

成交量维持在五千亿之下，保险减税利好基本释放

强于大市（维持）

——非银金融行业周观点(5.27-6.02)

日期：2019年06月03日

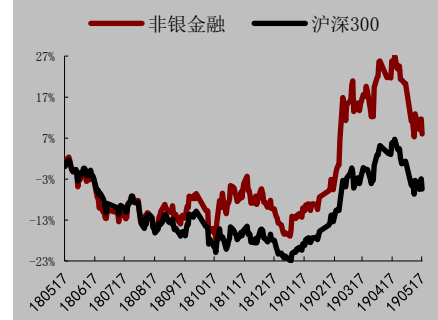
投资要点：

- **行情回顾：非银金融板块上升，保险板块上升。**上周非银板块上涨1.95%，保险、多元金融和券商板块分别下跌3.45%、0.11%、0.60%。个股方面，券商华创安阳、南京证券涨幅较大（6.38%、5.73%）；保险中国太保涨幅靠前（4.62%）；多元金融宝德金控涨幅居前（4.78%）。
- **证券行业：累计成交额同比增速收窄，两融余额继续下降。**上周股基日均成交4900亿元，环比上升0.98%，年初至今累计股基日均成交额6,348亿元，同比变化27.1%。截至5月31日，两融余额9225亿元，融资余额9148亿元，融券余额76亿元，5月买入额/偿还额95%。
- **保险行业：1-4月保费累计增速缩窄，仍保持正增长。**1-4月行业原保费收入累计达到1.91万亿，累计增速14.91%，增速较上月有所收窄。从上市险企一季报看，国寿新业务价值同比增长28.3%，平安增长6.1%，新华预计增速有望达到10%，负债端总体表现不错。全年利率只要不出现超预期下行，保险股估值有望继续提升。
- **多元金融：信托贷款持续改善，行业景气度上行。**年初至今，随着监管层重申影子银行的功能性，信托监管呈现边际放松迹象，新增信托贷款余额迅速由负转正，其中3、4月份的分别新增528、129亿元，同时4月集合信托新发行规模也同比增长32%，持续回暖。在社融需求改善叠加信托监管边际放松的背景下，预计信托行业景气度稳步上行。
- **投资建议：1、证券板块，**在众多政策催化下市场活力被激发，A股交投活跃度提升，两融余额持续提升，券商一季度业绩持续向好，长期看在金融供给侧结构性改革中，直接融资占比将提升，券商作为重要纽带直接受益，4月券商由于市场调整业绩有所下滑，但板块自3月底以来相应有较大调整，需要关注贸易摩擦落地后市场表现。在个股的选择上，一方面仍关注龙头中信证券（600030.SH）和华泰证券（601688.SH），华泰凭借经纪龙头优势弹性更好，同时关注低估值的海通证券（600837.SH）；另一方面关注高pb、超跌的小市值券商，增量市场下业绩增长预期更强，超跌反弹力度会更大。**2、保险板块，**短期来看减税利好已经充分释放，利率下行预期增强，对估值有所压制，但长期看只要未来不出现超预期下行，保险股在保费增速复苏、权益市场不出现大幅震荡、价值较快增长的背景下，估值有提升空间，建议关注新华保险（601336.SH）。**3、多元金融板块，**当前信托业转型阵痛和投资不利的利空落地，相关政策有超预期因素，信托贷款和集合信托规模同时向好，预计板块估值修复将延续，看好转型领先、主动管理规模占优的龙头公司。
- **风险提示：**金融监管力度超预期；宏观经济下行风险；利率超预期下行

盈利预测和投资评级

股票简称	18A	19E	19PE	评级
中信证券	0.77	1.09	18.47	买入
华泰证券	0.61	0.97	19.21	买入
海通证券	0.45	0.80	15.16	增持
新华保险	2.54	3.30	15.64	买入

非银金融行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年06月03日

相关研究

- 万联证券研究所 20190402\_行业深度报告\_AAA\_保险行业 2018 年年报综述
- 万联证券研究所 20190401\_行业周观点\_AAA\_非银金融行业周观点(3.25-3.29)
- 万联证券研究所 20190401\_华泰证券 2018 年报点评\_AAA\_投资下滑超预期，财管、IPO 有亮点

分析师： 缴文超/张译从

执业证书编号：0270518030001/S0270518090001

电话： 010-66060126

邮箱： jiaowc@wlzq.com/zhangyc1@wlzq.com

研究助理： 喻刚/孔文彬

电话： 010-66060126/021-60883489

邮箱： yugang@wlzq.com/kongwb@wlzq.com

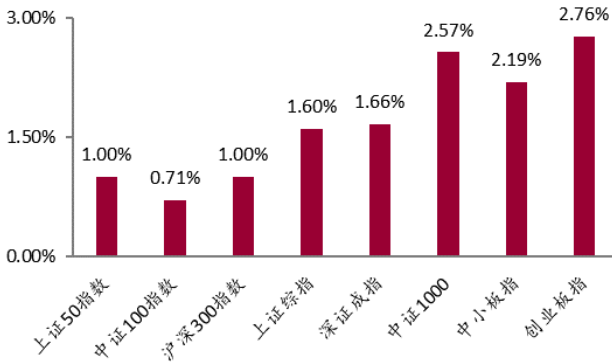
## 目录

1、市场概况.....	3
2、券商数据.....	4
2.1 经纪业务.....	4
2.2 投行业务.....	5
2.3 资管业务.....	6
2.4 信用业务.....	6
2.5 新三板业务.....	6
3、保险数据.....	7
4、信托数据.....	7
5、动态信息.....	8
5.1 行业热点.....	8
5.2 公司动态.....	12
6、投资建议.....	12
7、风险提示.....	12
图表 1：上周市场指数表现.....	3
图表 2：上周非银金融及板块表现.....	3
图表 3：上周各行业表现（申万一级）.....	3
图表 4：上周券商板块个股表现.....	4
图表 5：上周保险板块个股表现.....	4
图表 6：上周多元金融板块个股表现.....	4
图表 7：股基日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 8：股基累计日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 9：主要投行业务发行情况（亿元）.....	5
图表 10：投行发行情况（亿元）.....	5
图表 11：股票发行情况（亿元）.....	5
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	5
图表 13：券商集合资管业务情况.....	6
图表 14：融资融券余额情况（亿元）.....	6
图表 15：上市券商挂牌和做市数量情况.....	7
图表 16：保险业原保费累计数据（万元）.....	7
图表 17：保险业原保费单月数据（万元）.....	7
图表 18：信托资金余额情况（亿元）.....	8
图表 19：信托资金到期情况（亿元）.....	8
图表 20：信托产品发行情况（万元）.....	8
图表 21：信托市场存续情况（亿元）.....	8

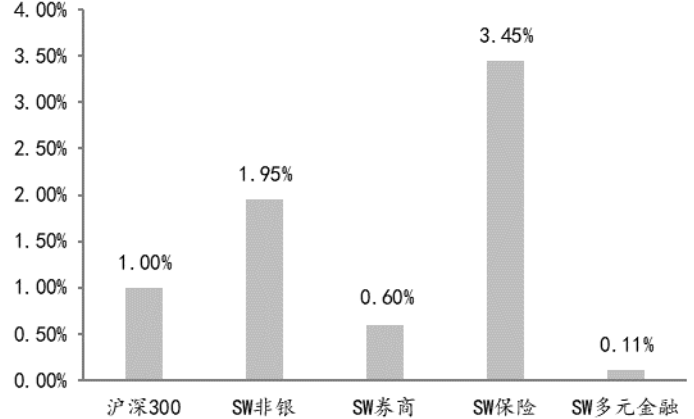
## 1、市场概况

上周各类指数均实现上涨。创业板指(2.76%)和中证1000(2.57%)涨幅居前,而中证100指数(0.71%)和上证50指数(1.00%)则涨幅较小。其他指数中,中小板指、深证成指、沪深300指数分别变化2.19%、1.66%和1.00%。分行业来看,28个申万一级行业中,共26个行业上涨,其中农林牧渔、有色金属和国防军工涨幅靠前,分别上涨11.71%、6.57%和4.12%。下跌行业中,家用电器(-1.17%)、银行(-0.38%)跌幅居前。非银金融方面,在上周上涨1.95%的情况下,全年至今累计涨幅达到30.53%。细分板块来看,上周保险板块(3.45%)表现领先,券商板块(0.60%)和多元板块(0.11%)表现稍逊。年初以来,券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为26.21%、37.02%、13.97%。

图表1: 上周市场指数表现



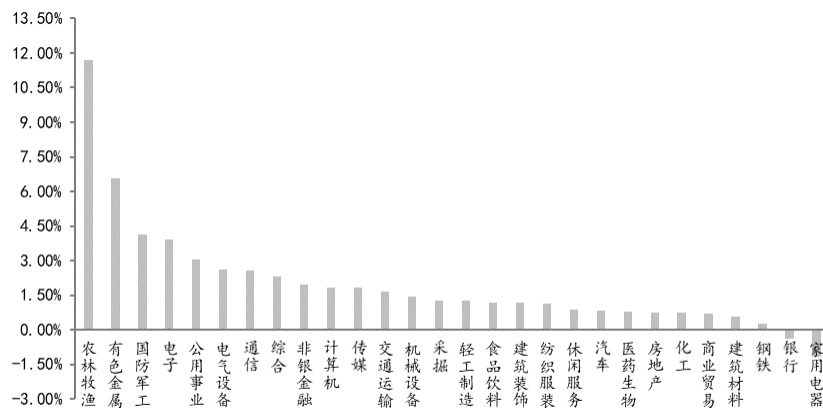
图表2: 上周非银金融及板块表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

图表3: 上周各行业表现 (申万一级)

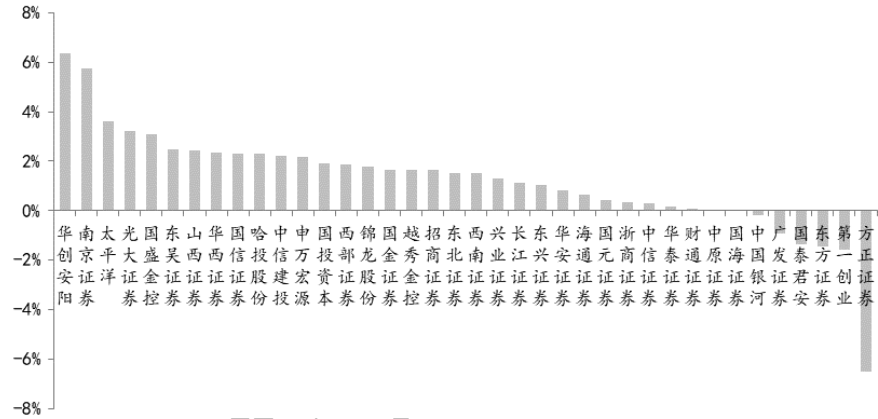


资料来源: wind, 万联证券研究所

个股方面,券商板块共有30只个股上涨,其中,华创安阳、南京证券和太平洋表现良好,分别上涨6.38%、5.73%和3.59%;方正证券(-6.52%)、第一创业(-1.58%)和东方证券(-1.44%)则跌幅较大;保险股方面,四大上市险企中,中国太保(4.62%)涨幅领先,新华保险、中国平安和中国人寿的涨跌分别为3.53%、3.27%和3.24%;多元金融方面,个股走势有所分化,宝德股份、经纬纺机、香溢融通涨幅居前,分别上涨4.78%、

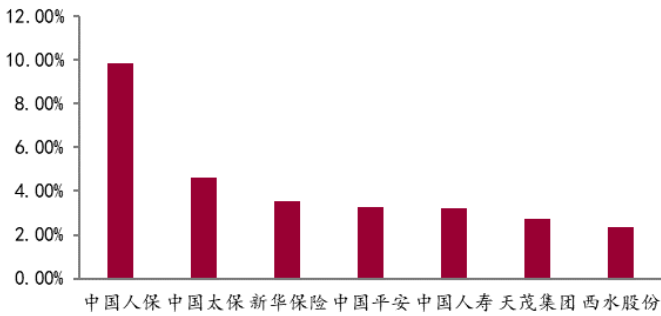
3.89%和3.70%。而民生控股(-3.32%)、安信信托(-2.09%)、易见股份(-1.65%)则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为0.96%、6.47%、-5.25%和5.06%。

图表4：上周券商板块个股表现



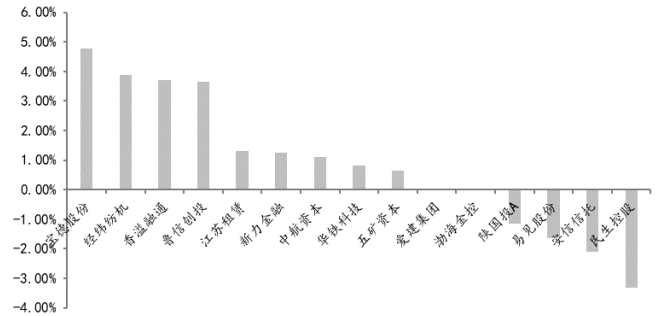
资料来源：wind, 万联证券研究所

图表5：上周保险板块个股表现



资料来源：wind, 万联证券研究所

图表6：上周多元金融板块个股表现



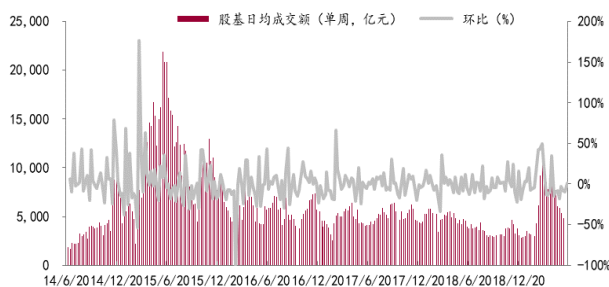
资料来源：wind, 万联证券研究所

## 2、券商数据

### 2.1 经纪业务

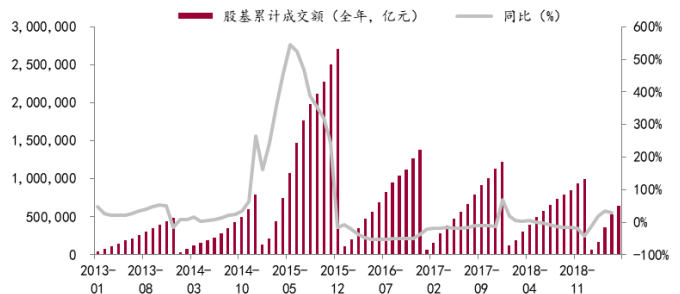
上周股基日均成交4,900.77亿元，环比上升0.98%。截至上周末，2018年两市股基累计成交额641,242.20亿元，年初至今股基日均成交额6,348.93亿元，同比上升27.10%。

图表7：股基日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind, 万联证券研究所

图表8：股基累计日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind, 万联证券研究所

## 2.2 投行业务

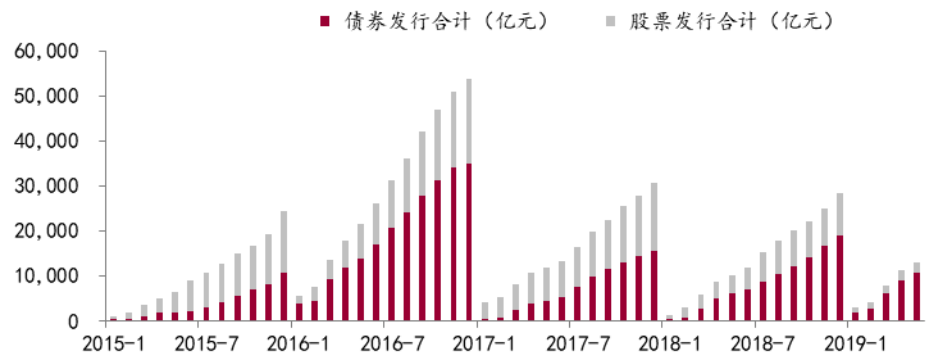
2019年年初至今，权益市场发行规模合计2292亿元，其中388亿元为IPO项目，1795亿元为增发项目；而债券市场方面，截至上周末，企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为1323亿元、8089亿元、1488亿元，合计10896亿元。2010年至今，IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表：

图表9：主要投行业务发行情况（亿元）

年份	股票发行				债券发行（核心债券）			
	IPO	增发	配股	合计	企业债	公司债	可转债	合计
2010	4,886	3,506	1,453	9,845	2,827	512	717	4,056
2011	2,705	3,754	324	6,783	2,485	1,291	413	4,190
2012	995	3,727	70	4,792	6,499	2,623	164	9,286
2013		3,510	457	3,967	5,007	2,263	520	7,789
2014	666	6,752	139	7,557	11,629	3,028	841	15,498
2015	1,578	13,723	41	15,342	3322	7421	98	10,694
2016	1,634	18,092	299	20,025	6,505	28,292	195	34,993
2017	2,186	10,197	203	12,586	3,736	10,985	947	15,668
2018	1,375	7,581	189	9,144	2,394	15,913	791	19,098
2019	388	1,795	109	2,292	1,323	8,089	1,483	10,896

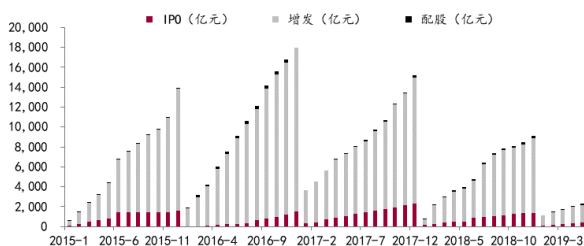
资料来源：wind，万联证券研究所

图表10：投行发行情况（亿元）



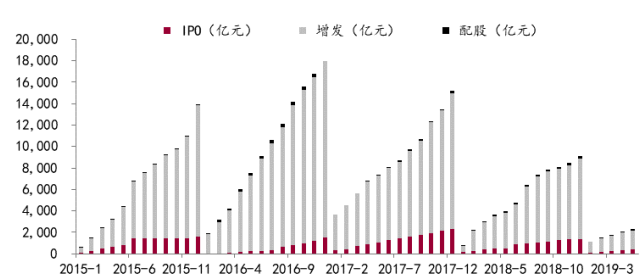
资料来源：wind，万联证券研究所

图表11：股票发行情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表12：债券发行情况（亿元）

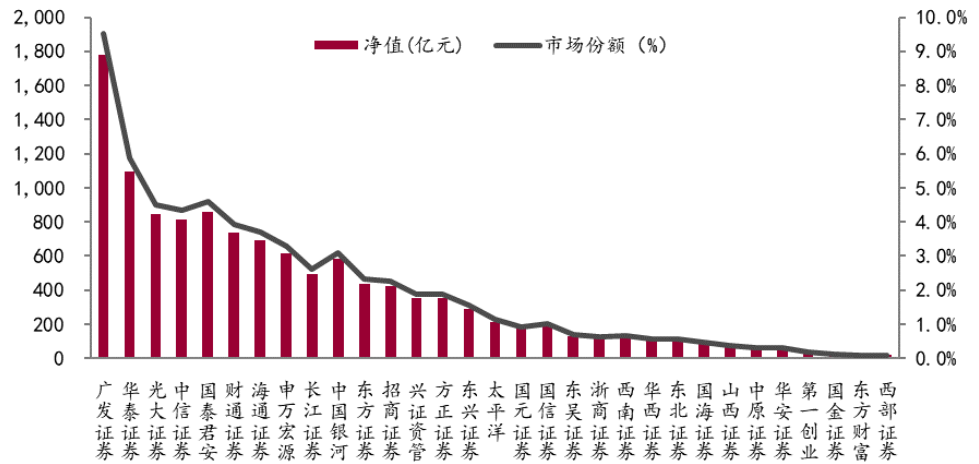


资料来源：wind，万联证券研究所

### 2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值18,871.28亿元。上市券商层面，资产管理规模净值以海通证券(1,782.08)、华泰证券(1,095.71)和国泰君安(883.98)表现领先，财通证券作为中小券商取得734.02亿元的资产管理规模净值，表现不俗。

图表13：券商集合资管业务情况

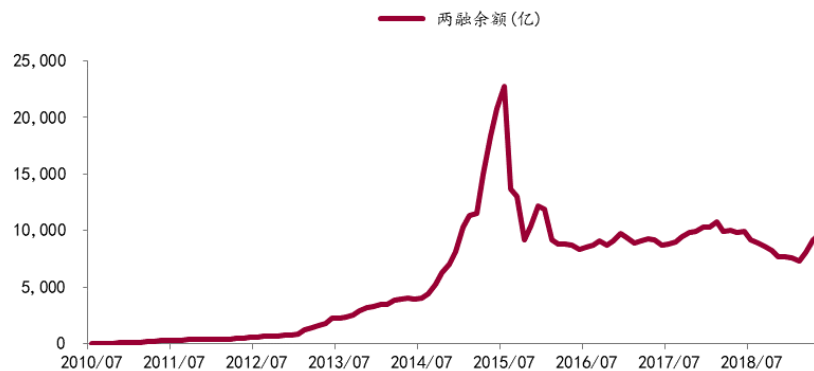


资料来源：wind，万联证券研究所

### 2.4 信用业务

截至5月31日，融资融券余额9225亿元，其中融资余额9148亿元，融券余额76亿元，5月份买入额/偿还额为95%，持续净卖出。

图表14：融资融券余额情况（亿元）

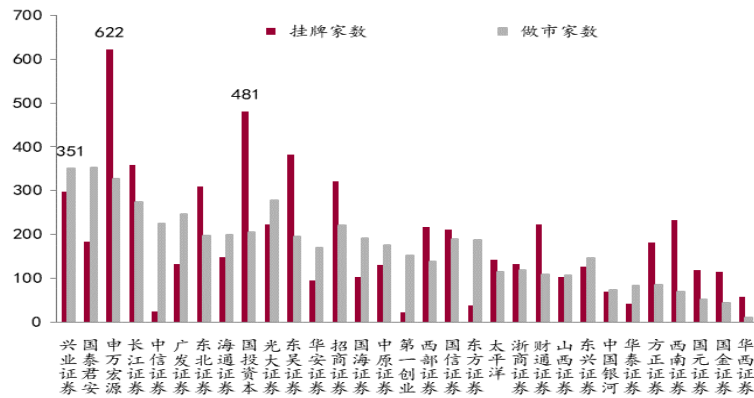


资料来源：wind，万联证券研究所

### 2.5 新三板业务

截至上周末，新三板挂牌企业数量10406家，其中2019年新挂牌56家。券商中以申万宏源证券(620家)、安信证券(国投资本, 485家)、中泰证券(439家)挂牌企业数量排名靠前，以中泰证券(356家)、兴业证券(352家)、国泰君安(351家)做市企业数量排名靠前。

图表15: 上市券商挂牌和做市数量情况

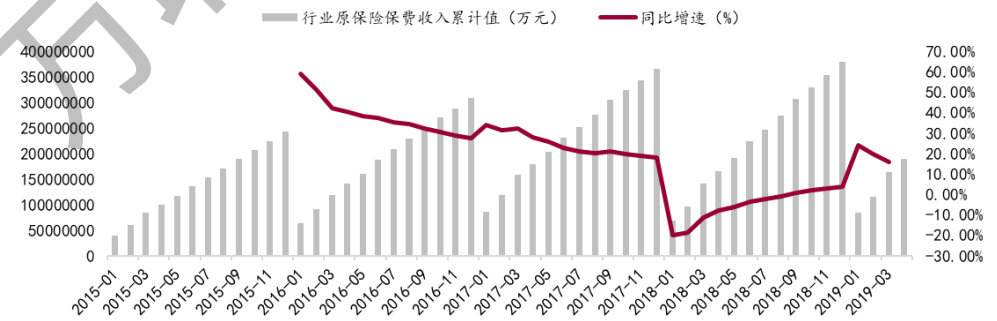


资料来源: wind, 万联证券研究所

### 3、保险数据

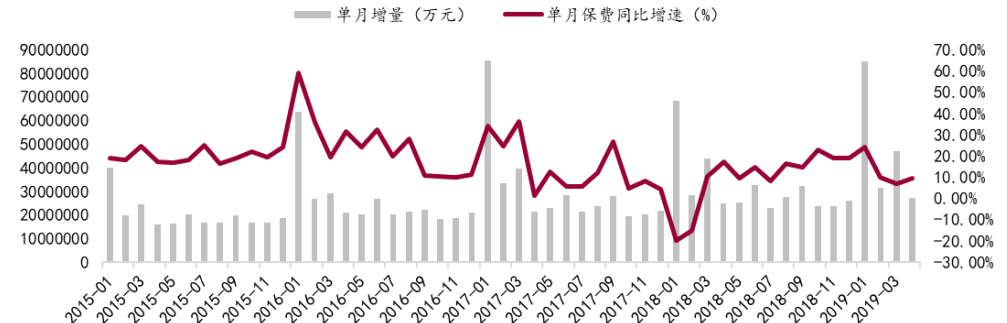
从银保监会公布的行业保费数据来看,2019年1-4月累计行业原保费收入为19059亿元,较去年同期上升14.91%。

图表16: 保险业原保费累计数据 (万元)



资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

图表17: 保险业原保费单月数据 (万元)

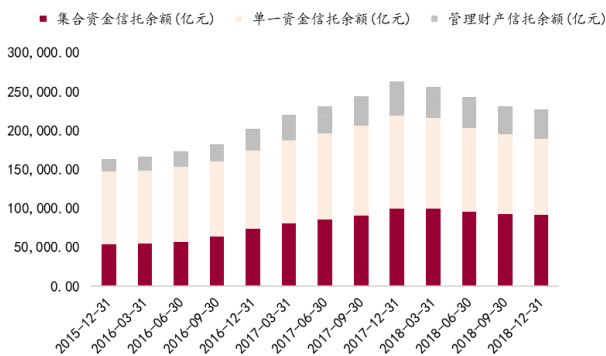


资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

### 4、信托数据

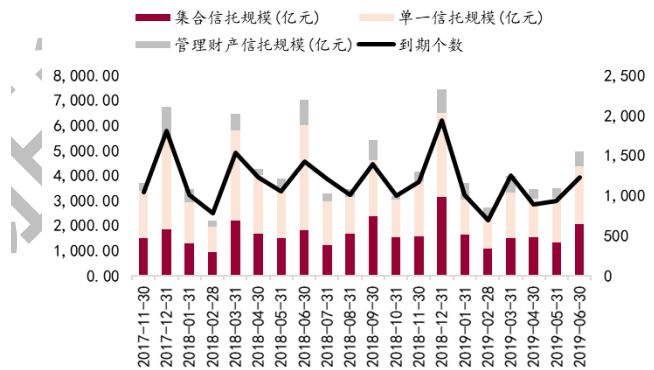
信托业协会数据显示，截至2018年四季度末，信托行业资产余额合计227,012.63亿元，其中集合资金信托余额91,080.32亿元，占比40.12%，单一资金信托余额98,366.16亿元，占比43.33%，管理财产信托余额37,565.95亿元，占比16.55%。较三季度末而言，四季度资产余额规模下滑4.65%，其中单一资金信托余额规模下滑达到5.43%。而信托资金到期情况来看，2019年6月末将有1230只产品到期，合计到期规模达到4,953亿元，其中集合信托到期2,073亿元，单一信托到期2,298亿元，管理财产信托到期583亿元。就单周情况来看，根据wind统计口径，上周信托市场周平均发行规模为3.02亿元，平均预计收益率为7.53%。存续产品方面，截至上周末信托市场存续规模为35,366亿元，较前一周上升0.05%。

图表18: 信托资金余额情况 (亿元)



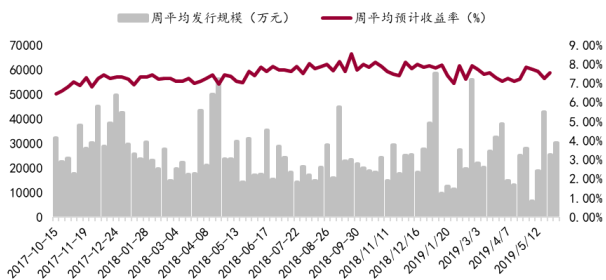
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表19: 信托资金到期情况 (亿元)



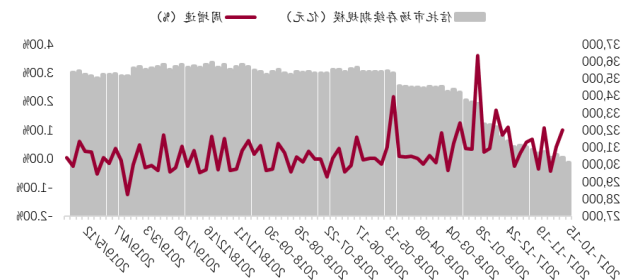
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 信托产品发行情况 (万元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表21: 信托市场存续情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

## 5、动态信息

### 5.1 行业热点

#### 【券商】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。

#### 着重审议审核报告和初步审核意见

在发行上市审核中，上市委审议会议是重要环节。上交所制定颁布的《科创板股票发行上市审核规则》和《科创板股票上市委员会管理办法》，对科创板上市委的主要职责、运行机制和审议方式做了明确具体规定。在发行上市审核中，上市委主要侧重于对上交所发行上市审核机构出具的审核报告及发行上市申请文件进行审议，就审核报告的内容和发行上市审核机构提出的初步审核意见充分讨论后进行会议，按照少数服从多数的原则，形成同意或不同意发行上市的审议意见。按照规定，上交所将结合上市委审议意见，出具同意发行上市的审核意见或者作出终止发行上市审核的决定。上交所如作出同意发行上市的审核意见，将按程序报送证监会履行发行注册程序；作出终止发行上市审核决定的，将按规定终止发行上市审核程序。

上交所表示，科创板上市委在发行上市审核中的职责定位和审议机制，是按照设立科创板并试点注册制的市场化、法制化改革精神，总结借鉴境内外发行审核职责安排利弊得失的实践基础上设计的。相关具体制度安排，着重考虑了以信息披露为中心的发行上市审核理念下，交易所上市审核机构审核、上市委审议、证监会发行注册三个环节职责的有效配置，既要发挥各自的功能优势，有机衔接，也要合理分工，避免不必要的重复审核。

按照相关制度规定，审核企业是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求，首先由交易所审核机构承担主体责任，提出初步审核意见，把好第一道关口。上市委首先需要对交易所审核机构提出的审核报告和初步审核意见进行审议，重点从审核机构的审核问询是否有重大遗漏、发行人及中介机构的回复是否充分、审核机构初步意见的形成过程和判断依据是否合理，相关信息披露文件是否有利于市场判断和投资者决策等角度，发挥把关和监督作用。在对交易所审核报告和初步审核意见进行审议中，参与审核的上市委委员对招股说明书等信息披露文件也会进行审阅，提出需要问询发行人和中介机构、提交上市委会议讨论的问题，但需要避免对发行人信息披露文件进行不必要的全面重复性审核。

#### 强化工作纪律和廉政要求

上交所介绍，科创板上市委的审议会议，将按照现有规则规定组织召开。每次审议会议由5名委员组成，召集人采取轮值制度，委员按抽签确定，并需满足相关专业和界别结构要求。上市委审议会议召开前，参会委员撰写委员工作底稿，并根据需要提交拟向发行人问询的问题。审议会议的主要议程包括审核人员汇报审核情况和初步审核意见、委员发表意见、委员讨论形成会议意见等主要环节。上市委审议会议可根据情况，要求发行人和保荐人进行现场问询。上市委审议会议将形成审议意见并经参会委员现场确认，上市委问询问题和审议结果将及时向市场公告。

另据介绍，为切实发挥科创板上市委作用，保障上市委平稳运作，近期，上交所举行了3次上市委全体委员的集体培训和交流研讨，强化相关工作纪律和廉政要求，制定完善委员会议事规则，明确委员提出问询问题、撰写工作底稿等要求，为审议会议召开和委员履职做了较为充分的准备。上市委将依照法律法规、中国证监会和交易所相关规定独立履行职责，不受任何机构和个人的干扰，参会委员也将严格执行有关回避要求。上交所强调，希望发行人、保荐人等中介机构、其他相关单位和个人自觉支持上市委委员公正履职，不得直接或间接以不正当手段影响上市委委员的专业判断。如以不正当手段干扰上市委委员审议，一经查实，将依法依规终止发行上市审核。

**【券商】中国证劵业协会发布《科创板首次公开发行股票承销业务规范》《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**

为进一步规范对承销商、网下投资者参与科创板股票发行相关行为，加强行业自律，保护投资者的合法权益，根据《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》《证券发行与承销管理办法》《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等相关法律法规、监管规定，协会研究制定并经常务理事会审议通过的《科创板首次公开发行股票承销业务规范》（以下简称《科创板承销业务规范》）、《科创板首次公开发行股票网下投资者管理细则》（以下简称《科创板网下投资者管理细则》），于今日发布实施。

《科创板承销业务规范》主要从规范询价、定价、配售等方面压实中介机构责任。一是加强对承销商的内部控制规范。要求承销商构建分工合理、权责明确、相互制衡、有效监督的投行类业务内部控制体系，控制业务风险，做实质控部门的职责，提升内控的有效性。二是加强对推介和销售等环节的业务规范。增加战略投资者路演推介环节，明确战略投资者一对一路演推介时间、路演推介内容及纪律要求，加强对公开路演、现场路演的自律管理，引入律师事前培训环节。三是加强对承销商发行定价、簿记建档的行为规范。要求承销商在发行承销工作中切实防范道德风险，严肃做好簿记建档工作，加强现场工作人员的行为规范。四是加强投资价值研究报告的专业规范。提高对报告的内容、风险因素分析、估值方法和估值结论的要求，建立健全投资价值研究报告的综合评价体系，进一步提高投资价值研究报告的客观性和公信力，引导市场理性定价。五是加强对科创板承销商的自律规范。明确承销工作的事前、事中、事后报送要求，加强自律规则执行情况检查和落实，加大自律惩戒处罚力度，完善与证监会行政处罚的衔接。

《科创板网下投资者管理细则》主要从以下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。要求参与科创板新股网下询价的投资者具有一定的专业能力和经验。二是加强网下投资者行为规范。对网下投资者询价前准备、报价原则、拟申购数量上限等操作环节做出具体要求，并明确了网下投资者负面行为清单。三是强化证券公司推荐责任。要求证券公司应对其推荐的科创板网下投资者及配售对象审慎核查，充分发挥“看门人”作用。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。

在上海证券交易所设立科创板并试点注册制是实施创新驱动发展战略、深化资本市场改革的重要举措。中介机构和市场主体归位尽责和自律规范是实施注册制的基础。证券公司作为最重要的中介机构，要充分认识在这场影响深远的改革中肩负的责任和使命，在当前证券行业发展的关键关口，不忘初心，担当使命，切实做到敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险，认真落实各项业务规则要求，不断提升投资银行专业能力，塑造行业核心竞争力，推动行业迈向高质量发展。科创板网下投资者作为价格形成过程中的重要角色，在参与科创板新股网下询价中要自觉遵守相关自律规则要求，坚守价值投资、理性投资的底线，充分发挥专业的价格发现能力，遵循独立、客观、诚信原则合理报价，促进市场机制有效发挥，切实维护科创板新股发行秩序。

为帮助市场主体准确深入理解规则，促进规则相关要求落到实处，下一步，协会将组织开展相关规则专项培训，并加强对承销商和网下投资者的自律管理，充分发挥自律约束作用。

**【保险】财政部：保险企业手续费及佣金支出可税前扣除 1月1日起执行**

关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告

财政部 税务总局公告 2019年第72号

现就保险企业发生的手续费及佣金支出企业所得税税前扣除政策公告如下：

一、保险企业发生与其经营活动有关的手续费及佣金支出，不超过当年全部保费收入扣除退保金等后余额的18%(含本数)的部分，在计算应纳税所得额时准予扣除；超过部分，允许结转以后年度扣除。

二、保险企业发生的手续费及佣金支出税前扣除的其他事项继续按照《财政部国家税务总局关于企业手续费及佣金支出税前扣除政策的通知》(财税〔2009〕29号)中第二条至第五条相关规定处理。保险企业应建立健全手续费及佣金的相关管理制度，并加强手续费及佣金结转扣除的台账管理。

三、本公告自2019年1月1日起执行。《财政部国家税务总局关于企业手续费及佣金支出税前扣除政策的通知》(财税〔2009〕29号)第一条中关于保险企业手续费及佣金税前扣除的政策和第六条同时废止。保险企业2018年度汇算清缴按照本公告规定执行。

特此公告。

财政部 税务总局

【保险】银保监会开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作

为全面贯彻党中央、国务院关于金融工作的决策部署，打好防范化解金融风险攻坚战，巩固前期整治工作成果，防止市场乱象反弹回潮，推动银行业保险业实现高质量发展，银保监会印发《关于开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》。

《通知》指出，2019年整治工作力争实现三个目标：一是查处屡查屡犯，消化存量，在推动银行保险机构合规建设方面取得新成效；二是查处重点风险，遏制增量，在推动银行业保险业生态修复方面取得新进展；三是推进金融供给侧结构性改革，在实现高质量发展和提升服务实体经济水平、能力方面取得新突破。

《通知》强调，2019年整治工作要坚持四个原则：一是防风险与稳增长相结合，实现防风险、治乱象和稳增长、调结构的有机统一。二是削减违规存量问题与遏制违规增量问题相结合，坚持已发现问题整改和新问题查处两手抓，两手都要硬。三是强内控与严监管相结合，银行保险机构要落实乱象治理与合规建设的主体责任，各级监管机构要牢固树立法治意识、规矩意识，将严监管长期坚持下去。四是保持定力与把握力度相结合，既坚持对市场乱象的“零容忍”，又主动适应宏观形势变化，把握好节奏力度，严防处置风险的风险。

《通知》明确，2019年整治工作包括四项任务：一是夯实乱象整治工作的思想根基。要以党的政治建设为统领，以贯彻落实习近平总书记对完善金融服务、防范金融风险的要求为首要的政治责任。二是巩固乱象整治工作成果。开展对2018年深化整治市场乱象工作的“回头看”，一看问题整改，二看问责处理，三看机制建设。三是持续推动重点领域问题整改。银行机构从股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险、重点风险处置等五个方面开展整治；非银行领域各类机构按照相关要点开展整治，突出处罚和问责，下大力气解决违规成本过低的问题。四是开展强内控促合规建设。督促银行保险机构通过增强内部控制的充分性和有效性，提升合规水平和全面风险管理能力，厚植合规文化。

《通知》要求，各银行保险机构和各级监管机构要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，精准有效处置重点领域风险，坚定维护市场纪律，坚决守住不发生系统性风险的底线。

## 5.2 公司动态

【中信证券】中信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）于2013年6月7日发行的中信证券股份有限公司2013年公司债券（第一期）（10年期）（以下简称“本期债券”）将于2019年6月10日（因2019年6月7日为节假日，付息顺延至下一个交易日）开始支付自2018年6月7日至2019年6月6日期间（以下简称“本年度”）的利息。

- 1、本年度计息期限：本期债券本年度的计息期限自2018年6月7日至2019年6月6日。
- 2、利率：本期债券票面利率为5.05%，每手“13中信02”（面值人民币1,000元）实际派发利息为人民币50.50元（含税）。
- 3、债权登记日：2019年6月6日。本次付息对象为截止2019年6月6日上交所收市后，在中国结算上海分公司登记在册的全部“13中信02”公司债券持有人。
- 4、付息日：2019年6月10日（因2019年6月7日为节假日，付息顺延至下一个交易日）。

【新华保险】新华人寿保险股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年5月20日以电子邮件方式向全体董事发出第六届董事会第三十四次会议（以下简称“会议”）通知和材料，会议于2019年5月28日在北京市朝阳区建国门外大街甲12号新华保险大厦以现场会议方式召开。会议应出席董事13人，现场出席会议12人，董事DACEY John Robert因公务原因未能亲自出席会议，委托董事黎宗剑代为出席会议并表决。会议由黎宗剑董事（代行董事长职务）主持，公司部分监事和高级管理人员列席了会议。会议的召集、召开符合《中华人民共和国公司法》、《新华人寿保险股份有限公司章程》和《新华人寿保险股份有限公司董事会议事规则》的有关规定，所作的决议合法、有效。

## 6、投资建议

- 1、**证券板块**，在众多政策催化下市场活力被激发，A股交投活跃度提升，两融余额持续提升，券商一季度业绩持续向好，长期看金融供给侧结构性改革中，直接融资占比将提升，券商作为重要纽带直接受益，4月券商由于市场调整业绩有所下滑，但板块自3月底以来相应有较大调整，需要关注贸易摩擦落地后市场表现。在个股的选择上，一方面仍关注龙头中信证券（600030.SH）和华泰证券（601688.SH），华泰凭借经纪龙头优势弹性更好，同时关注低估值的海通证券（600837.SH）；另一方面关注高pb、超跌的小市值券商，增量市场下业绩增长预期更强，超跌反弹力度会更大。
- 2、**保险板块**，短期来看减税利好已经充分释放，利率下行预期增强，对估值有所压制，但长期看只要未来不出现超预期下行，保险股在保费增速复苏、权益市场不出现大幅震荡、价值较快增长的背景下，估值有提升空间，建议关注新华保险（601336.SH）。
- 3、**多元金融板块**，当前信托业转型阵痛和投资不利的利空落地，相关政策有超预期因素，信托贷款和集合信托规模同时向好，预计板块估值修复将延续，看好转型领先、主动管理规模占优的龙头公司。

## 7、风险提示

金融监管力度超预期；宏观经济下行风险；利率超预期下行

非金融行业重点上市公司估值情况一览表  
(数据截止日期: 2019年06月03日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘 价	市盈率			市净率	投资评级
		18A	19E	20E	最新		18A	19E	20E	最新	
600030.SH	中信证券	0.77	1.09	1.09	12.61	18.47	26.14	18.47	18.47	1.60	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	19.21	30.54	19.21	16.20	1.45	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	21.35	15.16	26.89	15.16	13.11	1.18	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	51.60	20.31	15.64	13.10	1.79	买入

资料来源: wind, 万联证券研究所

万联证券

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦  
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心  
深圳 福田区深南大道2007号金地中心  
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场