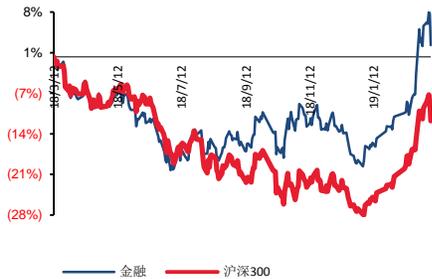


金融

业绩和估值形成正反馈，券商“深蹲”待“起跳”

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

《市场不息，券商不息》

--2019/03/03

《市场放量，看好券商板块“双击”》

--2019/02/24

《制度和资金双重利好，券商配置价值凸显》--2019/02/17

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

2月份市场成交活跃，行情持续走强，券商月度经营数据也出现显著改善。可比25家上市券商合计实现营收179亿，同比+167%，环比+14%；合计实现净利润83亿，同比+397%，环比+32%。1-2月累计净利润最多的有中信（15.9亿，同比+60%）、国君（14.5亿，同比+45%）、海通（14.3亿，同比+127%）。

值得注意的是，周五市场（尤其是非银板块）急跌，券商股纷纷大幅调整且成交放量。自2月以来，板块整体上涨40%，其中，建投（167%）、华林（104%）、财通（90%）的上涨幅度超过了前一轮牛市的前半段（2014年11月-2015年1月）券商板块平均涨幅。短期空头情绪有宣泄的需求，也有锁定收益的动机。当前，板块估值1.85倍，基本面支撑、政策利好逐个落地、各路资金流入市场，券商深度调整之后仍有一定的上升空间。

保险观点：维持之前观点，人保估值严重偏离，四大寿险估值合理，回调即买入机会。权益市场回暖和利率回升带动保险估值提升，上市五大保险公司的权益配比并未明显下降，都均维持在10%以上。投资收益对业绩弹性很大；负债端持续改善调结构，开门红情况好于市场预期，看好保障型产品的增长和NBV改善。保险板块P/EV约0.7-1.0倍。估值合理，弹性与防御兼具。

推荐标的：哈投股份（小市值170亿、100%江海证券净资产99亿净资产、1-2月2.98亿净利润）、光大证券（大中型券商低估值1.33倍PB）、新华保险

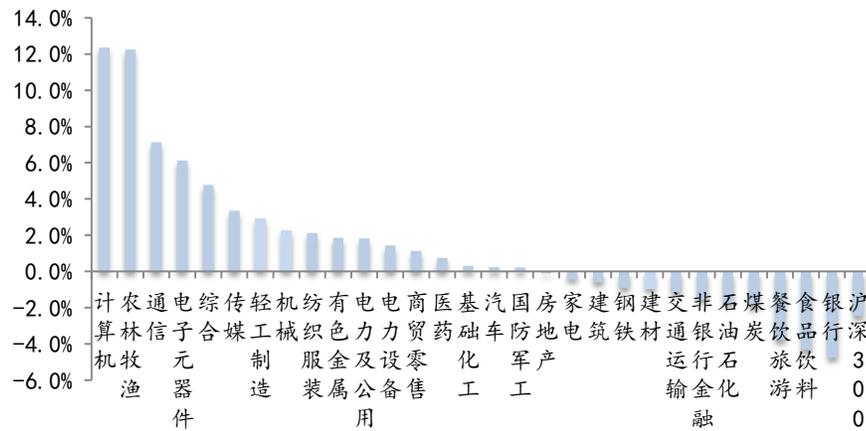
风险提示：政策风险；业绩波动风险；市场风险

行业数据一览

行情数据

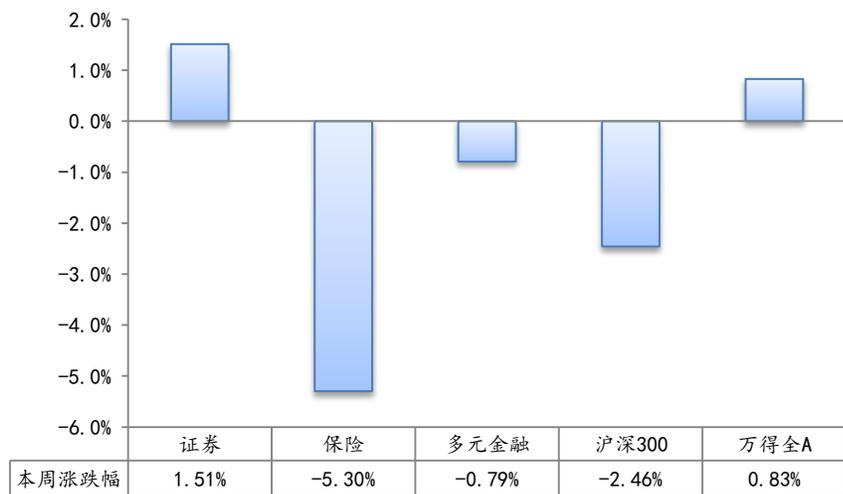
本周(2019.3.4-2019.3.8)非银金融中信指数下跌1.54%，跑输大盘0.73个百分点，位列所有行业第3名。细分板块来看，证券板块上涨1.51%，保险板块上涨-5.3%，多元金融板块上涨-0.79%。

图表1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

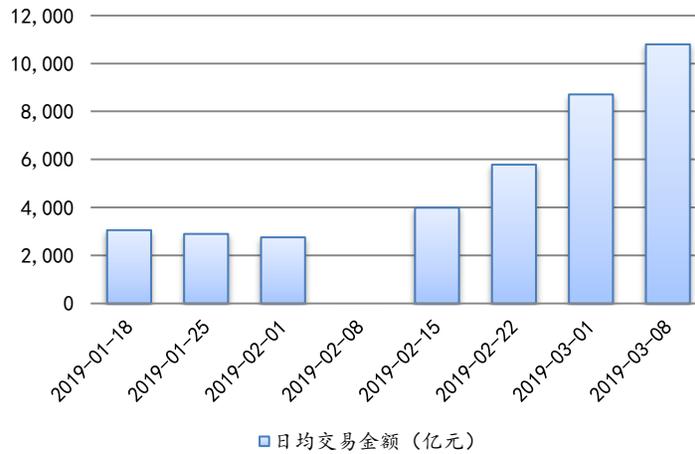
关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	10,800	23.96%
截至 2 月 22 日一周内新增投资者数量 (万人)	32	53.00%
截至 3 月 7 日两融余额 (亿元)	8,587	6.74%
本周两融日均余额 (亿元)	8,367	-18.21%
本周沪深 300 指数涨跌幅	-2.46%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	0.01%	

资料来源: WIND, 太平洋证券

1、股市日均交易额: 本周日均交易额 10800 亿元, 环比上涨 23.96%。

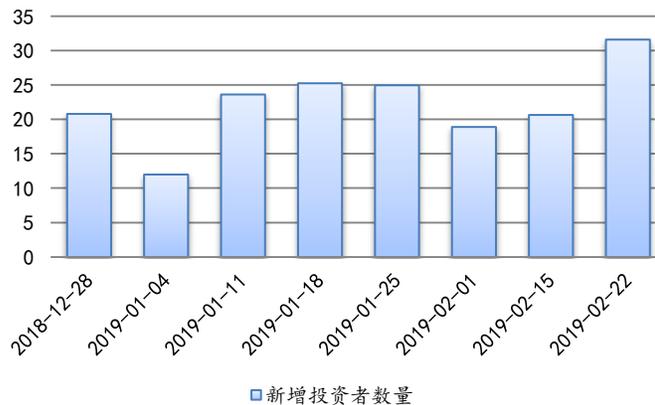
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

2、新增投资者: 2 月 22 日一周内新增投资者数量 31.61 万人。

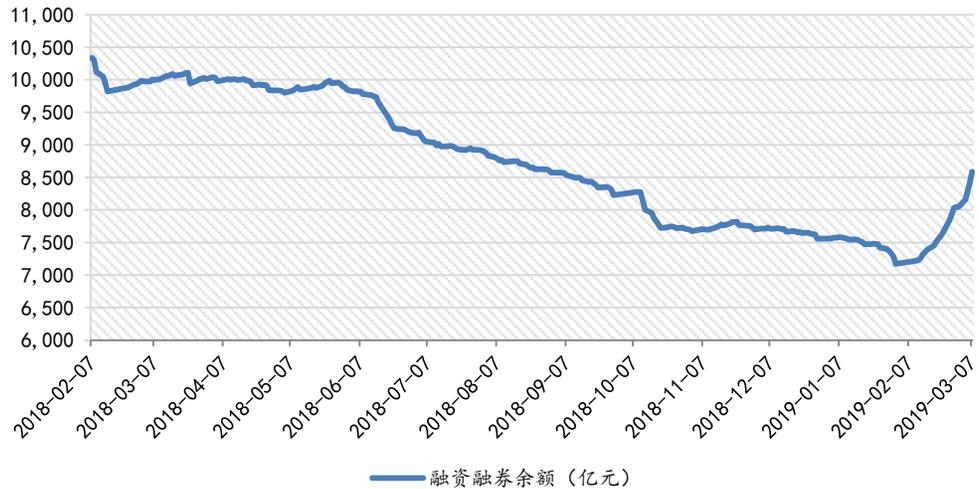
图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源：WIND，太平洋证券

3、两融余额：截至2019年3月7日，两市两融余额8587亿元，环比增长6.74%，较年初增长13.62%，较去年日均水平下降5.95%。

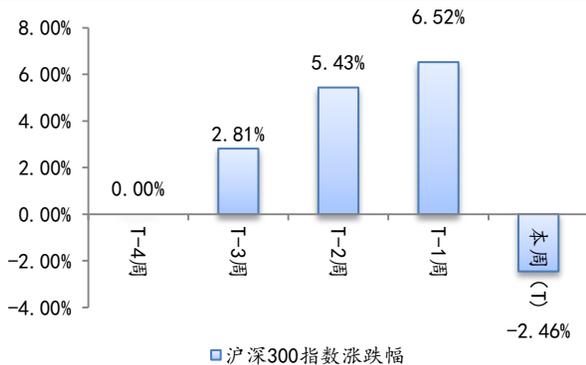
图表5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

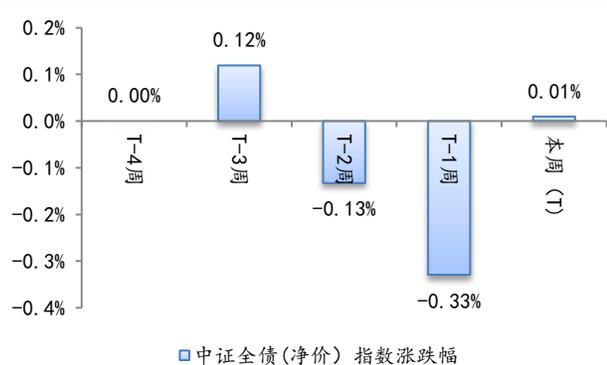
4、自营业务：本周沪深300指数上涨-2.46%，中证全债（净价）指数上涨0.01%。

图表6 沪深300指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

图表7 中证全债（净价）指数涨跌幅

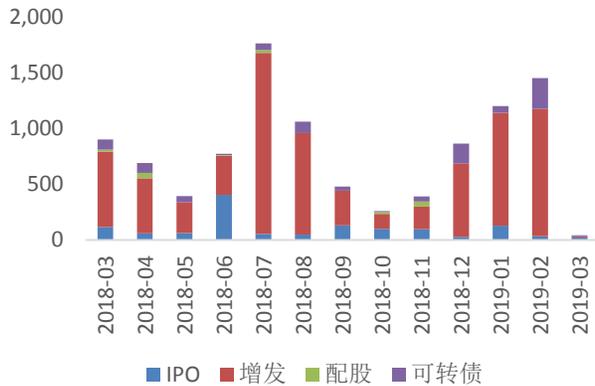


资料来源：WIND，太平洋证券

5、投行业务

图表8 股权融资规模（亿元）

图表9 核心债券融资规模（亿元）



资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、股票质押率：截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.67%。

7、10 年期国债收益率：本周 10 年期国债收益率 3.15%。

公司动态

- 1、中国人寿（601628）：央行同意公司在银行间债券市场公开发行不超过 350 亿元资本补充债券，该事项已于 1 月获银保监会同意。
- 2、中国平安（601318）：公布平安银行 2018 年度报告摘要，2018 年度，平安银行实现营业收入 1167.16 亿元，同比增长 10.3%；归母净利润 248.18 亿元，同比增长 7.0%。
- 3、华安证券（600909）：公布 2018 年度业绩快报，2018 年度，公司实现营业收入为 17.61 亿元，同比下降 8.15%；归母净利润 5.54 亿元，同比下降 14.77%。
- 4、中信证券（600030）：公司发布员工持股计划，员工持股计划所持有股票总数累计不超过公司股份总数的 10%，计划有效期为 10 年。
- 5、方正证券（601901）：中证登继续冻结政泉控股持有的公司股份 18.0 亿股，占公司总股本的 21.86%。冻结期限自 2019 年 2 月 28 日起至 2022 年 2 月 27 日。
- 6、方正证券（601901）：公司获得证监会对开展银行间市场信用风险缓释工具、交易所市场信用风险缓释工具以及监管认可的其他信用衍生品卖出业务无异议意见书。
- 7、国金证券（600109）：公司获得证监会对开展银行间市场信用风险缓释工具、交易所市场信用风险缓释工具以及监管认可的其他信用衍生品卖出业务无异议意见书。
- 8、九鼎投资（600053）：昆吾九鼎投资控股股份有限公司 2019 年 3 月 4 日董事会审议通过，同意对九泰基金管理有限公司（以下简称“九泰基金”）增加认缴出资 2,600 万元人民币。本次增资后，昆吾九鼎认缴出资金额由人民币 5,200 万元增加至人民币 7,800 万元。昆吾九鼎本次增资构成关联交易，本次增资不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
- 9、渤海租赁（000415）：公司向广州开发区金控集团出售公司持有的联讯证券 152,602,000 股股份，转让总对价 534,107,000 元，转让完成后，公司不再持有联讯证券股权；公司控股子公司 Avolon Holdings 拟向相关金融机构非公开发行量比总计不超过 11 亿美元优先无抵押票据，票面利率为 5.25%，票据到期日 2024 年 5 月 15 日；公司收到公司控股股东海航资本《关于渤海租赁股份有限公司股票增持计划延期通知函》，截止 2019 年 2 月 28 日，海航资本及其控股子公司渤累计增持 24,123,000 股股份，占公司总股本的 0.39%。
- 10、中航资本（600705）：公司 2019 年 2 月通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量 38,236,611 股，占公司总股 0.4260%，最高成交价 6.22 元/股，最低成交价 4.38 元/股，已支付总金额 196,810,888.10 元人民币。
- 11、中天金融（000540）：公司 2019 年 2 月通过回购专用证券账户以集中竞价交易方

式累计回购公司股份共 2 期，回购股份合计数 13,432,838 股，占公司总股 0.1918%，最高成交价 4.38 元/股，最低成交价 3.57 元/股，已支付总金额 50,244,624.19 元人民币。

行业动态

1、监管加强场外配资关注力度 针对近期市场反映场外配资有所抬头的情况，3月7日，广东证监局对证券经营机构防范场外配资风险提出明确要求：1) 禁止与各类配资机构合作开展业务；2) 是加强异常交易监控和技术系统安全防护；3) 深入开展投资者宣传教育等正面宣导工作。

2、赖秀福：建议尽快启动《中华人民共和国信托法》的修订工作 3月7日，全国人大代表、中国银保监会信托监管部主任赖秀福表示，2001年10月开始施行的信托法的部分条款已相对滞后，不能适应信托业快速发展的趋势。建议全国人大尽快启动《信托法》的修订工作。

3、证监会：核准 IMF 人民币合格境外机构投资者资格 近日，证监会发布《关于核准国际货币基金组织人民币合格境外机构投资者资格的批复》。根据有关规定，核准国际货币基金组织(International Monetary Fund)人民币合格境外机构投资者资格。证监会批复中强调，IMF 在开展人民币合格境外机构投资者业务的过程中，应当严格遵守有关规定，法履行职责、承担责任。

4、央行行长易纲：社融持续下滑态势得到初步遏制；中国稳健的货币政策的内涵未变，要体现逆周期的调节，同时货币调节在总量上要松紧适度；下调存款准备金率还有一定空间，但比起前几年空间小很多；一定要把货币信贷数据拉长长时间看，一个时点上不能看一个数，而是要关注加权平均；更全面分析货币信贷数据要综合今年前3个月的数据；绝对不会把汇率用于竞争的目的，也不会用汇率来提高中国的出口。

5、央行：2月末社会融资规模存量为 205.68 万亿元，同比增长 10.1%；前 2 个月社会融资规模增量累计为 5.31 万亿元，比上年同期多 1.05 万亿元。

6、银保监会副主席王兆星：加强基层监管力量，特别是地县的监管力量；对一些不健康的、通道的、乱加杠杆的、导致资金脱实向虚的影子银行业务还要进一步控制和整治；加强对投机性房地产贷款的严格控制，房地产金融是防范风险的重点领域。

7、楼继伟：社保基金不关注股市短期波动，已有 8000 亿省级养老保险基金归集签约，其中，5000 亿-6000 亿元已经到位。

8、证监会核发三美股份、震安科技 2 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。

9、央行金融科技（FinTech）委员会召开2019年第一次会议，会议提出研究出台金融科技发展规划，明确金融科技发展目标、重点方向和主要任务，加强统筹布局与行业指导；要充分运用金融科技手段优化信贷流程和客户评价模型，降低企业融资成本，纾解民营企业、小微企业融资难融资贵问题，增强金融服务实体经济能力。

10、深交所：2019年要稳步推进创业板改革，增强深市包容性和覆盖面；持续优化交易机制，完善深港通交易安排，加强对交易的全程监管；继续做好股票期权试点相关制度准备工作，不断完善债券、资产支持证券和基金产品规则体系。

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
600864.SH	哈投股份	36.39	29.87	41.45	80.22	-82.67	1.34
601108.SH	财通证券	32.51	49.05	36.38	94.18	52.03	2.57
002736.SZ	国信证券	14.67	4.52	19.51	62.49	32.58	2.13
002670.SZ	国盛金控	14.20	68.45	25.65	38.00	-50.03	2.36
000936.SZ	华西股份	14.16	51.84	19.92	51.47	22.89	1.82
601878.SH	浙商证券	11.48	65.03	15.92	60.47	53.83	2.84
600837.SH	海通证券	9.91	19.27	12.59	62.61	31.57	1.40
300309.SZ	吉艾科技	8.82	28.38	10.16	-0.50	35.98	3.72
601375.SH	中原证券	8.16	34.48	10.85	46.24	108.55	2.41
600061.SH	国投资本	6.87	7.59	10.19	57.51	34.00	1.63
600909.SH	华安证券	5.64	25.82	8.79	46.82	45.32	2.00
000563.SZ	陕国投A	5.24	68.27	12.45	102.24	65.64	2.06
601788.SH	光大证券	4.36	14.28	6.73	61.00	33.85	1.33
600816.SH	安信信托	4.32	44.69	5.56	82.38	50.28	3.14
603300.SH	华铁科技	4.12	19.59	4.50	21.04	37.86	1.78
600155.SH	华创阳安	3.62	18.42	6.95	36.92	117.81	1.19
601377.SH	兴业证券	3.27	21.07	6.14	56.47	47.25	1.46
002797.SZ	第一创业	2.76	75.26	7.72	44.10	219.97	3.11
000712.SZ	锦龙股份	2.29	25.02	5.93	47.58	-150.43	3.37
000783.SZ	长江证券	2.21	13.11	5.12	43.50	157.72	1.54
601099.SH	太平洋	1.67	80.06	9.21	71.49	-196.96	2.59
600369.SH	西南证券	1.30	17.47	5.20	56.90	82.14	1.62
600621.SH	华鑫股份	0.87	57.26	5.74	44.76	19.23	2.16
601211.SH	国泰君安	0.25	7.89	2.56	30.61	25.99	1.41
000415.SZ	渤海租赁	-0.22	14.84	-0.87	27.22	8.87	0.80
002673.SZ	西部证券	-0.57	18.68	2.54	36.90	183.79	2.12
000567.SZ	海德股份	-0.82	37.44	0.60	19.69	63.09	1.44
000686.SZ	东北证券	-1.12	15.79	1.96	41.53	69.82	1.37
600390.SH	五矿资本	-1.16	28.55	1.69	46.84	18.59	1.19
002500.SZ	山西证券	-1.19	17.33	1.59	40.03	106.71	1.89
600783.SH	鲁信创投	-1.21	41.96	-6.15	40.18	1,166.84	4.39
600030.SH	中信证券	-1.55	26.84	2.42	50.41	31.06	1.91
000166.SZ	申万宏源	-1.77	7.66	0.73	36.12	30.01	1.80
000750.SZ	国海证券	-1.88	39.51	2.13	31.88	283.98	1.78
000617.SZ	中油资本	-2.03	18.21	2.36	20.93	15.43	1.55

601901.SH	方正证券	-2.08	7.39	1.08	41.62	107.31	1.63
601555.SH	东吴证券	-2.12	15.00	0.22	37.76	160.20	1.36
601198.SH	东兴证券	-2.67	13.25	0.00	37.34	31.20	1.85
601881.SH	中国银河	-2.90	68.19	4.50	67.01	46.80	1.76
600909.SH	华安证券	-3.24	25.82	8.79	46.82	45.32	2.00
601108.SH	财通证券	-3.26	49.05	36.38	94.18	52.03	2.57
601375.SH	中原证券	-3.34	34.48	10.85	46.24	108.55	2.41
601881.SH	中国银河	-3.55	68.19	4.50	67.01	46.80	1.76
601878.SH	浙商证券	-3.61	65.03	15.92	60.47	53.83	2.84
000563.SZ	陕国投 A	-4.04	68.27	12.45	102.24	65.64	2.06
000666.SZ	经纬纺机	-4.05	42.76	-2.91	26.90	11.06	1.20
002451.SZ	摩恩电气	-4.46	47.92	-8.69	7.07	688.33	8.66
600318.SH	新力金融	-4.67	30.57	-1.88	24.58	-13.84	4.95
600053.SH	九鼎投资	-4.67	14.08	-4.49	7.56	30.71	5.38
601318.SH	中国平安	-5.10	4.28	-1.87	22.46	12.29	2.38
600291.SH	西水股份	-5.42	23.72	0.42	39.07	50.44	1.23
000666.SZ	经纬纺机	-5.59	42.76	-2.91	26.90	11.06	1.20
600318.SH	新力金融	-5.64	30.57	-1.88	24.58	-13.84	4.95
000416.SZ	民生控股	-5.81	28.98	-4.42	26.89	171.58	3.19
601336.SH	新华保险	-6.08	6.98	-2.01	16.36	19.06	2.30
000627.SZ	天茂集团	-6.20	5.15	-2.58	21.39	22.44	1.80
600643.SH	爱建集团	-6.36	20.26	-1.77	37.10	17.75	2.02
002451.SZ	摩恩电气	-6.86	47.92	-8.69	7.07	688.33	8.66
601688.SH	华泰证券	-7.33	18.23	-4.35	35.86	20.07	1.75
601601.SH	中国太保	-7.48	3.46	-4.00	14.88	17.99	2.07
300059.SZ	东方财富	-7.66	60.64	-1.53	59.50	104.05	6.89
601628.SH	中国人寿	-9.45	0.79	-0.78	38.11	31.46	2.47

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。