

券商看交易量，保险看权益弹性

——非银行金融行业周报 20190407

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指上涨 5.0%，深证成指上涨 5.1%，非银行金融指数上涨 5.4%，其中保险指数上涨 4.3%，券商指数上涨 6.6%，多元金融指数上涨 3.9%。年初至今，上证综指累计上涨 30%，深证成指累计上涨 44%，非银行金融指数累计上涨 50%，领先上证指数 20ppts，领先深圳成指 6ppts。

◆**行业观点：**本周日均股基交易额环比上升 34%，再次突破万亿，市场成交量持续活跃；两融余额环比上升 2.48%，市场风险偏好继续提升。本周非银行金融指数小幅跑输大盘，但券商板块涨幅领先大盘。

成交量环比大增，券商股行情持续。本周日均股基交易额环比增长 34%至 10,493 亿元，在连续三周环比回落之后迎来大增，并再度突破万亿。两融余额环比增长 2.48%至 9,452 亿元，较 2018 年底累计上涨 25%。市场成交持续活跃，风险偏好提升，推动券商股行情持续走强。随着券商推进经纪业务向财富管理转型，对于客户基础，主动管理能力及私募客户资源提出更高要求，预计行业资源继续向头部券商集中。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

权益投资贡献收益率弹性，资产及负债端共迎改善。2019 年以来上证综指累计上涨 30%，深证成指累计上涨 44%，市场行情强劲，推动权益投资收益率提升。截至 2018 年底，中国人保、新华保险、中国平安、中国人寿及中国太保的投资组合中股票及基金占比分别为 10.8%、10.7%、9.9%、9.17%、5.6%。随着市场走势强劲，预计保险公司权益类投资占比有望提升，权益投资有望贡献收益率弹性。此外，2019 年以来保费延续良好增长态势，行业负债端改善趋势明确。资产及负债端共同迎来改善，推动险企业绩回升。目前保险板块估值位于历史中枢附近，相对于券商股更具吸引力。

科创板累计受理 50 家，前五家券商占据半壁江山。科创板持续快速推进，截至 4 月 4 日受理企业已达 50 家，其中中信证券保荐 7 家暂居第一，中信建投、中金公司、华泰联合紧随其后。目前排名前五家券商保荐数量合计占比 50%，且五家均为 2018 年 IPO 主承销金额排名行业前五的券商，印证我们此前对于头部券商有望率先受益于科创板的判断。科创板注册制下对券商定价及销售能力要求较高，头部券商综合实力较强，马太效应凸显。此外，长三角地区汇聚众多科创企业，区域内的券商地域优势明显，有望分享政策红利。

◆投资建议

保险：推荐新华保险、中国平安、中国人寿；

券商：推荐中信证券、海通证券，建议关注申万宏源、国信证券；

多元金融：建议关注银之杰、恒生电子。

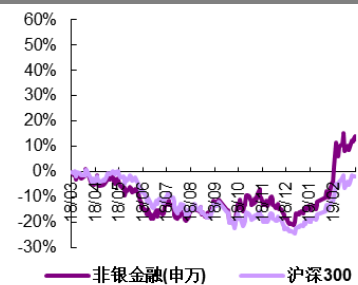
◆**风险提示：**宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

分析师

赵湘怀(执业证书编号：S0930518120003)
021-22169107
zhaoxh@ebcn.com

刘佳(执业证书编号：S0930518110001)
021-52523826
liujia1@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

保费开门红，券商迎大涨——非银行金融行业周报 20190331

..... 2019-03-31

保险业绩好于预期，科创板题材继续炒热——非银行金融行业周报 20190324

..... 2019-03-24

年报季带来调整，保险股更具潜力——非银行金融行业周报 20190317

..... 2019-03-17

高处不胜寒，回调应有度——非银行金融行业周报 20190310

..... 2019-03-10

等待资本市场的春天——非银行行业 2019 年投资策略 20190116

..... 2019-01-16

目录

1、 行情回顾	3
1.1、 本周行情概览	3
1.2、 沪港深通资金流向更新	4
2、 重点关注公司	4
3、 核心观点	5
3.1、 保险	5
3.2、 券商	6
3.3、 多元金融	7
4、 行业重要数据	7
5、 行业动态	9
6、 公司公告	11
7、 风险提示	12

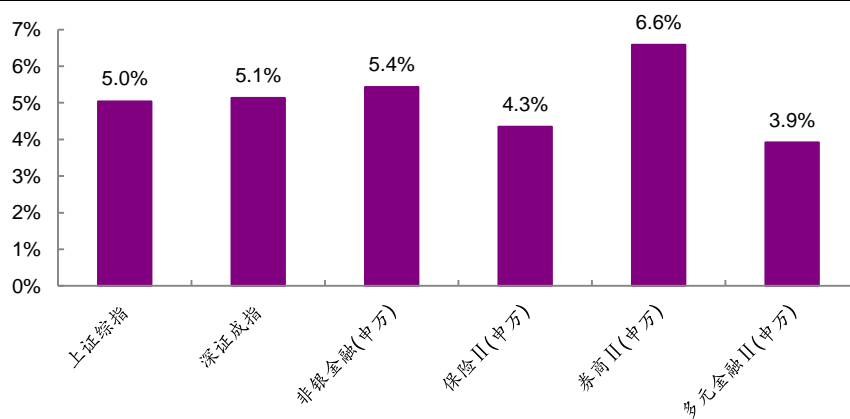
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指上涨 5.0%，深证成指上涨 5.1%，其中非银金融指数上涨 5.4%，保险指数上涨 4.3%，券商指数上涨 6.6%，多元金融指数上涨 3.9%。

2019 年年初至今，上证综指累计上涨 30%，深证成指累计上涨 44%，非银金融指数累计上涨 50%，领先上证指数 20ppts，领先深圳成指 6ppts。

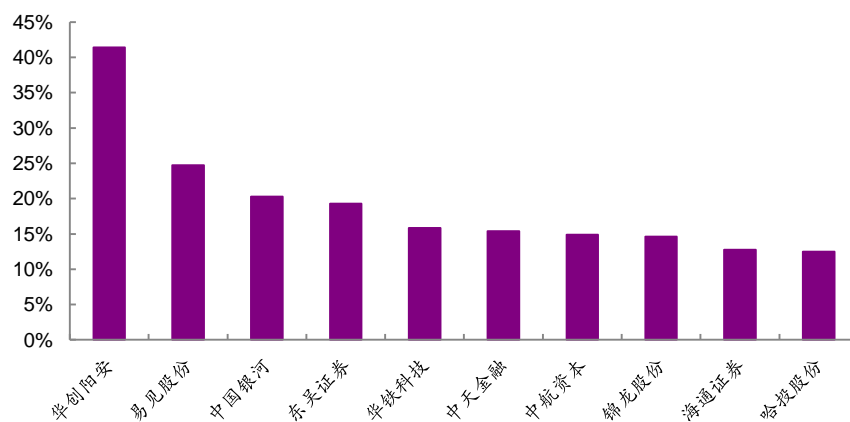
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：华创阳安(+41%)、易见股份(+25%)、中国银河(+20%)、东吴证券(+19%)、华铁科技(+16%)、中天金融(+15%)、中航资本(+15%)、锦龙股份(+15%)、海通证券(+13%)、哈投股份(+12%)。

图 2：本周涨幅排名前十个股



资料来源：Wind

1.2、沪港深通资金流向更新

本周，北向资金累计流入 44.10 亿，年初至今（截至 4 月 4 日）累计流入 1,298 亿。南向资金累计流入 61.17 亿，年初至今（截至 4 月 4 日）累计流入 196.35 亿。

沪港深通资金非银持股变化情况请参见表 1、表 2。

表 1：沪港深通资金 A 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	中国平安	216,828	海通证券	-8,406	方正证券	17%
2	中信证券	22,424	国信证券	-8,295	中国平安	4%
3	华泰证券	12,500	国泰君安	-7,031	中信证券	2%
4	兴业证券	8,742	中航资本	-4,447	爱建集团	2%
5	中国太保	5,331	财通证券	-4,186	国金证券	1%
6	申万宏源	3,680	东北证券	-4,079	东吴证券	1%
7	渤海租赁	2,030	东兴证券	-3,822	第一创业	1%
8	经纬纺机	1,154	太平洋	-3,769	华泰证券	1%
9	东方证券	846	安信信托	-3,488	国泰君安	1%
10	华西证券	601	中国人寿	-3,160	兴业证券	1%

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 2：沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持已发行普通股比例
1	海通证券	53,182	中信证券	-33,566	民众金融科技	31%
2	HTSC	5,521	新华保险	-29,762	新华保险	9%
3	联想控股	3,723	中国财险	-27,657	中国太平	8%
4	华兴资本控股	952	中国太保	-22,130	中国银河	7%
5	广发证券	724	中国太平	-18,218	中金公司	6%
6	众安在线	545	中国人寿	-17,030	东方证券	5%
7	第一太平	308	中金公司	-16,396	中国信达	4%
8	51 信用卡	249	中国人民保险集团	-16,358	中国光大控股	4%
9	民众金融科技	247	中国平安	-15,063	中国金融国际	4%
10	国泰君安国际	243	中信建投证券	-4,104	海通证券	4%

资料来源：Wind，光大证券研究所

2、重点关注公司

保险：推荐新华保险、中国平安、中国人寿；

券商：推荐中信证券、海通证券，建议关注申万宏源、国信证券；

多元金融：建议关注银之杰、恒生电子。

3、核心观点

本周日均股基交易额环比上升 34%，再次突破万亿，市场成交量持续活跃；两融余额环比上升 2.48%，市场风险偏好继续提升。本周非银金融指数小幅跑输大盘，但券商板块涨幅领先大盘。

成交量环比大增，券商股行情持续。本周日均股基交易额环比增长 34% 至 10,493 亿元，在连续三周环比回落之后迎来大增，并再度突破万亿。两融余额环比增长 2.48% 至 9,452 亿元，较 2018 年底累计上涨 25%。市场成交持续活跃，风险偏好提升，推动券商股行情持续走强。随着券商推进经纪业务向财富管理转型，对于客户基础，主动管理能力及私募客户资源提出更高要求，预计行业资源继续向头部券商集中。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

权益投资贡献收益率弹性，资产及负债端共迎改善。2019 年以来上证综指累计上涨 30%，深证成指累计上涨 44%，市场行情强劲，推动权益投资收益率提升。截至 2018 年底，中国人保、新华保险、中国平安、中国人寿及中国太保的投资组合中股票及基金占比分别为 10.8%、10.7%、9.9%、9.17%、5.6%。随着市场走势强劲，预计保险公司权益类投资占比有望提升，权益投资有望贡献收益率弹性。此外，2019 年以来保费延续良好增长态势，行业负债端改善趋势明确。资产及负债端共同迎来改善，推动险企业绩回升。目前保险板块估值位于历史中枢附近，相对于券商股更具吸引力。

科创板累计受理 50 家，前五家券商占据半壁江山。科创板持续快速推进，截至 4 月 4 日受理企业已达 50 家，其中中信证券保荐 7 家暂居第一，中信建投、中金公司、华泰联合紧随其后。目前排名前五家券商保荐数量合计占比 50%，且五家均为 2018 年 IPO 主承销金额排名行业前五的券商，印证我们此前对于头部券商有望率先受益于科创板的判断。科创板注册制下对券商定价及销售能力要求较高，头部券商综合实力较强，马太效应凸显。此外，长三角地区汇聚众多科创企业，区域内的券商地域优势明显，有望分享政策红利。

3.1、保险

本周保险板块指数上涨 4.34%，新华保险(+10.09%)/中国太保(+4.64%)/中国人保(+4.59%)/中国平安(+4.02%)/中国人寿(+3.64%)。我们认为 2019 年险企权益投资贡献收益率弹性，保险负债端改善趋势明确，行业基本面迎来改善。目前保险板块估值处于历史中枢附近，继续看好保险板块后续表现。

权益投资贡献收益率弹性，资产及负债端共迎改善。2019 年以来上证综指累计上涨 30%，深证成指累计上涨 44%，市场行情强劲，推动权益投资收益率提升。截至 2018 年底，中国人保、新华保险、中国平安、中国人寿及中国太保的投资组合中股票及基金占比分别为 10.8%、10.7%、9.9%、9.17%、5.6%。随着市场走势强劲，预计保险公司权益类投资占比有望提升，权益投资有望贡献收益率弹性。此外，2019 年以来保费延续良好增长态势，

行业负债端改善趋势明确。资产及负债端共同迎来改善，推动险企业绩回升。目前保险板块估值位于历史中枢附近，相对于券商股更具吸引力。

互联网人身险保费连降，健康险表现亮眼。保险业协会近期下发《2018年度互联网人身保险市场运行情况分析报告》。数据显示，2018年互联网人身险保费收入1,193亿元，同比下降13.7%，连续两年负增长。主要系险企网上销售由万能险等理财型产品为主向保障型产品转型，控制中短期产品规模。互联网健康保险表现亮眼，2018年实现保费收入122.9亿元，同比增长108.3%，三年间增长近11倍。在中国老龄化加剧的背景下，居民保障意识不断提升，互联网健康险产品销售有望保持高速增长。

3.2、券商

本周券商指数上涨6.58%，股价表现较好的个股包括：华创阳安(+41.39%)、中国银河(+20.29%)、东吴证券(+19.27%)等。周日均股基交易额环比上升34%，再次突破万亿，市场成交量持续活跃；两融余额环比上升2.5%，市场风险偏好继续提升。科创板持续快速推进，头部券商优势显著，继续看好估值合理的头部券商。

成交量环比大增，券商股行情强劲。本周日均股基交易额环比增长34%至10,493亿元，在连续三周环比回落之后迎来大增，并再度突破万亿。两融余额环比增长2.48%至9,452亿元，较2018年底累计上涨25%。市场成交持续活跃，风险偏好提升，推动券商股行情持续强劲。成交量提升利好经纪业务，权益自营有望贡献收益率弹性，券商迎来业绩拐点。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

科创板持续推进，头部及区域券商有望率先受益。截至4月4日，科创板受理企业已达50家。各大券商积极把握机遇，开拓科创板市场。按保荐券商分布统计，目前中信证券保荐7家暂居第一，中信建投、中金公司、华泰联合紧随其后。目前排名前五家券商保荐数量合计占比50%，且五家均为2018年IPO主承销金额排名行业前五的券商，印证我们此前对于头部券商有望率先受益于科创板的判断。科创板注册制下对券商定价及销售能力要求较高，头部券商综合实力较强，将是增量市场的主要受益者。此外，长三角地区汇聚众多科创企业，区域内的券商地域优势明显，有望分享政策红利。

零售经纪转型财富管理，集中度有望继续提升。由于经纪业务竞争激烈，佣金率呈现下滑态势，券商经纪业务积极转型财富管理。通过向客户提供期货期权经纪、金融产品销售、资本中介等综合服务，挖掘客户价值。2018年部分龙头券商实现代销金融产品业务逆势增长，PB业务市占率提升。财富管理对于券商的客户基础，主动管理能力及私募客户资源提出更高要求。龙头券商客户基础扎实，综合竞争力更强，预计行业资源继续向头部券商集中。

3.3、多元金融

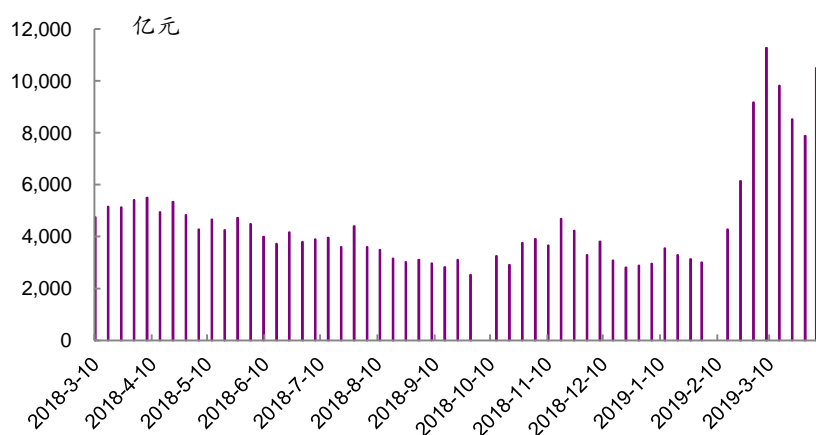
本周，多元金融板块指数上涨 3.92%。板块涨幅靠前的个股为：易见股份（+31.08%）、中航资本（+21.68%）、五矿资本（+15.45%）。保险+信托模式兴起，未来发展空间广阔。金融科技方兴未艾，多家银行将金融科技上升至战略层面，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

保险+信托模式兴起，未来发展空间广阔。近日，长安信托与民生银行、招商信诺、泰康人寿联合为客户定制的一款新型保险金家族信托产品已成功落地，该信托产品对接多家保险公司、多类型保险产品及现金资产，包含上千万的资金及 3 笔不同类型的大额保单。相较于传统保险金信托产品以单家保险产品产品为主的模式，该模式便于客户利用一个家族信托账户进行财富管理与传承。国内于 2014 年首次引入保险金信托模式，虽然目前市场规模较小，且具备灵活性高、受益人广泛等优势，保险+信托模式将有望迎来更广阔的发展前景。

多家金融机构将金融科技上升至战略层面。银行陆续披露的年报中，多家银行将金融科技赋予重要战略地位。平安银行年报将“科技引领”列在全行发展战略部分的首位，并将科技视为战略转型的第一生产力。建设银行也加大对金融科技的发展力度，实施金融科技战略，未来将成立建信金融科技公司。此外 4 月 3 日，建行与腾讯在深圳签署金融科技联合创新实验室战略合作协议。双方共同成立“建设银行-腾讯金融科技联合创新实验室”，运用人工智能、大数据、云计算、区块链等先进技术，共同搭建金融科技创新平台。金融科技应用领域广泛，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

4、行业重要数据

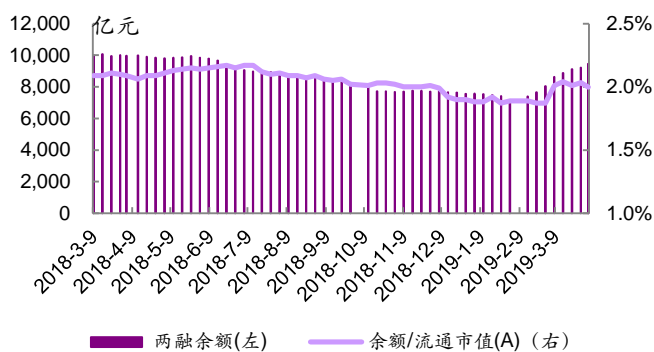
图 3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Choice，光大证券研究所

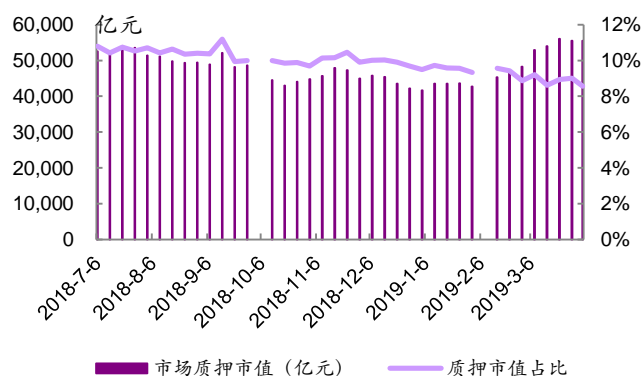
本周日均股基交易额为 10,493 亿元，环比上升 34%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

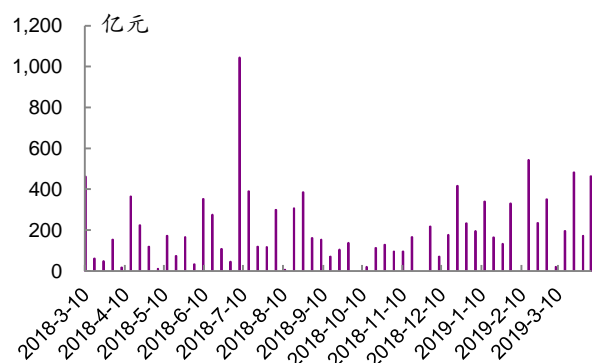
图 5：股票质押参考市值及占比



资料来源：Wind

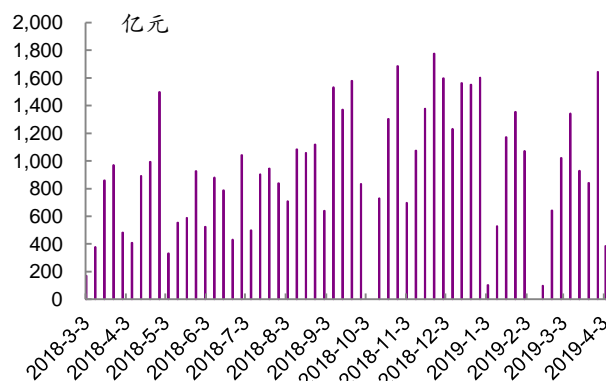
截至 4 月 4 日，融资融券余额 9,452 亿元，环比上升 2.48%，占 A 股流通市值比例为 2.0%。两融交易额占 A 股成交额比例 10.76%，环比下降 0.95ppts。截至 4 月 4 日，股票质押参考市值为 55,475 亿元，质押市值占比 8.56%，环比下降 0.44ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

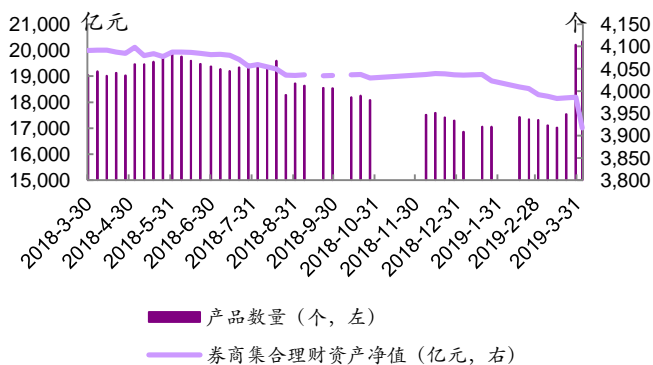
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

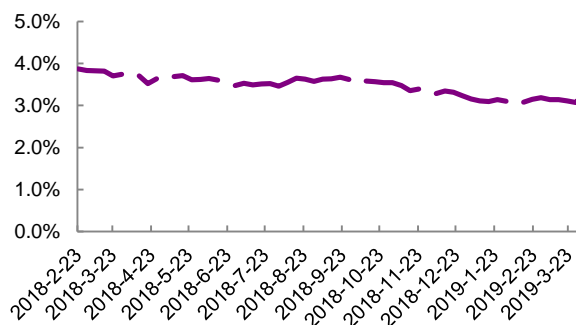
本周券商承销 IPO1 单，涉及金额 19.37 亿；增发 1 单，涉及金额 8.21 亿；配股 0 单；可转债 17 单，涉及金额 285.62 亿；可交换债 3 单，涉及金额 150 亿。债券 213 单，涉及金额 385 亿。

图 8：续存期集合理财产品个数及净值



资料来源：Wind

图 9：中债 10 年期国债到期收益率

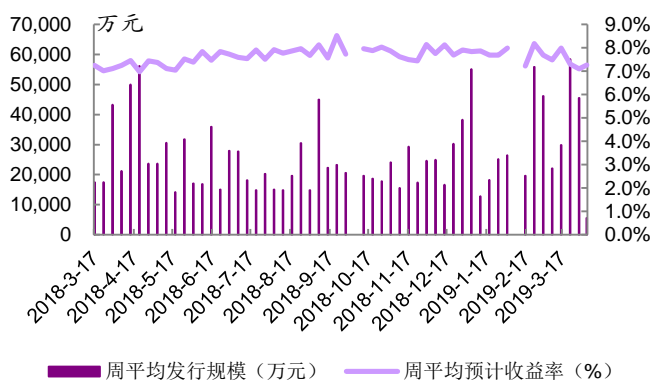


资料来源：Wind

截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4,112 个，资产净值 17,016 亿元。其中华泰资管以 1,088 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。

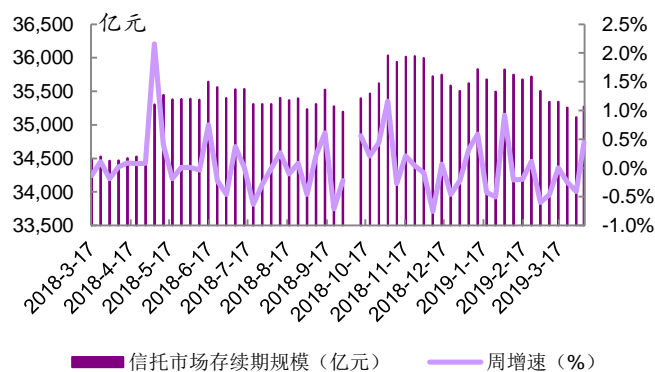
本周中债 10 年期国债到期收益率下降 20bps，截至 4 月 4 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.27%。

图 10：信托市场周平均发行规模及预计收益率



资料来源：Wind

图 11：信托市场存续期规模（亿元）



资料来源：Wind

本周信托市场周平均发行规模为 5,557 万元，平均预计收益率为 7.26%。截至 4 月 4 日，信托市场存续规模达到 35,270 亿元，较上周下降 0.44%。

5、行业动态

◆ 银保监会印发保险中介市场乱象整治工作方案

4 月 2 日，银保监会正式下发《中国银保监会办公厅关于印发 2019 年保险中介市场乱象整治工作的通知》，明确将在全国范围内开展保险中介乱象集中整治活动。本次乱象整治工作主要包含三项重点任务：一是压实保险公司对各类中介渠道的管控责任；二是认真排查保险中介机构业务合规性；三是强化整治与保险机构合作的第三方网络平台的保险业务。整治对象覆盖保险公司、保险专业中介机构、保险兼业代理机构及与保险机构合作的第三方网络平台。同时禁止第三方平台非法从事保险中介业务，持续多年的非持牌第三方网络平台经营保险业务的合规性问题，再度得到明确界定。

◆ 中国债券纳入国际主要指数

4 月 1 日，彭博宣布，开始将中国国债、政策性银行债正式纳入全球三大债券指数之一的彭博-巴克莱全球综合债券指数（BGAI），共涉及 365 只债券，20 个月分步完成。另外两大债券指数，摩根大通新兴市场政府债券指数（GBI-EM）和富时罗素全球债券指数（WGBI）此前亦陆续释放消息称，有望在今年将中国的相关债券纳入其指数。摩根大通全球指数团队预计，纳入三大指数，将为中国债市引入 2500 亿到 3000 亿美元的资金流入。这不

仅意味着中国资本市场国际化程度的进一步提升，也有助于提升债券流动性、促进债券市场进一步发展。

◆ 上交所公布科创板第一届上市委员会名单

日前，上交所官网发布信息称，已确定科创板股票上市委员会（上市委）、科技创新咨询委员会（咨询委）、公开发行自律委员会（自律委）委员名单。上市委由 38 名委员组成，委员来自会计师事务所、律师事务所、高校、市场机构、证监会系统相关机构；咨询委由 48 名委员组成，委员来自高新技术产业企业、投资机构、科研院所等；自律委由 35 名委员组成，包括 34 名市场机构委员和 1 名本所委员，其中，市场机构委员由股票市场买方、卖方各 17 家市场机构组成。

◆ 中国证监会与法国金融市场管理局签署《金融领域创新合作谅解备忘录》

近日，在国家主席习近平对法国进行国事访问期间，中国证监会与法国金融市场管理局签署了《金融领域创新合作谅解备忘录》，双方约定就金融科技领域的发展动态及相应的监管政策共享信息，加强合作。本备忘录的签署对于中法双方及时就金融科技的发展和监管问题交换信息、加强监管合作具有重要意义。此外，在习近平主席访法期间，中法双方证券监管机构还就加强绿色金融领域务实合作和探索推进两国资本市场互联互通建设达成共识。

◆ 中证协召开区域性股权市场规范发展专题座谈会

日前，中国证券业协会召开区域性股权市场规范发展专题座谈会，交流探讨如何进一步促进区域性股权市场规范发展、区域性股权市场科技创新专板、商业银行股权登记托管等议题。截至 2018 年底，全国已设立 34 家区域性股权市场，共有挂牌企业 24808 家，展示企业 98647 家，纯托管企业 6809 家，累计为企业实现各类融资 9063 亿元。会议提出，区域性股权市场要准确把握市场发展定位，做实做精股权融资业务，平稳开展交易转让业务，大力发展合格投资者，严格实施分类分层管理，认真做好登记托管服务，规范发展可转债业务，落实日常监管，切实防范化解风险。

◆ 妙健康完成近 5 亿元 C 轮融资

4 月 2 日，北京妙医佳信息技术有限公司（简称“妙健康”）正式对外宣布，于近期完成近 5 亿元的 C 轮融资，由中国太保旗下的太平洋医疗健康管理有限公司、太平洋保险养老产业投资管理有限责任公司以及翕然资本共同投资。据悉，未来，妙健康与中国太保旗下健康养老领域专业子公司将加快推进业务合作，集合大数据、人工智能、专业医疗康复及健康管理技术，构建“线上+线下”全方位的健康管理闭环，共同研发推广健康管理与健康保险深度融合的创新服务模式。

◆ 调查显示：保险消费者预期乐观

据新华社 2 日报道，中国保险保障基金有限责任公司近日发布的《2018 年中国保险消费者信心指数报告》显示，2018 年中国保险消费者信心指数为 71.9，处于信心较强区间，显示保险消费者信心稳定、预期乐观。根据调查，保险消费者对保险业整体发展环境信心保持稳定，对保险行业未来发展环境和未来运行状况展望向好；保险消费意愿仍然较强，产品忠诚度较高。

◆ 兴业证券推出社区财富管理旗舰营业部

兴业证券首家社区财富管理旗舰营业部近日在广州开业，兴业证券相关负责人表示，该营业部是在集团协同战略机制的推动下，依托分公司综合化经营平台的支持，通过“1+N”的模式服务客户，并推动营业部从传统通道向财富管理转型。与传统营业部不同，此营业部采用复合经营场景，一楼用于举办客户活动，超过半数的理财顾问来自商业银行，员工构成也有突破。

◆ 3月北向资金成交首破万亿

数据显示，3月份港股市场月成交额达2.29万亿港元，折合人民币1.96万亿，北向资金在3月份创历史地达到1.15万亿，相当于六成的港股成交额。但在此过程中，资金也表现出了快进快出的特点，风格类似内地游资，可能系内地投资者资金借道香港所致。

6、公司公告

(1) **兴业证券 (601377)**：公布2018年年报，全年实现营业收入64.99亿元(-26.31%)，归母净利润1.35亿元(-94.08%)。

(2) **爱建集团 (600643)**：发布2018年年报，全年实现营业总收入26.54亿元，同比增长13.70%；归母净利润11.58亿元，同比增长39.57%。

(3) **钱江水利 (600283)**：发布2018年年报，全年实现营业总收入10.68亿元，同比增长8.81%；归母净利润0.58亿元，同比下降20.13%。

(4) **第一创业 (002797)**：2018年年报更正，由于工作人员失误，误将单位万元按照元填写数据，更改相关内容。

(5) **东吴证券 (601555)**：公司通过集中竞价方式回购股份数量为2,901,700股，占公司目前总股本(30亿股)的比例为0.0967%。

(6) **东兴证券 (601198)**：公布核准曾涛先生和董裕平先生公司第四届董事会非独立董事任职资格；核准秦斌证券公司董事长类人员任职资格。

(7) **海通证券 (600837)**：公司决定对赎回登记日登记在册的“16海通01”债券全部赎回。

(8) **中信建投 (601066)**：公司决定对赎回登记日登记在册的“16信投G1”公司债券全部赎回。公布非公开发行A股股票，本次非公开发行募集资金总额不超过人民币130亿元(含本数)。

(9) **国泰君安 (601211)**：公布今年一季度可转债转股结果：累计有人民币234,000元可转债转换为A股股份，累计转股11,670股，占可转债转股前已发行股份总额的0.000134%。

(10) **东北证券 (000686)**：公布董事会同意撤销固定收益总部并设立北京固定收益分公司，同时新设南京分公司。

(11) **长江证券 (000776)**：公布2019年第一季度，长证转债因转股减少490,000元，转股数量为65,748股；截至2019年3月29日长证转债余额为4,999,420,300元。公布肖宏江同志申请辞去公司第八届董事会董事、审计委员会委员职务。

(12) 方正证券 (601901)：截至 2019 年 3 月 31 日，公司已累计回购股份 1,115.03 万股，占公司总股本的比例为 0.14%，支付总金额为 5,780.59 万元。

(13) 中国银河 (601881)：因与质押业务相关的保证合同纠纷，作为原告涉及诉讼，涉案金额 50,721,017.12 元。

(14) 浙商证券 (601878)：今年累计新增借款 36.44 亿元，超过上年末净资产的 20%。新增借款主要为债务融资工具及其他借款。

(15) 券商融资情况：中原证券发行 20 亿元公司债券；中信证券发行 30 亿元公司债券；西南证券发行 25 亿元公司债券。

(16) 越秀金控 (000987)：发布公告称，广州友谊的股东由越秀金控变更为广商资本。目前，公司持有广州友谊 100% 股权已过户到广商资本名下。

(17) 华创阳安 (600155)：截至 2019 年 3 月 31 日公司已累计回购股份 2521.07 万股，占公司总股本 1.45%，支付总金额为 1.73 亿元。

(18) 中航资本 (600705)：截至 3 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股票 5788.27 万股，占总股本的 0.64%，共支付金额 3.15 亿元。

(19) 辽宁成大 (155288)：公司获准发行不超过 20 亿元（含 20 亿元）公司债券，第一期发行规模为 5 亿元，票面利率为 5.10%。

(20) 得润电子 (002055)：公司以人民币 9,800 万元的价格转所持有的子公司深圳得康电子有限公司 28% 股权给四川港荣投资发展集团有限公司，转让后公司持有深圳得康电子有限公司 42% 股权。

7、风险提示

宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼