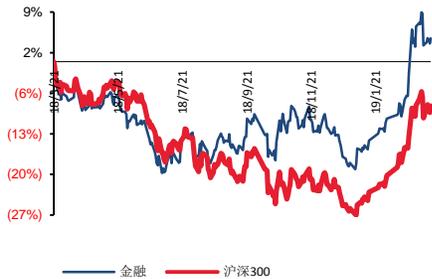


金融

市场拉锯震荡，保险攻守兼备

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告：

《市场波动加大，保险攻守兼备》

—2019/03/17

《业绩和估值形成正反馈，券商“深蹲”待“起跳”》—2019/03/10

《市场不息，券商不息》

—2019/03/03

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周上证指数在 3100 点附近拉锯震荡，两市成交日均 8148 亿元，环比减少 13.19%；本周换手率 17.97%，环比下降 15.31%。申报科创板 IPO 的第一批企业部分名单周末曝出，预计相关进程将快于市场预期，6 月份将有第一批科创板企业上市。这对于券商板块无论是业绩还是行情热度都将是持续推动作用。从短期角度，在经济数据不明朗、贸易谈判未决的背景下，市场仍存多空博弈、资金在板块之间频繁切换，看好保险板块的补涨机会和配置价值。

中信证券披露 2018 年年报，公司实现归母净利润 94 亿，约占行业净利润的 14%，龙头地位稳固。公司 IPO 承销规模 128 亿元，市占率 9.3%；再融资承销规模 1498 亿元，市占率 16.8%。2019 年在再融资、并购重组政策放松的环境下，预计中信证券的业务优势将进一步加强。中信证券在衍生品方向的业务优势也十分突出，2018 年末公司衍生金融工具名义本金突破万亿，互换、场外期权、结构化产品和收益凭证等合约规模 1200 亿，保持市场第一。2018 年公司新增场外期权规模市场份额为 23%，其中估值和商品期权的占比大幅提升。

保险观点：新华保险年报印证权益端弹性与负债端价值提升，新管理层仍贯彻价值路线，重风控。我们把新华保险仍然作为今年的首推标的。

新华保险 18 年 nbv 正增长略超预期，EV 增速收投资收益率影响较大增速放缓。超过 16% 的权益资产配置使得公司的业绩弹性显著，在 19 年有更好的表现。预计一季度公司的 NBV 为正，净利润增速为 +20% 以上。另外，中国平安作为长线标的推荐。

推荐：中信证券、新华保险

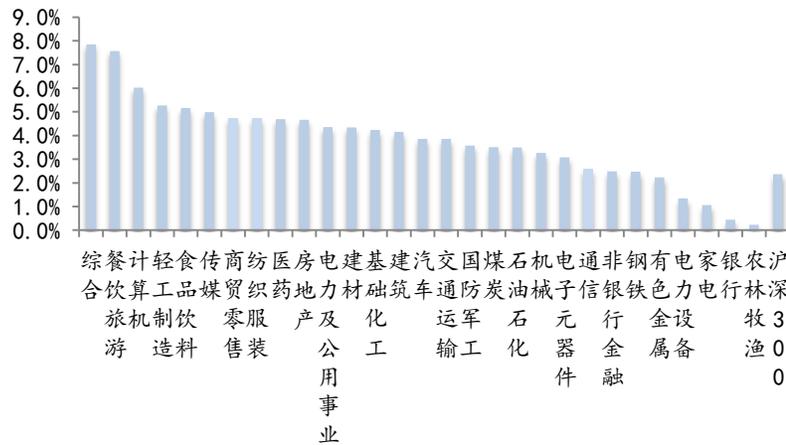
风险提示：政策风险；业绩波动风险；市场风险

行业数据一览

行情数据

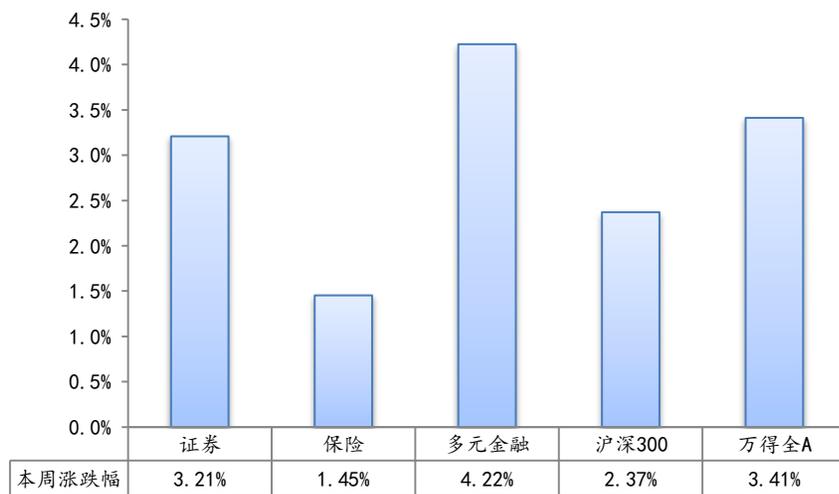
本周(2019.3.18-2019.3.22)非银金融中信指数上涨2.5%，跑输大盘0.23个百分点，位列所有行业第23名。细分板块来看，证券板块上涨3.21%，保险板块上涨1.45%，多元金融板块上涨4.22%。

图表1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周涨跌幅（二级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

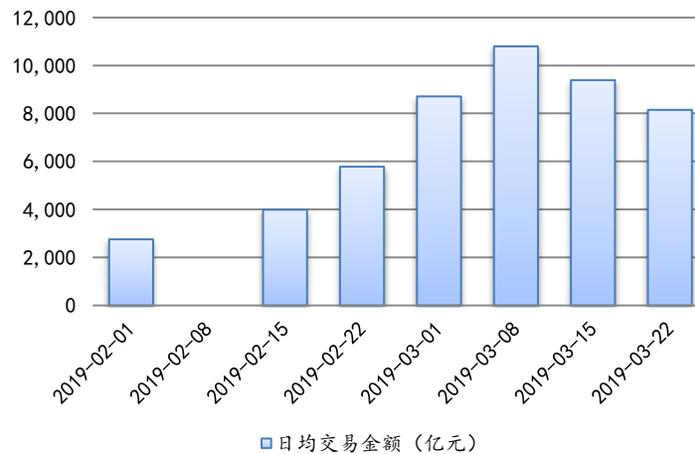
关键经营数据

关键指标	本周数据	环比增速
本周 A 股日均交易额 (亿元)	8,152	-13.20%
截至 2 月 22 日一周内新增投资者数量 (万人)	32	53.00%
截至 3 月 21 日两融余额 (亿元)	9,116	2.93%
本周两融日均余额 (亿元)	9,011	-17.75%
本周沪深 300 指数涨跌幅	2.37%	
本周中证全债(净价) 指数涨跌幅	0.02%	

资料来源: WIND, 太平洋证券

1、股市日均交易额: 本周日均交易额 8152 亿元, 环比上涨-13.20%。

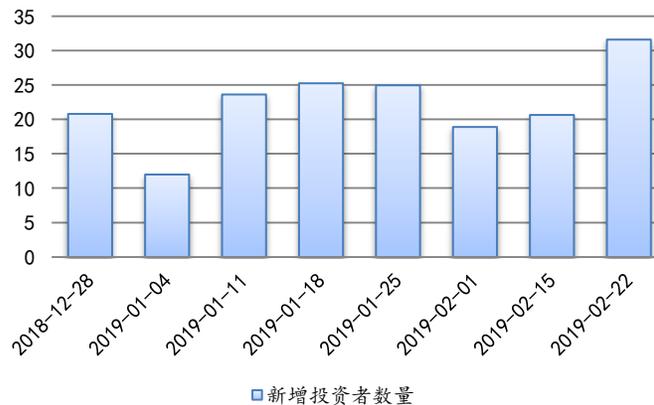
图表 3: A 股日均交易额 (周, 亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

2、新增投资者: 2 月 22 日一周内新增投资者数量 31.61 万人。

图表 4: 新增投资者 (周, 万人)



资料来源：WIND，太平洋证券

3、两融余额：截至2019年3月21日，两市两融余额9116亿元，环比增长2.93%，较年初增长20.62%，较去年日均水平下降0.16%。

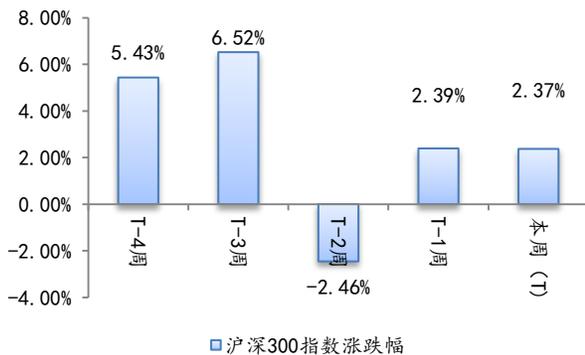
图表5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

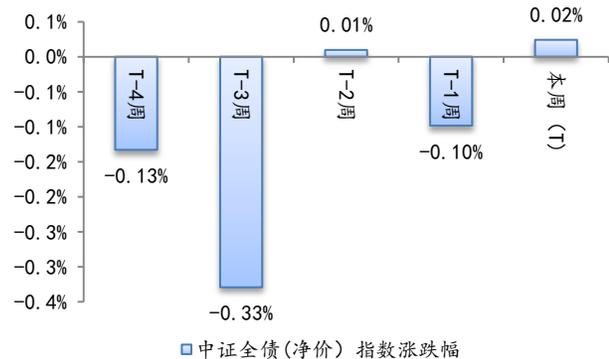
4、自营业务：本周沪深300指数上涨2.37%，中证全债（净价）指数上涨0.02%。

图表6 沪深300指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

图表7 中证全债（净价）指数涨跌幅

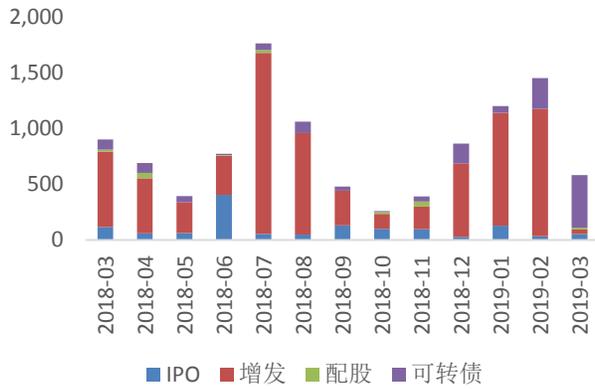


资料来源：WIND，太平洋证券

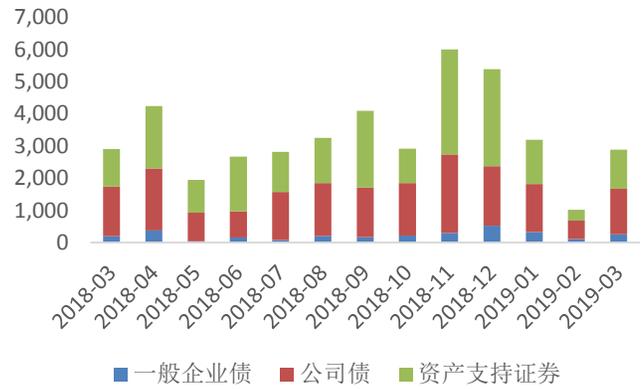
5、投行业务

图表8 股权融资规模（亿元）

图表9 核心债券融资规模（亿元）



资料来源: WIND, 太平洋证券



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、股票质押率：截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.61%。

7、10 年期国债收益率：本周 10 年期国债收益率 3.12%。

公司动态

1. 中信建投 (601066): 公司披露 2018 年年度报告。公司 2018 年营业收入为 109.07 亿元, 同比下降 3.5%, 归母净利润为 30.87 亿元, 同比下降 23.11%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.80 元 (含税)。
2. 中信证券 (600030): 公司披露 2018 年年报, 2018 年营业收入 372.2 亿元, 同比减少 14.02%; 归母净利润 93.9 亿元, 同比减少 17.87%。拟 10 派 3.5 元。
3. 大智慧 (601519): 公司发布 2018 年年报, 公司 2018 年营业收入 20.31 亿元, 同比增加 1.51%, 实现净利润 1.08 亿元, 同比减少 71.7%。
4. 大智慧 (601519): 公司持股 5% 以上股东新湖集团拟 6 个月内减持不超过 3975 万股公司股份 (占总股本的 2%), 新湖集团目前持股比例 20.12%。
5. 国泰君安 (601211): 公司披露 2018 年年报, 2018 年度实现营业收入 227.19 亿元, 同比下降 4.56%; 净利润 67.08 亿元, 同比下降 32.11%。公司拟每 10 股分配现金红利 2.75 元。
6. 新华保险 (601336): 公司披露 2018 年年报, 公司 2018 年营业收入 1541.67 亿元, 同比增长 7%; 2018 年净利润 79.2 亿元, 同比增长 47.2%。全年实现原保险保费收入 1222.86 亿元, 同比增长 11.9%。拟向全体 A 股股东及 H 股股东派发 2018 年年度现金股利每股 0.77 元 (含税)。
7. 国海证券 (000750): 公司披露 2018 年年报, 2018 年营收为 21.23 亿元, 同比下降 20%; 归属于上市公司股东净利润为 7314 万元, 同比下降 80.53%。公司拟每 10 股派发现金股利 0.20 元。
8. 中国人保 (601319): 公司披露 2018 年年报, 公司 2018 年营业收入 5037.99 亿元, 同比增长 4.4%; 归属于上市公司股东净利润 134.5 亿元, 同比下降 19.2%。拟向全体股东派发现金股利每 10 股 0.457 元 (含税)。
9. 中国人保 (601319): 公司 1 月 1 日至 2 月 28 日经由子公司中国人民财产保险、中国人民健康保险及中国人民人寿保险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。
10. 越秀金控 (000987): 公司披露 2018 年年报, 公司 2018 年营业收入 66.71 亿元, 同比增长 25.14%, 归属于上市公司股东的净利润 4.50 亿元, 同比下降 28.95%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.90 元 (含税)。
11. 方正证券 (601901): 公司披露 2018 年业绩快报, 公司预计 2018 年营业收入 57.23 亿元, 同比减少 4.01%, 预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润 6.6 亿元, 同比减

少 54.48%。

12. 浙江东方 (600120): 公司披露 2018 年年报, 公司 2018 年营业收入 98.93 亿元, 同比增长 7.69%, 归属于上市公司股东的净利润 7.03 亿元, 同比下降 2.20%。

13. 五矿资本 (600390): 公司全资子公司五矿资本控股完成 2019 年公开发行公司债券, 实际发行规模为 20 亿元, 最终票面利率为 3.94%。

14. 中国人寿 (601628): 公司资本补充债券发行完毕, 本期债券发行总规模为 350 亿元, 品种为 10 年期固定利率债券, 在第 5 年末附有条件的发行人赎回权, 票面利率为 4.28%。

15. 江苏国信 (002608): 公司控股股东国信集团的增持计划已经实施完毕, 本次增持后国信集团持股 24.84 亿股, 持股比例为 65.74%。

16. 华创阳安 (600155): 公司披露第一期员工持股计划 (草案), 本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 2621 万股, 占公司总股本的 1.51%。

17. 吉艾科技 (300309): 公司第三期员工持股计划出售完毕并终止。该信托计划存续期内, 由于股价继续下行跌破平仓线, 公司丧失对该产品的处置权, 第三期员工持股计划所持有的公司股票已通过大宗交易方式被动处置 1256 万股, 剩余 7240 股。截止本公告披露日, 该信托计划持有的剩余 7240 股公司股票已全部被动平仓。

行业动态

1. 【上交所公布 9 家科创板受理企业, 首批 9 个科创板申报项目拟募资 110 亿元】
上交所官网披露了已受理拟在科创板上市的 9 个项目信息, 记者统计, 这 9 个项目拟合计融资金额为 109.88 亿元。
2. 【王兆星: 银保监会正在抓紧研究新一轮开放措施】
银保监会副主席王兆星在 2019 中国发展高层论坛上表示, 银保监会正在抓紧研究新一轮开放的措施: 一是进一步放宽市场准入的条件, 比如研究取消一些数量型 (规模、年限、股东等) 的限制; 二是进一步拓宽外资机构的业务经营范围; 三是进一步简政放权, 缩减和优化行政审批; 四是进一步优化监管规则, 不断改善外资经营环境。
3. 【中财办原副主任杨伟民: 供给侧结构性改革迎来升级版】
杨伟民表示, 结构性失衡的根源是要素配置扭曲, 金融最为关键。国有银行体系如何适应国资民资外资三大主体并存的所有制结构, 如何从制度上搭建服务三大主体的体系, 是下一步思考和深化改革的重大课题。

4. 【银保监会出手全方位摸底寿险公司，股东、经营、业务、财务、规划、分支情况统统要报送】财联社3月22日讯，银保监会人身险监管部向机构下发《关于报送公司相关信息的通知》，要求公司梳理上报法人治理、发展战略、业务经营、风险合规等状况。
5. 【上交所相关人士：科创板正在探索分行业审核】财联社3月18日讯，上交所相关人士表示，科创板正在探索分行业审核，上交所新成立的上市审核中心下面设有4个部门，有两个是直接审核部门为审核一部、审核二部，下面分若干个审核小组，一个审核小组负责一个行业，每个小组是有2个~3个人，其中包括会计和法律人员。
6. 【易纲：继续扩大金融业开放，推动经济高质量发展】央行行长易纲在“中国发展高层论坛2019年会”上表示，进一步推动金融改革和开放，推动金融监管体制改革，完善利率、汇率、市场化形成机制，扩大金融的对外开放；营造适应的货币环境，强化货币政策的逆周期调控，保障流动性合理充裕；今年的重点任务就是研究如何能够使市场准确定价，提供足够的对冲工具，使得各种各样的投资者能够有效地对冲风险，有效地管理风险。易纲表示；在今年年底前还将推出以下措施：1. 鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等银行业金融领域引入外资；2. 对商业银行新发起设立的金融资产投资公司和理财公司的外资持股比例不设上限；3. 大幅度扩大外资银行业务范围；4. 不再对合资证券公司业务范围单独设限，内外资一致；5. 全面取消外资保险公司设立前需开设2年代表处要求；探索以存款保险为平台，建立市场化、法治化金融机构退出机制；运用现代科技手段和支付结算机制，实时动态监管线上线下、国际国内的资金流向和流量；金融服务业开放要在持股比例、设立形式、股东资质、业务范围、牌照、数量等方面对中外资金融机构给予同等的待遇和同样的监管标准。
7. 【上交所发布《科创板股票发行上市审核问答（二）》】上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答（二）》。涉及内容包括：“发行人的部分资产来自于上市公司，中介机构核查应当重点关注哪些方面？”，“发行人在全国股份转让系统挂牌期间形成契约性基金、信托计划、资产管理计划等“三类股东”的，对于相关信息的核查和披露有何要求？”等16条问答。

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
600053.SH	九鼎投资	21.14	15.66	20.18	35.34	38.64	6.77
600783.SH	鲁信创投	20.47	38.91	22.63	83.16	1,524.65	5.73
600621.SH	华鑫股份	18.65	79.43	30.20	78.25	23.68	2.66
600155.SH	华创阳安	12.48	16.62	22.51	56.84	134.95	1.37
000750.SZ	国海证券	12.45	41.10	10.66	42.89	307.68	1.93
000563.SZ	陕国投 A	11.76	40.68	18.26	112.69	69.03	2.17
600864.SH	哈投股份	8.67	20.79	39.33	77.53	-81.43	1.32
601336.SH	新华保险	8.39	5.28	10.75	31.51	21.87	2.64
002673.SZ	西部证券	7.97	19.22	16.41	55.41	208.65	2.40
601555.SH	东吴证券	6.91	11.53	9.23	50.15	174.61	1.48
601377.SH	兴业证券	6.79	9.66	5.70	55.82	47.05	1.46
000415.SZ	渤海租赁	6.43	8.24	3.90	33.33	9.30	0.84
000686.SZ	东北证券	6.06	11.09	14.73	59.27	78.57	1.54
002500.SZ	山西证券	6.06	13.81	9.44	50.84	114.95	2.03
601881.SH	中国银河	5.79	34.44	3.85	65.98	46.52	1.75
000936.SZ	华西股份	5.71	38.97	43.60	81.37	27.41	2.17
000416.SZ	民生控股	5.63	20.48	0.18	33.01	179.85	3.34
600705.SH	中航资本	5.62	5.87	3.26	41.75	17.04	1.95
600109.SH	国金证券	5.52	15.57	8.74	49.44	31.33	1.68
000567.SZ	海德股份	5.49	23.31	6.05	26.17	66.51	1.51
600830.SH	香溢融通	5.18	26.91	8.48	44.26	102.08	1.51
600061.SH	国投资本	5.11	3.35	8.87	55.62	33.59	1.61
603300.SH	华铁科技	5.08	18.37	33.81	55.00	48.48	2.27
601375.SH	中原证券	5.04	16.18	11.21	46.71	108.90	2.41
601099.SH	太平洋	4.95	33.93	8.44	70.28	-195.58	2.57
600909.SH	华安证券	4.56	10.23	11.62	50.64	46.49	2.06
600369.SH	西南证券	4.38	8.44	5.59	57.47	82.44	1.63
000617.SZ	中油资本	4.17	28.74	14.02	34.70	17.19	1.73
600030.SH	中信证券	4.16	13.59	5.49	54.90	32.00	1.96
000712.SZ	锦龙股份	3.94	14.55	12.57	56.83	-159.85	3.58
601901.SH	方正证券	3.66	3.22	2.69	43.88	95.09	1.67
601878.SH	浙商证券	3.53	25.10	13.83	57.58	51.74	2.79
601211.SH	国泰君安	3.22	3.81	1.85	29.70	25.81	1.54
601108.SH	财通证券	3.18	27.57	26.36	79.92	48.21	2.38
002797.SZ	第一创业	3.16	36.66	8.14	44.65	220.81	3.12

600390.SH	五矿资本	3.13	22.53	4.98	51.58	19.19	1.23
300059.SZ	东方财富	3.12	32.28	1.28	64.05	107.01	7.09
000783.SZ	长江证券	2.85	6.13	7.82	47.18	161.78	1.58
601198.SH	东兴证券	2.83	7.61	5.26	44.56	32.84	1.95
600909.SH	华安证券	2.49	10.23	11.62	50.64	46.49	2.06
601108.SH	财通证券	2.35	27.57	26.36	79.92	48.21	2.38
601375.SH	中原证券	2.21	16.18	11.21	46.71	108.90	2.41
601881.SH	中国银河	2.05	34.44	3.85	65.98	46.52	1.75
601878.SH	浙商证券	1.87	25.10	13.83	57.58	51.74	2.79
000563.SZ	陕国投 A	1.87	40.68	18.26	112.69	69.03	2.17
000666.SZ	经纬纺机	1.53	23.56	-1.14	29.22	11.26	1.22
002451.SZ	摩恩电气	1.52	18.91	-10.23	5.26	676.71	8.51
600318.SH	新力金融	1.18	19.80	3.43	31.32	-14.58	5.21
002670.SZ	国盛金控	1.01	26.73	17.71	29.27	-46.86	2.21
000987.SZ	越秀金控	0.87	7.71	2.74	31.62	64.56	1.50
601601.SH	中国太保	0.76	3.06	-2.59	16.57	18.26	2.10
600643.SH	爱建集团	0.68	11.78	0.00	39.58	18.07	2.05
000666.SZ	经纬纺机	0.65	23.56	-1.14	29.22	11.26	1.22
601628.SH	中国人寿	0.49	0.41	1.80	41.69	32.28	2.53
600291.SH	西水股份	0.48	11.96	2.11	41.40	51.29	1.25
600999.SH	招商证券	-0.28	4.05	-0.17	30.75	25.05	1.81
600816.SH	安信信托	-1.47	19.36	-2.65	68.19	46.36	2.90
300023.SZ	宝德股份	-2.23	46.09	0.68	22.57	-4.09	4.73
601788.SH	光大证券	-2.36	9.59	0.23	51.20	31.78	1.25
300309.SZ	吉艾科技	-2.55	10.17	10.44	-0.25	36.07	3.73
600318.SH	新力金融	-2.81	19.80	3.43	31.32	-14.58	5.21
002451.SZ	摩恩电气	-3.47	18.91	-10.23	5.26	676.71	8.51

资料来源：WIND，太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。