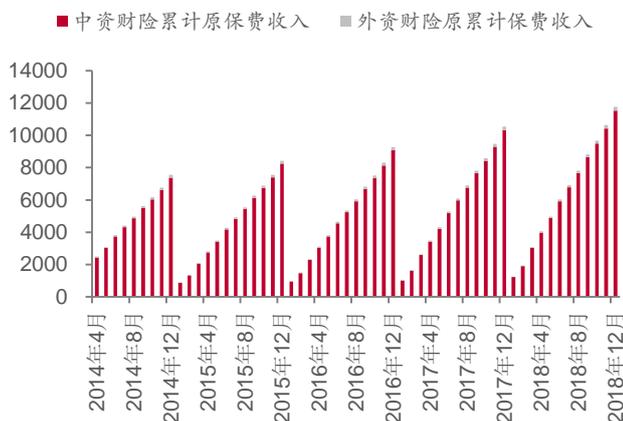
来源：保监会，中泰证券研究所

来源：保监会，中泰证券研究所

- 行业中资财险原保费收入 11527.73 亿元，外资财险原保费收入 227.79 亿元。

图表 40: 行业中资、外资财险收入规模(累计, 亿元)

图表 41: 上市财险合计占比 (%)

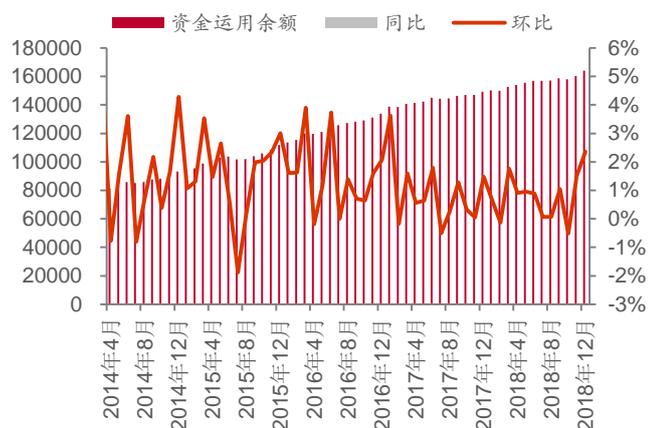


来源：保监会，中泰证券研究所

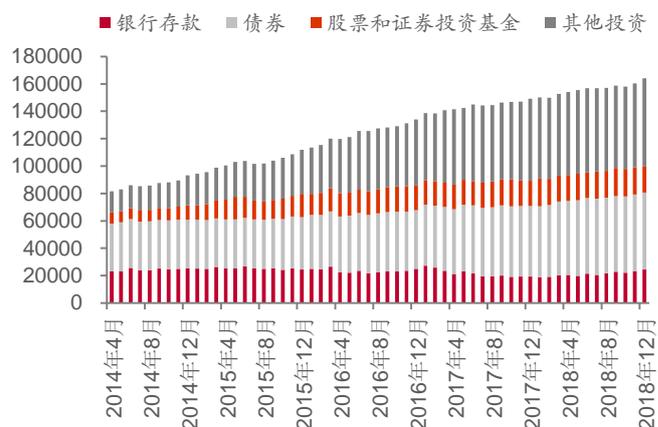
来源：保监会，中泰证券研究所

资金运用

- 截止 2018 年 12 月，保险行业资金运用余额为 164088 亿元，同比增长 10%，其中银行存款占比 14.8%，债券配置占比 34.4%，股票及证券投资基金占比 11.7%，其他投资占比 39.1%，整体保持稳定。

图表 42: 资金运用配置规模(亿元), 同比、环比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 43: 资金运用配置占比(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

风险提示

- **二级市场持续低迷。**券商基本面以及保险投资端与二级市场相关程度高, 若二级市场持续低迷将对行业产生负面影响。
- **金融监管发生超预期变化。**监管政策的变化会对非银金融机构业务开展等产生较大影响。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。