

# 保费开门红，券商迎大涨

## ——非银行金融行业周报 20190331

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指下跌 0.4%，深证成指上涨 0.3%，非银行金融指数上涨 0.9%，其中保险指数上涨 2.4%，券商指数上涨 0.2%，多元金融指数下跌 3.6%。年初至今，上证综指累计上涨 24%，深证成指累计上涨 37%，非银行金融指数累计上涨 43%，领先上证指数 19ppts，领先深证成指 6ppts。

◆**行业观点：**本周市场交易量小幅下滑，但仍处于高位。两融余额环比上升 1.0%，市场风险偏好不减。本周非银行金融板块跑赢大盘，保险板块涨幅居前。受降准预期带动，周五券商板块大涨。

**2月保费延续开门红，负债及资产端共迎改善。(1)** 本周银保监会公布行业 1-2 月份经营情况，行业实现原保费收入 11,638 亿元(同比+20%)，其中产险 1,917 亿元(同比+8%)，人身险 9,721 亿元(同比+23%)。印证我们对于保费收入延续 2018 年下半年以来良好态势的判断。主要是险企加强渠道建设，推动业务结构调整。随着产品结构改善，新业务价值率有望提升。(2) 2019 年以来 A 股表现强劲，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。(3) 2018 年险企内含价值稳健增长(平安+24%/太保+21%/人保+14%/新华+13%/人寿+8%)，随着渠道优化及业务结构改善推动新业务价值增速改善，预计内含价值增速有望保持良好态势。(4) 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。

**自营主导业绩分化，资源继续向龙头集中。(1)** 券商业绩分化，自营业绩为主因，对券商主动管理及风险定价能力提出更高要求。(2) 经纪业务转向财富管理，代销金融产品业务快速增长，资产管理转向主动管理。(3) 资源继续向头部券商集中。龙头券商 PB 业务逆市增长，并抢占科创板增量市场。目前科创板累计受理 28 家企业，中信证券(5 家)、中信建投(3 家)、海通证券(3 家)等龙头券商保荐业务优势明显。随着金融供给侧改革推进，预计行业资源将加速向龙头集中。建议关注经纪业务优势突出，估值合理的头部券商。

**外资金融机构获批，对外开放持续推进。** 近期首家外资养老保险公司及两家外资券商获核准设立，落实金融行业对外开放，资本市场对外开放稳步推进。外资险企及券商进军中国市场，有望带来成熟资本市场先进的理念、产品和标准，有望促进中资金融企业提升经营管理能力，实现持续健康发展。外资金融机构入场或重塑行业竞争格局，但仍需时间进行业务布局，预计短期影响有限。

### ◆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、安信信托、恒生电子。

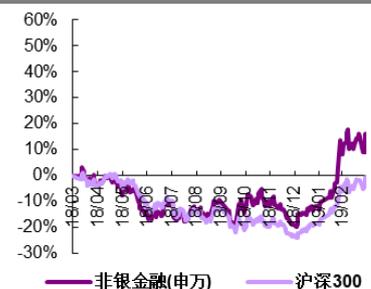
◆**风险提示：**宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

### 分析师

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

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

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

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

MSCI 大增 A 股权重，科创板启动重塑估值——非银行金融行业周报 20190303  
..... 2019-03-03

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 .....	8
5、 行业动态 .....	10
6、 公司公告 .....	12
7、 风险提示 .....	14

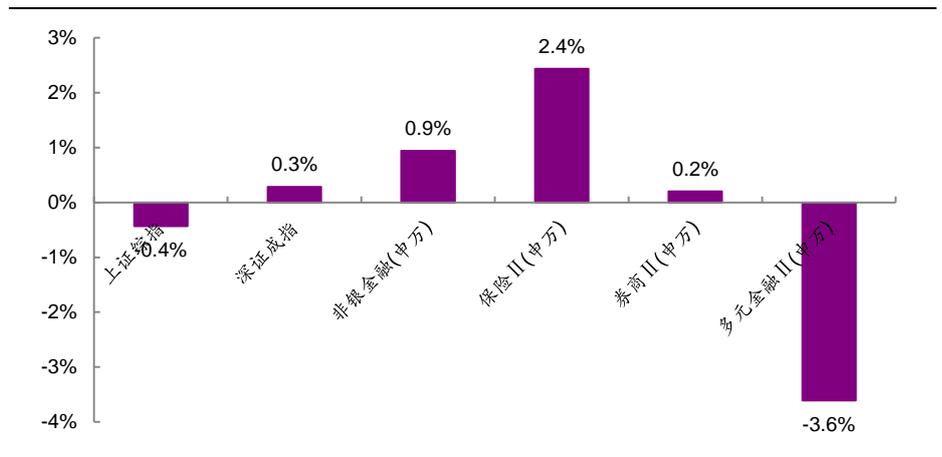
## 1、行情回顾

### 1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 0.4%，深证成指上涨 0.3%，中万非银行金融指数上涨 0.9%，其中保险指数上涨 2.4%，券商指数上涨 0.2%，多元金融指数下跌 3.6%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 24%，深证成指累计上涨 37%，中万非银行金融指数累计上涨 43%，领先上证指数 19ppts，领先深证成指 6ppts。

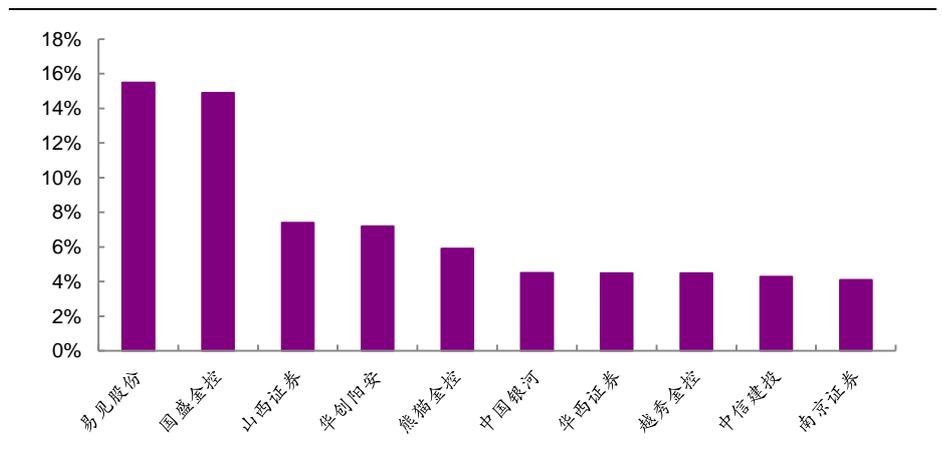
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：易见股份(+15%)、国盛金控(+15%)、山西证券(+7%)、华创阳安(+7%)、熊猫金控(+6%)、中国银河(+5%)、华西证券(+4%)、越秀金控(+4%)、中信建投(+4%)、南京证券(+4%)。

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，北向资金累计流出 7.45 亿，年初至今（截至 3 月 31 日）累计流入 1,254.4 亿。南向资金累计流入 71.5 亿，年初至今（截至 3 月 31 日）累计流入 135.2 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	华泰证券	17,890	中国平安	-87,933	方正证券	17%
2	中国太保	14,649	新华保险	-13,334	中国平安	4%
3	海通证券	11,158	西部证券	-5,858	中信证券	2%
4	中国人寿	9,923	中信证券	-2,953	国金证券	2%
5	国金证券	7,896	光大证券	-1,951	爱建集团	2%
6	兴业证券	5,778	招商证券	-1,230	第一创业	1%
7	山西证券	5,250	易见股份	-479	东吴证券	1%
8	长江证券	4,813	国盛金控	-415	东北证券	1%
9	申万宏源	4,796	江苏租赁	-324	华泰证券	1%
10	东北证券	3,938	南京证券	-112	国泰君安	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	新华保险	57,759	香港交易所	-19,718	民众金融科技	31%
2	中金公司	12,481	中国平安	-18,660	新华保险	10%
3	海通国际	10,364	中国财险	-10,441	中国太平	8%
4	中国信达	7,088	中国太平	-9,071	中国银河	8%
5	中国太保	6,841	中国人寿	-8,223	中金公司	6%
6	广发证券	5,547	友邦保险	-6,115	东方证券	5%
7	中国人民保险集团	4,038	中信证券	-6,111	中国信达	5%
8	HTSC	3,578	中国光大控股	-1,345	海通国际	4%
9	联想控股	2,469	国泰君安	-1,234	海通证券	4%
10	东方证券	2,023	国泰君安国际	-920	中国光大控股	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；

**综合金融：**建议关注银之杰、安信信托、恒生电子。

### 3、核心观点

本周市场交易量小幅下滑，但仍处于高位。两融余额环比上升 1.0%，市场风险偏好不减。本周非银金融板块跑赢大盘，保险板块涨幅居前。受降准预期带动，周五券商板块大涨。

**2月保费延续开门红，负债及资产端共迎改善。**（1）本周银保监会公布行业 1-2 月份经营情况，行业实现原保费收入 11,638 亿元（同比+20%），其中产险 1,917 亿元（同比+8%），人身险 9,721 亿元（同比+23%）。印证我们对于保费收入延续 2018 年下半年以来良好态势的判断。主要是险企加强渠道建设，推动业务结构调整。随着产品结构改善，新业务价值率有望提升。（2）2019 年以来 A 股表现强劲，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。（3）2018 年险企内含价值稳健增长（平安+24%/太保+21%/人保+14%/新华+13%/人寿+8%），随着渠道优化及业务结构改善推动新业务价值增速改善，预计内含价值增速有望保持良好态势。（4）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。

**自营主导业绩分化，资源继续向龙头集中。**（1）券商业绩分化，自营业绩为主因，对券商主动管理及风险定价能力提出更高要求。（2）经纪业务转向财富管理，代销金融产品业务快速增长，资产管理转向主动管理。（3）资源继续向头部券商集中。龙头券商 PB 业务逆市增长，并抢占科创板增量市场。目前科创板累计受理 28 家企业，中信证券（5 家）、中信建投（3 家）、海通证券（3 家）等龙头券商保荐业务优势明显。随着金融供给侧改革推进，预计行业资源将加速向龙头集中。建议关注经纪业务优势突出，估值合理的头部券商。

**外资金融机构获批，对外开放持续推进。**近期首家外资养老保险公司及两家外资券商获核准设立，落实金融行业对外开放。银保监会批准恒安标准人寿筹建首家外资养老保险公司，证监会宣布核准设立摩根大通证券（中国）有限公司和野村东方国际证券有限公司，资本市场对外开放稳步推进。外资险企及券商进军中国市场，有望带来先进的理念、产品和标准，有望促进中资金融企业提升经营管理能力，实现持续健康发展。同时，外资金融机构入场或重塑行业竞争格局，但仍需时间进行业务布局，预计短期影响有限。

#### 3.1、保险

本周保险板块指数上涨 2.43%，中国平安(+3.19%)/中国太保(+2.72%)/中国人寿(-1.97%)/新华保险(-3.35%)/中国人保(-4.00%)。我们认为 2019 年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。

**2月保费延续开门红，负债端改善趋势明确。**本周银保监会公布行业 1-2 月份经营情况，行业实现原保费收入 11,638 亿元（同比+19.94%），其中产险 1,917 亿元（同比+8.17%），人身险 9,721 亿元（同比+22.57%）。人身险中健康险增速最高，同比增长 44%。保费收入延续 1 月良好态势，虽然增速较 1 月略有放缓，但仍保持较高水平。印证我们对于 2019 年行业保费

收入有望延续 2018 年下半年以来良好态势的判断。我们认为 2019 年行业负债端改善趋势明确，权益投资贡献收益率弹性，有望推动险企业绩改善。

**国寿太保业绩发布，承保端结构持续优化。**本周中国人寿、中国太保发布 2018 年度业绩。中国人寿新业务价值同比下降 17.6% 至 495 亿；内含价值同比增长 8.3% 至 7,951 亿；公司主动压缩银保趸交转型期交，业务结构得到优化，个险渠道 2018 年下半年新业务价值率同比提升 15ppts。中国太保寿险新业务价值同比增长 1.5% 至 271 亿；内含价值同比增长 21% 至 2,584 亿；受益业务结构优化，新业务价值率提高 4.3ppts 至 43.7%；产险收入增长 12.6% 至 1,178 亿，综合成本率改善 0.3ppts 至 98.4%。

**首家外资养老险公司获批，以开放促进行业发展。**近期银保监会批准中英合资恒安标准人寿筹建首家外资养老险公司恒安标准养老保险，标志着外资险企正式进军中国养老险市场。此外，香港友邦保险公司将参与跨京津冀区域保险经营试点。商业养老保险是我国养老体系中第三支柱，是对基本养老保险及企业年金的重要补充，随着我国社会老龄化程度加剧以及第一二支柱增速放缓，商业养老保险市场拥有巨大的增长空间。外资险企的进入将带来先进的理念、产品和标准，有望促进我国保险行业良性竞争，回归保障，实现持续健康发展。同时，外资险企进入国内市场仍需时间进行业务布局，预计短期对内资险企影响有限。

### 3.2、券商

本周券商指数上涨 0.20%，股价表现较好的个股包括：国盛金控（+14.89%）、山西证券（+7.39%）、华创阳安（+7.20%）等。本周前一周出现回调，受降准预期带动，周五单日上涨 7.93%，多支个股涨停。本周券商年报密集发布，自营为业绩分化主因；科创板受理企业持续出炉，头部券商更具优势；外资券商落地，或重塑行业竞争格局。

**券商密集发布年报，自营业绩为分化主因。**本周广发证券、华泰证券、海通证券等多家上市券商发布年报。2018 年行业收入下降 14%，净利润下降 41%。从行业趋势看（1）券商业绩分化，自营业绩为主因，对券商主动管理及风险定价能力提出更高要求。（2）经纪业务转向财富管理，代销金融产品业务快速增长，资产管理转向主动管理。（3）资源继续向头部券商集中。龙头券商 PB 业务逆市增长，并抢占科创板增量市场。随着金融供给侧改革推进，预计行业资源将加速向龙头集中。2018 年行业处于估值和业绩低点，2019 年迎来业绩拐点。建议关注经纪业务优势突出，估值合理的龙头券商。

**科创板累计受理 28 家企业，头部券商更为受益。**3 月 29 日晚间，上交所公布新一批 9 家公司申请获受理名单，首批受理企业名单发布至今共披露了 28 家获受理企业的申报稿。从当前名单发布次序和公司来看，前期猜测“预设名单”等情况均未出现，体现了注册制下企业自主规划，自主申报。科创板快速推进和市场化、透明化的运作，对未来直接融资市场效率不断提高起到了正向作用，利好券商行业长期健康发展。从保荐机构来看，中信证券（5 家）、中信建投（3 家）、海通证券（3 家）等龙头公司优势明显。

**外资券商核准设立，或重塑行业格局。**近日证监会宣布核准设立摩根大通证券（中国）有限公司和野村东方国际证券有限公司，继续坚定落实对外开放的总体部署，积极推进资本市场对外开放进程。随着两家机构获核准，加上此前瑞银收购瑞银证券股权，合资控股券商的数量已达到 3 家。外资券商有望带来海外成熟市场经验，在资产管理及投行业务等方面或对内资券商带来一定冲击。同时，外资券商有望为券商行业带来鲶鱼效应，加速国内券商适应国际化竞争，提升经营管理能力，或重塑行业竞争格局。

### 3.3、多元金融

本周上证综指下跌 0.43%，多元金融板块指数下跌 3.61%。板块涨幅靠前的个股为：国盛金控(+14.89%)、越秀金控(+4.48%)、迪马股份(+4.47%)。集合信托募集规模显著上升，季节性因素是主因。腾讯、中国平安等企业持续深入布局金融科技领域，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

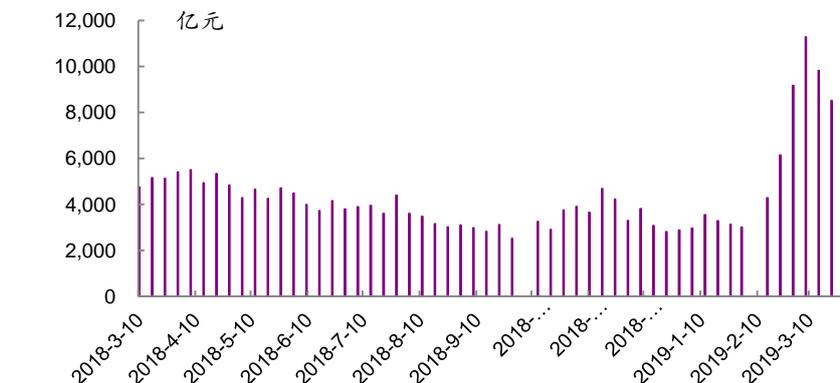
**集合信托募集规模显著上升，季节性因素是主因。**根据普益标准统计，上周有 43 家信托公司发行了 190 款集合信托产品，发行数量环比增加 37 款，增幅为 24.18%；信托产品总成立规模为 242.16 亿元（不包含未公布成立规模的产品），环比增加 113.07 亿元，增幅为 87.59%。主要是季末市场流动性紧张，房企和地方平台的融资需求高涨，信托公司加强了在房地产和基础产业领域的资金投放力度。信托作为灵活的资金投放渠道，有望受益于融资需求改善。在宏观经济下行压力，资产出清的环境下，信托行业或加剧分化。

**中国平安公布三年发展规划，金融科技战略地位凸显。**中国平安于近日公布公司在 2019 年至 2021 年的三年发展规划，表示公司将致力于成为“国际领先的科技型个人金融生活服务集团”。目前，平安已孵化出陆金所控股、金融壹账通、平安好医生、平安医保科技等金融科技和医疗科技平台，未来将深入开展人工智能、区块链、云三大核心技术的研发与应用，深度赋能核心业务的客户经营、渠道管理、客户服务、风险管控等方面，推动业务价值提升和创新公司孵化。

**腾讯云与微众银行携手成立金融科技创新实验室，共同探索“开放银行”体系下金融服务新模式。**腾讯云与微众银行于 3 月 29 日宣布成立金融科技创新实验室，双方将基于“开放银行”发展理念，聚焦于基础架构、金融应用、体验创新三个层面，探索分布式计算、分布式数据库、量子通讯、智能运维体系等自主可控技术在银行技术架构中的深度应用，并联合打造满足“开放银行”各个场景需要的智能风控、金融安全、区块链等金融科技应用实践。同时，双方还将结合优势的产品设计能力与运营经验，探索金融服务体验创新的方法论。随着科技在金融领域应用推广，金融科技迎来发展良机，建议关注盈利模式清晰的金融科技公司。

## 4、行业重要数据

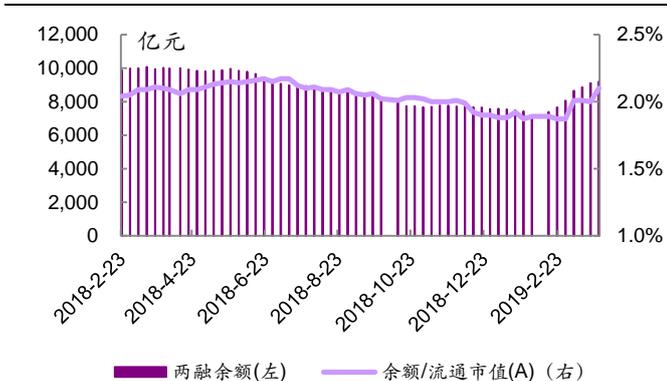
图 3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Choice，光大证券研究所

本周日均股基交易额为 7,880 亿元，环比下降 7%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例

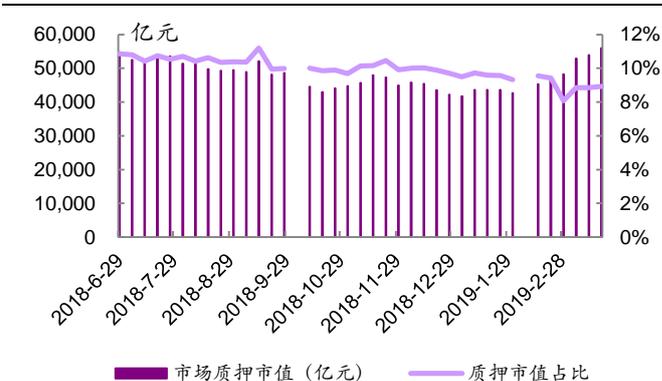


资料来源：Wind

截至 3 月 28 日，两融余额 9,200 亿元，环比上升 1.00%，占 A 股流通市值比例为 2.10%。两融交易额占 A 股成交额比例 9.67%，环比下降 0.67ppts。

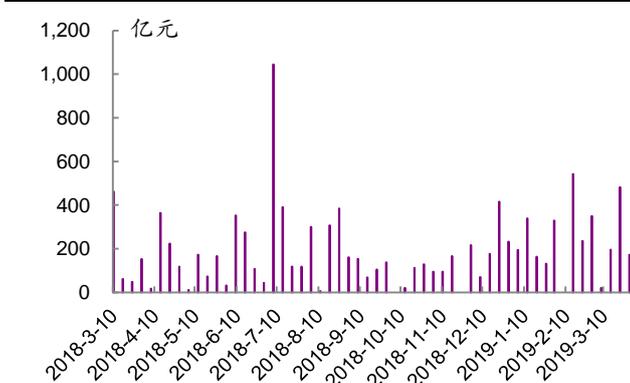
截至 3 月 22 日股票质押参考市值为 55,997 亿元，质押市值占比 8.93%，环比上升 0.07ppts。

图 5：股票质押参考市值及占比



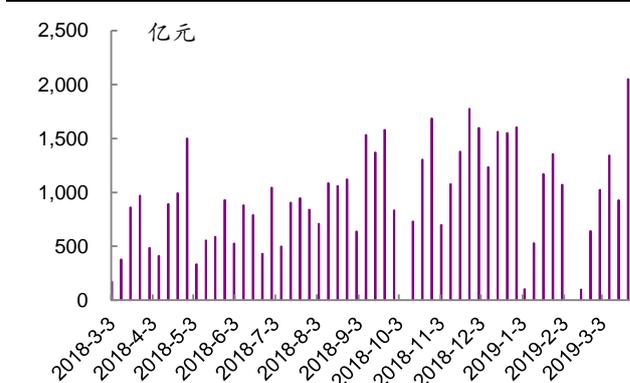
资料来源：Wind

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

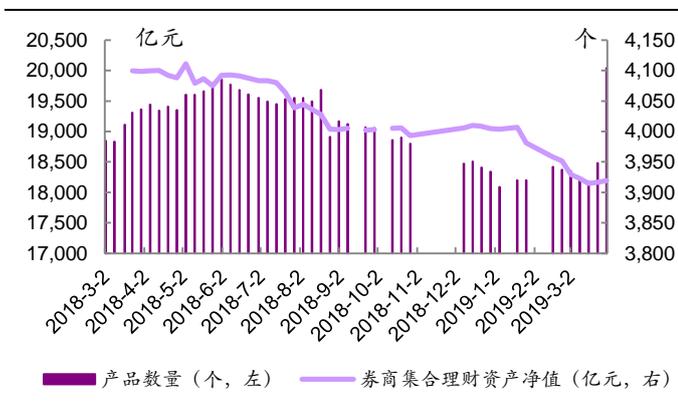
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

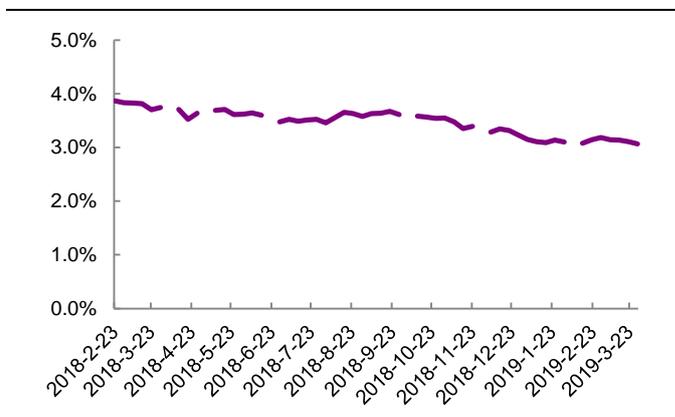
本周券商承销 IPO 5 单，涉及金额 40.9 亿；增发 8 单，涉及金额 49.9 亿；可转债 9 单，涉及金额 79.5 亿；可交换债 2 单，涉及金额 1.5 亿；债券 782 单，涉及金额 1,104 亿。

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

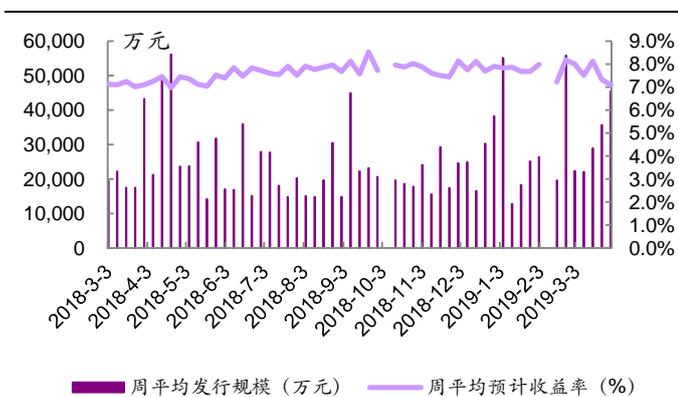


资料来源：Wind

截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4,104 个，资产净值 18,192 亿元。其中广发资管以 1,771 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。

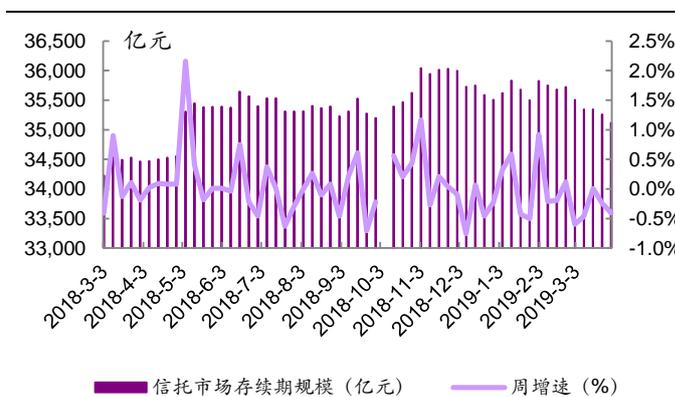
本周中债 10 年期国债到期收益率下降 4.0bps，截至 3 月 29 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.07%。

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 45,453 万元，平均预计收益率为 7.10%。截至 3 月 29 日，信托市场存续规模达到 35,115 亿元，较上周下降 0.41%。

## 5、行业动态

### ◆ 彭博经济学家：中国央行4月份降准的窗口正在开启

彭博经济学家曲天石撰文称，据彭博经济研究分析，中国央行未来几周下调商业银行存款准备金率的窗口正在开启。预测中国央行的行动绝非易事，但有几个因素表明降准的可能性正在上升，最终落实时间预计在4月中下旬。彭博经济研究认为，中国央行有必要向经济中注入更多长期流动性；从基本面看，有必要采取这一措施以支持信贷的可持续扩张以提振经济活动；从技术面看，以超额准备金率衡量，银行的流动性缓冲可能会在二季度降至1.5%以下；这是一个关键阈值，经验表明，当超额存款准备金率显著低于1.5%时，中国央行往往会下调存准率；此外，美联储近期的转变为中国央行放松流动性环境提供了更多空间。

### ◆ 李克强：中国将持续扩大金融业对外开放

国务院总理李克强28日在博鳌亚洲论坛演讲时表示，中国将持续扩大金融业对外开放。银行、证券和保险业对外资全面放开市场准入正在加快推进，外资银行业务范围大幅扩大，对外资证券公司和保险经纪公司业务范围不再单独设限，征信、信用评级服务、银行卡清算和非银行支付的准入限制大幅放宽。

### ◆ 易纲：今年将进一步扩大金融行业对外开放

央行行长易纲于3月24日在中国发展高层论坛上表示，央行今年将推出以下措施，包括：鼓励在信托、金融租赁、消费金融等领域引入外资；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；不再对合资证券公司业务范围单独设限，内外资一致；全面取消外资保险公司设立前需开设2年代表处要求。

### ◆ 证监会：将不断加大对战略新兴产业、国防军工企业的政策支持力度

在近日举办的国防军工上市公司座谈会上，证监会及相关部门、沪深证券交易所表示，将充分考虑军工企业的特殊性与重要性，进一步完善体制机制改革，继续深化资本市场基础性制度改革，大力拓展各类融资渠道，不断加大对战略新兴产业、国防军工企业的政策支持力度。

### ◆ 证监会副主席李超在博鳌谈注册制

在“博鳌亚洲论坛2019年年会”分论坛“证券市场：风雨后的彩虹”上，中国证券监督管理委员会副主席李超在回答是否会把注册制推广到所有板块时表示，注册制是早已明确的，并非是为了科创板才推出注册制，这是试点，设立原因不言而喻。李超还表示，再融资、退市的规则变化都是本轮资本市场改革的重点。

### ◆ 证监会核准设立两家外资券商

证监会于近日依法核准设立摩根大通证券（中国）有限公司、野村东方国际证券有限公司。证监会表示将继续坚定落实我国对外开放的总体部署，积极推进资本市场对外开放进程，扎扎实实做好每一项对外开放的具体工作，继续依法、合规、高效地做好合资证券公司设立或变更实际控制人审核工作。

#### ◆ 科创板新受理 9 家企业，6 个工作日披露 28 家企业

3 月 29 日晚间，上交所网站公布了科创板新一批合计 9 家公司申请获受理的名单，中微半导体名列其中。至此，自 3 月 22 日首批受理企业名单发布至今，6 个工作日共披露了 28 家获受理企业的申报稿。新获受理企业为 9 家，分布在专用设备制造、计算机通信设备制造、软件等领域，分别为：深圳传音控股股份有限公司、交控科技股份有限公司、中科星图股份有限公司、杭州当虹科技股份有限公司、哈尔滨新光光电科技股份有限公司、安徽微电子科技（上海）股份有限公司、赛诺医疗科学技术股份有限公司、中微半导体设备（上海）股份有限公司、北京木瓜移动科技股份有限公司。

#### ◆ 上交所发布科创板上市审核后续问答

近日，上海证券交易所发布“科创板股票发行上市审核问答（二）”，共 16 条。此次后续审核问答发布后，现阶段科创板所需审核标准已基本齐备，对保荐机构、律师、会计师事务所等中介机构作出了更严谨规范，也更强调发行人信息披露的真实、准确、完整以及符合充分性、一致性和可理解性要求。

#### ◆ 证监会成立投资者保护工作领导小组

为进一步加强资本市场投资者保护工作的组织领导，证监会在总结投资者保护工作经验基础上，成立了投资者保护工作领导小组。证监会主席易会满担任领导小组组长，副主席阎庆民任副组长，证监会各相关业务部门及系统单位主要负责人为小组成员。下一步，领导小组将在证监会党委领导下，研究部署投资者保护领域的重要工作和重大政策，统筹协调各业务领域的投资者保护工作，督促系统部门及单位落实投保工作要求。

#### ◆ IPO 监管问答 50 条出炉

证监会近日发布了《首发业务若干问题解答》，共 50 条，定位于相关法律法规规则准则在首发审核业务中的具体理解、适用和专业指引，主要涉及首发申请人具有共性的法律问题与财务会计问题。证监会表示，发布《问题解答》旨在增强审核工作透明度，提高首发企业信息披露质量，便于各中介机构履职尽责。

#### ◆ 中证协：券商应积极研究国际战略发展及跨境业务

根据中国证券业协会网站信息，第六届中国证券业协会国际战略委员会在京召开第一次全体会议，中证协执行副会长安青松出席会议并讲话。安青松表示，在新时代全面开放的大格局下，“一带一路”倡议是我国参与全球治理的重要内容，证券公司应当抓住机遇，积极研究国际战略和发展跨境业务，增强服务实体经济实施“走出去”战略的能力。

#### ◆ 银保监会将 3 项保险公司的行政许可事项授权给地方银保监局

3 月 28 日，银保监会公布《关于授权派出机构实施部分行政许可事项的通知》。银保监会将与保险公司有关的三项行政许可事项授权给派出机构：1. 保险公司在银保监局辖内变更营业场所审批；2. 保险公司省级分公司开业审批；3. 保险公司除董事长、总经理（含主持工作的副总经理）以外的其他董事、监事和高级管理人员任职资格核准。

#### ◆ 中保协发布 4 项标准提升车险服务质量

据新华社报道，中国保险行业协会 28 日发布《机动车保险车联网数据采集规范》等 4 项车险相关标准，运用标准化手段强化行业自律，聚焦扩大保险科技应用、提高服务质量。据中国保险行业协会相关负责人介绍，保险公司积累和利用车联网数据，能够全面提升车险定价、产品、客服、理赔的精细化管理水平。而在现阶段车联网数据应用实践中，普遍存在采集内容、格式差异大，数据质量不稳定等问题，无法满足车险经营管理的需要。

#### ◆ 大病保险业务继续免征三年保险保障基金

日前，银保监会向保险公司发文，对其承办的城乡居民大病保险业务继续免征三年保险保障基金，免征期限自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日。此举旨在进一步支持大病保险业务健康、持续经营，降低业务运行成本。

#### ◆ 强者恒强，2019 一季度股权承销榜单揭晓

2019 年一季度股权融资总金额为 3389.04 亿元，同比下降 33.93%；项目数为 132 个，同比减少 63 个。其中 IPO 募资 254.69 亿元，同比降 36%，去年同期为 398.36 亿元；增发融资 2224.38 亿元，同比降 12.83%；可转债逆势增长，同比增幅高达 80.02%。

## 6、公司公告

(1) 中国人保 (601319)：发布 2018 年度报告，2018 年度，公司实现营业收入 5,037.99 亿元，同比增长 3.2%；归母净利润 134.50 亿元，同比下降 19.2%；人身险内含价值 793.21 亿元，同比增长 13.7%；人身险新业务价值 62.42 亿元，同比增长 1.4%；财险保险业务收入 3,887.69 亿元，综合成本率 98.5%；全年股息 0.05 元/股。

(2) 中国太保 (601601)：发布 2018 年度报告，2018 年度，公司实现营业收入 3,543.63 亿元，同比增长 10.8%；归母净利润 180.19 亿元，同比增长 22.9%；内含价值 3,361.41 亿元，同比增长 17.5%；寿险新业务价值 271.20 亿元，同比增长 1.5%，新业务价值率 43.7%，同比提升 4.3ppts；产险综合成本率 98.4%，同比下降 0.3ppts；全年股息 1.00 元/股。

(3) 中国人寿 (601628)：发布 2018 年度报告，2018 年度，公司实现营业收入 6431.01 亿元，同比下降 1.5%；归母净利润 113.95 亿元，同比下降 64.7%；内含价值 7950.52 亿元，同比增长 8.3%；新业务价值 495.11 亿元，同比下降 17.6%；全年股息 0.16 元/股。

(4) 中国平安 (601318)：公司 2019 年度核心人员持股计划于 3 月 25 日至 3 月 27 日在二级市场购得公司 A 股股票 8,078,395 股，占总股本 0.044%，成交金额合计 5.88 亿元，成交均价 72.79 元/股。

(5) **海通证券 (600837)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 237.65 亿元 (-15.79%)，归母净利润 52.11 亿元 (-39.54%)。该公司还将设立一级部门深圳债券融资部，负责在华南区域开展各类债券融资业务。

(6) **华泰证券 (601688)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 161.08 亿元 (-23.69%)，归母净利润 50.33 亿元 (-45.75%)。该公司拟在高级管理层开展职业经理人制度试点，实行市场化选聘、契约化管理、差异化薪酬、市场化退出。设立执行委员会，负责日常经营管理，不设总裁、副总裁岗位。打造市场化、国际化、专业化的职业经理人队伍。

(7) **广发证券 (000776)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 152.70 亿元 (-29.43%)。归母净利润 43 亿元 (-49.97%)。该公司同时调整组织架构，将风险管理部下设的投行内核组调整成为一级部门投行内核部，作为公司常设内核机构；将投行质量控制部由投行综合管理部下辖二级部门调整成为公司一级部门。广发证券亦公告子公司重大事项，广发控股香港的下属全资子公司广发投资香港在开曼注册成立了一只以衍生品对冲策略为主的多元策略基金，由于外汇剧烈波动和相关市场流动性缺乏等原因，该基金遭受重大投资损失，此事件减少广发证券 2018 年合并净利润人民币 9.19 亿。

(8) **招商证券 (600999)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 113.22 亿元 (-15.21%)，归母净利润 44.25 亿元 (-23.52%)。

(9) **中国银河 (601881)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 99.25 亿元 (-12.51%)，归母净利润 28.87 亿元 (-27.47%)。

(10) **东方证券 (600958)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 103.03 亿元 (-2.17%)，归母净利润 12.31 亿元 (-65.36%)。

(11) **国投资本 (600061)**：公布 2018 年年报，报告期内营业总收入 105.14 亿元 (+1.74%)，归母净利润 16.79 亿元 (-35.15%)。

(12) **方正证券 (601901)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 57.23 亿元 (-4.01%)，归母净利润 6.61 亿元 (-54.48%)。

(13) **国金证券 (600109)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 37.66 亿元 (-14.22%)，归母净利润 10.10 亿元 (-15.89%)。该公司同时还为子公司国金香港提供不超过 3 亿人民币内保外贷。

(14) **西南证券 (600369)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 27.44 亿元 (-10.34%)，归母净利润 2.27 亿元 (-66.08%)。

(15) **华安证券 (600909)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 17.61 亿元 (-8.15%)，归母净利润 5.54 亿元 (-14.77%)。此外，该公司还计划向全资子公司华富嘉业增资 3.5 亿元、计提 6,816.73 万元资产减值准备。

(16) **国元证券 (000728)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 25.38 亿元 (-27.71%)，归母净利润 6.70 亿元 (-44.31%)。

(17) **中原证券 (601375)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 16.50 亿元 (-23.19%)，归母净利润 0.66 亿元 (-85.12%)。

(18) **第一创业 (002797)**：公布 2018 年年报，报告期内营业收入 17.70 亿元 (-9.40%)，归母净利润 1.24 亿元 (-70.59%)。

(19) **国泰君安 (601211)**：控股股东上海国资公司及其一致行动人上海国际集团减持该公司 A 股可转换公司债券，合计减持 7,000,000 张，占发行总量的 10%。

(20) **申万宏源 (000166)**：境外发行上市外资股申请已被香港联交所上市委员会审议。

(21) **浙商证券 (601878)**：计划出资 10 亿元设立另类投资子公司，暂定名“浙商证券投资有限公司”。

(22) **南京证券 (601990)**：计划设立另类投资子公司，注册资本不超过 5 亿元，为全资子公司。

(23) **山西证券 (002500)**：获准开通银行间债券市场尝试做市业务权限、终止公开发行可转换公司债券。此外，该公司新设财富中心，为一级部门，专注为公司高端客户提供优质金融服务，探索和固化超高净值客户服务内容和标准。

(24) **东吴证券 (601555)**：明确公司回购股份用途及具体实施方案，为维护公司价值及股东权益所必需，回购的全部股份将严格按照《回购细则》的规定减持。该公司同时决定撤销一家位于中山的营业部。

(25) **太平洋 (601099)**：发布公告称，其因质押及债券交易业务涉及多起诉讼，均为原告，涉及金额 20.78 亿元。该公司已对部分案件涉及的债权计提资产减值准备合计人民币 4.89 亿元。

(26) **券商融资情况**：中原证券发行 20 亿元公司债券；方正证券发行 6 亿元公司债券；申万宏源发行 62 亿元公司债券。

(27) **民生控股 (000416)**：公布 2018 年年报，公司全年实现营业收入 0.81 亿元，同比增长 12.87%；归母净利润 0.20 亿元，同比下降 26.57%。

(28) **经纬纺机 (000666)**：公布 2018 年年报，公司全年实现营业收入 75.15 亿元，同比增长 18.28%；归母净利润 7.83 亿元，同比下降 34.73%。

(29) **迪马股份 (600565)**：公布 2018 年年报，公司全年实现营业收入 132.46 亿元，同比增长 38.87%；归母净利润 10.17 亿元，同比增长 51.87%。

(30) **越秀金控 (000987)**：公布 2018 年年报，公司全年实现营业收入 66.71 亿元，同比增长 25.14%；归母净利润 4.50 亿元，同比下降 28.95%。

(31) **浙江东方 (600120)**：公布 2018 年年报，期内实现营业收入 98.93 亿元，同比增长 7.69%；归母净利润 7.04 亿元，同比下降 2.20%。

(32) **中航资本 (600705)**：公司全资子公司中航投资控股有限公司（简称：中航投资）引入中国人寿等 5 家战略投资者，并增资 95 亿元。增资后，中航资本所持中航投资股份占比将降至 73.56%。

## 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