

# 市场风险偏好下降，保险业绩保持优良

## ——非银金融行业周报 20190519

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指下跌 1.9%，深证成指下跌 2.5%，非银金融指数下跌 4.4%，其中保险指数下跌 3.2%，券商指数下跌 5.8%，多元金融指数下跌 3.7%。年初至今，上证综指累计上涨 16%，深证成指累计上涨 24%，非银金融指数累计上涨 29%，领先上证指数 13ppts，领先深证成指 5ppts。

◆**行业观点：**本周日均股基交易额环比下降 9%至 5,391 亿元，已连续 6 周环比下滑；两融交易额占 A 股成交额比例 8.14%，环比上升 0.16ppts；本周北向资金流出 190 亿，本月合计流出 364 亿。由于中美贸易摩擦前景不明，市场风险偏好波动，周五单日跌幅较大。险资投资权益类资产比例上限或提升，有望提振市场情绪。

**4 月保费收入增速趋缓，结构优化持续推进。**本周五家上市险企公布 4 月保费收入。4 月寿险及健康险保费增速趋缓，中国太保+13.0%/新华保险+10.4%/中国平安+10.0%/中国人保+7.1%/中国人寿-30.8%；增速环比中国人保+8.1ppts/中国平安-3.6ppts/新华保险-1.9ppts/中国太保-1.8ppts/中国人寿-24.5ppts。我们认为，4 月为寿险行业调整期，一季度结束后险企进行代理人队伍考核和清虚，导致 4 月寿险保费增速环比略有放缓。随着险企加强代理人队伍考核及培训，以及持续聚焦保障型产品，预计二季度寿险保费维持稳定增长，结构优化推动价值率持续提升。4 月产险保费增速分化，中国人保+15.0%/中国太保+9.8%/中国平安+5.2%；增速环比中国人保+3.8ppts/中国太保-1.8ppts/中国平安-3.4ppts。其中中国平安 4 月车险保费增速维持在+11%，非车险增速下降至-16%及意外与健康保险增速下降至 29%，是拖累平安产险整体保费增速放缓的主因。预计随着商车费改持续推进以及新车销量下滑，续保及转保将是维持车险保费增速的重要因素。随着报行合一持续推进，车险费用率有望下降并带动有效税率下降，提升车险盈利性。

**市场持续震荡，头部券商抗风险能力更强。**受到中美贸易摩擦影响，市场持续调整，成交量环比下滑。本周日均股基交易额为 5,391 亿元，环比下降 9%，已连续 6 周下滑。截至 5 月 16 日，融资融券余额 9,379 亿元，环比下降 0.37%。自营业务增长为券商一季度业绩增长的主要驱动力，预计二季度随着股市调整、成交下滑，券商业绩环比承压。科创板持续推进，虽然短期业绩影响有限，但有望加速行业集中度集中趋势，行业迎来综合实力竞争，强者恒强。年初以来，大券商通过股权融资、深化混改等方式提升自身实力，增强抗风险和业务扩展能力。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

**信托严监管趋势不减，7 家公司受罚近 900 万元。**年后信托行业监管力度空前，多家信托公司爆出违规事件，目前已有 7 家信托公司接到罚单，涉及罚没金额接近 900 万元。其中，华宝信托和中泰信托的两张罚单单张罚没金额均在 200 万元以上。预计信托业将保持严监管形势，受罚公司数量或将进一步扩大，信托公司亟需加强风险管理。

### ◆投资建议

保险：推荐中国平安，新华保险；

券商：推荐国信证券，建议关注兴业证券，中金公司；

多元金融：推荐银之杰，建议关注恒生电子。

### ◆风险提示：中美贸易摩擦、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

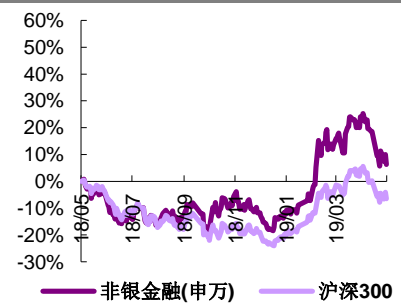
zhaoxh@ebsec.com

刘佳(执业证书编号：S0930518110001)

021-52523826

liujia1@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

券商业绩环比下滑，保险安全边际更高——非银金融行业周报 20190512

..... 2019-05-12

一季报在即，保险股大涨——非银金融行业周报 20190421

..... 2019-04-21

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

## 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 .....	10
6、 公司公告 .....	13
7、 风险提示 .....	14

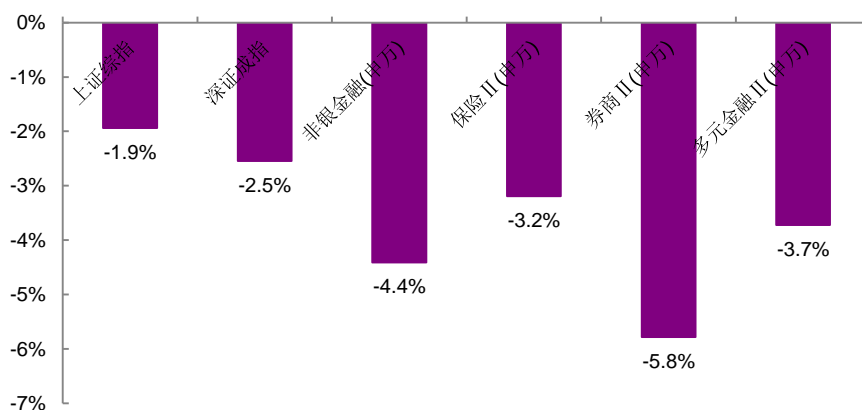
## 1、行情回顾

### 1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 1.9%，深证成指下跌 2.5%，非银金融指数下跌 4.4%，其中保险指数下跌 3.2%，券商指数下跌 5.8%，多元金融指数下跌 3.7%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 16%，深证成指累计上涨 24%，非银金融指数累计上涨 29%，领先上证指数 13ppts，领先深证成指 5ppts。

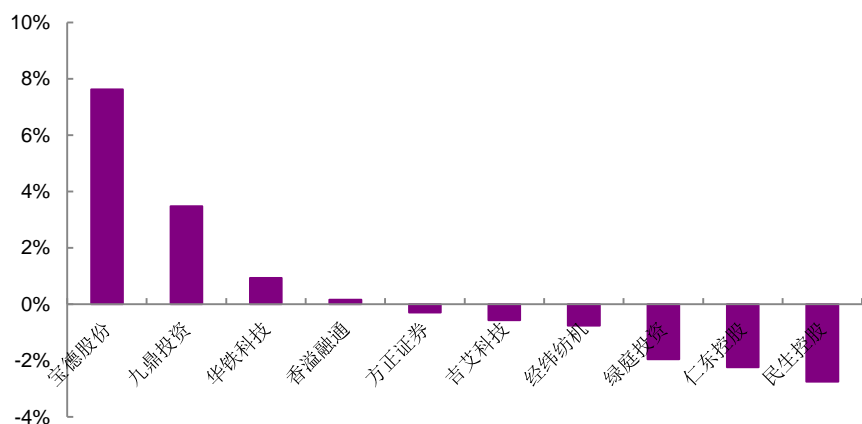
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：宝德股份 (+8%)、九鼎投资 (+3%)、华铁科技 (+1%)、香溢融通 (+0%)、方正证券 (+0%)、吉艾科技 (-1%)、经纬纺机 (-1%)、绿庭投资 (-2%)、仁东控股 (-2%)、民生控股 (-3%)。

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 190.00 亿，年初至今（截至 5 月 17 日）累计流入 710.29 亿。南向资金累计流入 92.78 亿，年初至今（截至 5 月 17 日）累计流入 349.84 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	方正证券	9,470	中国平安	-92,175	方正证券	17%
2	东吴证券	7,537	中信证券	-18,771	中国平安	4%
3	东北证券	4,478	中国太保	-15,105	国金证券	2%
4	中信建投	2,974	国泰君安	-11,964	中信证券	2%
5	太平洋	2,794	长江证券	-10,548	东吴证券	2%
6	国金证券	2,216	华泰证券	-10,474	爱建集团	1%
7	中国银河	2,050	安信信托	-8,921	第一创业	1%
8	财通证券	1,904	新华保险	-6,962	长江证券	1%
9	国盛金控	1,873	海通证券	-5,961	东北证券	1%
10	中国人寿	1,686	陕国投 A	-3,718	华泰证券	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	中国平安	86,014	中国人寿	-37,928	民众金融科技	35%
2	中国太保	29,675	新华保险	-14,284	新华保险	10%
3	海通证券	22,802	中信证券	-5,224	中国太平	9%
4	香港交易所	19,825	中国光大控股	-1,716	中金公司	7%
5	友邦保险	15,107	国泰君安国际	-1,359	中国银河	7%
6	中国太平	14,291	中国财险	-452	海通国际	5%
7	中信建投证券	6,944	新鸿基公司	-383	鼎亿集团投资	5%
8	广发证券	6,453	众安在线	-336	中国信达	5%
9	中国人民保险集团	6,043	鼎亿集团投资	-173	东方证券	5%
10	海通国际	4,279	中国信达	-46	中国太保	5%

资料来源：Wind，光大证券研究所

## 2、重点关注公司

**保险：**推荐中国平安，新华保险；

**券商：**推荐国信证券，建议关注兴业证券，中金公司；

**综合金融：**推荐银之杰，建议关注恒生电子。

### 3、核心观点

本周日均股基交易额环比下降9%至5,391亿元,已连续6周环比下滑;两融交易额占A股成交额比例8.14%,环比上升0.16ppts;本周北向资金流出190亿,本月合计流出364亿。由于中美贸易摩擦前景不明,市场风险偏好波动,周五单日跌幅较大。

**4月保费收入增速趋缓,结构优化持续推进。**本周五家上市险企公布4月保费收入。4月寿险及健康险保费增速趋缓,中国太保+13.0%/新华保险+10.4%/中国平安+10.0%/中国人保+7.1%/中国人寿-30.8%;增速环比中国人保+8.1ppts/中国平安-3.6ppts/新华保险-1.9ppts/中国太保-1.8ppts/中国人寿-24.5ppts。我们认为,4月为寿险行业调整期,一季度结束后险企进行代理人队伍考核和清虚,导致4月寿险保费增速环比略有放缓。随着险企加强代理人队伍考核及培训,以及持续聚焦保障型产品,预计二季度寿险保费维持稳定增长,结构优化推动价值率持续提升。4月产险保费增速分化,中国人保+15.0%/中国太保+9.8%/中国平安+5.2%;增速环比中国人保+3.8ppts/中国太保-1.8ppts/中国平安-3.4ppts。其中中国平安4月车险保费增速维持在+11%,非车险增速下降至-16%及意外与健康保险增速下降至29%,是拖累平安产险整体保费增速放缓的主因。预计随着商车费改持续推进以及新车销量下滑,续保及转保将是维持车险保费增速的重要因素。随着报行合一持续推进,车险费用率有望下降并带动有效税率下降,提升车险盈利性。

**市场持续震荡,头部券商抗风险能力更强。**受到中美贸易摩擦影响,市场持续调整,成交量环比下滑。本周日均股基交易额为5,391亿元,环比下降9%,已连续6周下滑。截至5月16日,融资融券余额9,379亿元,环比下降0.37%。自营业务增长为券商一季度业绩增长的主要驱动力,预计二季度随着股市调整、成交下滑,券商业绩环比承压。科创板持续推进,虽然短期业绩影响有限,但有望加速行业集中度集中趋势,行业迎来综合实力竞争,强者恒强。年初以来,大券商通过股权融资、深化混改等方式提升自身实力,增强抗风险和业务扩展能力。继续看好估值合理,经纪业务领先的龙头券商。

**信托严监管趋势不减,7家公司受罚近900万元。**年后信托行业监管力度空前,多家信托公司爆出违规事件,目前已有7家信托公司接到罚单,涉及罚没金额接近900万元。其中,华宝信托和中泰信托的两张罚单单张罚没金额均在200万元以上。预计信托业将保持严监管形势,受罚公司数量或将进一步扩大,信托公司亟需加强风险管理。

#### 3.1、保险

本周保险板块指数下跌3.19%,中国平安(-2.80%)/中国太保(-3.50%)/中国人保(-4.31%)/中国人寿(-6.15%)/新华保险(-6.35%)。4月寿险迎来调整期,保费增速略有放缓,结构持续优化推动新业务价值率提升。预计二季度寿险保费维持稳定增长,结构优化推动价值率持续提升。保险板块随市场调整后估值具有吸引力,继续看好板块后续表现。

**4月保费收入增速趋缓,结构优化持续推进。**本周五家上市险企公布4月保费收入。4月寿险及健康险保费增速趋缓,中国太保+13.0%/新华保险+10.4%/中国平安+10.0%/中国人保+7.1%/中国人寿-30.8%,增速环比中国

人保+8.1ppts/中国平安-3.6ppts/新华保险-1.9ppts/中国太保-1.8ppts/中国人寿-24.5ppts。我们认为，4月为寿险行业调整期，一季度结束后险企进行代理人队伍考核和清虚，导致4月寿险保费增速环比略有放缓。随着险企加强代理人队伍考核及培训，以及持续聚焦保障型产品，预计二季度寿险保费维持稳定增长，结构优化推动价值率持续提升。4月产险保费增速分化，中国人保+15.0%/中国太保+9.8%/中国平安+5.2%，增速环比中国人保+3.8ppts/中国太保-1.8ppts/中国平安-3.4ppts。其中中国平安4月车险保费增速维持在+11%，非车险增速下降至-16%及意外与健康保险增速下降至-29%，是拖累平安产险整体保费增速放缓的主因。预计随着商车费改持续推进以及新车销量下滑，续保及转保将是维持车险保费增速的重要因素。随着报行合一持续推进，车险费用率有望下降并带动有效税率下降，提升车险盈利性。

**允许险资参与信用衍生产品业务，丰富风险对冲工具。**本周银保监会发布《关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知》，通知指出险资参与信用衍生产品业务仅限于对冲风险，不得作为信用风险承担方，同时应具有开展相关业务的能力并遵守相关规定。这一规定的出台为险资提供了进行信用风险对冲的手段，有利于调动险资发挥长期资金优势，进一步支持民营企业融资的积极性；同时也拓宽了投资渠道，使险资在控制风险的同时，优化投资结构提升收益率水平。

### 3.2、券商

本周，券商板块指数下跌 5.78%。板块涨幅前三的个股为方正证券(-0.30%)、中信建投(-3.34%)、国信证券(-3.95%)。券商资管积极布局科创板公募产品；今年 IPO 通过率显著提升，中金、中信、国君、光大主承销家数领先；国债期货做市交易于 5 月 16 日启动，头部券商有望凭借其雄厚的资本实力占据先机。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

**市场持续震荡，头部券商抗风险能力更强。**受到中美贸易摩擦影响，市场持续调整，成交量环比下滑。本周日均股基交易额为 5,391 亿元，环比下降 9%，已连续 6 周下滑。截至 5 月 16 日，融资融券余额 9,379 亿元，环比下降 0.37%。自营业务增长为券商一季度业绩增长的主要驱动力，预计二季度随着股市调整、成交下滑，券商业绩环比承压。科创板持续推进，虽然短期业绩影响有限，但有望加速行业集中度集中趋势，行业迎来综合实力竞争，强者恒强。年初以来，大券商通过股权融资、深化混改等方式提升自身实力，增强抗风险和业务扩展能力。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

**八家券商于 5 月 16 日起启动国债期货做市交易。**中金所于 5 月 10 日公布首批国债期货做市商名单，同意招商证券、华泰证券、国金证券、中信证券、天风证券、申万宏源、东方证券和中国银河 8 家机构成为国债期货做市商，并于 5 月 16 日正式启动国债期货做市交易。对于国债期货市场而言，做市商制度的引进能提升市场流动性，熨平价格的大幅波动。对于券商而言，一方面，国债期货做市商制度有望成为其新的业绩增长点，并丰富其业务类别；另一方面，做市业务的重资本属性对券商的资本实力有较高的要求，头部券商将更具优势。

**IPO 上会节奏放缓，过会率提升明显。**截至 5 月 17 日，今年上会的 IPO 首发家数共计 38 家，其中有 33 家通过发审委审核，过会率高达 87%；去年同期上会的 IPO 首发家数共计 102 家，其中有 50 家通过发审委审核，过会率为 49%。今年 IPO 审核呈现出两个特点：第一，上会节奏明显趋缓，累计上会的 IPO 企业家数同比减少 63%；第二，过会率大幅提升，同比增长 38 个百分点。截至 5 月 17 日，共有 24 家券商担任今年已过会公司的主承销商，其中家数最多的是中金公司（4 家），其次为中信证券、国泰君安、光大证券（均为 3 家）。

### 3.3、多元金融

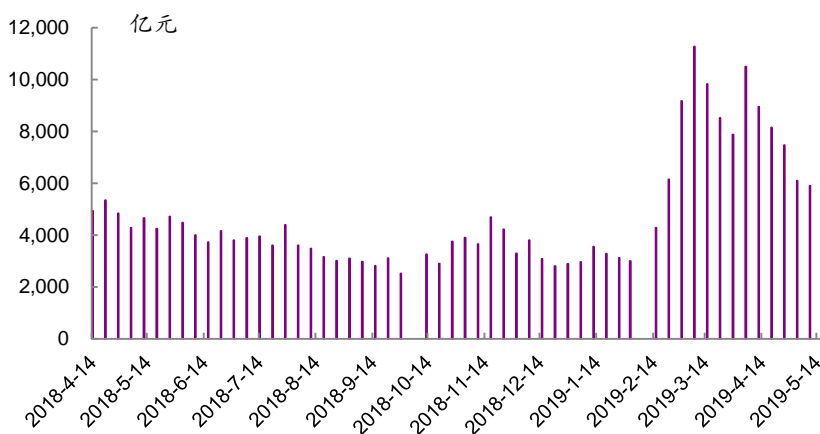
本周多元金融板块指数下跌 3.76%，板块涨幅前三的个股为宝德股份（+7.62%）、九鼎投资（+3.48%）、华铁科技（+0.94%）。信托监管再亮剑，7 家公司受罚近 900 万元。恒生电子与阿里集团加快业务协同，联合打造开发平台。金融科技方兴未艾，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

**信托严监管趋势不减，7 家公司受罚近 900 万元。**年后信托行业监管力度空前，多家信托公司爆出违规事件，目前已有 7 家信托公司接到罚单，涉及罚没金额接近 900 万元。其中，华宝信托和中泰信托的两张罚单单张罚没金额均在 200 万元以上。据银保监会消息，华宝信托违规发放某信托贷款被用于证券交易；开展某融资类银信理财合作业务时对个人理财资金投资于非上市公司股权未尽合规审查义务；部分投资类银信理财资金投资于非上市公司股权。对此，上海银保监局责令其改正，罚款共计 210 万元。中泰信托违规承诺某信托财产不受损失。对此，监管部门对其发出警告，并没收违法所得 264.36 万元。预计信托业将保持严监管形势，受罚公司数量或将进一步扩大，信托公司亟需加强风险管理。

**恒生电子、阿里云、蚂蚁金服携手打造开发平台。**恒生电子联合阿里云和蚂蚁金服发布了 JRES3.0 powered by ant 技术平台。该平台结合恒生集团金融业务理解能力和技术能力，以及阿里和蚂蚁在互联网海量用户场景下的技术积累，打造适合金融行业业务开发的新一代分布式服务开发平台。基于该平台，金融机构极大缩短开发周期，第一时间识别用户需求，并推出相应的金融服务。此外，JRES3.0 平台将结合蚂蚁金服海量客户的互联网运营经验，帮助金融机构提高用户活跃度。三方的合作并非简单的利润分成，而是旨在提供一套打包解决方案，实现业务优势互补。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。

## 4、行业重要数据

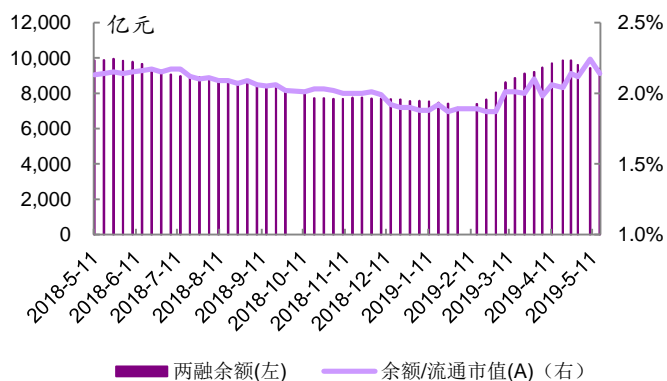
图 3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Choice，光大证券研究所

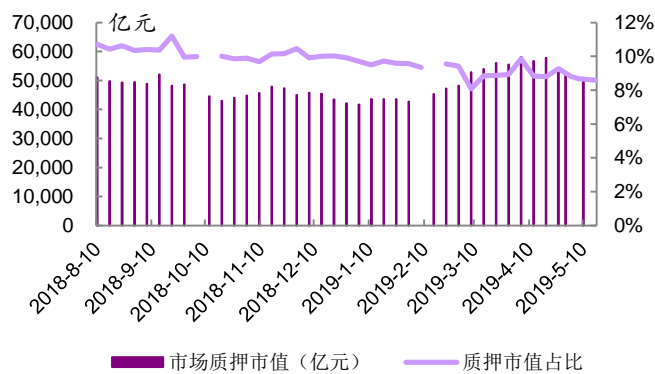
本周日均股基交易额为 5,391 亿元，环比下降 9%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

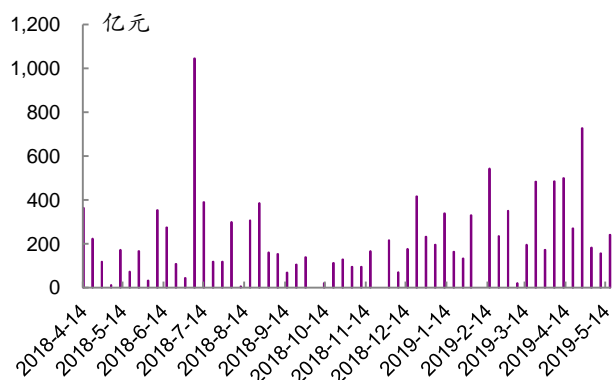
图 5：股票质押参考市值及占比



资料来源：Wind

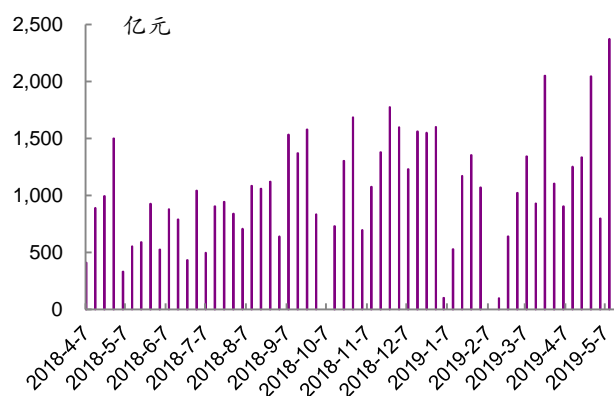
截至 5 月 16 日，融资融券余额 9,379 亿元，环比下降 0.37%，占 A 股流通市值比例为 2.14%。两融交易额占 A 股成交额比例 8.14%，环比上升 0.16ppts。截至 5 月 10 日股票质押参考市值为 49,962 亿元，质押市值占比 8.59%，环比下降 0.09ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

图 7：债券承销金额

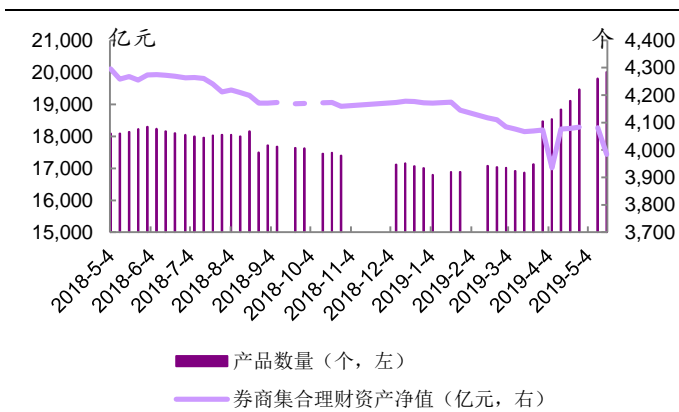


资料来源：Wind



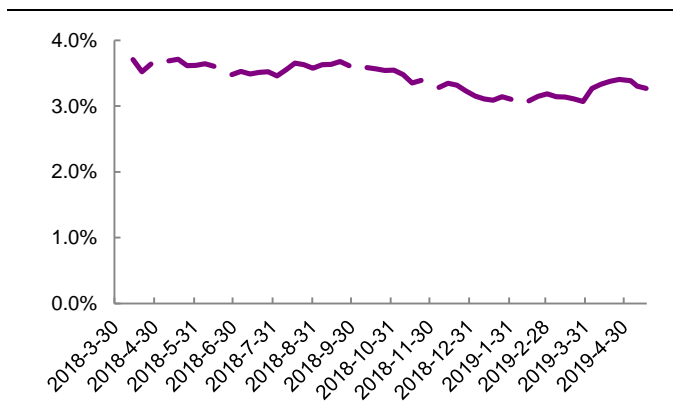
本周券商承销 IPO 4 单，涉及金额 102 亿；增发 3 单，涉及金额 19.8 亿；可转债 3 单，涉及金额 21.2 亿；可交换债 4 单，涉及金额 97.5 亿；债券 390 单，涉及金额 606 亿。

图 8：续存期集合理财产品个数及净值



资料来源：Wind

图 9：中债 10 年期国债到期收益率

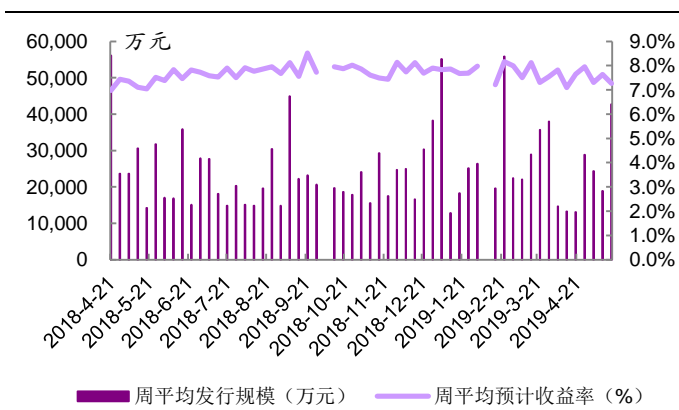


资料来源：Wind

截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4,284 个，资产净值 17,434 亿元。其中广发资管以 1,778 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。

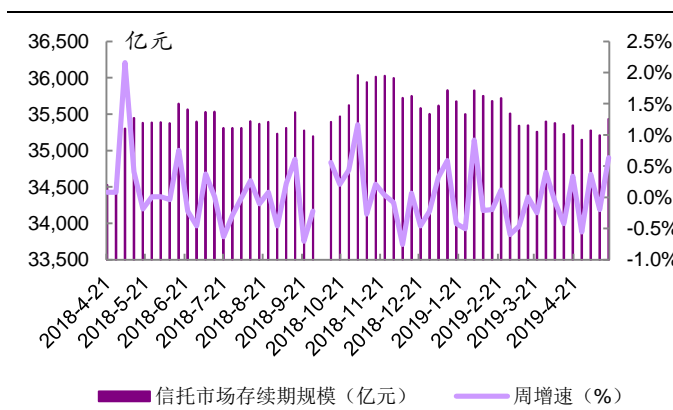
本周中债 10 年期国债到期收益率上升 3.5bps，截至 5 月 17 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.27%。

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 42,764 万元，平均预计收益率为 7.26%。截至 5 月 18 日，信托市场存续规模达到 35,436 亿元，较上周上升 0.64%。

## 5、行业动态

### ◆ 险资投资股市 30%上限或提升

近日，记者从接近监管层的人士处获悉，银保监会目前正在积极研究修订保险资金投资权益类资产比例上限，拟在当前 30%基础上予以进一步提升。按业内人士测算，若险资投资权益类资产比例提升 10 个百分点，将会给权益市场带来万亿的资金体量，这将对股市形成实质性利好，也将对实体经济形成有力支撑。

### ◆ 央行发布 2019 年一季度货币政策执行报告

5 月 17 日消息，央行发布 2019 年一季度货币政策执行报告，下一阶段，央行将坚持稳中求进工作总基调坚持结构性去杠杆，稳健的货币政策保持松紧适度，适时适度实施逆周期调节，在实施稳健货币政策、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。

### ◆ 中国结算：4 月新增投资者 153.11 万，同比增长 58%

香港万得通讯社报道，中国结算 5 月 17 日发布数据显示，4 月新增投资者 153.11 万，同比增长 58%。

### ◆ 8 家券商获国债期货做市商资格

中金所近期公布首批国债期货做市商名单，同意招商证券、华泰证券、国金证券、中信证券、天风证券、申万宏源、东方证券和银河证券 8 家机构成为国债期货做市商，于 5 月 16 日正式启动国债期货做市交易。对市场而言，做市商制度有利于防范国债期货价格瞬时大幅波动、促进国债期货市场健康发展，提升国债期货市场流动性。对券商而言，国债期货做市商资格可丰富服务种类，增强客户黏性。

### ◆ 券商积极备战科创板两融业务

根据上交所《科创板股票交易特别规定》，科创板股票自上市首日起即可作为融资融券标的，多家券商已积极筹备可能推出的科创板两融业务。科创板两融业务将主要面临高波动风险、退市风险和融券业务风险，对投资者适当性提出了更高要求，开展本业务的券商也需要积极准备各种措施防范潜在的风险。

### ◆ 今年来 4 家券商先后公布配股计划

东吴证券本周公布配股计划，成为继招商证券、天风证券、山西证券之后，今年第 4 家拟配股融资的券商。受到券商头部效应愈加明显、科创板跟投制度推出等因素影响，证券公司壮大资本实力的需求愈发强烈，以应对市场变化和行业竞争。再加上市场整体交投活跃，提供了较好的融资环境，使得券商进入又一个融资需求期。

### ◆ 发改委等四部委：积极支持符合条件的企业扩大直接融资

发改委、工信部、财政部、人民银行发布关于做好 2019 年降成本重点工作的通知。通知指出，扩大直接融资规模。积极支持符合条件的企业扩大直接融资。推动债券品种创新，扩大优质企业债券发行规模。实施好民营企业债券融资支持工具，适时启动股权融资支持工具。

#### ◆ 郭树清：金融科技必须遵循统一监管规则

中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清近日表示，金融科技必须遵循统一的监管规则和风险控制标准。郭树清指出，随着大数据、云计算、区块链和人工智能等新技术的广泛应用，金融科技近年来在中国发展非常迅速，在服务小微企业、普惠金融、提高服务效率等方面发挥了重要作用。但同时也密切关注其对金融行业的影响，尤其是营运模式变化、消费者保护以及网络系统安全等。

#### ◆ 长三角一体化保险创新研发中心今成立，多家跨国保险巨头参与

5月15日，“陆家嘴金融城长三角一体化保险创新研究与发展中心”在陆家嘴金融城正式挂牌成立。该中心的发起方包括安达保险、富卫人寿、加拿大枫信亚洲、瑞士再保险、金诚同达律师事务所、贝克·麦坚时国际律师事务所、上海现代企业经济法律培训中心等8家单位，其中多家为知名跨国保险巨头。

#### ◆ 麦肯锡：中国商业个人养老市场有望迎来“爆发”增长

快速发展二三支柱商业养老金将是必由之路。这是5月14日，全球管理咨询公司麦肯锡发布的一份报告中指出，中国目前加速进入老龄化、少子化社会，传统养老模式难以为继。中国的“三支柱”养老金体系目前主要依赖第一支柱国家基本养老保险，其存量资产约为4.4万亿元，占比逾7成；第二支柱由企业年金和职业年金构成，存量约1.6万亿，占比约3成；第三支柱个人商业养老刚刚起步，占比微乎其微。麦肯锡认为，以第二、第三支柱为主体的商业养老体系更具优势，一是可以对公共养老金形成有力补充；二是可以为消费者及其所属的单位提供更为多样化、定制化的养老金融方案选择；三是作为资本市场长期投资的压舱石，布局多元化资产类别，将进一步促进中国资本市场的稳定发展。

#### ◆ 险资探索保险债权计划支持民企，评级为融资关键

金融服务民营企业是政策引导方向，就保险资金而言，除了通过投资民营企业债券的方式外，也在通过更多业务形式为优质民企提供资金支持。证券时报记者了解到，前段时间受到保险资管业关注的一个项目是，光大永明资产设立的比亚迪动力电池基础设施债权投资计划，这是比亚迪第一单险资融资的项目，也显示出债权计划这一保险业支持实体的最主要方式，在向服务民营企业发展。据悉，保险债权计划服务民企的过程中，企业及其项目的评级仍是重要因素。

#### ◆ 证监会设立“5·15全国投资者保护宣传日”

证监会将每年的5月15日设立为“全国投资者保护宣传日”，中国证监会副主席阎庆民在“5·15全国投资者保护宣传日”启动仪式上表示，设立“全国投资者保护宣传日”，是中国资本市场具有标志性意义的一件大事，希望通过这样一种形式，在全社会积极倡导理性投资文化，强化投资者保护意识，全面构建资本市场投资者保护新格局。

#### ◆ 上交所向29家科创板受理企业发出第二轮问询

上交所近日发布消息称，目前科创板已发出首轮问询86家，截至5月14日，已有71家企业披露了首轮问询回复。目前，共计发出第二轮问询29

家，其中 1 家已回复。从目前情况看，一问之后，申请企业和相关中介机构将普遍接受第二轮问询。第二轮问询将更加突出重大性、更加聚焦关键问题、更加注重揭示风险。按照《科创板股票发行上市审核规则》，第二轮问询回复后，上交所认为仍需继续问询的，将在规定时限内进行多轮问询；不需要继续问询的，将按照规则和程序进入召开审核会议形成初步审核意见、上市委审议、证监会注册等后续环节。

#### ◆ 创业板股票首次入摩

5 月 14 日清晨，明晟公司（MSCI）宣布，将指数里的中国大盘 A 股纳入因子从 5% 提高至 10%。26 只中国 A 股将被纳入 MSCI 中国指数，其中 18 只为创业板成分股，这是创业板股票首次入摩，意味着外资对新兴产业配置比例有望提升，将在给 A 股带来更多增量资金的同时，推动外资对 A 股进行更加多元的配置。此外，MSCI 对金融板块表现出明显偏好，银行和非银金融两个行业的占比合计达到 32.36%。

#### ◆ 首批科创主题指数基金上报

继首批科创板基金发行之后，首批科创主题指数基金亦正式上报。诺德基金、申万菱信上报新基金，两只基金与中证研发创新 100 指数相关联，属于科创主题指数。同时还有多家基金公司在计划科创板指数基金，未来参与科创板的产品类型越来越多元化。

#### ◆ 第二批科创板主题基金即将面世，包含 15 只封闭式战略配售基金

5 月 16 日，据中国证券报记者了解，第二批科创板主题基金预计将于近期获批，其中有 15 只封闭式战略配售基金。加上去年推出的 6 只战略配售基金，参与科创板战略配售的战略配售基金将达 21 只。但基于“双一规则”（即基金应当以基金管理人的名义作为 1 名战略投资者参与科创板战略配售，同一基金管理人仅能以其管理的 1 只基金参与），预计并非全部战略配售基金都能获得配售资格。

#### ◆ 参与科创板联合保荐的券商跟投比最高或达 10%

近日，有消息称参与科创板项目联合保荐的两家券商，或均需跟投至监管层要求的比例，不能分摊。上交所发布的《科创板股票发行与承销业务指引》根据发行人的发行规模将保荐机构的跟投比例分为了 2%、3%、4%、5% 四个档位。若跟投比例不能分摊，以发行规模不足 10 亿元的科创板项目为例，保荐机构需按 5% 比例跟投，在联合保荐情况下，两家保荐机构合计跟投比例将达到 10%。

#### ◆ 腾讯、阿里、平安齐发财报，金融科技份额瞩目

数家头部金融科技巨头陆续发布一季度业绩，腾讯、阿里和平安均实现金融科技业务高速增长。阿里巴巴集团一季报显示蚂蚁金服税前利润约为 13.79 亿元。腾讯 2019 年一季度“金融科技及企业服务”收入 217.89 亿元，同比增长 43.5%，环比持平；该业务一季度毛利为 62.08 亿元，同比增长 56.7%。平安集团一季度金融科技和医疗科技业务归母净利润 14.02 亿元，同比下降 23.9%。2019 年第一季度，陆金所控股收入与利润持续稳健增长。陆金所控股已完成 C 轮融资，投后估值达 394 亿美元。

## 6、公司公告

(1) **中国平安 (601318)**：发布保费收入公告，1-4 月子公司平安财险、平安人寿、平安养老险、平安健康险分别实现原保费收入 890.12 亿、2,306.28 亿、99.8 亿、20.12 亿。公司 2019 年度长期服务计划于 2019 年 5 月 7 日至 5 月 14 日通过二级市场购得本公司 A 股 5,429.47 万股，占总股本的 0.297%，成交金额合计 42.96 亿，成交均价 79.1 元/股。

(2) **新华保险 (601336)**：发布保费收入公告，1-4 月实现原保费收入 515.23 亿。

(3) **中国人寿 (601628)**：发布保费收入公告，1-4 月实现原保费收入 2,949 亿。

(4) **中国太保 (601601)**：发布保费收入公告，1-4 月子公司太平人寿、太平财险分别实现原保费收入 1,027.52 亿、456.89 亿。

(5) **中国人保 (601319)**：发布保费收入公告，1-4 月子公司人保财险、人保健康险、人保寿险分别实现原保费收入 1,600.62 亿、102.09 亿、623.85 亿。

(6) **西水股份 (600291)**：发布保费收入公告，1-4 月子公司天安财险实现原保费收入 53.29 亿。

(7) **华泰证券 (601688)**：关于开展国债期货做市业务收到中国证监会无异议复函。

(8) **招商证券 (600999)**：关于开展国债期货做市业务收到中国证监会无异议复函。8.15 亿股非公开发行限售股将于 5 月 27 日上市流通。该公司配股事宜获得国务院国资委批复，原则同意其配股方案。

(9) **国金证券 (600109)**：关于开展国债期货做市业务收到中国证监会无异议复函。

(10) **天风证券 (601162)**：关于开展国债期货做市业务收到中国证监会无异议复函。获准撤销大连分公司。

(11) **东吴证券 (601555)**：公布配股预案，计划配售不超过 899,129,490 股，募集资金总额预计不超过人民币 65 亿元。

(12) **中原证券 (601375)**：与中国平煤神马能源化工集团有限责任公司签订战略合作协议，双方将建立定期协调会制度，在债权融资、股权融资、资产证券化、财务顾问、产业基金、研究咨询等领域开展战略合作。

(13) **华林证券 (002945)**：全资子公司华林创新投资拟收购深圳市立业集团持有的 4.8922% 的深圳市创新投资集团有限公司股权，拟收购金额为 11.52 亿元人民币。

(14) **西部证券 (002673)**：公布 2019 年一季报，一季度实现营业收入 13.32 亿元 (+136.53%)，归母净利润 5.82 亿元 (+258.35%)。

(15) **国泰君安 (601211)**：发行规模不超过 29 亿元的公司债券，期限 3 年，票面利率 3.73%。

(16) 长江证券(000783)：公司将向其控股子公司长江证券国际金融集团有限公司增资，累计增资金额不超过8亿港元。

(17) 券商融资情况：中信建投发行40亿元次级债券；广发证券发行20亿元短期融资券；东吴证券发行15亿元短期融资券。

(18) 宝德股份(300023)：更新2018年年报，公司实现营业收入4.18亿元，同比下降42.04%；归母净利润-5.76亿元，同比下降2048.33%。

(19) 安信信托(600816)：更新2018年年报，公司实现营业收入2.05亿元，同比下降96.34%；归母净利润-18.33亿元，同比下降149.96%。

## 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见或建议不一致的投资决策。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