

非银金融

行业周报（20190506-20190510）

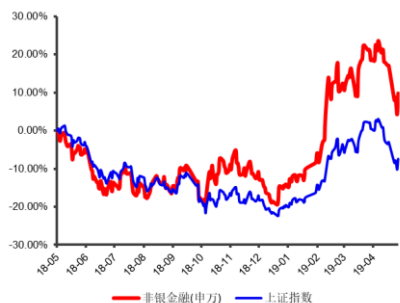
报告原因：定期报告

基数原因环比下降，中小券商弹性更强

2019年5月12日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



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

投资建议

➤ **证券**：上市券商公布4月经营数据，可比29家同比增长36%，环比下滑42%，主要因基数原因；1-4月累计营收同比增长48%，净利润同比增长67%。预计2019年证券行业业绩有明显提升。从二级市场表现来看，因中美贸易摩擦继续影响投资者情绪，社融数据不及预期，券商板块近期振幅较大。券商作为高β属性的板块，与二级市场走势相关性很大。今年以来，证券行业走势明显强于大盘，主要因资本市场改革的强预期，我们认为随着科创板的逐步推进，市场将有交易性机会。从估值情况来看，证券板块市净率为1.5倍，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，保险板块基本追随大盘走势震荡下行。由于沪股通持续净流出对于受到资金青睐的保险影响较大，因此保险震荡下行不足为奇。目前根据中央经济工作报告定调的全年经济指标分析，M2增速与GDP增速差值基本与通胀持平，因此货币政策边际放松的可能性不大；近期核心利率企稳上行将制约保险估值的最后一颗稻草移除；但是，香港方面，北上资金沪股通持续净流出，在近一周的时间内流出逾百亿，对于北上资金青睐的保险板块冲击不小。下周三，北上通道开通，短期来看，持续净流出势头不减，因此投资者依旧观望为上，等待资金净流出势头减缓再做打算。然而，新单回暖、新业务价值率提升、投资收益上行等核心指标都一致向好，我们认为保险长期配置价值非常高。

➤ **多元金融**：上周多元金融基本处于震荡调整中，整体下跌3.52%，周五单日上行4.81%。二级市场回暖，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，一季度营业收入及净利润均实现不同程度回升，七家上市信托公司营业收入平均增长37%，净利润平均增长50%。4月信贷数据增速小幅回落，其中信托贷款新增129亿，信托行业资产规模保持稳定态势，下滑幅度收窄，政策边际改善叠加流动性改善预期。信托公司布局转型发展动作加快，一季度市场环境改善，二级市场表现及信贷投放均好于去年同期，信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

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：chenming@sxzq.com

徐风：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn





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（20190506-0510）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3730.45（-4.67%）、1533.87（-5.54%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 6.20%，在 28 个一级行业中跌幅最深。子行业中，保险（-5.89%）、证券（-6.84%）、多元金融（-3.52%），在 227 个三级行业中分别排第 179、199、80。

个股表现中，涨幅居前的为熊猫金控（7.84%）、长江证券（3.68%）、九鼎投资（3.60%）、长城证券（2.86%）；跌幅居前的为海德股份（-10.91%）、中国人寿（-10.86%）、中信证券（-10.42%）、国投资本（-10.22%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

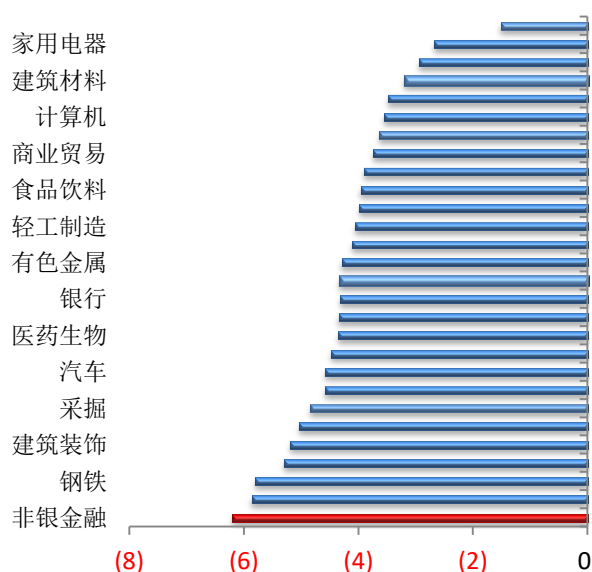


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

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
熊猫金控	7.84	海通证券	(8.66)
长江证券	3.68	五矿资本	(8.73)
九鼎投资	3.60	吉艾科技	(8.93)
长城证券	2.86	哈投股份	(9.51)
安信信托	2.71	太平洋	(9.98)
华林证券	2.05	东北证券	(10.07)
民生控股	0.69	国投资本	(10.22)
华创阳安	0.38	中信证券	(10.42)
陕国投 A	0.00	中国人寿	(10.86)
绿庭投资	(0.89)	海德股份	(10.91)

数据来源：wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

上市券商公布 4 月经营数据，可比 29 家同比增长 36%，环比下滑 42%，主要因基数原因；1-4 月累计营收同比增长 48%，净利润同比增长 67%。预计 2019 年证券行业业绩有明显提升。从二级市场表现来看，因中美贸易摩擦继续影响投资者情绪，社融数据不及预期，券商板块近期振幅较大。券商作为高 β 属性的板块，与二级市场走势相关性很大。今年以来，证券行业走势明显强于大盘，主要因资本市场改革的强预期，我们认为随着科创板的逐步推进，市场将有交易性机会。从估值情况来看，证券板块市净率为 1.5 倍，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，保险板块基本追随大盘走势震荡下行。由于沪股通持续净流出对于受到资金青睐的保险影响较大，因此保险震荡下行不足为奇。目前根据中央经济工作报告定调的全年经济指标分析，M2 增速与 GDP 增速差值基本与通胀持平，因此货币政策边际放松的可能性不大；近期核心利率企稳上行将制约保险估值的最后一颗稻草移除；但是，香港方面，北上资金沪股通持续净流出，在近一周的时间内流出逾百亿，对于北上资金青睐的保险板块冲击不小。下周三，北上通道开通，短期来看，持续净流出势头不减，因此投资者依旧观望为上，等待资金净流出势头减缓再做打算。然而，新单回暖、新业务价值率提升、投资收益上行等核心指标都一致向好，我们认为保险长期配置价值非常高。

➤ 多元金融

上周多元金融基本处于震荡调整中，整体下跌 3.52%，周五单日上行 4.81%。二级市场回暖，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，一季度营业收入及净利润均实现不同程度回升，七家上市信托公司营业收入平均增长 37%，净利润平均增长 50%。4 月信贷数据增速小幅回落，其中信托贷款新增 129 亿，信托行业资产规模保持稳定态势，下滑幅度收窄，政策边际改善叠加流动性改善预期。信托公司布局转型发展动作加快，一季度市场环境改善，二级市场表现及信贷投放均好于去年同期，信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

3. 行业动态

1. 科创板受理企业增至 108 家。
2. 券商设立另类投资子公司提速。
3. 券商资管趁热加推科创主题产品。

4. 监管补漏洞！券商发内涵期权非保本收益凭证需有相关资质。
5. 央行：5月15日开始对中小银行实行较低存款准备金率，释放长期资金约2800亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。
6. 央行：社融4月份增速回落主要受季节性影响，以及今年信贷投放的节奏跟去年不同有关。
7. 易会满表示，将继续保持IPO常态化，切实做到好中选优；要探索创新退市方式，实现多种形式的退市渠道。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【天茂集团】控股子公司国华人寿保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年4月30日期间累计原保险保费收入约为人民币210.90亿元。
2. 【西水股份】收到2018年年报问询函，上交所要求公司于2019年5月18日之前，披露对问询函的回复。

证券：

1. 【中信证券】中国证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
2. 【招商证券】截至2019年4月30日，公司借款余额为886.11亿元，累计新增借款金额196.90亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为24.37%。
3. 【财通证券】股东硅谷银嘉拟自2019年5月8日起6个月内减持股份，减持比例不超过1.95%，减持价格按照市场价格确定。
4. 【东方财富】2014年股票期权激励计划，在第四个行权期行权共计2,156.4144万份期权，行权价格为3.49元，上市时间为2019年5月14日。
5. 【第一创业】首次公开发行前已发行股份将于2019年5月13日上市流通，约15.84亿股，占公司总股本的45.22%，
6. 【西南证券】披露对年报问询函的回复。
7. 【太平洋】收到年报问询函，上交所要求公司于2019年5月18日之前，披露对问询函的回复。
8. 【国海证券】获准撤销位于广西的2家分支机构和位于黑龙江的1家分支机构。

多元金融：

1. 【鲁信创投】全资子公司山东高新投参股公司惠城科技IPO获得中国证监会核准，持股占发行前

总股本的 4.63%。

2. 【海德股份】控股股东所持公司股份新增轮候冻结。

3. 【华铁科技】（1）终止收购乾日安全科技（北京）有限公司 100% 股权事项。（2）2019 年，公司以自有资金对外投资 4 家公司合计 4,011.50 万元。（3）延期回复年报问询函，预计在 2019 年 5 月 17 日前完成。

4. 【爱建集团】为爱建租赁公司提供担保，本次担保额度为人民币 2 亿元。

5. 【中油资本】公司拟面向合格投资者公开发行总额不超过人民币 150 亿元（含）的公司债券。尚需取得相关监管部门的核准。

6. 【中航资本】截至 2019 年 4 月 30 日，公司借款余额为 1,495.64 亿元，2019 年 1-4 月累计新增借款金额 202.98 亿元，累计新增借款占上年末净资产的比例为 48.94%。

5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

