

非银金融

行业周报 (20190318-20190322)

维持评级

报告原因：定期报告

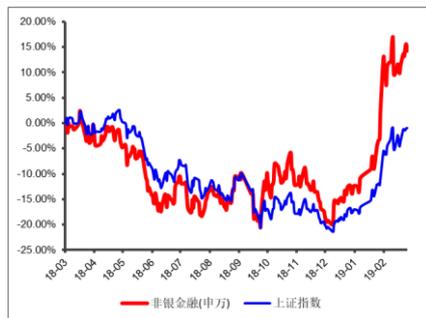
首批科创板名单公布，建议关注券商板块机会

看好

2019年3月24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

证券：

上周，中信证券、国泰君安、中信建投发布2018年年报。作为排名前列的券商，三家充分享受了政策红利和资本金优势，净资产收益率水平平均高于行业平均水平。首批科创板上市名单公布，速度之快超出市场预期。券商作为中介机构，受益不言而喻。科创板，将彻底改善资本市场生态，也将改变券商的盈利模式，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。券商业绩改善明显，建议继续关注投资机会。

保险：

上周，保险板块整体表现一般，新华保险由于2018年业绩增长而在板块内走出独立行情。经历了两年多的转型期业绩慢增长后，新华保险厚积薄发，逐渐走出转型期阵痛。2018年全年原保险保费收入同比增长11.9%，快于行业平均水平；个险渠道健康险销售业务大增，长期健康险首年保费同比大增逾3成，带动新业务价值率高升至48%，高于行业其主要竞争对手；虽然投资收益率对内含价值做贡献，但新业务价值大增对内含价值增长贡献高；剩余边际余额同比增长接近15%，是利润端稳增长的重要来源。由于业务结构的改善推动新华保险价值不断提升，伴随着二级市场回暖，权益类投资改善等利好刺激，新华保险2019年新业务价值与利润增长可期，估值下移进一步提供了安全边际，建议投资者重点关注。

多元金融：

科创板首批受理企业名单出炉，政策推进力度加速，多层次资本市场体系不断完善，科创板的创立为科技创新型企业提供了一种全新的退出机制，退出渠道的完善对于创投机构加快收益兑现节奏，改善业绩意义重大，建议投资者关注。信托资产规模降幅缩窄，政策环境改善对信托公司业绩改善效果明显，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。

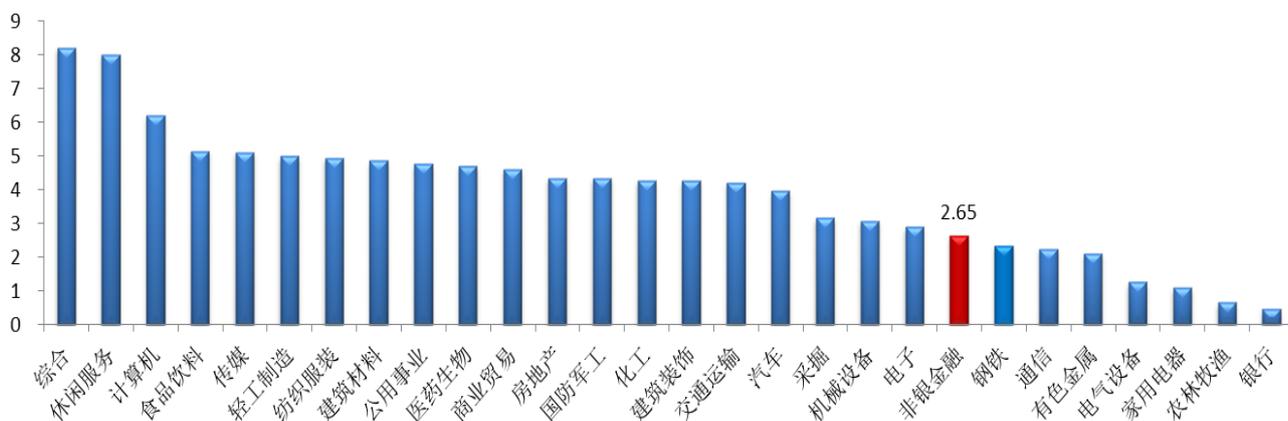
风险提示：二级市场整体大幅下滑，从严监管超出预期。

1. 市场回顾

上周（20190318-0322）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3833.80（2.37%）、1693.87（1.88%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.65%，在 28 个一级行业中排名第 21。子行业中，保险（1.45%）、证券（3.27%）、多元金融（6.37%），在 227 个三级行业中分别排第 201、141、42。

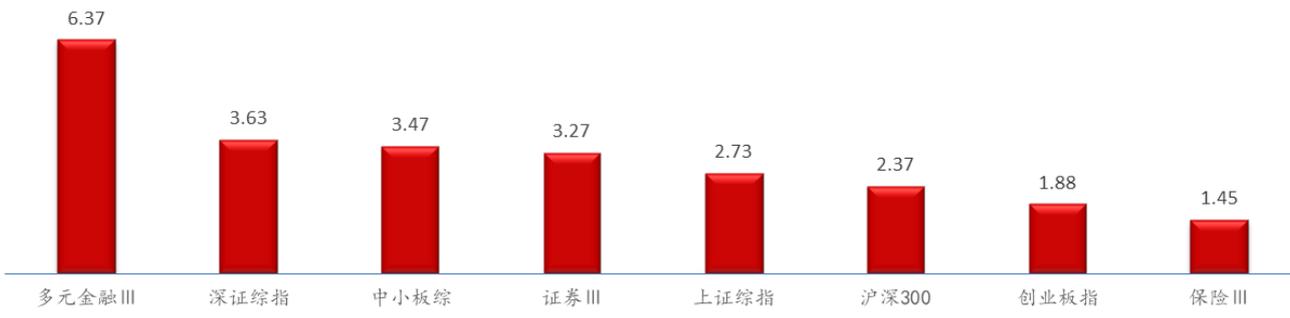
个股表现中，涨幅居前的为绿庭投资（22.14%）、九鼎投资（21.14%）、鲁信创投（20.47%）、派生科技（19.51%）；跌幅居前的为中信建投（-8.96%）、新力金融（-2.81%）、吉艾科技（-2.55%）、光大证券（-2.36%）。

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
绿庭投资	22.14	西水股份	0.48
九鼎投资	21.14	招商证券	(0.28)
鲁信创投	20.47	天风证券	(0.53)
派生科技	19.51	江苏国信	(0.93)
华鑫股份	18.65	安信信托	(1.47)
华创阳安	12.48	宝德股份	(2.23)
国海证券	12.45	光大证券	(2.36)
陕国投 A	11.76	吉艾科技	(2.55)
ST 宏盛	10.05	新力金融	(2.81)
哈投股份	8.67	中信建投	(8.96)

数据来源：wind，山西证券研究所

2.投资策略

➤ 证券

上周，中信证券、国泰君安、中信建投发布 2018 年年报。作为排名前列的券商，三家充分享受了政策红利和资本金优势，净资产收益率水平平均高于行业平均水平。首批科创板上市名单公布，速度之快超出市场预期。券商作为中介机构，受益不言而喻。科创板，将彻底改善资本市场生态，也将改变券商的盈利模式，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。券商业绩改善明显，建议继续关注投资机会。

➤ 保险

上周，保险板块整体表现一般，新华保险由于 2018 年业绩增长而在板块内走出独立行情。经历了两年多的转型期业绩慢增长后，新华保险厚积薄发，逐渐走出转型期阵痛。2018 年全年原保险保费收入同比增长 11.9%，快于行业平均水平；个险渠道健康险销售业务大增，长期健康险首年保费同比大增逾 3 成，带动新业务价值率高升至 48%，高于行业其主要竞争对手；虽然投资收益率对内含价值做贡献，但新业务价值大增对内含价值增长贡献高；剩余边际余额同比增长接近 15%，是利润端稳增长的重要来源。由于业务结构的改善推动新华保险价值不断提升，伴随着二级市场回暖，权益类投资改善等利好刺激，新华保险 2019 年新业务价值与利润增长可期，估值下移进一步提供了安全边际，建议投资者重点关注。

➤ 多元金融

科创板首批受理企业名单出炉，政策推进力度加速，多层次资本市场体系不断完善，科创板的创立为

科技创新型企业提供了一种全新的退出机制，退出渠道的完善对于创投机构加快收益兑现节奏，改善业绩意义重大，建议投资者关注。信托资产规模降幅缩窄，政策环境改善对信托公司业绩改善效果明显，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。

3.行业动态

1. 首届科创板上市委和咨询委候选人名单公布。
2. 科创板周末总动员，上交所要求券商“严把七道关”。
3. 科创板上市审核系统投入运营，审核信息全程可查。
4. 为进一步加强中短期业务监管，银保监会人身险部起草了《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知》。
5. 易纲：今年将鼓励在信托、金融租赁、消费金融等领域引入外资。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【新华保险】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 1541.67 亿元，同比 7.0%；归属于母公司股东的净利润 79.22 亿元，同比 47.2%。归属于母公司股东的基本加权平均每股收益 2.54 元，归属于母公司股东的加权平均 ROE 12.25%。
2. 【中国人保】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 5037.99 亿元，同比 3.2%；归属于母公司股东的净利润 134.50 亿元，同比- 19.2%。基本每股收益 0.32 元，加权平均 ROE 9.4%。
3. 【中国人保】2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为 784.71 亿元、63.98 亿元及 460.09 亿元。
4. 【中国人寿】350 亿元资本补充债券于 2019 年 3 月 22 日发行完毕。

证券：

1. 【申万宏源】中国证监会核准公司新发行不超过 6,479,084,061 股境外上市外资股，每股面值人民币 1 元，全部为普通股。
2. 【中信证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 372.21 亿元，同比下降 14.02%；归属于本公司股东的净利润为 93.90 亿元，同比下降 17.87%。基本每股收益 0.77 元，加权平均 ROE 6.20%。
3. 【国泰君安】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 227.19 亿元，同比-4.56%；归属于上市公司股东净利润 67.08 亿元，同比-32.11%。基本每股收益 0.70 元，加权平均 ROE 为 5.42%。
4. 【中信建投】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 109.07 亿元，同比-3.50%；归属于上市公司股东净利润 30.87 亿元，同比-23.11%。基本每股收益 0.38 元，加权平均 ROE 为 6.79%。
5. 【浙商证券】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 36.95 亿元，同比-19.87%；归属于上市公司股东净利润 7.37 亿元，同比-30.71%。基本每股收益 0.22 元，加权平均 ROE 为 5.42%。
6. 【光大证券】对浸鑫基金所投项目进行评估，2018 年度拟计提预计负债 14 亿元，对相应的股权投资和应收款项计提资产减值准备 1.21 亿元。减少 2018 年度合并净利润约 11.41 亿元。
7. 【光大证券】因浸鑫基金项目更正业绩预告，归属于上市公司股东的净利润约为 1.02 亿元，同比减少 96.6%。
8. 【国海证券】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 21.23 亿元，同比-20.17%；归属于上市公司股东净利润 0.73 亿元，同比- 80.53%。基本每股收益 0.02 元，加权平均 ROE 为 0.54%。
9. 【锦龙股份】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 9.79 亿元，同比-16.73%；归属于上市公司股东净利润-1.81 亿元，同比-193.25%。
10. 【海通证券】公司为全资附属公司海通银行在境外进行不超过 3.75 亿欧元债务融资提供连带责任保证担保。
11. 【东方证券】完成向上海东证期货有限公司增资人民币 3 亿元，东证期货注册资本变更为人民币 23 亿元。
12. 【天风证券】公司股东当代科技于 2019 年 3 月 15 日质押其持有的公司限售流通股 370 万股。截至 2019 年 3 月 19 日，当代科技及一致行动人持有股份占公司总股本的 16.37%，本次质押占公司总股本的 14.10%。
13. 【方正证券】披露 2018 年业绩快报，实现营业收入 57.23 亿元，同比-4.01%；归属于上市公司股东净利润 6.61 亿元，同比- 54.48%。

多元金融：

1. 【江苏租赁】公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 20 亿元人民币的绿色金融债券，募

集资金专项用于绿色产业项目融资租赁款投放。

2. 【越秀金控】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 66.71 亿元，同比 25.14%；归属于上市公司股东净利润 4.50 亿元，同比-28.95%。基本每股收益 0.20 元，加权平均 ROE 为 3.31%。

3. 【浙江东方】披露 2018 年年度报告，实现营业收入 98.93 亿元，同比 7.69%；归属于上市公司股东净利润 7.04 亿元，同比-2.20%。基本每股收益 0.80 元，加权平均 ROE 为 7.31%。

4. 【香溢融通】披露 2018 年年度报告，实现营业总收入 9.08 亿元，同比-18.87%；归属于上市公司股东净利润 0.31 亿元，同比-62.81%。基本每股收益 0.07 元，加权平均 ROE 为 1.49%。

5. 【宝德股份】披露 2018 年年度报告，实现营业总收入 4.18 亿元，同比-42.04%；归属于上市公司股东净利润-5.76 亿元，同比-2,048.93%。

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。