

非银金融

科创板持续推进，持续看好板块

-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)	5935989
行业流通市值(百万元)	3873249

行业-市场走势对比



相关报告

<<交投回暖释放券商业绩弹性，保险beta属性渐显-中泰金融非银周报-20190310>>2019.03.10

<<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

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	23.81	0.86	0.94	0.78	0.87	20.37	18.64	22.60	20.23	-	买入
华泰证券	22.52	0.88	1.30	0.93	0.93	25.73	17.39	24.14	24.14	-	未评级
国泰君安	19.25	1.21	1.11	0.70	0.94	15.91	17.34	27.50	20.44	-	未评级
海通证券	13.76	0.70	0.75	0.45	0.53	19.66	18.35	30.58	25.73	-	未评级
招商证券	17.57	0.91	0.78	0.66	0.82	19.37	22.66	26.51	21.40	-	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：**科创板高效推进，有望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！平安2月新单降幅缩小，NBV增长预计远好于新单；权益市场上涨，保险beta属性显现，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9823.63亿元，周环比-12.91%，截至2019年3月14日，两融余额为8883.25亿元，同比-11.16%，周环比+5.41%。**投资要点：**科创板审核系统即将进入生产状态。3月15日，上交所正式发布《保荐人通过上海证券交易所科创板股票发行上市审核系统办理业务指南》与《科创板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》，3月18日科创板审核系统有望正式进入生产状态，我们认为，1) 科创板高效落地，资本市场改革持续推进，市场活跃有望持续提升，目前多家券商已上线科创板交易权限申请，经纪业务有望持续受益；2) 科创板试点注册制提升直接融资效率，推动现代化投资银行转型发展，审核重点转变弱化“牌照通道”效用，资金实力+研究能力+合规风控能力+机构服务能力等综合实力均有望提升；3) 科创板同时试行保荐人相关子公司的“跟投”制度，中介机构可通过子公司使用自有资金进行跟投，券商私募股权融资渗透率有望加深，同时叠加并购重组政策改善，退出渠道通畅，直投未来业务发展可期，持续看好资本实力雄厚、市场化运作程度较高的龙头券商。
- 保险：**1、平安2月新单降幅缩小，NBV增长预计远好于新单；险企经营和保险股投资角度，FYP权重下降，NBV考量提升。平安、太保、新华、国寿、太平前2月累计原保费增速为7%、3%、8%、22%、9%，2月单月原保费增速为10%、3%、11%、13%、8%（1月为5%、3%、7%、24%、10%）；平安前2月个人业务新单同比-17%，其中2月单月新单-2%（1月为-20%）。除国寿之外，其他上市寿险公司总保费增速低于两位数，18年新单较少一定程度上影响今年续期保费；部分公司4.025%年金销售较好，带动新单较快增长；总体上门开门红常态化经营，NBV的月度、季度分布前置；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。2、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、协存等长期资产。3、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。
- 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，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	招商证券	3月12日,招商证券拟回购A股股票,回购金额不低于6.5亿元,不超过13亿元,回购价格不超过26.35元/股。公司同日发布公开配股预案。公司拟按照每10股配售不超过3股的比例向全体A股股东配售,募资总额不超150亿元。
	华安证券	3月12日,华安证券关于公开发行人可转换公司债券预案的公告,发行证券的种类为可转换为华安证券股份有限公司A股股票的可转换公司债券,拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币28亿元
	中金公司	3月12日,中金公司发布关于汇金完成公开转让公司内资股股份的自愿性公告,汇金将其持有中金公司39850万股内资股股份(约占总股本的9.5%)转让予海尔金控,此次股份转让完成后,海尔金控将成为中金公司新第二大股东,持股比例9.5%。
	国元证券	3月12日,国元证券关于第一大股东增持公司股份计划实施结果的公告,2018年9月11日至2019年3月10日期间,国元金控集团以集中竞价交易方式增持公司股份640,000股,占公司总股本的比例为0.0190%,增持均价6.68元/股。本次增持后,国元金控集团持有公司股份721,127,561股,占公司总股本的21.4274%。
	华泰证券	3月14日,华泰证券发布了关于2019年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)的发行公告,发行总额不超过160亿元,分期发行。本期发行为本次债券项下的第二期发行(以下简称“本期债券”),发行规模总额不超过70亿元(含70亿元)。本期债券每张面值为人民币100元,发行价格为100元/张。
保险	新华保险	3月11日,新华人寿保险于2019年1月1日至2019年2月28日期间累计原保险保费收入为人民币2,743,083万元。
	中国平安	3月12日,中国平安发布2018年年报,实现归属于母公司股东的营运利润1,125.73亿元,同比增长18.9%。客户经营业绩持续增长,个人业务营运利润达977.29亿元,同比增长31.1%。个人客户数达1.84亿,较年初增长11.0%;全年新增客户4,078万,其中35.6%来自集团五大生态圈的互联网用户;寿险及健康险业务实现营运利润713.45亿元,同比增长35.1%;平安产险实现原保险保费收入2,474.44亿元,同比增长14.6%;
	中国平安	3月15日,2019年1-2月,中国平安财产保险保费收入4635806万元,平安人寿保险保费收入15,613,831万元,平安养老保险保费收入354,446万元,平安健康保险保费收入101804万元。

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3月13日,证券业协会:中国证券业协会近日召集部分券商召开有关规范信息系统外部接入、防范场外配资风险的专题会议,针对刚刚放行不久的信息系统外部接入工作,监管人士提出要严格进行规范,排查相关风险。并提出营业部及从业人员不得为场外配资提供便利。监管人士同时要求,证券投研部门需要客观、例行、谨慎发表观点言论,避免夸张、情绪化语言等要求。 ■ 3月14日,央行:当前深化金融供给侧结构性改革,一定要把重点放在着力疏通货币政策传导机制和效果上,把稳健的货币政策落到实处,千方百计推动解决民营、小微

	<p>企业金融服务不足、金融科技创新服务不足、“三农”金融服务不足等问题，加强金融市场、支付清算、信用体系、金融科技、外汇管理等领域的金融基础设施建设，补齐短板，改善服务，全面增强金融服务实体经济的能力和实际效果。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 3月15日，证监会：证监会对《上市公司章程指引》做了三方面修改，证监会对《章程指引》做了三方面修改：一是明确了存在特殊股权结构上市公司章程相关要求。二是根据《公司法》的新规定，完善上市公司收购本公司股份的法定情形，明确收购方式、决策程序和股份处理要求等。三是结合《上市公司治理准则》和上市公司治理实践，对股东大会召开、董事职务解除、董事会专门委员会设置、高管人员任职要求进行完善。 ■ 3月15日，证监会：证监会印发2019年度立法工作计划，完善证券期货监管体系，依法推进资本市场长期健康稳定发展。证监会将进一步落实创新驱动战略，制定科创板上市公司发行注册办法试行、科创板监管办法试行等。证监会《51条IPO审核问答指引》将被修改以适配科创板 ■ 3月15日，上交所：上交所发布《科创板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》，在境内公开发行股票或存托凭证并上市的红筹企业，采用等效会计准则或境外会计准则编制首次公开发行股票或存托凭证的申报财务报告，披露年度财务报告及按照相关规定需要参照年度财务报告披露有关财务信息时，适用本指引。
保险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3月11日，银保监会：银保监会办公厅下发《2018年度保险消费投诉情况的通报》，2018年，中国银保监会及其派出机构共接收涉及保险公司的保险消费投诉88454件，同比下降5.00%。其中，保险合同纠纷投诉86491件，占投诉总量的97.78%，同比下降4.96%；涉嫌违法违规投诉1963件，占投诉总量的2.22%，同比下降6.92%。 ■ 3月15日，银保监会：银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，银保监会持续深化金融供给侧结构性改革，平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险，持续加强偿付能力监管，着力构建偿付能力风险分析监测体系，坚决打好防范化解金融风险攻坚战，努力引导保险业高质量发展，持续提升服务实体经济质效。

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 -
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 1.74X2018EPB，大券商平均 1.60X2018EPB，中小券商平均 1.77X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.88X2018EPB。

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	2017A	2018E	2019E
中信证券	23.81	27.69	25.33	30.53	23.96	2.02	1.93	1.88	1.77
国泰君安	19.25	15.91	17.34	27.50	20.44	1.63	1.50	1.36	1.26
华泰证券	22.52	25.73	17.39	24.14	24.14	1.91	1.85	1.75	1.66
海通证券	13.76	19.66	18.35	30.58	25.73	1.44	1.34	1.34	1.25
广发证券	16.48	15.70	14.58	20.89	17.05	1.60	1.48	1.44	1.36
招商证券	17.57	19.37	22.66	26.51	21.40	1.97	1.83	1.53	1.51
大券商平均	18.90	21.85	19.98	27.30	22.57	1.79	1.69	1.60	1.51
申万宏源	5.53	20.48	24.04	29.11	23.33	2.12	2.01	1.80	1.67
中国银河	10.70	10.24	14.18	-	-	1.76	1.68	-	-
国信证券	13.18	9.88	10.63	34.68	-	2.50	2.30	2.06	-
中信建投	26.91	6.83	10.84	70.82	50.94	5.36	5.03	4.21	3.96
东方证券	11.76	13.49	9.70	65.33	36.00	1.81	1.55	1.59	1.48
方正证券	7.37	17.84	30.72	-	-	1.71	1.62	-	-
光大证券	13.58	7.48	8.45	32.04	25.28	1.33	1.29	1.24	1.20
财通证券	12.59	10.05	12.29	-	-	2.76	2.23	-	-
兴业证券	6.77	17.95	16.10	51.21	44.10	1.43	1.36	1.34	1.31
东兴证券	13.44	10.49	11.64	-	-	2.02	1.93	-	-
长江证券	7.37	12.57	19.75	147.40	-	1.60	1.54	1.54	-
南京证券	13.70	27.65	32.53	-	-	3.66	3.62	-	-
华西证券	11.40	7.00	11.29	34.55	-	2.01	1.88	1.63	-
西部证券	11.04	13.75	24.01	184.00	-	2.49	2.20	2.23	-
浙商证券	11.05	13.49	16.26	50.23	-	3.47	2.73	2.70	-
国元证券	10.17	7.68	13.83	50.85	62.82	0.96	1.35	1.39	1.34
西南证券	5.25	34.56	46.08	59.32	44.27	1.56	1.53	-	-
国金证券	10.14	12.89	13.93	31.83	29.85	1.75	1.63	1.57	1.52
东吴证券	9.41	11.06	21.27	-	-	1.40	1.36	-	-
华安证券	6.80	26.33	30.72	45.33	-	2.08	2.01	1.97	-
第一创业	7.60	20.48	46.08	211.11	-	1.93	3.01	3.03	-
山西证券	8.42	32.53	39.50	105.25	-	1.94	1.91	1.92	-
中原证券	5.95	25.14	50.27	-	-	2.21	2.30	-	-
太平洋	4.04	55.30	325.29	-	-	2.33	2.35	-	-
国海证券	5.54	23.04	61.44	277.00	-	1.70	1.70	1.72	-
东北证券	9.40	9.53	19.75	-	-	1.41	1.40	-	-
天风证券	11.24	38.40	62.84	-	-	4.89	4.68	-	-
长城证券	14.45	15.80	17.28	68.81	-	2.92	2.81	2.72	-
华林证券	14.51	23.04	29.11	103.64	-	10.41	9.46	8.64	-
中小券商平均	10.49	15.94	26.71	49.99	16.21	2.83	2.67	1.77	0.92
行业平均	11.98	18.89	24.44	41.35	19.37	2.45	2.31	1.74	1.20

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 3 月 15 日收盘价

保险估值

- 目前保险板块交易于 1.16X2018EPEV 水平，中国人寿、中国太保、新华保险、中国平安分别交易于 0.96X2018EPEV、0.90X2018EPEV、0.90X2018EPEV、1.37X2018EPEV。

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	28.75	22.55	25.97	29.87	34.35	1.27	1.11	0.96	0.84
中国太保-A	32.89	25.95	31.58	36.63	42.49	1.27	1.04	0.90	0.77
新华保险-A	51.25	41.48	49.19	57.07	66.20	1.24	1.04	0.90	0.77
中国平安-A	73.85	36.32	45.14	53.72	63.92	2.03	1.64	1.37	1.16

证券简称	股价 (元)	EPS				P/E			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	28.75	0.66	1.13	0.81	1.23	43.56	25.44	35.38	23.46
中国太保-A	32.89	1.33	1.62	2.01	2.51	24.73	20.30	16.38	13.09
新华保险-A	51.25	1.58	1.73	2.68	3.56	32.44	29.62	19.12	14.41
中国平安-A	73.85	3.50	4.99	7.40	8.65	21.10	14.80	9.98	8.53

证券简称	股价 (元)	BVPS				P/B			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	28.75	10.47	11.08	11.61	12.45	2.75	2.60	2.48	2.31
中国太保-A	32.89	14.54	15.17	16.35	17.99	2.26	2.17	2.01	1.83
新华人寿-A	51.25	18.95	20.42	22.31	25.32	2.70	2.51	2.30	2.02
中国平安-A	73.85	20.98	25.89	35.86	42.33	3.52	2.85	2.06	1.74

来源: wind, 中泰证券研究所

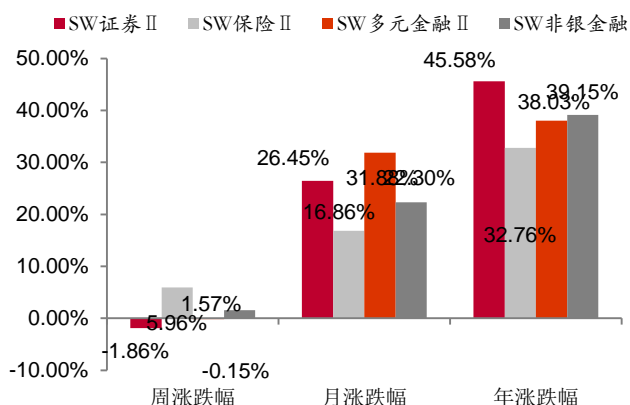
注: 盈利预测取自 wind 一致预期, 股价取 2019 年 3 月 15 日收盘价

券商板块数据

非银各板块涨跌幅

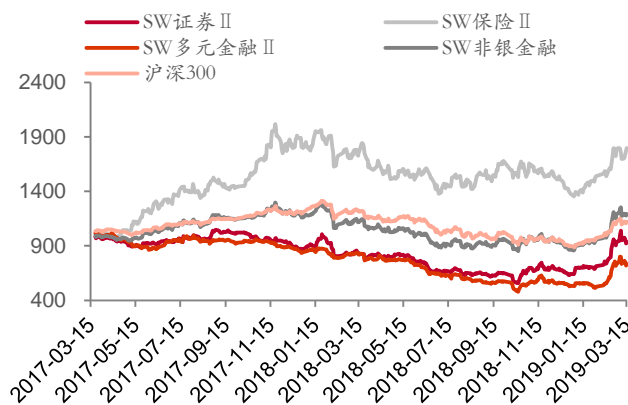
- 截至 2019 年 3 月 15 日, SW 证券板块收于 6393.35 点, 本周-1.86%, 年初至今+45.58%; SW 保险板块收于 1507.13 点, 本周 5.96%, 年初至今+32.76%; SW 多元金融板块收于 1991.66 点, 本周-0.15%, 年初至今+38.03%。

图表 3: 板块周、月、年涨跌幅



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 板块近一年行情走势图

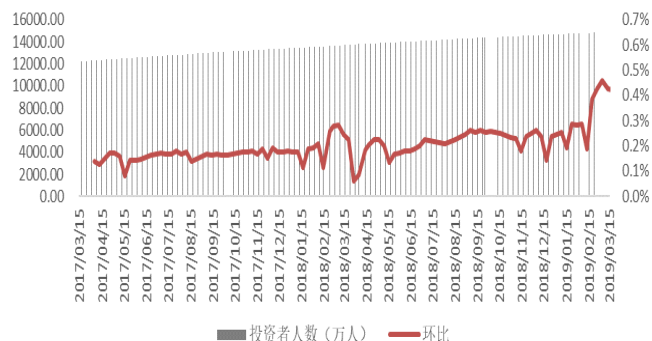


来源: wind, 中泰证券研究所

市场

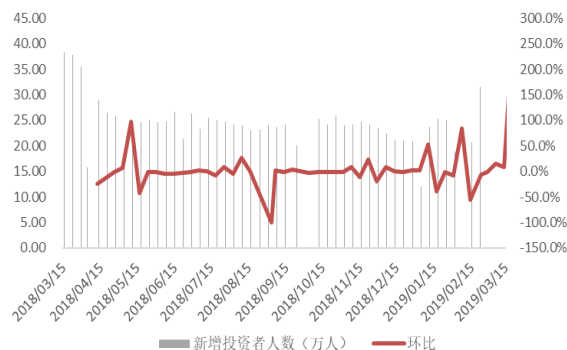
- 截至2019年02月22日,2019年第7周市场累计投资者人数14807.48万人,同比增长9.1%,环比增长0.2%,新增31.61万人

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(%)

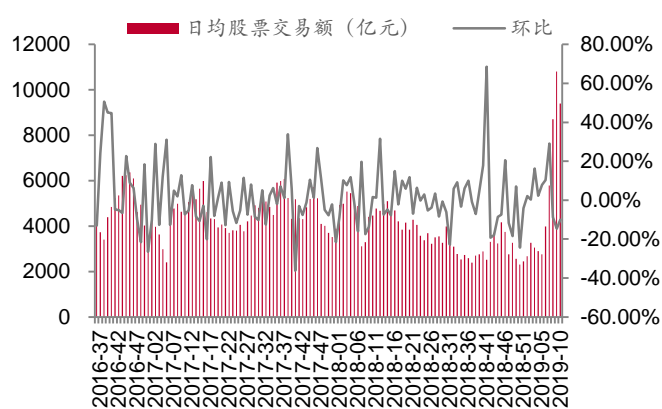


来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

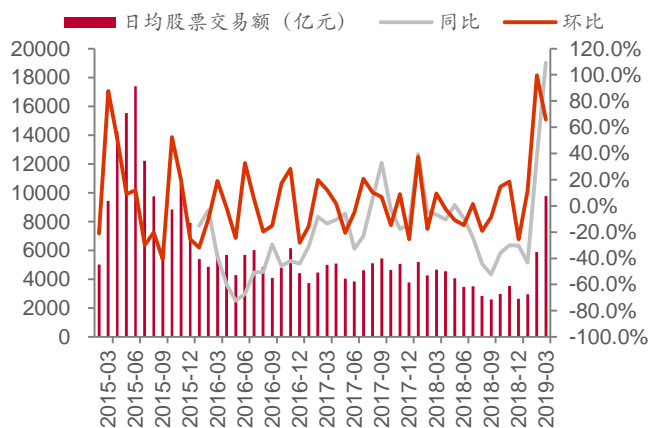
- 截至2019年3月15日,2019年第10周股票日均交易额为9391.91亿元,周环比-13.04%,基金日均交易额为431.71亿元,周环比-10.11%,日均股基交易额合计为9823.63亿元,周环比-12.91%。

图表7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)

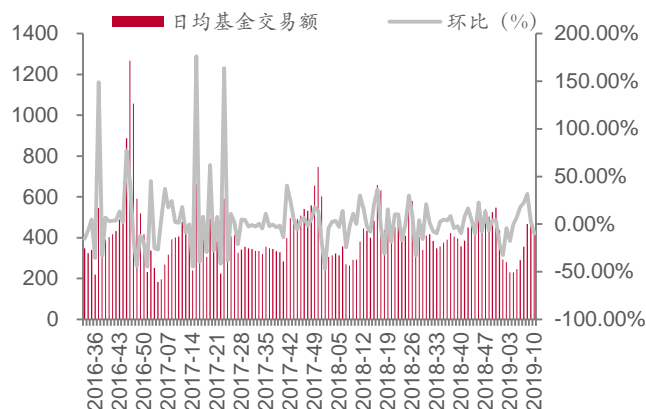


来源: wind, 中泰证券研究所

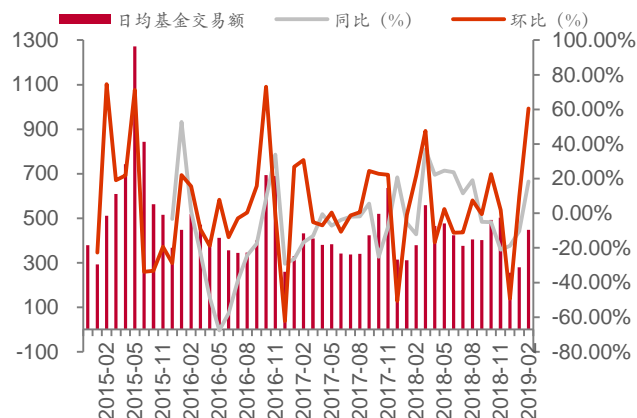
图表8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)



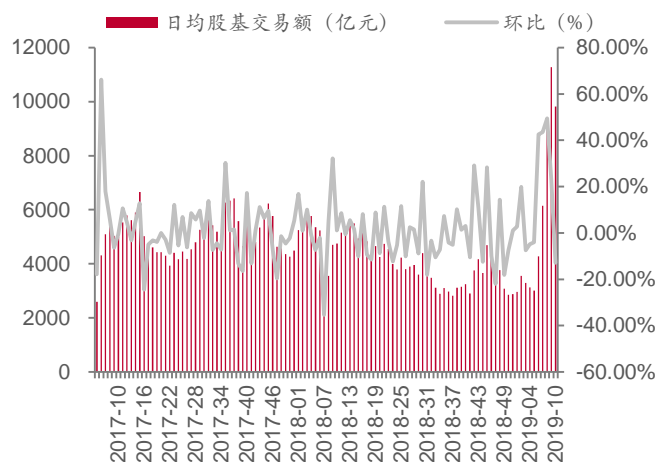
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速(%)


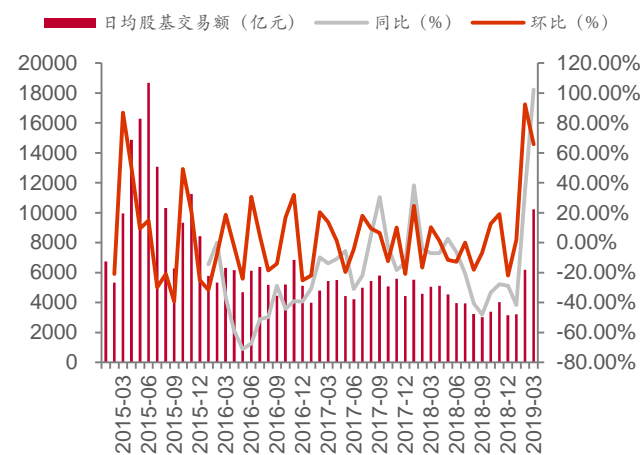
来源: wind, 中泰证券研究所

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(%)


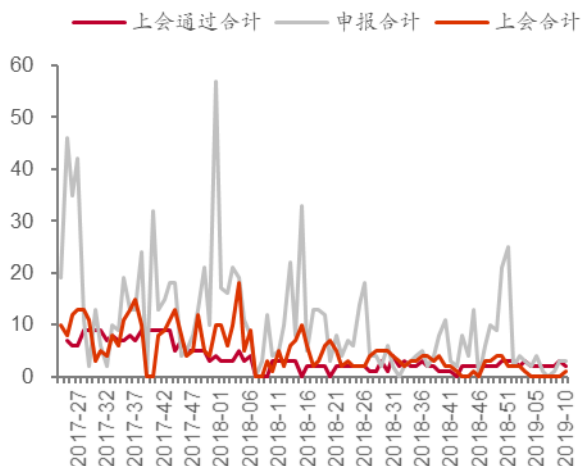
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)


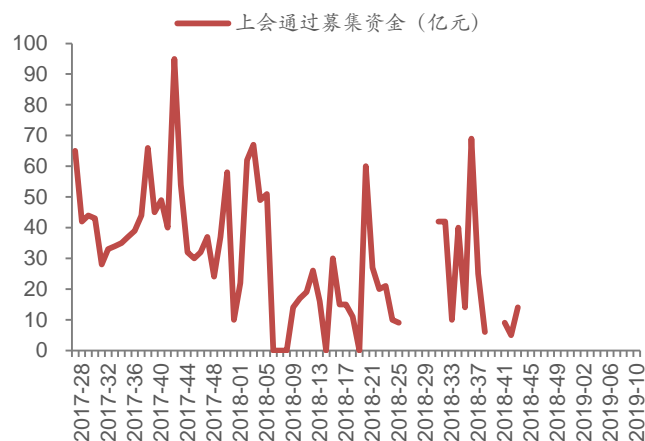
来源: wind, 中泰证券研究所

投行

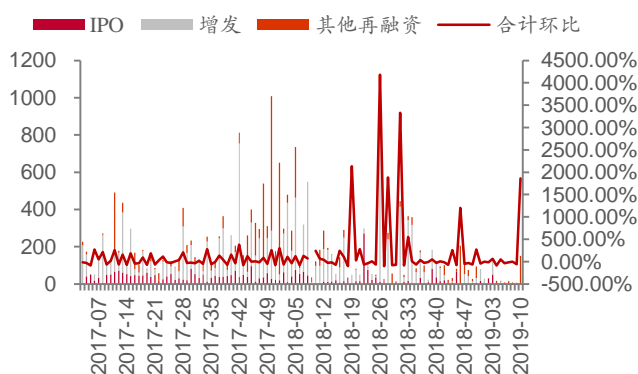
- 截至 2019 年 3 月 15 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 2 家, 未有 IPO 发行、增发, 其他再融资 150 亿元, 股权募集资金 150 亿元, 环比 1858.22%。2019 年 3 月募集资金 581.75 亿元。

图表 13: IPO 申报、上会、通过家数 (周, 个)


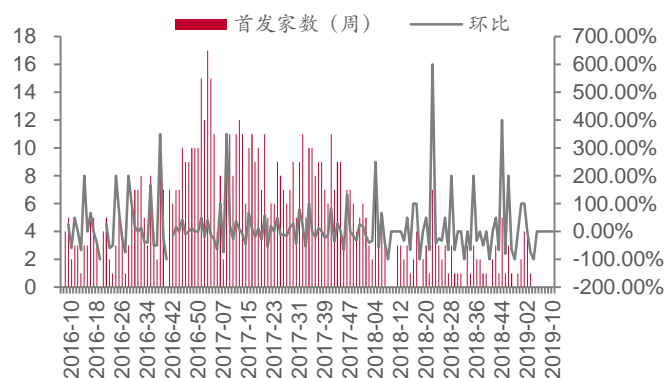
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: IPO 上会通过募资金额 (周, 亿元)


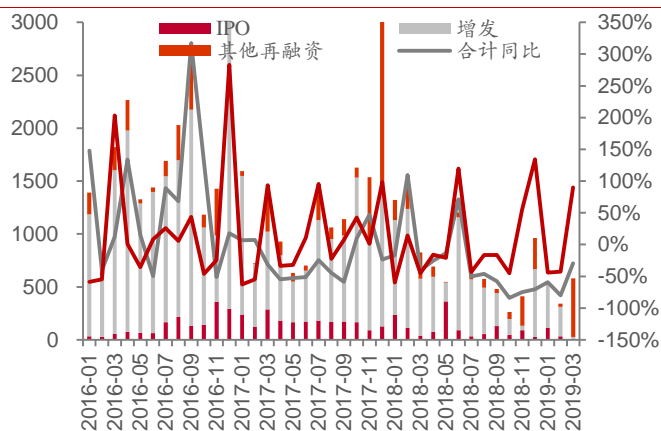
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 股票发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


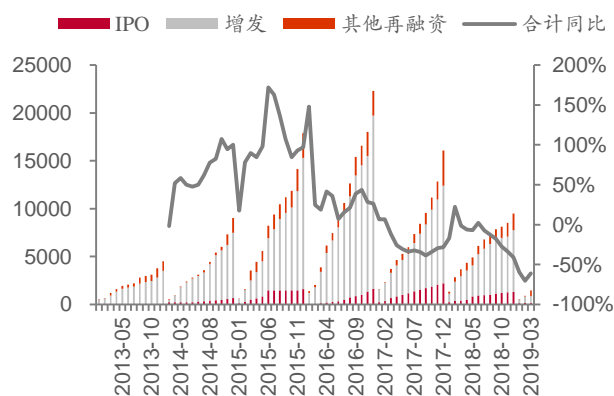
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 股票发行 IPO 家数 (周), 环比增速 (%)


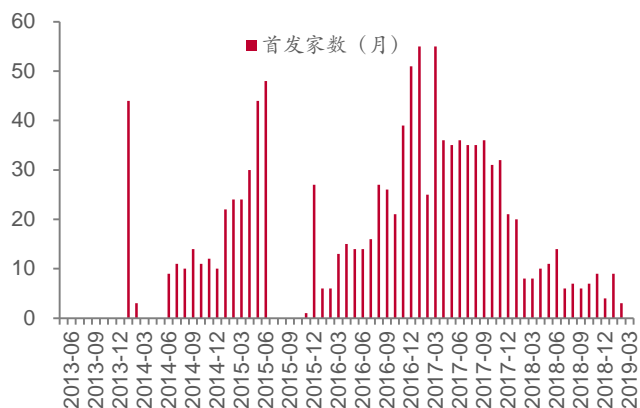
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 17: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


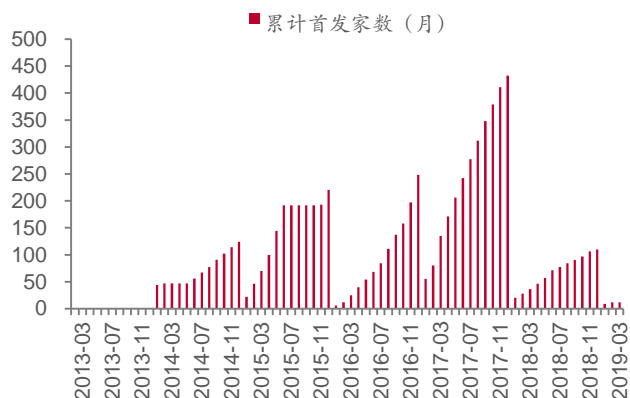
来源: wind, 中泰证券研究所

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

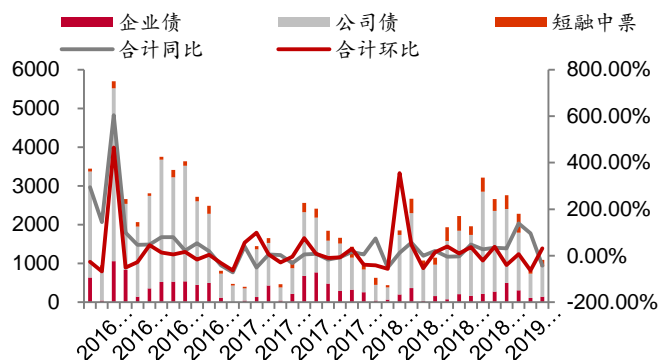
图表 19: IPO 家数 (单月)


来源: wind, 中泰证券研究所

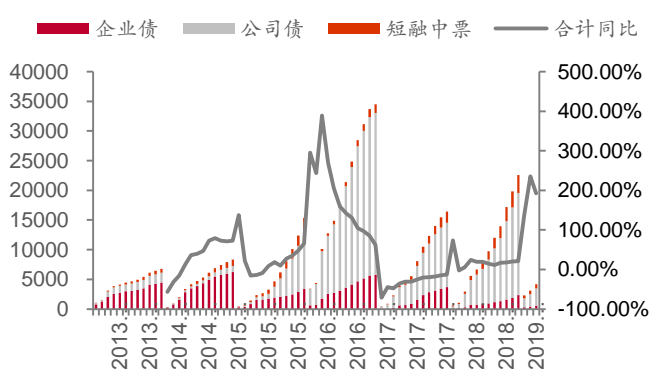
图表 20: IPO 家数 (累计)


来源: wind, 中泰证券研究所

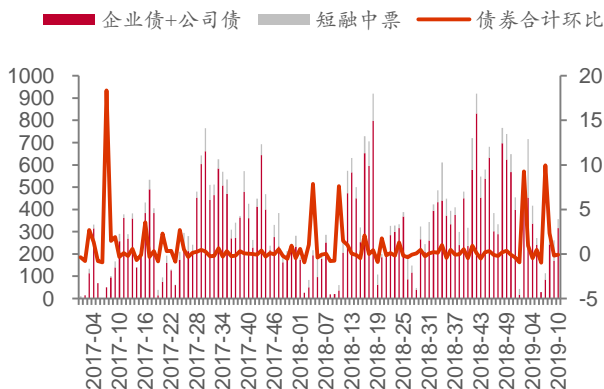
- 截至 2018 年 3 月 15 日, 债券发行单周募集资金情况: 发行企业及公司债券 316 亿元, 短融中票 41.05 亿元, 债券合计 778.99 亿元, 环比 -7.38%。2019 年 3 月募集资金 2379.66 亿元。

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

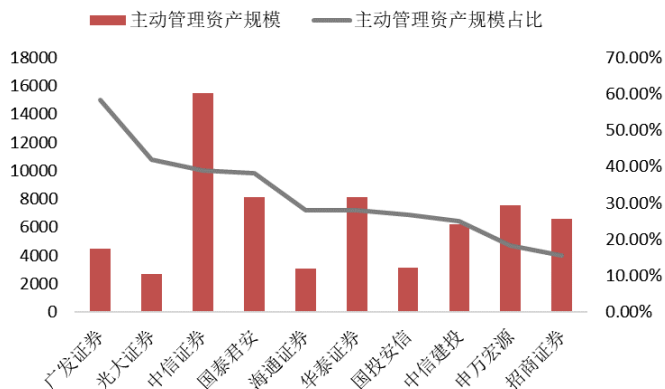
图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

资管

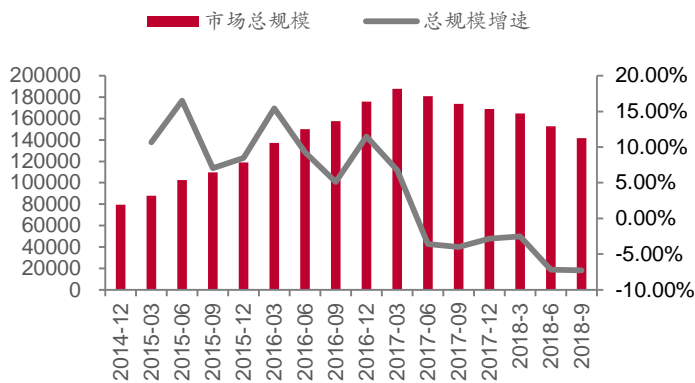
- 截止 2018 年 Q3, 根据中基协披露, 券商资管业务规模为 14.18 万亿元, 同比-18%, 集合、定向、专项、直投资基金产品占比分别为 13.6%、83.59%、0.03%、2.78%, 分别同比变化-12%、-20%、-95%、+9%, 截止 2018Q4, 中信、国君、华泰排名管理规模前三, 分别为 1.54 万亿、0.81 万亿、0.81 万亿。

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(%)



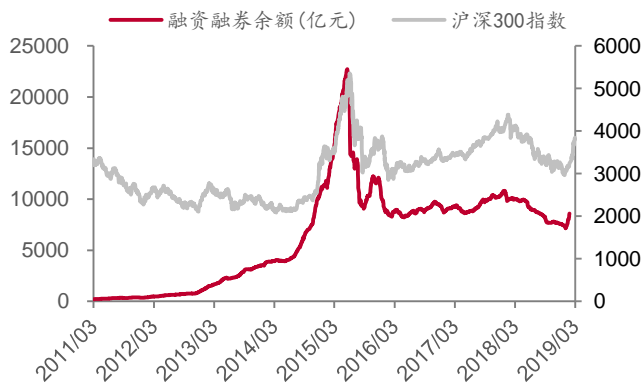
来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

- 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

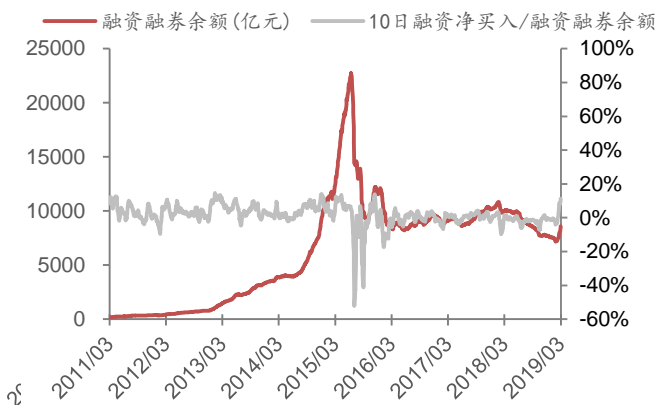
- 截至 2019 年 3 月 14 日, 两融余额为 8883.25 亿元, 同比-11.16%, 周环比+5.41%

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(%)

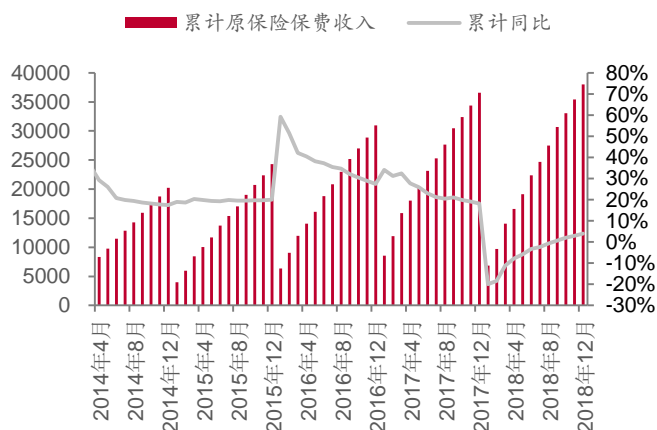


来源: wind, 中泰证券研究所

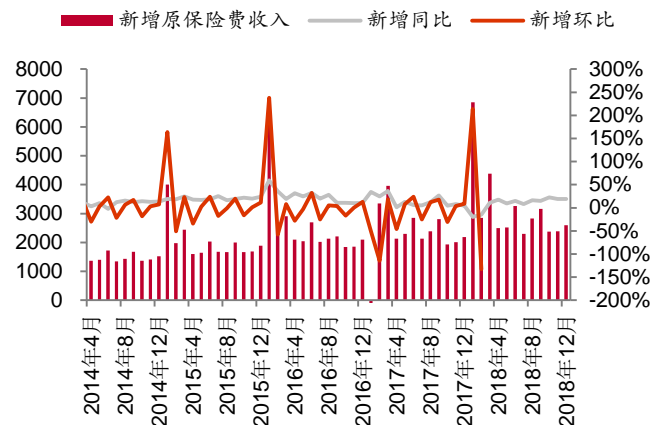
保险板块数据

保费收入

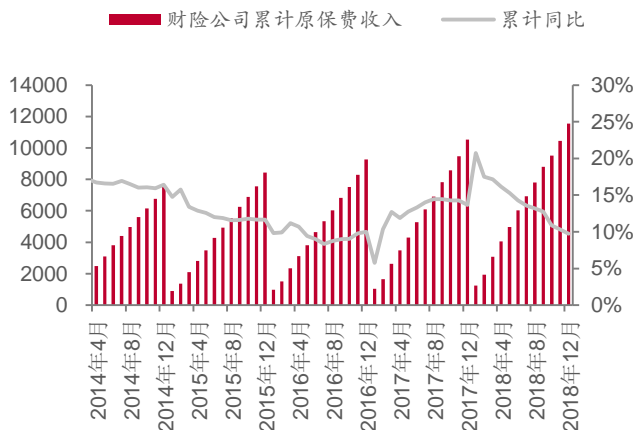
- 截至 2018 年 12 月，保险行业累计原保险保费收入 38016.62 亿元，同比增长 3.92%。其中，财险公司累计原保险保费收入 10770.08 亿元，同比增长 9.51%；寿险公司原累计保险保费收入 27246.54 亿元，同比上涨 31.5%。

图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


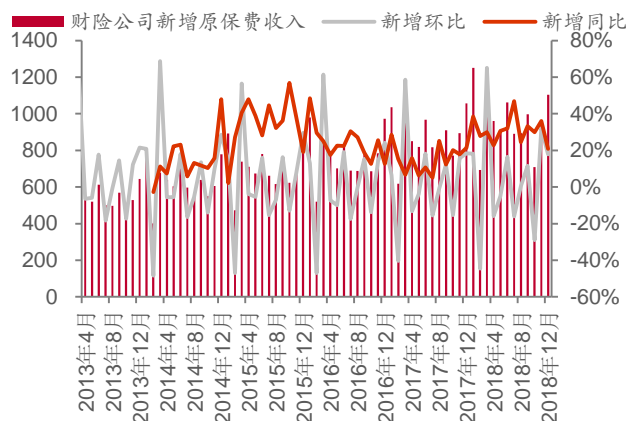
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


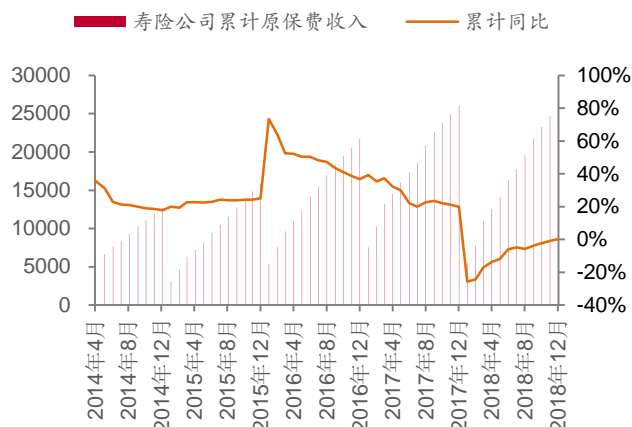
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


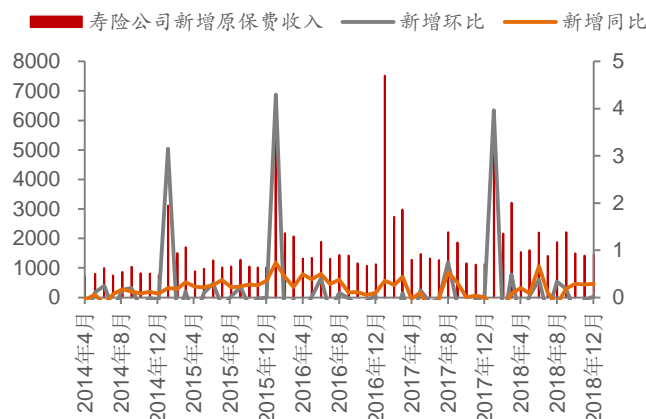
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)


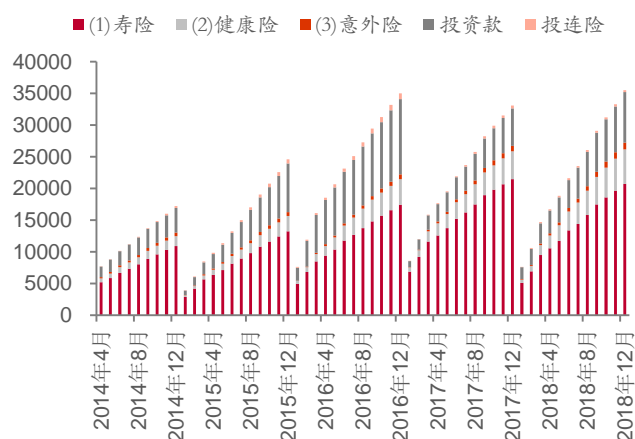
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 32: 寿险公司原保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)


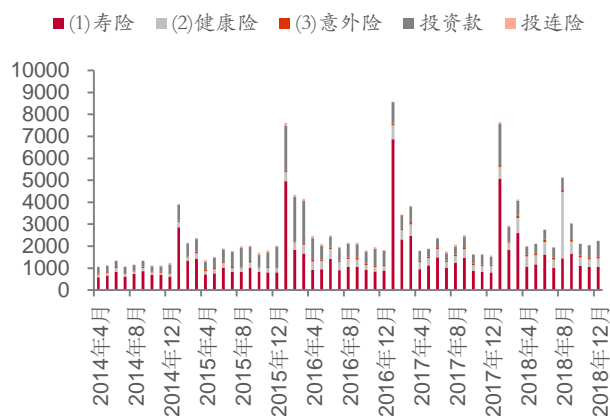
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 33: 寿险公司原保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)


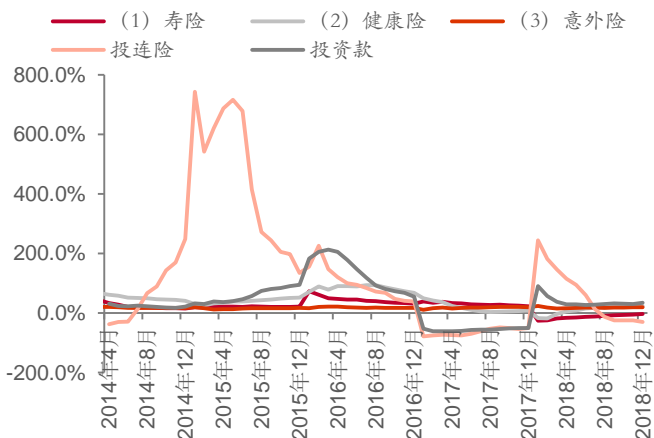
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 34: 人身险各险种保费收入(累计, 亿元)


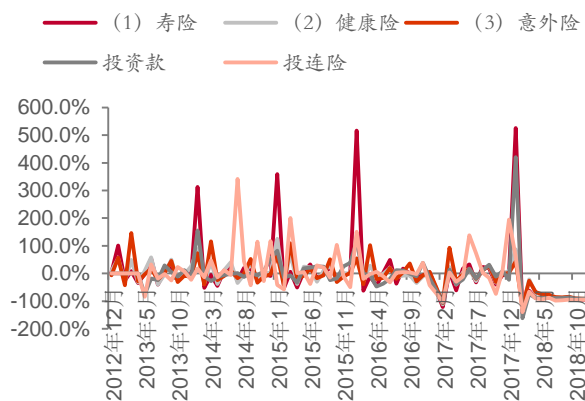
来源: 保监会, 中泰证券研究所

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

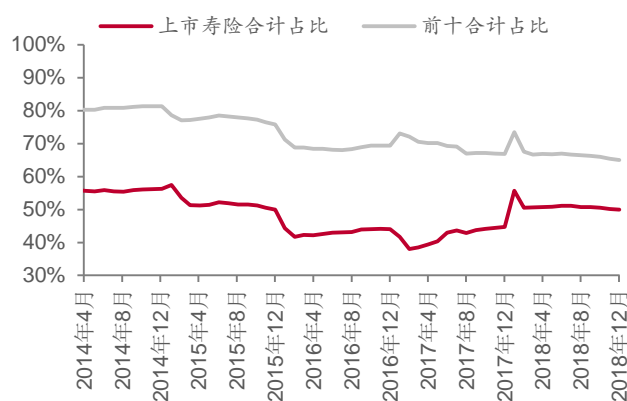
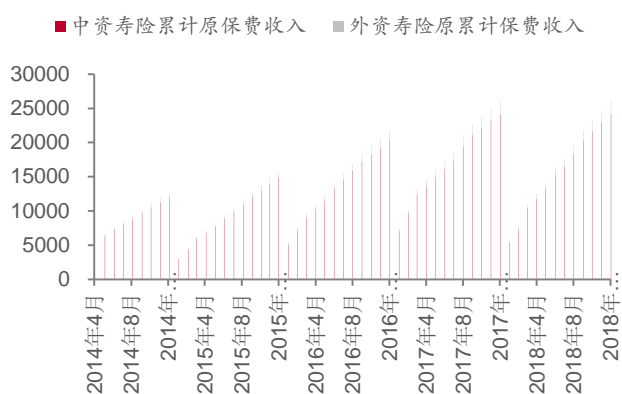
- 截至 2018 年 12 月份，人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原保费收入分别为 20722.86 亿元、5448.13 亿元、1075.55 亿元，同比分别为 -3.41%、24.12%、19.33%。

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 (%)



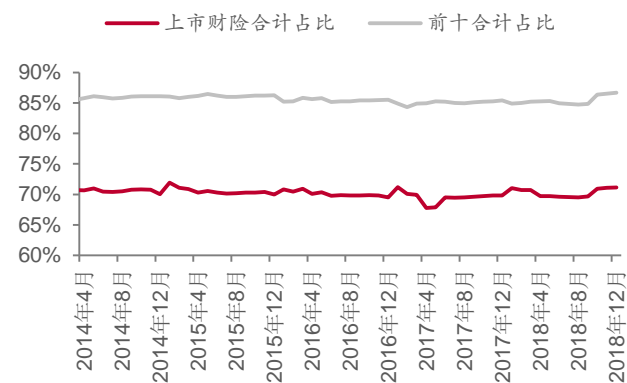
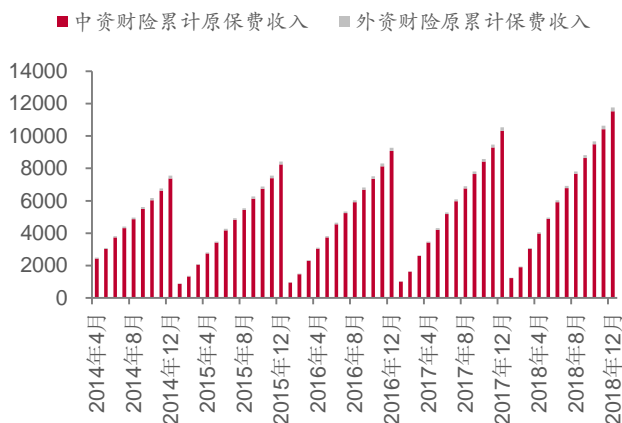
来源：保监会，中泰证券研究所

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 (%)

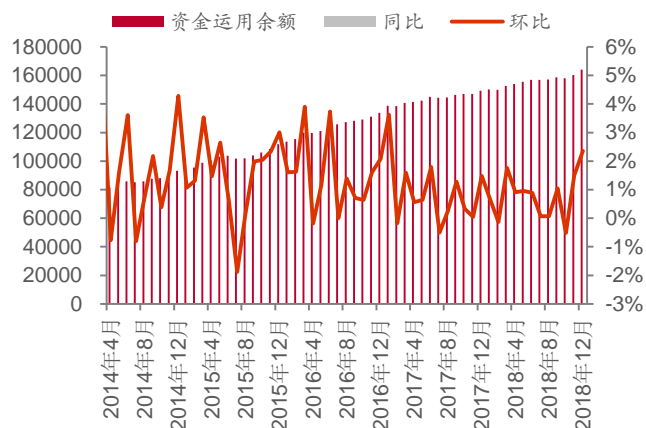


来源：保监会，中泰证券研究所

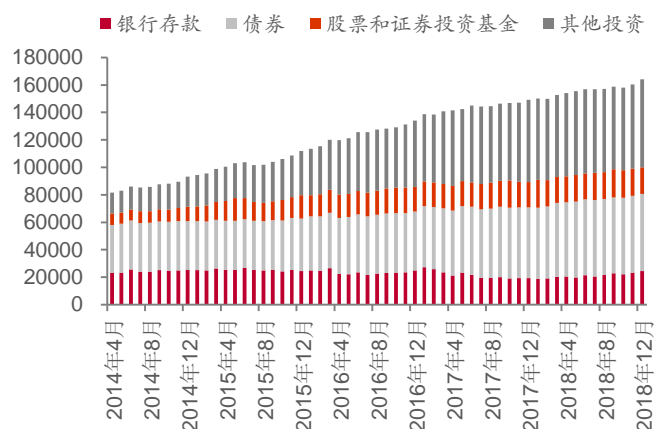
来源：保监会，中泰证券研究所

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。