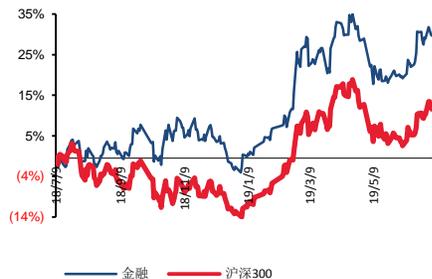


金融

券商分类引导差异化发展，保险中期预期靓丽

■ 走势对比



■ 子行业评级

相关研究报告:

《保险长期配置价值佳，中报数据预期靓丽》--2019/06/30

《科创板专题之三——他山之石，纳斯达克》--2019/06/26

《利好政策不断出台，短期交易性机会仍有空间》--2019/06/24

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周（2019.7.1-2019.7.5）非银金融中信指数上涨 0.81%，跑输大盘 0.27 个百分点，位列所有行业第 23 名。细分板块来看，证券板块下跌 0.46%，保险板块下跌 2.05%，多元金融板块上涨 1.61%。

证监会发布《证券公司股权管理规定》，重启内资券商审批。明确专业类及综合类券商分类管理，引导龙头券商做强机构业务。易主席在证券基金经营机构座谈会提出，券商是直接融资的服务商，需要“不断创设新的金融工具，提升金融资源配置的效率”。看好龙头券商业务创新和通过重资本业务提升杠杆率、ROE。

证券：短期板块空间有限，存在调整需求。6月以来，板块涨幅接近12%，龙头券商，中信华泰涨幅接近20%。但当前市场活跃度较三四月仍较为低迷，而华泰与中信当前PB都达到1.8x，估值都已达到非牛市中的高点，因此单纯依靠政策刺激涨势难以持续。不过回调空间可能也会比较有限，毕竟大环境边际是改善的，而且当前金融供给侧改革的方向是利好券商，券商盈利能力是有望抬升的。

保险：长期配置逻辑，中报预期靓丽。我们认为当前时点保险比白酒更具性价比，首先，保险具备白酒板块一样的长期确定性，且成长性更好，从估值角度来说，保险对比白酒也更有优势，白酒当前估值处于历史顶部，而保险板块当前估值还处于历史偏低位置。即将进入中报季，在权益市场同比大幅改善以及税收新政下，保险公司中报业绩会十分靓丽。

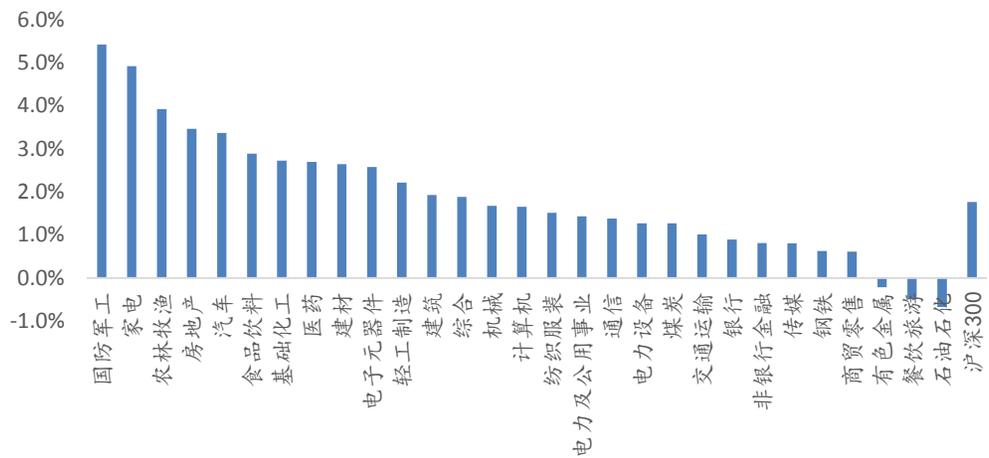
投资建议：新华保险、中国平安、中信证券、华泰证券

行业数据一览

行情数据

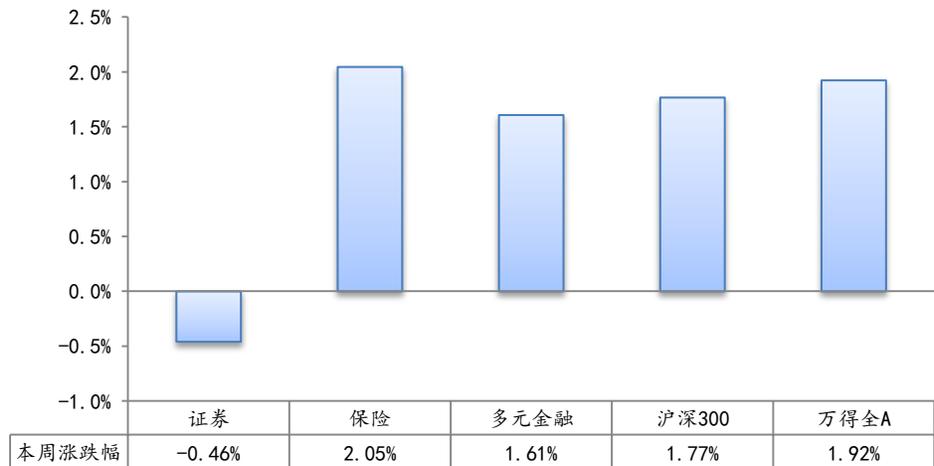
本周(2019.7.1-2019.7.5)非银金融中信指数上涨0.81%，跑输大盘0.27个百分点，位列所有行业第23名。细分板块来看，证券板块下跌0.46%，保险板块下跌2.05%，多元金融板块上涨1.61%。

图表1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周涨跌幅（二级子行业）

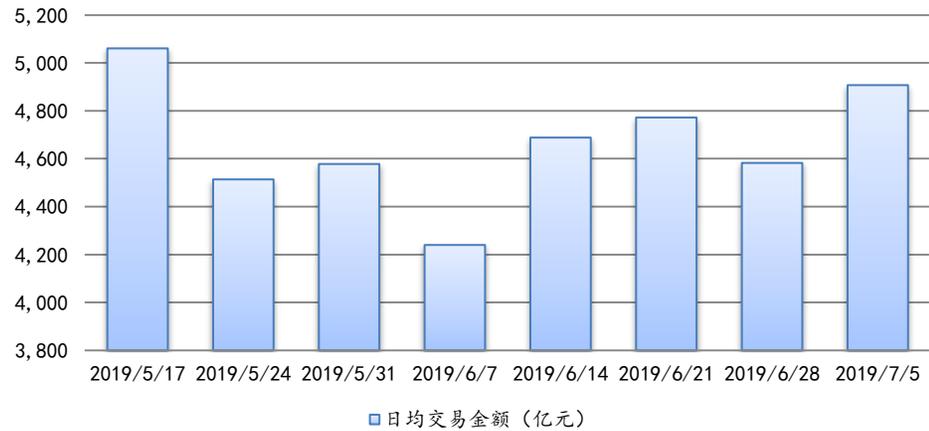


资料来源：WIND，太平洋证券整理

关键经营数据

1、股市日均交易额：本周日均交易额 4907 亿元，环比增长 7.08%。

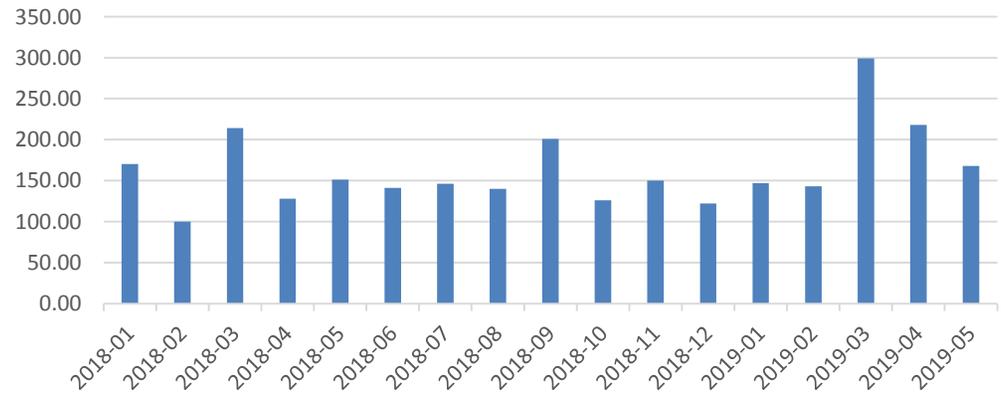
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

2、新增投资者：5 月深交所新增开户数 168 万，环比减少 23%。

图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

3、两融余额：截至 2019 年 7 月 4 日，两市两融余额 9207 亿元，环比增长 1.09%，较年初增长 21.82%，较去年日均水平上涨 0.84%。

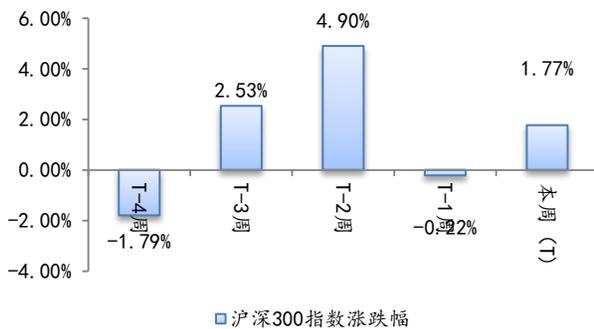
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源: WIND, 太平洋证券

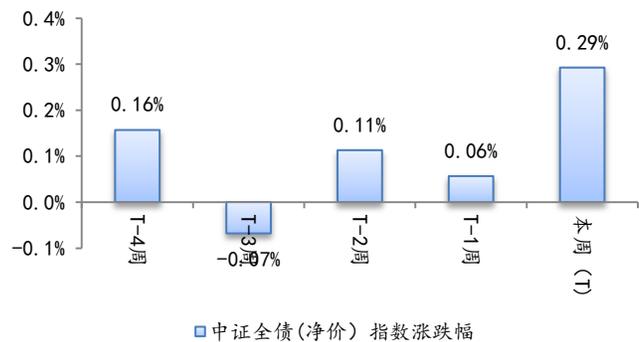
4、自营业务: 本周沪深 300 指数下跌 4.67%，中证全债（净价）指数上涨 0.37%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源: WIND, 太平洋证券

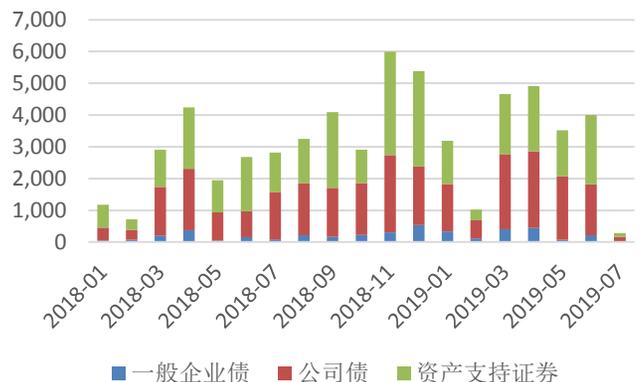
5、投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、**股票质押率**：截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 9.29%。

7、**10 年期国债收益率**：本周 10 年期国债收益率 3.34%。

公司动态

1、**华林证券(002945)**：公布 2019 年 6 月主要财务信息，6 月份公司实现营业收入 8,916 万元，净利润 3,944.06 万元，净资产 502,639.14 万元。

2、**华安证券(600909)**：公布公司 2019 年 6 月财务数据简报，6 月份公司实现营业收入 17,184.71 万元，净利润 4,118.64 万元，净资产 1,234,230.92 万元。

3、**广发证券(000776)**：公布关于公司 2019 年度第三期短期融资券发行结果，本期短期融资券于 2019 年 7 月 5 日完成发行，该短期融资券简称“19 广发证券 CP003”，交易代码“071900059”，实际发行总额为 30 亿元人民币，期限 85 天，票面利率 2.55%。

4、**光大证券(601788)**：公布公司 2019 年度第四期短期融资券（债券通）发行结果，本期短期融资券于 2019 年 7 月 5 日完成发行，该短期融资券简称“19 光大证券 CP004BC”，代码为“071900058”，实际发行总额 20 亿元人民币，期限为 81 天，票面利率为 2.48%。

5、**海通证券(600837)**：公布公司 2019 年第一期短期融资券发行结果，本期短期融资券于 2019 年 7 月 5 日完成发行，该短期融资券简称“19 海通证券 CP001”，代买为“071900060”，发行总额 50 亿元人民币，期限为 84 天，票面利率为 2.48%。

6、**国盛金控(002670)**：公布子公司国盛证券 2019 年 6 月主要财务信息，6 月份国盛证券（母公司）实现营业收入 13,593.16 万元，净利润 2,725.98 万元，净资产 984,709.16 万元，国盛资管实现营业收入 903.75 万元，净利润 144.10 万元，净资产 49,711.45 万元。

行业动态

1、央行表示，要把防范和化解金融重大风险作为维护我国金融安全的重中之重，健全金融宏观审慎管理和金融风险防范、处置机制，防范和化解系统性、区域性金融风险。当前要特别关注外部输入风险，防止外部冲击、市场波动传染，积极防范化解重点机构风险，坚决守住不发生系统性金融风险底线。

2、央行行长易纲出席了芬兰央行在赫尔辛基举办的欧洲经济货币联盟大会，并就中国货币政策发表了主旨演讲。美联储副主席克拉里达、欧央行首席经济学家莱恩、西班牙央行行长科斯、荷兰央行行长诺特等出席会议，并就货币政策挑战和加强欧洲经济

货币联盟等议题进行了深入讨论。

3、证监会主席易会满：准确把握当前资本市场的主要矛盾，深入查找存在的差距和短板，进一步明确市场改革发展的方向和路径；坚持“四个敬畏”“一个合力”，推动资本市场重点改革措施抓紧落地，牢牢守住不发生系统性风险底线，稳步推进资本市场改革开放发展工作。

上交所：将联合证金公司、中国结算上海分公司于7月6日（周六）组织开展科创板交易性能容量、科创板产品增加扩位证券简称全网测试。

4、央行：一季度全国支付体系运行平稳，社会资金交易规模不断扩大，支付业务量保持稳步增长。全国银行业金融机构共办理非现金支付业务665.54亿笔，金额931.68万亿元，同比分别增长46.00%和0.12%。

5、央行：发行新版人民币只是流通中现金的版别发生变化，这是以旧换新，即以新版人民币替换旧版人民币，对流通中现金数量不会产生影响，更不会导致通货膨胀。

6、银保监会：上半年新增人民币贷款9万多亿元；5月末，普惠型小微企业贷款余额超过10万亿元，增速明显高于各项贷款增速；当前银行业不良贷款率稳定在2%左右，金融风险已经从发散状态逐步转向收敛，总体可控。

7、银保监会：正在具体研究提高保险资金投资权益类资产比例，赋予保险公司更多的投资自主权；支持保险资金投资科创板上市公司股票，通过新股配售、战略增发和场内交易等方式参与科创板股票投资；正在研究推进保险公司长期持有股票的资产负债管理监管评价机制。

8、中证协近期向各家证券公司下发通知，即日起将试行科创板股票发行与承销观察员机制。通知显示，中证协拟在科创板开板初期对首批项目的全部主承销商试行观察员机制。待科创板发行常态化之后，再定期以抽签的方式选取观察项目。观察员的观察范围几乎囊括了科创板发行与承销的各业务环节。

9、银保监会：欢迎境外的金融机构等参与银行保险以及非银行金融机构改革重组，特别是中小机构的改革重组，也包括可以采取一些法治化、市场化的收购、兼并、合并的方式；欢迎境外金融机构进入不良资产处置、财富管理、商业保理和健康养老保险领域。

10、上交所：科创板首批公司上市的条件基本具备，时机已经成熟，将于7月22日（周一）举行科创板首批公司上市仪式；截至7月4日，已有25家公司获得证监会同意注册的批复，系科创板首批挂牌上市公司；将坚持严标准、稳起步的原则，尊重市场规律，把好入口关，强化底线思维，保持改革定力，完善风险应对，抓好改革落地的各

项工作。

11、证监会：各类中介机构勤勉尽责的核查工作能有效降低财务欺诈行为的发生几率，证监会将持续以强有力的监管执法，督促各类中介机构恪守资本市场看门人的初心，进一步规范行业发展秩序，保障投资者合法权益。

12、证监会：上市公司及大股东必须讲真话做真账，牢牢守住四条底线，不披露虚假信息，不从事内幕交易，不损害上市公司利益，不操纵股票价格，下一步证监会将一如既往对上市公司信披违法行为给予严惩。

13、证监会主席易会满主持召开证券基金经营机构座谈会。会议要求，要多措并举全面提升行业服务实体经济的能力。绝大多数券商要向差异化、专业化、特色化发展。着力推动权益类基金的发展，让权益类基金成为资本市场重要的长期专业投资者。要实行分类监管，支持有能力的公募基金做大做强，提供综合性服务。强化监管力度，严字当头，对违法违规行为用重典、出重拳，强化对关键机构、重点领域、核心人员的监管力度。

14、央行副行长陈雨露在 2019 青岛·中国财富论坛上表示，要加快推进多层次金融市场体系的建设，支持企业年金、商业养老保险等财富管理业务发展。

15、银保监会副主席曹宇：资管业务经过 20 多年发展已经成为金融业重要组成部分，截止今年一季度末资产管理的余额将近 80 万亿，规模超过金融资产总规模的近四分之一，银行业、保险业资管产品余额近 44 万亿元，占资管市场总规模的 55%。

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
002451.SZ	摩恩电气	10.57	19.09	10.57	-8.87	90.16	6.78
601375.SH	中原证券	9.45	15.79	9.45	35.92	153.45	2.21
000712.SZ	锦龙股份	8.88	12.92	8.88	53.96	-96.61	3.75
000686.SZ	东北证券	6.81	11.70	6.81	52.04	29.91	1.45
600830.SH	香溢融通	4.86	19.49	4.86	36.39	134.37	1.43
000936.SZ	华西股份	4.70	12.89	4.70	52.78	12.54	1.67
601628.SH	中国人寿	3.71	0.28	3.71	44.91	34.72	2.33
601108.SH	财通证券	3.01	12.96	3.01	56.65	47.72	2.07
000415.SZ	渤海租赁	2.81	2.57	2.81	11.94	8.29	0.68
600291.SH	西水股份	2.58	4.88	2.58	0.29	62.97	0.90
601318.SH	中国平安	2.53	3.04	2.53	64.27	13.05	2.87
600053.SH	九鼎投资	2.45	2.79	2.45	4.55	22.47	5.08
000563.SZ	陕国投A	2.25	12.15	2.25	70.15	40.99	1.71
000666.SZ	经纬纺机	2.01	7.37	2.01	17.81	10.76	1.05
000728.SZ	国元证券	1.74	3.19	1.74	33.67	33.92	1.25
600705.SH	中航资本	1.66	1.95	1.66	29.95	15.66	1.71
002673.SZ	西部证券	1.59	3.38	1.59	33.51	57.83	2.00
600390.SH	五矿资本	1.38	8.88	1.38	37.36	13.09	1.07
601198.SH	东兴证券	1.26	3.63	1.26	25.84	25.81	1.66
002797.SZ	第一创业	1.26	6.04	1.26	18.45	65.85	2.55
600909.SH	华安证券	1.22	4.48	1.22	41.59	27.45	1.89
000567.SZ	海德股份	1.10	10.98	1.10	8.69	40.54	1.28
000776.SZ	广发证券	1.09	3.42	1.09	9.54	18.59	1.19
002736.SZ	国信证券	1.06	0.93	1.06	60.45	23.87	2.03
601878.SH	浙商证券	0.97	9.78	0.97	30.37	38.64	2.20
600643.SH	爱建集团	0.94	4.80	0.94	15.37	12.60	1.61
000617.SZ	中油资本	0.94	3.98	0.94	16.05	14.92	1.42
000987.SZ	越秀金控	0.89	0.77	0.89	15.32	41.20	1.54
002500.SZ	山西证券	0.86	3.07	0.86	38.01	58.93	1.84
601901.SH	方正证券	0.84	1.23	0.84	35.03	63.30	1.54
600369.SH	西南证券	0.81	2.73	0.81	43.10	74.35	1.47
000750.SZ	国海证券	0.80	5.17	0.80	16.69	116.53	1.55
300059.SZ	东方财富	0.74	13.92	0.74	35.51	87.85	4.65
600783.SH	鲁信创投	0.68	3.65	0.68	13.78	61.83	3.71
603300.SH	华铁科技	0.63	4.39	0.63	67.29	195.52	2.52

600155.SH	华创阳安	0.52	11.26	0.52	79.28	67.49	1.55
600318.SH	新力金融	0.40	6.53	0.40	5.34	68.34	3.08
601788.SH	光大证券	0.26	2.69	0.26	30.56	76.61	1.08
601555.SH	东吴证券	0.09	6.21	0.09	53.12	33.42	1.48
600909.SH	华安证券	0.00	4.48	1.22	41.59	27.45	1.89
601108.SH	财通证券	0.00	12.96	3.01	56.65	47.72	2.07
601375.SH	中原证券	0.00	15.79	9.45	35.92	153.45	2.21
601881.SH	中国银河	-0.20	29.14	-4.24	73.56	34.92	1.77
601878.SH	浙商证券	-0.47	9.78	0.97	30.37	38.64	2.20
000563.SZ	陕国投 A	-0.55	12.15	2.25	70.15	40.99	1.71
000666.SZ	经纬纺机	-0.64	7.37	2.01	17.81	10.76	1.05
002451.SZ	摩恩电气	-0.72	19.09	10.57	-8.87	90.16	6.78
600318.SH	新力金融	-0.77	6.53	0.40	5.34	68.34	3.08
601601.SH	中国太保	-0.85	1.55	-0.85	27.33	16.61	2.02
300309.SZ	吉艾科技	-0.91	6.15	-0.91	-18.86	27.52	2.88
600958.SH	东方证券	-0.94	2.53	-0.94	32.75	35.84	1.38
600030.SH	中信证券	-1.13	7.37	-1.13	47.03	26.03	1.81
000416.SZ	民生控股	-1.36	14.95	-1.36	42.28	127.54	3.56
000627.SZ	天茂集团	-1.69	1.14	-1.69	13.73	23.93	1.56
601211.SH	国泰君安	-1.74	2.31	-1.74	17.69	21.55	1.35
600621.SH	华鑫股份	-2.01	60.80	-2.01	66.30	229.64	2.49
600837.SH	海通证券	-2.33	5.49	-2.33	57.50	21.99	1.30
601688.SH	华泰证券	-2.91	6.79	-2.91	33.77	33.28	1.66
600864.SH	哈投股份	-3.21	15.29	-3.21	69.66	53.83	1.19
002670.SZ	国盛金控	-3.57	10.06	-3.57	20.54	2,906.55	1.98
601881.SH	中国银河	-4.24	29.14	-4.24	73.56	34.92	1.77
300023.SZ	宝德股份	-11.10	82.07	-11.10	24.05	-3.78	5.49

资料来源: WIND, 太平洋证券研究院

风险提示

监管趋严，需注意政策性风险；

非银标的业绩受二级市场影响较大，需注意业绩波动风险；

市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。