

保险中报前瞻利好，地产信托融资利空

——非银行金融行业周报 20190713

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指下跌 2.7%，深证成指下跌 2.4%，非银行金融指数下跌 1.7%，其中保险指数下跌 1.4%，券商指数下跌 1.8%，多元金融指数下跌 4.1%。2019 年初至今，上证综指累计上涨 18%，深证成指累计上涨 27%，非银行金融指数累计上涨 43%，领先上证指数 25ppts，领先深证成指 15ppts。

◆**行业观点：**本周日均股基交易额环比下滑 25%至 3,974 亿元，两融余额环比下跌 0.74%至 9,139 亿元。受到美国降息预期变化扰动，对于中报业绩的担忧，以及金融系统风险的担忧，本周市场迎来调整，但非银指数跑赢大盘。随着市场对于中报业绩关注度提升，业绩稳健、估值合理的公司有望受到市场青睐。

6 月份券商数据出炉。本月证券公司业绩环比大幅改善，从公布月报的行业平均来看，净利润环比改善幅度比营业收入明显，行业营收环比增长 46.9%，净利润环比 64%。6 月无论是股基日均成交额 (-6.4%)，还是两融日均余额 (-2.9%)，都较 5 月份低，同时一级市场发行规模也没有明显变化。因此估计 6 月份的业绩向好是由于市场行情好转带来的投资收益上升导致（沪深 300 环比+5.39%）。我们观察到目前行业的净利润环比增长额大部分为头部券商所贡献，大中型券商除了国信和银河证券等少数几家环比负增长外，收入和利润环比 5 月都有较大增幅，特别是国君 (+76.1%)、海通 (+98.7%)、广发 (323.4%)、申万宏源 (+158.6%) 和中信建投 (+1338%) 等，前十名券商的净利润占比接近行业 3/4，因此马太效应愈发突出。短期上，我们认为由于交易量近期下滑较大，再加上指数表现疲软，券商股估值会有压制，建议继续观察行业月度业绩能否持续。长期上，我们认为未来估值合理的头部券商，以及前期业绩一般但基本面有望望改善的券商，将会有较好表现，看好龙头券商的新业务发展和马太效应。

中报季临近，保险有望受到青睐。我们认为目前保险公司的业绩稳健，估值处于合理区间，随着市场对于中报业绩关注度提升，险企有望受到市场青睐。我们认为行业内含价值增速有望由 2018 年的 15%提升至 2019 年的 18%，主要是基于以下 3 点：（1）预计全年行业代理人数量总体平稳，NBV 增长更依赖于件均保费及人均产能提升。虽然二季度以来负债端存在基数效应压力，但是上半年保费增速总体稳健，业务结构持续优化。（2）资产端权益投资受益于一季度股市表现强劲，协议存款和部分债权投资收益增长，对于险企的内含价值增厚将在半年报中体现。（3）所得税抵扣限额提升，增厚险企业绩。我们测算对于中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国平安的 2018 年内含价值的提振幅度分别为 0.6%、1.3%、1.0%、1.4%、1.0%。

房地产信托融资遇到进一步监管。据中证网报道，部分地区银保监局进一步对地产信托融资提出要求，包括信托公司地产信托业务事前报告，监管部门将进行逐笔审核；仅接受符合“四三二”条件且交易结构为贷款模式的业务报告等。虽然没有官方文件，但目前房地产信托融资趋势收紧已经比较确凿，短期对信托公司收入影响较大，房地产信托行业规模超过 2 万亿，但长期有利于信托公司回归本源，发挥主动管理功能。

◆投资建议

保险：推荐中国平安，新华保险，中国人寿；
券商：推荐国信证券，海通证券，建议关注中金公司；
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

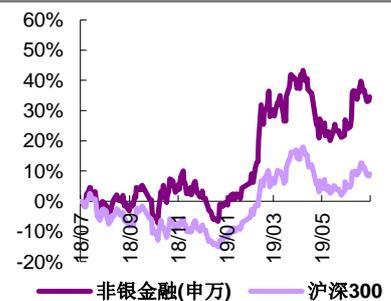
增持（维持）

分析师

赵湘怀(执业证书编号：S0930518120003)
021-22169107
zhaoxh@ebcn.com

刘佳(执业证书编号：S0930518110001)
021-52523826
liujia1@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

保险强于券商，科创板风云渐起——非银行金融行业周报 20190707

..... 2019-07-07

G20 重启谈判，关注业绩增长——非银行金融行业周报 20190630

..... 2019-06-30

摩擦缓和政策利好，非银金融领涨大盘——非银行金融行业周报 20190623

..... 2019-06-23

高层发声坚定信心，市场喜好避险资产——非银行金融行业周报 20190616

..... 2019-06-16

券商业绩环比承压，市场避险情绪较浓——非银行金融行业周报 20190608

..... 2019-06-08

税收政策利好，保险股迎大涨——非银行金融行业周报 20190601

..... 2019-06-01

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	5
3.2、 券商	5
3.3、 多元金融	6
4、 行业重要数据	6
5、 行业动态	8
6、 公司公告	11
7、 风险提示	12

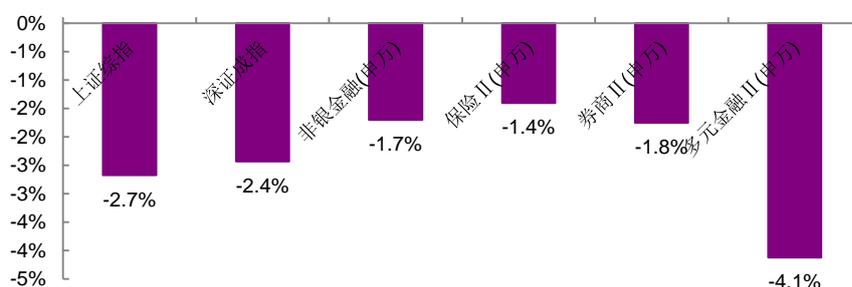
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 2.7%，深证成指下跌 2.4%，非银行金融指数下跌 1.7%，其中保险指数下跌 1.4%，券商指数下跌 1.8%，多元金融指数下跌 4.1%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 18%，深证成指累计上涨 27%，非银行金融指数累计上涨 43%，领先上证指数 25ppts，领先深证成指 15ppts。

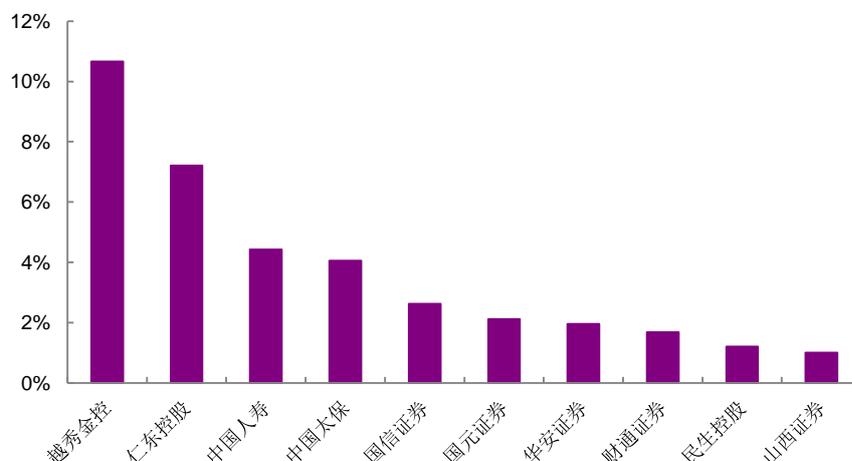
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：越秀金控 (+11%)、仁东股份 (+7%)、中国人寿 (+4%)、中国太保 (+4%)、国信证券 (+3%)、国元证券 (+2%)、华安证券 (+2%)、财通证券 (+2%)、民生控股 (+1%)、山西证券 (+1%)。

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 39.68 亿，年初至今（截至 7 月 12 日）累计流入 944.37 亿。南向资金累计流入 40.08 亿，年初至今（截至 7 月 12 日）累计流入 765.92 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 2：

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	国泰君安	4,492	中国平安	-117,364	方正证券	17%
2	广发证券	4,200	中信证券	-38,477	中国平安	4%
3	国信证券	2,468	新华保险	-12,813	国金证券	2%
4	长江证券	2,334	中国人寿	-7,218	中信证券	2%
5	申万宏源	2,018	中国太保	-3,478	爱建集团	2%
6	招商证券	1,889	海通证券	-3,286	长江证券	1%
7	东兴证券	1,590	财通证券	-2,185	经纬纺机	1%
8	国元证券	1,471	东北证券	-2,109	东吴证券	1%
9	安信信托	1,451	经纬纺机	-1,245	第一创业	1%
10	国盛金控	1,372	华安证券	-1,174	中国太保	1%

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 3：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	中国财险	20,677	中国人寿	-8,677	民众金融科技	40%
2	新华保险	18,325	中国人民保险集团	-6,837	新华保险	9%
3	HTSC	14,659	中国平安	-6,404	中国太平	9%
4	中国太保	13,978	中信证券	-5,582	中金公司	7%
5	广发证券	5,459	中金公司	-1,951	中国银河	7%
6	中国太平	4,675	友邦保险	-1,808	海通国际	6%
7	众安在线	3,934	中国银河	-1,049	鼎亿集团投资	6%
8	香港交易所	3,503	东方证券	-665	中国太保	6%
9	中国华融	3,450	民银资本	-473	东方证券	5%
10	中信建投证券	3,309	海通证券	-361	中国信达	4%

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，新华保险，中国人寿；

券商：推荐国信证券，海通证券，建议关注中金公司；

综合金融：推荐银之杰，建议关注恒生电子。

3、核心观点

3.1、保险

本周保险板块指数下跌 1.41%，中国人寿(+4.43%)/中国太保(+4.06%)/新华保险(+0.05%)/中国人保(-2.01%)/中国平安(-2.31%)。保险公司基本面稳健，随着市场对于中报业绩关注提升，保险公司有望受到市场青睐，继续看好板块后续表现。

中报季临近，保险有望受到青睐。我们认为目前保险公司的业绩稳健，估值处于合理区间，随着市场对于中报业绩关注度提升，险企有望受到市场青睐。我们认为行业内含价值增速有望由 2018 年的 15% 提升至 2019 年的 18%，主要是基于以下 3 点：（1）预计全年行业代理人数量总体平稳，NBV 增长更依赖于件均保费及人均产能提升。虽然二季度以来负债端存在基数效应压力，但是上半年保费增速总体稳健，业务结构持续优化。（2）资产端权益投资受益于一季度股市表现强劲，协议存款和部分债权投资收益增长，对于险企的内含价值增厚将在半年报中体现。（3）所得税抵扣限额提升，增厚险企业绩。我们测算对于中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国平安的 2018 年内含价值的提振幅度分别为 0.6%、1.3%、1.0%、1.4%、1.0%。

3.2、券商

本周券商板块指数下跌 1.7%，板块涨幅前三的个股为越秀金控(+10.66%)、国信证券(+2.63%)、国元证券(+2.12%)。我们认为短期由于交易量急速下滑，再加上指数表现疲软，券商股估值有压制；中期来看，由于流动性宽泛，券商业绩有上升空间。长期继续看好龙头券商的新业务发展和马太效应。

6 月份券商数据出炉。本月证券公司业绩环比大幅改善，从公布月报的行业平均来看，净利润环比改善幅度比营业收入明显，行业营收环比增长 46.9%，净利润环比 64%。6 月无论是股基日均成交额(-6.4%)，还是两融日均余额(-2.9%)，都较 5 月份低，同时一级市场发行规模也没有明显变化。因此估计 6 月份的业绩向好是由于市场行情好转带来的投资收益上升导致（沪深 300 环比+5.39%）。我们观察到目前行业的净利润环比增长额大部分为头部券商所贡献，大中型券商除了国信和银河证券等少数几家环比负增长外，收入和利润环比 5 月都有较大增幅，特别是国君(+76.1%)、海通(+98.7%)、广发(323.4%)、申万宏源(+158.6%)和中信建投(+1338%)等，前十名券商的净利润占比接近行业 3/4，因此马太效应愈发突出。建议短期继续观察券商业绩能否持续；长期我们继续看好估值合理的头部券商，以及前期业绩一般，但基本面有望迎来改善的券商。

科创板募集发行。首批公司发行价落定，共 25 家发行平均市值市盈率为 49.21 倍，其中最低值来自于中国通号(18.18 倍)，最高是中微公司(170.75 倍)。这 25 家科创板公司的总体募资金额为 370.17 亿元，比预期多 59 亿元，存在超募现象。我们认为，对于科创板的“超募”，不能以旧思维来衡量，是资本市场走向市场化的必经之路。同时分流的资金仍然较

小，难以对目前市场形成大幅扰动。短期可能有波动，长期对于建立中国国际化的投资银行业将有促进作用。

市场流动性仍充裕。央行本周连续暂定逆回购，净回笼资金较多。市场隔夜利率仍然较低，而风向标的“余额宝”货币基金创了历史新低，也说明市场流动性较足。我们认为不必担心科创板的“分流效应”，市场仍有较为充足的资金。

3.3、多元金融

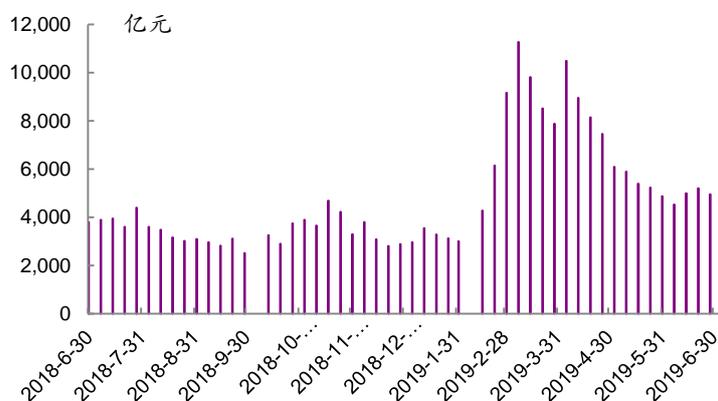
本周多元金融板块指数下跌 4.13%，板块涨幅前三的个股为：仁东控股（+7.21%）、民生控股（+1.21%）、熊猫金控（-0.55%）。建议持续关注房地产信托业务的进展以及新增投资的增速；金融科技维持先前判断，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

房地产信托融资遇到进一步监管。据中证网报道，部分地区银保监局进一步对地产信托融资提出要求，包括信托公司地产信托业务事前报告，监管部门将进行逐笔审核；仅接受符合“四三二”条件且交易结构为贷款模式的业务报告等。虽然没有官方文件，但目前房地产信托融资趋势收紧已经比较确凿，短期对信托公司收入影响较大，房地产信托行业规模超过 2 万亿，但长期有利于信托公司回归本源，发挥主动管理功能。

诺亚财富等机构踩雷“承兴”。诺亚财富（NOAH.N）发表公告称，公司旗下歌斐资产为承兴国际控股相关第三方公司提供了 34 亿元的供应链融资，而承兴国际控股（02662.HK）的实际控制人已经因涉嫌诈骗被上海警方拘留。2014 年以来，可能有包括信托在内的其它家机构以应收账款融资的形式为承兴方面提供融资。我们建议短期回避前期业务较为激进的多元金融企业。

4、行业重要数据

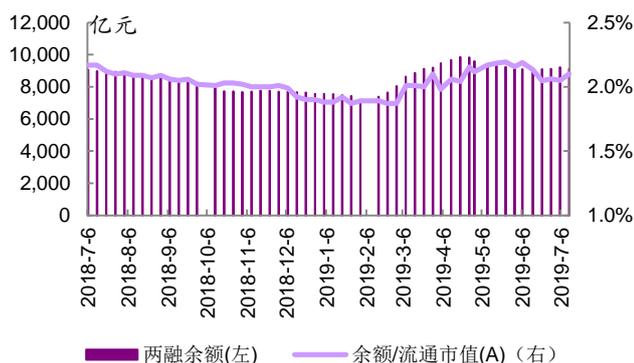
图 3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Choice，光大证券研究所

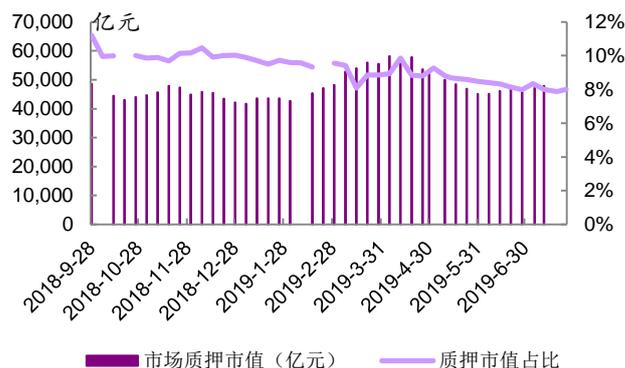
本周日均股基交易额为 3,974 亿元，环比下跌 25%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

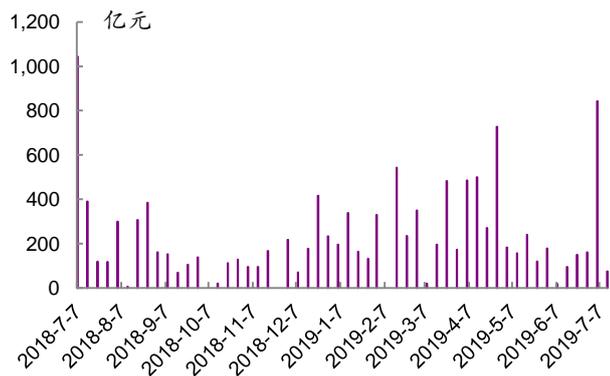
图 5：股票质押参考市值及占比



资料来源：Wind

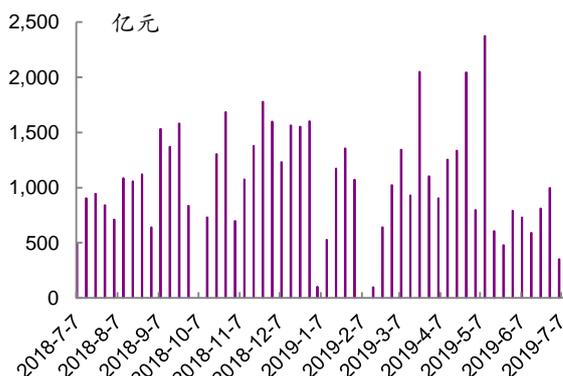
截至 7 月 12 日，融资融券余额 9,139 亿元，环比下降 0.744%，占 A 股流通市值比例为 2.10%。两融交易额占 A 股成交额比例 7.7%，环比下降 1.08ppts。截至 7 月 12 日股票质押参考市值为 47,945 亿元，质押市值占比 8.01%，环比下降 0.15ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

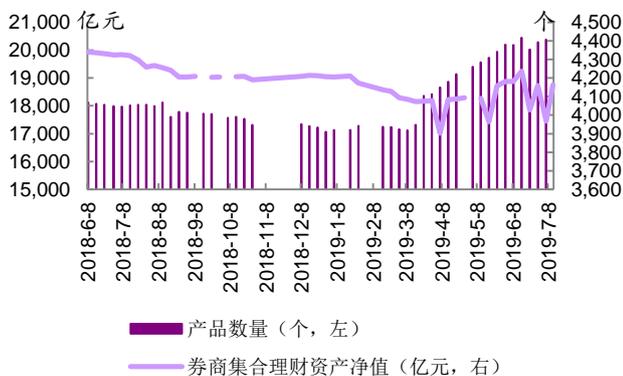
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

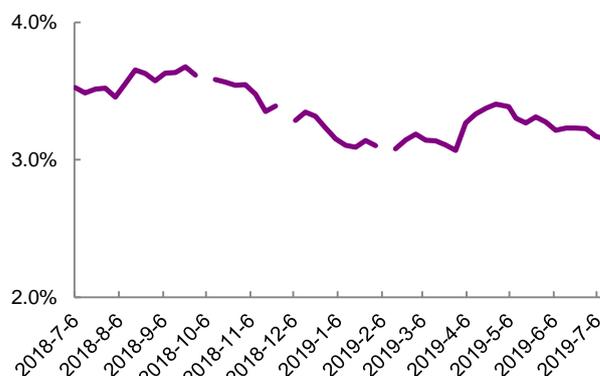
本周券商承销 IPO 1 单，涉及金额 6.02 亿；增发 2 单，涉及金额 11.93 亿；可转债 4 单，涉及金额 31.10 亿；可交换债 0 单；债券 175 单，涉及金额 936 亿。

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

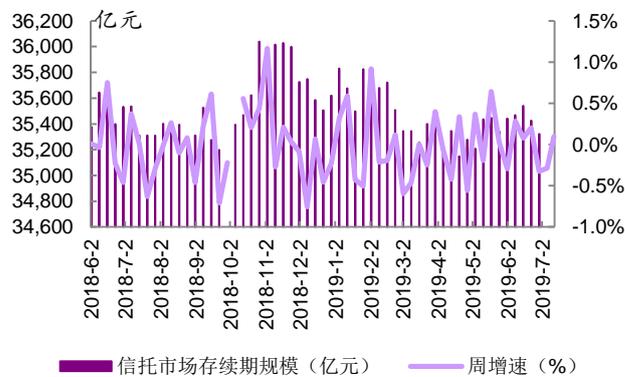
截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4,407 个，资产净值 18,748 亿元。其中广发资管以 1,787 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。截至 7 月 12 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.15%，环比下降 2bps。

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 11,458 万元，平均预计收益率为 7.72%。截至 7 月 12 日，信托市场存续规模达到 35,357 亿元，较上周上升 0.10%。

5、行业动态

◆ 商务部表示不可靠实体清单将于近期发布

商务部新闻发言人高峰表示，目前不可靠实体清单制度正在履行相关的程序将于近期发布；不可靠实体清单制度仅针对个别的、不遵守市场规则，背离契约精神，出于非商业目的，对中国企业实施封锁或断供，严重损害中国企业正当权益的实体或者个人。

◆ 财政部印发开展中央财政对地方优势特色农险奖补试点的通知

中央财政在内蒙古等 10 个省份开展对地方优势特色农产品保险奖补试点。并对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。

◆ 央行逆回购余额归零，下周有 1885 亿元 MLF 到期

本月 12 日 1000 亿元央行逆回购到期之后，市场上已无未到期的央行逆回购。目前公开市场上未到期的央行流动性工具主要是 MLF，达 36810 亿元。

◆ 大家保险集团有限责任公司成立

经中国银保监会批准中国保险保障基金、中石化、上汽共同出资设立大家保险集团，该公司将依法受让安邦人寿、安邦养老和安邦资管股权，并设立大家财险依法受让安邦财险的部分保险业务、资产和负债。重组完成后，安邦集团将不开展新的保险业务。

◆ 中国平安战略入股在线教育独角兽

7月11日，中国平安宣布集团子公司平安海外(控股)有限公司与集团境外联营公司将以资金和资源注入的形式，战略入股全球领先的在线教育集团iTutorGroup。本次入股完成后，iTutorGroup将被纳入到平安整体生态圈战略体系中，成为智慧教育板块的核心组成部分。

◆ 27家险企参与科创板打新 国寿新华战略投资中国通号

截至7月11日收盘，共有27家险企出现在科创板公司上市发行公告及初步配售结果的机构投资者名单中。其中中国人寿与新华保险这两家上市险企出现在中国通号的战略配售名单中，合计配售金额达2亿元。

◆ 信达正式挂牌出售幸福人寿股权 50.995%股份

中国信达在上海联合产权交易所正式挂牌出售所持全部幸福人寿股权，股权占比50.995%，受让方资质是监管重点。

◆ 银保监会副主席：资管规模余额占金融资产总规模近25%

中国银保监会副主席曹宇指出，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，到2021年资产管理规模将达到200万亿，进一步满足日益多样化、差异化的投资需要。

◆ 央行孙国峰：继续完善“三档两优”存款准备金率框架

中国人民银行货币政策司司长孙国峰表示，未来央行将继续完善“三档两优”存款准备金率框架，综合运用多种货币政策工具，促进经济平稳健康发展。

◆ 监管部门据称加强非银流动性检测

金融监管部门据悉近期要求非银机构按周上报流动性状况。央行上海总部要求辖内基金、保险及保险资管按周递交流动性报告。近几周券商已经开始向其所属地方证监局按周报送流动性状况。

◆ 上交所：目前科创板发行与交易相关的各技术系统已基本准备就绪

上交所表示，目前科创板发行与交易相关的各技术系统已基本准备就绪。后续还将进行全面的交易业务通关测试，保障各项业务流程清晰顺畅。

◆ 上交所发布《科创板上市公司信息披露工作备忘录》及《关于科创板发行人财务信息披露有关事项的通知》

《科创板信息披露工作备忘录》是落实和细化《上海证券交易所科创板股票上市规则》信息披露要求的主要下位规则。在制定过程中，上交所总结主板信息披露监管工作有益经验，遵循突出重点、局部优化的思路，力求使《科创板信息披露工作备忘录》成为科创公司履行信息披露义务的具体指南。

◆ 证监会对6家IPO企业出具警示函 对16家机构启动监管

证监会通报对IPO企业采取监管措施情况：对存在有关问题的6家企业出具警示函，对存在执业质量问题的8家保荐机构、4家会计师事务所、4家律师事务所启动相关监管措施程序；对其他企业将根据问题核实情况采取相关措施。

◆ 天弘余额宝7日年化收益率创历史新低，1万单日仅赚6毛

天弘余额宝7日年化收益率连续刷新成立以来的新低。

◆ **首次突破 370 万张！50ETF 期权持仓量创历史新高**

上证 50ETF 期权持仓量 11 日首次突破 370 万张，至 371.72 万张，创历史新高，7 月 12 日持仓量为 371.12 万张，仍处历史第二高位。

◆ **首批浮动净值型货基获批 6 家基金公司“尝鲜”**

7 月 12 日，汇添富、鹏华、嘉实、华安、中银、华宝等 6 家基金公司旗下的浮动净值型货币基金获批。

◆ **银保监会对部分房地产信托业务增速过快信托公司约谈警示**

银保监会针对近期部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司进行了约谈警示。

◆ **国家发改委：房企发外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务**

房地产信托能否续做情况仍未明晰，但整个地产融资规模趋势收紧确是不争事实。近期发改委再次强调，房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务。

◆ **央行研究局局长王信：未来要推动央行数字货币研发**

央行研究局局长王信：央行直接发行数字货币有助于提升货币政策有效性，未来要推动央行数字货币研发。同时央行办公厅主任周学东表示不管是法定货币，还是近年来出现的虚拟货币，有一点是形成共识的，即一定要接受监管。

◆ **诺亚财富再回应“承兴”事件：风险事件均会妥善处理公司产品整体经营健康**

诺亚财富集中回复风险事件：“承兴”截至项目涉及 34 亿元，占总体存续资金比例 1.98%。

◆ **4000 多家北京私募注意：2019 年自查来了影响 3 万亿**

北京证监局近期发布通知，要求辖区内的 4000 多家私募（规模超 3 万亿）在 8 月底完成并报送有关自查文件和承诺书。

◆ **德银卷入 1MDB 欺诈丑闻？媒体：美国司法部正在调查**

美国司法部正调查德意志银行为马来西亚所作的工作是否违反了美国反海外腐败法。

◆ **资管巨头景顺投资：将允许其亚洲主力基金全投 A 股**

国际资管巨头景顺资管表示将允许其东亚（日本除外）的首席信息官将其聚焦中国股票基金全部投资于 A 股。

6、公司公告

- (1) 中国平安 (601318)：公司于 7 月 8 日回购 5,738,600 股 A 股，付出总额 508,682,108 元，回购价格在 87.79 至 89.34 元之间。
- (2) 中国人寿 (601628)：中国银保监会北京监管局已核准赵鹏先生担任本公司财务负责人的任职资格，任期自 2019 年 7 月 1 日起生效。
- (3) 天茂集团 (000627)：控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日期间累计原保险保费收入约为人民币 2,668,928.83 万元。
- (4) 天茂集团 (000627)：第八届董事会第七次会议决议公告，公司将持有的与保险业务无关的百科亨迪和天茂化工股权及债权转让给上海勇达圣商贸咨询有限公司。
- (5) 华泰证券 (601688)：2019 年度第二期短期融资券发行结果公告。
- (6) 国泰君安 (601211)：国泰君安证券股份有限公司 2019 年第四期短期融资券发行结果公告。
- (7) 浙商证券 (601878)：浙商证券股份有限公司 2019 年度第二期短期融资券发行结果公告。
- (8) 天风证券 (601162)：中国证监会对公司提交的《天风证券股份有限公司上市公司公开配股》行政许可申请材料进行了审查，认为申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。
- (9) 中信建投 (601066)：2015 年，中信建投国际为 China Base Group Limited 担任收购方财务顾问，收购香港上市公司 Fittec (奕达国际集团有限公司)，该笔交易于 2016 年完成。中信建投国际为 China Base Group Limited 提供了约 7 亿港元收购融资额度，实际使用约 5 亿港元；China Base Group Limited 向中信建投国际提供了股权及约 2 亿港元现金作为抵押品。China Base Group Limited 的收购融资已于 2016 年全部还清，目前与中信建投国际无存续的融资业务及其他业务。
- (10) 东方证券 (600958)：根据《企业会计准则》和公司相关会计政策，2019 年 1-6 月对买入返售金融资产中的股票质押式回购业务计提减值准备人民币 38,864.27 万元。
- (11) 中原证券 (601375)：近日，部分媒体报道提及中原证券股份有限公司“联盟 17 号集合资产管理计划”和“中京 1 号集合资产管理计划”存在风险，现将有关情况说明如下。联盟 17 号成立规模 5,984 万元，2017 年 12 月 8 日正式成立，2019 年 4 月 24 日到期；中京 1 号成立规模 18,165 万元，2018 年 2 月 5 日正式成立，2019 年 5 月 7 日到期。述资管产品相关文件中不存在保本保收益条款，公司自有资金并未参与设立上述资管产品。
- (12) 拉卡拉 (300773)：拉卡拉支付股份有限公司 2019 年半年度业绩预告显示归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：20.09% -

35.14%，盈利：35,100 万元-39,500 万元。五矿资本（600390）：
五矿证券有限公司 2019 年半年度财务报表显示，本年累计净利润达
22,155.8 万元。

(13) 中油资本（000617）：中油资本半年度财务报表显示，本期净利润
达到 377,884.9 万元。

(14) 越秀金融（000987）：广州证券股份有限公司 2019 年 1-6 月营业
收入为 54,826.96 万元，净利润为 3,870.12 万元。

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