

非银金融

行业周报（20190603-20190607）

维持评级

报告原因：定期报告

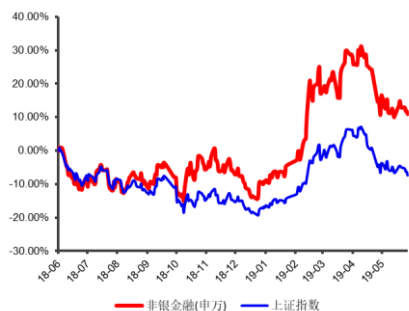
券商接近底部区间，关注长期投资价值

看好

2019年6月9日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议

➤ **证券：**受股指下行和交易量下降影响，上市证券公司5月业绩环比下降，二季度券商业绩压力增加，加上中美贸易摩擦影响，未来券商板块的波动较大。从估值上看，券商经过一段时间的调整，已接近底部区域，具有长期投资价值。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。首批科创板已顺利过会。资本市场在未来经济发展中地位提升，证券业高质量发展也成为经济高质量发展的保障。个股上，因近期券商波动主要受宏观环境的影响，建议关注弹性更大的中小券商。

➤ **保险：**上周，保险板块跟随大盘调整脚步，震荡向下。6月6日，银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，根据数据显示，一季度末，保险公司综合偿付能力充足率为245.3%，环比上季末提升3.3%，防控风险能力进一步加强。一季度险企投资收益率增长逾两成，成为险企利润端最大贡献来源；而二季度资本市场表现平平，险资投资收益率收窄是大概率事件；同时，由于二季度往往是险企加强队伍建设，提高代理人产能的关键时期，因此保费收入较开门红环比亦会收窄，险企股价在无明显利好的情况下会延续震荡走势，下行过程中会进一步拉低本就处于历史相对低位的估值，建议长线投资者在股价下行阶段可积极关注。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震荡调整，整体下跌6.41%。信托方面，一季度末信托资产余额降幅进一步收窄，较上季末下降0.7%，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，实现营业收入230.58亿元，同比下降5.25%，实现利润总额184.97亿元，同比增长10.32%。但同时风险资产率有所上升，一季度末较上季度末上升0.28pct至1.26%，前期项目推进较为激进的信托公司风险有所暴露，房地产信托规模受监管影响下滑。整体来看，行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍存在一定发展空间，随着监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

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：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

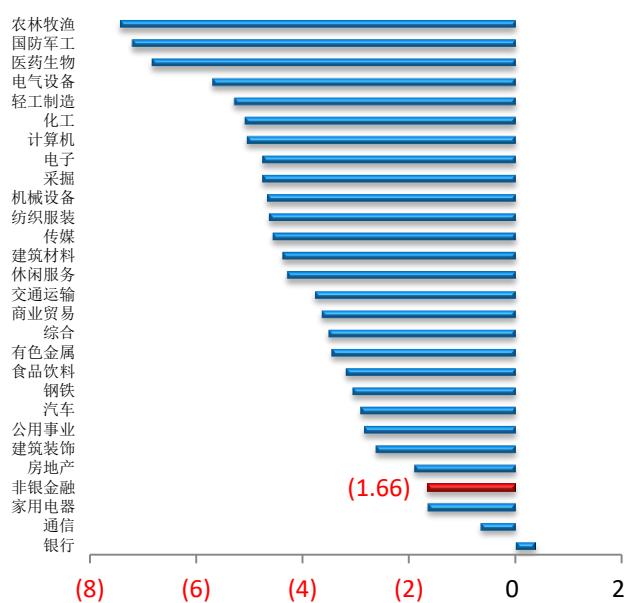


1. 市场回顾

上周（20190603-0606）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3564.68（-1.79%）、1416.06（-4.56%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 1.66%，在 28 个一级行业中排名第 4。子行业中，保险（-2.36%）、证券（-0.35%）、多元金融（-6.41%），在 227 个三级行业中分别排第 35、10、175。

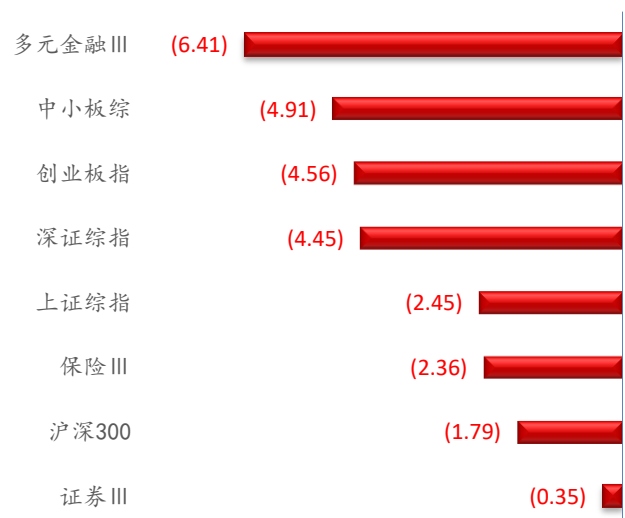
个股表现中，涨幅居前的为华林证券（16.69%）、长城证券（6.80%）、哈投股份（5.28%）、华创阳安（5.22%）；跌幅居前的为派生科技（-26.44%）、吉艾科技（-10.57%）、华铁科技（-10.53%）、九鼎投资（-10.00%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

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

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
华林证券	16.69	民生控股	(7.44)
长城证券	6.80	新力金融	(7.84)
哈投股份	5.28	宝德股份	(7.91)
华创阳安	5.22	中天金融	(7.93)
海通证券	3.97	香溢融通	(8.44)
西部证券	2.45	鲁信创投	(8.81)
东吴证券	2.03	九鼎投资	(10.00)
华西证券	1.98	华铁科技	(10.53)
天风证券	1.52	吉艾科技	(10.57)
东北证券	1.28	派生科技	(26.44)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

受 5 月股指下行和交易量下降影响，上市证券公司 5 月业绩环比下降，二季度券商业绩压力增加，加上中美贸易摩擦影响，未来券商板块的波动较大。从估值上看，券商经过一段时间的调整，已接近底部区域，具有长期投资价值。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。首批科创板已顺利过会。资本市场在未来经济发展中地位提升，证券业高质量发展也成为经济高质量发展的保障。个股上，因近期券商波动主要受宏观环境的影响，建议关注弹性更大的中小券商。

➤ 保险

上周，保险板块跟随大盘调整脚步，震荡向下。6 月 6 日，银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，根据数据显示，一季度末，保险公司综合偿付能力充足率为 245.3%，环比上季末提升 3.3%，防控风险能力进一步加强。一季度险企投资收益率增长逾两成，成为险企利润端最大贡献来源；而二季度资本市场表现平平，险资投资收益率收窄是大概率事件；同时，由于二季度往往是险企加强队伍建设，提高代理人产能的关键时期，因此保费收入较开门红环比亦会收窄，险企股价在无明显利好的情况下会延续震荡走势，下行过程中会进一步拉低本就处于历史相对低位的估值，建议长线投资者在股价下行阶段可积极关注。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震荡调整，整体下跌 6.41%。信托方面，一季度末信托资产余额降幅进一步收窄，较上季末下降 0.7%，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，实现营业收入 230.58 亿元，同比下降 5.25%，实现利润总额 184.97 亿元，同比增长 10.32%。但同时风险资产率有所上升，一季度末较上季度末上升 0.28pct 至 1.26%，前期项目推进较为激进的信托公司风险有所暴露，房地产信托规模受监管影响下滑。整体来看，行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍存在一定发展空间，随着监管环境回暖，预计信托公司全年业绩有望继续修复，建议投资者关注。

3. 行业动态

1. 证监会严惩上市公司信息披露违法行为，着力改善资本市场生态环境。
2. 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》《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。
3. 科创板首批三家上会企业全部获通过。

4. 央行有关负责人就接管包商银行再度发声称，当前金融市场流动性总体充裕，金融风险总体可控，有信心坚决维护金融体系的稳定。
5. 商业银行理财子公司建信理财、工银理财正式开业运营。
6. 5月房地产类集合信托成立规模为470.95亿元，环比下降17.73%（21世纪经济报）。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【中国人寿】盛和泰先生因工作调动，辞去本公司副总裁职务。
2. 【西水股份】子公司天安财险减持兴业银行1000万股，持股比例由3.002%降至2.954%。公司及天安财险将对兴业银行股权投资由长期股权投资转入金融工具核算。

证券：

1. 【华泰证券】意向发行不超过8251.5万份GDR在伦交所上市，其中每份GDR代表10股公司A股股票；拟募集资金总额预计不低于5亿美元。此外，董事会调整公司2018年度利润分配的预案。
2. 【中信证券】就重组事项收到《中国证监会行政许可申请补正通知书》。
3. 【东方证券】董事会同意对全资子公司东证创投增资人民币20亿元；同意对公司2019年度资产负债配置计划新增子公司的投资额度人民币10亿元，用于对东证创投的增资计划。
4. 【东方证券】董事会同意将公司及其附属公司与申能集团及其联系人2019年度与2020年度发生的证券和金融产品交易产生的资金流出总额年度上限由原人民币5亿元提升至人民币23亿元。
5. 【海通证券】海通恒信于2019年6月3日在香港联交所主板上市。
6. 【南京证券】首次公开发行限售股2019年6月13日上市流通，数量为14.02亿股。
7. 【长城证券】李翔先生自2019年6月4日起正式履行公司总裁职责。
8. 【中信建投】获中国证监会核准发行永续次级债券。
9. 【中国银河】“俾斯麦7号私募基金”债券质押式回购交易纠纷，公司资金成本损失共计约2.41亿元，案件已受理。
10. 【兴业证券】收到判决书，中珠集团应偿还公司本金3.98亿元，并支付相应利息、违约金及实现债权的费用，且公司有权以中珠集团质押的“中珠医疗”及其孳息优先受偿。
11. 【兴业证券】拟对全资子公司兴证香港以货币形式增加注册资本25亿元港币。增资完成后，兴证香港注册资本将从目前20亿元港币增加至45亿元港币。
12. 【国金证券】非公开发行次级债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函，拟发行金额为70亿元。

13. 【中原证券】全资子公司中鼎开源创业投资管理有限公司减资人民币 12 亿元。
14. 【中原证券】股东渤海公司（减持前持股 15.71%）自 2019 年 3 月 8 日至 2019 年 6 月 5 日，减持股份占公司股份总数 0.89%。截至 2019 年 6 月 6 日，减持计划实施时间已过半，尚未实施完毕。
15. 【国元证券】拟新增与徽商银行在银行间市场的日常关联交易预计，预计金额以实际发生数计算。
16. 【华创阳安】持股 5% 以上股东减持股份时误操作导致短线交易。
17. 【华鑫股份】公司及下属公司自 2019 年 4 月 1 日至 2019 年 5 月 31 日累计收到政府补助人民币 255.4 万元。
18. 【第一创业】四川分公司获得经营证券期货业务许可证。

多元金融：

1. 【中天金融】拟以自有资金投资设立两家全资子公司。
2. 【中天金融】截至 2019 年 6 月 3 日，公司累计回购股份约 1,377.16 万股，占公司总股本的 0.20%，共支付金额约为 5,829.91 万元（含交易费用）
3. 【中航资本】控股股东及一致行动人拟以持有的本公司股份参与认购基金富国中证军工龙头 ETF。
4. 【渤海租赁】公司于 2019 年 6 月 4 日首次回购公司股份，回购股份数量约为 261.36 万股，占公司总股本的 0.042%，支付的总金额约为 997.98 万元（不含交易费用）。
5. 【鲁信创投】全资子公司山东高新投通过明波水产 15% 股权转让交易实现投资收益人民币 2,090.94 万元。
6. 【民生控股】公司为控股子公司民生典当提供财务资助 3000 万元，民生典当另一股东泛海能源按照持股比例向民生典当提供财务资助 247.4562 万元。
7. 【新力金融】手付通 99.85% 股权的资产过户和工商变更登记已完成，新力金融已持有手付通 99.85% 的股权。
8. 【越秀金控】收到控股子公司越秀租赁资产支持专项计划符合深交所挂牌条件无异议函，专项计划发行总额不超过 7.53 亿元。

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

