

## 券商 6 月业绩回暖，内资设立券商审批重启

——非银金融行业周观点(7.01-7.07)

## 强于大市 (维持)

日期: 2019 年 7 月 09 日

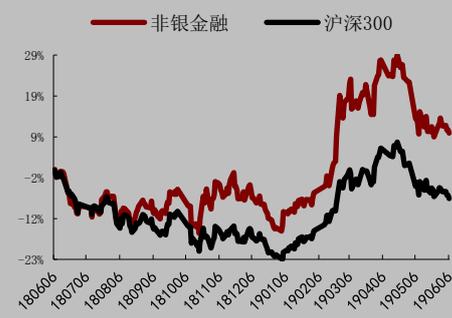
### 投资要点:

- **行情回顾:** 非银金融板块上涨, 保险板块涨幅居首。上周非银板块上涨 2.29%, 保险、多元金融和券商板块分别上涨 3.29%、0.73%、1.40%。个股方面, 国投资本、中国银河涨幅较大 (8.94%、8.52%); 保险中国平安涨幅 (3.42%); 香溢融通涨幅较高 (10.11%)。
- **证券行业:** 成交额环比回升, 两融余额企稳。上周股基日均成交 5,013 亿元, 环比上涨 10.38%, 年初至今累计股基日均成交额 6,222 亿元, 同比变化 29.13%。截至 7 月 5 日, 两融余额 9186 亿元, 融资余额 9093 亿元, 融券余额 93 亿元, 7 月买入额/偿还额 104%。
- **保险行业:** 1-5 月保费增速降幅收窄, 健康险重回高增长。1-5 月行业原保费收入累保费收入 21854 亿, 同比增长 14.4% (前值 14.9%), 行业保费增速有企稳迹象。健康险重回高增长, 单月增速达到 27.0%, 负债端表现依旧稳健。
- **多元金融:** 信托贷款整体改善, 仍须警惕违约风险。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, 4 月份新增 129 亿元, 同时 4 月集合信托新发行规模也同比增加 32%, 整体持续回暖, 中长期看好行业景气度稳步回升。但同时, 近期包括中泰、安信、渤海在内的多家信托公司爆出兑付问题, 监管层罚单频出, 短期须警惕行业爆发的违约风险。
- **投资建议:** 1、**证券板块,** 短期考虑 2018 年下半年低基数影响, 在中性假设下, 我们预计全年证券行业将依旧维持较高速度的利润增速。长期看, 券商作为资本市场的重要纽带, 必将享受金融供给侧结构性改革带来的长期红利。估值上, 板块自 3 月底伴随市场震荡有所调整, 6 月下旬外围摩擦缓和及并购重组放松提振了市场信心, 券商业绩回暖, 板块出现小幅上扬, 估值目前处于合理偏下区间, 若后续市场企稳有向上空间, 我们维持证券行业“强于大市”投资评级。个股上, 仍然建议重点关注龙头中信证券 (600030.SH) 和华泰证券 (601688.SH), 以及低估值的海通证券 (600837.SH)。此外还建议关注 2018 年下半年亏损较多、低基数、低估值的中小券商。2、**保险板块,** 上市险企 PEV 整体估值合理, 部分公司估值仍处于较低水平, 受益于行业减税政策落地, 上市险企高税负缓解, 盈利能力明显提升, 只要利率不出现超预期下行, 保险股估值有望继续提升, 维持保险行业“强于大市”评级, 继续推荐保障型业务转型较好的纯寿险标的新华保险 (601336.SH)。3、**多元金融板块,** 当前信托业转型阵痛逐渐缓和, 政策边际放松优于预期, 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, 同时警惕近期的兑付违约风险。
- **风险提示:** 金融监管超预期; 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	21.26	买入
华泰证券	0.61	0.97	21.87	买入
海通证券	0.45	0.80	17.02	增持
新华保险	2.54	3.30	15.97	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 10 日

### 相关研究

万联证券研究所 20190603\_行业动态跟踪\_AAA\_保险行业 2019 年 4 月保费数据跟踪\_万能险保持高速增长

万联证券研究所 20190603\_非银金融行业周观点(5.27-6.02)\_成交量维持在五千亿之下, 保险减税利好基本释放

万联证券研究所 20190529\_行业快评\_AAA\_保险公司佣金手续费税前扣除政策点评

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.....	7
3、保险数据.....	7
4、信托数据.....	8
5、动态信息.....	9
5.1 行业热点.....	9
5.2 公司动态.....	13
6、投资建议.....	14
7、风险提示.....	14
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）.....	6
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	6
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）.....	8
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）.....	9
图表 21：信托市场存续情况（亿元）.....	9

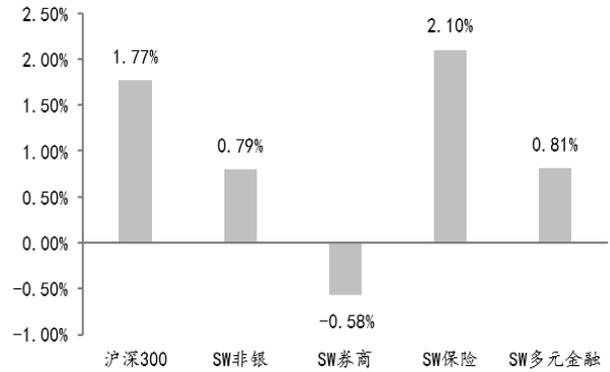
## 1、市场概况

上周市场各类指数普遍上涨。深证成指(2.89%)和创业板指(2.40%)涨幅居前，而上证50指数(1.07%)和上证综指(1.08%)则涨幅靠后。其他指数中，中小板指、中证1000、沪深300指数分别变化2.12%、1.93%和1.77%。分行业来看，28个申万一级行业中，共25个行业上涨，其中国防军工、家用电器和农林牧渔涨幅靠前，分别上涨6.24%、5.06%和3.85%。下跌行业中，有色金属(-0.30%)、休闲服务(-0.07%)和银行(-0.01%)跌幅居前。非银金融方面，在上周上涨0.79%的情况下，全年至今累计涨幅达到44.97%。细分板块来看，上周保险板块(2.10%)表现领先，多元板块(0.81%)和券商板块(-0.58%)表现稍逊。年初以来，券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为38.84%、55.27%、13.78%。

图表1：上周市场指数表现



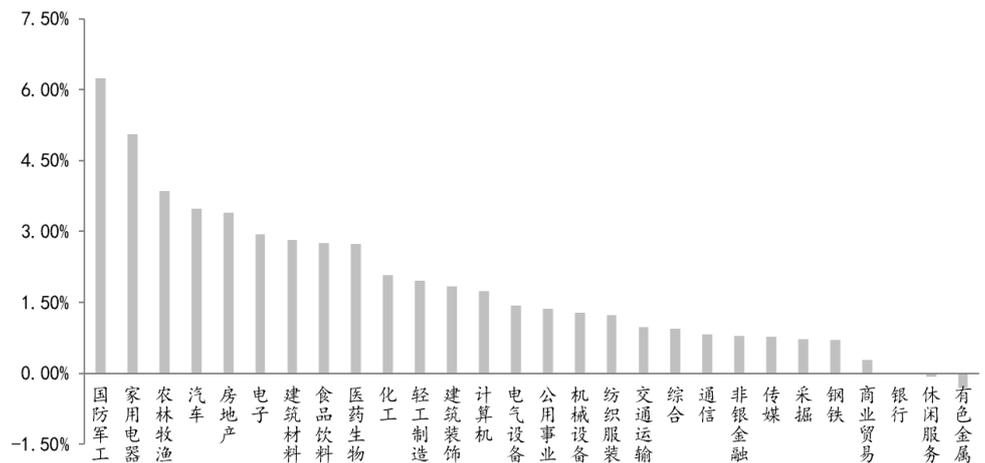
图表2：上周非银金融及板块表现



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）

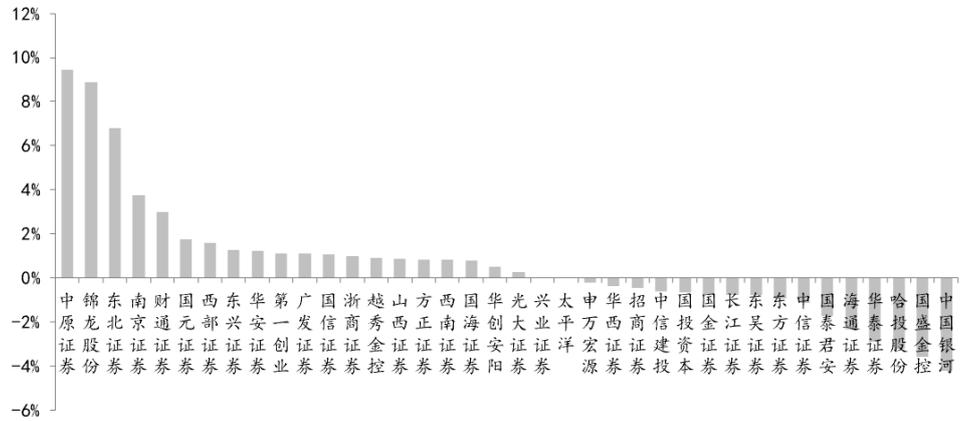


资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，券商板块共有20只个股上涨，其中，中原证券、锦龙股份和东北证券表现良好，分别上涨9.45%、8.88%和6.81%；中国银河(-4.24%)、国盛金控(-3.57%)和哈投股份(-3.21%)则跌幅较大；保险股方面，四大上市险企中，中国人寿(3.71%)涨幅领先，中国平安、新华保险和中国太保的涨跌幅分别为2.53%、-0.55%和-0.85%；多

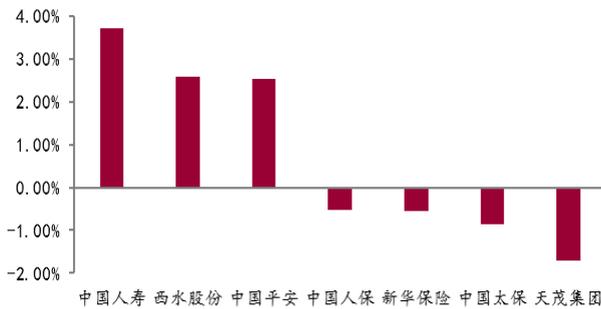
元金融方面，个股走势有所分化，香溢融通、渤海金控、陕国投A涨幅居前，分别上涨4.86%、2.81%和2.25%。而宝德股份(-11.10%)、易见股份(-3.84%)、民生控股(-1.36%)则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为0.74%、-0.91%、1.10%和-2.01%。

图表4：上周券商板块个股表现



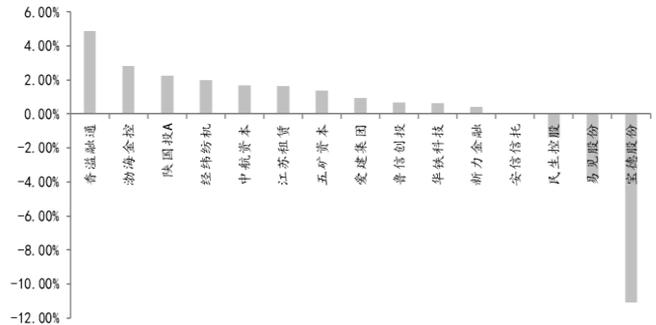
资料来源：wind, 万联证券研究所

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

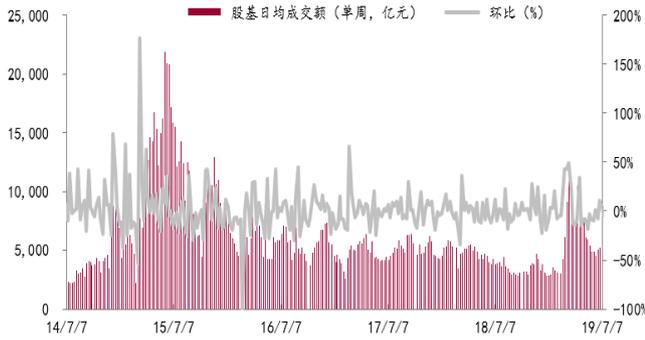
## 2、券商数据

### 2.1 经纪业务

上周股基日均成交5,289.13亿元，环比上升6.31%。截至上周末，2018年两市股基累计成交额761,902.64亿元，年初至今股基日均成交额6,095.22亿元，同比上升30.34%。

图表7：股基日均成交额情况（亿元）

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



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3,005亿元, 其中582亿元为IPO项目, 2305亿元为增发项目; 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1512亿元、9758亿元、1552亿元, 合计12838亿元。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	582	2,305	117	3,005	1,512	9,758	1,552	12,838

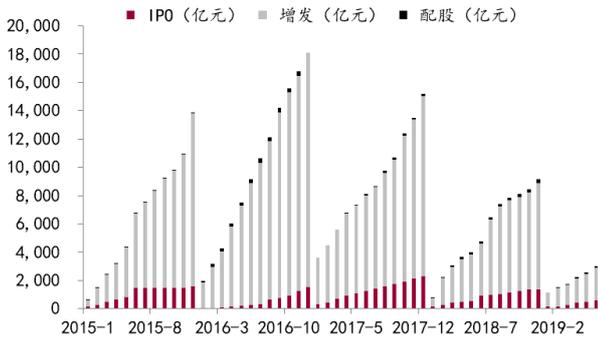
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表10: 投行发行情况 (亿元)



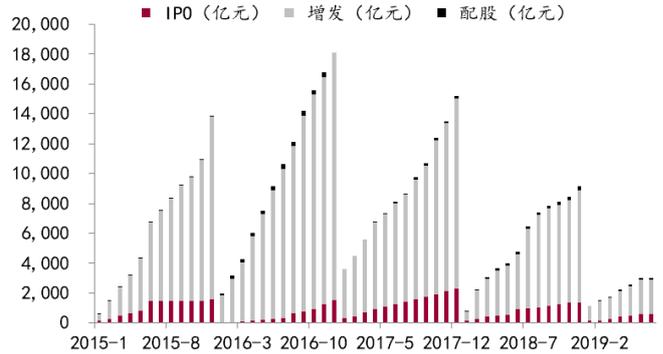
资料来源: wind, 万联证券研究所

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)

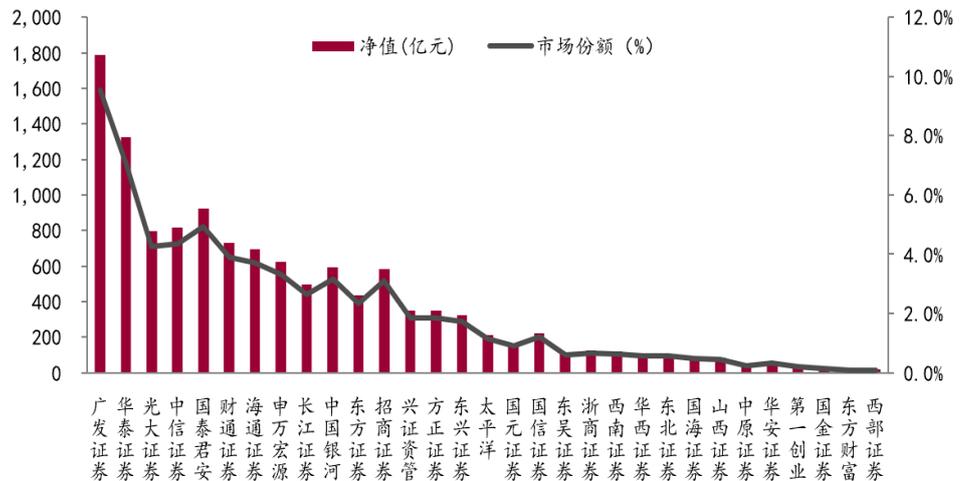


资料来源: wind, 万联证券研究所

### 2.3 资管业务

截至上周末, 券商集合资产管理规模净值18,746.08亿元。上市券商层面, 资产管理规模净值以广发证券(1,787.10)、华泰证券(1,327.54)和国泰君安(924.01)表现领先, 财通证券作为中小券商取得729.37亿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7月5日, 融资融券余额9185.52亿元, 其中融资余额9092.86亿元, 融券余额92.66亿元, 7月份买入额/偿还额为104%, 净买入。

图表14: 融资融券余额情况 (亿元)

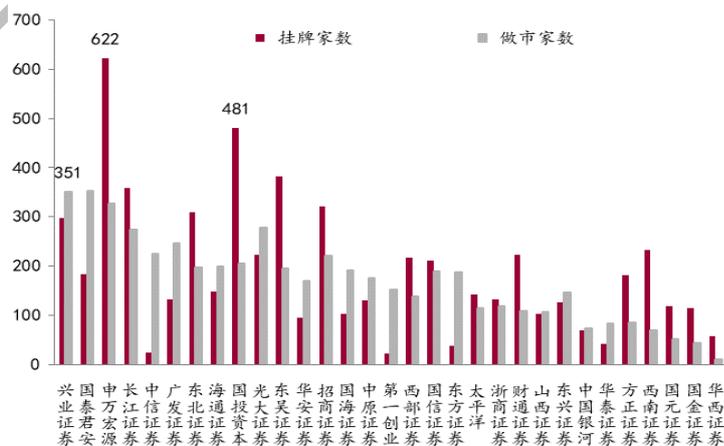


资料来源: wind, 万联证券研究所

## 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

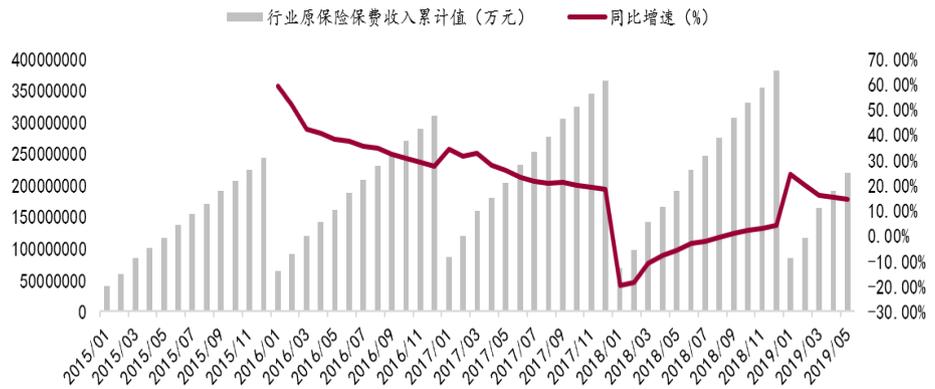


资料来源: wind, 万联证券研究所

## 3、保险数据

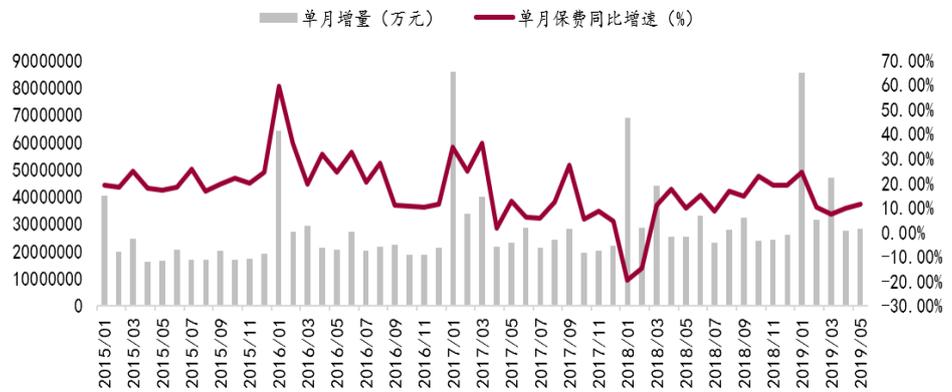
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年5月行业原保费收入为21854亿元, 较去年同期上升14.40%。

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

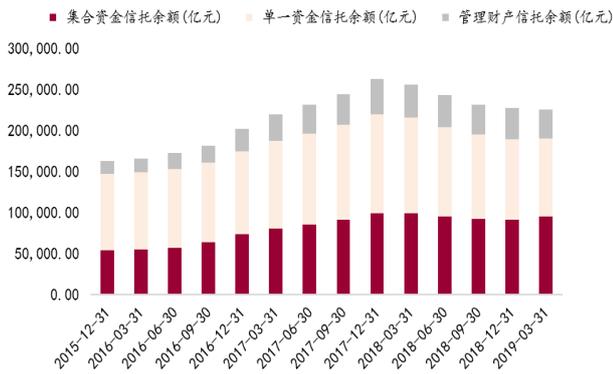
#### 4、信托数据

信托业协会数据显示，截至2019年一季度末，信托行业资产余额合计225,392.44亿元，其中集合资金信托余额94,898.65亿元，占比42.10%，单一资金信托余额95,351.23亿元，占比42.30%，管理财产信托余额35,142.56亿元，占比15.59%。较18年四季度末而言，19年第一季度资产余额规模下滑0.71%，其中单一资金信托余额规模下滑达到3.07%。而信托资金到期情况来看，2019年7月末将有940只产品到期，合计到期规模达到3,362亿元，其中集合信托到期1,437亿元，单一信托到期1,497亿元，管理财产信托到期429亿元。

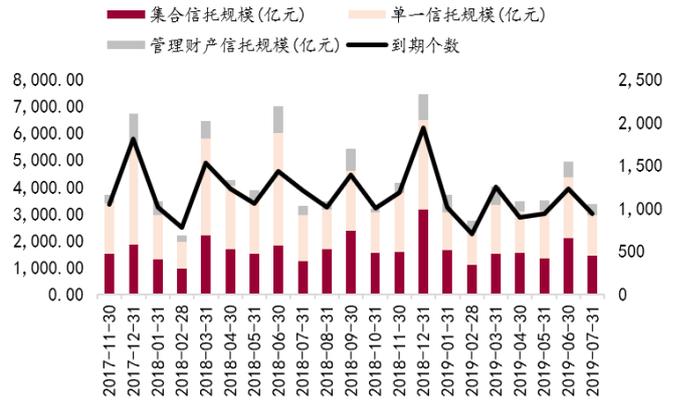
就单周情况来看，根据wind统计口径，上周信托市场周平均发行规模为2.22亿元，平均预计收益率为7.66%。存续产品方面，截至上周末信托市场存续规模为35,325亿元，较前一周上涨0.37%。

图表18：信托资金余额情况（亿元）

图表19：信托资金到期情况（亿元）



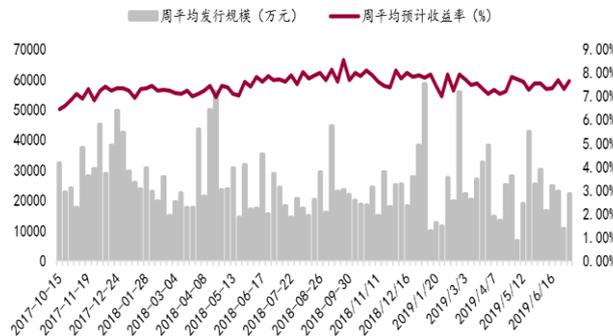
资料来源: wind, 万联证券研究所



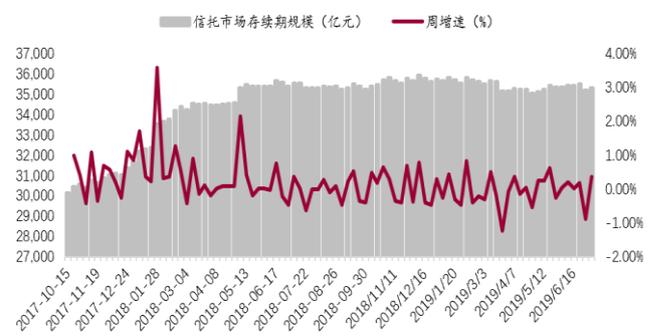
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 信托产品发行情况 (万元)

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



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】证监会：正式发布《证券公司股权管理规定》

一是进一步明确对证券公司的分类管理安排。根据证券公司从事业务的风险及复杂程度,《股权规定》明确将证券公司分为两类:对于从事常规传统证券业务(如证券经纪、证券投资咨询、财务顾问、证券承销与保荐、证券自营等)的证券公司(下称专业类证券公司),由于其业务活动以中介服务为主,不涉及大额负债及大额资本中介,外部性较低,仅要求其主要股东、控股股东具备《证券法》《证券公司监督管理条例》等规定的基本条件。对于从事的业务具有显著杠杆性质且多项业务之间存在交叉风险的证券公司(下称综合类证券公司,业务范围除传统证券业务外,还包括股票期权做市、场外衍生品、股票质押回购等复杂业务),由于资本消耗较高,与其他金融体系联系紧密,外部性显著,要求其主要股东和控股股东需具备较高的管控水平和资本补充能力。分类管理安排有助于支持各类证券公司差异化、专业化、特色化发展。

二是下调综合类证券公司的控股股东、主要股东资产规模和营业收入要求。《股权规定》优化了对证券公司控股股东、主要股东的量化指标要求,更注重专业能力和风险管控经验,将综合类证券公司控股股东的资产规模要求调整为“总资产不低于500亿元人民币,净资产不低于200亿元人民币”,删除了控股股东“最近3年主营业务收入累计不低于1000亿元”、主要股东“最近3年营业收入累计不低于500亿

元”要求。

三是适当调整单个非金融企业实际控制证券公司股权比例的要求。为强化股权分散制衡，提高公司治理有效性，规范实业资本投资金融行为，征求意见稿提出“单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例不得超过1/3”。综合考虑各方意见，《股权规定》将上述要求调整为“单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过50%”。

### 【券商】李克强：深化金融等现代服务业开放

国务院总理李克强2日上午在大连出席2019年夏季达沃斯论坛开幕式并发表特别致辞。

李克强表示，在当前国际形势下，本次论坛深入研讨经济全球化问题，有很强的现实针对性。在上周举行的二十国集团领导人大阪峰会上，习近平主席深刻阐述了中国关于经济全球化的立场和主张，再次表明愿与国际社会一道引导经济全球化朝正确方向发展。

李克强表示，改革开放40多年来，中国积极融入全球分工体系和产业链、创新链、价值链，全面履行开放承诺。面向未来，中国将坚定不移推动全方位对外开放，致力于发展更高水平的开放型经济。我们将深化制造业开放，深化金融等现代服务业开放，稳步推进汇率形成机制改革和资本项目可兑换，进一步自主降低关税总水平，完善对外开放法律法规体系，更大力度保护知识产权。中国对外商投资的开放度、透明度、可预期性会越来越高，整体投资环境会越来越好。

李克强介绍了当前中国经济形势。他指出，今年上半年，中国经济总体平稳、运行在合理区间，经济基本面继续保持稳中向好态势，主要经济指标符合预期。当然，中国经济也面临着新的下行压力。我们对此早有预判、做了充分准备。中国市场规模巨大、人力人才资源丰富、产业配套齐全、新动能快速成长，经济发展有足够的韧性、潜力和回旋余地，长期向好的趋势不会改变。

李克强强调，下一步，我们将坚定不移抓好发展这个第一要务。深入落实已出台的宏观政策措施，不搞“大水漫灌”式强刺激，不走铺摊子、粗放增长的老路。不断深化改革，着力打造市场化、法治化、国际化的营商环境，进一步激发市场主体活力。着力抓好实施更大规模减税降费和“放管服”改革两件大事。进一步放宽市场准入，为各类所有制企业、内外资企业打造一视同仁、公平竞争的市场环境。鼓励金融机构加大对小微企业的信贷投放，支持大企业与中小微企业融通发展、优势互补。大力优化民营经济发展环境，落实好普惠性减税降费等财政支持政策。深入实施创新驱动发展战略，培育壮大发展新动能。坚持实施包容审慎监管，促进新兴产业持续健康发展。深入推进大众创业万众创新，不断增强经济创新力和竞争力。促进经济发展与民生改善良性互动，瞄准民生的痛点和堵点，提升人民生活水平，使改革发展成果更好惠及人民群众。

### 【券商】坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导 在推进资本市场全面深化改革中践行党的初心使命——证监会党委持续开展主题教育集中学习研讨

6月29日，证监会党委开展“不忘初心、牢记使命”主题教育第7次集中学习研讨。围绕“坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，在推进资本市场全面深化改革中践行党的初心使命”的主题，党委书记、主席易会满同志带头领学《习近平新时代中国特色社会主义思想学习纲要》有关篇目，并结合证监会工作实际交流学习体会。中央第二十三指导组组长陈雷同志及有关负责同志到会指导。证监会党委班子成员分别作交流发言。

通过学习交流，党委同志一致认为，习近平新时代中国特色社会主义思想是马克思主义中国化最新成果，是全党全国人民为实现中华民族伟大复兴而奋斗的行动指南和强大思想武器，必须长期坚持并不断发展。“八个明确”和“十四个坚持”是当代中国党和国家事业的根本遵循，更是做好资本市场改革发展和监管工作的根本遵循，必须一以贯之、狠抓落实。

易会满同志在学习中强调，要深刻认识习近平新时代中国特色社会主义思想作为党和国家必须长期坚持的指导思想的历史必然性和现实必要性，在实践中准确理解、衷心拥护、深入领会、全面贯彻，不断强化党的创新理论武装；要认真对照“八个明确”和“十四个坚持”，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，切实增强使命和担当。要科学把握中国特色社会主义进入新时代的历史方位，进一步明确新时代资本市场的功能定位和历史使命，坚持和加强党对资本市场工作的全面领导，坚决站稳人民立场，把维护最广大投资者合法权益作为根本使命；要立足社会主义初级阶段这个基本国情和最大实际，坚持市场化、法治化，学习国际最佳实践，将深化金融供给侧结构性改革作为资本市场工作着力点，不断提高资本市场服务实体经济的能力和水平。要结合主题教育，在监管工作中自觉践行党的初心和使命，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。党委班子其他同志结合自身实际和分管工作，分别从“监管工作要为党尽忠、为民尽责、为实体经济服务”、“坚持将习近平新时代中国特色社会主义思想作为资本市场改革发展的根本行动指南”、“牢记初心和使命，坚持以资本市场开放促改革、促发展”、“资本市场改革发展要立足新时代，始终坚定‘四个自信’”和“自觉践行党的初心和使命，切实履行好纪检监察职责”等方面谈了认识和体会。

陈雷同志在讲话中对证监会系统主题教育和党委集中学习研讨给予了肯定，并对证监会系统开展好主题教育、确保取得实效提出了具体要求。

开展主题教育以来，证监会党委围绕学懂弄通做实习近平新时代中国特色社会主义思想，聚焦习近平总书记关于不忘初心、牢记使命的重要论述，利用工作日以及晚上、周末时间，已经进行了8次党委集中学习研讨，1次专家理论辅导，后续还将持续开展学习研讨和专家辅导。同时，坚持边学习边调研边检视边整改，深入基层和市场一线开展调研，认真检视监管工作和党的建设方面存在的突出问题，按照“一开始就改起来的要求”扎实进行整改。下一步，证监会党委将认真贯彻落实习近平总书记在“不忘初心、牢记使命”主题教育工作会议和中央政治局第十五次集体学习时的重要讲话精神，聚焦主题，把握总要求，把学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想作为主线，贯穿体现到学习教育、调查研究、检视问题、整改落实各方面全过程，确保主题教育取得最好成效。

### 【保险】中央财政奖补地方优势特色农险

近日，财政部印发《关于开展中央财政对地方优势特色农产品保险奖补试点的通知》，在内蒙古、山东、湖北、湖南、广西、海南、贵州、陕西、甘肃、新疆等10个省份，开展中央财政对地方优势特色农产品保险奖补试点。对省级财政引导小农户、新型农业经营主体等开展的符合条件的地方优势特色农产品保险，中央财政按照保费的一定比例给予奖补，支持地方特色农产品保险发展。

根据《通知》要求，此次开展奖补试点，将按照“突出地方主责，体现激励导向，助力脱贫攻坚，循序渐进实施”的原则，中央财政出台奖补政策，在给予保费“补贴”的同时，充分体现“奖励”的特点，要求地方财政具备一定工作基础，承担主

要保费补贴责任。

从保险标的来看，申请奖补的优势特色农产品保险标的或保险产品由试点地区自主确定，但不超过两种，并且该保险标的或产品应覆盖至少两个地市。对已纳入中央财政保费补贴范围的保险标的进行保险产品创新，如开展价格保险、收入保险等，符合条件的中央财政也将给予奖补政策支持。在补贴比例方面，对纳入试点范围的地方优势特色农产品保险保费，在省级及省级以下财政至少补贴35%的基础上，中央财政对中西部地区补贴30%，对东部地区补贴25%。

为加强监管，《通知》要求，承办保险机构在承办县级区域，最近两年内未因农业保险业务违法违规受到财政部门或监管部门处罚。同时，地方财政应开展绩效评价，绩效评价结果应主动对外公开，接受社会监督。

近年来，我国农业保险发展较快。中央财政保费补贴品种由2007年的种植业5个扩大到种养林3大类共16个品种，如水稻、小麦、糖料作物、油料作物、育肥猪等，基本涵盖了关系国计民生和粮食安全的主要大宗农产品，其中，稻谷、小麦、玉米3大主粮作物覆盖面接近70%。但对于数量相对更多的地方优势特色农产品保险，如肉牛羊、杂粮豆、瓜果、蔬菜、茶叶、药材等，尚未纳入中央财政补贴范围。

另有数据显示，截至2018年底，全国已投保的地方优势特色农产品品种超过200个，保险机构开发的各类保险产品超过800个，只有部分省份出台了省级财政对市县特色农产品保险的以奖代补政策。

有关人大代表、政协委员、业内专家等纷纷反映农户诉求，呼吁出台中央财政对地方优势特色农产品保险的以奖代补政策。2019年中央一号文件明确提出，探索对地方优势特色农产品保险实施以奖代补试点。

财政部方面表示，此次奖补政策的出台，是贯彻落实党中央、国务院有关要求的具体举措，对进一步完善农业保险保费补贴品种体系，促进农业保险改革发展，助力农民增收和脱贫攻坚战略实施具有积极意义。下一步，各地财政部门应会同有关部门，及时调整完善农业保险相关政策，制定特色优势农产品保险实施细则，并做好与其他农业保险保费补贴政策的衔接。

### **【保险】扎实开展“不忘初心、牢记使命”主题教育 大力推进金融供给侧结构性改革**

银保监会贯彻党中央决策部署，认真开展“不忘初心、牢记使命”主题教育，落实“守初心、担使命，找差距、抓落实”的总要求，结合自身职责和实际，保持政治定力，强化责任担当，大力推进金融供给侧结构性改革，提升金融服务实体经济质效，打好防范化解金融风险攻坚战。

当前银行业保险业总体运行稳健，保持良好发展态势。贷款增长和原保费收入增速处于合理水平。商业银行资本充足率14.18%，拨备覆盖率192.17%，流动性覆盖率141.14%，保险行业综合偿付能力充足率245.3%，风险抵御“弹药”充足。监管部门依法精准拆除突出风险隐患，严肃市场纪律，净化了金融生态，使金融风险由发散转向收敛，进一步提升了金融稳健性。包商银行接管以来，各类业务照常办理，各个系统平稳运行，同业市场各项业务恢复正常，中小银行、非银机构流动性充裕，运行平稳，总体风险完全可控。

当前金融行业要大力增加和创新金融供给。要充分调动信贷、债券、股权、保险等各类金融资源，保持贷款和社会融资规模增速处于合理水平，与国民经济增长相匹配。牢固树立以客户为中心的经营理念，打造量身定制的产品和服务，满足实体经济和人民生活不断增长的金融服务需求。加大中长期贷款和信用贷款投放，支持先进制造业以及交通、电信、文化、教育、医疗、养老等消费升级，扩大知识产

权质押融资，进一步拓宽科创企业融资渠道。通过金融资源的合理高效配置，推动经济高质量发展。

发展更多专业化特色化金融机构。进一步扩大金融业开放，鼓励有良好市场声誉和专业能力的外资机构，与境内金融机构积极开展股权、业务、产品、经营、技术等多领域合作。欢迎在信用评级、财富管理、专业保理、消费金融、养老保险、健康保险等方面具有特色和专长的外资机构进入中国。

鼓励国内外银行保险机构投资设立新的有特色的金融服务机构。同时，也欢迎国内外金融机构和其他经营稳健的实体企业，投资入股现有中小银行保险机构。既鼓励战略投资，也鼓励财务投资。通过优化股权投资结构，改进银行保险机构公司治理，提升风险管控水平。

总结推广小微金融的先进经验，大力提升金融服务小微企业、民营企业的能力。坚守服务社区、服务小微的市场定位，发扬“扫街查数”和“走村串户”精神，不盲目“做大走远”。充分利用大数据、云计算等信息科技，提高风险识别能力和风险定价水平，提高服务效率。日前，银保监会在浙江台州召开“不忘初心、牢记使命”小微企业金融服务经验交流会，分享借鉴中小银行服务小微企业“最佳做法”。各地银保监会派出机构还要充分挖掘金融机构在改进服务、防控风险、深化改革、扩大开放等方面的成功经验和实践，及时加以总结和推广，达到以点带面、相互学习、共同提高的效果。

银保监会将始终坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，树牢“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，承担起新时代的历史使命和责任担当，不断深化金融供给侧结构性改革，坚决打好防范化解金融风险攻坚战，为实现经济高质量发展和全面建成小康社会提供更有力的金融支撑。

## 5.2 公司动态

【华泰证券】关于江苏省国信集团有限公司增持股份计划实施结果及下一阶段增持计划的公告。

(一) 增持主体的基本情况

1、增持主体名称：国信集团。

2、本次增持计划实施前，国信集团持有公司股份1,271,072,836股，占公司2019年1月3日已发行总股本的15.4041%，占公司2019年7月3日已发行总股本的14.0038%（2019年6月公司全球存托凭证（Global Depository Receipts）发行后，公司总股本变动为9,076,650,000股）。

(二) 增持计划的主要内容

1、增持股份目的：基于对公司未来发展的信心。

2、增持股份种类：公司无限售流通股A股和H股。

3、增持股份的数量：累计增持股份比例为不低于公司2019年1月3日已发行总股本的0.1212%（1,000万股）、不高于公司2019年1月3日已发行总股本的0.5%。

4、增持股份计划实施期限：自2019年1月4日起的6个月内。

5、增持股份资金安排：自有资金。

(三) 增持计划的实施结果

2019年1月4日至2019年7月3日，国信集团通过港股通的方式累计增持公司H股股份31,277,800股，约占公司2019年1月3日公司已发行总股本的0.3791%，已达到本次增持计划的下限，未超过本次增持计划的上限；累计增持金额人民币386,689,186.45元（不含手续费）。增持后，国信集团持有公司股份1,302,350,636股，占公司2019年1

月3日已发行总股本的15.7832%，占公司2019年7月3日已发行总股本的14.3484%。

## 二、下一阶段增持计划

(一) 增持主体名称：国信集团。

(二) 增持计划的主要内容

1、增持股份目的：基于对公司未来发展的信心。

2、增持股份种类：公司无限售流通股A股和H股。

3、增持股份的数量：累计增持股份比例为不低于公司总股本（按截至2019年7月3日公司已发行股份总数计算，下同）的0.1102%（1,000万股）、不高于公司总股本的0.3%。增持计划实施期间，若公司发生派发红股、转增股本、增发新股或配股等股本除权、除息事项的，将根据股本变动情况，对增持计划进行相应调整并及时披露。

4、增持股份的方式：包括但不限于集中竞价和大宗交易。

5、增持股份计划实施期限：自2019年7月5日起的6个月内（增持计划实施期间，若公司股票因筹划重大事项连续停牌10个交易日以上的，增持计划在股票复牌后顺延实施）。

6、增持股份资金安排：自有资金。

(三) 增持计划实施的不确定性风险

公司股价波动可能导致增持计划的实施时间和增持数量存在一定不确定性。

## 6、投资建议

**1、证券板块**，短期考虑2018年下半年低基数影响，在中性假设下，我们预计全年证券行业将依旧维持较高速度的利润增速。长期看，券商作为资本市场的重要纽带，必将享受金融供给侧结构性改革带来的长期红利。估值上，板块自3月底伴随市场震荡有所调整，6月下旬外围摩擦缓和及并购重组放松提振了市场信心，券商板块出现小幅上扬，估值目前处于合理偏下区间，若后续市场企稳有向上空间，我们维持证券行业“强于大市”投资评级。个股上，仍然建议重点关注龙头中信证券（600030.SH）和华泰证券（601688.SH），以及低估值的海通证券（600837.SH）。此外还建议关注2018年下半年亏损较多、低基数、低估值的中小券商。

**2、保险板块**，上市险企PEV整体估值合理，部分公司估值仍处于较低水平，受益于行业减税政策落地，上市险企高税负缓解，盈利能力明显提升，只要利率不出现超预期下行，保险股估值有望继续提升，维持保险行业“强于大市”评级，继续推荐保障型业务转型较好的纯寿险标的新华保险（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

非银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7月9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	23.17	30.09	21.26	21.26	1.84	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	21.21	34.77	21.87	18.44	1.65	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	10.24	13.58	30.18	17.02	14.71	1.33	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	52.69	20.74	15.97	13.37	1.82	买入

资料来源: wind, 万联证券研究

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

万联证券