

年报季带来调整，保险股更具潜力

——非银金融行业周报 20190317

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指上涨 1.7%，深证成指上涨 2.0%，申万非银金融指数上涨 1.6%，其中保险指数上涨 6.0%，券商指数下跌 1.9%，多元金融指数下跌 0.2%。年初至今，上证综指累计上涨 21%，深证成指累计上涨 32%，申万非银金融指数累计上涨 38%，领先上证指数 17ppts，领先深圳成指 6ppts。

◆**行业观点：**本周市场呈现震荡态势，交易量维持高位，两融余额小幅攀升，利空报告对市场边际影响减弱。本周非银金融指数跑输大盘，但保险板块表现亮眼。年报季来临，建议关注基本面向好、估值合理的公司。

平安年报超预期，带动保险板块上涨。本周平安发布年报，2018 年内含价值同比增长 21%，超出市场预期；寿险及健康险新业务价值同比增长 7.3% 至 723 亿，其中 2018 年下半年同比增长 16.9%；新业务价值率提升 4.4ppts 至 43.7%。平安银行零售转型卓有成效，零售业务收入占比首超 50%。公司租赁业务利润大增，信托、证券业务好于行业平均。我们预计公司 2019 年寿险业务有望延续 2018 年下半年以来的良好态势，预计个险新单同比增长 12%、新业务价值同比增长 15%、内含价值同比增长 26%。受平安业绩超预期带动，本周保险板块指数上涨 6%，平安涨幅领先同业。

2 月保费开门红，行业负债端改善趋势明确。本周中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险分别发布公告，保费收入延续 1 月良好态势，印证我们对于 2019 年行业保费收入有望延续 2018 年下半年以来良好态势的判断。我们认为 2019 年行业负债端改善趋势明确、权益投资贡献收益率弹性，有望推动险企业绩改善。目前保险板块估值低于历史中枢，继续看好保险板块后续表现。

交易量保持高位，质押风险有所缓释。本周日均股基交易量保持高位，两融余额小幅攀升，但两融交易额占 A 股成交额比例环比下降 0.55ppts。随着监管机构加强场外配资监管，市场有望更加稳定、健康。随着 A 股市场的反弹，质押风险逐步化解，券商资产质量改善。

科创板快速推进，头部券商有望率先受益。证监会、上交所接连发文，快速推进科创板落地。目前首批辅导企业已确定，最快 4 月份首批企业即可正式登陆。科创板开闸为券商投行、经纪业务带来增量，综合实力强劲的头部券商有望率先受益。

◆投资建议

保险：推荐中国平安、新华保险、中国人寿；

券商：建议关注国信证券、华泰证券、海通证券、东方证券；

多元金融：建议关注银之杰、越秀金控。

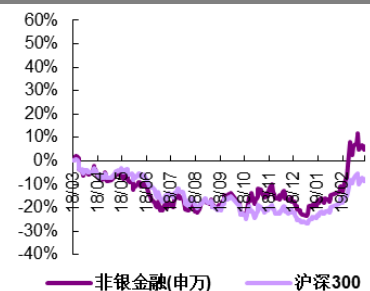
◆风险提示：宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

分析师

赵湘怀(执业证书编号：S0930518120003)
021-22169107
zhaoxh@ebcn.com

刘佳(执业证书编号：S0930518110001)
021-52523826
liujia1@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

高处不胜寒，回调应有度——非银金融行业周报 20190310
..... 2019-03-10

MSCI 大增 A 股权重，科创板启动重塑估值——非银金融行业周报 20190303
..... 2019-03-03

等待资本市场的春天——非银行业 2019 年投资策略
..... 2019-01-15

目录

1、 行情回顾	3
1.1、 本周行情概览	3
1.2、 沪港深通资金流向更新	4
2、 重点关注公司	4
3、 核心观点	5
3.1、 保险	5
3.2、 券商	6
3.3、 多元金融	7
4、 行业重要数据	7
5、 行业动态	9
6、 公司公告	12
7、 风险提示	14

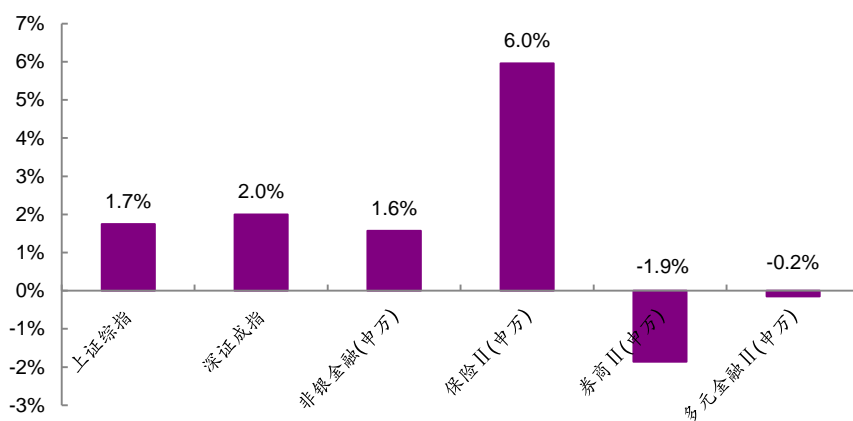
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指上涨 1.7%，深证成指上涨 2.0%，中万非银金融指数上涨 1.6%，其中保险指数上涨 6.0%，券商指数下跌 1.9%，多元金融指数下跌 0.2%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 21%，深证成指累计上涨 32%，中万非银金融指数累计上涨 38%，领先上证指数 17ppts，领先深圳成指 6ppts。

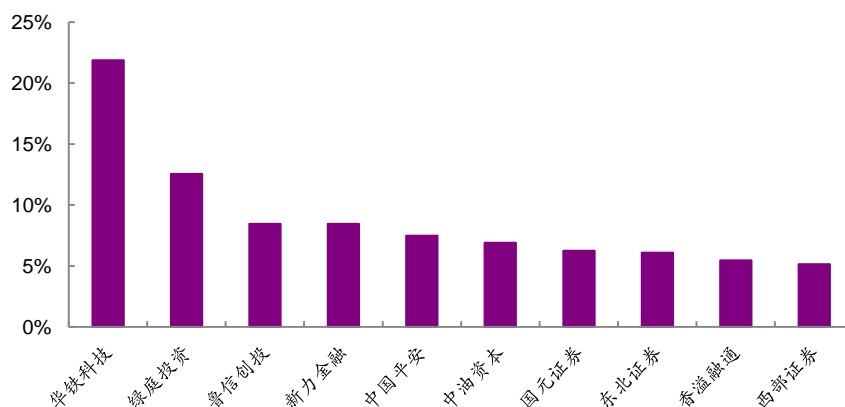
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：华铁科技(+22%)、绿庭投资(+13%)、鲁信创投(+8%)、新力金融(+8%)、中国平安(+7%)、中油资本(+7%)、国元证券(+6%)、东北证券(+6%)、香溢融通(+5%)、西部证券(+5%)。

图 2：本周涨幅排名前十个股



资料来源：Wind

1.2、沪港深通资金流向更新

本周，北向资金累计流入 12.85 亿，年初至今（截至 3 月 15 日）累计流入 1,270.5 亿。南向资金累计流入 31 亿，年初至今（截至 3 月 15 日）累计流入 37.9 亿。

沪港深通资金非银持股变化情况请参见表 1、表 2。

表 1：沪港深通资金 A 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	中国平安	216,828	海通证券	8,406	方正证券	17%
2	中信证券	22,424	国信证券	8,295	中国平安	4%
3	华泰证券	12,500	国泰君安	7,031	中信证券	2%
4	兴业证券	8,742	中航资本	4,447	爱建集团	2%
5	中国太保	5,331	财通证券	4,186	国金证券	1%
6	申万宏源	3,680	东北证券	4,079	东吴证券	1%
7	渤海租赁	2,030	东兴证券	3,822	第一创业	1%
8	经纬纺机	1,154	太平洋	3,769	华泰证券	1%
9	东方证券	846	安信信托	3,488	国泰君安	1%
10	民生控股	601	中国人寿	3,160	兴业证券	1%

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 2：沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持已发行普通股比例
1	海通证券	53,182	中信证券	33,566	民众金融科技	31%
2	HTSC	5,521	新华保险	29,762	新华保险	9%
3	联想控股	3,723	中国财险	27,657	中国太平	8%
4	华兴资本控股	952	中国太保	22,130	中国银河	7%
5	广发证券	724	中国太平	18,218	中金公司	6%
6	众安在线	545	中国人寿	17,030	东方证券	5%
7	第一太平	308	中金公司	16,396	中国信达	4%
8	51 信用卡	249	中国人民保险集团	16,358	中国光大控股	4%
9	民众金融科技	247	中国平安	15,063	中国金融国际	4%
10	国泰君安国际	243	中信建投证券	4,104	海通证券	4%

资料来源：Wind，光大证券研究所

2、重点关注公司

保险：推荐中国平安、新华保险、中国人寿；

券商：建议关注国信证券、华泰证券、海通证券、东方证券；

多元金融：建议关注银之杰、越秀金控。

3、核心观点

本周市场呈现震荡态势，交易量维持高位，两融余额小幅攀升，利空报告对市场影响边际减弱。本周非银金融指数跑输大盘，但保险板块表现亮眼。年报季来临，建议关注基本面向好、估值合理的公司。

平安年报超预期，带动保险板块上涨。本周平安发布年报，2018年内含价值同比增长21%，超出市场预期；寿险及健康险新业务价值同比增长7.3%至723亿，其中2018年下半年同比增长16.9%；新业务价值率提升4.4ppts至43.7%。公司持续推进代理人渠道建设，代理渠道新业务价值同比增长5.9%，主要得益于平均人力提升4.8%，以及人均新业务价值同比增长1.1%。平安银行零售转型卓有成效，零售业务收入占比提升8.9ppts至53%，占比首超50%。公司租赁业务利润大增65%至33亿，信托、证券业务受行业影响，净利润同比分别下滑24%、21%，但好于行业平均水平。我们预计公司2019年寿险业务有望延续2018年下半年以来的良好态势，预计个险新单同比增长12%、新业务价值同比增长15%、内含价值同比增长26%。受业绩超预期带动，本周保险板块指数上涨6%，平安涨幅领先同业。

2月保费开门红，行业负债端改善趋势明确。本周中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险分别发布公告，1-2月保费收入分别为2,071亿（同比+7.36%）、1,892亿（同比+22.38%）、895亿（同比+5.17%）、274亿（同比+7.92%）。保费收入延续1月良好态势，印证我们对于2019年行业保费收入有望延续2018年下半年以来良好态势的判断。我们认为2019年行业负债端改善趋势明确、权益投资贡献收益率弹性，有望推动险企业绩改善。目前保险板块估值低于历史中枢，继续看好保险板块后续表现。

交易量保持高位，质押风险有所缓释。本周日均股基交易量保持高位，两融余额小幅攀升，但两融交易额占A股成交额比例环比下降0.55ppts。随着监管机构加强场外配资监管，市场有望更加稳定、健康。随着A股市场的反弹，质押盘风逐步化解。中国结算数据显示，截至3月8日大股东疑似触及平仓市值约为2.65万亿，较去年底3万亿的规模下降11.67%。质押风险缓解，券商资产质量改善。

科创板推进速度超预期，头部券商有望率先受益。证监会、上交所接连发布《科创板上市公司持续监管办法（试行）》、《科创板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》及科创板上市申报指引，快速推进科创板落地。目前首批辅导企业已确定，有望在3月18日上交所审核系统开启正式申报，最快4月份首批企业即可正式登陆，推进速度超预期。科创板开闸为券商投行、经纪、跟投业务带来增量，综合实力强劲的头部券商有望率先受益。

3.1、保险

本周保险板块指数上涨5.96%，中国平安(+7.50%)/新华保险(+4.27%)/中国人寿(+2.10%)/中国太保(+0.70%)/中国人保(-17.32%)。我们认为行业承保端改善趋势明确，权益投资有望贡献收益率弹性，2019年基本面有望迎来改善，目前保险板块估值低于历史中枢，继续看好保险板块后续表现。

平安年报超预期，带动保险板块上涨。本周平安发布年报，2018 年内含价值同比增长 21%，超出市场预期；寿险及健康险新业务价值同比增长 7.3%至 723 亿，其中 2018 年下半年同比增长 16.9%；新业务价值率提升 4.4ppts 至 43.7%。公司持续推进代理人渠道建设，代理渠道新业务价值同比增长 5.9%，主要得益于平均人力提升 4.8%，以及人均新业务价值同比增长 1.1%。平安银行零售转型卓有成效，零售业务收入占比提升 8.9ppts 至 53%，占比首超 50%。公司租赁业务利润大增 65%至 33 亿，信托、证券业务受行业影响，净利润同比分别下滑 24%、21%，但好于行业平均水平。我们预计公司 2019 年寿险业务有望延续 2018 年下半年以来的良好态势，预计个险新单同比增长 12%、新业务价值同比增长 15%、内含价值同比增长 26%。受业绩超预期带动，本周保险板块指数上涨 6%，平安涨幅领先同业。

2 月保费开门红，行业负债端改善趋势明确。本周中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险分别发布公告，1-2 月保费收入分别为 2,071 亿（同比+7.36%）、1,892 亿（同比+22.38%）、895 亿（同比+5.17%）、274 亿（同比+7.92%）。保费收入延续 1 月良好态势，印证我们对于 2019 年行业保费收入有望延续 2018 年下半年以来良好态势的判断。我们认为 2019 年行业负债端改善趋势明确、权益投资贡献收益率弹性，有望推动险企业绩改善。目前保险板块估值低于历史中枢，继续看好保险板块后续表现。

职业年金招标推进，险企为受托主力。近期职业年金首笔资金投入运作，标志着酝酿多年的职业年金市场化投资运营正式起航。目前，中央和 9 省市自治区已完成职业年金受托人招标，预期大部分省市自治区将在今年 2 季度末完成受托人选择。业界预计职业年金启动 5 年后规模将达到万亿，同时推动规模已达 1.4 万亿的企业年金走出增长瓶颈，形成超 2 万亿的年金市场。养老保险公司在企业年金市场拥有丰富经验，有望成为受托主力。

监管支持金融机构补充资本，险企抗风险能力增强。银保监会副主席周亮两会期间表示，凡是能增强金融机构资本充足率的工具，总体都支持。近日银保监会网站发布消息，同意中国人寿、平安产险、珠江人寿、百年人寿在银行间债券市场发行 10 年期可赎回资本补充债券，发行规模分别不超过 350 亿、100 亿、35 亿、20 亿。险企补充资本渠道的拓宽将显著增强行业抵御风险及拓展业务的能力。

3.2、券商

本周，申万二级券商指数下跌 1.86%，股价表现较好的个股包括：国元证券（+6.27%）、东北证券（+6.09%）、西部证券（+5.14%）等。板块前期涨幅较高，本周出现回调。建议关注盈利与估值匹配程度高的公司。

监管机构连续发文，科创板加速推进。证监会印发 2019 年度立法工作计划，第一条即提出加快制度创新，制定《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等科创板相关法律法规。目前首批辅导企业已确定，并将在 3 月 18 日上交所审核系统开启正式申报。预计科创板首批企业数目会在 20-30 家，最快 4 月份首批企业即可正式登陆。科创板推进速度超预期，科创板开闸将给券商投行、经纪、跟投业务带来增量，综合实力强劲的头部券商有望率先受益。

交易量保持高位，质押风险有所缓释。本周日均股基交易量保持高位，市场交易活跃利好券商经济业务。两融余额小幅攀升，但两融交易额占A股成交额比例环比下降0.55ppts。随着监管机构加强场外配资监管，市场有望更加稳定、健康。随着A股市场的反弹，质押风险逐步化解。中国结算数据显示，截至3月8日大股东疑似触及平仓市值约为2.65万亿，较去年底3万亿的规模下降11.67%。质押风险缓解，券商资产质量有望改善。

3.3、多元金融

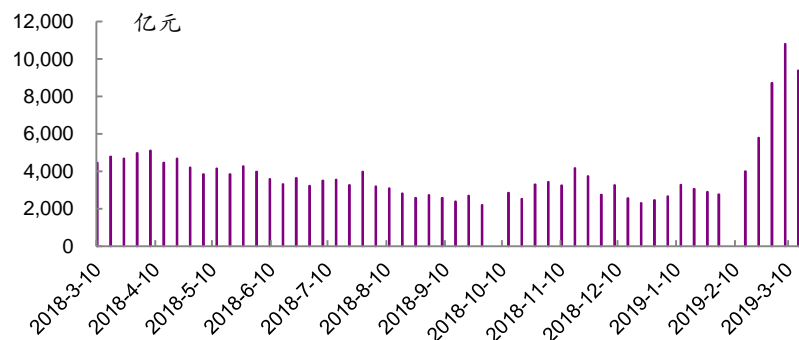
本周，申万二级多元金融板块指数下跌0.15%，板块涨幅前三的公司分别为：华铁科技(+21.86%)、绿庭投资(+12.54%)、鲁信创投(+8.46%)。2018年4季度信托资产规模降幅环比收窄，风险补偿准备提升，抗风险能力增强。金融科技建议关注盈利模式清晰的公司。

信托资产规模降中趋稳，风险补偿准备提升。近日，信托业协会发布《2018年4季度末信托公司主要业务数据》、《2018年度中国信托业发展评析》。受资管新规影响，信托资产规模有所下降，但2018年4季度降幅环比收窄，实现降中趋稳、提质增效的整体效果。信托业不断提高应对可能风险的赔偿准备，截至2018年4季度末，信托赔偿准备金为260.71亿元，同比增长17.90%；信托赔偿准备金占所有者权益的比例从2017年4季度末4.21%提高到2018年4季度末的4.53%。行业整体风险抵御能力有所提升。在去通道的监管压力下，行业加快转型，实现集合信托占比上升、单一信托占比下降，结构实现优化。

金融科技助力服务实体，关注盈利模式清晰的企业。在今年两会中，金融科技的发展方向和推进策略被广泛关注。金融科技助力普惠金融，有效解决中小企业和小微企业融资难、融资贵等问题。3月8日中国人民银行金融科技委员会2019年第一次会议召开，提出要研究出台金融科技发展规划，逐步建立金融科技监管规则体系，创造有利于金融科技发展的良性政策环境，充分运用金融科技服务实体经济能力。建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

4、行业重要数据

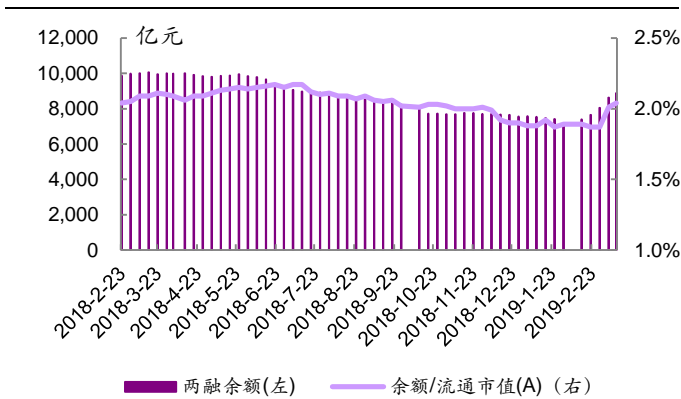
图3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Choice，光大证券研究所

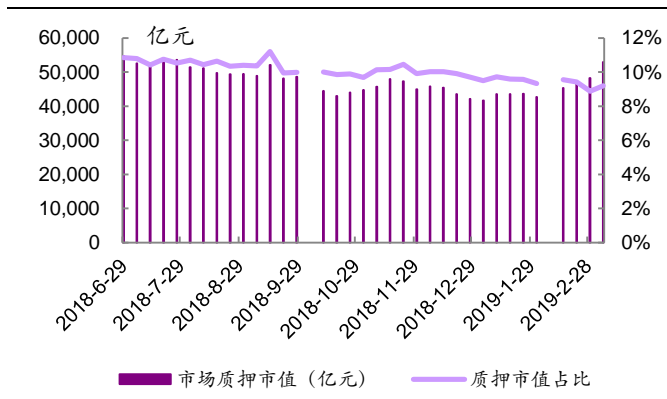
本周日均股基交易额为 9,824 亿元，环比下降 13%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

图 5：股票质押参考市值及占比

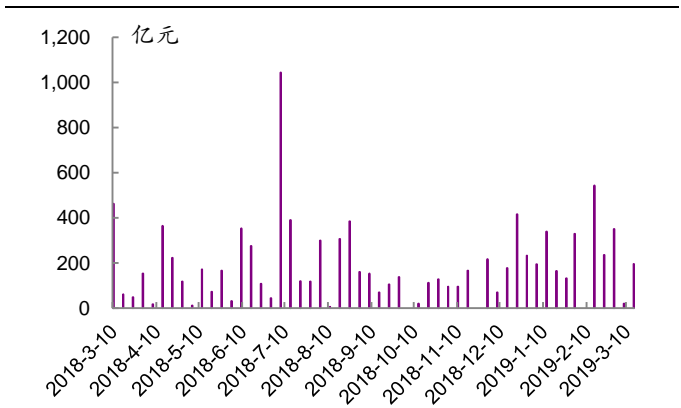


资料来源：Wind

截至 3 月 14 日，融资融券余额 8,883 亿元，环比上升 2.89%，占 A 股流通市值比例为 2.04%。两融交易额占 A 股成交额比例 9.96%，环比下降 0.55pts。

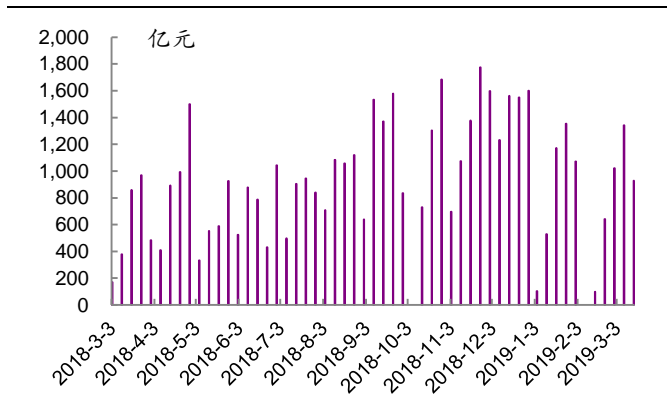
截至 3 月 8 日股票质押参考市值为 52,895 亿元，质押市值占比 9.20%，环比上升 0.33pts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

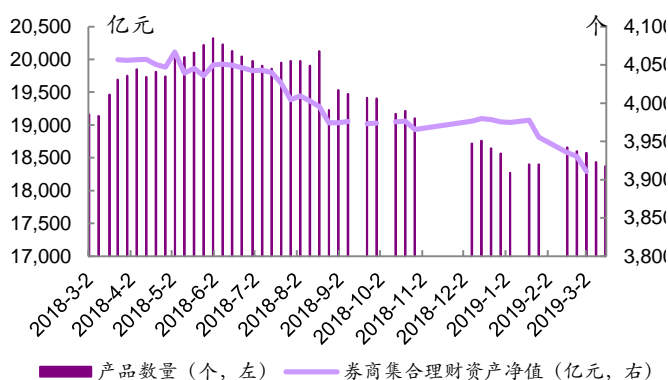
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

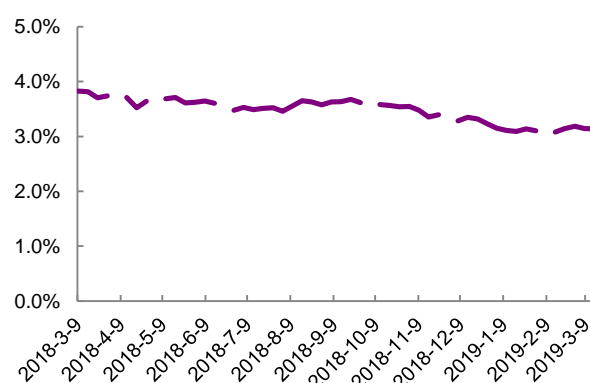
本周券商承销 IPO 4 单，涉及金额 15.2 亿；增发 2 单，涉及金额 6.4 亿；配股 3 单，涉及金额 18.8 亿；可转债 1 单，涉及金额 1.9 亿；可交换债 5 单，涉及金额 153 亿。债券 430 单，涉及金额 928 亿。

图 8：续存期集合理财产品个数及净值



资料来源：Wind

图 9：中债 10 年期国债到期收益率

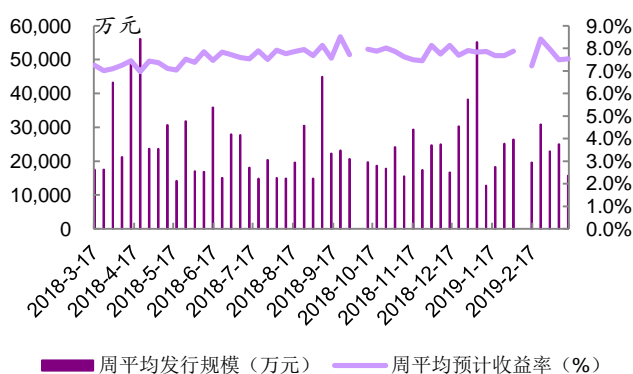


资料来源：Wind

截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 3,918 个，资产净值 18,148 亿元。其中广发资管以 1,795 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。

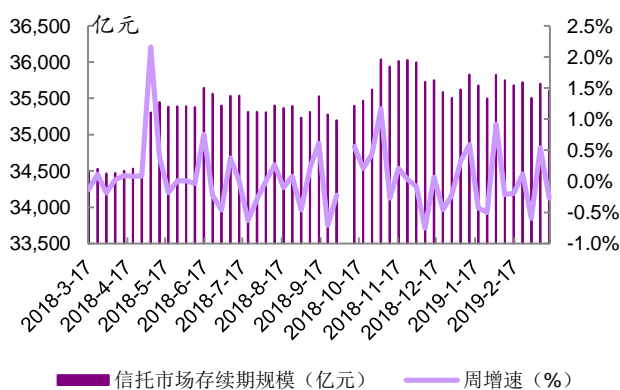
本周中债 10 年期国债到期收益率下降 0.5bps，截至 3 月 15 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.14%。

图 10：信托市场周平均发行规模及预计收益率



资料来源：Wind

图 11：信托市场存续期规模（亿元）



资料来源：Wind

本周信托市场周平均发行规模为 15,680 万元，平均预计收益率为 7.54%。截至 3 月 16 日，信托市场存续规模达到 35,603 亿元，较上周下降 0.27%。

5、行业动态

◆ 上交所举行设立科创板并试点注册制会员准备工作座谈会

3 月 16 日，上海证券交易所举行设立科创板并试点注册制会员准备工作座谈会，近百家会员单位主要负责人出席了此次大会。上交所强调，设立科创板并试点注册制是大事，防控风险是第一要旨。会员单位要“严把七道关”——交易权限开通关、企业选择关、发行定价关、材料申报关、上市初期交

易监管关、系统安全运行关和廉洁关，按照“高标准、稳起步、严监管、控风险”的基本要求，共同做好设立科创板并试点注册制各项准备工作。希望广大会员单位与上交所一起，在中国证监会的统一指挥下，形成工作合力，共同促进资本市场高质量发展，圆满完成设立科创板并试点注册制的历史任务。

◆ 科创板迎首批辅导企业，最快 4 月即可开闸

3 月 13 日，在浙江证监局、黑龙江证监局发布的上市辅导企业基本情况公示文件中，杭州启明医疗、哈尔滨新光光电明确，将备战科创板上市；同日，上海证监局发布辅导工作进展报告，上海中联生物、上海聚辰半导体拟将申报上市板块变更为科创板。由此，上述公司成为科创板首批上市辅导企业，辅导机构分别为国信证券、中金公司。

◆ 证监会就修改《上市公司章程指引》公开征求意见

全国人大常委会对《公司法》有关公司股份回购的规定进行了专项修改。近期，证监会公布了《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，明确了存在特殊股权结构企业上市安排。为落实上述规定和要求，证监会对《上市公司章程指引》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。

◆ 证监会印发 2019 年度立法工作计划

2019 年，证监会拟制定、修改的规章类立法项目合计 28 件，其中，列入“力争年内出台的重点项目”13 件，列入“需要抓紧研究、择机出台的项目”15 件。具体内容涉及创新发展、资本市场改革、规范市场主体行为、完善市场机制、推进依法行政、加强金融风险防范等方面。2019 年证监会还将继续配合支持全国人大有关部门做好《证券法》修改、《期货法》制定、《刑法》修改、《公司法》修改等工作；配合国务院有关部门做好《私募投资基金管理暂行条例》《上市公司监督管理条例》制定等工作；配合有关司法机关做好相关证券期货领域司法解释立法工作。

◆ 证监会副主席阎庆民：统筹研究是否放开外资持有 A 股比例

证监会副主席阎庆民 11 日在接受记者采访时表示，对于是否会放开外资持有 A 股比例，下一步要统筹研究，总体方向是继续推进开放，不断扩大 A 股比开放。对于港交所拟推出 MSCI 中国 A 股指数期货，阎庆民表示，这对 A 股、港股市场都是好事。此前沪港通、深港通已经推出，内地和香港市场形成联动，标准都是一致的。此外，阎庆民认为，设立科创板并试点注册制后，中介机构要加强执业能力，具体而言，就是加强尽职调查，做到独立客观。科创板推出之后，会统筹推进创业板和新三板改革。

◆ **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》**

为了规范在科创板公开发行证券并上市的创新试点红筹企业的财务信息披露行为，保护红筹企业和投资者的合法权益，上海证券交易所就红筹企业补充财务信息涉及的财务指标及其调节信息、调节过程的披露事项制定了《科创板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》。

◆ **人民银行公布2月份货币信贷和社会融资规模数据**

2月末，M2同比增长8%，社会融资规模存量同比增长10.1%，均低于预期。前两个月，人民币新增贷款4.1万亿元，同比多增3,748亿元；社融新增5.3万亿元，同比多增1.05万亿元。央行方面表示，2月份主要金融数据较1月份有所放缓，主要是春节因素导致的季节性波动，符合历史规律，属于正常情况。

◆ **3,500亿质押盘风险缓释，大股东押股融资悄复苏**

伴随着A股市场的反弹，质押盘风险正在得到逐步化解。中国结算数据显示，截至3月8日大股东疑似触及平仓市值约为2.65万亿元，较去年底3万亿元的规模下降了11.67%。与此同时，A股市场的质押股数也在逐步趋于缩减，从去年11月初的6,456.89亿股下滑至3月8日的6,264.49亿股，合计减少接近200亿股。据了解，疑似触及平仓市值的削减主要得益于2019年以来A股的逐步企稳，而该项风险能否因市场活跃度提高而得到进一步化解仍然有待观察。一方面不少上市公司大股东开始集中于当前时点开展质押融资；另一方面不少机构却对该业务仍然持有警惕态度，与之相比为部分上市公司大股东的质押盘提供延期回购，则正成为更多机构的选择。

◆ **四大国际顶级投行香港遭重罚**

3月14日，香港证监会对四家国际投行进行公开谴责，并开出了合计近8亿港元的巨额罚单。其中，瑞银受到的处罚最重。UBS AG（瑞士联合银行集团）及UBS Securities Hong Kong LTD被处以罚款3.75亿港元，并被吊销机构融资咨询牌照和保荐牌照一年。摩根士丹利亚洲也被谴责并处罚款2.24亿港元；渣打证券香港受谴责及罚款5970万港元；美林远东（Merrill Lynch Far East Limited）也被谴责并罚款1.28亿港元。据了解，瑞银被罚是因为作为保荐人，在中国森林、天合化工等三家公司上市时尽职调查存在重大缺失。

◆ **四家险企获批发行资本补充债券**

银保监会官网发布消息称，同意中国人寿、平安产险、珠江人寿、百年人寿等4家保险机构发行资本补充债券。这4家保险机构都将在全国银行间债券市场公开发行10年期可赎回资本补充债券，发行规模分别不超过350亿元、100亿元、35亿元、20亿元。

◆ **华泰证券发布量化接入三大整体解决方案**

3月9日上午，华泰证券在上海举办了首场科技博览会，会上发布了面向私募、公募和银行资管等机构客户的三大解决方案。在此次科博会，作为行业内金融科技领先者，华泰证券还展示了一大批数字化产品和平台。包括行情服务 INSIGHT、智能金融终端 MATIC、FOF/MOM 投研一体化管理平台 LENS、信用风险分析管理系统 iSee、管理人服务平台 INCOS 等共计 17 项前沿数字产品。

◆ 华泰证券近日迎来人员大面积调整

上海证券报报道，作为经纪业务行业头牌的券商华泰证券近日正迎来大调整：人员大面积调整；经纪业务部职能正式并入网络金融部，制定新的考核管理办法，目标明确地指向财富管理。

据悉，此次华泰证券总部和分支机构人员产生较大变动，调整幅度接近四分之一，公司总部主要涉及合规风控、业务管理等多个部门。

在分支机构方面，华泰证券的 29 家分公司之中，包括上海分公司在内，总经理职位变动的分支机构接近半数，华东、华南地区的营业部一把手也是大换血。

6、公司公告

(1) 中国平安 (601318)：公布 2018 年度报告，2018 年度，公司实现营业收入 9,768.32 亿元，同比增长 9.6%；归母净利润 1,047 亿元，同比增长 20.6%；内含价值 10,025 亿元，同比增长 21.5%；新业务价值 722.9 亿元，同比增长 7.3%；全年股息 1.92 元/股。拟使用自有资金 50 亿至 100 亿元人民币，以不超过 101.24/股价格回购公司 A 股股份，用于员工持股计划。发布 2 月份保费收入公告，1-2 月控股子公司平安产险、平安寿险、平安养老保险、平安健康险分别实现原保费收入 463.58 亿元、1,561.38 亿元、35.44 亿元、10.18 亿元。

(2) 新华保险 (601336)：发布 2 月份保费收入公告，1-2 月实现原保费收入 274.31 亿元。

(3) 中国太保 (601601)：发布 2 月份保费收入公告，1-2 月子公司太平人寿、太平产险分别实现原保费收入 667.95 亿元、227.01 亿元。

(4) 中国人寿 (601628)：发布 2 月份保费收入公告，1-2 月实现原保费收入 1,892 亿元。

(5) 招商证券 (600999)：董事会通过以下议案：①以集中竞价交易方式回购 A 股股份，拟回购资金总额介于 6.5 至 13 亿元之间，预计回购股份占比 0.37%-0.74%，回购用途为股权激励（限制性股票）或员工持股计划。②计划配股公开发行证券，按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体 A 股股东配售，配售股份数量不超过 20.09 亿股（A 股不超过 17.16 亿股，H 股不超过 2.94 亿股），募集资金总额不超过 150 亿元，扣除发行费用后拟全部用于子公司增资及多元化布局（105 亿元）、资本中介业务（20 亿元）、资

本投资业务(20亿元)、补充营运资金(5亿元)。(3)变更H股部分募集资金用途,将原用于“通过向招证国际提供额外资金支持其业务”的约4.3%的募集资金用途变更为“用于为子公司、联营公司及建立新子公司提供资金”。

(6) **中国银河(601881)**: 总裁顾伟国退休,由公司执行委员会主任(董事长)陈共炎代行总裁职责,代职时间不超过6个月。

(7) **华安证券(600909)**: 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(含)。

(8) **国元证券(000728)**: 公告第一大股东增持公司股份计划实施结果:2018年9月11日至2019年3月10日期间,国元金控集团通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持640,000股,占总股本的比例为0.0190%,增持均价6.68元/股。本次增持后,国元金控集团持有该公司721,127,561股,占21.4274%。国元金控集团及其一致行动人安徽国元信托合计持有该公司1,176,835,023股,占34.9682%。

(9) **长江证券(000783)**: 第一大股东新理益集团将其持有的部分公司股票与中泰证券股份有限公司进行股票质押式回购交易,质押股份数量65,000,000股,占新理益集团所持公司股份比例9.07%,占公司总股本1.18%。

(10) **华西证券(002926)**: 股东蜀电投资于2019年3月13日将部分股份解除质押。蜀电投资共持有公司股份1.82亿股,占公司总股本的6.94%,累计被质押1.58股,占公司总股本的5.94%。

(11) **东北证券(000686)**: 股东亚泰集团解除质押800万股,占其所持股份比例1.11%。亚泰集团共持有7.21亿股,占总股本30.81%,质押7.13亿股,占总股本30.47%。

(12) **华创阳安(600155)**: 保定中院要求公司向城市芳庭履行转让宝硕置业40%的股权义务,公司不服上述判决,将继续向最高人民法院申诉。

(13) **华泰证券(601688)**: 2019年1月4日至3月7日,国信集团通过港股通累计增持公司H股930万股,占公司总股本的0.11%,增持股份已超过增持计划数量下限的50%。

(14) **申万宏源(000166)**: 上海金融法院判决中南重工向公司支付未偿还本金5000万元及相应的利息和违约金。中南重工向公司质押“中南文化”1360万股,在低于约定最低履约保障比例时,未依约提升履约保障比例,构成违约。

(15) **券商融资情况**: 申万宏源发行72亿元公司债券;银河证券发行66亿元次级债券;国信证券发行40亿元短期融资券;招商证券发行15亿元公司债券;国泰君安发行2.55亿欧元浮动利率债券(境外债券);华泰证券计划募集不超过70亿元公司债券;中原证券拟发行不超过30亿元公司债券获得证监会核准批复。

(16) **西水股份(600291)**: 西水创业股份有限公司子公司天安财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年2月28日累计保费收入为人民币258,954.87万元。

(17) 中航资本 (600705)：公布 2018 年年度业绩快报，公司实现营业收入 74.49 亿元，同比增加 30.52%；归母净利润 31.66 亿元，同比增加 13.74%。

7、风险提示

宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼