

情绪回暖刺激板块行情，关注一季报改善

非银行金融周报

2019年4月8日

报告摘要：

● 行情回顾

上周A股日均股票成交额5021亿元；市场日均换手率为1.72%；两融余额至9452亿元，占流通A股市值的比例为2.00%。

● 行业观点

券商：近期券商板块走势较强，主要归因于政策面驱动效应+基本面转暖预期。政策面，科创板持续推进，交易所、证监会等部门积极配合显示出了上层的重视，同时科创板的推出将为行业带来可观的增量收入。基本面，近期市场成交金额大幅提升，指数表现明显抬升，券商经纪、自营业务创收可期。近年来，经纪业务、自营业务向来是证券公司盈利的重要组成部分，经纪、自营业务的盈利抬升将为券商一季报的业绩改善带来推动作用。可提前关注券商一季报发布情况，建议关注综合实力较强的大型券商中信证券、华泰证券，以及经纪、自营高弹性的券商。

保险：随着市场偏好的提升，板块估值有望形成向上趋势。我们观察，历史上市场风险偏好明显提升的时点上，保险股均有可观表现。基本面方面，以健康险为代表的保障型产品保持快速增长，预计年内险企价值能够保持稳健增长，建议关注保险板块的配置价值和机会，重点推荐中国平安、新华保险。

● 上周重点报告

事件：近日广发证券发布2018年年度报告，公司全年共计实现营业收入152.70亿元，同比-29%，归属净利润为43亿元，同比-50%。加权ROE为5.07%，同比减少5.48个百分点。

点评：自营收益大幅下滑，拖累整体业绩水平；受投行IPO严审影响，发行项目数出现下滑；持续深化科技金融模式，蓄力财富转型；资产管理规模小幅下滑，收入小幅提升。

● 风险提示：科创板推进不及预期；保障型产品销售不及预期；投资收益率不及预期。

盈利预测与财务指标

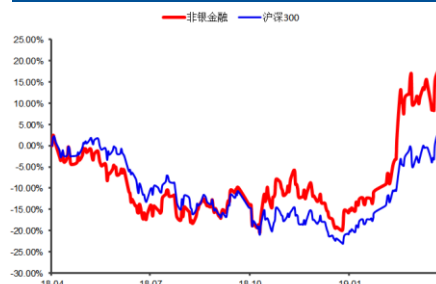
代码	重点公司	现价		EPS			PB			评级
		4月4日	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
600030	中信证券	26.00	0.77	1.18	1.52	1.97	1.94	1.82	推荐	
601688	华泰证券	23.62	0.61	1.02	1.21	1.79	1.70	1.60	推荐	
601318	中国平安	80.20	6.02	6.74	7.91	2.63	2.23	1.86	推荐	
601336	新华保险	59.11	2.54	3.50	4.26	2.81	2.76	2.57	推荐	

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

研究助理：陈煜

执业证号：S0100117100051

电话：010-85127528

邮箱：chenyu_yjy@mszq.com

研究助理：牛竞崑

执业证号：S0100117100050

电话：186-1053-5758

邮箱：niujingkun@mszq.com

目录

一、行情回顾	3
二、行业观点	3
三、上周报告回顾	3
四、行业要闻	4
五、上市公司新闻	5
六、上周市场数据	5
七、风险提示	7

一、行情回顾

上周 A 股日均股票成交额 5021 亿元；市场日均换手率为 1.72%；两融余额至 9452 亿元，占流通 A 股市值的比例为 2.00%。

二、行业观点

券商：

近期券商板块走势较强，主要归因于政策面驱动效应+基本面转暖预期。政策面，科创板持续推进，交易所、证监会等部门积极配合显示出了上层的重视，同时科创板的推出将为行业带来可观的增量收入。基本面，近期市场成交金额大幅提升，指数表现明显抬升，券商经纪、自营业务创收可期。近年来，经纪业务、自营业务向来是证券公司盈利的重要组成部分，经纪、自营业务的盈利抬升将为券商一季报的业绩改善带来推动作用。可提前关注券商一季报发布情况，建议关注综合实力较强的大型券商中信证券、华泰证券，以及经纪、自营高弹性的券商。

保险：

随着市场偏好的提升，板块估值有望形成向上趋势。我们观察，历史上市场风险偏好明显提升的时点上，保险股均有可观表现。基本面方面，以健康险为代表的保障型产品保持快速增长，预计年内险企价值能够保持稳健增长，建议关注保险板块的配置价值和机会，重点推荐中国平安、新华保险。

三、上周报告回顾

事件：

近日广发证券发布 2018 年年度报告，公司全年共计实现营业收入 152.70 亿元，同比-29%，归属净利润为 43 亿元，同比-50%。加权 ROE 为 5.07%，同比减少 5.48 个百分点。

分析与判断：

自营收益大幅下滑，拖累整体业绩水平

公司各业务条线均表现出一定压力，净利润降幅低于行业平均，其中自营明显拖累整体业绩：1) 投资收益同比减少 60.48 亿元，同比-64.30%，主要是处置金融工具投资收益减少和列报方式变化；2) 资本市场波动导致公允价值变动收益大幅下滑至-22.91 亿元。此外，广发香港控股旗下对冲基金大幅亏损，减少 9.19 亿元净利润。

受投行 IPO 严审影响，发行项目数出现下滑

投行业务板块实现营业收入 12.04 亿元，同比-55.71%。受 IPO 严审影响，2018 年公司 IPO 家数和融资规模分别为 105 家、1378.15 亿元，分别下降 76.03%、40.11%。

持续深化科技金融模式，蓄力财富转型

公司持续深化科技金融模式，不断提升科技金融水平。2018 年公司手机证券用户数超过 2202 万，同比+40%；微信平台的关注用户数超过 300 万；报告期内易淘金电商平台的金融产品销售和转让金额达 2417 亿元；机器人投顾贝塔牛累计服务客户数超过 70 万，实现金融产品销售额达 186 亿元。Fintech 将助力公司建立以客户需求驱动的财富管理产品体系。

资产管理规模小幅下滑，收入小幅提升

2018 年广发资管实现资产管理业务手续费净收入 13.20 亿元，同比-24.80%，主要归因于资管规模的下滑，公司集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项资产管理计划的规模同比分别-25.88%、-31.52%、+12.73%，合计规模同比-27.13%。但是，公司主动管理资产月均规模排名行业第三，主动管理实力突出。

四、行业要闻

1、证监会：核发 3 家 IPO

4 月 4 日，证监会核发泉峰汽车、拉卡拉、运达风电 3 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。（资料来源：证监会）

2、证监会：召开 2019 年机构监管工作培训会

近日，证监会召开 2019 年机构监管工作培训会：实体经济转型升级，大力发展直接融资，推进设立科创板并试点注册制改革，对中介机构落实责任、提高专业服务能力提出了更高要求。（资料来源：证监会）

3、上交所：受理科创企业

4 月 4 日，上交所新受理科创板上市企业申请，共 6 家，分别为西安铂力特增材技术股份有限公司、北京安博通科技股份有限公司、威胜信息技术股份有限公司、苏州瀚川智能科技股份有限公司、深圳市杰普特光电股份有限公司及北京热景生物技术股份有限公司。（资料来源：上交所）

4、上交所聘任第一届科创板上市委、咨询委、自律委委员

4 月 4 日，上交所聘任第一届科创板上市委、咨询委、自律委委员。第一届上市委由 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，以兼职为主；第一届咨询委由 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；第一届自律委由 35 名委员组成，包括 34 名市场机构委员和 1 名本所委员。（资料来源：上交所）

5、深交所发布《深圳证券交易所信用保护工具业务指引》、《深圳证券交易所信用保护工具业务指南第 1 号——信用保护合约》

近日，深交所发布《深圳证券交易所信用保护工具业务指引》和《深圳证券交易所信用保护工具业务指南第 1 号——信用保护合约》。参与者管理方面，明确了合约核心交易商和凭证创设机构需符合的条件、备案文件要求以及备案流程；合约业务方面，细化合约

申报要素、标准保护费率等内容；凭证业务方面，进一步细化凭证创设说明书内容要求、凭证转让申报方式和申报要素、暂停和恢复转让相关安排等内容。（资料来源：深交所）

五、上市公司新闻

1、长江证券：关于肖宏江同志辞职的公告

2019年4月3日，公司董事会收到董事肖宏江同志辞职的书面报告，因年龄原因，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。（资料来源：公司公告）

2、中油资本：控股子公司对外担保

为稳步开拓飞机租赁市场，实现飞机购置款融资，昆仑金融租赁的项目子公司拟向银行申请短期交付融资和长期项目贷款，昆仑金融租赁为该等融资事项提供总额不超过人民币276亿元的担保，担保方式为全额全周期的连带责任保证担保，担保议案有效期至2019年12月31日。（资料来源：公司公告）

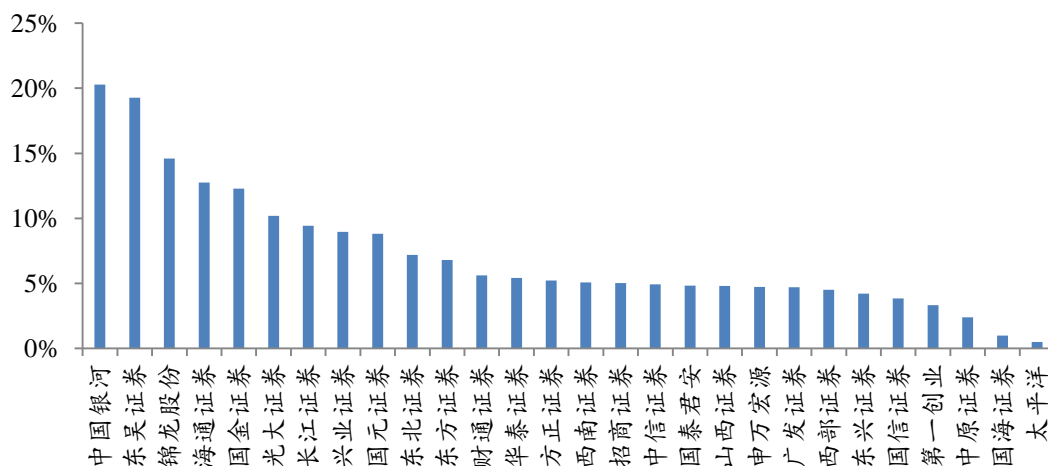
3、浙商证券：修改公司章程

2019年4月3日，公司召开了第三届董事会第四次会议，审议通过了《关于修改〈浙商证券股份有限公司章程〉的议案》，会议同意对《公司章程》相关条款进行修改，具体修改内容详见附件，修订后的《公司章程》全文刊登于上海证券交易所网站。本次修改《公司章程》尚需经公司股东大会审议通过。（资料来源：公司公告）

六、上周市场数据

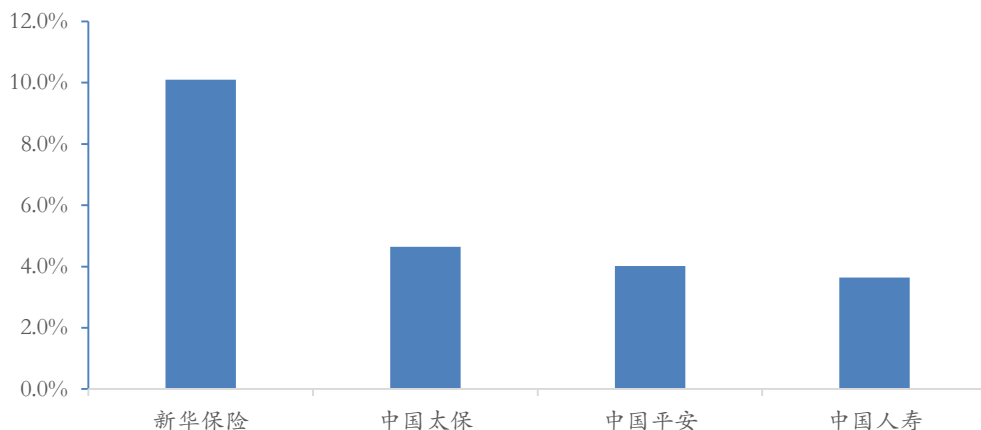
上周A股日均股票成交额5021亿元；市场日均换手率为1.72%；两融余额至9452亿元，占流通A股市值的比例为2.00%。

图1：上市券商均上涨（2019.4.1-2019.4.4）



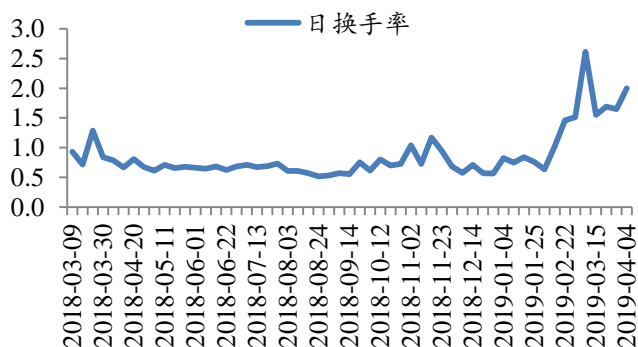
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：上市保险公司均上涨（2019.4.1-2019.4.4）



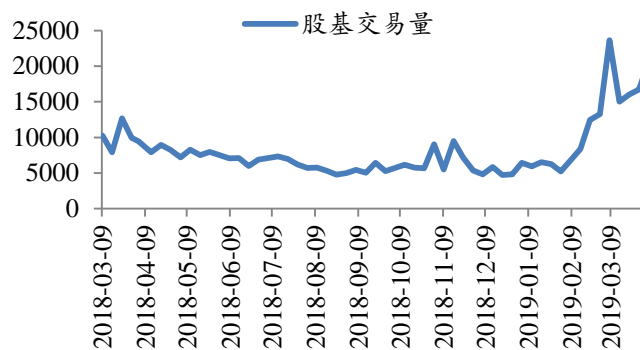
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：上周市场日均换手率 1.72%



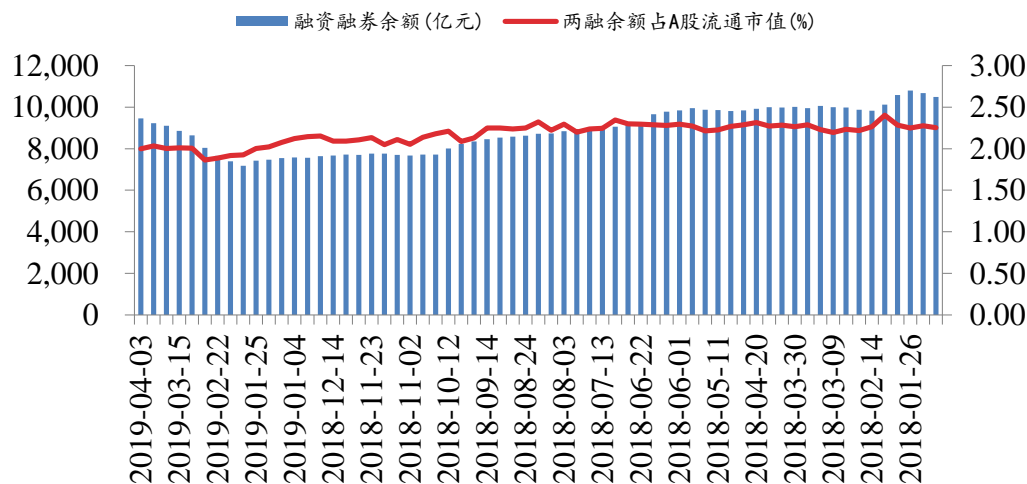
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：日均成交额 5021 亿元（单位：亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：两融余额达 9452 亿元，占流通 A 股市值的比例为 2.00%



资料来源：wind，民生证券研究院

七、风险提示

科创板推进不及预期；保障型产品销售不及预期；投资收益率不及预期。

图片目录

图 1: 上市券商均上涨 (2019.4.1-2019.4.4)	5
图 2: 上市保险公司均上涨 (2019.4.1-2019.4.4)	6
图 3: 上周市场日均换手率 1.72%	6
图 4: 日均成交额 5021 亿元 (单位: 亿元)	6
图 5: 两融余额达 9452 亿元, 占流通 A 股市值的比例为 2.00%	6

分析师及研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

陈煜，中国社科院商法学博士，金融学博士后。两年证券行业政策研究经验。2017年加入民生证券。

牛竞崑，四川大学金融学学士，美国亚利桑那州立大学金融学硕士，2017年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。