

非银金融

行业周报 (20190325-20190329)

维持评级

报告原因: 定期报告

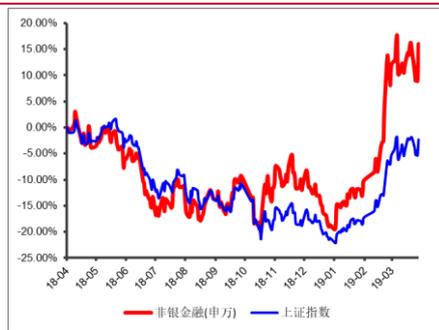
科创板争分夺秒, 券商板块依旧强势

看好

2019年3月31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:

科创板推进争分夺秒, 三家公司获首轮问询, 比规定时限大幅缩短, 超出市场预期。大部分券商下周一启动科创板专项测试, 为科创板的最终落地做准备。作为资本市场改革的里程碑事件, 不亚于股权分置改革对行业 and 市场的冲击。科创板的超速推进是券商板块走势强于大盘最重要的因素。未来随着科创板的逐渐推进, 依然会对券商板块走势产生影响。建议投资者继续关注。

保险:

上周, 保险板块低开高走, 周五大盘强势反攻, 保险板块随之大涨。上周, 银保监会发布 2019 年前 2 月保险行业经营数据。数据显示, 全行业共实现原保险保费收入 11638 亿元, 同比增长 19.94%, 其中人身险原保险保费收入增速高于财产险。在险企纷纷表示要淡化“开门红”的情况下, 保险业表现好于预期。保险行业在严监管前一直是高增长行业, 监管出炉之后经历了长时间的转型升级。根据近几个月的数据显示, 转型后原保险保费收入同比企稳回升, 行业再次迎来拐点, 高增长背后有了质的转变, 因为新业务价值率较高的健康险业务占险企总业务比重在持续攀升。目前市场流动性相对宽松, 核心利率有所下行, 成为压制险企估值的唯一稻草; 但权益市场回升以及超预期的保费收入增长对冲部分风险; 长期来看, 估值较低、主营高速增长是保险具有很高配置价值的底层逻辑。公司方面, 建议投资者重点关注健康险龙头新华保险。

多元金融:

上周多元金融整体下跌 3.61%, 板块周五单日上涨 5.33%, 信托指数单日上涨 5.99%, 创投 4.31%。科创板政策推进力度加速, 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。社融数据修复, 多项信托新规正在筹备中, 信托公募化改善



产品资金端募集，在政策边际放松，叠加市场流动性改善的情况下，信托公司积极应对，布局转型发展，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。

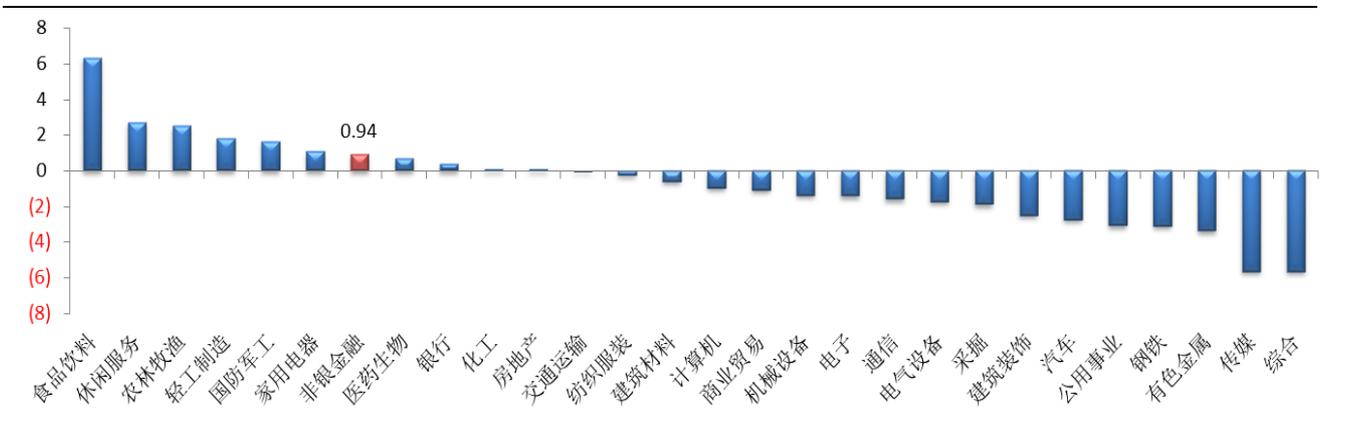
风险提示：二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

1. 市场回顾

上周（20190325-0329）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3872.34（1.01%）、1693.55（-0.02%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 0.94%，在 28 个一级行业中排名第 7。子行业中，保险（2.43%）、证券（0.20%）、多元金融（-3.61%），在 227 个三级行业中分别排第 31、60、183。

个股表现中，涨幅居前的为国盛金控（14.89%）、山西证券（7.39%）、华创阳安（7.20%）、熊猫金控（5.90%）；跌幅居前的为鲁信创投（-20.65%）、九鼎投资（-15.51%）、陕国投 A（-7.02%）、吉艾科技（-6.34%）。

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
国盛金控	14.89	宝德股份	(4.03)
山西证券	7.39	中油资本	(4.28)
华创阳安	7.20	江苏租赁	(4.49)
熊猫金控	5.90	绿庭投资	(4.75)
中国银河	4.51	海德股份	(5.06)
华西证券	4.49	浙江东方	(5.19)
越秀金控	4.48	吉艾科技	(6.34)
中信建投	4.29	陕国投 A	(7.02)
南京证券	4.10	九鼎投资	(15.51)
江苏国信	3.95	鲁信创投	(20.65)

数据来源：wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

科创板推进争分夺秒，三家公司获首轮问询，比规定时限大幅缩短，超出市场预期。大部分券商下周一启动科创板专项测试，为科创板的最终落地做准备。作为资本市场改革的里程碑事件，不亚于股权分置改革对行业和市场的冲击。科创板的超速推进是券商板块走势强于大盘最重要的因素。未来随着科创板的逐渐推进，依然会对券商板块走势产生影响。建议投资者继续关注。

➤ 保险

上周，保险板块低开高走，周五大盘强势反攻，保险板块随之大涨。上周，银保监会发布 2019 年前 2 月保险行业经营数据。数据显示，全行业共实现原保险保费收入 11638 亿元，同比增长 19.94%，其中人身险原保险保费收入增速高于财产险。在险企纷纷表示要淡化“开门红”的情况下，保险业表现好于预期。保险行业在严监管前一直是高增长行业，监管出炉之后经历了长时间的转型升级。根据近几个月的数据显示，转型后原保险保费收入同比企稳回升，行业再次迎来拐点，高增长背后有了质的转变，因为新业务价值率较高的健康险业务占险企总业务比重在持续攀升。目前市场流动性相对宽松，核心利率有所下行，成为压制险企估值的唯一稻草；但权益市场回升以及超预期的保费收入增长对冲部分风险；长期来看，估值较低、主营高速增长是保险具有很高配置价值的底层逻辑。公司方面，建议投资者重点关注健康险龙头新华保险。

➤ 多元金融

上周多元金融整体下跌 3.61%，板块周五单日上涨 5.33%，信托指数单日上涨 5.99%，创投 4.31%。科创板政策推进力度加速，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。社融数据修复，多项信托新规正在筹备中，信托公募化改善产品资金端募集，在政策边际放松，叠加市场流动性改善的情况下，信托公司积极应对，布局转型发展，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. 李超谈科创板及注册制试点：“市场的”交给市场。
2. 去年我国证券投资净流入增长 2.6 倍 未来吸引外资仍具较大潜力。
3. 新设外资控股券商来了。
4. 科创板系统建设冲刺，103 家券商下周一起启动专项测试。
5. 证监会公布 IPO 问答 50 条，发审标准透明度全面提升。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国人寿】披露 2018 年年报，实现营业收入 6431.01 亿元，同比-1.5%；归属于上市公司股东净利润 113.95 亿元，同比-64.7%。加权平均 ROE 3.54%，下降 6.95 个百分点。

2. 【中国太保】披露 2018 年年报，实现营业收入 3543.63 亿元，同比 10.8%；归属于上市公司股东净利润 180.19 亿元，同比 22.9%。加权平均 ROE 12.6%，增加 1.7 个百分点。

证券：

1. 【华泰证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 161.08 亿元，同比-23.69%；归属于上市公司股东净利润 50.33 亿元，同比-45.75%。加权平均 ROE 5.32%，减少 5.24 个百分点。

2. 【海通证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 237.65 亿元，同比-15.79%；归属于上市公司股东净利润 52.11 亿元，同比-39.54%。加权平均 ROE 4.42%，减少 3.14 个百分点。

3. 【招商证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 113.22 亿元，同比-15.21%；归属于上市公司股东净利润 44.25 亿元，同比-23.52%。加权平均 ROE 5.58%，减少 2.81 个百分点。

4. 【广发证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 152.70 亿元，同比-29.43%；归属于上市公司股东净利润 43 亿元，同比-49.97%。加权平均 ROE 5.07%，减少 5.48 个百分点。
5. 【东方证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 103.03 亿元，同比-2.17%；归属于上市公司股东净利润 12.31 亿元，同比-65.36%。加权平均 ROE 2.37%，减少 6.25 个百分点。
6. 【中国银河】披露 2018 年年报，实现营业收入 99.25 亿元，同比-12.51%；归属于上市公司股东净利润 28.87 亿元，同比-27.47%。加权平均 ROE 4.40%，减少 1.93 个百分点。
7. 【光大证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 77.12 亿元，同比-21.61%；归属于上市公司股东净利润 1.03 亿元，同比-96.57%。加权平均 ROE 0.21%，减少 6.05 个百分点。
8. 【方正证券】披露 2018 年年报，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%。加权平均 ROE 1.76%，减少 2.23 个百分点。
9. 【第一创业】披露 2018 年年报，实现营业收入 17.70 亿元，同比-9.40%；归属于上市公司股东净利润 1.24 亿元，同比-70.59%。加权平均 ROE 1.41%，下降 3.44 个百分点。
10. 【中原证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 16.50 亿元，同比-23.19%；归属于上市公司股东净利润 0.66 亿元，同比-85.12%。加权平均 ROE 0.66%，减少 3.58 个百分点。
11. 【华鑫股份】披露 2018 年年报，实现营业收入 1.15 亿元，同比-94.86%；归属于上市公司股东净利润 0.22 亿元，同比-97.19%。加权平均 ROE 0.34%，减少 12.76 个百分点。
12. 【西南证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 27.44 亿元，同比-10.34%；归属于上市公司股东净利润 2.27 亿元，同比-66.08%。加权平均 ROE 1.20%，减少 2.29 个百分点。
13. 【国投资本】披露 2018 年年报，实现营业收入 23.64 亿元，同比 235.49%；归属于上市公司股东净利润 16.79 亿元，同比-35.15%。加权平均 ROE 4.62%，减少 4.51 个百分点。
14. 【国金证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 37.66 亿元，同比-14.22%；归属于上市公司股东净利润 10.10 亿元，同比-15.89%。加权平均 ROE 5.28%，减少 1.34 个百分点。
15. 【国元证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 25.38 亿元，同比-27.71%；归属于上市公司股东净利润 6.70 亿元，同比-44.31%。加权平均 ROE 2.70%，减少 2.85 个百分点。
16. 【国元证券】全资子公司国元股权投资有限公司出资参与池州中小企业投资基金合伙企业。池州基金总规模拟为 20 亿元，国元股权拟出资不超过 4 亿元。
17. 【华安证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 17.61 亿元，同比-8.15%；归属于上市公司股东净利润 5.54 亿元，同比-14.77%。加权平均 ROE 4.47%。减少 0.92 个百分点。
18. 【申万宏源】香港联合交易所有限公司审议公司境外发行上市外资股，但该信函并不构成正式的



上市批准。

19. 【浙商证券】拟出资 10 亿元设立全资子公司从事另类投资业务。

20. 【南京证券】拟设立另类投资子公司，注册资本不超过人民币 5 亿元。

多元金融：

1. 【民生控股】披露 2018 年年报，实现营业总收入 0.81 亿元，同比 12.87%；归属于上市公司股东净利润 0.20 亿元，同比-26.57%。加权平均 ROE 2.30%，下降 0.82 个百分点。

2. 【华铁科技】披露 2018 年年报，实现营业总收入 8.88 亿元，同比 27.99%；归属于上市公司股东净利润-0.29 亿元，同比-189.47%。

3. 【经纬纺机】披露 2018 年年报，实现营业总收入 101.96 亿元，同比 3.99%；归属于上市公司股东净利润 7.83 亿元，同比-34.73%。加权平均 ROE 9.80%，下降 6.79 个百分点。

5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

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。