

非银金融

科创板首批申报公开，继续推荐低估值保险

-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)	6057927
行业流通市值(百万元)	3972159

行业-市场走势对比



相关报告

- <<中信证券 2018 年报点评：龙头综合竞争力持续提升-20190323>>2019.03.24
- <<负债端转型和执行初有成效，制度性运营框架已建立>>2019.03.21
- <<核心指标均略超预期，回购方案落地带来股价支撑>>2019.03.19

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	24.80	0.86	0.94	0.77	1.02	28.84	26.38	32.21	24.39	-	买入
华泰证券	22.94	0.88	1.30	0.93	0.93	26.21	17.71	24.59	24.59	-	未评级
国泰君安	19.87	1.21	1.11	0.70	0.94	16.42	17.90	28.39	18.64	-	未评级
海通证券	13.97	0.70	0.75	0.45	0.55	19.96	18.63	31.04	25.30	-	未评级
招商证券	17.52	0.91	0.78	0.66	0.83	19.31	22.60	26.61	21.22	-	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：**从已经发布的年报和业绩会情况来看，聚焦保障、做细做实仍是今年负债端的重点，公司高层管理人员变动之后战略的调整和执行是进一步跟踪要点；目前保险股估值仍处于较低水平，平安、太保、新华和国寿对应 19 年 PEV 仅为 1.11、0.76、0.87、0.88，继续推荐。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！

■ **券商：**本周两市日均股基交易额合计为 8515.44 亿元，周环比-13.32%，截至 2019 年 3 月 21 日，两融余额为 9116.30 亿元，同比-9.35%，周环比+2.44%。**投资要点：**科创板首批申报企业亮相。3 月 22 日，上交所 22 日公布了首批申报科创板的发行人名单，9 家企业入围，分别为晶晨半导体、睿创微纳、天奈科技、江苏北人、利元亨、宁波容百、和舰芯片、安瀚科技，科前生物，对应保机构包括中信证券、招商证券、民生证券、国泰君安、长江证券，9 家企业预计市值平均为 72.76 亿元，拟合计融资金额为 109.88 亿元，我们认为，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，上交所结合首批申报和受理情况，对保荐机构提出细化要求：1) 加强内部控制、交存工作底稿、试行保荐人相关子公司跟投、延长持续督导期等，保荐人在推荐企业到科创板上市时要严格遵守是准确把握科创板试点注册制下保荐人勤勉尽责要求，切实提高执业质量；2) 准确把握科创板定位要求，优先推荐科创属性明显的优质企业来科创板上市；3) 准确把握发行上市申请文件的内容与格式要求，切实把好申请文件的质量关，转型机遇下资金实力+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，同时科创板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、从已经发布的年报和业绩会情况来看，聚焦保障、做细做实仍是今年负债端的重点，公司高层管理人员变动之后战略的调整和执行会是进一步跟踪要点；2、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；总体上市开门红常态化经营，NBV 的季度分布会前置；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。3、**投资端预期改善显著。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%回升至 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。**保险 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	浙商证券	3月18日, 浙商证券发布了2018年年度报告, 截至2018年12月31日, 公司总资产为569.75亿元, 同比增加7.66%; 归属于母公司股东的权益为136.64亿元, 同比增加1.11%。报告期内, 营业收入为36.95亿元, 同比减少19.87%; 利润总额为9.91亿元, 同比减少29.48%; 归属于上市公司股东的净利润7.37亿元, 同比减少30.71%。
	方正证券	3月19日, 方正证券发布2018年业绩快报, 公司2018年度营业总收入57.23亿, 同比下滑4.01%; 净利润6.61亿元, 同比下滑54.48%; 基本每股收益0.08元。
	东方证券	3月19日, 东方证券2019年非公开发行次级债券(第一期)发行结果的公告, 债券实际发行规模为人民币60亿元, 期限3年, 最终票面利率4.20%。
	国泰君安	3月20日, 国泰君安发布2018年年度报告, 截至2018年末, 该集团总资产为4,367.29亿元, 较上年末增加1.18%; 2018年, 集团实现营业收入227.19亿元, 同比减少4.56%。公司实现营业收入168.80亿元、净利润66.84亿元, 同比分别减少2.38%和12.90%。
	中信证券	3月21日, 中信证券发布2018年年报, 2018年, 公司实现营业收入人民币372.21亿元, 归属于母公司股东的净利润人民币93.90亿元, 同比减少17.87%。
	宝德股份	3月21日, 宝德股份发布2018年年报及2019年第一季度业绩预告。2018年亏损5.76亿元, 预计一季度亏损5800万元~6300万元, 同比下降528%-582%。
	华创阳安	3月21日, 华创阳安发布员工持股计划(草案), 员工持股计划规模不超过4亿元, 若根据公司回购股票价格上限15.26元/股测算, 预计员工持股计划持有的股票数量约为2,621.23万股, 占公司总股本的1.51%。员工持股计划的有效期限为10年, 自股东大会审议通过员工持股计划之日起算, 至有效期届满后自行终止, 每期员工持股计划的锁定期为12个月。
保险	新华保险	3月20日, 新华保险发布了2018年年度报告, 截至2018年底, 公司总资产达到7,339.29亿元人民币, 同比提升3.3%。2018年度, 实现归属于母公司股东的净利润79.22亿元, 同比提升47.2%。

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3月19日, 澎湃新闻: 监管部门已将红筹企业上科创板的标准进一步细化为4套标准。第一, 已经在境外上市的大型红筹企业, 市值不低于2000亿元的, 没有其他要素要求。第二, 尚未在境外上市的红筹企业, 估值不低于200亿元, 最近一年营业收入应不低于30亿元。第三, 尚未在境外上市的红筹企业, 预计市值不低于100亿元, 须符合营业收入快速增长, 拥有自主研发、国际领先技术, 同行业竞争中处于相对优势地位。第四, 尚未在境外上市的红筹企业, 预计市值不低于50亿元, 除上述第三条中提及的“营业收入快速增长, 拥有自主研发、国际领先技术, 同行业竞争中处于相对优势地位”要求外, 还应满足最近一年一个业收入不低于5亿元的条件。 ■ 3月19日, 华尔街快讯: 上交所发布《关于科创板投资者教育与适当性管理相关事项的通知》, 通知称, 个人投资者应当符合下列条件: 申请权限开通前20个交易日证券

	<p>账户及资金账户内的资产日均不低于人民币 50 万元(不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券)；参与证券交易 24 个月以上。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 3 月 19 日，中证网：今年证监会系统在年报监管中，将坚持问题导向、风险导向，把重点放到当前市场存在的突出问题、风险隐患，提高监管针对性、有效性。在监管中主要瞄准三大重点领域。一是“打假”，聚焦信息披露真实性；二是“固本”，严打违规占用上市公司资金等；三是“强基”，关注上市公司治理规范性。 ■ 3 月 19 日，证监会：积极为中长期资金入市创造条件，加大资本市场的对外开放。围绕提高上市公司质量、大幅提升违法违规成本、统筹推进相关上市板块的综合改革、强化中介机构责任和能力、进一步完善交易制度、加强交易全程监管、积极为中长期资金入市创造条件、加大资本市场的对外开放等重点问题，加强调查研究和顶层设计，研究提出务实管用的政策举措，进一步加快改革、扩大开放，充分释放市场活力，促进资本市场高质量发展和更好服务实体经济健康发展。 ■ 3 月 20 日，深交所：深交所理事会市场风险委员会召开座谈会：因上市公司构成特点，交易相对活跃，股指波动交大，有必要完善差异化交易监管制度，精准打击市场违法违规行为 and 严重扰乱市场秩序的交易行为。今年深交所将对上市公司监管系统、市场监察系统、市场风险监测系统、固定收益系统等进行全面升级，一线监管智能化水平将大幅提升。 ■ 3 月 21 日，中证报：参与科创板，个人投资者需理性。根据相关规则，科创板网下配售向机构倾斜，个人投资者或只能参与网上打新。科创板股票自上市首日起可作为融资融券标的，这有助于防止股票遭爆炒，但融券券源需进一步拓展。无论对机构投资者还是个人投资者，科创板的参与难度都比现有 A 股更高，个人投资者更需理性参与。 ■ 3 月 22 日，华尔街快讯：上交所披露 9 家科创板受理企业，分别为晶晨半导体、睿创微纳、天奈科技、江苏北人、利元亨、宁波容百、和舰芯片、安翰科技、武汉科前生物。据统计，这 9 个项目拟合计融资金额为 109.88 亿元。其中，和舰芯片融资金额最高，达到 25 亿元；科前生物居次席，融资金额为 17.47 亿元；容百科技融资金额为 16 亿元，排在第三。
保险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3 月 19 日，银保监会：中国银保监会印发《商业银行净稳定资金比例信息披露办法》的通知，应当至少按照半年度频率，在财务报告中或官方网站上披露最近两个季度的净稳定资金比例信息。

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 1.18X2018EPB，大券商平均 1.66X2018EPB，中小券商平均 1.79X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.96X2018EPB。

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	2017E	2018E	2019E
中信证券	24.80	28.84	26.38	32.21	24.01	2.11	2.01	1.96	1.84
国泰君安	19.87	16.42	17.90	28.39	18.64	1.68	1.55	1.54	1.31
华泰证券	22.94	26.21	17.71	24.59	24.59	1.95	1.88	1.78	1.69
海通证券	13.97	19.96	18.63	31.04	25.30	1.46	1.36	1.36	1.27
广发证券	16.73	15.93	14.81	21.21	17.31	1.62	1.50	1.46	1.38
招商证券	17.52	19.31	22.60	26.61	21.22	1.96	1.83	1.49	1.47
大券商平均	19.31	22.44	20.51	28.14	22.33	1.84	1.73	1.66	1.55
申万宏源	5.66	20.96	24.61	29.79	23.88	2.17	2.06	1.84	1.71
中国银河	11.32	10.48	14.51	-	-	1.86	1.78	-	-
国信证券	13.45	10.11	10.88	35.39	-	2.55	2.35	2.10	-
中信建投	24.50	6.99	11.10	64.47	42.91	4.88	4.58	4.40	3.54
东方证券	12.02	13.80	9.93	66.78	36.79	1.85	1.59	1.62	1.52
方正证券	7.64	18.26	31.44	-	-	1.78	1.68	-	-
光大证券	13.26	7.66	8.65	31.28	24.69	1.30	1.26	1.21	1.17
财通证券	12.99	10.29	12.58	-	-	2.85	2.30	-	-
兴业证券	7.23	18.37	16.48	54.69	47.10	1.53	1.45	1.43	1.40
东兴证券	13.82	10.74	11.92	-	-	2.08	1.98	-	-
长江证券	7.58	12.86	20.21	151.60	-	1.64	1.58	1.58	-
南京证券	14.16	28.30	33.29	-	-	3.79	3.74	-	-
华西证券	11.80	7.16	11.55	35.76	-	2.08	1.94	1.69	-
西部证券	11.92	14.07	24.58	198.67	-	2.69	2.37	2.40	-
浙商证券	11.44	13.80	16.65	52.00	-	3.59	2.82	2.79	-
国元证券	10.36	7.86	14.15	51.80	63.99	0.98	1.37	1.41	1.37
西南证券	5.48	35.38	47.17	61.92	46.21	1.63	1.60	-	-
国金证券	10.70	13.19	14.26	33.58	31.50	1.85	1.72	1.66	1.60
东吴证券	10.06	11.32	21.77	-	-	1.49	1.45	-	-
华安证券	7.11	26.95	31.44	47.40	-	2.17	2.10	2.05	-
第一创业	7.84	20.96	47.17	217.78	-	1.99	3.10	3.12	-
山西证券	8.93	33.29	40.43	111.63	-	2.06	2.02	2.03	-
中原证券	6.25	25.73	51.45	-	-	2.32	2.41	-	-
太平洋	4.24	56.60	332.94	-	-	2.45	2.46	-	-
国海证券	6.23	23.58	62.89	311.50	-	1.91	1.91	1.93	-
东北证券	9.97	9.76	20.21	-	-	1.50	1.49	-	-
天风证券	11.18	39.31	64.32	-	-	4.86	4.65	-	-
长城证券	15.10	16.17	17.69	71.90	-	3.05	2.94	2.84	-
华林证券	15.11	23.58	29.79	107.93	-	10.84	9.85	8.99	-
中小券商平均	10.77	16.48	27.74	51.36	14.82	2.80	2.65	1.79	0.82
行业平均	12.28	19.48	25.26	42.49	18.46	2.45	2.31	1.78	1.15

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 22 日收盘价

保险估值

- 目前目前保险板块交易于 1.18X2018EPB，中国人寿、中国太保、新华保险、中国平安分别交易于 1.01X2018EPEV、0.90X2018EPEV、0.98X2018EPEV、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	28.89	22.55	25.97	28.68	33.50	1.28	1.11	1.01	0.86
中国太保-A	33.14	25.95	31.58	36.67	43.27	1.28	1.05	0.90	0.77
新华保险-A	55.55	41.48	49.19	56.41	66.61	1.34	1.13	0.98	0.83
中国平安-A	74.72	36.32	45.14	54.65	67.29	2.06	1.66	1.37	1.11

注释：保险公司采取内含价值估值法

来源：wind，中泰证券研究所

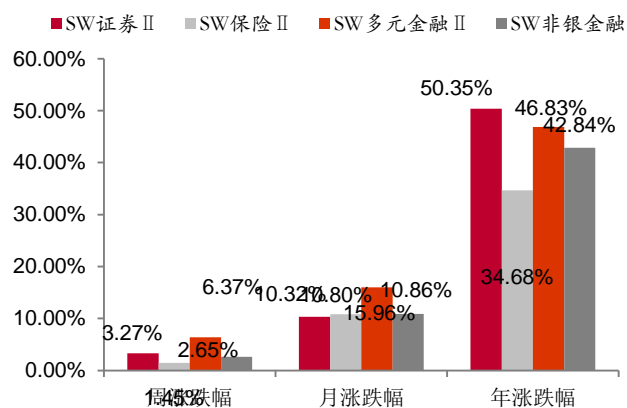
注：盈利预测取自 wind 一致预期，股价取 2019 年 3 月 22 日收盘价

券商板块数据

非银各板块涨跌幅

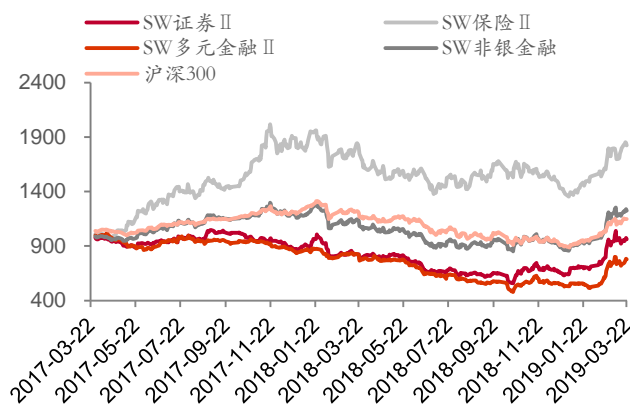
- 截至 2019 年 3 月 22 日，SW 证券板块收于 6602.66 点，本周+3.27%，年初至今+50.35%；SW 保险板块收于 1528.91 点，本周+1.45%，年初至今+34.68%；SW 多元金融板块收于 2118.58 点，本周+7.37%，年初至今+46.83%。

图表 3: 板块周、月、年涨跌幅



来源：wind，中泰证券研究所

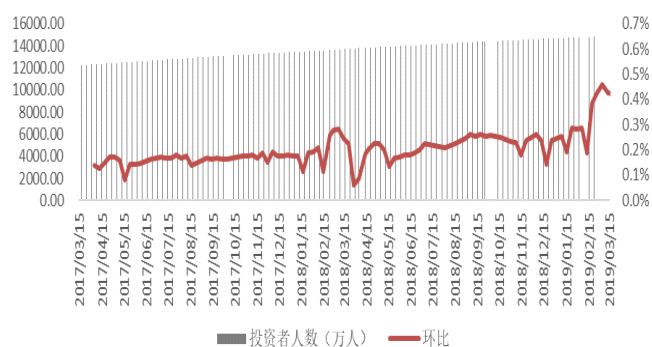
图表 4: 板块近一年行情走势图



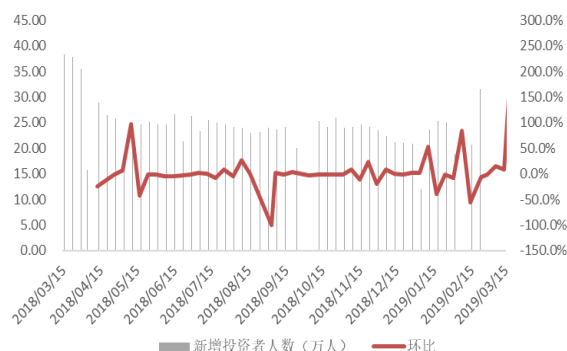
来源：wind，中泰证券研究所

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 (%)


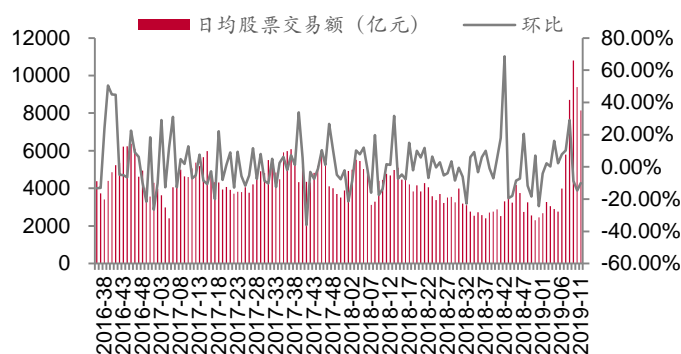
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 新增投资者人数 (万人), 同比、环比 (%)


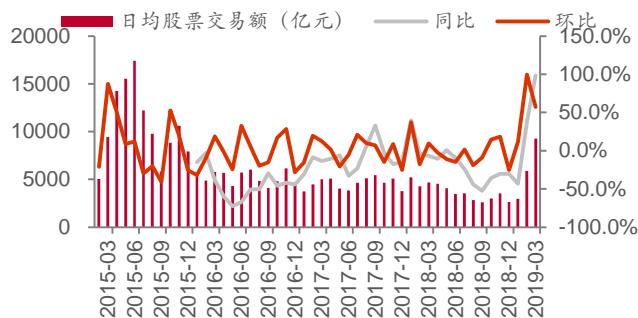
来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

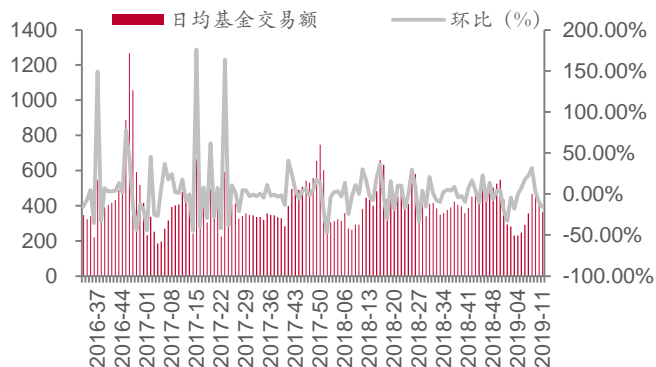
- 截至 2019 年 3 月 22 日, 2019 年第 11 周股票日均交易额为 8152.10 亿元, 周环比-13.20%, 基金日均交易额为 363.34 亿元, 周环比-15.84%, 日均股基交易额合计为 8515.44 亿元, 周环比-13.32%。

图表 7: 日均股票交易额 (周度, 亿元), 环比增速 (%)


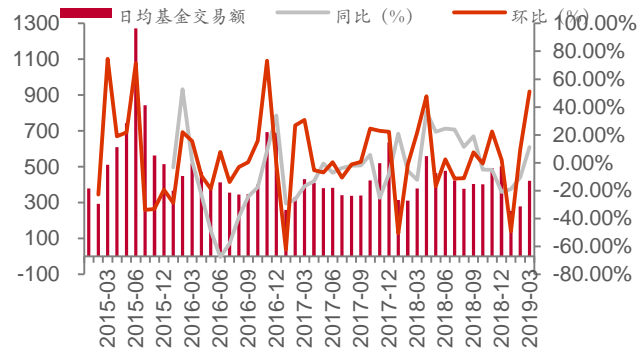
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 8: 日均股票交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)


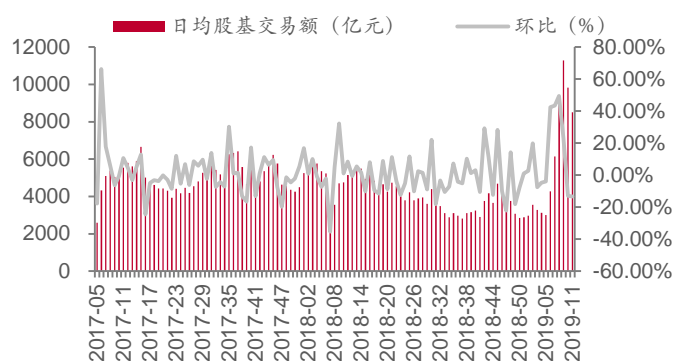
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额 (周度, 亿元), 环比增速 (%)


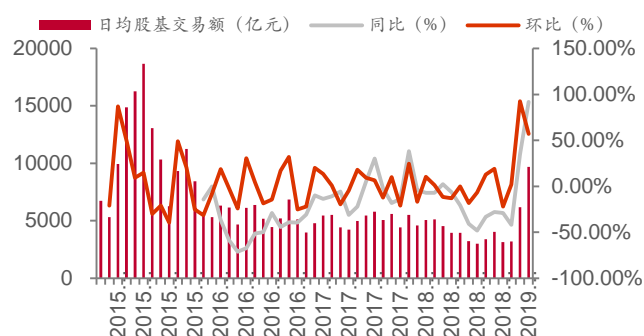
来源: wind, 中泰证券研究所

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 (%)


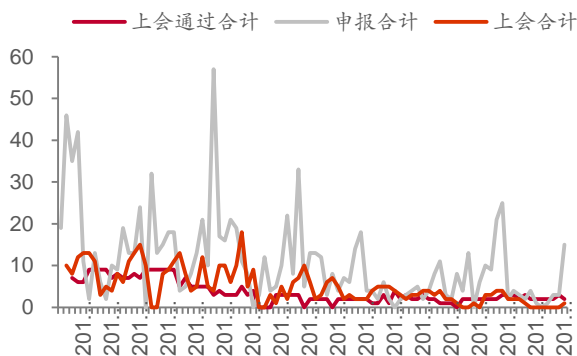
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)


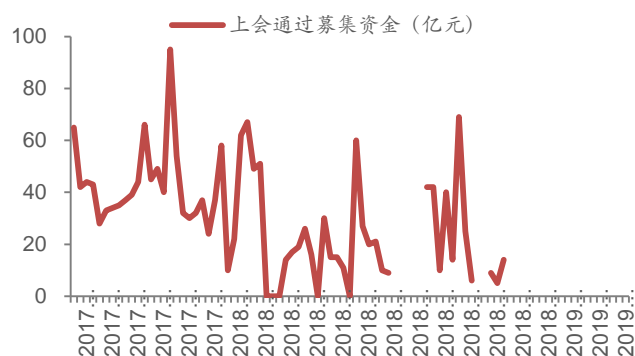
来源: wind, 中泰证券研究所

投行

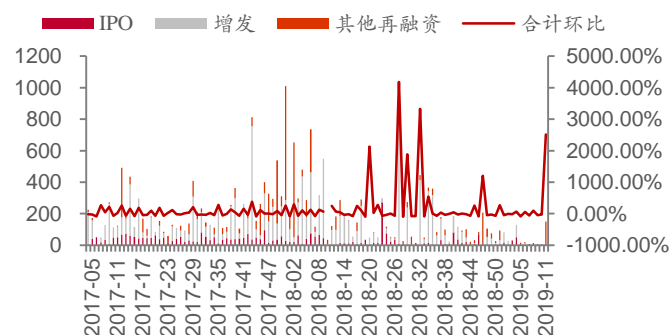
- 截至 2019 年 3 月 22 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 3 家, 未有 IPO 发行, 未有增发, 其他再融资 40.86 亿元, 股权募集资金 40.86 亿元, 环比-72.76%。2019 年 3 月募集资金 1511.66 亿元。

图表 13: IPO 申报、上会、通过家数 (周, 个)


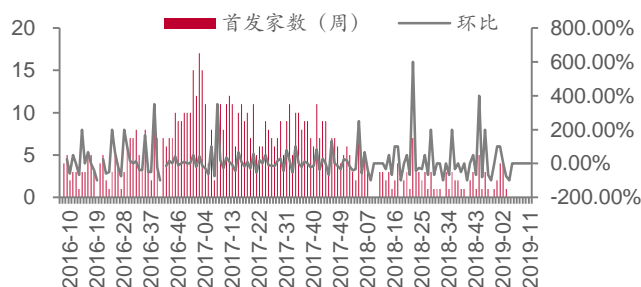
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: IPO 上会通过募资金额 (周, 亿元)


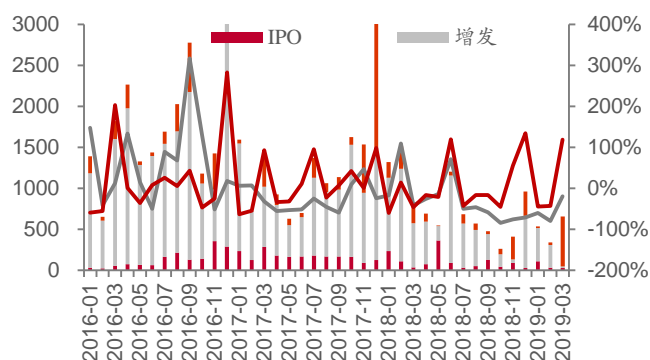
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 股票发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)


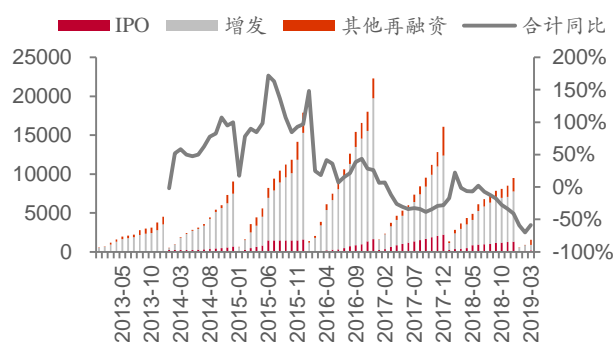
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 股票发行 IPO 家数 (周), 环比增速 (%)


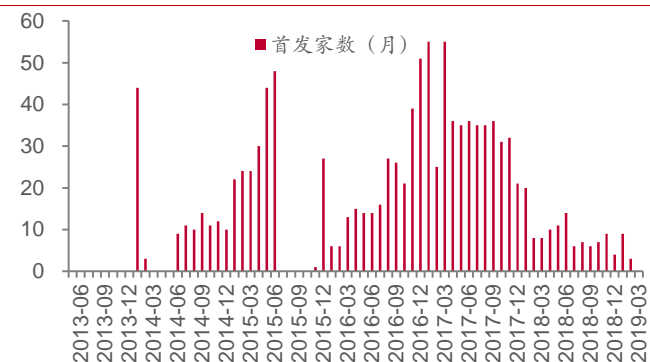
来源: wind, 中泰证券研究所

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

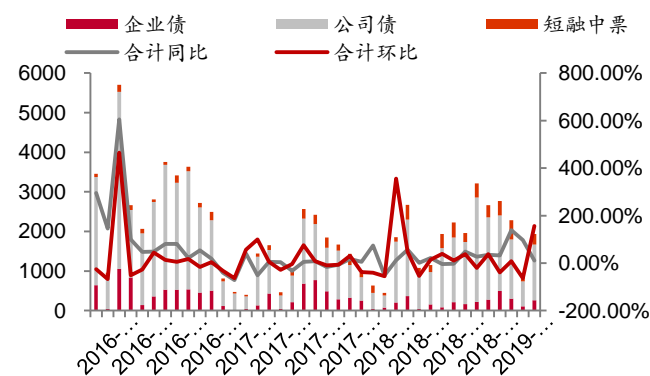
图表 19: IPO 家数 (单月)


来源: wind, 中泰证券研究所

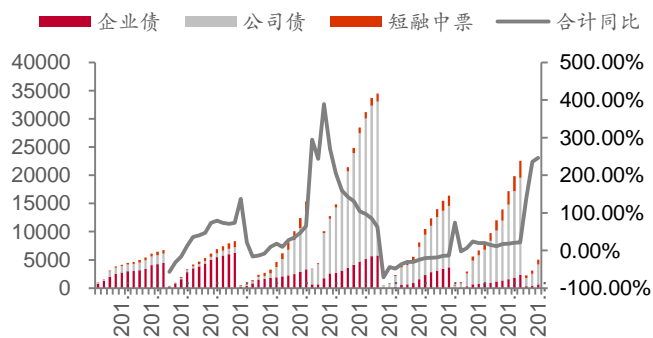
图表 20: IPO 家数 (累计)


来源: wind, 中泰证券研究所

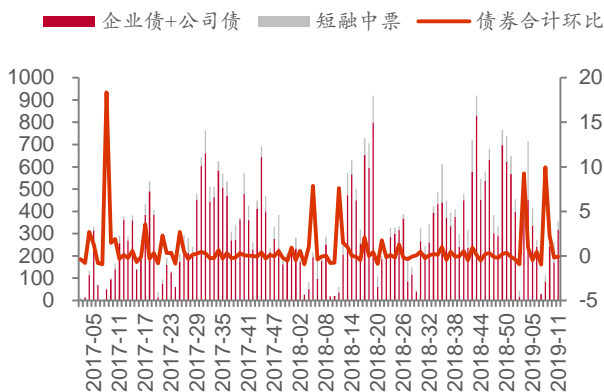
- 截至 2018 年 3 月 22 日, 债券发行单周募集资金情况: 发行企业及公司债券 288.90 亿元, 短融中票 68.85 亿元, 债券合计 884.27 亿元, 环比 +13.51%。2019 年 3 月募集资金 12928.73 亿元。

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 (%)


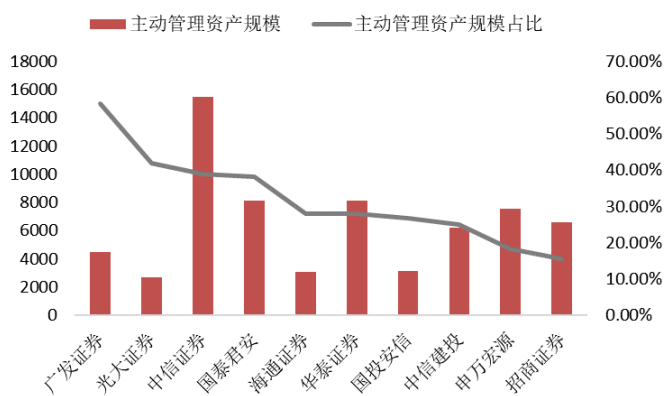
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 23: 债券发行金额(周, 亿元), 环比增速 (%)


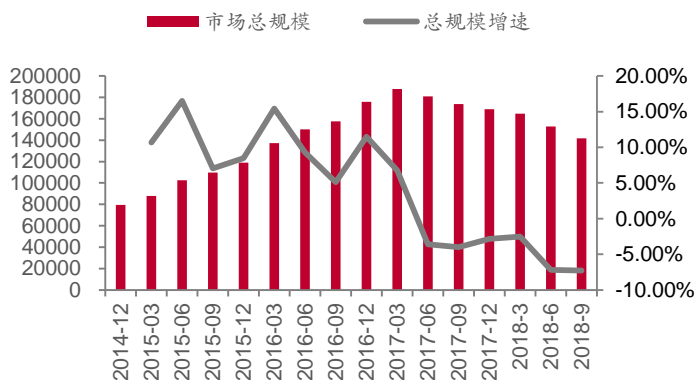
来源: wind, 中泰证券研究所

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

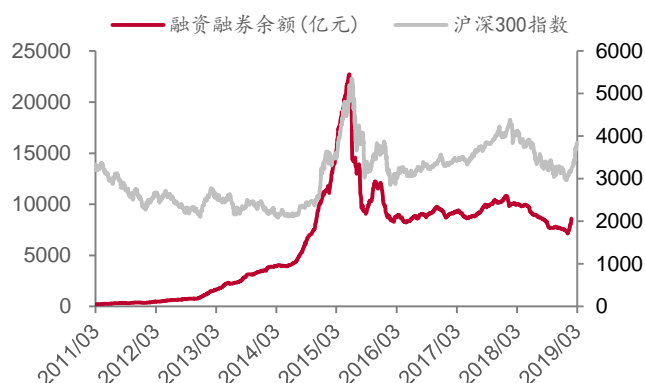
图表 25: 行业资管业务规模(亿元)及环比 (%)


来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

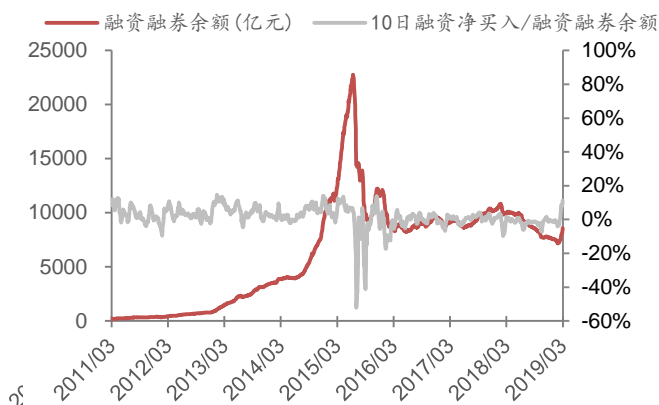
- 根据协会披露, 截止 18Q4 11 家具有数据券商平均主动管理规模平均为 31.88%, 占比前三分别为广发 (58%)、光大 (42%)、中信 (39%), 规模前三分别为中信证券 (15498 亿), 国泰君安 (8129 亿)、华泰证券 (8124 亿)。

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

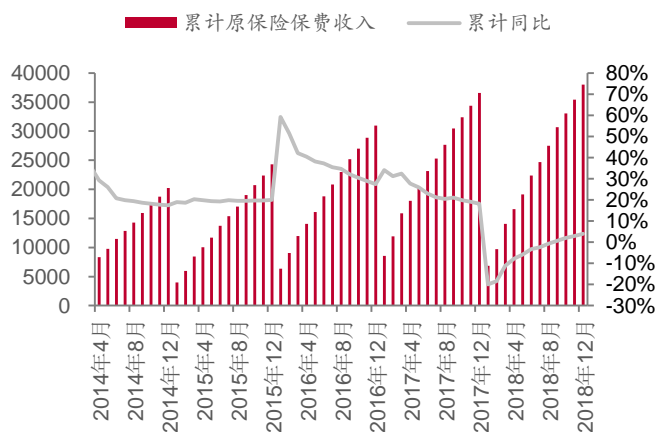
图表 27: 融资融券余额(亿元), 10日融资净买入/融资融券余额(%)


来源: wind, 中泰证券研究所

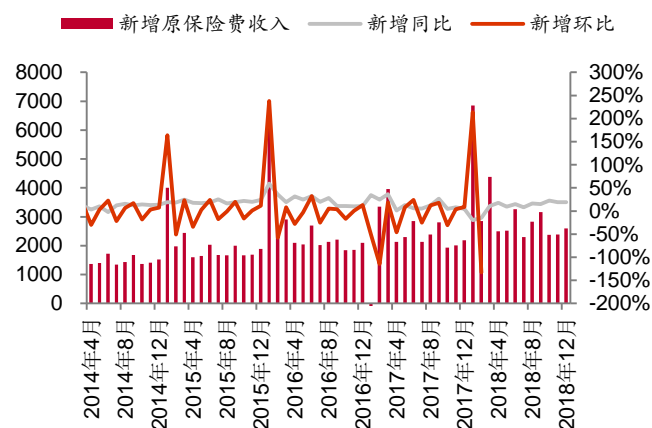
保险板块数据

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%。

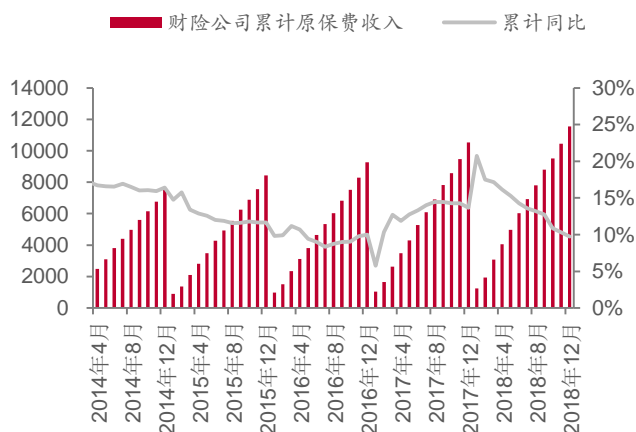
图表 28: 总保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

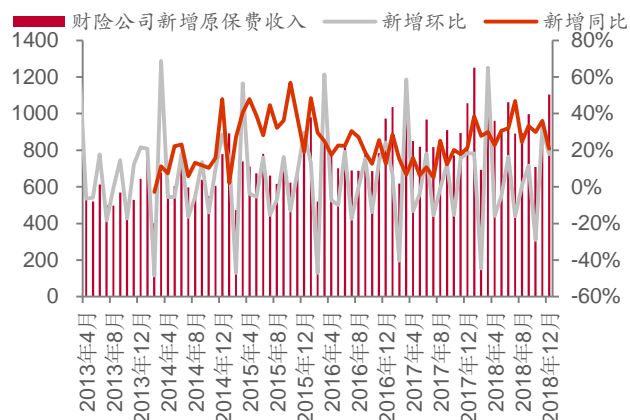
图表 29: 总保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

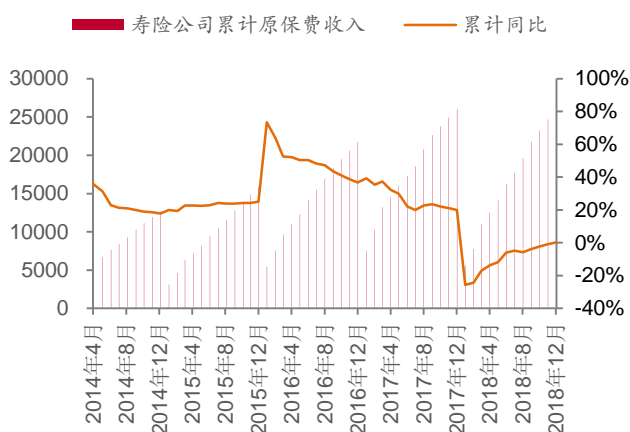
图表 30: 财产险公司原保费收入(累计, 亿元), 同比增速(%)
图表 31: 财产险公司原保费收入(单月, 亿元), 环比增速(%)



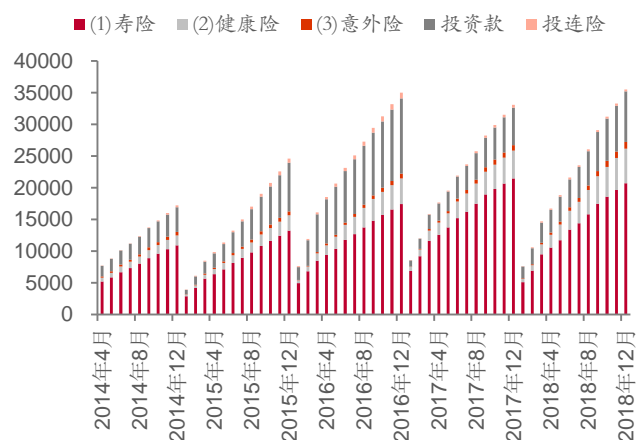
来源：保监会，中泰证券研究所

图表 32：寿险公司原保费收入（累计，亿元），同比增速（%）


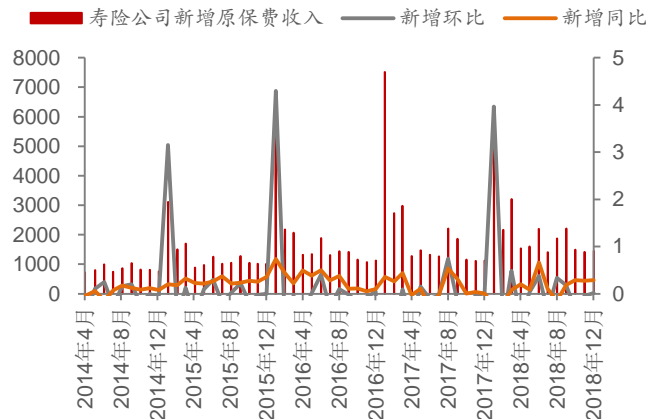
来源：保监会，中泰证券研究所

图表 33：寿险公司原保费收入（单月，亿元），环比增速（%）


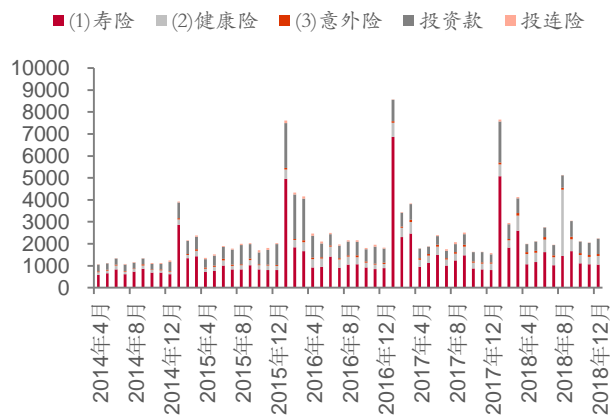
来源：保监会，中泰证券研究所

图表 34：人身险各险种保费收入（累计，亿元）


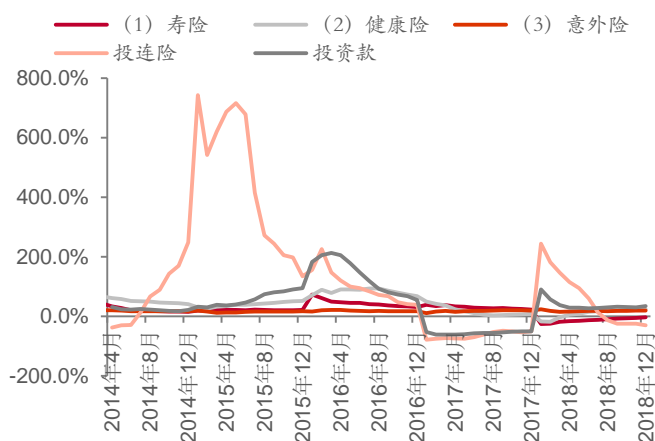
来源：保监会，中泰证券研究所



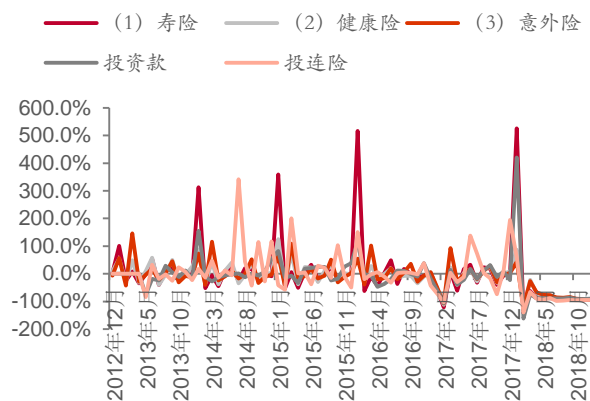
来源：保监会，中泰证券研究所

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

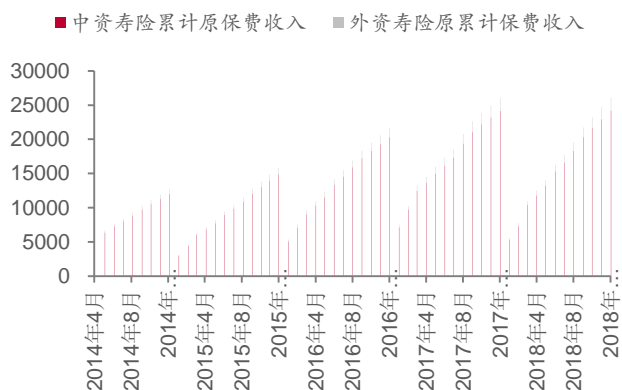
图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速 (%)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

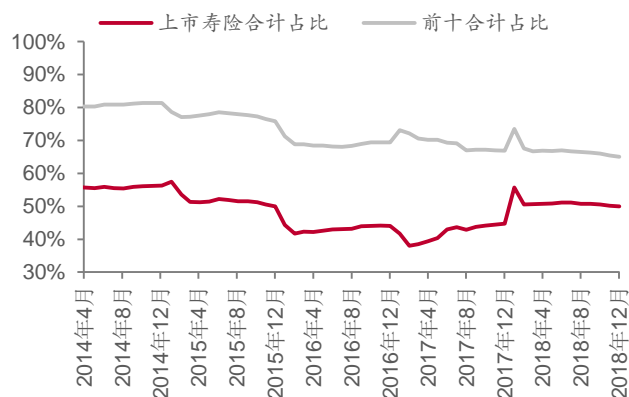
- 截至 2018 年 12 月份, 人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原保费收入分别为 20722.86 亿元、5448.13 亿元、1075.55 亿元, 同比分别为 -3.41%、24.12%、19.33%。

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)


来源: 保监会, 中泰证券研究所

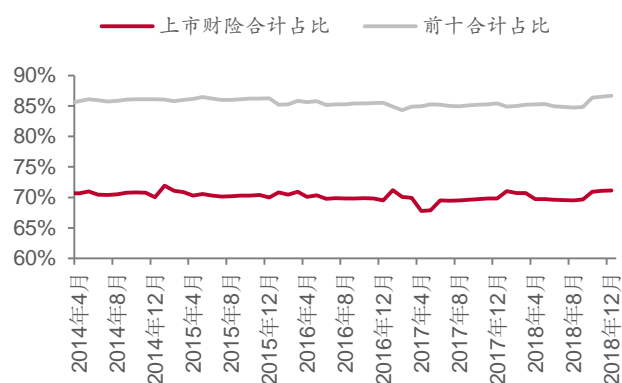
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)


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)

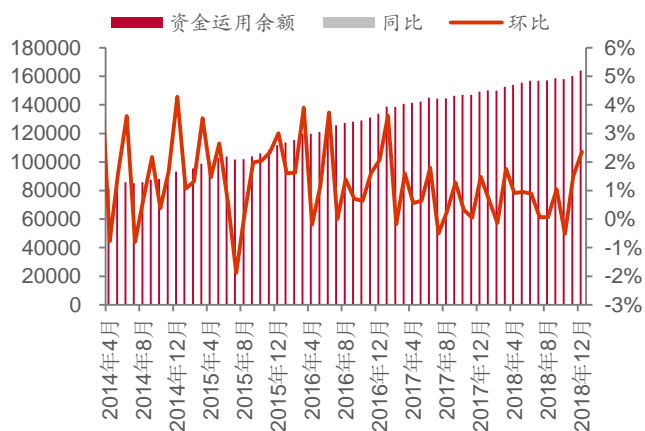

来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 41: 上市财险合计占比 (%)


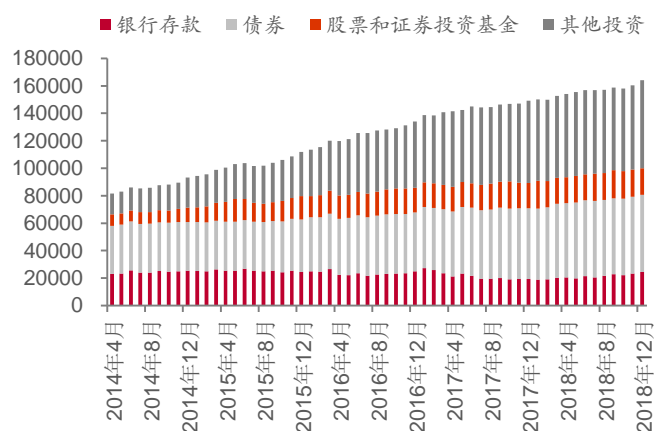
来源: 保监会, 中泰证券研究所

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。