

货币政策保持战略定力，关注后市动向

——非银金融行业周观点(4.15-4.19)

强于大市 (维持)

日期: 2019年04月22日

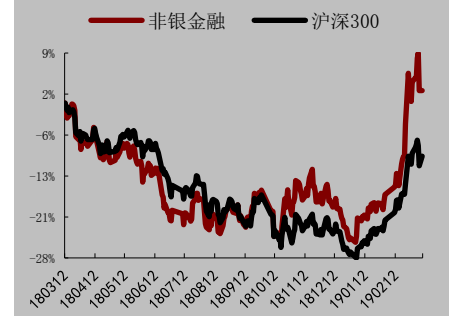
投资要点:

- **行情回顾: 非银金融板块上涨, 保险板块涨幅领先。** 上周非银板块上涨 4.09%, 保险、多元金融和券商板块跌幅分别为 8.74%、0.34%、0.22%。个股方面, 华创安阳、东兴证券和广发证券涨幅居前 (11.47%、8.44%和 4.37%); 保险板块中新华保险涨幅居前 (12.66%); 多元个股方面宝德股份、香溢融通涨幅居前 (10.03%、7.59%)。
- **证券行业: 成交额同比增幅扩大, 两融余额继续攀升。** 上周股基日均成交 11,823 亿元, 环比上升 32.09%, 年初至今累计股基日均成交额 6,757 亿元, 同比变化 31.74%。截至 4 月 19 日, 两融余额 9853 亿元, 融资余额 9756 亿元, 融券余额 97 亿元, 4 月买入额/偿还额为 105%。
- **保险行业: 2 月保费增速有所下滑, 价值率仍在提升。** 2 月行业保费增速有所下降, 但年累计增速仍然达到 19.9%, 同时由于业务结构优化, 价值率仍在提升, 维持多数上市险企 Q1NBV 将实现正增长的判断。长期来看, 保险行业特别是寿险行业, 长期价值成长趋势未改。
- **多元金融: 信托继续上涨, 新规引入增量资金。** 板块的持续上涨主要由信托板块拉动, 核心触发因素还是信托贷款数据改善。1 月委托贷款同比仅少减 10 亿元, 信托贷款更是结束了连续 10 个月的减少, 转为首次增加 345 亿元。预计表外融资的持续收缩态势扭转, 影子银行增速在经历了快速收缩的阶段后, 将重新进入稳步发展期。信托新规下, 信托规模将触底回升, 为股市带来增量资金为市场带来中长期增量资金。
- **投资建议: 1、证券板块, 在众多政策催化下市场活力被激发, A 股交投活跃度提升, 两融余额持续提升, 券商一季度业绩持续向好, 长期看金融供给侧结构性改革中, 直接融资占比将提升, 券商作为重要纽带直接受益, 同时 3 月社融数据改善, 短期货币政策放宽的概率下降, 需要注意前期板块过快上涨已反映了业绩增长预期, 关注后期政策和市场动向。在个股的选择上, 一方面仍关注龙头中信证券 (600030.SH) 和华泰证券 (601688.SH), 华泰凭借经纪龙头优势弹性更好, 同时关注低估值的海通证券 (600837.SH) 和广发证券 (000776.SZ); 另一方面关注高 pb、超跌的小市值券商, 增量市场下业绩增长预期更强, 超跌反弹力度会更大。2、保险板块, 我们认为利率下行预期是目前为数不多的制约保险股表现的潜在不利因素, 只要未来不出现超预期下行, 保险股在保费增速复苏、权益市场上行带来的业绩反弹、价值较快增长的背景下, 估值有望持续提升, 建议关注新华保险 (601336.SH)。3、多元金融板块, 主要看好信托, 转型阵痛和投资不利的利空落地, 相关政策有超预期因素, 信托贷款和集合信托规模同时向好, 预计板块估值修复将延续, 看好转型领先、主动管理规模占优的龙头公司。**
- **风险提示: 板块过快上涨风险; 经济企稳不及预期; 利率波动超预期**

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	19PE	评级
中信证券	0.77	1.09	22.48	买入
华泰证券	0.61	0.97	22.60	买入
海通证券	0.45	0.57	25.47	增持
广发证券	0.56	0.83	20.24	增持
新华保险	2.54	3.30	19.52	买入

非银金融行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019年04月21日

相关研究

- 万联证券研究所 20190402_行业深度报告_AAA_保险行业 2018 年年报综述
- 万联证券研究所 20190401_行业周观点_AAA_非银金融行业周观点(3.25-3.29)
- 万联证券研究所 20190401_华泰证券 2018 年报点评_AAA_投资下滑超预期, 财管、IPO 有亮点

分析师: 缴文超/张译从

执业证书编号: 0270518030001/S0270518090001

电话: 010-66060126

邮箱: jiaowc@wlzq.com/zhangyc1@wlzq.com

研究助理: 喻刚/孔文彬

电话: 010-66060126/021-60883489

邮箱: yugang@wlzq.com/kongwb@wlzq.com

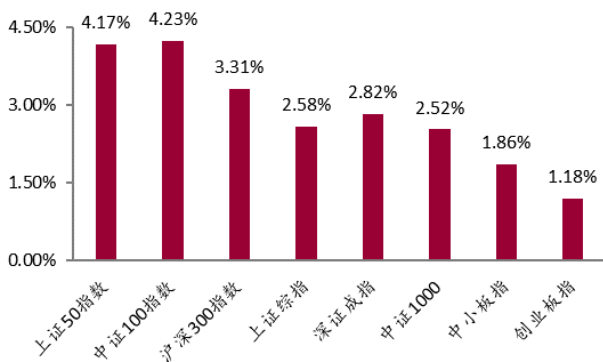
目录

1、市场概况.....	3
2、券商数据.....	4
2.1 经纪业务.....	4
2.2 投行业务.....	5
2.3 资管业务.....	6
2.4 信用业务.....	6
2.5 新三板业务.....	6
3、保险数据.....	7
4、信托数据.....	8
5、动态信息.....	9
5.1 行业热点.....	9
5.2 公司动态.....	13
6、投资建议.....	14
7、风险提示.....	14
图表 1：上周市场指数表现.....	3
图表 2：上周非银金融及板块表现.....	3
图表 3：上周各行业表现（申万一级）.....	3
图表 4：上周券商板块个股表现.....	4
图表 5：上周保险板块个股表现.....	4
图表 6：上周多元金融板块个股表现.....	4
图表 7：股基日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 8：股基累计日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 9：主要投行业务发行情况（亿元）.....	5
图表 10：投行发行情况（亿元）.....	5
图表 11：股票发行情况（亿元）.....	5
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	5
图表 13：券商集合资管业务情况.....	6
图表 14：融资融券余额情况（亿元）.....	6
图表 15：上市券商挂牌和做市数量情况.....	7
图表 16：保险业原保费累计数据（万元）.....	7
图表 17：保险业原保费单月数据（万元）.....	7
图表 18：信托资金余额情况（亿元）.....	8
图表 19：信托资金到期情况（亿元）.....	8
图表 20：信托产品发行情况（万元）.....	8
图表 21：信托市场存续情况（亿元）.....	8

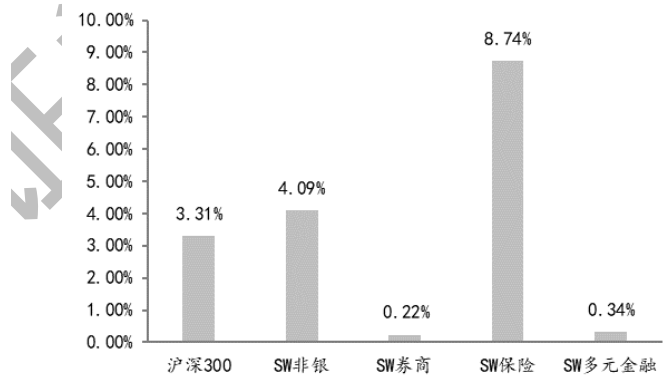
1、市场概况

上周市场走势分化，各类指数均呈上涨趋势。中证100指数(4.23%)和上证50指数(4.17%)涨幅居前，而创业板指(1.18%)和中小板指(1.86%)则涨幅较小。其他指数中，沪深300指数、上证综指、中证1000分别变化3.31%、2.58%和2.52%。分行业来看，28个申万一级行业中，共25个行业上涨，其中家用电器、通信和采掘涨幅靠前，分别上涨9.71%、8.52%和6.21%。下跌行业中，房地产(-0.20%)、商业贸易(-0.14%)和农林牧渔(-0.07%)跌幅居前。非银金融方面，在上周上涨4.09%的情况下，全年至今累计涨幅达到13.32%。细分板块来看，上周保险板块(8.74%)表现领先，多元板块(0.34%)和券商板块(0.22%)表现稍逊。年初以来，券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为12.09%、17.67%、-9.72%。

图表1：上周市场指数表现



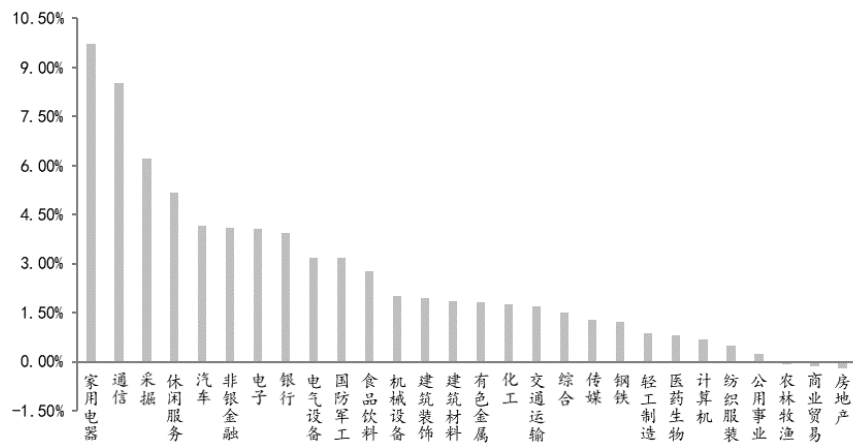
图表2：上周非银金融及板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

图表3：上周各行业表现（申万一级）

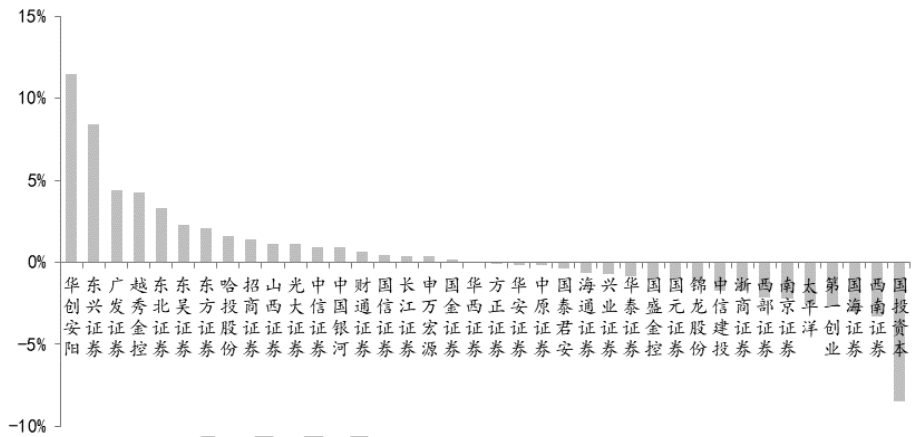


资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，券商板块共有18只个股上涨，其中，华创安阳、东兴证券和广发证券表现良好，分别上涨11.47%、8.44%和4.37%；国投资本(-8.45%)、西南证券(-3.28%)和国海证券(-3.05%)则跌幅较大；保险股方面，四大上市险企中，新华保险(12.66%)涨幅领先，中国太保、中国人寿和中国平安的涨跌幅分别为12.58%、9.76%和8.16%；多元

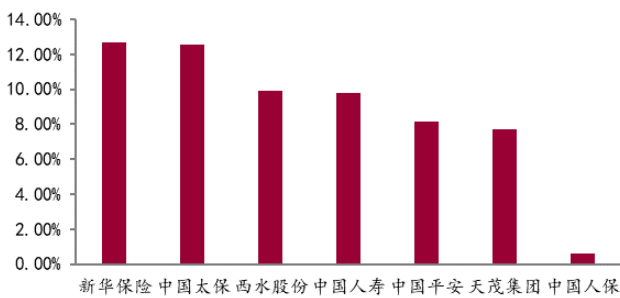
金融方面，个股走势有所分化，宝德股份、香溢融通、华铁科技涨幅居前，分别上涨10.03%、7.59%和7.14%。而陕国投A(-5.89%)、中航资本(-4.69%)、易见股份(-2.93%)则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为0.47%、3.68%、9.39%和-5.09%。

图表4：上周券商板块个股表现



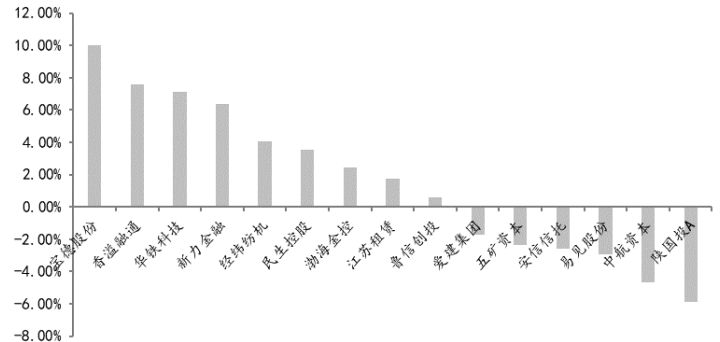
资料来源：wind, 万联证券研究所

图表5：上周保险板块个股表现



资料来源：wind, 万联证券研究所

图表6：上周多元金融板块个股表现



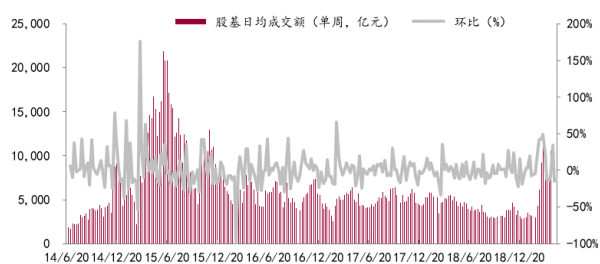
资料来源：wind, 万联证券研究所

2、券商数据

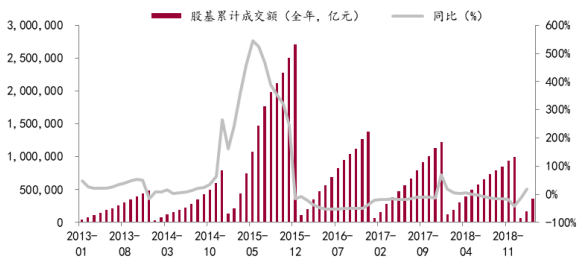
2.1 经纪业务

上周股基日均成交11,822.94亿元，环比上升32.09%。截至上周末，2019年两市股基累计成交额486,520.08亿元，年初至今股基日均成交额6,852.40亿元，同比上升33.59%。

图表7：股基日均成交额情况（亿元）



图表8：股基累计日均成交额情况（亿元）



资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

2.2 投行业务

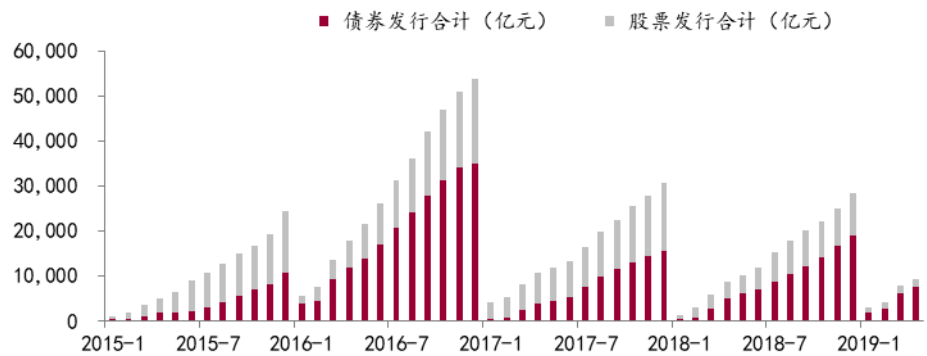
2019年年初至今, 权益市场发行规模合计1871亿元, 其中286亿元为IPO项目, 1476亿元为增发项目; 而债券市场方面, 截至上周末, 企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为977亿元、5060亿元、1476亿元, 合计7513亿元。2010年至今, IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表:

图表9: 主要投行业务发行情况 (亿元)

年份	股票发行				债券发行 (核心债券)			
	IPO	增发	配股	合计	企业债	公司债	可转债	合计
2010	4,886	3,506	1,453	9,845	2,827	512	717	4,056
2011	2,705	3,754	324	6,783	2,485	1,291	413	4,190
2012	995	3,727	70	4,792	6,499	2,623	164	9,286
2013		3,510	457	3,967	5,007	2,263	520	7,789
2014	666	6,752	139	7,557	11,629	3,028	841	15,498
2015	1,578	13,723	41	15,342	3322	7421	98	10,694
2016	1,634	18,092	299	20,025	6,505	28,292	195	34,993
2017	2,186	10,197	203	12,586	3,736	10,985	947	15,668
2018	1,375	7,581	189	9,144	2,394	15,913	791	19,098
2019	286	1,476	109	1,871	977	5,060	1,476	7,513

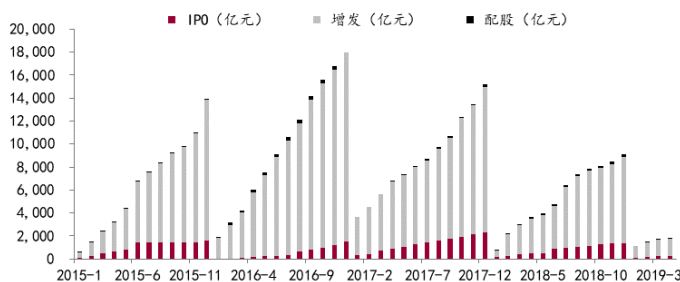
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表10: 投行发行情况 (亿元)

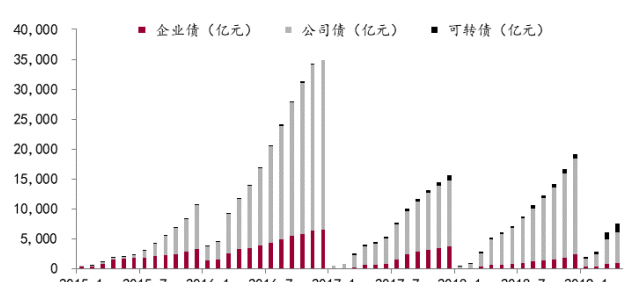


资料来源: wind, 万联证券研究所

图表11: 股票发行情况 (亿元)



图表12: 债券发行情况 (亿元)



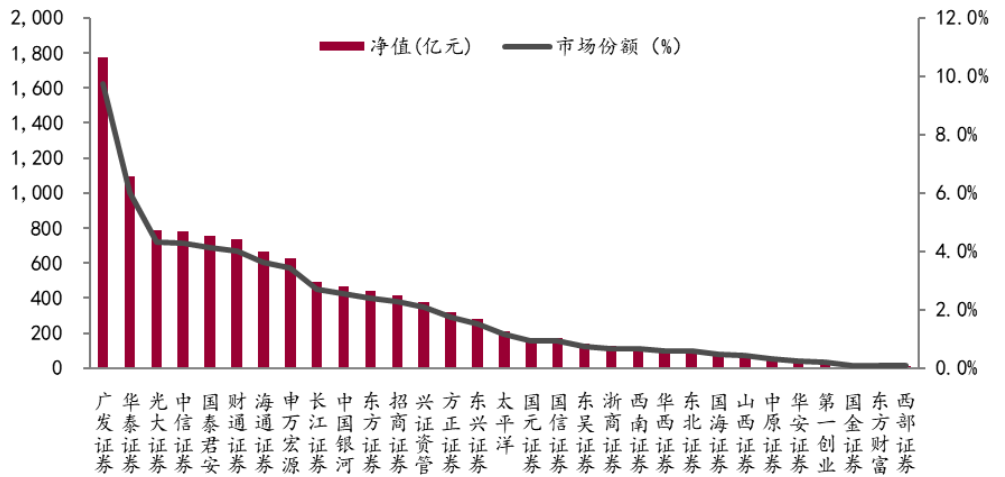
资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

2.3 资管业务

截至上周末, 券商集合资产管理规模净值18,241.29亿元。上市券商层面, 资产管理规模净值以广发证券(1,773.38)、华泰证券(1,096.12)和光大证券(784.77)表现领先, 财通证券作为中小券商取得732.99亿元的资产管理规模净值, 表现不俗。

图表13: 券商集合资管业务情况



资料来源: wind, 万联证券研究所

2.4 信用业务

截至4月19日, 融资融券余额9852.51亿元, 其中融资余额9755.62亿元, 融券余额96.89亿元, 4月份买入额/偿还额为105%, 持续净买入。

图表14: 融资融券余额情况(亿元)



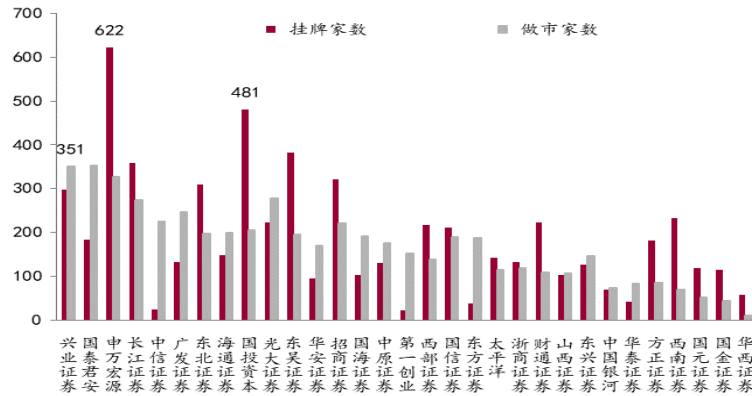
资料来源: wind, 万联证券研究所

2.5 新三板业务

截至上周末, 新三板挂牌企业数量10406家, 其中2019年新挂牌56家。券商中以申万宏源证券(620家)、安信证券(国投资本, 485家)、中泰证券(439家)挂牌企业数量排名靠前, 以中泰证券(356家)、兴业证券(352家)、国泰君安(351家)做市企

业数量排名靠前。

图表15: 上市券商挂牌和做市数量情况

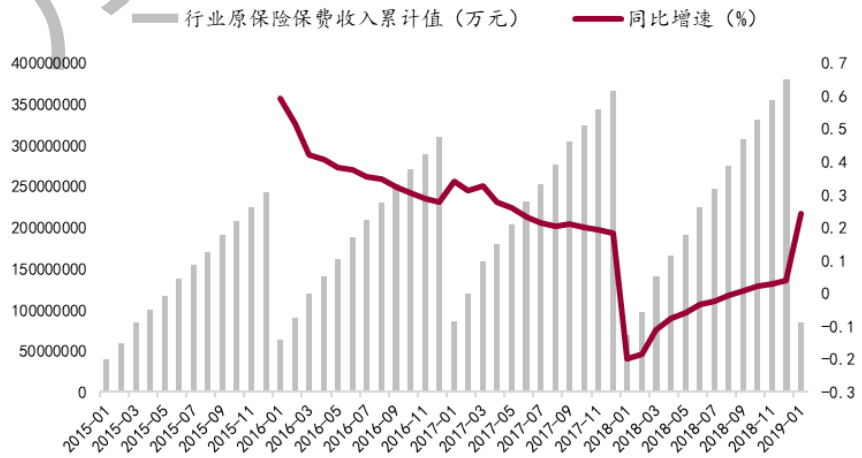


资料来源: wind, 万联证券研究所

3、保险数据

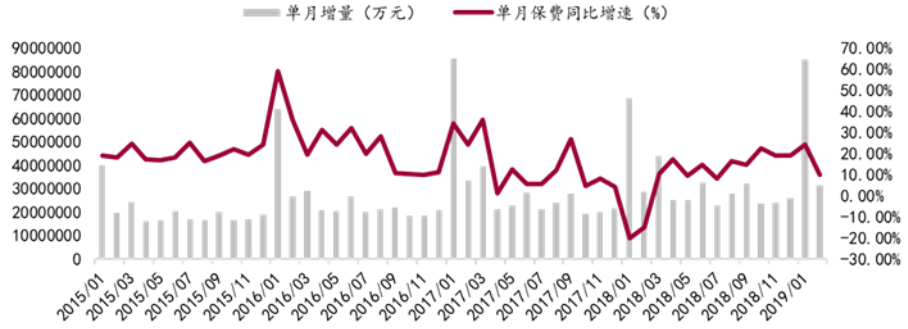
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年2月行业原保费收入为11,638亿元, 较去年同期上升19.94%。

图表16: 保险业原保费累计数据 (万元)



资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

图表17: 保险业原保费单月数据 (万元)

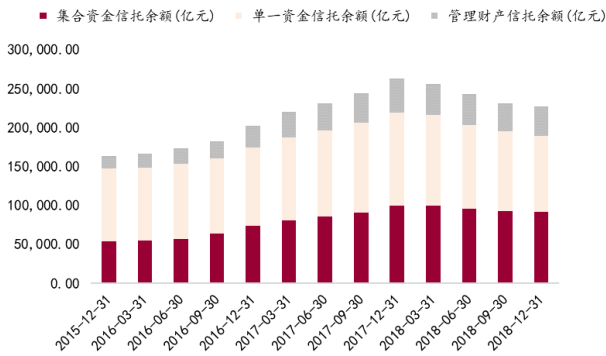


资料来源：银保监会，万联证券研究所

4、信托数据

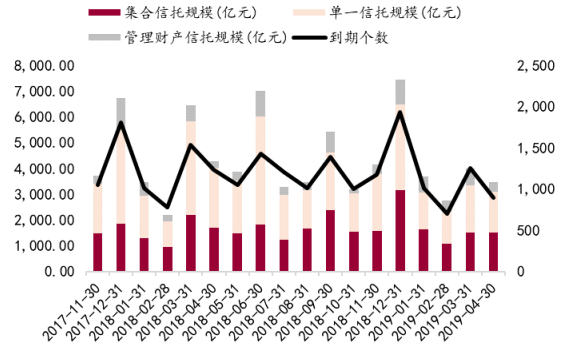
信托业协会数据显示，截至2018年四季度末，信托行业资产余额合计227,012.63亿元，其中集合资金信托余额91,080.32亿元，占比40.12%，单一资金信托余额98,366.16亿元，占比43.33%，管理财产信托余额37,565.95亿元，占比16.55%。较三季度末而言，四季度资产余额规模下滑4.65%，其中单一资金信托余额规模下滑达到5.43%。而信托资金到期情况来看，2019年4月末将有894只产品到期，合计到期规模达到3,467亿元，其中集合信托到期1,572亿元，单一信托到期1,567亿元，管理财产信托到期372亿元。就单周情况来看，根据wind统计口径，上周信托市场周平均发行规模为2.51亿元，平均预计收益率为7.20%。存续产品方面，截至上周末信托市场存续规模为35,229亿元，较前一周上涨0.04%。

图表18：信托资金余额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

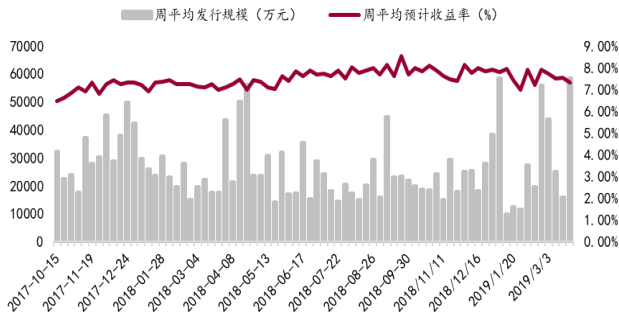
图表19：信托资金到期情况（亿元）



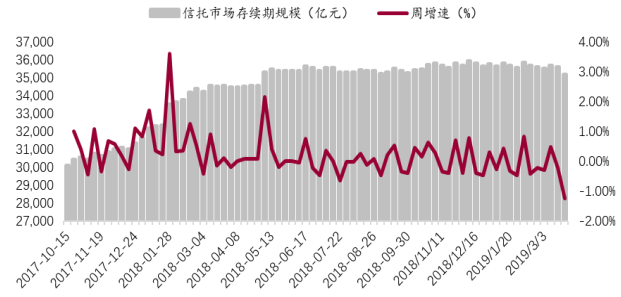
资料来源：wind，万联证券研究所

图表20：信托产品发行情况（万元）

图表21：信托市场存续情况（亿元）



资料来源: wind, 万联证券研究所



资料来源: wind, 万联证券研究所

5、动态信息

5.1 行业热点

【券商】上交所：加快推进建立资本市场绿色金融相关标准

《上海证券交易所2018年度社会责任报告》4月17日正式发布。这是上交所发布的第二份社会责任报告，旨在向公众披露自身社会责任战略和实践情况。

作为全方位推动绿色金融创新与发展的重要举措，上交所已成立绿色金融与可持续发展推进领导小组，并发布了《上海证券交易所服务绿色发展推进绿色金融愿景与行动计划（2018-2020年）》。

报告显示，2018年上交所在大力促进绿色金融发展方面取得了一定成果。一是积极服务实体经济，充分发挥资本市场的价格发现、资金融通、资源配置、风险分担的功能和优势，使金融资本之活水更好地浇灌实体经济之根基；二是加快发展绿色金融，以共享协调发展为诚，以推进绿色金融为公，汇聚责任投资者，促进可持续资本市场，共创美好未来；三是携手共创幸福未来，秉持“至诚至公”的发展理念，与利益相关方携手并进，强化一线监管主体责任，积极营造良好的市场服务环境，不断提升投资者服务水平；四是心系社区发展，创新模式、多措并举，坚持精准扶贫、提高脱贫实效，全力支持全国贫困地区打好脱贫攻坚战。

未来，上交所将持续推进绿色金融与可持续发展工作，加快推进建立资本市场绿色金融相关标准，稳步创新和开发相关绿色金融产品，逐步培育和壮大绿色投资者群体。

（资料来源：《证券日报》 4月18日发布）

【券商】A股投资者总量首次突破1.5亿

今年以来，A股市场涨势如虹，投资者进场愈加踊跃。中国证券登记结算有限公司16日发布的投资者统计月报显示，3月末，沪深两市投资者数量达15054.94万，为历史上首次突破1.5亿。其中自然人15018.71万，非自然人36.23万。

具体来看，3月份新增投资者202.48万，环比增长103.19%，单月新增投资者数量创下2017年4月以来新高；1月份新增投资者数量102.37万；2月份新增投资者数量99.65万。由此可见，随着市场行情持续升温，投资者也在加速进场。

这也在两融数据中得到体现。数据显示，3月份，沪深两市融资余额单月增长1167.35亿元，单月增量创2015年12月以来新高，显示高风险偏好的杠杆资金正加速进场。

个股方面，券商等金融股成为新增融资资金的首选目标。中信证券3月获融资净买入33亿元，高居所有两融标的股首位，东方财富、华泰证券、财通证券单月融资净买入额均超过10亿元。

同时，北向资金在1月、2月大幅净流入后，3月份流入速度出现明显放缓。数据显示，3月份，北向资金共计净流入43.56亿元，而今年1月、2月，北向资金的净流入规模均超过600亿元。4月以来，北向资金开始呈现净流出态势，截至15日，北向资金已累计净流出107.66亿元。若这一趋势延续，4月或将成为今年以来北向资金首次净流出的月份。

从个股表现来看，3月份，沪深两市共3110只个股股价录得上涨，占比达86%。其中，2323只个股涨幅超过5.09%，跑赢上证指数。有18只个股股价单月实现翻倍，剔除上市新股后，这些个股多属于工业大麻概念以及“一带一路”、雄安等区域性题材。

在各路资金持续进场的带动下，3月市场成交规模大幅攀升，沪深两市日均成交金额8851.88亿元，创2015年12月以来新高。

(资料来源：《上海证券报》4月17日发布)

【保险】以全面从严治党开启银行保险监管事业新征程

办好中国的事情，关键在党，关键在党要管党、从严治党。做好银行保险监管工作，必须始终坚持和加强党的全面领导，深入推进全面从严治党。银保监会党委成立以来，时刻牢记肩负的主体责任、政治责任，增强“四个意识”，坚定“四个自信”，把坚决做到“两个维护”化为思想自觉和行动自觉，全力推动机构改革融合，深入开展党风廉政建设和反腐败斗争，把全面从严治党贯彻落实到一切监管工作和内部管理之中，确保各项工作开新局、谱新篇。

全面从严治党是具体的，必须体现在机构改革指导思想、方案设计、组织实施等各个方面。只有把银保监会组建好，打造一支听党指挥、能打胜仗的监管铁军，监管事业才能具备组织基础和人才条件。这是银保监会新一届党委履职的起点。银保监会党委深刻认识机构改革在党和国家事业发展中的重大意义，坚持和加强党的全面领导，坚持一线谋划、靠前指挥，确保改革稳步推进。

面对艰巨繁重的机构改革任务，银保监会党委班子主动担当、奋发作为，盯住关键时间节点和关键环节狠抓落实。成立机构组建工作领导小组，先后召开7次党委专题研究相关工作；党委班子成员分头深入派出机构，了解掌握基层思想动态；快速实现集中办公和内部运转一体化，顺利完成部委间的职责划转；坚持事业为上择优配备干部，努力做到人岗相适、人事相宜；稳步推进派出机构整合组建，强调改革期间保持监管工作的力度和节奏，做到思想不乱、工作不断、队伍不散、干劲不减。坚持以加强党中央对金融工作集中统一领导为指引，按照建立符合现代金融特点、统筹协调监管、有力有效的现代金融监管框架要求，银保监会机构改革方案坚持问题导向，着力解决监管重叠和监管空白。如专设重大风险事件与案件处置局，专业稳妥地处置重大风险；新组建打击非法金融活动局，重拳出击严重影响正常金融秩序和经济社会稳定的非法金融活动。同时，配齐配强会机关和各级派出机构的党务干部队伍与纪检监察干部队伍，为全面从严治党提供组织保障。在机构改革中，银保监会系统广大党员、干部自觉服从改革大局，用实际行动诠释了忠诚与担当。

金融系统的正风反腐关乎金融安全乃至国家安全，只有刀刃向内进行自我革命，不断深化反腐败工作，才能彻底扭转风气，获得党和人民的信任，为我国日益走近世界舞台中央提供澎湃金融动力。近年来，金融领域反腐败斗争形势严峻复杂，项俊波、杨家才、赖小民等严重违纪违法问题暴露出金融系统诸多深层次问题，也反映出全面从严治党必须常抓不懈、久久为功。

银保监会党委坚持把党的政治建设摆在首位，把坚决做到“两个维护”作为第一位

的政治要求，严守党的政治纪律和政治规矩，自觉接受中央纪委国家监委驻银保监会纪检监察组的监督，坚决贯彻落实习近平总书记关于金融领域从严治党的重要指示精神和十九届中央纪委三次全会“加大金融领域反腐力度”的工作部署，聚焦金融乱象背后的利益勾结和关系纽带，坚持靶向治疗，精确惩治腐败，突出重点削减存量、遏制增量，让反腐利剑永不蒙尘。银保监会党委深刻汲取赖小民等严重违纪违法案件教训，多次召开专题党委会、民主生活会和警示教育大会，以案为鉴、以案促改。建立具有会管机构特色、务实管用的“三重一大”决策制度和党委会议事规则指引；在年度考核中将党建工作列为一级指标，使党建工作成为“硬约束”。建立健全空白领域和薄弱环节的监管制度，细化请示报告工作任务清单，切实做到应报尽报，以强监管、强监督坚决遏制金融领域腐败案件发生。严格规范选人用人程序，坚持把政治标准放在首位，坚持德才兼备、以德为先。认真落实“凡提四必”，切实防止“带病提拔”“带病上岗”，2018年共向纪检监察部门征求廉政意见497人次。

同时，银保监会党委将贯彻中央八项规定精神作为加强和改进作风建设的切入点，严肃系好机构改革后的“第一粒扣子”。制定《中国银保监会党委贯彻落实中央八项规定精神实施办法》，规范了一批长期没有规范的行为，解决了一批长期没有解决的问题；出台《银保监会系统工作人员与监管对象非公务交往的规定（试行）》，为打好防范化解重大金融风险攻坚战提供作风保障。用好用准监督执纪“四种形态”，处理560人次，对苗头性问题及早咬耳扯袖，对严重违纪违法问题坚决“拔烂树”，增强震慑力。充分发挥巡视利剑作用，严肃问责巡视发现的问题；等等。习近平总书记深刻指出，“金融活，经济活；金融稳，经济稳。经济兴，金融兴；经济强，金融强。”“金融是实体经济的血脉，为实体经济服务是金融的天职，是金融的宗旨，也是防范金融风险的根本举措。”当前，我国银行业保险业风险总体可控，但面临的形势依然复杂严峻。我们必须深入学习领会习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持党中央对金融工作的集中统一领导，毫不动摇推进全面从严治党。各项监管政策、监管举措必须及时与中央大政方针对标对表，确保在政治立场、政治方向、政治原则、政治道路上同以习近平同志为核心的党中央保持高度一致。

银保监会党委成立以来，深刻认识全面从严治党抓不好、其他方面工作也不可能抓好的意义所在，将全面从严治党贯穿金融监管主业的各领域和各环节。突出银行业保险业服务实体经济供给侧结构性改革，在支持供给侧存量重组、增量优化、动能转换上拿出真招实招；大力疏通货币信贷传导机制，有效解决资金传导“肠梗阻”；稳妥推进结构性去杠杆，加大金融支持民营经济力度，缓解小微企业融资难融资贵问题；等等。同时，保持战略定力，未雨绸缪，坚定维护市场纪律，着力化解银行业保险业风险。比如，制定防范化解银行业保险业金融风险攻坚战三年行动方案，明确阶段性目标和时间表、路线图；继续遏制房地产泡沫化，控制居民杠杆率过快增长；主动配合整治地方政府隐性债务，稳妥处置高风险中小银行保险机构；等等。银保监会党委还将坚定不移继续深化银行业保险业改革开放，向改革要动力、向开放要活力。

（资料来源：《人民日报》4月17日发布）

【保险】中国保险行业协会发布四项车险相关标准

2019年3月28日，中国保险行业协会（以下简称保险业协会）在京发布《机动车保险车联网数据采集规范》《汽车后市场用配件合车规范 第3部分：车身覆盖件》《汽车后市场用配件合车规范第4部分：车辆外后视镜及附件》及《事故汽车维修工

时测定规范 第2部分：覆盖件钣金工时》协会标准。这四项目标准聚焦于扩大保险科技应用、提高服务质量，是落实保险业迈向高质量发展和服务民生的具体举措，是保险业协会辅助监管，运用标准化手段全面强化行业自律的具体体现。

《机动车保险车联网数据采集规范》规范了机动车保险经营管理过程中车联网数据采集、交换、共享、分析等活动中所涉及的主要术语及车联网基础数据采集的定义、范围、类型、频率、精度等方面的内容，同时首次规定了数据有效性、合理性、真实性的校验规则，填补了车联网数据在车险经营管理使用时真实性校验的空白，为车联网数据在汽车、保险两个行业之间的交互提供了基础，有利于各方统一认识，建立对话机制，促进车联网数据在保险行业的应用。

《汽车后市场用配件合车规范 第3部分：车身覆盖件》和《汽车后市场用配件合车规范 第4部分：车辆外后视镜及附件》两项标准，是继2018年6月，保险业协会发布《汽车后市场用配件合车规范》系列标准的第1、2部分后，应市场反应热烈，迫切需要，继而组织编制的后两部分。两项标准从重量、厚度、外观、安装、间隙面差等方面对车身覆盖件、后视镜及附件等后市场用配件的合车性能做了具体规定，为非原厂配件在保险行业理赔定损中的应用奠定了基础，为后续后市场认证配件的大规模推广运用提供了技术依据，填补了国内相关自主标准的空白，实现了后市场配件合车要求与国际通行规范的接轨。至此，保险业关注的常用易损件四大部分标准体系基本完成。检验车辆的保险杠、车灯、车身覆盖件及外后视镜合车情况，从此均有标可循、有标可依，是运用标准化的手段有效规范市场，切实维护消费者合法权益的有力体现。

《事故汽车维修工时测定规范 第2部分：覆盖件钣金工时》是去年发布的《事故汽车维修工时测定规范 第1部分：涂装工时》的配套和完善。该标准的发布，保护了消费者利益最大化，有利于维修行业提升人员技能水平，倡导工时定价体系，加快行业转型升级；有利于简化定损流程，保证理赔质量，进一步提高理赔服务水平，进而更好地服务人民生活。

本次发布会后，保险业协会将积极组织标准宣贯，大力推动标准落地实施，并积极跟踪跟进标准实施情况。据了解，部分配件生产厂家依照此前发布的《汽车后市场用配件合车规范 第1部分：塑料保险杠蒙皮及附件》和《汽车后市场用配件合车规范 第2部分：车辆外部照明和光信号装置》两项标准开始了对配件的认证工作，这样真正把标准落到了实处。

下一步，保险业协会将继续在中国银保监会坚强领导下，立足行业需求、强化会员服务，增加保险团体标准供给，用标准化手段全面发挥自律职能，加大风险防控力度，促进行业稳健发展。

（资料来源：《中国保险行业协会》3月29日发布）

【中金所】经中国证监会同意，中国金融期货交易所进一步调整股指期货交易安排：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。

【央行】货币政策委员会2019年第一季度例会召开

会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，当前我国经济呈现健康发展，经济增长保持韧性，增长动力加快转换。人民币汇率总体稳定，金融市场预期改善，应对外部冲击的能力增强。稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，宏观杠杆率趋于

稳定，金融风险防控成效显著，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但仍存在一些深层次问题和突出矛盾，国际经济金融形势错综复杂，不确定性仍然较多。

会议指出，要继续密切关注国际国内经济金融形势的边际变化，增强忧患意识，保持战略定力，坚持逆周期调节，进一步加强货币、财政与其他政策之间的协调，适时预调微调，注重在稳增长的基础上防风险。稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，同时保持流动性合理充裕，广义货币M2和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配。继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，稳妥推进利率等关键领域改革，进一步疏通货币政策传导渠道。按照深化金融供给侧结构性改革的要求，以金融体系结构调整优化为重点，优化融资结构和信贷结构，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应。综合施策提升金融服务实体经济的质效，改进小微企业和“三农”金融服务，推动稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥资本市场功能之间形成三角良性循环，促进国民经济整体良性循环。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，提高参与国际金融治理能力。

会议强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻落实党的十九大、中央经济工作会议和政府工作报告精神，继续按照党中央国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，着力激发微观主体活力，创新和完善宏观调控，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期。综合运用多种货币政策工具，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，在利率、汇率和国际收支之间保持平衡，促进经济平稳健康发展，稳定市场预期，打好防范化解金融风险攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。

5.2 公司动态

【国信证券】2019年4月20日，国信证券股份有限公司发布2018年年报，2018年度公司实现营业收入92亿元，比上年减少17.85%；净利润33亿元较上年减少24.56%。2018年受到市场经济下行的影响，行业局势不利，然而公司在2018年深化业务组织调整，着力化解风险，使得主要指标依旧位于市场前列。子公司国信期货大宗商品销售收入较上年同比增加3.31亿元，为公司营业收入做出了很大贡献。

【华泰证券】经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2018〕1756号”文核准，华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”或“发行人”）获准向合格投资者公开发行面值不超过人民币160亿元的公司债券。

根据《华泰证券股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第二期）发行公告》，本期债券分为两个品种，品种一为3年期固定利率债券；品种二为5年期固定利率债券。本期债券品种一票面利率询价区间为3.20%-4.20%，品种二票面利率询价区间为3.40%-4.40%。最终票面利率将由公司与主承销商按照国家有关规定协商确定。

2019年4月18日，发行人和主承销商向合格投资者进行了票面利率询价。根据合格投资者询价结果，发行人和主承销商经过协商，最终确定本期公司债券品种一票面利率为3.80%，品种二未实际发行。

【中国平安】2019年4月18日，中国平安保险（集团）股份有限公司披露2019年1月1日至3月31日保费收入情况。一季度，平安财险收入692亿元，人寿保险收入1,958亿

元，养老保险收入77亿元，健康保险收入15.5亿元。寿险及健康险中合同保费个人业务收入1982亿元，新业务收入631亿元，续期业务收入1452亿元，团体业务收入68亿元，新业务收入68亿元，合计2051亿元。财险方面，车险、非机动车险、意外与健康保险收入分别为478亿、180亿和34亿元。

【中国太保】本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年3月31日期间累计原保险业务收入分别为人民币928.52亿元、人民币351.48亿元。

6、投资建议

1、证券板块，在众多政策催化下市场活力被激发，A股交投活跃度提升，两融余额持续提升，券商一季度业绩持续向好，长期看在金融供给侧结构性改革中，直接融资占比将提升，券商作为重要纽带直接受益，同时3月社融数据改善经济企稳迹象初现，短期货币政策放宽的概率下降，需要注意前期板块过快上涨已反映了业绩增长预期，关注后期政策或情绪对市场的进一步推动。在个股的选择上，一方面仍关注龙头中信证券(600030.SH)和华泰证券(601688.SH)，华泰凭借经纪龙头优势弹性更好，同时关注低估值的海通证券(600837.SH)和广发证券(000776.SZ)；另一方面关注高pb、超跌的小市值券商，增量市场下业绩增长预期更强，超跌反弹力度会更大。

2、保险板块，我们认为利率下行预期是目前为数不多的制约保险股表现的潜在不利因素，只要未来不出现超预期下行，保险股在保费增速复苏、权益市场上行带来的业绩反弹、价值较快增长的背景下，估值有望持续提升，建议关注新华保险(601336.SH)。

3、多元金融板块，主要看好信托，转型阵痛和投资不利的利空落地，相关政策有超预期因素，信托贷款和集合信托规模同时向好，预计板块估值修复将延续，看好转型领先、主动管理规模占优的龙头公司。

7、风险提示

板块过快上涨风险；经济企稳不及预期；利率波动超预期

非银金融行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年04月21日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
600030.SH	中信证券	0.77	1.09	1.09	12.61	24.50	31.82	22.48	22.48	1.94	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	21.92	35.93	22.60	19.06	1.70	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.57	0.62	21.35	14.52	32.27	25.47	23.42	0.68	增持
000776.SZ	广发证券	0.56	0.83	0.90	11.63	16.71	29.84	20.24	18.55	1.44	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	64.43	25.37	19.52	16.35	2.23	买入

资料来源: wind, 万联证券研究所

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场