

## 非银金融

报告原因：定期报告

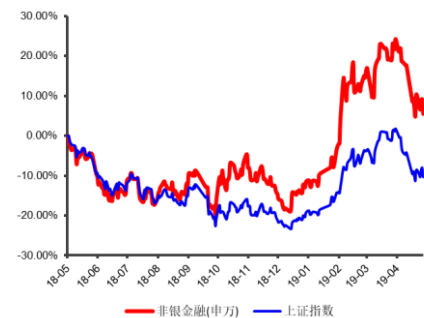
2019年5月20日

## 行业周报（20190513-20190517）

券商估值回调，板块仍有投资机会

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：新华保险

投资建议

➤ **证券：**券商板块上周基本处于震荡下行中，因中美贸易摩擦继续影响投资者情绪，外围不确定性较大，社融数据不及预期等因素影响，板块近期回调明显。券商作为高贝塔属性的板块，与二级市场走势相关性很大，未来表现需密切关注成交量、两融等市场关键数据。虽然四月业绩环比数据出现下滑，但同比数据仍然上升，预计全年业绩将有明显提升。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，券商板块长期依然具有投资机会，短期建议关注业绩弹性更强的中小券商。

➤ **保险：**上周，保险板块维持震荡横盘格局，我们上周提到的北上资金持续净流出对于保险板块的压制效应仍然存在。上周，上市险企悉数公布4月份保费数据。5家A股险企巨头1-4月份寿险业务累计原保险保费收入均实现正增长，其中4月份单月数据中国人保与新华保险处于领先地位，而开门红表现优异的中国人寿单月保费同比下滑逾三成，可能与人寿主动调整产品结构有关。新华保险1-4月份保费增速处于领先地位，我们认为，新华保险转型后陆续推出产品满足客户个性化定制需求，差异化在高度市场竞争中具有一定优势。从历史高频数据来看，二季度往往是产品销售的淡季，险企可能会加大对代理人培训的力度，投资者可密切关注险企代理人产能数据。公司方面，推荐健康险处于领先地位，保费数据亮眼的新华保险。

➤ **多元金融：**信托方面，一季度二级市场流动性改善叠加监管边际改善，信托公司业绩不同程度回升，同时信托行业资产规模保持稳定态势，下滑幅度收窄，一季度信托产品平均收益率企稳回升，根据中国信登数据，3月主动管理类信托收益率7.7%，非主动管理类收益率5.7%，信托公司主动管理转型初见成效。近期二级市场调整，信托板块有所回调，但从长期来看，信托公司估值除安信信托外普遍处于1.6倍以下，信托公司布局转型发展动作加快，同时监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望修复，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（20190513-0517）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3648.76（-2.19%）、1478.75（-3.59%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 4.41%，在 28 个一级行业中排名第 27。子行业中，保险（-3.19%）、证券（-5.78%）、多元金融（-3.72%），在 227 个三级行业中分别排第 160、218、183。

个股表现中，涨幅居前的为宝德股份（7.62%）、九鼎投资（3.48%）、华铁科技（0.94%）、香溢融通（0.16%）；跌幅居前的为长江证券（-12.00%）、哈投股份（-11.08%）、陕国投 A（-8.59%）、华鑫股份（-8.59%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

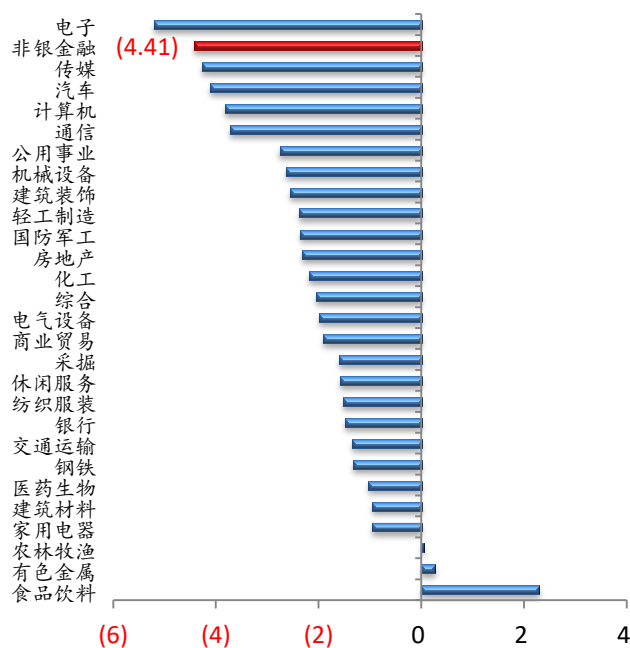
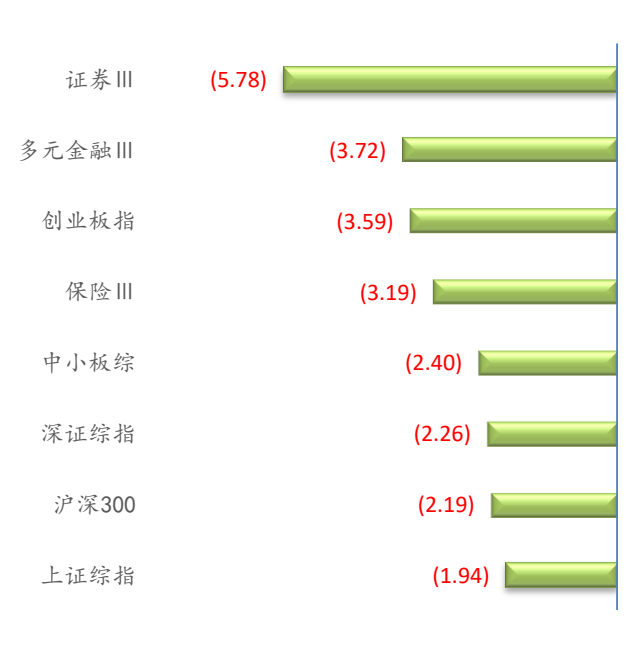


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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
宝德股份	7.62	财通证券	(7.52)
九鼎投资	3.48	东方财富	(7.54)
华铁科技	0.94	熊猫金控	(7.77)
香溢融通	0.16	锦龙股份	(7.83)
方正证券	(0.30)	长城证券	(7.86)
吉艾科技	(0.57)	华西证券	(7.95)
经纬纺机	(0.76)	华鑫股份	(8.59)
绿庭投资	(1.95)	陕国投 A	(8.59)
浙江东方	(1.97)	哈投股份	(11.08)
物产中大	(1.99)	长江证券	(12.00)

数据来源：wind，山西证券研究所

## 2. 投资策略

### ➤ 证券

券商板块上周基本处于震荡下行中，因中美贸易摩擦继续影响投资者情绪，外围不确定性较大，社融数据不及预期等因素影响，板块近期回调明显。券商作为高贝塔属性的板块，与二级市场走势相关性很大，未来表现需密切关注成交量、两融等市场关键数据。虽然四月业绩环比数据出现下滑，但同比数据仍然上升，预计全年业绩将有明显提升。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，券商板块长期依然具有投资机会，短期建议关注业绩弹性更强的中小券商。

### ➤ 保险

上周，保险板块维持震荡横盘格局，我们上周提到的北上资金持续净流出对于保险板块的压制效应仍然存在。上周，上市险企悉数公布 4 月份保费数据。5 家 A 股险企巨头 1-4 月份寿险业务累计原保险保费收入均实现正增长，其中 4 月份单月数据中国人保与新华保险处于领先地位，而开门红表现优异的中国人寿单月保费同比下滑逾三成，可能与人寿主动调整产品结构有关。新华保险 1-4 月份保费增速处于领先地位，我们认为，新华保险转型后陆续推出产品满足客户个性化定制需求，差异化在高度市场竞争中具有一定优势。从历史高频数据来看，二季度往往是产品销售的淡季，险企可能会加大对代理人培训的力度，投资者可密切关注险企代理人产能数据。公司方面，推荐健康险处于领先地位，保费数据亮眼的新华保险。

### ➤ 多元金融

信托方面，一季度二级市场流动性改善叠加监管边际改善，信托公司业绩不同程度回升，同时信托行业资产规模保持稳定态势，下滑幅度收窄，一季度信托产品平均收益率企稳回升，根据中国信登数据，3 月主动管理类信托收益率 7.7%，非主动管理类收益率 5.7%，信托公司主动管理转型初见成效。近期二级市场调整，信托板块有所回调，但从长期来看，信托公司估值除安信信托外普遍处于 1.6 倍以下，信托公司布局转型发展动作加快，同时监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望修复，建议投资者关注。

## 3. 行业动态

1. 银保监会主席郭树清，中国金融业对外开放的大门会越开越大，欢迎各类外国金融机构来华与中资金融机构在同一平台、在各个领域开展合作，共同竞争，实现“多赢”。
2. 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。
3. 证监会：考虑到科创板公司的特点，市场各方对公司的估值和定价需要一段时间来趋于平稳，希

望广大投资者合理评估融资融券业务风险和自身风险承受能力，审慎、理性投资。

4. 券商私募资管规模前 20 名出炉，中信证券稳居第一。
5. 深圳证监局召开辖区证券公司分支机构监管工作会议。
6. 一季度信托收益率略回升，据中国信登信托登记系统统计数据显示，2019 年一季度全行业成立的信托产品平均收益率为 6.54%。

## 4.上市公司重要公告

### 保险：

1. 【中国平安】公司 2019 年度长期服务计划完成购股 5429.47 万股，占本公司总股本的比例为 0.297%，成交均价约为人民币 79.10 元/股。
2. 【中国平安】控股子公司中国平安财产保险股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日期间的原保险合同保费收入分别为 890.12 亿元、2306.28 亿元、99.80 亿元、20.12 亿元。
3. 【西水股份】公司子公司天安财产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为 53.29 亿元。
4. 【中国太保】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 4 月 30 日期间累计原保险业务收入分别为 1,027.52 亿元、456.89 亿元。
5. 【中国人保】2019 年 1 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日经由公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为 1600.62 亿元、102.09 亿元及 623.85 亿元。
6. 【中国人寿】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 2,949 亿元。
7. 【新华保险】新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为 515.23 亿元。

### 证券：

1. 【东吴证券】披露 2019 年度配股公开发行证券预案。按每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。
2. 【中原证券】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。
3. 【中原证券】为境外全资子公司中州国际金融控股有限公司提供担保，担保金额为港币 1.5 亿元。

4. 【华泰证券】中国证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
5. 【天风证券】中国证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
6. 【国金证券】中国证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
7. 【招商证券】中国证监会对公司开展国债期货做市业务无异议。
8. 【招商证券】非公开发行限售股上市流通，数量 8.15 亿股，上市流通日期为 2019 年 5 月 27 日。
9. 【招商证券】配股事宜获得国务院国资委同意批复。公司配股方案尚需获得公司股东大会审议通过，并需获得中国证券监督管理委员会核准后方可实施。
10. 【方正证券】北京大学同意瑞士信贷对瑞信方正非公开协议单方面增资，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%。
11. 【天风证券】获准撤销大连分公司。
12. 【国元证券】截至 2019 年 4 月 30 日，公司借款余额为 355.35 亿元，累计新增借款 51.32 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 20.82%。
13. 【长江证券】拟向控股子公司长江证券国际金融集团有限公司增资，金额不超过 8 亿港元。

#### 多元金融：

1. 【仁东控股】股东天津和柚技术有限公司（持股比例为 17.37%）拟减持公司股份比例不超过公司股份总数的 3%（含）。
2. 【仁东控股】控股股东北京仁东信息技术有限公司（持股比例为 22.97%）拟增持公司股份不低于总股本的 1.5%。
3. 【海德股份】为全资子公司融资提供担保，保证金额合计 4.23 亿元。
4. 【国盛金控】限售股份解除限售，数量约 9.95 亿股，占公司总股本的 51.41%。
5. 【物产中大】非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

## 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

