

# 税收政策利好，保险股迎大涨

## ——非银金融行业周报 20190601

行业周报

◆**本周行情回顾**：本周上证综指上涨 1.6%，深证成指上涨 1.7%，非银金融指数上涨 2.0%，其中保险指数上涨 3.4%，券商指数上涨 0.6%，多元金融指数上涨 0.1%。2019 年初至今，上证综指累计上涨 16%，深证成指累计上涨 23%，非银金融指数累计上涨 31%，领先上证指数 14ppts，领先深证成指 7ppts。

◆**行业观点**：本周日均股基交易额环比下降 7%至 4,875 亿元，连续 8 周环比下滑；两融交易额占 A 股成交额比例 8.06%，环比上升 0.25ppts。本周北向资金流出 9.28 亿，本月合计流出 537 亿。本周市场继 5 周调整后迎来上涨，受益于税收政策利好，保险股涨幅居前。

**税收抵扣限额提升，提振险企利润。**财政部和税务总局发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》，保险企业手续费及佣金支出在计算应纳税所得额时准予扣除的比例提升至 18%，并且超过部分允许结转以后年度扣除。而此前财产保险企业、人身保险企业的扣除比例分别为 15%及 10%。税收抵扣限额提升，有助于降低险企有效税率。在人身险方面，由于长期保障型产品的佣金率相对较高，险企转向长期保障型产品面临着佣金率上升的压力。此次税收抵扣限额提升，缓解险企面临的由于手续费及佣金支出超出原有的抵扣限额，导致盈利能力下滑的压力，促进险企持续优化产品结构。产险方面，商车费改持续推进，车险费用率有所提升，带动有效税率提升、利润率下滑。今年以来随着报行合一推进，费用率呈现下降趋势，车险税收压力有所缓和。税收抵扣限额的提升，有望进一步提振车险业务的利润率。我们测算，税收抵扣限额提升，对于中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国平安的 2018 年净利润提振幅度分别为 43%、24%、23%、19%、10%，对于 2018 年各公司内含价值的提振幅度分别为 0.6%、1.3%、1.0%、1.4%、1.0%。

**科创板受理企业已达 112 家，行业马太效应凸显。**截至 5 月 31 日，上交所共受理 112 家企业的科创板申请，拟融资金额合计 1,090 亿元。就券商保荐业务来看，保荐企业数量排名前五的券商分别为：中信建投（15 家）、中信证券（9 家）、中金公司（9 家）、华泰联合（9 家）、招商证券（7 家）、国泰君安（7 家），合计占比 50%；保荐企业拟募金额排名前五的券商分别为：中金公司（219 亿）、华泰联合（128 亿）、中信建投（123 亿）、中信证券（115 亿）、招商证券（75 亿）、国泰君安（70 亿），合计占比 73%，投行资源继续向头部券商集中。科创板的制度设计对券商的定价能力、销售能力和资本实力提出了高要求，头部券商在渠道布局、资本实力、客户资源、研究能力上优势明显，未来行业资源有望持续向头部券商集中。

**信托资产规模降幅缩窄，风险率略有攀升。**一季度末信托资产余额为 22.54 万亿元，较上季末下降 0.7%，降幅进一步缩窄。除事务管理类信托规模环比下降外，其他几类信托资产规模呈现企稳回升态势。中国信托业协会数据显示，一季度末融资类信托规模为 4.62 万亿元，较上季末增加 2,710 亿元；投资类信托规模为 5.19 万亿元，较上季末增加 861 亿元。从信托资金的投向来看，工商企业的信托资金占比依然稳居榜首，投向金融机构与证券投资领域的信托资金占比有所下降。一季度信托资产风险率略有攀升，信托行业风险项目 1,006 个，规模环比上升 27.40%至 2831 亿元，信托资产风险率为 1.26%，较上季末上升 0.28ppts。

### ◆投资建议

保险：推荐中国平安，中国太保；

券商：推荐中信证券，国信证券；

多元金融：推荐银之杰，建议关注恒生电子。

### ◆风险提示：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

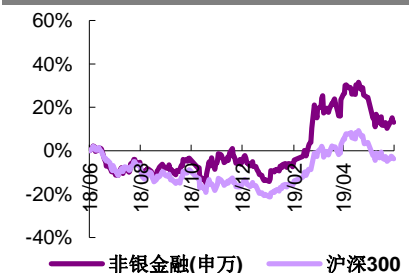
[zhaoxh@ebcn.com](mailto:zhaoxh@ebcn.com)

刘佳(执业证书编号：S0930518110001)

021-52523826

[liujia1@ebcn.com](mailto:liujia1@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

金融股继续回调，基本面开始分化——非银金融行业周报 20190526

..... 2019-05-26

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

..... 2019-05-19

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

## 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 .....	6
3.2、 券商 .....	6
3.3、 多元金融 .....	7
4、 行业重要数据 .....	8
5、 行业动态 .....	10
6、 公司公告 .....	14
7、 风险提示 .....	15

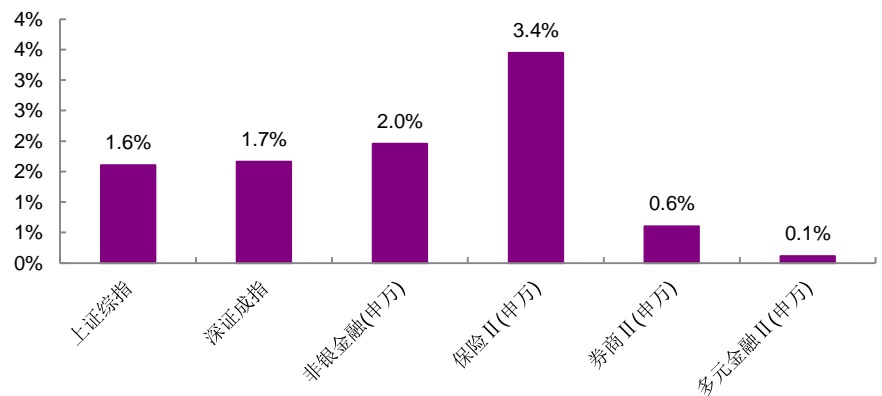
## 1、行情回顾

### 1.1、本周行情概览

本周上证综指上涨 1.6%，深证成指上涨 1.7%，非银金融指数上涨 2.0%，其中保险指数上涨 3.4%，券商指数上涨 0.6%，多元金融指数上涨 0.1%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 16%，深证成指累计上涨 23%，非银金融指数累计上涨 31%，领先上证指数 14ppts，领先深证成指 7ppts。

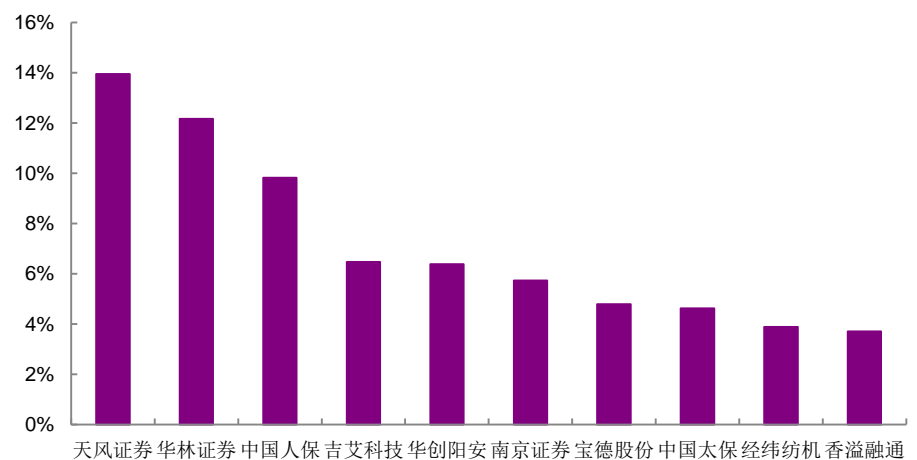
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：天风证券(+14%)、华林证券(+12%)、中国人保(+10%)、吉艾科技(+6%)、华创阳安(+6%)、南京证券(+6%)、宝德股份(+5%)、中国太保(+5%)、经纬纺机(+4%)、香溢融通(+4%)。

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 9.28 亿，年初至今（截至 5 月 31 日）累计流入 537.65 亿。南向资金累计流入 94.51 亿，年初至今（截至 5 月 31 日）累计流入 448.04 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	中国平安	26,263	新华保险	-23,398	方正证券	17%
2	申万宏源	10,643	中信证券	-19,923	中国平安	4%
3	招商证券	10,505	中国太保	-14,302	国金证券	2%
4	方正证券	9,143	中国人寿	-11,401	爱建集团	2%
5	华泰证券	5,405	中信建投	-4,645	中信证券	2%
6	中国人保	2,756	中国银河	-2,823	东吴证券	2%
7	国信证券	2,404	国海证券	-2,261	第一创业	1%
8	兴业证券	2,081	第一创业	-2,258	长江证券	1%
9	海通证券	1,950	国金证券	-2,173	华泰证券	1%
10	华西证券	1,359	西部证券	-1,934	东北证券	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	中国太保	48,909	中金公司	-7,649	民众金融科技	37%
2	中国平安	33,175	中国信达	-5,918	新华保险	10%
3	中国财险	27,107	友邦保险	-4,428	中国太平	8%
4	香港交易所	13,130	HTSC	-1,874	中金公司	7%
5	中信证券	7,187	中国太平	-1,230	中国银河	7%
6	海通证券	4,920	中国人寿	-400	海通国际	6%
7	新华保险	4,468	第一太平	-173	鼎亿集团投资	5%
8	中国华融	4,261	交银国际	-143	中国太保	5%
9	广发证券	3,428	联想控股	-134	东方证券	5%
10	中国银河	2,472	中信建投证券	-114	中国信达	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，中国太保；

**券商：**推荐中信证券，国信证券；

**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 7%至 4,875 亿元，连续 8 周环比下滑；两融交易额占 A 股成交额比例 8.06%，环比上升 0.25ppts。本周北向资金流出 9.28 亿，本月合计流出 537 亿。本周市场继 5 周调整后迎来上涨，受益于税收政策利好，保险股涨幅居前。

**税收抵扣限额提升，提振险企利润。**财政部和税务总局发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》，保险企业手续费及佣金支出在计算应纳税所得额时准予扣除的比例提升至 18%，并且超过部分允许结转以后年度扣除。而此前财产保险企业、人身保险企业的扣除比例分别为 15% 及 10%。税收抵扣限额提升，有助于降低险企有效税率。在人身险方面，由于长期保障型产品的佣金率相对较高，险企转向长期保障型产品面临着佣金率上升的压力。此次税收抵扣限额提升，缓解险企面临的由于手续费及佣金支出超出原有的抵扣限额，导致盈利能力下滑的压力，促进险企持续优化产品结构。产险方面，商车费改持续推进，车险费用率有所提升，带动有效税率提升、利润率下滑。今年以来随着报行合一推进，费用率呈现下降趋势，车险税收压力有所缓和。税收抵扣限额的提升，有望进一步提振车险业务的利润率。我们测算，税收抵扣限额提升，对于中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国平安的 2018 年净利润提振幅度分别为 43%、24%、23%、19%、10%，对于 2018 年各公司内含价值的提振幅度分别为 0.6%、1.3%、1.0%、1.4%、1.0%。

**科创板受理企业已达 112 家，行业马太效应凸显。**截至 5 月 31 日，上交所共受理 112 家企业的科创板申请，拟融资额合计 1,090 亿元。就券商保荐业务来看，保荐企业数量排名前六的券商分别为：中信建投（15 家）、中信证券（9 家）、中金公司（9 家）、华泰联合（9 家）、招商证券（7 家）、国泰君安（7 家），合计占比 50%；保荐企业拟募集金额排名前六的券商分别为：中金公司（219 亿）、华泰联合（128 亿）、中信建投（123 亿）、中信证券（115 亿）、招商证券（75 亿）、国泰君安（70 亿），合计占比 73%，投行资源继续向头部券商集中。科创板的制度设计对券商的定价能力、销售能力和资本实力提出了高要求，头部券商在渠道布局、资本实力、客户资源、研究能力上优势明显，未来行业资源有望持续向头部券商集中。

**信托资产规模降幅缩窄，风险率略有攀升。**一季度末信托资产余额为 22.54 万亿元，较上季末下降 0.7%，降幅进一步缩窄。除事务管理类信托规模环比下降外，其他几类信托资产规模呈现企稳回升态势。中国信托业协会数据显示，一季末融资类信托规模为 4.62 万亿元，较上季末增加 2,710 亿元；投资类信托规模为 5.19 万亿元，较上季末增加 861 亿元。从信托资金的投向来看，工商企业的信托资金占比依然稳居榜首，投向金融机构与证券投资领域的信托资金占比有所下降。一季度信托资产风险率略有攀升，信托行业风险项目 1,006 个，规模环比上升 27.40%至 2831 亿元，信托资产风险率为 1.26%，较上季末上升 0.28ppts。



### 3.1、保险

本周保险板块指数上涨 3.4%，中国人保(+9.82%)/中国太保(+4.62%)/新华保险(+3.53%)/中国平安(+3.27%)/中国人寿(+3.24%)。手续费及佣金支出税收抵扣限额提升，提振险企利润。4 月行业保费增速提升，聚焦保障持续推进。保险估值依然具有吸引力，继续看好板块后续表现。

**税收抵扣限额提升，提振险企利润。**财政部和税务总局发布《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》，保险企业手续费及佣金支出在计算应纳税所得额时准予扣除的比例提升至 18%，并且超过部分允许结转以后年度扣除。而此前财产保险企业、人身保险企业的扣除比例分别为 15% 及 10%。税收抵扣限额提升，有助于降低险企有效税率。在人身险方面，由于长期保障型产品的佣金率相对较高，险企转向长期保障型产品面临着佣金率上升的压力。此次税收抵扣限额提升，缓解险企面临的由于手续费及佣金支出超出原有的抵扣限额，导致盈利能力下滑的压力，促进险企持续优化产品结构。产险方面，商车费改持续推进，车险费用率有所提升，带动有效税率提升、利润率下滑。今年以来随着报行合一推进，费用率呈现下降趋势，车险税收压力有所缓和。税收抵扣限额的提升，有望进一步提振车险业务的利润率。我们测算，税收抵扣限额提升，对于中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国平安的 2018 年净利润提振幅度分别为 43%、24%、23%、19%、10%，对于 2018 年各公司内含价值的提振幅度分别为 0.6%、1.3%、1.0%、1.4%、1.0%。

**4 月行业保费增速提升，聚焦保障持续推进。**1-4 月，行业原保险保费收入同比增长 14.9%至 1.91 万亿元，其中财产险同比增长 7.1%至 3,888 亿元，人身险同比增长 17.1%至 1.52 万亿元。单 4 月份来看，行业原保险保费收入同比增长 9.4%，增速环比提升 2.5ppts，其中财产险同比增长 6.5% (+0.9ppts)，人身险同比增长 11.1% (+3.8ppts)。人身险中，4 月健康险同比增长 19.7%，增速环比下滑 13ppts，我们认为主要是去年二季度险企加强健康险销售力度，抬高基数。开门红结束后，险企产品策略转向长期保障型产品。我们预计随着险企持续聚焦保障，结构优化有望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。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，提振车险盈利性。

### 3.2、券商

本周，券商板块指数上涨 0.60%。板块涨幅前三的个股为：华创阳安(+6.38%)、南京证券(+5.73%)、华鑫证券(+5.06%)。科创板渐行渐近，中证协发布《科创板首次公开发行股票承销业务规范》和《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》两项规则，明确科创板股票承销及打新规则。科创板受理企业已达 112 家，头部券商在保荐业务上优势明显。继续看好估值合理，经纪业务领先的龙头券商。

**中证协发文明确科创板股票承销及打新规则。**5月31日，中国证券业协会发布《科创板首次公开发行股票承销业务规范》和《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》两项自律规则。证券业协会表示，制定本规范主要是为了规范证券公司承销上海证券交易所科创板首次公开发行股票行为，加强行业自律，保护投资者的合法权益。《科创板首次公开发行股票承销业务规范》体现了五方面监管思路：一是加强对承销商的内部控制规范；二是加强对推介和销售等环节的业务规范；三是加强对承销商发行定价、簿记建档的行为规范；四是加强投资价值研究报告的专业规范；五是加强对科创板承销商的自律规范。《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》主要从四个方面加强科创板网下投资者自律管理：一是明确私募基金管理人注册为科创板网下投资者的具体条件；二是加强网下投资者行为规范；三是强化证券公司推荐责任；四是加强对网下投资者违规行为的处罚力度。加大违规成本，形成不敢违、不能违、不愿违的长效防范机制。

**科创板受理企业已达 112 家，券商保荐业务马太效应凸显。**截至 5 月 31 日，上交所共受理 112 家企业的科创板申请，拟融资额合计 1,090 亿元。就券商保荐业务来看，保荐企业数量排名前五的券商分别为：中信建投（15 家）、中信证券（9 家）、中金公司（9 家）、华泰联合（9 家）、招商证券（7 家）、国泰君安（7 家），合计占比 50%；保荐企业拟募集资金额排名前五的券商分别为：中金公司（219 亿）、华泰联合（128 亿）、中信建投（123 亿）、中信证券（115 亿）、招商证券（75 亿）、国泰君安（70 亿），合计占比 73%，投行资源继续向头部券商集中。此外，在保荐业务排名前五的券商中，各券商单个项目平均拟募集资金额分别为：中金公司（24.29 亿）、华泰联合（14.22 亿）、中信证券（12.75 亿）、招商证券（10.72 亿）、国泰君安（10.00 亿）、中信建投（8.20 亿）。就已受理企业注册地来看，排名前五的注册地分别为：北京（26 家）、江苏（19 家）、上海（17 家）、广东（14 家）、浙江（10 家），五地合计占比 77%。一方面，科创板的制度设计对券商的定价能力、销售能力和资本实力提出了高要求，头部券商在渠道布局、资本实力、客户资源、研究能力上优势明显，未来投行资源有望持续向头部券商集中；另一方面，北京、长三角、珠三角地区是我国科创类企业聚集地，深耕此地的区域型券商在获取客户资源上具有得天独厚的优势。

### 3.3、多元金融

本周多元金融板块指数上涨 0.11%，板块涨跌幅前三的个股为：吉艾科技（+6.47%）、宝德股份（+4.78%）、经纬纺机（+3.89%）。信托融资需求回暖，一季度信托资产规模降幅缩窄，主动投放意愿增强。金融科技协同创新平台正式发布，汇聚优质金融科技企业和银行业金融机构，助力金融科技再创新。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。

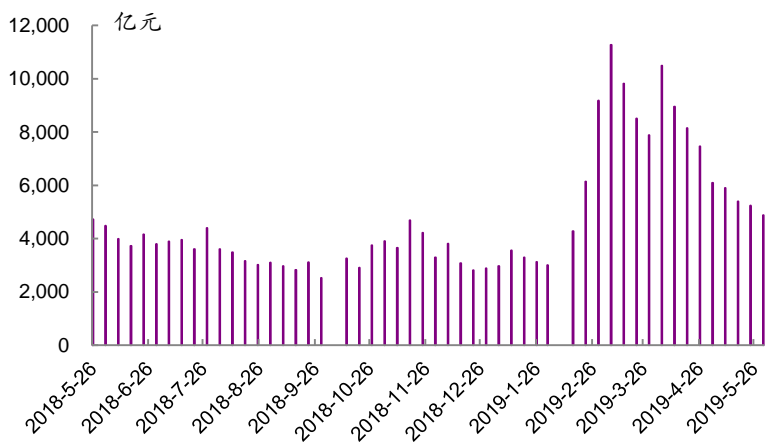
**信托资产规模降幅缩窄，风险率略有攀升。**一季度末信托资产余额为 22.54 万亿元，较上季末下降 0.7%，降幅进一步缩窄。除事务管理类信托规模环比下降外，其他几类信托资产规模呈现企稳回升态势。中国信托业协会数据显示，一季末融资类信托规模为 4.62 万亿元，较上季末增加 2,710 亿元；投资类信托规模为 5.19 万亿元，较上季末增加 861 亿元。从信托资金

的投向来看，工商企业的信托资金占比依然稳居榜首，投向金融机构与证券投资领域的信托资金占比有所下降。一季度信托资产风险率略有攀升，信托行业风险项目 1,006 个，规模环比上升 27.40% 至 2831 亿元，信托资产风险率为 1.26%，较上季末上升 0.28ppts。

**金融科技协同创新平台正式发布。**由北京市海淀区人民政府联合中国银行业协会打造的金融科技协同创新平台正式发布，首批共有 62 家平台成员，其中银行业 40 家，金融科技企业 22 家。该平台旨在发挥政府、银行业、科技公司及高校智库的优势，建立产学研用交流合作的新渠道，同时充分发挥中关村金融科技产业联盟等行业组织的作用，鼓励产业链上下游开展广泛合作；营造大数据生态，探索整合政府部门数据，助力金融机构提升征信服务和风险管理水平；建立金融科技孵化器，支持金融科技人才创新创业。此外，该平台还将聚焦人工智能、大数据等领域，通过加强信息整合和数据共享，整合龙头企业、顶尖团队技术研发能力，探索形成底层技术行业标准，向行业全面开放，促进对金融科技实际应用领域的技术输出。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)

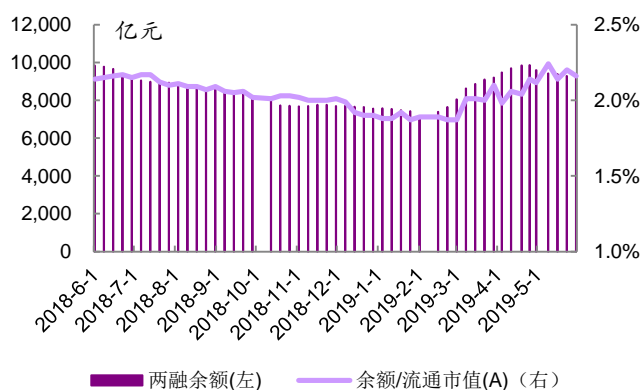


资料来源：Choice，光大证券研究所

本周日均股基交易额为 4,875 亿元，环比下降 7%。

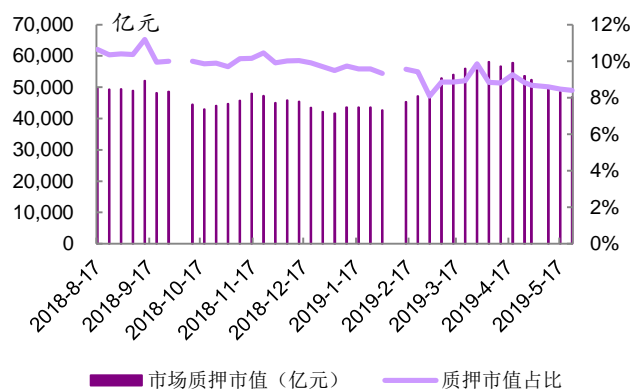


图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

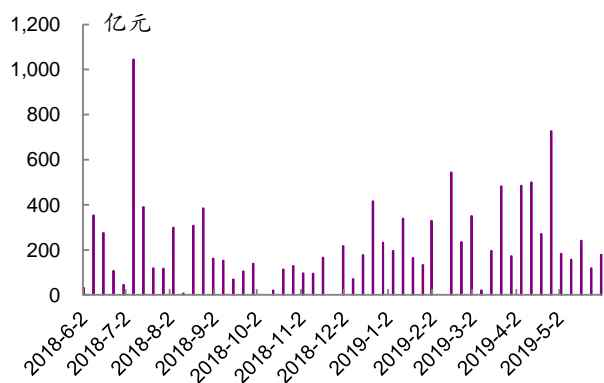
图 5：股票质押参考市值及占比



资料来源：Wind

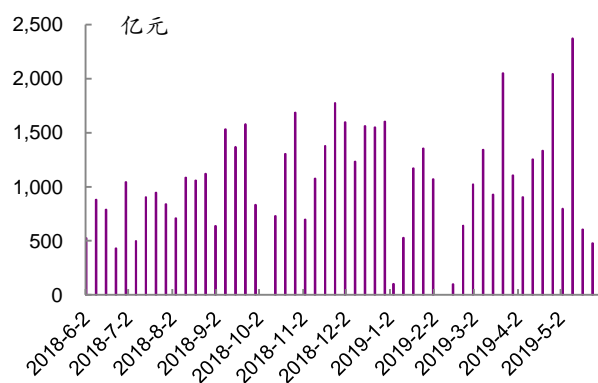
截至 5 月 30 日，融资融券余额 9,262 亿元，环比下降 0.21%，占 A 股流通市值比例为 2.16%。两融交易额占 A 股成交额比例 8.06%，环比上升 0.25ppts。截至 5 月 24 日股票质押参考市值为 46,890 亿元，质押市值占比 8.39%，环比下降 0.08ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

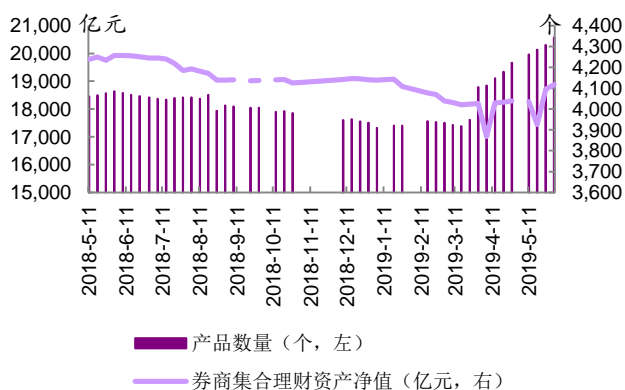
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

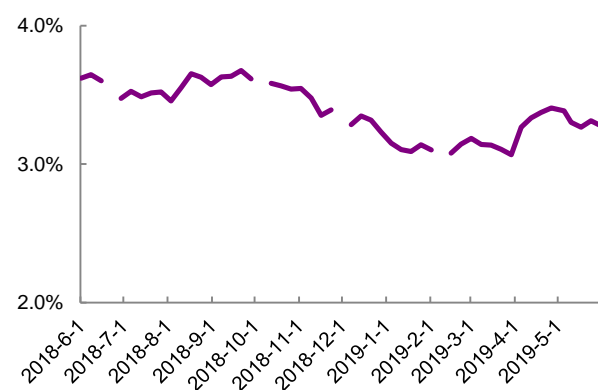
本周券商承销 IPO 1 单，涉及金额 4.24 亿；增发 7 单，涉及金额 161.5 亿；可转债 1 单，涉及金额 1.92 亿；可交换债 1 单，涉及金额 11.00 亿；债券 641 单，涉及金额 790 亿。

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

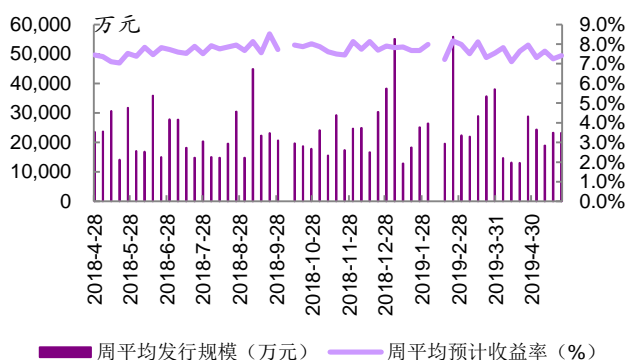


资料来源：Wind

截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4,342 个，资产净值 18,872 亿元。其中广发资管以 1,782 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。

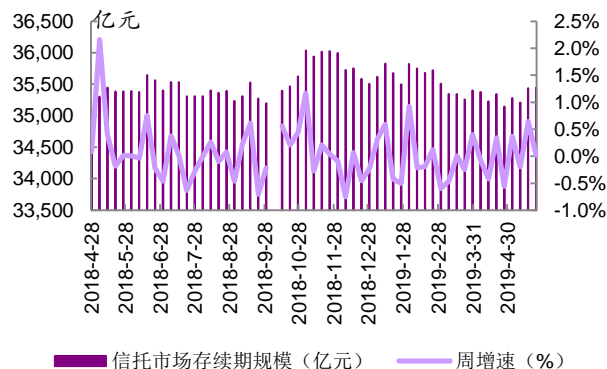
本周中债 10 年期国债到期收益率下降 3.7bps，截至 5 月 31 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.28%。

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 30,178 万元，平均预计收益率为 7.53%。截至 6 月 1 日，信托市场存续规模达到 35,340 亿元，较上周下降 0.29%。

## 5、行业动态

### ◆ 中国保险业：新税收政策消除不利因素

5 月 29 日，财政部发布税收优惠政策，保险企业在应税收入中可抵扣更大比例的手续费和佣金支出，措施有利险企利润释放。招银国际预计财险企业的净资产收益率将有所改善，而寿险企业的保障型产品业务亦得以稳健增长。尽管中美贸易谈判意外触礁，令保险企业近期股价回落，但对中国保险业的增长前景仍保持乐观。消除税负将提高保险企业的盈利能力，并利好他们专注于业务发展。然而，市场情绪波动仍可能在短期内持续。

### ◆ 首个安全生产责任保险风险研究成果在京发布

中国保险行业协会今日在京发布《安全生产责任保险风险研究报告(2019)》，标志着以“发挥保险风险管理功能，提高安全生产综合治理能力”为主题的安全生产责任保险风险研究首个成果落地。

### ◆ 不断地扩大外资银行和保险机构的经营范围和空间

银保监会副主席王兆星在 2019 金融街论坛年会上指出，我们要进一步优化外资金金融机构的市场准入条件，按照国民待遇加负面清单的原则，有效

防范，在有效防范风险的前提下持续优化外资银行和保险机构的准入条件，不断地扩大外资银行和保险机构的经营范围和空间。吸引更多的具有专业特色和专业优质、专业竞争优势的外资银行进入，进一步丰富我国的金融市场主体，不断改善我们的金融供给。

#### ◆ 互联网保险监管坚持“机构持牌、人员持证”等四大原则

在5月25日晚间举行的2019清华五道口全球金融论坛“保险之夜”夜话活动上，中国银保监会中介监管部主任姜波表示，保险科技应用呈现全技术、全链条、全险种特征，同时保险科技发展增加潜在风险的隐蔽性和传染性，可能带来产品边界、技术边界、风险边界等方面的新兴风险。近年来，我国的互联网保险的发展较快。目前开展该项业务的财险公司有74家，人寿险公司有78家，合计152家。去年通过互联网渠道销售的保费是1905亿元，保险公司的自营平台大约占了30%，通过保险专业中介机构和第三方网络平台占70%。

姜波称，互联网保险业务高速发展的同时带来不能忽视的风险，主要包括销售误导、信息安全、资金安全、消费者权益保护服务能力不足等等，还有第三方平台违规开展保险经代业务。他提到对互联网保险监管的几大原则。一个是坚持机构持牌、人员持证的原则。第二坚持监管审慎的原则，适应数字化、场景化、智能化发展的保险趋势，来完善监管科技。第三是保护消费者、投保人利益的原则，要切实保护消费者的知情权、自主选择权、个人信息安全。第四是鼓励创新的原则。即监管沙盒机制，监管机构以规范发展为前提，对于促进互联网保险的发展要持包容的态度，对于第三方网络平台的不合规行为也要严密地监管。姜波称，未来监管部门将对互联网保险的发展进行重点研究，互联网保险的监管办法也将及时地得到更新。

同时，对于保险渠道监管的思路，姜波称，是要突出风险导向，针对销售领域的重点问题，坚持机构持牌、人员持证、透明监督、非法严打等原则，切实提高监管的针对性、有效性。

#### ◆ 未来互联网保险发展需关注四大趋势

2019清华五道口全球金融论坛保险之夜分论坛5月25晚在京召开，原中国保监会副主席周延礼表示，新一轮的科技革命与产业变革为保险行业的转型升级打开了新窗口，保险业迎来了全新的战略发展机遇期。互联网保险下一发展阶段，有四方面的趋势值得高度关注：一是数字资产战略意义的提升；二是保险科技成为价值创新的主要动能；三是科技提升保障能力，助力实现普惠金融；四是新主体推动互联网保险生态圈扩容。

#### ◆ 219个开发区的城投可IPO上市

5月28日，国务院印发《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，在赋予更大改革自主权方面，除了此前国常会提出的支持经开区主体进行资产重组、股权结构调整优化，引入民营资本和外国投资者等举措外，《意见》还提出，积极支持符合条件的国家级经开区开发建设主体申请首次公开发行股票并上市。国家级经开区可以加强与相关投资基金合作，充分发挥产业基金、银行信贷、证券市场、保险资金以及国家融资担保基金等作用，拓展国家级经开区发展产业集群的投融资渠道。

#### ◆ 国家发改委：鼓励“双创”示范基地创新融资方式拓展融资渠道

国家发改委网站 27 日消息，国家发改委高技术司有关负责人近日就“2019 年全国大众创业万众创新活动周”有关情况答记者问时表示，创新创业创造已经成为推动经济转型升级的重要力量和促进就业的重要支撑。下一步，将探索金融服务创新创业的“新模式”。鼓励“双创”示范基地着眼化解企业融资难融资贵问题，依托市场机制，优化政策环境和服务，不断探索创新融资方式，拓展融资渠道，为创新创业提供高水平金融服务支持。

#### ◆ 郭树清：加快发展资本市场

5 月 27 日，央行党委书记、银保监会主席郭树清接受媒体采访，郭树清在采访中表示，中美经贸摩擦升级对我国金融市场冲击有限，随着金融供给侧结构性改革的推进，金融业加大对实体经济的支持，中国经济的韧性将得到进一步增强。郭树清表示，要进一步改革和完善金融机构体系，发展更多的中小银行、投资基金、股权基金，来支持民营企业、小微企业。同时，还要进行市场体系方面的改革，今年突出的工作重点，就是加快发展直接融资和资本市场，使得资本市场有更强的融资能力来支持国民经济的发展。

#### ◆ 科创板上市委审议工作启动

上海证券交易所 5 月 27 日发布科创板上市委 2019 年第 1 次审议会议公告，将于 6 月 5 日召开第 1 次审议会议，审议深圳微芯生物科技股份有限公司、安集微电子科技（上海）股份有限公司、苏州天准科技股份有限公司 3 家企业发行上市申请。这意味着作为科创板股票发行上市审核的重要环节之一，上市委审议工作已正式启动。上交所表示，上述 3 家企业已完成多轮审核问询的回复和披露，上交所审核机构也于日前召开审核会议，形成了审核报告和初步审核意见，现按照规定启动上市委审议程序。后续，上交所将根据发行人问询回复和审核进展，陆续召开上市委审议会议。

#### ◆ 第二批科创主题基金获批，战略配售产品集中亮相

5 月 27 日，第二批科创主题基金获批，包含华安、鹏华、万家、广发及富国五家基金公司旗下产品。科创板战略配售基金在优先投资科创板、投资额度、把握长期回报等方面拥有优势，有望为投资者抢占科创板投资先机。

#### ◆ 招商证券香港未履保荐人尽调职责，被罚 2700 万港元

香港证监会近日对招商证券（香港）有限公司做出谴责，并处以罚款 2700 万港元，原因是其在担任中国金属再生资源（控股）有限公司上市申请的联席保荐人时没有履行其应尽的责任。香港证监会认为，招商证券香港存在对中国金属已撤销注册的客户尽职审查不足；对第三方付款方面的尽职审查不足；对中国金属的供应商及客户的尽职审查不足三项问题。

#### ◆ 申万宏源总经理陈亮赴银河证券任总裁

银河证券近日宣布干部任免事项，已空缺两月有余的总裁一职人选确定，申万宏源集团总经理陈亮出任银河证券党委副书记，拟任银河证券总裁，该任命尚需履行公司治理程序。

#### ◆ 证券业再现近百亿并购：天风受让恒泰证券三成股份

28 日，天风证券公告称已与北京庆云洲际科技有限公司等 9 家公司签署股权收购意向性协议，拟收购这些公司合计持有的恒泰证券 29.99% 股权。



天风证券表示，具体的收购金额等内容尚需进一步协商确定，且需经中国证监会等主管机构审批通过后方可实施。如果此次股权转让成功，天风证券将一跃成为恒泰证券单一大股东。天风证券营业部主要分布在广东、上海、湖北、四川、浙江、江苏等地；恒泰证券营业部则主要分布于内蒙古、吉林、北京等地。两家公司的网点布局颇具互补性。

#### ◆ 肖钢：我国证券行业科技投入相对不足

证监会原主席肖钢 25 日在“2019 清华五道口全球金融论坛”上表示，近年来，我国银行业科技步伐稳步推进，但同国内银行业或国外投行相比，我国证券行业科技投入相对不足。具体包括：一是我国证券公司在 IT 方面的投入仍不足；二是我国证券公司技术人员配置仍较少；三是根据中国互联网络信息中心对网民使用各类应用情况数据，目前互联网理财人数和使用率也远低于网上支付、网上银行的使用比例；四是市场组织者技术系统压力大，创新有待加强等。

#### ◆ 适应科创板跟投机制 券商积极增资另类投资子公司

中信建投、华泰证券日前公告显示，两大券商董事会分别审议通过了对各自旗下另类投资子公司进行增资的议案，为另类子公司增资或是为科创板跟投做准备。作为投行业务领先的头部券商，这两家券商保荐的科创板项目都名列前茅，因而后续跟投需要的资本金也比较多。除了为另类投资子公司增资之外，还有不少券商正在抓紧时间设立另类投资子公司。今年以来，浙商证券、山西证券和国投安信完成设立另类投资子公司。

#### ◆ 科创板上市标准选择有讲究，87%的受理企业青睐“标准一”

截至 5 月 31 日，上交所共受理了 112 家企业的科创板申请。在上市标准的选择上，有 97 家企业选择了标准一——有明确盈利或营收要求，预计市值不低于 10 亿元；3 家选择标准二——有明确研发占比要求，预计市值不低于 15 亿元；1 家选择标准三——有营收、现金流门槛，预计市值不低于 20 亿元；9 家选择标准四——仅对营收有高要求，预计市值要求较高，不低于 30 亿元；尚无企业选择标准五。

#### ◆ 客户挪用 12 亿债券募资买理财还借款 国海证券监管缺失遭警示

近日，江苏证监局官网上出具了对国海证券采取出具警示函措施的决定。根据该决定，国海证券在承销无锡五洲国际装饰城有限公司债券发行工作时因未能发现发行人募集资金中有 12.2 亿元存在未按约定用途使用的情形，其中有 5.95 亿元用于购买理财、6.25 亿元用于偿还购买理财的民间借贷；而国海证券出具的 2016 年、2017 年受托管理事务报告中，均披露发行人募集资金已用于补充流动资金或归还借款。

#### ◆ 长沙银行起诉渤海信托持续违约，索要 3.09 亿信托受益权转让款

长沙银行（601577，SH）发布公告称，渤海国际信托股份有限公司（渤海信托）未能按照合同约定向该行支付信托受益权转让价款，持续违约。公告显示，渤海信托本应于 2019 年 3 月 11 日向长沙银行足额支付信托受益权转让价款约 3.09 亿元，却未能按时支付。长沙银行已起诉渤海信托索要该笔转让价款、972.63 万元违约金以及诉讼费，并已收到来自海南省第一中级人民法院的案件受理通知书。



## 6、公司公告

(1) **中国平安 (601318)**：根据《中国平安保险(集团)股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份的回购报告书》，自本次分红派息A股除权(息)日2019年5月23日起，本次股份回购价格上限由不超过人民币101.24元/股调整为不超过人民币100.14元/股。

(2) **中国太保 (601601)**：公司控股子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司(以下简称“太保寿险”)于近日召开董事会及股东大会，分别审议通过了《关于提名孔庆伟先生为公司第六届董事会董事候选人的议案》、《关于选举孔庆伟先生为公司第六届董事会董事的议案》和《关于聘任潘艳红女士为公司总经理的议案》等议案，同意：选举孔庆伟先生为太保寿险第六届董事会董事，并聘任潘艳红女士为太保寿险总经理。

(3) **中国人寿 (601628)**：公司第六届董事会第十四次会议于2019年5月30日召开，审议通过了《关于提名詹忠先生担任公司副总裁的议案》、《关于提名杨红女士担任公司副总裁的议案》、《关于提名中国人寿养老保险股份有限公司董事、监事人选的议案》、《关于公司投资设立深圳国寿门诊部有限公司的议案》、《关于提名深圳国寿门诊部有限公司董事、监事和高级管理人员人选的议案》、《关于〈公司2018年度资产负债管理报告〉的议案》、《关于公司2018年度偿付能力压力测试报告及未来五年资本规划的议案》。

(4) **中国银河 (601881)**：关于提请免去顾伟国先生公司董事职务的议案获得股东大会通过。

(5) **浙商证券 (601878)**：公司拟于2019年6月6日派发2018年现金红利每股0.07元(含税)。

(6) **方正证券 (601901)**：公司终止公司控股子公司方正中期期货与方正物产共同增资上海际丰的关联交易。

(7) **国投资本 (600061)**：拟聘任姚肇欣先生为公司副总经理。

(8) **国金证券 (600109)**：公司拟于2019年6月3日派发2018年现金红利每股0.04元(含税)。

(9) **东方证券 (600958)**：公司于5月30日与花旗亚洲签订《股权转让协议》，收购花旗亚洲持有的东方花旗全部33.33%股权，交易完成后，公司将持有东方花旗100%股权。

(10) **华创阳安 (600155)**：公司股东杉融实业于5月29日减持公司股票共计876.12万股，占总股本的0.50%，本次减持后杉融实业持有公司7.65%的股份。

(11) **华安证券 (600909)**：公司于5月30日完成2019年次级债券(第一期)发行，实际发行规模为10亿元，票面利率为4.50%，债券期限为3年期。

(12) **宝德股份 (300023)**：西安宝德自动化股份有限公司(宝德股份)拟

以现金出售的方式，将持有的庆汇租赁有限公司 90%股权转让给安徽英泓投资有限公司。目前，公司及相关各方正在积极推进本次重大资产出售的相关工作。

**(13) 天风证券 (601162)**：与北京庆云洲际科技有限公司等 9 家公司签署股权收购意向性协议，拟收购 9 家公司合计持有的恒泰证券约 7.81 亿股内资股，占目标公司已发行股份的 29.99%。

**(14) 中信建投 (601066)**：经董事会会议审议，同意对旗下全资子公司中信建投投资有限公司增资人民币 12 亿元。

**(15) 华泰证券 (601688)**：经董事会会议审议，同意对旗下全资子公司华泰创新投资有限公司增资至人民币 35 亿元，用于华泰创新投资有限公司的业务开展及相关投资。

**(16) 中航资本 (600705)**：中航资本控股股份有限公司（中航资本）以货币出资方式对中航新兴产业投资有限公司（新兴产业投资）和中航航空产业投资有限公司（航空产业投资）分别各增资 9 亿元人民币。

**(17) 中航资本 (600705)**：公司第八届董事会审议通过中航证券出资 2.9 亿元人民币设立另类投资子公司。同时，同意授权经营管理层：根据另类投资子公司实际经营需要，分批决定资本金投入的时期和金额；根据发展需要完成另类投资子公司经营架构调整和开展相关业务；具体决定和办理与上述新设另类投资子公司相关的事项。

**(18) 越秀金控 (000987)**：公司股东大会审议通过 2018 年年度利润分配方案：以公司现有总股本 2,752,884,754 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.90 元人民币现金，不派送红股，不转增股本，本次利润分配合计为 247,759,627.86 元。

## 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相一致的投资决策。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