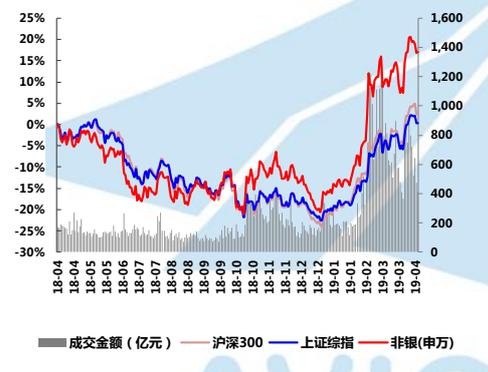


**推荐评级**
**中性**
**基础数据 (2019.04.12)**

沪深 300 指数	3988.62
行业指数	2146.17
总市值 (亿元)	61836.01
流通 A 股市值 (亿元)	40768.20
PE (TTM)	26.86
PB	2.16

**近一年行业表现**


数据来源：wind

**● 市场表现**

本周 (2019.04.08-2019.04.12) 各基准指数涨跌情况：沪深 300 (-1.81%)、上证综指 (-1.78%)、深证成指 (-2.72%)。非金融板块本周下跌 3.00%，跑输沪深 300 指数 1.19 个百分点，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 20。子板块方面，证券下跌 5.44%，保险下跌 0.24%，多元金融下跌 2.92%。

**● 行业动态**

◇ **证券业** 证券法修订迎“三读”，新法年内出炉可期；又见合资券商入场，已 18 家合资券商排队待审；上交所：拟在科创板市价申报订单中使用价格保护措施；

● **保险业** 2018 年互联网健康险保费超 120 亿元，三年飙增 11 倍；银保监会整治保险中介市场乱象；中国保险行业首个国家标准《保险术语》正式实施。

**● 核心观点**

◇ **证券业** 本周证券板块下跌 5.44%，跑输沪深 300 指数 3.63 个百分点。本周为今年板块回调幅度最大的一周，受益市场转暖及行业高贝塔属性，年初以来证券板块涨超 50%，在 104 个申万二级行业里排名第 6，连续上涨下存在一定获利了结压力，本月日均成交额环比+4.20%，同比+102.38%，市场交投热情高涨将持续利好券商经纪及两融业务，1-3 月上市券商业绩大幅改善，营业收入、净利润同比（可比口径）分别上涨 53.11%、79.56%。科创板开板速度加快，截至目前科创板受理企业数达到 72 家，其中 40 家处于已问询状态，预计下半年券商投行业绩将回暖。估值方面，目前券商 PB1.8 倍，位于 13 年以来均值 (2.0 倍) 以下，远不及 15 年 5 倍 PB 的高点。高贝塔属性+业绩大幅回升是券商跑赢大盘的核心逻辑，建议持续关注券商板块机会，个股层面建议关注综合实力较强的头部券商中信证券、华泰证券和招商证券。

◇ **保险业** 本周保险板块下跌 0.24%，跑赢沪深 300 指数 1.57 个百分点。今年前 2 月保费收入同比增速 20%，远高于去年全年保费收入 4% 的增速，去年开门红不利因素经过一年时间的消化，保费收入明显回暖，行业回归保障后产品结构也更加合理；十年期国债收益率自 2 月中旬触底反弹已回升 27BP，保险资产配置在债券投资端压力缓解，且 2 月股票基金配置权重提升，将增厚保险投资端收益，长期看好保险板块投资机会个股层面建议关注专业水平高、协同能力强的险企龙头中国平安。

● **风险提示：** 经济下行压力增大、监管趋严

**股市有风险 入市须谨慎**
**请务必阅读正文后的免责声明部分**

联系地址：深圳市深南大道 3024 号航空大厦 29 楼

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

传 真：0755-83688539

## 目录

一、市场表现.....	3
1.1 非银金融行业列申万一级行业涨幅排名第 20.....	3
1.2 非银板块个股表现.....	4
二、行业数据.....	5
2.1 证券业.....	5
2.2 保险业.....	5
三、公司公告.....	8
四、行业动态.....	9
4.1 证券业.....	9
4.2 保险业.....	10
五、核心观点.....	11
附：公司业绩.....	12
2018 年年报.....	12

## 一、市场表现

### 1.1 非银金融行业列申万一级行业涨幅排名第 20

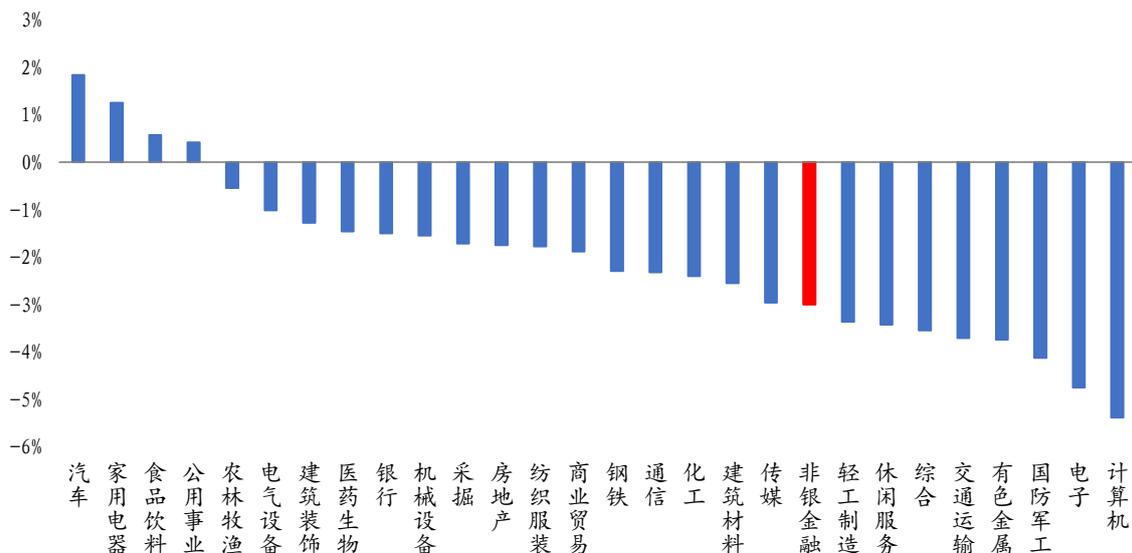
本周（2019.04.08-2019.04.12）各基准指数涨跌情况：沪深 300（-1.81%）、上证综指（-1.78%）、深证成指（-2.72%）。非银金融板块本周下跌 3.00%，跑输沪深 300 指数 1.19 个百分点，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 20。子板块方面，证券下跌 5.44%，保险下跌 0.24%，多元金融下跌 2.92%。

表 1：本周各基准指数、非银板块指数涨跌情况

	4 月 12 日收盘价	4 月 5 日收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
沪深 300	3,988.62	4,062.23	-1.81%	32.48%
上证综指	3,188.63	3,246.57	-1.78%	27.86%
深证成指	10,132.34	10,415.80	-2.72%	39.95%
非银金融	2,146.17	2,212.59	-3.00%	45.89%
证券	6,660.98	7,044.17	-5.44%	51.43%
保险	1,629.42	1,633.32	-0.24%	40.89%
多元金融	2,059.75	2,121.67	-2.92%	41.78%

数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 1：本周申万一级行业涨跌幅排行

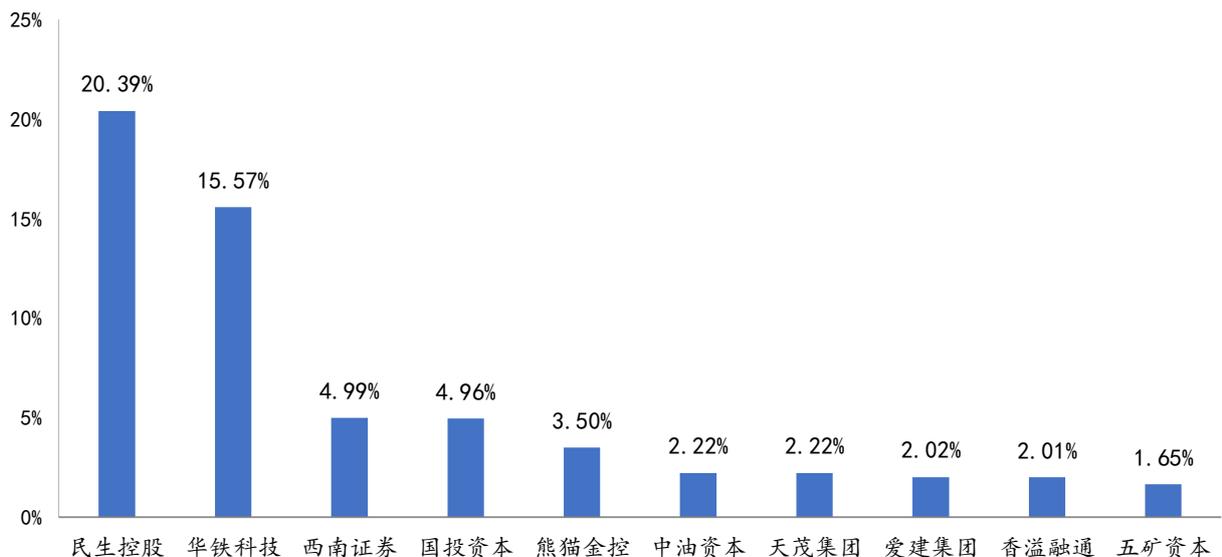


数据来源：wind、中航证券金融研究所

## 1.2 非银板块个股表现

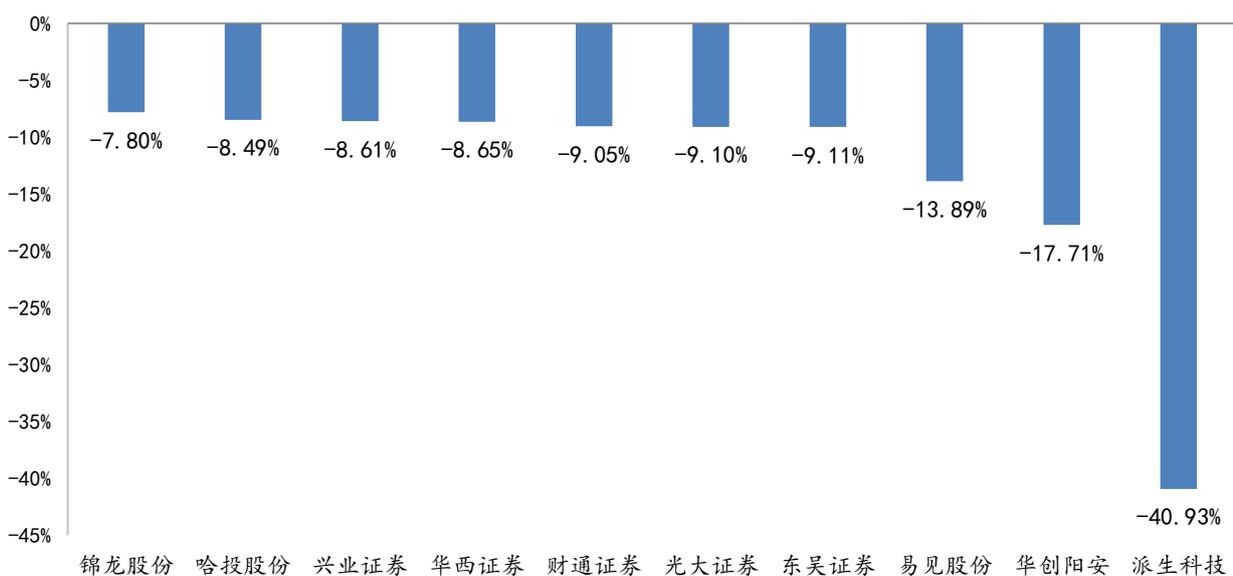
本周（2019.04.08-2019.04.12）非银金融行业涨幅居前的个股分别为民生控股(+20.39%)、华铁科技(+15.57%)、西南证券(+4.99%)、国投资本(+4.96%)和熊猫金控(+3.50%)；跌幅居前个股分别为派生科技(-40.93%)、华创阳安(-17.71%)、易见股份(-13.89%)、东吴证券(-9.11%)和光大证券(-9.10%)。

图 2：本周非银板块涨跌幅排名靠前个股



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 3：本周非银板块涨跌幅排名靠后个股



数据来源：wind、中航证券金融研究所

## 二、行业数据

### 2.1 证券业

**经纪业务方面**，本周（2019.04.08-2019.04.12）A股日均成交额8556.72亿元，环比上周-14.82%。本月日均成交额9218亿元，环比+4.20%，同比+102.38%，今年前3月A股累计成交额同比+20.69%。陆港通方面，本周陆股通净流出129亿元，环比上周-173亿元。

**投行业务方面**，截至04.12，本月股权融资合计158亿元，其中IPO，2家，募资24亿元，增发10家，募资96亿元，其他再融资38亿元；今年前3月IPO、增发规模累计同比分别下滑36.06%、12.83%。债券承销方面，今年前3月券商累计主承规模15771亿元，累计同比+104.09%。

**信用业务方面**，本周（2019.04.08-2019.04.12）日均两融余额9663亿元，环比上周+2.76%。截至04.12，两融余额合计9661亿元，占A股流通市值比例2.06%，两融余额较年初上涨+28%。年初以来券商口径股票总质押股数183亿股，对应参考市场2343亿元，环比上周+5.09%，其中未解压参考市值2292亿元，环比上周+5.21%。

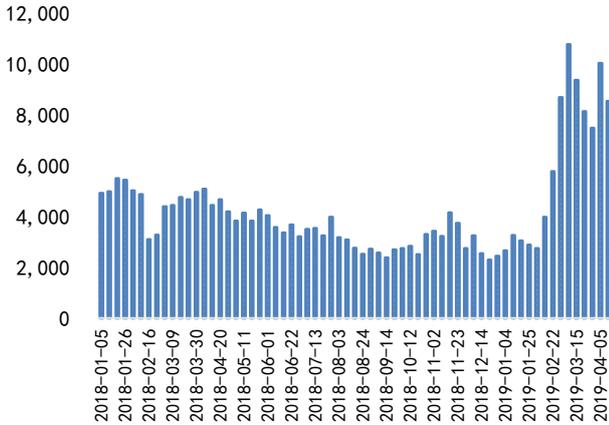
**资管业务方面**，截至2018Q4，券商资管规模13.36万亿元，同比-20.89%。3月新发行集合产品份额166.45亿份，1-3月累计新发行份额392.93亿份，同比-25.64%，降幅较上月有所扩大。

### 2.2 保险业

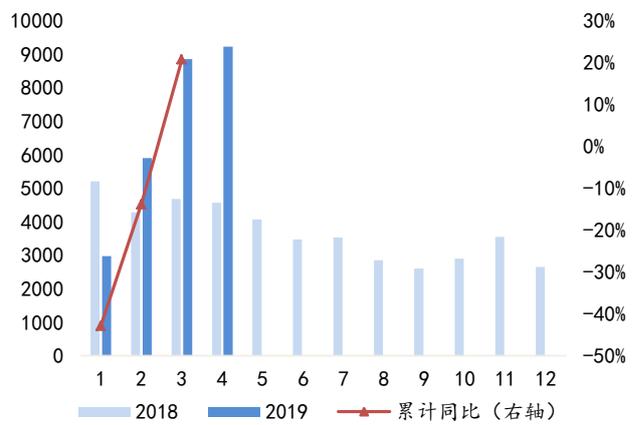
**原保费收入**：1-2月，全行业共实现原保险保费收入11638亿元，同比增长19.94%，保费收入较去年明显回暖。其中，产险业务原保险保费收入1917亿元，同比增长8.17%；寿险业务原保险保费收入9721亿元，同比增长22.57%；健康险业务原保险保费收入1263亿元，同比增长44.34%；意外险业务原保险保费收入197亿元，同比增长27.47%。

上市公司方面，平安、人保、国寿、新华和太保五大上市险企合计原保费收入1-2月累计增速为12.93%，其中中国人寿1-2月保费收入增速最高，为22.38%，中国太保1-2月保费收入增速最低，为5.13%。

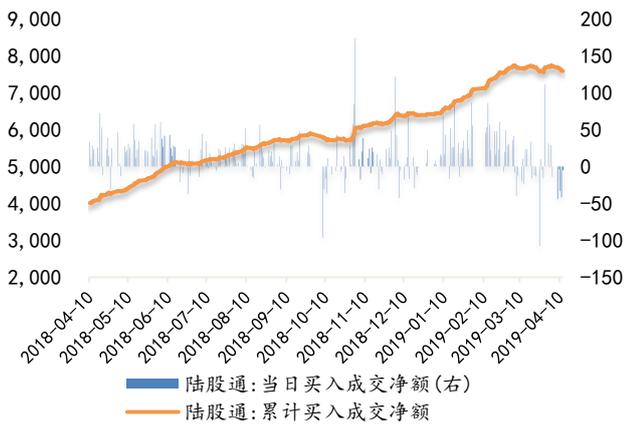
**保险资金配置**：截至2月，保险行业资金运用余额16.78万亿元，同比增长11.83%。其中，配置银行存款2.52万亿元，占比15.05%，较上月提升0.13个百分点；配置债券5.68万亿元，占比33.87%，较上月下降0.14个百分点；配置股票和基金2.10万亿元，占比12.51%，较上月提升0.58个百分点；配置其他投资6.47万亿元，占比38.57%，较上月下降0.57个百分点。

**图 4: A 股各周日均成交额 (亿元)**


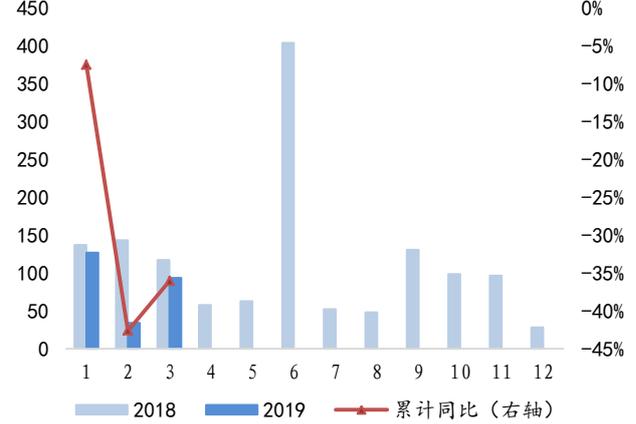
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 5: A 股各月日均成交额 (亿元) 及增速**


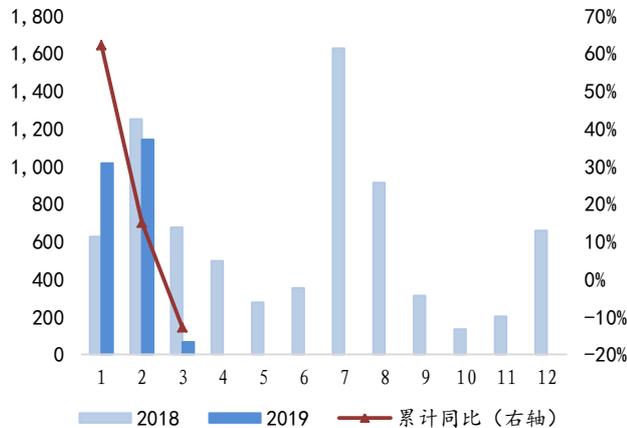
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 6: 陆港通北向资金流入情况 (亿元)**


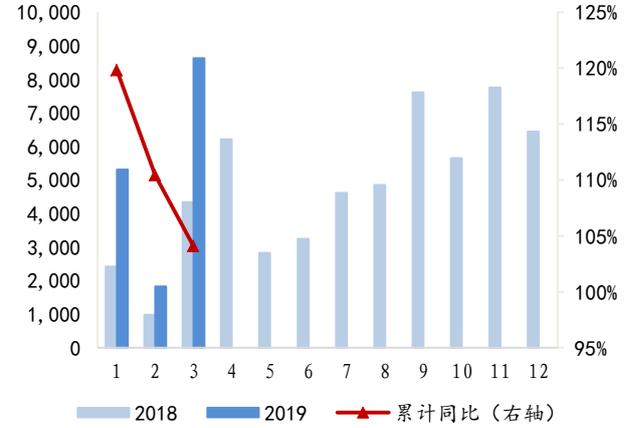
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 7: IPO 募集金额 (亿元) 及增速**


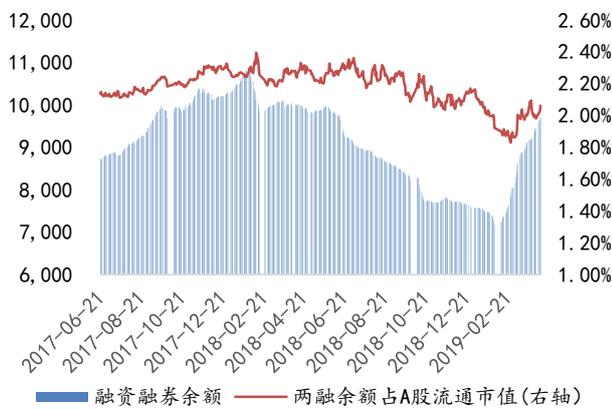
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 8: 增发募集金额 (亿元) 及增速**


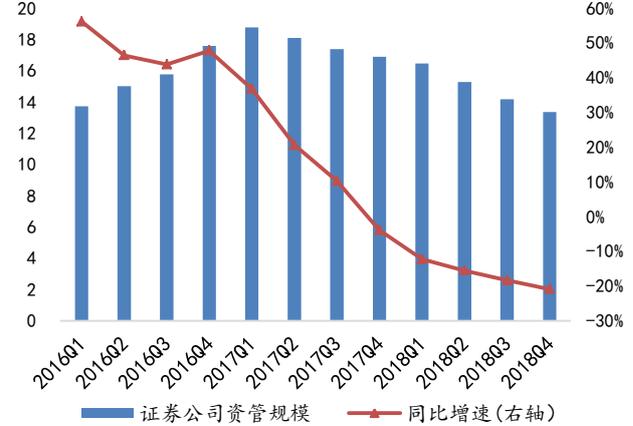
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 9: 债权融资规模 (亿元) 及增速**


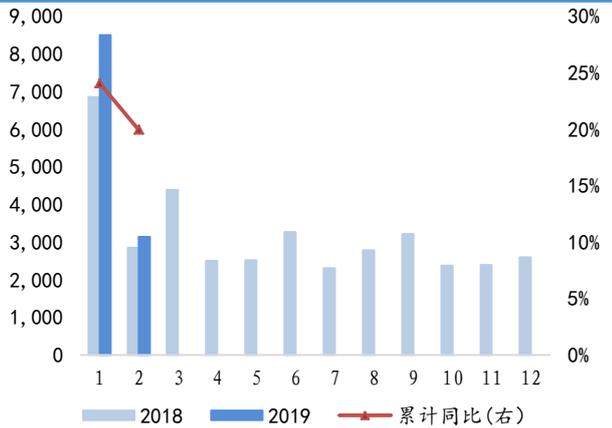
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 10: 两融余额走势 (亿元)**


数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 11: 券商资管计划规模 (万亿元) 及增速**


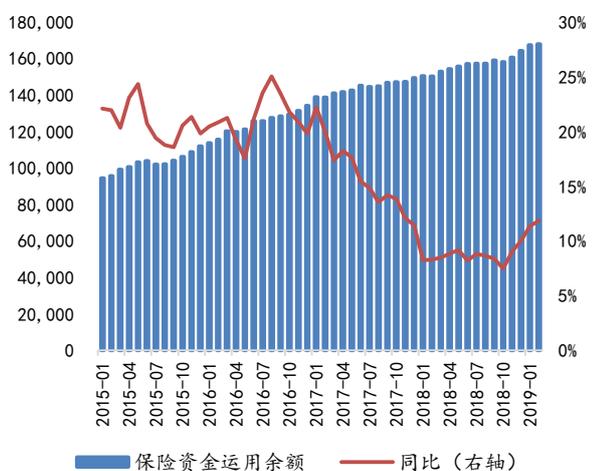
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 12: 各月原保费收入 (亿元) 及累计增速**


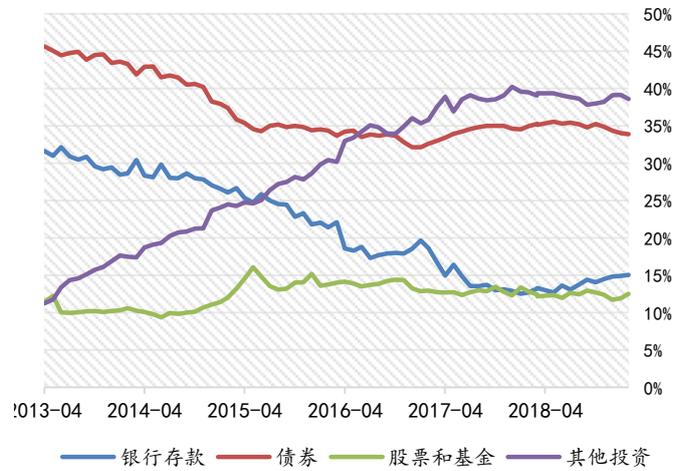
数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 13: 各年原保费收入 (亿元) 及增速**


数据来源: wind、中航证券金融研究所

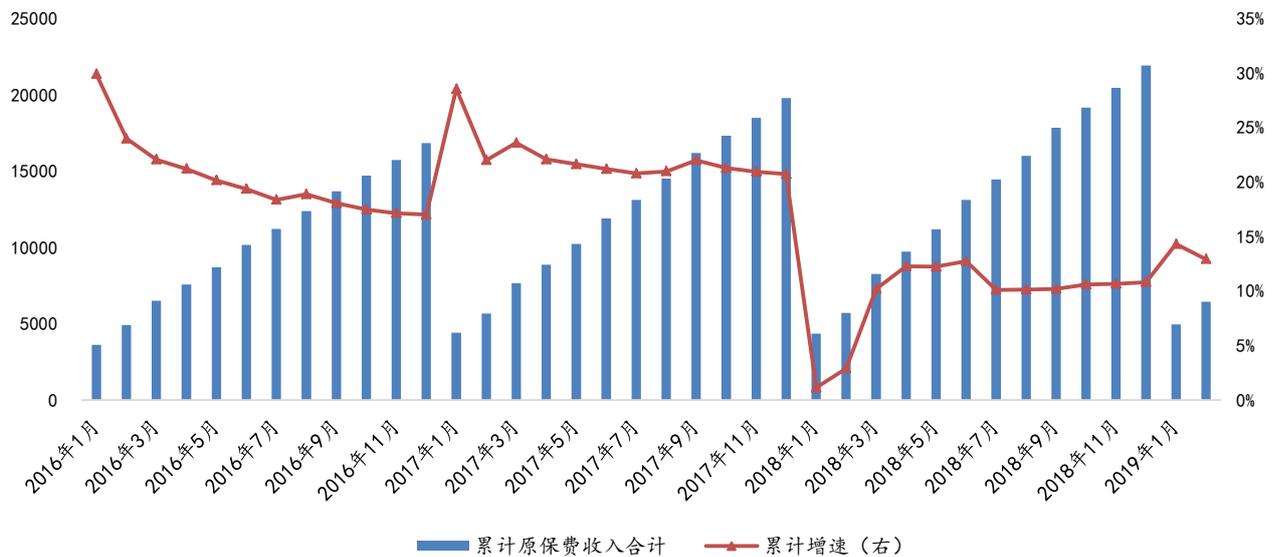
**图 14: 保险资金运用余额 (亿元) 及增速**


数据来源: wind、中航证券金融研究所

**图 15: 保险资金各方向配置比例走势**


数据来源: wind、中航证券金融研究所

图 16: 五家上市险企累计保费收入合计 (亿元) 及增速



数据来源: wind、中航证券金融研究所

### 三、公司公告

#### ➤ 长江证券: 2019年第一季度业绩快报

报告期内, 公司营业总收入24.22亿元, 较上年同期增长75.98%; 归属于上市公司股东的净利润7.68亿元, 较上年同期增长138.27%; 基本每股收益0.14元, 较上年同期增长133.33%; 加权平均净资产收益率2.98%。上述指标增长主要是由于公司经纪、投行、投资等业务同比增长所致。

#### ➤ 国元证券: 2019年第一季度业绩快报

一季度公司实现营业收入98,451.83万元, 同比增长56.38%; 实现归属于上市公司股东的净利润42,177.72万元, 同比增长153.46%。一季度末, 公司资产总额同比增长12.71%, 主要为客户证券交易结算资金和公司债券正回购增加负债所致; 公司归属于上市公司股东权益比年初增长1.76%, 主要为当期实现净利润增加所致。

#### ➤ 广发证券: 2019年第一季度业绩预告

公司第一季度实现归属于上市公司股东的净利润25.95亿元-29.76亿元, 比上年同期增长70%-95%, 基本每股收益约0.34元-约0.39元。

#### ➤ 国海证券: 2019年第一季度业绩预告

公司第一季度实现归属于上市公司股东的净利润25,024万元, 比上年同期增长79%, 基本每股收

益约0.06元/股。

➤ 东北证券：2019年第一季度业绩预告

公司第一季度实现归属于上市公司股东的净利润55,000万元-58,000万元，比上年同期增长314%-336%，基本每股收益0.24元/股-0.25元/股。

➤ 锦龙股份：2019年第一季度业绩预告

公司第一季度实现归属于上市公司股东的净利润7,840.00万元至9,700.00万元，比上年同期增长110%-160%，基本每股收益0.09元/股至0.11元/股。

➤ 华西证券：关于获准设立10家分支机构的公告

公司近日收到四川证监局《关于核准华西证券股份有限公司设立10家分支机构的批复》，四川证监局核准公司在北京市、浙江省杭州市、重庆市分别设立1家证券分公司，在山东省青岛市、广东省东莞市、福建省福清市、福建省泉州市、浙江省绍兴市、浙江省杭州市（萧山区）、湖北省武汉市分别设立1家证券营业部。

➤ 中油资本：2018年年度报告

公司全年实现合并营业总收入338.9亿元和利润总额171.4亿元，同比分别增长15.6%和6.2%；实现净利润142.5亿元，同比增长5.5%；归属于母公司净利润72.4亿元，同比增长5.8%，全口径净资产收益率继续保持在10%以上；实现每股收益0.8元，同比增长5.26%。公司利润分配预案为：以9,030,056,485股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.41元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。

➤ 国泰君安：2018年年度报告

公司于2019年4月9日与配售代理就配售签订配售协议，根据配售协议拟发行194,000,000股新H股。配售股份分别占本公司于本公告日全部现有已发行H股股本及全部现有已发行股本约16.20%和2.23%，并分别占本公司经发行配售股份扩大后之全部已发行H股及全部已发行股本约13.94%和2.18%。配售价为每股配售股份16.34港元。配售所得款项净额（扣减所有相关成本及费用，包括佣金及律师费用）最多约为3,122百万港元，拟用于补充公司资本金，增加营运资金，支持公司业务发展。配售完成后每股H股所筹集之净额（扣减所有相关成本及费用，包括佣金及律师费用）约为16.09港元。

注：除特殊标明外，其他资料均来源于上市公司公告

## 四、行业动态

### 4.1 证券业



➤ 证券法修订迎“三读” 新法年内出炉可期

距离二审过去两年后，证券法修订草案终于迎来“三读”。根据新华社报道，十三届全国人大常委会第二十八次委员长会议决定，十三届全国人大常委会第十次会议4月20日至23日在北京举行，会议将审议包括证券法修订草案在内的9部法律修订草案议案。这也意味着证券法修订草案“三读”进入倒计时阶段。此次三读，关于注册制、加大违法处罚力度等成为期待重点。业内律师预计，三读之后，新证券法有望在年内出炉。

<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-04-14/doc-ihvhiewr5782582.shtml>

➤ 又见合资券商入场 已18家合资券商排队待审

证券时报e公司讯，根据证监会网站信息显示，星展证券（中国）有限公司于4月8日被要求补正材料。早在去年年中，星展银行（中国）有限公司首席执行官葛甘牛透露称，星展集团有计划在中国设立合资证券公司。不过，由于星展银行持股星展证券比例尚未公布，尚未确认星展证券是否属于外资控股券商。根据证监会申请设立证券公司的名单来看，截至4月13日，包括星展证券在内，已有18家合资券商排队待审。

<http://money.163.com/19/0413/18/ELOCKJP002580S6.html>

➤ 上交所：拟在科创板市价申报订单中使用价格保护措施

11日，上交所发布关于做好科创板市价申报模式调整相关技术准备的通知。上交所拟在科创板的市价申报订单中使用价格保护措施。上交所交易系统处理市价申报时，买入申报的成交价格和转限价的价格不高于保护限价，卖出申报的成交价格和转限价的价格不低于保护限价。因此调整竞价撮合平台市价申报接口价格字段的填写规则，支持填写保护限价信息。市场参与各方在2019年4月22日之前做好相关技术准备。

<http://finance.eastmoney.com/a/201904111094499182.html>

## 4.2 保险业

➤ 2018年互联网健康险保费超120亿元 三年飙增11倍

近期，中国保险行业协会向各相关险企下发的《2018年度互联网人身保险市场运行情况分析报告》（下称“报告”）显示，2018年，互联网健康保险累计实现规模保费收入122.9亿元，同比增长108.3%。与此同时，互联网人寿保险、年金保险和意外险则出现不同程度下滑。

<http://insurance.jrj.com.cn/2019/04/12004227369850.shtml>

➤ 银保监会整治保险中介市场乱象

近日，银保监会向各银保监局、各保险公司下发《2019年保险中介市场乱象整治工作方案的通知》（简称“《通知》”）。本次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。

<http://finance.eastmoney.com/a/201904121094655626.html>

➤ 中国保险行业首个国家标准《保险术语》正式实施

2018年9月17日，中国保险行业首个国家标准《保险术语(GB/T 36687-2018)》发布，并于2019年4月1日正式实施。该标准共收纳817项保险专业术语，既包含面向业内人士的专业术语，也包含面向消费者的一般术语，是保险行业内部沟通和外部交流的规范性、通用性语言，是保险业各类标准的基础标准。

<http://insurance.eastmoney.com/a/201904101093157135.html>

## 五、核心观点

➤ 证券业

本周证券板块下跌 5.44%，跑输沪深 300 指数 3.63 个百分点。本周板块回调幅度较大，为今年券商回调幅度最大的一周，受益市场转暖及行业高贝塔属性，年初以来证券板块涨超 50%，在 104 个申万二级行业里排名第 6，连续上涨下存在一定获利了结压力，截至这周末本月日均成交额环比+4.20%，同比+102.38%，市场交投热情高涨将持续利好券商经纪及两融业务，从上市券商月度经营数据可以看到，1-3 月上市券商业绩大幅改善，营业收入、净利润同比（可比口径）分别上涨 53.11%、79.56%。科创板开板速度加快，截至目前科创板受理企业家数达到 72 家，其中 40 家处于已问询状态，预计下半年券商投行业绩将回暖。估值方面，目前券商 PB1.8 倍，位于 13 年以来均值（2.0 倍）以下，远不及 15 年 5 倍 PB 的高点。高贝塔属性+业绩大幅回升是券商跑赢大盘的核心逻辑，建议持续关注券商板块机会，个股层面建议关注综合实力较强的头部券商中信证券、华泰证券和招商证券。

➤ 保险业

本周保险板块下跌 0.24%，跑赢沪深 300 指数 1.57 个百分点。今年前 2 月保费收入同比增速 20%，远高于去年全年保费收入 4% 的增速，去年开门红不利因素经过一年时间的消化，保费收入明显回暖，行业回归保障后产品结构也更加合理；十年期国债收益率自 2 月中旬触底反弹已回升 27BP，保险资产配置在债券投资端压力缓解，且 2 月股票基金配置权重提升，将增厚保险投资端收益，长期看好保险板块投资机会个股层面建议关注专业水平高、协同能力强的险企龙头中国平安。

**风险提示：** 外围突发事件、监管趋严。

## 附：公司业绩

2018 年年报

行业	公司	营收 (亿元)	同比	归母净利↓ (亿元)	同比	EPS 基本 (元)	ROE 加权(%)
保险	中国平安	9768.32	9.65%	1074.04	20.56%	6.02	20.91
	中国太保	3543.63	10.80%	180.19	22.90%	1.99	12.6
	中国人保	5037.99	3.21%	134.5	-19.20%	0.32	9.44
	中国人寿	6431.01	-1.55%	113.95	-64.67%	0.39	3.54
	新华保险	1541.67	6.96%	79.22	47.17%	2.54	12.25
券商	中信证券	372.21	-14.02%	93.90	-17.87%	0.77	6.20
	国泰君安	227.19	-4.56%	67.08	-32.11%	0.70	5.42
	海通证券	237.65	-15.79%	52.11	-39.54%	0.45	4.42
	华泰证券	161.08	-23.69%	50.33	-45.75%	0.66	5.32
	招商证券	113.22	-15.21%	44.25	-23.52%	0.54	5.58
	广发证券	152.70	-29.43%	43.00	-49.97%	0.56	5.07
	申万宏源	152.77	14.29%	41.60	-9.55%	0.19	6.19
	国信证券	100.31	-15.87%	34.23	-25.17%	0.38	6.66
	中信建投	109.07	-3.50%	30.87	-23.11%	0.38	6.79
	中国银河	99.25	-12.51%	28.87	-27.47%	0.28	4.40
	东方证券	103.03	-2.17%	12.31	-65.36%	0.18	2.37
	国金证券	37.66	-14.22%	10.10	-15.89%	0.33	5.28
	华西证券	25.46	-4.69%	8.52	-16.42%	0.33	4.84
	浙商证券	36.95	-19.87%	7.37	-30.71%	0.22	5.42
	国元证券	25.38	-27.71%	6.70	-44.31%	0.20	2.68
	方正证券	57.23	-4.01%	6.61	-54.48%	0.08	1.76
	长城证券	27.53	-6.91%	5.86	-34.18%	0.21	3.95
	华安证券	17.61	-8.15%	5.54	-14.77%	0.15	4.47
	华林证券	10.01	-6.22%	3.45	-25.58%	0.14	8.84
	东北证券	67.80	37.40%	3.01	-54.82%	0.13	1.96
	长江证券	43.51	-23.19%	2.59	-83.23%	0.05	0.99
	西南证券	27.44	-10.34%	2.27	-66.08%	0.04	1.20
	山西证券	68.45	55.82%	2.20	-46.26%	0.08	1.77
	西部证券	22.39	-29.36%	2.00	-73.41%	0.06	1.15
兴业证券	64.99	-26.31%	1.35	-94.08%	0.02	0.41	
第一创业	17.70	-9.40%	1.24	-70.59%	0.04	1.41	
光大证券	77.12	-21.61%	1.03	-96.57%	0.02	0.21	



国海证券	21.23	-20.17%	0.73	-80.53%	0.02	0.54
中原证券	16.50	-23.19%	0.66	-85.12%	0.02	0.66
南京证券	/	/	/	/	/	/
东吴证券	/	/	/	/	/	/
东兴证券	/	/	/	/	/	/
天风证券	/	/	/	/	/	/
财通证券	/	/	/	/	/	/
太平洋	/	/	/	/	/	/

数据来源：wind、中航证券金融研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。

持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。

卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。

中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。

减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

赵律，证券执业证书号：S0640517040001，2013年加入中航证券，从事证券行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。