

一季报在即，保险股大涨

——非银金融行业周报 20190421

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指上涨 2.6%，深证成指上涨 2.8%，非银金融指数上涨 4.1%，其中保险指数上涨 8.7%，券商指数上涨 0.2%，多元金融指数上涨 0.3%。年初至今，上证综指累计上涨 31%，深证成指累计上涨 44%，非银金融指数累计上涨 52%，领先上证指数 21ppts，领先深证成指 8ppts。

◆**行业观点：**本周日均股基交易额环比有所下降，但仍处高位。正如我们此前预计，保险资产及负债端共同迎来改善，估值较券商股更具吸引力，受保费数据改善，以及险企业绩预增提振，本周保险板块大涨，跑赢大盘及券商指数。随着一季报来临，我们认为需要关注潜在业绩风险事件可能对市场情绪产生的影响。

权益投资贡献收益弹性，内含价值增速提升。(1) 权益投资是保险公司投资收益弹性的主要来源。今年以来 A 股表现强劲，权益投资有望大幅增厚险企利润。截至 2018 年底，五家险企（中国平安、中国人寿、中国太保、中国人保、新华保险）合计投资组合规模 9.2 万亿，其中股票及基金投资 0.8 万亿，占比 8.7%。假设一季度股票及基金投资收益率为 30%，且投资组合规模保持稳定，据此测算股票及基金投资收益有望增厚五家险企利润合计约 2,400 亿，约占 2018 年五家险企利润的 150%。(2) 承保端改善，保费收入稳步增长。一季度五家险企累计原保费收入同比增长 10%，其中产险同比增长 11%，寿险及健康险同比增长 6%，增速较 2018 年同期实现大幅改善（2018 年一季度行业原保费同比下降 11%，其中寿险下降 18%）。(3) 受益于资产及负债端共同迎来改善，险企内含价值增速有望同比回升。我们预计 2019 年五家险企内含价值增速有望由 2018 年的 15% 提升至 2019 年的 18%，据此测算 5 家险企合计 2019 年 PEV 为 1.08x。保险板块基本面迎来改善，估值较券商股更具吸引力，继续看好板块后续表现。

券商一季度业绩强劲，后续关注 beta。受益于市场成交持续活跃推升经纪业务收入，以及信用业务收入提升，一季度券商业绩实现强劲增长。可比口径 32 家上市券商 1-3 月累计实现收入同比增长 52%，净利润同比增长 74%。今年以来市场成交量显著回升，1 季度 A 股日均股基交易额 6,424 亿，同比增长 24%。两融余额 9,610 亿，较 2018 年底上涨 25%。此外，年初以来上证综指及深证成指累计上涨 31% 及 44%，推动权益类自营收益率回升。长期来看，随着券商推进经纪业务向财富管理转型，以及科创板注册制下券商迎来综合实力的竞争，预计行业资源将会加速向头部券商集中。我们认为，券商板块后续需关注市场情绪，以及板块的高 beta 属性。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

◆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，建议关注国信证券，中金公司；

多元金融：建议关注银之杰，恒生电子，安信信托。

◆**风险提示：**宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

增持（维持）

分析师

赵湘怀(执业证书编号：S0930518120003)

021-22169107

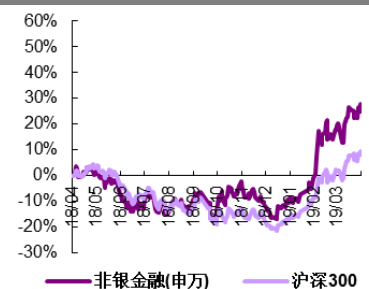
zhaoxh@ebscn.com

刘佳(执业证书编号：S0930518110001)

021-52523826

liujia1@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

社融超预期，券商股回调——非银金融行业周报 20190414

..... 2019-04-14

券商看交易量，保险看权益弹性——非银金融行业周报 20190407

..... 2019-04-07

保费开门红，券商迎大涨——非银金融行业周报 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——非银金融行业周报 20190317

..... 2019-03-17

高处不胜寒，回调应有度——非银金融行业周报 20190310

..... 2019-03-10

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	12
7、 风险提示	14

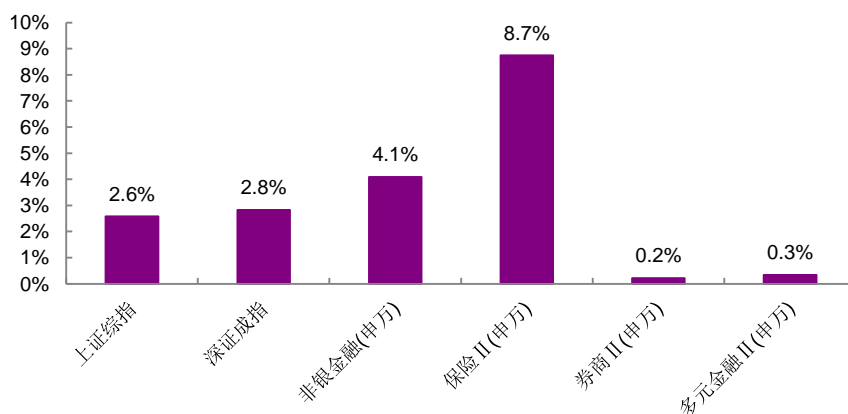
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指上涨 2.6%，深圳成指上涨 2.8%，其中申万非银金融指数上涨 4.1%，保险指数上涨 8.7%，券商指数上涨 0.2%，多元金融指数上涨 0.3%。

2019 年年初至今，上证综指累计上涨 31%，深证成指累计上涨 44%，申万非银金融指数上涨 52%，领先上证指数 21ppts，领先深圳成指 8ppts。

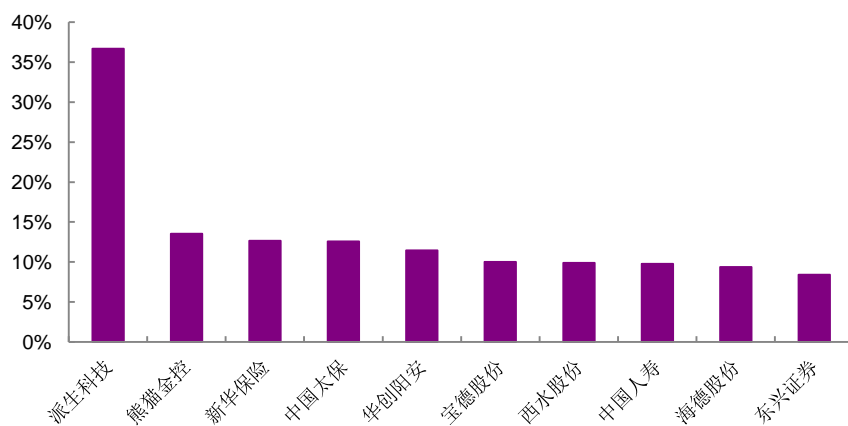
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：派生科技 (+37%)、熊猫金控 (+14%)、新华保险 (+13%)、中国太保 (+13%)、华创阳安 (+11%)、宝德股份 (+10%)、西水股份 (+10%)、中国人寿 (+10%)、海德股份 (+9%)、东兴证券 (+8%)。

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 7.19 亿，年初至今（截至 4 月 17 日）累计流入 1,162.3 亿。南向资金累计流入 35.75 亿，年初至今（截至 4 月 18 日）累计流入 276.2 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	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，建议关注国信证券，中金公司；

综合金融：建议关注银之杰，恒生电子，安信信托。

3、核心观点

本周日均股基交易额环比有所下降，但仍处高位。正如我们此前预计，保险资产及负债端共同迎来改善，估值较券商股更具吸引力，受保费数据改善，以及险企业绩预增提振，本周保险板块大涨，跑赢大盘及券商指数。随着一季报来临，我们认为需要关注潜在业绩风险事件可能对市场情绪产生的影响。

权益投资贡献收益弹性，内含价值增速提升。（1）权益投资是保险公司投资收益弹性的主要来源。今年以来 A 股表现强劲，权益投资有望大幅增厚险企利润。截至 2018 年底，五家险企（中国平安、中国人寿、中国太保、中国人保、新华保险）合计投资组合规模 9.2 万亿，其中股票及基金投资 0.8 万亿，占比 8.7%。假设一季度股票及基金投资收益率为 30%，且投资组合规模保持稳定，据此测算股票及基金投资收益有望增厚五家险企利润合计约 2,400 亿，约占 2018 年五家险企利润的 150%。（2）承保端改善，保费收入稳步增长。一季度五家险企累计原保费收入同比增长 10%，其中产险同比增长 11%，寿险及健康险同比增长 6%，增速较 2018 年同期实现大幅改善（2018 年一季度行业原保费同比下降 11%，其中寿险下降 18%）。（3）受益于资产及负债端共同迎来改善，险企内含价值增速有望同比回升。我们预计 2019 年五家险企内含价值增速有望由 2018 年的 15% 提升至 2019 年的 18%，据此测算 5 家险企合计 2019 年 PEV 为 1.08x。保险板块基本面迎来改善，估值较券商股更具吸引力，继续看好板块后续表现。

券商一季度业绩强劲，后续关注 beta。受益于市场成交持续活跃推升经纪业务收入，以及信用业务收入提升，一季度券商业绩实现强劲增长。可比口径 32 家上市券商 1-3 月累计实现收入同比增长 52%，净利润同比增长 74%。今年以来市场成交量显著回升，1 季度 A 股日均股基交易额 6,424 亿，同比增长 24%。两融余额 9,610 亿，较 2018 年底上涨 25%。此外，年初以来上证综指及深证成指累计上涨 31% 及 44%，推动权益类自营收益率回升。长期来看，随着券商推进经纪业务向财富管理转型，以及科创板注册制下券商迎来综合实力的竞争，预计行业资源将会加速向头部券商集中。我们认为，券商板块后续需关注市场情绪，以及板块的高 beta 属性。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

3.1、保险

本周保险板块指数上涨 8.74%，新华保险（+12.66%）/中国太保（+12.58%）/中国人寿（+9.76%）/中国平安（+8.16%）/中国人保（+0.63%）。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，内含价值增速提升。保险板块基本面迎来改善，估值较券商股更具吸引力，继续看好板块后续表现。

权益投资贡献收益弹性，内含价值增速提升。（1）权益投资是保险公司投资收益弹性的主要来源。今年以来 A 股表现强劲，权益投资有望大幅增厚险企利润。截至 2018 年底，五家险企（中国平安、中国人寿、中国太保、中国人保、新华保险）合计投资组合规模 9.2 万亿，其中股票及基金投资 0.8 万亿，占比 8.7%。假设一季度股票及基金投资收益率为 30%，且投资组合

规模保持稳定，据此测算股票及基金投资收益有望增厚五家险企利润合计约 2,400 亿，约占 2018 年五家险企利润的 150%。（2）承保端改善，保费收入稳步增长。一季度五家险企累计原保费收入同比增长 10%，其中产险同比增长 11%，寿险及健康险同比增长 6%，增速较 2018 年同期实现大幅改善（2018 年一季度行业原保费同比下降 11%，其中寿险下降 18%）。（3）受益于资产及负债端共同迎来改善，险企内含价值增速有望同比回升。我们预计 2019 年五家险企内含价值增速有望由 2018 年的 15% 提升至 2019 年的 18%，据此测算 5 家险企合计 2019 年 PEV 为 1.08x。保险板块基本面迎来改善，估值较券商股更具吸引力，继续看好板块后续表现。

一季度保费公布，承保端改善明确。本周，上市险企发布一季度保费收入公告，中国平安实现原保费收入 2,742.69 亿（同比增长 8.42%），其中寿险及健康险 2,050.49 亿（同比增长 8.07%）；中国太保实现原保费收入 1,280 亿（同比增长 6.12%），其中寿险 928.52 亿（同比增长 3.95%）；中国人寿实现原保费收入 2,724 亿（同比增长 11.91%）；新华保险实现原保费收入 431.69 亿（同比增长 9.47%）；中国人保实现原保费收入 1,932.32 亿（同比增长 13.6%）。险企一季度保费收入均实现较大幅度增长，验证了我们对于保险负债端改善趋势明确的判断。随着险企推进业务结构调整，长期保障型业务占比提升，有望推动新业务价值率继续提升。

3.2、券商

本周，券商板块指数上涨 0.22%。板块涨幅前三的个股为华创阳安（+11.47%）、东兴证券（+8.44%）、广发证券（+4.37%）。券商一季度业绩强劲，后续关注 beta；科创板券商跟投细则落地，资本实力强大、投行业务领先的大型券商有望率先受益。我们认为，券商板块后续需关注市场情绪，以及板块的高 beta 属性。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

券商一季度业绩强劲，后续关注 beta。受益于市场成交持续活跃推升经纪业务收入，以及信用业务收入提升，一季度券商业绩实现强劲增长。可比口径 32 家上市券商 1-3 月累计实现收入同比增长 52%，净利润同比增长 74%。今年以来市场成交量显著回升，1 季度 A 股日均股基交易额 6,424 亿，同比增长 24%。两融余额 9,610 亿，较 2018 年底上涨 25%。此外，年初以来上证综指及深证成指累计上涨 31% 及 44%，推动权益类自营收益率回升。长期来看，随着券商推进经纪业务向财富管理转型，以及科创板注册制下券商迎来综合实力的竞争，预计行业资源将会加速向头部券商集中。我们认为，券商板块后续需关注市场情绪，以及板块的高 beta 属性。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

科创板券商跟投细则落地，跟投比例 2%-5%。4 月 16 日，上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行与承销业务指引》，明确了券商跟投比例及锁定期限等问题。（1）确定券商保荐跟投的比例为发行人首次公开发行股票数的 2%-5%，并根据首次公开发行规模分为四档：发行规模不足 10 亿元的，跟投比例为 5%，但不超过人民币 4000 万元；发行规模 10 亿元以上、不足 20 亿元的，跟投比例为 4%，但不超过人民币 6000 万元；发行规模 20 亿元以上、不足 50 亿元的，跟投比例为 3%，但不超过人民币 1 亿元；发行

规模 50 亿元以上的，跟投比例为 2%，但不超过人民币 10 亿元。(2) 明确跟投股份的锁定期为 24 个月。(3) 规定保荐机构参与跟投主体须是旗下另类子公司。科创板跟投制度对券商的资本金实力、定价能力、风险控制能力等提出更高要求，头部券商综合实力强劲，更具优势。

3.3、多元金融

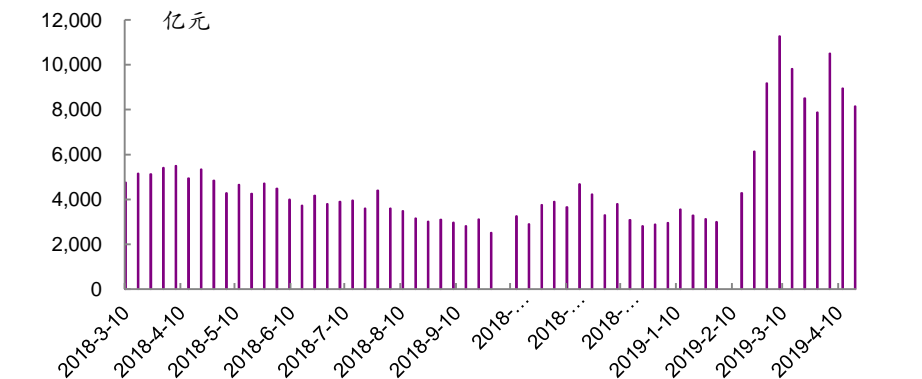
本周多元金融板块指数上涨 0.34%，板块涨幅前三的个股为：派生科技(+36.66%)、熊猫金控(+13.54%)、宝德股份(+10.03%)。央行研究出台金融科技发展规划，强调打造现代化央行科技体系。金融科技方兴未艾，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

推进数字央行建设，研究出台金融科技发展规划。4 月 18 日，中国人民银行召开 2019 年科技工作会议，强调准确把握金融科技发展新要求，全面提升科技支撑能力，努力发挥科技引领作用。加快架构转型，推进“数字央行”建设；筑牢网络安全防线，助力防控金融风险；加强研究规划，推动金融科技规范应用；加强标准供给，推进标准建设与治理融合。当前新一轮科技革命加速演进，金融科技蓬勃兴起，成为服务实体经济、防控金融风险、深化金融供给侧结构性改革的重要力量。金融科技与普惠金融逐步成为服务中小企业的有力抓手，具有清晰盈利模式的金融科技公司将有望受益。

集合信托成立持续降温，发行企稳回升。据用益信托网不完全统计，上周成立的集合信托产品共 90 款，环比增长 3.45%，但募集资金环比减少 47.65%。此次集合信托募集规模连续两周下滑或受股市回暖分流影响，此外央行暂停逆回购及未按预期降准也是导致市场流动性趋紧的重要原因。随着宏观经济及市场基本面向好，集合信托产品投放略有回升，发行规模环比增长 6.77%。近两周集合信托产品周平均收益率持续下行，刷新近半年低点至 7.94%，或受近期信贷社融规模放量远超市场预期影响。

4、行业重要数据

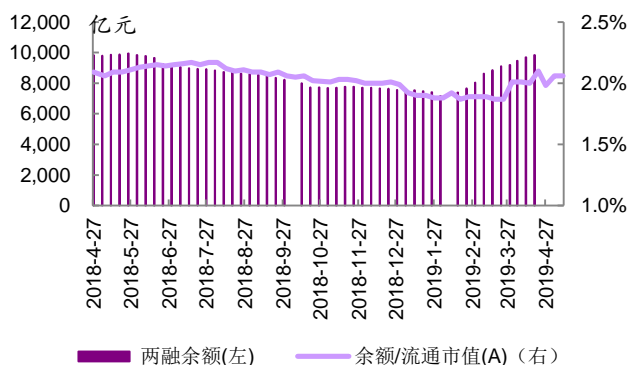
图 3：周日均交易额(亿元)



资料来源：Wind

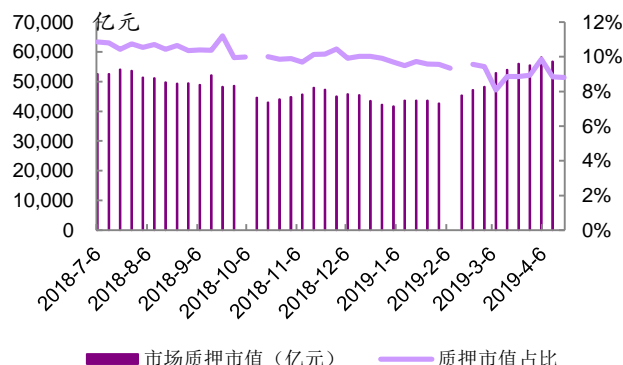
本周日均股基交易额为 8,146 亿元，环比下降 9%。

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

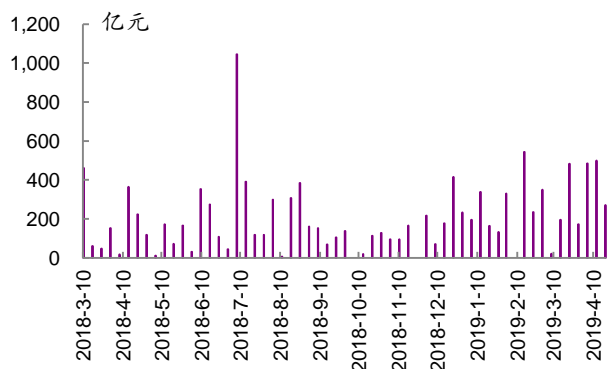


资料来源：Wind

截至 4 月 18 日，融资融券余额 9,837 亿元，环比上升 1.50%，占 A 股流通市值比例为 2.06%。两融交易额占 A 股成交额比例 10.10%，环比下降 0.38ppts。

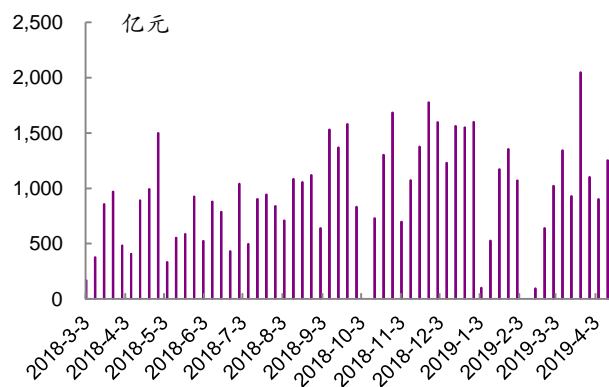
截至 4 月 12 日股票质押参考市值为 56,680 亿元，质押市值占比 8.80%，环比下降 0.04ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

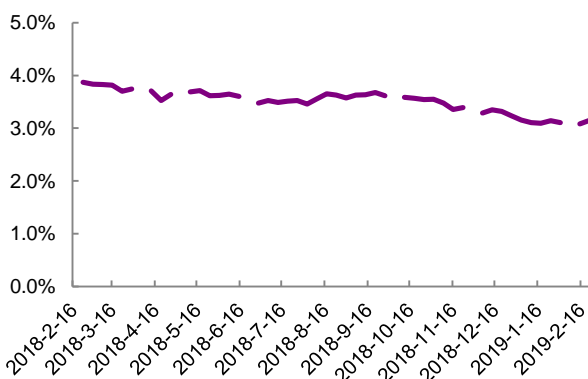
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

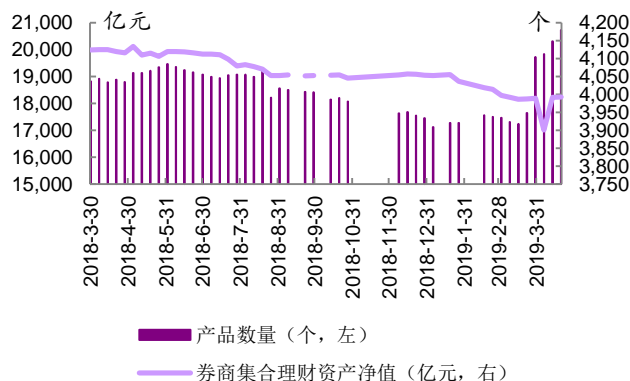
本周券商承销 IPO4 单，涉及金额 28.1 亿；增发 1 单，涉及金额 1.7 亿；配股 0 单；可转债 13 单，涉及金额 157.8 亿；可交换债 4 单，涉及金额 51.8 亿。债券 269 单，涉及金额 1073 亿。

图 8：中债 10 年期国债到期收益率



资料来源：Wind

图 9：信托市场存续期规模（亿元）

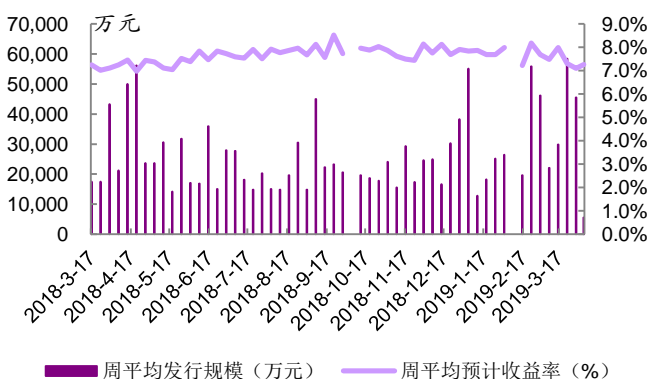


资料来源：Wind

截至本周，市场存续期集合理财产品合计共 4,179 个，资产净值 18,242 亿元。其中广发资管以 1,773 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。

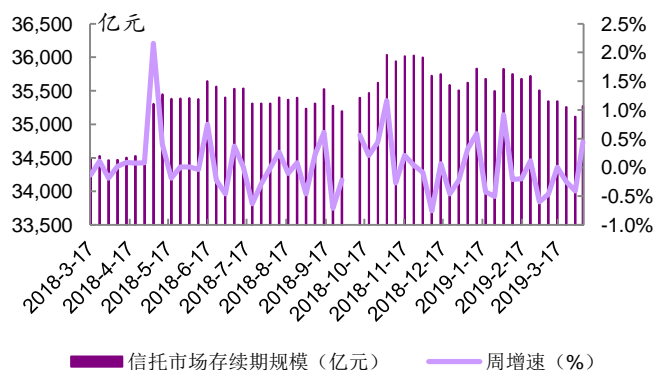
本周中债 10 年期国债到期收益率上涨 4.1bps，截至 4 月 19 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.37%。

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 11,272 万元，平均预计收益率为 7.20%。截至 4 月 19 日，信托市场存续规模达到 35,232 亿元，较上周下降 0.20%。

5、行业动态

◆ 银保监会清核 870 万保险营销员执业数据，部分险企执业管理有名无实

4 月 16 日，中国银保监会发布《关于开展保险公司销售从业人员执业登记数据清核工作的通知》、《关于开展保险专业中介机构从业人员执业登记数据清核工作的通知》，对保险公司以及保险专业中介机构的从业人员的执业登记数据进行清理核查。银保监会对保险公司提出三大清核目的：一是提高

从业人员源头数据质量，夯实数据基础，加强基础数据管理。二是摸清从业人员队伍状况，掌握从业人员队伍实情，分析从业人员队伍结构和特点。三是落实保险公司对从业人员的管控责任，强化从业人员执业管理。从对保险公司的清核对象来看，此次清核包括保险公司从事保险销售的所有人员，涵盖个险、团险、银保等所有渠道的代理制从业人员，以及从事保险销售的员工、劳务派遣人员、非全日制用工人员等。

◆ 保交所上线多年期地震巨灾保险

上海保险交易所近日正式上线多年期住宅地震巨灾保险产品。新上线产品增设了3年、5年、10年的投保选项，消费者能够根据实际情况自行投保，有效减少续保手续。此次上线的产品还对各年期产品的价格进行了适当下调。以地震灾害频发的新疆维吾尔自治区为例，投保1年期住宅地震巨灾保险产品保费下调了20%，投保多年期更可获得每年最高33%的折扣。除投保年限外，该产品在保障对象和责任、保险金额、理赔处理上与现有产品基本一致。后续消费者可在保交所门户网站和官方微信号自助投保，或在中国城乡居民住宅地震共同体的41家成员公司处投保。

◆ 股指期货再迎调整

4月19日下午，中国金融期货交易所宣布，经中国证监会同意，进一步调整股指期货交易安排。调整共包括三个方面：一是自2019年4月22日结算时起，将中证500股指期货交易保证金标准调整为12%；二是自2019年4月22日起，将股指期货日内过度交易行为的监管标准调整为单个合约500手，套期保值交易开仓数量不受此限；三是自2019年4月22日起，将股指期货平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点四五。此次调整有利于进一步满足投资者风险管理需求，引导更多中长期资金进入资本市场，促进产品创新，更好满足各类投资者的需要。期货行业将直接受益。

◆ 证监会：坚定不移打击违法违规场外配资行为

4月16日，针对“媒体报道场外配资平台海南贝格富科技有限公司疑似跑路”相关问题，证监会新闻发言人答记者问时表示，证监会高度关注资本市场场外配资情况，坚定不移地打击违法违规的场外配资行为，坚决维护投资者合法权益和资本市场正常秩序。

◆ 4万亿公募基金可投资科创板股票

近日监管层向各基金公司下发关于公募基金投资科创板股票通知，通知中重点包括：科创板上市的股票属于《基金法》第七十二条第一项规定的“上市交易的股票”；基金投资科创板股票，应当根据基金合同的约定，判断是否符合基金合同所规定的投资目标、投资策略、投资范围、资产配置比例、风险收益特征和相关风险控制指标，若不符合需修订合同后方可投资；基金管理人应做好流动性风险管理工作，并进行必要的信息披露及投资风险提示，切实保护好基金投资者的利益。

◆ 科创板首现红筹企业发行CDR申请

4月19日，科创板已受理企业达89家。其中，九号智能系科创板受理的首家红筹企业发行CDR申请的案例。九号智能专注于智能短交通和服务类机器人领域，此次拟发行不超过7040917股A类普通股股票，作为发行

CDR 的基础股票，占 CDR 发行后公司总股本的比例不低于 10%，基础股票与 CDR 之间的转换比例按照 1 股/10 份 CDR 的比例进行转换。

◆ 瑞士信贷拟增资 6.28 亿元控股瑞信方正

4 月 15 日，上交所披露了“方正证券股份有限公司关于瑞士信贷对瑞信方正非公开协议单方面增资的进展公告”。公告显示，瑞士信贷拟对瑞信方正增资 6.28 亿元，增资完成后，瑞士信贷对瑞信方正的持股比例由增资前的 33.30% 提高至 51.00%，成为后者的控股股东，方正证券对瑞信方正的持股比例由增资前的 66.70% 降低至 49.00%。本次增资的认购价格总额为 6.28 亿元。认购价格中的约 2.9 亿元计入瑞信方正注册资本，其注册资本将从 8 亿元增加至约 10.9 亿元。

◆ 券商债券业务评价将轻规模重合规

中国证券业协会日前向券商下发《证券公司公司债券业务执业能力评价办法（征求意见稿）》（简称“评价办法”）及起草说明，旨在维护公司债券市场秩序，防范公司债券信用风险，实现对公司债券承销业务的扶优限劣。其中，对券商债券业务的评价指标中相对弱化券商的公司债承销规模，更注重券商的合规展业能力。评价办法正式出台后，一方面有望弱化债券发行市场上对券商承销规模的过度倚重，防止恶性竞争；另一方面，在监管层扶优限劣的思路下，一些基础保障能力差、风控能力弱的不规范券商或逐步退出市场。

◆ 红塔证券 IPO “闯关” 成功，成 A 股第 36 家上市券商

证监会官网 4 月 18 日晚间发布公告显示，红塔证券首发上会并顺利通过，将成为今年第一家同时也是 A 股第 36 家上市券商。根据红塔证券披露的招股说明书，此次首次公开发行人民币普通股股票不超过 3.64 亿股，发行募集资金扣除发行费用后，将全部用于补充公司资本金，拓展相关业务。

◆ 家族信托或将迎来爆发式增长

在超高净值人群增速迅猛、信托财富管理市场日趋饱和、公募低门槛信托尚无明确时间表的背景下，家族信托或将成为信托市场新的增长点。2018 年中国家族信托市场规模已突破千亿，预计 2020 年可达 5000 亿元。家族信托产品要求信托公司在主动管理与综合服务上具有较高的能力，在稳健运行的基础上提高收益率或在保证收益率的情况下降低风险。安信信托目前正在内部孵化家族信托项目，其团队将与合作伙伴全程提供法律、财务、税务方面的咨询及增值服务。

◆ 大湾区为香港金融科技发展增添动力

香港财政司司长陈茂波在互联网经济峰会上表示，发展金融科技是特区政府的首要工作之一，粤港澳大湾区经济协同发展将推动香港本地金融科技覆盖整个大湾区市场。目前大湾区内跨境理财保险需求空间不断上升，内地投资者对港股、香港保险和基金的投资意向日益增长；同时，中银香港也为港企开拓内地市场、港人北上生活提供创新金融服务。粤港澳大湾区发展将为香港金融科技发展注入新动力。

6、公司公告

(1) **中国人寿(601628)**：发布一季度保费收入公告，实现原保费收入 2,724 亿元。一季度业绩预增公告，一季度归母净利润预计增加 108.14-135.18 亿元，同比增加约 80%-100%。

(2) **新华保险(601336)**：发布一季度保费收入公告，实现原保费收入 431.69 亿元。

(3) **中国太保(601601)**：发布一季度保费收入公告，子公司太平人寿、太平财险分别实现原保费收入 928.52 亿元、351.48 亿元。

(4) **西水股份(600291)**：发布一季度保费收入公告，子公司天安财险实现原保费收入 40.20 亿元。

(5) **中国人保(601319)**：发布一季度保费收入公告，子公司人保财险、人保健康险、人保寿险分别实现原保费收入 1,254.63 亿元、91.08 亿元、586.61 亿元。

(6) **中国平安(601318)**：发布一季度保费收入公告，子公司平安财险、平安寿险、平安养老、平安健康险分别实现原保费收入 692.20 亿元、1958 亿元、76.99 亿元、15.50 亿元。

(7) **国泰君安(601211)**：完成 H 股新股配售，配售所得款项总额约为 31 亿港元。配售完成后，该公司已发行股份总数及已发行 H 股总数分别增加至 8,907,945,470 股及 1,391,827,180 股。

(8) **广发证券(000776)**：向下属全资子公司广发期货、广发信德、广发资管、广发控股香港提供不超过 30 亿元人民币（含）的借款总额度，有效期三年。

(9) **申万宏源(000166)**：确定 H 股发行价格为每股 3.63 港元，预计将于 4 月 26 日开始在香港联交所主板上市交易。

(10) **方正证券(601901)**：同意瑞士信贷对瑞信方正非公开协议单方面增资方案，按照该方案，增资完成后，瑞士信贷持股比将达 51%。方正证券还计划设立战略客户与市场部，职责主要为战略客户服务及品牌宣传。该公司发布今年一季度业绩快报，营业收入 18.45 亿元（+42.39%），归母净利润 5.88 亿元（+85.66%）。

(11) **中国银河(601881)**：因融资融券纠纷，作为原告提起诉讼，涉及金额 6457 万元。

(12) **天风证券(601182)**：计划按每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售股份，可配股数量总计为不超过 15.54 亿股，募资不超过 80 亿元。此外，该公司公布 2018 年年报，全年实现营业收入 32.77 亿元（+9.75%），归母净利润 3.03 亿元（-26.16%）。该公司还计提资产减值准备 6,358.67 万元，并筹备设立上海研究所分公司。

(13) **国信证券(002736)**：公布 2018 年年报，营业收入 100.31 亿元（-15.87%），归母净利润 34.23 亿元（-25.17%）。

(14) **长江证券(000783)**：公布 2018 年年报和今年一季度业绩快报。2018 年营业收入 43.69 亿元 (-22.86%)，归母净利润 2.57 亿元 (-83.35%)。今年一季度营业总收入 24.22 亿元 (+75.98%)，归母净利润 7.68 亿元 (+138.27%)。

(15) **东吴证券(601555)**：公布 2018 年年报和今年一季报，2018 年实现营业收入 41.62 亿元 (+0.43%)，归母净利润 3.58 亿元 (-54.52%)。今年一季度实现营业收入 14.94 亿元 (+81.26%)，归母净利润 6.13 亿元 (+943.73%)。

(16) **中原证券(601375)**：公布今年一季报，营业收入 6.58 亿元(+46.10%)，归母净利润 1.82 亿元 (+78.78%)。同时，该公司发布非公开发行 A 股预案，数量不超过 7.74 亿股，预计募资不超过 55 亿元。

(17) **华创阳安(601555)**：公布今年一季报，营业总收入 4.29 亿元(-0.36%)，归母净利润 2.64 亿元 (+305.12%)。

(18) **东方证券(600958)**：公布一季度业绩快报，营业总收入 40.68 亿元 (+109.21%)，归母净利润 12.70 亿元 (+191.06%)。

(19) **山西证券(002500)**：公布一季度业绩预告，预计盈利 2.32-2.84 亿元，同比增长 165%-224%。

(20) **国元证券(000728)**：终止公开发行 A 股可转换公司债券。

(21) **券商融资情况**：中信建投发行 50 亿元次级债券；浙商证券发行 35 亿元短期融资券；国元证券发行 33 亿元公司债券；申万宏源发行 32 亿元公司债券；中信证券发行 30 亿元短期融资券；光大证券发行 30 亿元短期融资券；招商证券发行 20 亿元短期融资券；东吴证券发行 20 亿元公司债券；东北证券发行 15 亿元短期融资券；中原证券发行 15 亿元公司债券；华创阳安发行 8 亿元公司债券。

(22) **厦门信达(000701)**：公布 2018 年年报，公司实现营业收入 649.31 亿元，同比上涨 18.77%；归母净利润 0.24 亿元，同比下降 81.01%。

(23) **厦门信达(000701)**：公司发行超短期融资券，发行总额 2 亿元，发行利率 5.7%，期限 220 天。

(24) **泛海控股(000046)**：公布 2018 年年报，公司实现营业收入 124.04 亿元，同比下降 26.5%；归母净利润 9.31 亿元，同比下降 67.81%。

(25) **渤海租赁(000415)**：公布 2018 年年报，公司实现营业收入 412.91 亿元，同比上涨 14.91%；归母净利润 22.79 亿元，同比下降 13.34%。

(26) **华兴资本(1911.HK)**：公布 2018 年年报，公司实现营业收入 13.69 亿元，同比上涨 43.78%；归母净利润 2.27 亿元，同比上涨 32.16%。

(27) **物产中大(600704)**：公布 2018 年年报，公司实现营业收入 3005.38 亿元，同比上涨 8.65%；归母净利润 23.97 亿元，同比上涨 7.27%。

(28) **越秀金控(000987)**：公布 2019 年一季报，公司实现营业收入 20.57 亿元，同比上涨 60.66%；归母净利润 2.69 亿元，同比上涨 142.32%。

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見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