

非银金融

行业周报（20190422-20190426）

维持评级

报告原因：定期报告

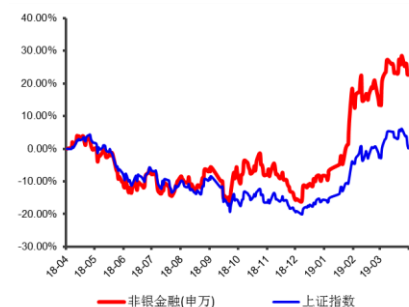
经营环境改善，券商业绩弹性释放

看好

2019年4月27日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

研究助理：陈明

邮箱：chenming@sxzq.com

研究助理：徐风

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周重点关注标的

- 证券：中信证券、华泰证券、国泰君安
- 保险：中国平安、新华保险

证券：

证券公司继续发布2019年一季度报，业绩向好，2019年业绩有望全面改善，已发布一季报的上市券商净利润均实现增长。主要是因为二级市场回暖，投资业绩弹性释放，信用业务风险缓解，重资产业务决定券商的盈利能力，加快净资本的补充成为在未来竞争格局中拔得头筹的关键。今年已有6家上市券商发布融资预案，券商通过定增、可转债、配股等提升资本实力。科创板渐行渐近，各项工作紧张有序的进行。近期，券商板块回调明显，我们认为随着业绩改善和资本市场改革的不断推进，券商板块依然有投资机会，建议关注业绩弹性更强的中小券商。

保险：

上周，保险板块受到大盘拖累整体处于下行趋势。根据前期我们对于北上资金的配置数据分析，受到大资金关注的中国平安持续处于净流入前五名；而本周北上资金持续流出，对于具有蓝筹白马属性的保险板块冲击较大，因此短线保险板块的逻辑并不在于行业迎来不利拐点，而在于北上资金持续净流出何时结束，保险板块才有望企稳。4月26日，新华保险披露一季报显示，一季度实现净利润33.67亿元，同比增长29.1%；一季度实现总保费收入431.69亿元，同比增长9.5%。其中，新单业务快速提升，实现长期险首年保费71.63亿元，同比增长18.0%。无论从中国人寿或者新华保险披露的一季报来看，负债端，原保险保费收入以及新单结构都发生了显著改善；投资端，投资收益受到资本市场表现优异影响同比增长明显。因此，长期来看，基本面向好的保险板块具有较高配置价值；但短期来看，建议投资者场外观望，等待资金净流出现象终止，险企股价企稳后再做打算。

多元金融：

上周多元金融板处于震荡调整中，整体下跌10.21%，板块内个股均有所回调。资管新规影响下，2018年信托公司业绩均出现一定程度的压力，65家披露业绩数据的信托公司中40家净利润出现下滑，而随着市场环境回暖，社融数据修复，政策边际改善，三方面支撑信托公司业绩改善。从一季度



业绩预告情况来看，信托公司金融投资公允价值变动损益及投资收益同比回升，同时发行贷款增加等原因，一季度普遍开始好转，并对全年业绩形成支撑。行业资产规模下滑幅度收窄，规模趋于稳定，信托公司布局转型发展动作加快，在资产证券化、家族信托等业务方面发力，业绩有望继续修复，建议投资者关注。

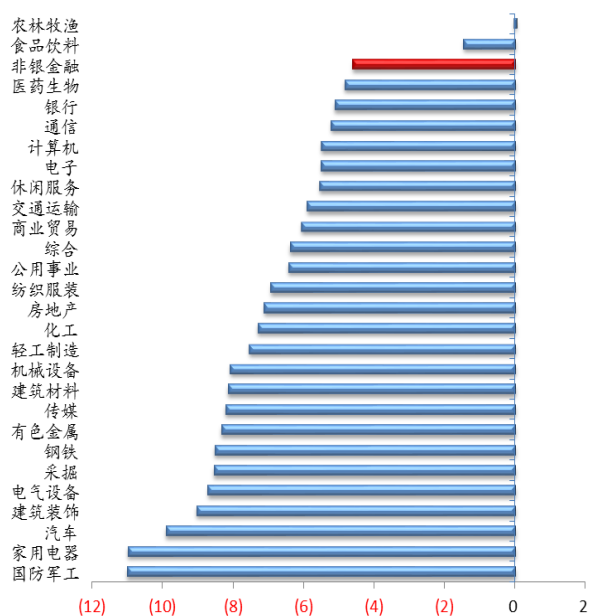
风险提示：二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

1. 市场回顾

上周（20190422-0426）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3889.27（-5.61%）、1657.82（-3.38%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 4.58%，在 28 个一级行业中排名第 3。子行业中，保险（-5.05%）、证券（-3.43%）、多元金融（-10.21%），在 227 个三级行业中分别排第 42、20、197。

个股表现中，涨幅居前的为中信建投（14.95%）、哈投股份（14.13%）、东吴证券（8.56%）、东北证券（1.23%）；跌幅居前的为派生科技（-27.04%）、宝德股份（-17.47%）、ST 宏盛（-14.85%）、江苏国信（-13.16%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

表 1：非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
简称	周涨跌幅	简称	周涨跌幅
中信建投	14.95	派生科技	-27.04
哈投股份	14.13	宝德股份	-17.47
东吴证券	8.56	ST 宏盛	-14.85
东北证券	1.23	江苏国信	-13.16
长江证券	0.38	安信信托	-12.99
太平洋	-0.24	华林证券	-12.88
第一创业	-0.26	民生控股	-12.77
海通证券	-1.52	香溢融通	-11.76

五矿资本	-1.75	熊猫金控	-11.24
华泰证券	-2.83	渤海租赁	-11.18

数据来源：wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

证券公司继续发布 2019 年一季报，业绩向好，2019 年业绩有望全面改善，已发布一季报的上市券商净利润均实现增长。主要是因为二级市场回暖，投资业绩弹性释放，信用业务风险缓解，重资产业务决定券商的盈利能力，加快净资本的补充成为在未来竞争格局中拔得头筹的关键。今年已有 6 家上市券商发布融资预案，券商通过定增、可转债、配股等提升资本实力。科创板渐行渐近，各项工作紧张有序的进行。近期，券商板块回调明显，我们认为随着业绩改善和资本市场改革的不断推进，券商板块依然有投资机会，建议关注业绩弹性更强的中小券商。

➤ 保险

上周，保险板块受到大盘拖累整体处于下行趋势。根据前期我们对于北上资金的配置数据分析，受到大资金关注的中国平安持续处于净流入前五名；而本周北上资金持续流出，对于具有蓝筹白马属性的保险板块冲击较大，因此短线保险板块的逻辑并不在于行业迎来不利拐点，而在于北上资金持续净流出何时结束，保险板块才有望企稳。4 月 26 日，新华保险披露一季报显示，一季度实现净利润 33.67 亿元，同比增长 29.1%；一季度实现总保费收入 431.69 亿元，同比增长 9.5%。其中，新单业务快速提升，实现长期险首年保费 71.63 亿元，同比增长 18.0%。无论从中国人寿或者新华保险披露的一季报来看，负债端，原保险保费收入以及新单结构都发生了显著改善；投资端，投资收益受到资本市场表现优异影响同比增长明显。因此，长期来看，基本面向好的保险板块具有较高配置价值；但短期来看，建议投资者场外观望，等待资金净流出现象终止，险企股价企稳后再做打算。

➤ 多元金融

上周多元金融板处于震荡调整中，整体下跌 10.21%，板块内个股均有所回调。资管新规影响下，2018 年信托公司业绩均出现一定程度的压力，65 家披露业绩数据的信托公司中 40 家净利润出现下滑，而随着市场环境回暖，社融数据修复，政策边际改善，三方面支撑信托公司业绩改善。从一季度业绩预告情况来看，信托公司金融投资公允价值变动损益及投资收益同比回升，同时发行贷款增加等原因，一季度普遍开始好转，并对全年业绩形成支撑。行业资产规模下滑幅度收窄，规模趋于稳定，信托公司布局转型发展动作加快，在资产证券化、家族信托等业务方面发力，业绩有望继续修复，建议投资者关注。

3.行业动态

1. 筹备科创板股票两融业务，券商高筑风控堤坝。
2. 科创板引入新股配售经纪佣金制，业内热议费率区间。
3. 新一轮科创板测试启动，有效报价与临停受关注。
4. 方星海：推进符合条件的期货公司 A 股上市。
5. 央行召开 2019 年调查统计工作会议，提出要全面扎实推进金融业综合统计，做好资管产品统计，构建金融控股公司统计，加强金融统计数据质量管理。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国人寿】披露 2019 年一季报，实现营业收入 3,122.26 亿元，同比 17.9%；归母净利润 260.34 亿元，同比 92.6%。加权平均 ROE 7.74%，同比增加 3.55 个百分点。
2. 【新华保险】披露 2019 年一季报，实现营业收入 495.65 亿元，同比 7.4%；归母净利润 33.67 亿元，同比 29.1%。加权平均 ROE 4.85%，同比增加 0.81 个百分点。
3. 【中国太保】披露 2019 年一季报，实现营业收入 1331.53 亿元，同比 7.0%；归母净利润 54.79 亿元，同比 46.1%。加权平均 ROE 3.5%，同比增加 0.8 个百分点。

证券：

1. 【申万宏源】公司发行的 25.04 亿股 H 股（行使超额配股权之前）于 2019 年 4 月 26 日在香港联交所主板挂牌并上市交易。
2. 【海通证券】披露非公开发行 A 股股票预案，数量不超过 16.18 亿股（含），募集资金总额不超过 200 亿元（含）。
3. 【海通证券】披露 2019 年一季报，实现营业收入 99.54 亿元，同比 74.48%；归母净利润 37.70 亿元，同比 117.66%。加权平均 ROE 3.14%，同比增加 1.67 个百分点。
4. 【国泰君安】披露 2019 年一季报，实现营业收入 66.95 亿元，同比 7.22%；归母净利润 30.06 亿元，同比 33.03%。加权平均 ROE 2.48%，同比增加 0.5 个百分点。
5. 【中信建投】披露 2019 年一季报，实现营业收入 31.08 亿元，同比 13.04%；归母净利润 14.88 亿元，同比 50.32%。加权平均 ROE 3.43%，同比增加 0.91 个百分点。

6. 【招商证券】披露 2019 年一季报，实现营业收入 46.46 亿元，同比 77.18%；归母净利润 21.27 亿元，同比 94.82%。加权平均 ROE 2.89%，同比增加 1.51 个百分点。
7. 【国元证券】披露 2019 年一季报，实现营业收入 9.85 亿元，同比 56.38%；归母净利润 4.22 亿元，同比 153.46%。加权平均 ROE 1.66%，同比增长 1.01 个百分点。
8. 【西部证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 22.37 亿元，同比-29.42%；归母净利润 2.00 亿元，同比-73.36%。加权平均 ROE 1.15%，同比减少 3.62 个百分点。
9. 【西部证券】披露 2019 年一季报，实现营业收入 13.32 亿元，同比 136.53%；归母净利润 5.82 亿元，同比 258.35%。加权平均 ROE 3.28%，同比增加 2.36 个百分点。
10. 【财通证券】披露 2018 年年报，实现营业收入 31.68 亿元，同比-21.13%；归母净利润 8.19 亿元，同比-45.55 %。加权平均 ROE 4.05 %，同比减少 5.09 个百分点。
11. 【太平洋】披露 2018 年年报，实现营业收入 3.92 亿元，同比-69.96%；归母净利润-13.22 亿元。

多元金融：

1. 【陕国投 A】披露 2018 年年报，实现营业收入 10.27 亿元，同比-10.71%；归母净利润 3.19 亿元，同比-9.30%。加权平均 ROE 3.56%，同比减少 0.94 个百分点。
2. 【陕国投 A】披露 2019 年一季报，实现营业收入 5.50 亿元，同比 102.94%；归母净利润 2.42 亿元，同比 97.75%。加权平均 ROE 2.31%，同比增加 0.78 个百分点。
3. 【吉艾科技】披露 2018 年年报，实现营业收入 8.62 亿元，同比 15.56%；归母净利润 1.94 亿元，同比-8.49%。加权平均 ROE 10.96%，同比减少 2.93 个百分点。
4. 【中油资本】披露 2019 年一季报，实现营业总收入 79.79 亿元，同比-0.92%；归母净利润 21.05 亿元，同比 8.74%。加权平均 ROE 2.68%，同比增加 0.01 个百分点。
5. 【经纬纺机】披露 2019 年一季报，实现营业收入 16.70 亿元，同比 63.68%；归母净利润 1.82 亿元，同比 35.51%。加权平均 ROE 2.16%，同比增加 0.41 个百分点。
6. 【九鼎投资】披露 2018 年年报，实现营业收入 8.15 亿元，同比 7.82%；归母净利润 2.84 亿元，同比-12.24%。加权平均 ROE 13.59%，同比减少 3.61 个百分点。

5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。