

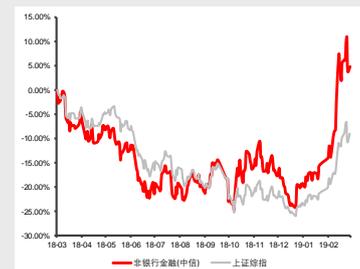
科创板正式落地，市场回暖带来业绩改善

看好（首次）

⑤ 本周非银板块指数表现

本周非银（中信）板块下跌 1.54%，沪深 300 指数下跌 2.46%，非银行业领先沪深 300 指数 0.92%，在 29 个中信一级行业中非银金融跌幅靠前。本周非银板块 26 家上市公司收涨，其中财通证券以 32.51% 的涨幅领跑非银板块。

市场表现 截至 2019.03.08



⑤ 券商：二月数据大超预期，行情助推业绩

本周券商板块涨幅达到 1.51%，跑赢沪深 300 指数 3.97 个百分点。上周多家券商披露二月经营数据，受到 2 月市场活跃度大幅提升，市场大幅回暖，市场情绪明显改善影响，二月券商数据大幅超过预期，创下史上最好二月业绩。随着后续市场情绪有所降温，券商业绩将有望企稳。

⑤ 保险：资产端投资收益利好，长期价值可期

本周保险板块跌幅达到 5.3%，落后沪深 300 指数 2.84 个百分点。保险行情的大幅下滑主要因为受到中国人保利空消息的影响，导致整个行业上周末尾大幅震荡回调。负债端来看，新华保险和中国人寿在 2 月保费收入中凭借高利率产品表现较好。长期来看，未来保险保险板块仍具有较大的发展空间，建议在如今估值较低的情况下配置。

⑤ 多元：政策带来利好，信托迎来转机

本周多元金融板块跌幅达 0.79%，超过沪深 300 指数 1.67 个百分点。信托行业受益于资金信托新规带来的政策利好以及社融数据超预期导致的信托行业估值修复已经走到尾声，过去几周大幅上涨的行情已经消化了政策带来的利好，未来将有所趋稳。

⑤ 投资策略

过去几周，由于金融工作会议提升资本市场定位，科创板正式落地带来的资本市场扩容，市场回暖带来的投资类业务收益好转，多利好叠加使非银板块连续三周跑赢沪深 300 指数。本周末央行公布了 2 月份货币数

分析师：王闻
执业证书号：S1490519010001
电话：010-85556168
邮箱：wangwenyj@hrsec.com.cn

联系人：刘斯达
电话：010-85556823
邮箱：liusida@hrsec.com.cn

据，虽较一月份下滑比较明显，但主要是由于春节因素带来的季节性震荡，预计短期内非银板块将保持结构性行情，建议关注在科创板有项目储备或资本实力的龙头公司。

⑤ 风险提示

国债利率大幅波动，权益市场大幅波动，政策变动。

目录

一、本周市场回顾.....	5
二、本周行业数据.....	7
三、本周行业观点.....	9
四、本周行业要闻.....	10
五、投资策略.....	11
六、风险提示.....	11

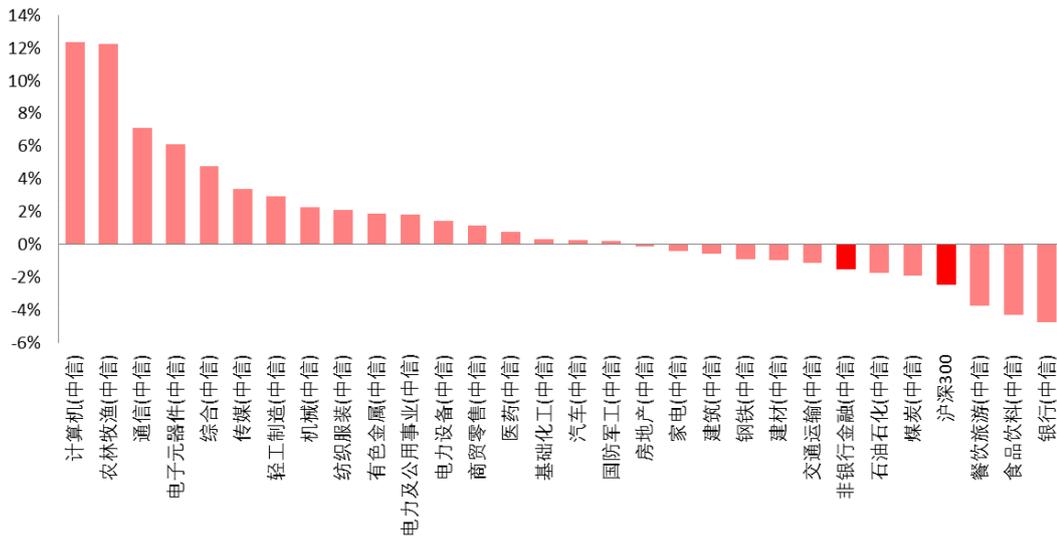
图表目录

图表 1: 非银行业板块相对表现 (%)	5
图表 2: 非银行业子版块表现	5
图表 3: 非银行业个股涨跌幅	6
图表 4: 非银板块上周市场表现前后五名	6
图表 5: 本周沪深两市月度日均成交额及同比变化	7
图表 6: 本周新增投资者数量及同比变化	7
图表 7: 本周沪深两市两融余额及同比变化	8
图表 8: 本周沪深两市股票质押规模及同比变化	8
图表 9: 保险行业上周市场表现	9
图表 10: 保险行业一月寿险保费收入	9

一、本周市场回顾

本周非银（中信）板块下跌 1.54%，沪深 300 指数下跌 2.46%，非银行业领先沪深 300 指数 0.92%，在 29 个中信一级行业中非银金融跌幅居前。

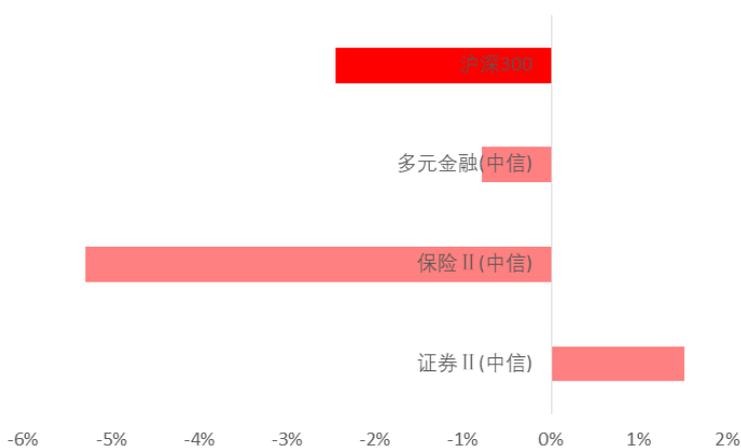
图表 1：非银行业板块相对表现 (%)



数据来源：wind，华融证券

子板块中，券商表现最好，涨幅达到 1.51%，领先沪深 300 指数 3.97 个百分点，主要由于券商二月经营数据大幅超预期，迎来板块估值修复。保险行业跌幅达 5.3%，较沪深 300 指数落后 2.84 个百分点。多元金融行业跌幅为 0.79%，领先沪深 300 指数 1.67 个百分点。

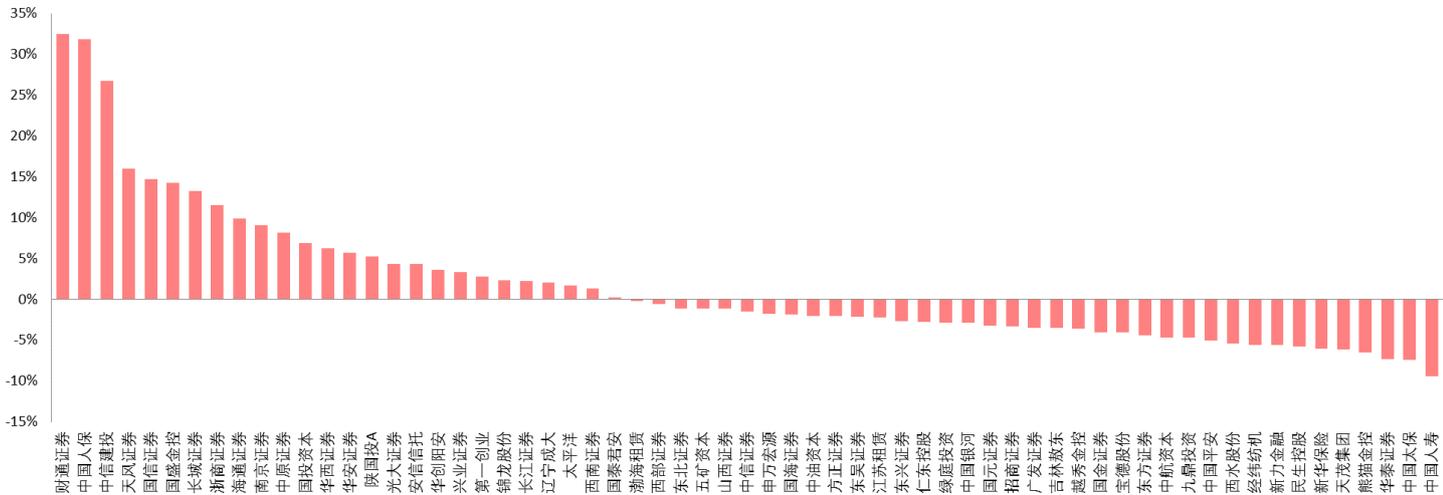
图表 2：非银行业子版块表现



数据来源：wind，华融证券

本周非银板块 26 家上市公司收涨，其中财通证券以 32.51% 的涨幅领跑非银板块。

图表 3：非银行业个股涨跌幅



数据来源：wind，华融证券

行业涨幅前五名分别是，财通证券，中国人保，中信建投，天风证券及国信证券。

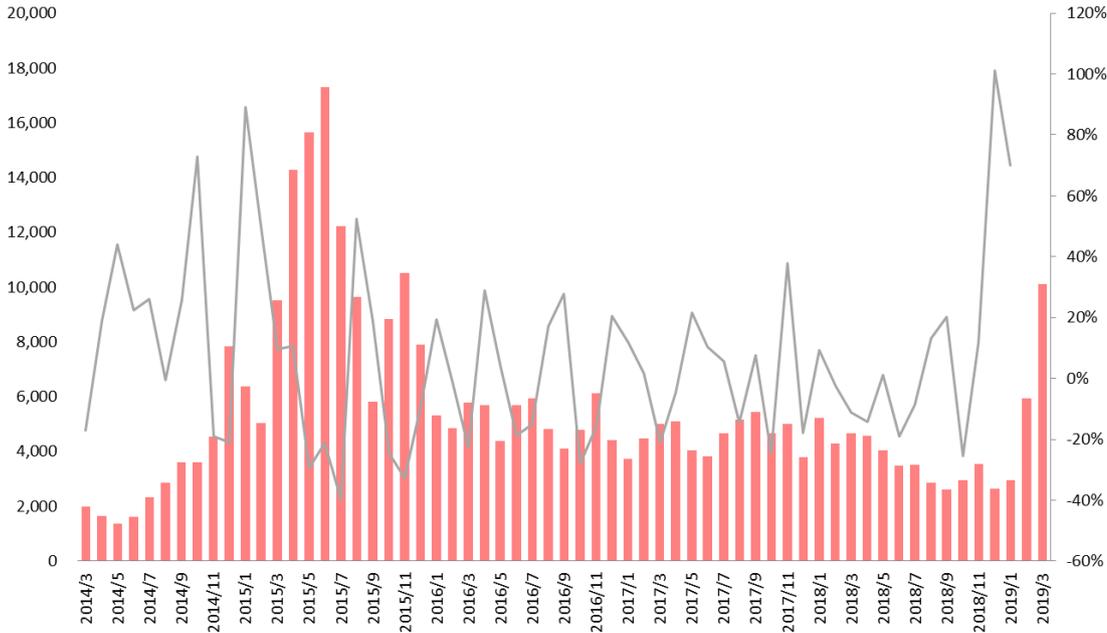
图表 4：非银板块上周市场表现前后五名

	股票代码	涨跌幅	换手率
财通证券	601108.SH	32.51%	49.05%
中国人保	601319.SH	31.85%	118.90%
中信建投	601066.SH	26.71%	158.07%
天风证券	601162.SH	15.96%	197.16%
国信证券	002736.SZ	14.67%	4.52%
天茂集团	000627.SZ	-6.20%	5.15%
熊猫金控	600599.SH	-6.51%	29.01%
华泰证券	601688.SH	-7.33%	18.23%
中国太保	601601.SH	-7.48%	3.46%
中国人寿	601628.SH	-9.45%	0.79%

数据来源：wind，华融证券

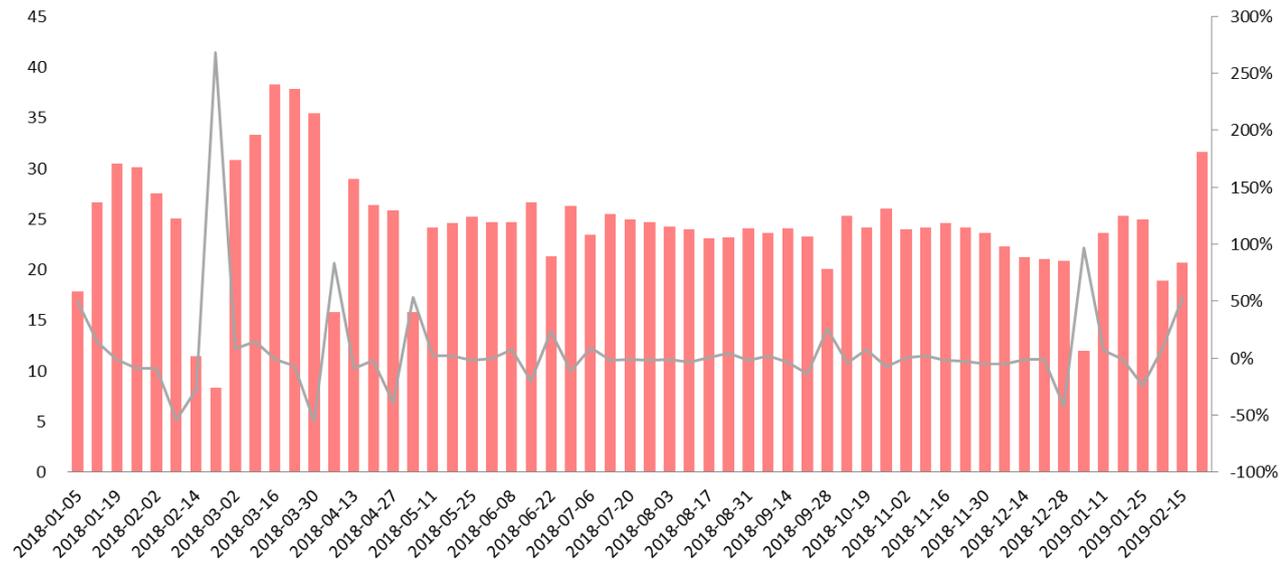
二、本周行业数据

图表 5: 本周沪深两市月度日均成交额及同比变化



数据来源: wind, 华融证券

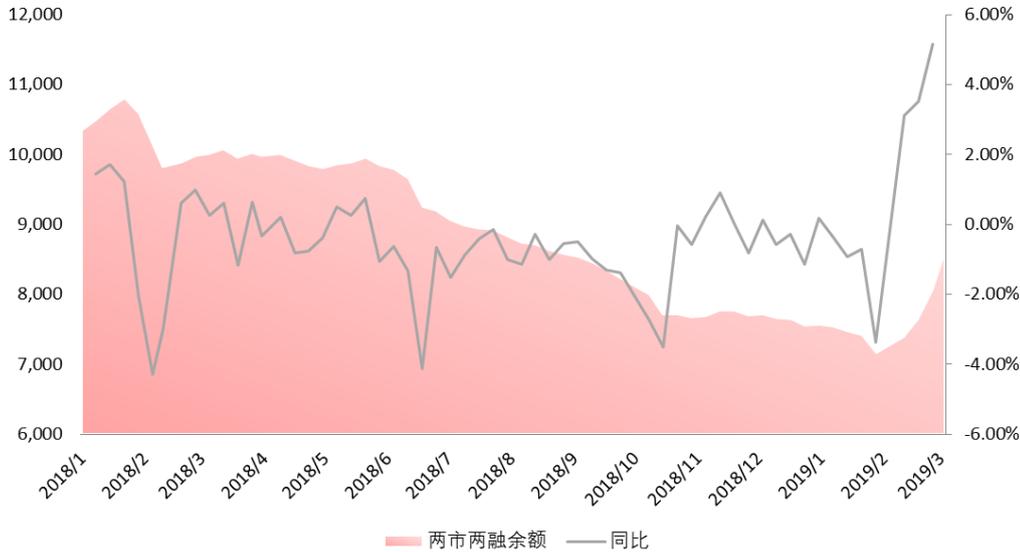
图表 6: 本周新增投资者数量及同比变化



数据来源: wind, 华融证券

截止 03-07, 两融余额 8,587.38 亿, 同比提升 6.73%, 占 A 股流通市值 1.91%。

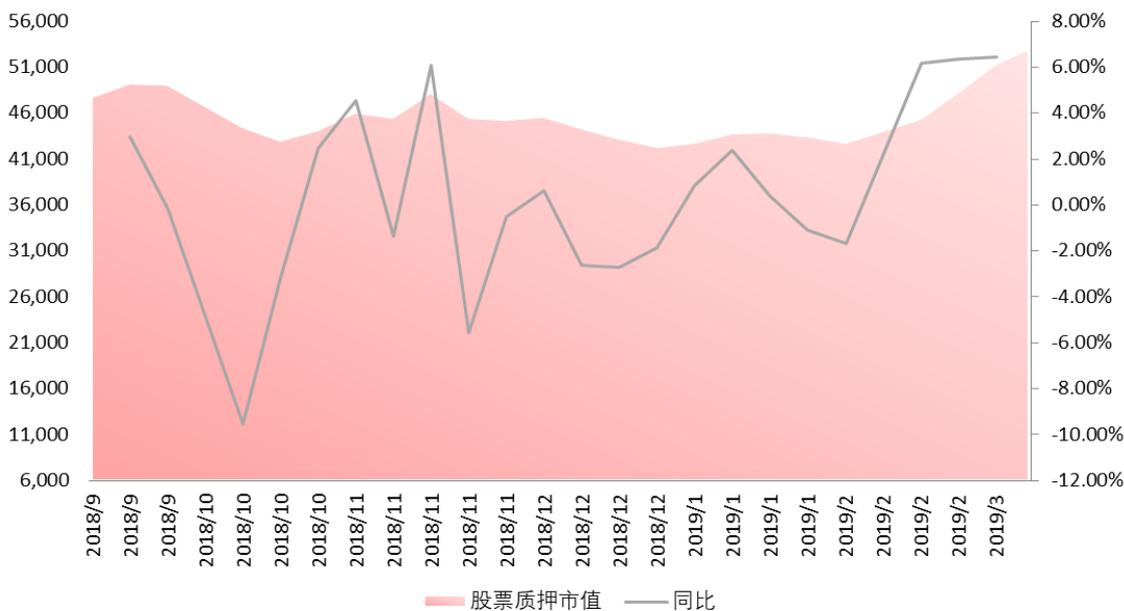
图表 7: 本周沪深两市两融余额及同比变化



数据来源: wind, 华融证券

截止 2019-03-08, 市场质押股数 6284.38 亿股, 市场质押股数占总股本 9.67%, 市场质押市值为 51320.95 亿元, 同比提升 3%。

图表 8: 本周沪深两市股票质押规模及同比变化



数据来源: wind, 华融证券

图表 9: 保险行业上周市场表现

	股票代码	涨跌幅	换手率
中国平安	601318.SH	-5.1%	4.28%
中国太保	601601.SH	-7.48%	3.46%
中国人寿	601628.SH	-9.45%	0.79%
新华保险	601336.SH	-6.08%	6.98%
中国人保	601319.SH	31.85%	118.9%

数据来源: wind, 华融证券

图表 10: 保险行业一月寿险保费收入

	股票代码	保费收入	同比
中国平安	601318.SH	1212.41	5.22%
中国太保	601601.SH	516.45	2.89%
中国人寿	601628.SH	1578.00	24.44%
新华保险	601336.SH	199.3	6.94%
中国人保	601319.SH	369.67	14.27%

数据来源: wind, 华融证券

三、本周行业观点

证券:

上周多家券商披露二月经营数据, 受到 2 月市场活跃度大幅提升, 市场大幅回暖, 市场情绪明显改善影响, 二月券商数据大幅超过预期, 创下史上最好二月业绩。随着后续市场情绪有所降温, 券商业绩将有望企稳。周末 6 家券商已为合格投资者直接开通科创板权限, 标志着科创板放开已近在眼前, 在科创板规定的承销商跟头背景下, 拥有充足资本金和项目优势的大券商将有望更加受益, 行业集中度进一步提升。

保险:

本周保险板块跌幅较大。上周中国人保成为市场上关注度最高的股票之一, 在经历了连续数日的涨停板后, 中信证券的近几年第一篇卖空报告导致了周五整个保险板块行情的大幅下挫。负债端来看, 新华保险和中国人寿在 2 月保费收入中凭借高利率产品表现较好。长期来看, 未来保险保

险板块仍具有较大的发展空间，建议在如今估值较低的情况下配置。

多元金融：

多元金融板块过去几周的大幅增长主要是信托行业受益于资金信托新规带来的政策利好以及社融数据超预期导致的信托行业估值修复。如今随着利好出尽，大幅增长的行情已经走到尾声，未来多元金融板块将行情将企稳。

四、本周行业要闻

● 易纲就“金融改革与发展”答记者问

易纲表示，在过去的一年，我们面临了多年来少有的严峻复杂形势，外部有美联储持续加息和中美贸易摩擦带来的不确定性，国内有经济周期结构性问题叠加，还有强化监管、规范地方政府债务等‘几碰头’，导致社会信用收缩，小微企业、民营企业融资难融资贵问题比较突出，经济下行压力加大。易纲总结，2018 年末，我国宏观杠杆率总水平为 249.4%，比 2017 年末下降了 1.5 个百分点。展望 2019 年，内外部环境正在发生新的变化，中美经贸谈判取得了阶段性进展，美联储加息预期明显弱化，明确金融监管和地方政府债务管理的政策稳定了市场预期。央行将继续实施稳健的货币政策，防范和化解金融风险，更好地服务实体经济，推动高质量发展。

● 中信证券发布对中国人保“卖出”评级报告

3 月 7 日，中信证券发布研报称，中国人保 A 股显著高估，首次给予“卖出”评级，预计合理估值区间为每股 4.71-5.38 元，预计未来一年潜在下跌空间超过 53.9%。中信证券这份《中国人保投资价值分析报告》显示，预计受益于公司财险业务 13%左右的 ROE 水平，寿险业务从补提准备金进入释放准备金，中国人保未来三年摊薄 ROE 为 9%-10%，对应每股净资产复合增速为 10%左右。参照市场估值平均水平，分别按 PB 和 PEV 分部估值看，预计公司 2019 年合理股价为每股 4.71-5.38 元，对应 1.25~1.42 倍 PB，对应 13.1~15.0 倍 PE。

● 方星海：科创板已经“开门迎客”

3 月 7 日，对于设立科创板试点注册制何时落地的问题，方星海表示，科创板并试点注册制的相关规则已经颁布，科创板已经可以开门迎客，券商若准备好科创企业的材料可以提交。注册制就是要解决证券市场发行制度的问题，要以市场化的方式去改革发行制度。科创板对于科创企业门槛低一点，增加了政策包容性，实行以信息披露为核心的审核制度，审核制度要加强，要审出“真公司”，要加大对券商、律师事务所、会计师事务所等中介机构的责任落实，共同维护市场运行秩序。

五、投资策略

过去几周，由于金融工作会议提升资本市场定位，科创板正式落地带来的资本市场扩容，市场回暖带来的投资类业务收益好转，多利好叠加使非银板块连续三周跑赢沪深 300 指数。本周末央行公布了 2 月份货币数据，虽较一月份下滑比较明显，但主要是由于春节因素带来的季节性震荡，预计短期内非银板块将保持结构性行情，建议关注在科创板有项目储备或资本实力的龙头公司。

六、风险提示

国债利率大幅波动，权益市场大幅波动，政策变动。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

王闻, 在此声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层 (100020)

传真: 010-85556173 网址: www.hrsec.com.cn