

非银金融

行业周报 (20190311-20190315)

维持评级

报告原因：定期报告

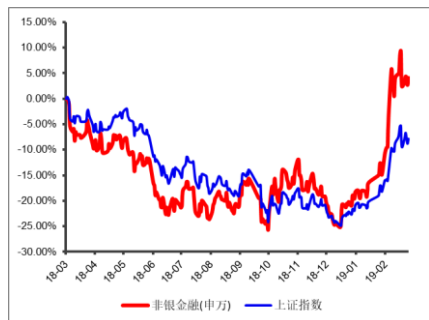
资本市场改革叠加业绩改善，继续关注券商板块机会

看好

2019年3月17日

行业研究/定期报告

## 行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

研究助理：陈明

邮箱：chenming@sxzq.com

研究助理：徐凤

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 本周重点关注标的

- 证券：中信证券、华泰证券
- 保险：中国平安、新华保险
- 多元金融：爱建集团

## 证券：

上周，券商板块出现明显回调。我们认为影响券商板块走势主要有两方面的因素：资本市场改革的推进程度和券商业绩的改善情况。从面前情况看，科创板将迎来首批上市企业，成为引领资本市场改革的急先锋。科创板的设立，对于券商的交易、定价、承销等综合服务能力提出很高的要求，是券商做大做强的重要机遇。从2月份的财务月报来看，市场回暖，券商业绩改善明显。建议继续关注券商板块的投资机会。

## 保险：

上周，保险板块内个股整周基本处于震荡企稳的态势，龙头中国平安因年报业绩上涨获得北上资金抢筹，在板块内走出独立行情。上周，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险悉数公布了前两个保费数据。人寿延续了其一月份强势走势，1-2月份原保险保费收入同比大增22.4%，在行业内大幅领先其竞争对手，这与人寿2019年开门红期间主推分红年金险，定价利率更具优势有关。新华保险原保险保费收入增速紧随其后，同比增长7.9%；新华保险转型过后聚焦个险期缴业务，发展业务价值率较高的健康险业务，有利于推动新业务价值与内含价值的提升。中国平安原保险保费收入同比增长7.4%；平安高层多次强调其逐渐淡化开门红概念的发展战略，同时其金融科技业务分支能持续贡献稳定利润。太保寿险原保费保费收入同比增长2.8%，但其产险业务收入同比增幅两位数。我们认为，基本面持续改善，保险板块的配置价值毋庸置疑；但结合目前资本市场行情来看，小盘股跑赢大盘股的概率较大，因此我们建议风险偏好较低者可以适当关注保险板块的机会。公司方面，建议重点关注大资金集中配置、新业务价值率有望攀升的中国平安以及健康险业务领先的新华保险。

## 多元金融：

信托业协会公布四季度行业经营数据，信托资产规模降至22.70万亿元，

四季度环比下降幅度收窄，信托资产规模在快速下降后渐趋平稳；2018年四季度实现营业收入 392.97 亿元，同比 2017Q4 下降 9.53%，环比三季度增长 67.69%，政策环境改善对信托公司业绩改善效果明显；单一信托占比继续下降，信托公司转型布局主动管理能力成效初现。多项信托新规正在筹备中，资金信托新规中信托公募化、信托产品分类新设、固收类产品允许卖出回购等内容对信托公司从资金端获客到资金运用均形成利好。在政策边际放松，叠加市场流动性改善的情况下，积极应对，转型发展，对业绩的压力有一定缓释作用，经历过至暗时刻后，信托公司业绩有望缓慢修复，长期向好局面不改。同时行业分化加剧，头部公司优势突出，公司方面建议关注爱建集团。上周多元金融板块整体下跌 0.15%，信托个股出现调整，创投个股继续表现抢眼。科创板政策推进力度加速，多层次资本市场体系不断完善，利于创投机构完善资金退出渠道，加快收益兑现节奏。

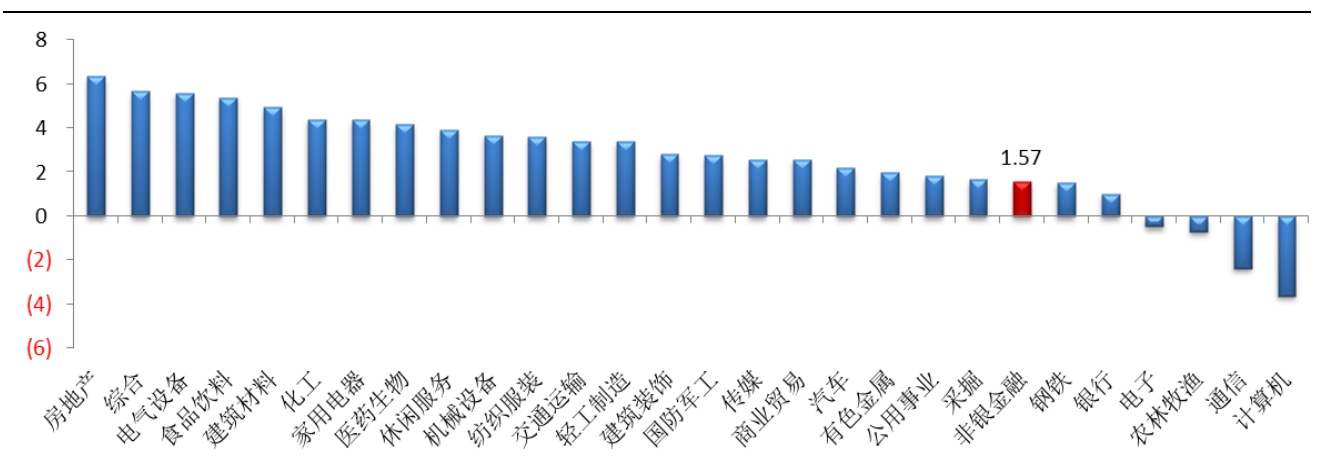
**风险提示：**二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

## 1. 市场回顾

上周（20190311-0315）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3745.01（2.39%）、1662.62（0.49%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 1.57%，在 28 个一级行业中排名第 22。子行业中，保险(5.96%)、证券(-1.86%)、多元金融（-0.15%），在 227 个三级行业中分别排第 40、210、193。

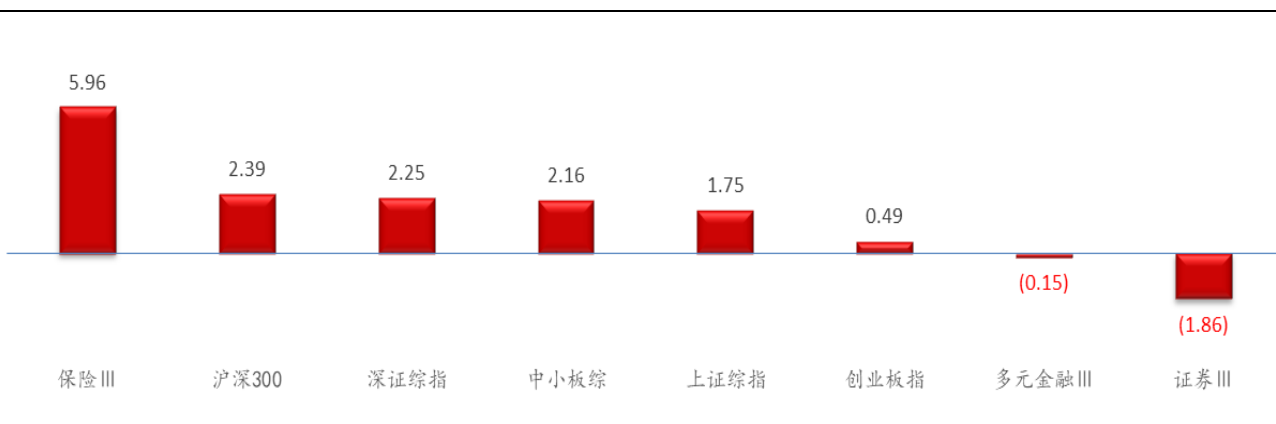
个股表现中，涨幅居前的为华铁科技（21.86%）、绿庭投资（12.54%）、鲁信创投（8.46%）、新力金融（8.46%）；跌幅居前的为中国人保(-17.32%)、财通证券(-10.20%)、哈投股份(-9.35%)、华林证券(-8.91%)。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

表 1：非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
简称	周涨跌幅	简称	周涨跌幅
华铁科技	21.86	国投资本	(6.00)
绿庭投资	12.54	中国银河	(6.06)
鲁信创投	8.46	安信信托	(6.40)
新力金融	8.46	兴业证券	(6.75)
江苏国信	7.89	国盛金控	(7.26)
中国平安	7.50	长城证券	(7.96)
中油资本	6.92	华林证券	(8.91)
国元证券	6.27	哈投股份	(9.35)
东北证券	6.09	财通证券	(10.20)
香溢融通	5.46	中国人保	(17.32)

数据来源：wind，山西证券研究所

## 2. 投资策略

### ➤ 证券

上周，券商板块出现明显回调。我们认为影响券商板块走势主要有两方面的因素：资本市场改革的推进程度和券商业绩的改善情况。从面前情况看，科创板将迎来首批上市企业，成为引领资本市场改革的急先锋。科创板的设立，对于券商的交易、定价、承销等综合服务能力提出很高的要求，是券商做大做强的重要机遇。从 2 月份的财务月报来看，市场回暖，券商业绩改善明显。建议继续关注券商板块的投资机会。

### ➤ 保险

上周，保险板块内个股整周基本处于震荡企稳的态势，龙头中国平安因年报业绩上涨获得北上资金抢筹，在板块内走出独立行情。上周，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险悉数公布了前两个保费数据。人寿延续了其一月份强势走势，1-2 月份原保险保费收入同比大增 22.4%，在行业内大幅领先其竞争对手，这与人寿 2019 年开门红期间主推分红年金险，定价利率更具优势有关。新华保险原保险保费收入增速紧随其后，同比增长 7.9%；新华保险转型过后聚焦个险期缴业务，发展业务价值率较高的健康险业务，有利于推动新业务价值与内含价值的提升。中国平安原保险保费收入同比增长 7.4%；平安高层多次强调其逐渐淡化开门红概念的发展战略，同时其金融科技业务分支能持续贡献稳定利润。太保寿险原保费收入同比增长 2.8%，但其产险业务收入同比增幅两位数。我们认为，基本面持续改善，保险板块的配置价值毋庸置疑；但结合目前资本市场行情来看，小盘股跑赢大盘股的概率较大，因此我们建议风险偏好较低者可以适当关注保险板块的机会。公司方面，建议重点关注大资金集中配置、新业务价值率有望攀升的中国平

安以及健康险业务领先的新华保险。

### ► 多元金融

信托业协会公布四季度行业经营数据，信托资产规模降至 22.70 万亿元，四季度环比下降幅度收窄，信托资产规模在快速下降后渐趋平稳；2018 年四季度实现营业收入 392.97 亿元，同比 2017Q4 下降 9.53%，环比三季度增长 67.69%，政策环境改善对信托公司业绩改善效果明显；单一信托占比继续下降，信托公司转型布局主动管理能力成效初现。多项信托新规正在筹备中，资金信托新规中信托公募化、信托产品分类新设、固收类产品允许卖出回购等内容对信托公司从资金端获客到资金运用均形成利好。在政策边际放松，叠加市场流动性改善的情况下，积极应对，转型发展，对业绩的压力有一定缓释作用，经历过至暗时刻后，信托公司业绩有望缓慢修复，长期向好局面不改。同时行业分化加剧，头部公司优势突出，公司方面建议关注爱建集团。上周多元金融板块整体下跌 0.15%，信托个股出现调整，创投个股继续表现抢眼。科创板政策推进力度加速，多层次资本市场体系不断完善，利于创投机构完善资金退出渠道，加快收益兑现节奏。

## 3.行业动态

1. 证监会将 13 件规章列入今年立法重点,股权众筹试点办法力争年内推出。
2. 科创板上市审核业务办理细节明确。
3. 科创板迎首批上市辅导企业。
4. 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。
5. 中国 2 月 M2 同比增长 8%，预期及前值均为 8.4%；人民币贷款增加 8858 亿元，同比多增 465 亿元，预期 9500 亿元。
6. 截至 2018 年 4 季度，68 家信托公司受托资产为 22.70 万亿元，比 2017 年 4 季度末下降了 13.50%。

## 4.上市公司重要公告

### 保险：

1. 【中国平安】发布 2018 年报，实现营收 9768.32 亿元，同比 9.6%；净利 1074.04 亿元，同比 20.6%。拟派发 2018 年末期股息，每股派现 1.10 元。年报显示，2018 年陆金所控股完成 C 轮融资，投后估值达 394 亿美元。公司拟回购 50 亿元-100 亿元 A 股股份并全部用于公司员工持股计划，回购价不超 101.24 元/股。

2. 【中国平安】控股子公司中国平安财产保险股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日期间累计原保险业务收入分别为 463.58 亿元、1,561.38 亿元、35.44 亿元、10.18 亿元。
3. 【中国太保】子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日期间累计原保险业务收入分别为 667.95 亿元、227.01 亿元。
4. 【中国人寿】公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日期间，累计原保险保费收入约为 1,892 亿元。
5. 【新华保险】新华人寿保险股份有限公司于 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 274.31 亿元。
6. 【西水股份】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 日期间累计原保险保费收入约为 25.90 亿元。
7. 【天茂集团】大股东新理益质押股份，截至 2019 年 3 月 13 日，新理益及一致行动人合计持有公司股份的 66.28%，累计质押占公司股份的 44.27%。

#### 证券：

1. 【国泰君安】为境外全资附属公司国泰君安控股有限公司发行美元债券提供 5.68 亿美元担保。
2. 【中原证券】公开发行不超过 30 亿元的公司债券获得中国证监会核准。
3. 【招商证券】拟回购 6.5 亿-13 亿元股份（回购价格不超过 26.35 元/股）并配股募资不超 150 亿元。
4. 【招商证券】谢继军先生正式任职公司副总裁。
5. 【中国银河】公司总裁顾伟国先生到龄退休，由公司执行委员会主任（董事长）陈共炎先生代行总裁职责，代职时间不超过 6 个月。
6. 【华西证券】持股 5% 以上股东蜀电投资解除部分质押股份，截至 2019 年 3 月 15 日，蜀电投资共持有公司股本的 6.94%，累计质押占公司总股本的 5.94%。
7. 【国元证券】2018 年 9 月 11 日至 2019 年 3 月 10 日期间，公司第一大股东国元金控集团增持公司股份 64 万股，占公司总股本的比例为 0.0190%，增持均价 6.68 元/股。

#### 多元金融：

1. 【熊猫金控】实际控制人赵伟平先生因涉嫌泄露内幕信息收到中国证监会调查通知书。
2. 【江苏国信】披露 2019 年第一季度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 10.50 亿元-11.50 亿元，同比增长 136%-158%。
3. 【国盛金控】《单一信托四期信托合同》期限延长 1 年，变更为 3 年；北京快乐时代和趣分期（赣





州)信息技术有限公司就信托计划的预期收益承担连带的差额补足责任。

4. 【中航资本】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 74.49 亿元，同比 30.52%；归属于上市公司股东净利润 31.66 亿元，同比 13.74%。基本每股收益 0.35 元，加权平均 ROE 12.90%。

## 5.风险提示

二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的6个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。