

非银金融

行业周报（20190520-20190524）

维持评级

报告原因：定期报告

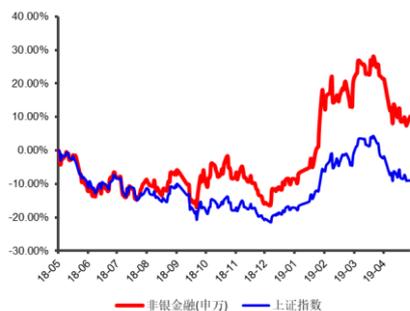
科创板推出及二级市场明朗化催化短期行情

看好

2019年5月27日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



重点关注的

➤ 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：**近期，受中美贸易摩擦影响，二级市场震荡加大。券商作为高贝塔板块，波动更大。目前板块整体估值为 1.5 倍。从业绩上来看，券商业绩环比下降，同比增加，自营业绩变动更大，连续 2 个月二级市场的调整，预计券商业绩二季度承压。长期来看，科创板是现阶段资本市场改革的试验田，也会重塑行业生态、集中度、盈利模式。金融开放是大势所趋，券商打造差异化的竞争优势是必然选择。短期来看，刺激券商板块的催化剂有科创板推出超出预期和二级市场行情明朗化。个股上，因近期券商波动主要受宏观环境的影响，建议关注中小券商。

➤ **保险：**上周，保险板块顶住外资持续净流出压力，在阶段性底部盘整。伴随着 A 股“入富”名单公布，上市几家险企的外资净流出状况会得到一定程度改善。近日，险资权益比例拟提升的消息引发市场关注，我们认为，目前险企权益配比大约在 20% 左右，而去年的熊市，该比例更低，权益配比上限调整有利于险企资产配置更具灵活性，但整体来看，由于上市险企负债端久期配置的资产负债管理要求，即使权益配比上调，也不会引发险资权益配比的大幅提升，长期来看，资金会循序渐进入市；且今年险企业绩超预期的核心因素也在资产端投资收益的大幅改善。公司方面，建议关注健康险处于领先地位，保费数据亮眼的新华保险。

➤ **多元金融：**多元金融上周继续处于窄幅震荡调整，整体下跌 0.82%。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，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（20190520-0524）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3593.91（-1.50%）、1443.75（-2.37%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 0.69%，在 28 个一级行业中排名第 5。

子行业中，保险（-2.57%）、证券（1.37%）、多元金融（-0.82%），在 227 个三级行业中分别排第 125、14、54。个股表现中，涨幅居前的为方正证券（14.82%）、长城证券（12.84%）、熊猫金控（10.76%）、海德股份（8.36%）；跌幅居前的为华铁科技（-10.62%）、东吴证券（-7.24%）、九鼎投资（-6.72%）、经纬纺机（-5.65%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

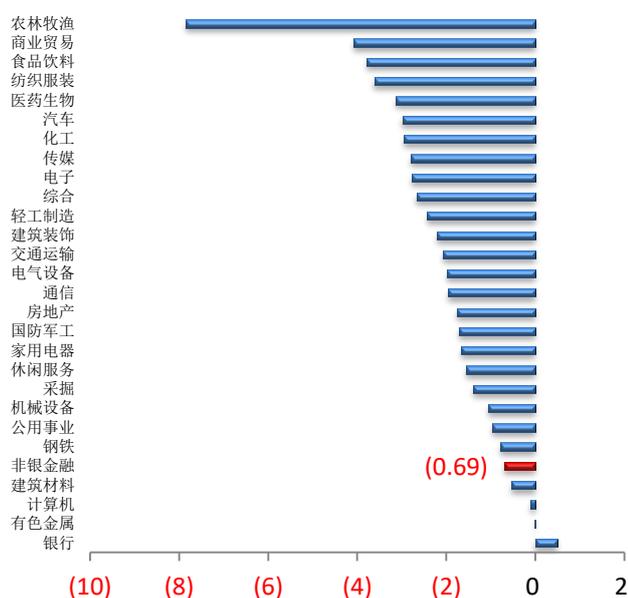


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



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
方正证券	14.82	渤海租赁	(3.98)
长城证券	12.84	民生控股	(4.07)
熊猫金控	10.76	新力金融	(4.39)
海德股份	8.36	安信信托	(4.71)
中信建投	6.58	中天金融	(5.38)
国元证券	6.51	宝德股份	(5.57)
陕国投 A	5.30	经纬纺机	(5.65)
华创阳安	5.29	九鼎投资	(6.72)
天风证券	5.19	东吴证券	(7.24)
物产中大	5.17	华铁科技	(10.62)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

近期，受中美贸易摩擦影响，二级市场震荡加大。券商作为高贝塔板块，波动更大。目前板块整体估值为 1.5 倍。从业绩上来看，券商业绩环比下降，同比增加，自营业绩变动更大，连续 2 个月二级市场的调整，预计券商业绩二季度承压。长期来看，科创板是现阶段资本市场改革的试验田，也会重塑行业生态、集中度、盈利模式。金融开放是大势所趋，券商打造差异化的竞争优势是必然选择。短期来看，刺激券商板块的催化剂有科创板推出超出预期和二级市场行情明朗化。个股上，因近期券商波动主要受宏观环境的影响，建议关注中小券商。

➤ 保险

上周，保险板块顶住外资持续净流出压力，在阶段性底部盘整。伴随着 A 股“入富”名单公布，上市几家险企的外资净流出状况会得到一定程度改善。近日，险资权益比例拟提升的消息引发市场关注，我们认为，目前险企权益配比大约在 20% 左右，而去年的熊市，该比例更低，权益配比上限调整有利于险企资产配置更具灵活性，但整体来看，由于上市险企负债端久期配置的资产负债管理要求，即使权益配比上调，也不会引发险资权益配比的大幅提升，长期来看，资金会循序渐进入市；且今年险企业绩超预期的核心因素也在资产端投资收益的大幅改善。公司方面，建议关注健康险处于领先地位，保费数据亮眼的新华保险。

➤ 多元金融

多元金融上周继续处于窄幅震荡调整，整体下跌 0.82%。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，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. 证监会推出中日 ETF 互通中方产品。
2. 证监会严肃处理违规改动科创板注册申请文件行为。
3. 吴清：完善科创板为引领的科技金融体系。
4. 银保监会批复同意将财政部持有的中国人保团约 29.9 亿股股份划转给全国社会保障基金理事会。
5. 央行、银保监会公告，鉴于包商银行出现严重信用风险，为保护存款人和其他客户合法权益，决

定自 5 月 24 日起对包商银行实行接管，接管期限一年。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国平安】实施 2018 年度利润分配方案后，股份回购价格上限由不超过 101.24 元/股调整为不超过 100.14 元/股。
2. 【中国人保】唐志刚先生董事会秘书任职资格获中国银保监会核准。

证券：

1. 【海通证券】子公司海通恒信于 2019 年 5 月 21 日就建议分拆上市刊发招股章程，将提呈发售 H 股数量分别占全球发售完成后已发行海通恒信 H 股股份数目的约 15.0%（超额配股权未获行使）及约 16.9%（超额配股权获悉数行使）。发售价预计将不低于每股 1.88 港元，不超过每股 2.08 港元。
2. 【东方证券】证监会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 49 亿元的公司债券。
3. 【华泰证券】为境外全资附属公司发行美元债券提供担保，担保金额为 5 亿美元。
4. 【华泰证券】于 2019 年 5 月 23 日完成 5 亿美元、期限 3 年、票面利率 3.375% 的美元债券的发行。预期本次债券在港交所的上市批准将于 2019 年 5 月 24 日或前后开始生效。
5. 【华林证券】作为“红博会信托受益权资产支持专项计划”管理人，收到黑龙江证监局警示函。
6. 【华林证券】回复深圳证券交易所问询函，表示公司全资子公司华林创新拟收购控股股东立业集团持有深创投的股权事宜，由于各方面条件尚不成熟，本次交易将不再推进。
7. 【中原证券】披露 H 股通函(2018 年下半年利润分配方案)，拟不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本。
8. 【华鑫股份】截至 2019 年 5 月 21 日，公司购买金融产品金额合计 5.45 亿元，本金未收回余额为 2.25 亿元，累计发生并实现的收益为 276.91 万元。
9. 【华创阳安】公司回购专用证券账户所持有的 2988.05 万股公司股票已非交易过户至公司第一期员工持股计划相关账户，占公司目前总股本的比例为 1.72%。
10. 【第一创业】持股 7.06% 的股东浙江航民实业集团有限公司拟自 5 月 25 日起的 6 个月内减持公司股份不超过总股本比例的 2%。

多元金融：

1. 【新力金融】因虚假陈述责任纠纷收到《应诉通知书》，涉案金额 6600 万元。
2. 【新力金融】控股股东质押公司股份，截止 5 月 25 日，新力集团持有公司股份占公司总股本的 25%；

累计质押占其持有公司股份的 100%，约占公司总股本的 25%。

3. 【爱建集团】2019 年 5 月 22 日，以自有资金认购爱建信托发行的“爱建长盈精英-隆景集合资金信托计划” T 类份额，认购金额 9000 万元，持有期限不超过 12 个月，可视情况提前赎回。

4. 【经纬纺机】公司子公司中融信托通过其全资子公司中融鼎新，于 2019 年 5 月 22 日在韩亚银行哈尔滨分行存入保证金约 7.92 亿元人民币，韩亚银行香港分行对中融鼎新下属境外公司发放境外贷款 1 亿美元，贷款期限 3 年。

5. 【华铁科技】拟延期回复上海证券交易所 2018 年报事后审核问询函，预计在 2019 年 5 月 31 日前完成相关工作并披露回复公告。

6. 【华铁科技】公司 2019 年第三次临时股东大会审议《关于现金收购浙江吉通地空建筑科技有限公司部分股权并增资的议案》，决定暂时否决该议案。待相关条款补充确认后，公司将继续推进该事项。

7. 【越秀金控】广州越秀融资租赁有限公司发行两期中期票据获准注册，注册额度合计 30 亿元。

8. 【熊猫金控】董事郭辉先生、财务总监王正先生辞职。

9. 【仁东控股】收到中小板年报问询函，公司被要求于 2019 年 6 月 3 日前将有关说明材料报送中小板公司管理部并对外披露。

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

