

券商中期快报符合预期，近期政策利好龙头

——非银金融行业周观点(7.08-7.12)

强于大市 (维持)

日期: 2019年07月15日

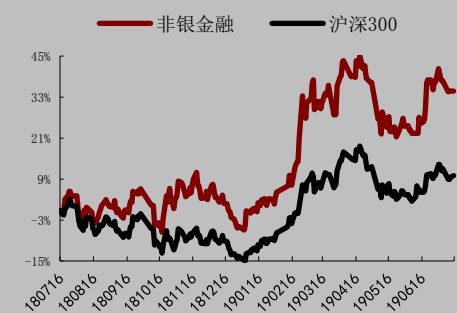
投资要点:

- **行情回顾:** 非银金融板块上涨，保险板块涨幅居首。上周非银板块下跌 1.71%，保险、多元金融和券商板块分别下跌 1.41%、4.13%、1.76%。个股方面，券商板块越秀金控、国信证券涨幅较大（10.66%、2.63%）；保险板块中国人寿涨幅居前（4.43%）；多元金融板块民生控股涨幅较高（1.21%）。
- **证券行业:** 成交额环比下滑同比涨幅收窄，两融余额略降。上周股基日均成交额 3985 亿元，环比下降 24.67%，全年累计股基日均成交额 6014 亿元，同比变化 28.61%。截至 7 月 12 日，两融余额 9117 亿元，融资余额 9023 亿元，融券余额 93 亿元，7 月买入/偿还额 100%。
- **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，近期《证券公司股权管理规定》等政策均利好龙头，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	21.44	买入
华泰证券	0.61	0.97	21.41	买入
海通证券	0.45	0.80	17.39	增持
新华保险	2.54	3.30	16.59	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07月15日

相关研究

万联证券研究所 20190711_证券行业 6 月报

_AAA_业绩环比改善, 券商股迎配置窗口

万联证券研究所 20190709_行业周观点_AAA_非银金融行业周观点(7.01-7.07)

万联证券研究所 20190627_行业策略_AAA_多元金融行业 2019 年中期投资策略

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

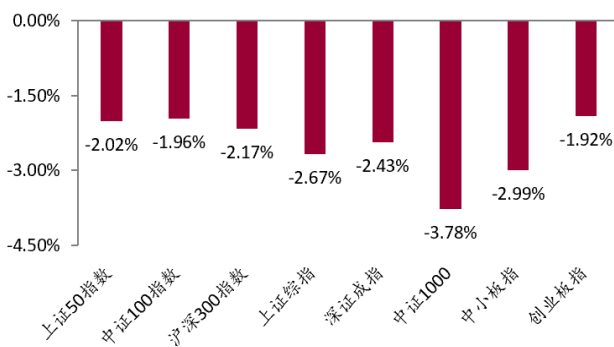
目录

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.....	8
5、动态信息.....	8
5.1 行业热点.....	8
5.2 公司动态.....	11
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.....	6
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

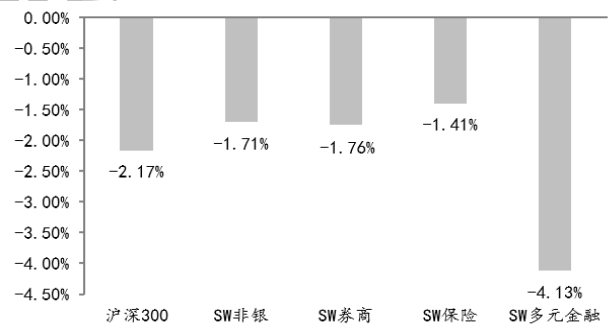
1、市场概况

上周市场各类指数全线下跌。创业板指(-1.92%)和中证100指数(-1.96%)跌幅较小,而中证1000(-3.78%)和中小板指(-2.99%)则跌幅较大。其他指数中,上证50指数、深证成指、上证综指分别变化-2.02%、-2.43%和-2.67%。分行业来看,28个申万一级行业中,共1个行业上涨,其中休闲服务、农林牧渔和化工表现较好,分别上涨0.02%、-0.29%和-1.24%。下跌行业中,通信(-5.38%)、计算机(-5.27%)和有色金属(-4.67%)跌幅居前。非银金融方面,在上周下跌-1.71%的情况下,全年至今累计涨幅达到42.50%。细分板块来看,上周保险板块(-1.41%)表现领先,券商板块(-1.76%)和多元板块(-4.13%)表现稍逊。年初以来,券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为36.40%、53.08%、9.08%。

图表1: 上周市场指数表现



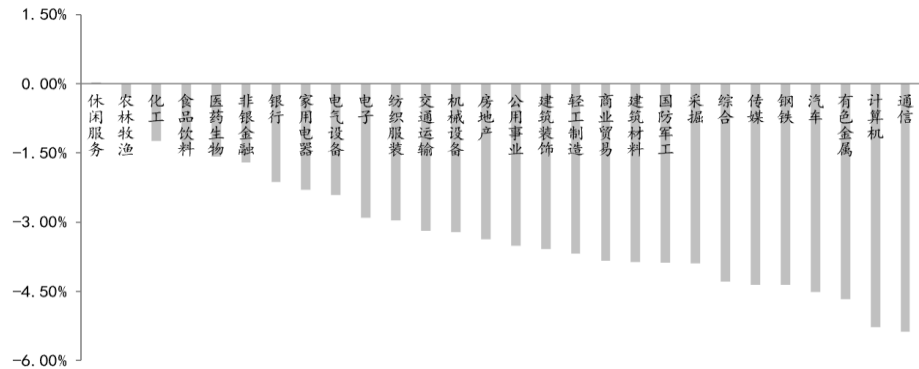
图表2: 上周非银金融及板块表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

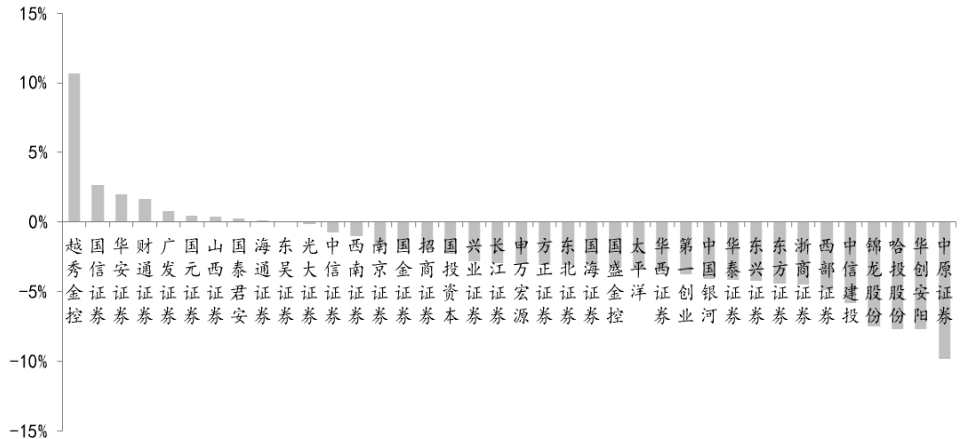
图表3: 上周各行业表现 (申万一级)



资料来源: wind, 万联证券研究所

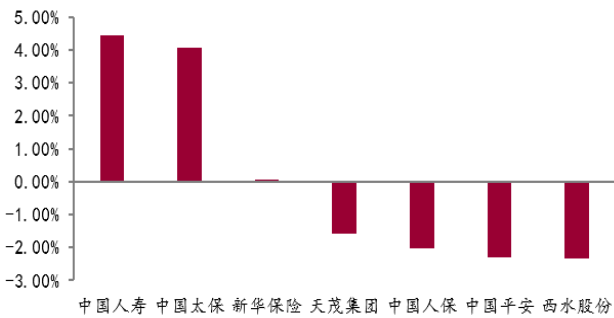
个股方面, 券商板块共有9只个股上涨, 其中, 越秀金控、国信证券和华安证券表现良好, 分别上涨10.66%、2.63%和1.96%; 中原证券(-9.84%)、华创安阳(-7.70%)和哈投股份(-7.68%)则跌幅较大; 保险股方面, 四大上市险企中, 中国人寿(4.43%)涨幅领先, 中国太保、新华保险和中国平安的涨跌幅分别为4.06%、0.05%和-2.31%; 多元金融方面, 个股走势有所分化, 民生控股、易见股份、渤海金控涨幅居前, 分别上涨1.21%、-2.72%和-2.73%。而华铁科技(-7.97%)、鲁信创投(-7.40%)、宝德股份(-6.77%)则跌幅较大。其他相关个股中, 东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为-3.66%、-5.05%、-4.34%和-2.60%。

图表4：上周券商板块个股表现



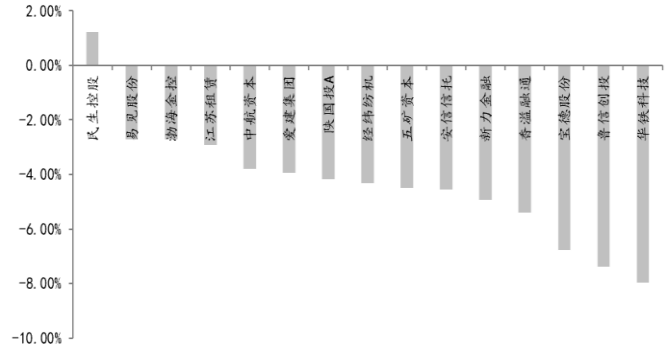
资料来源：wind, 万联证券研究所

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



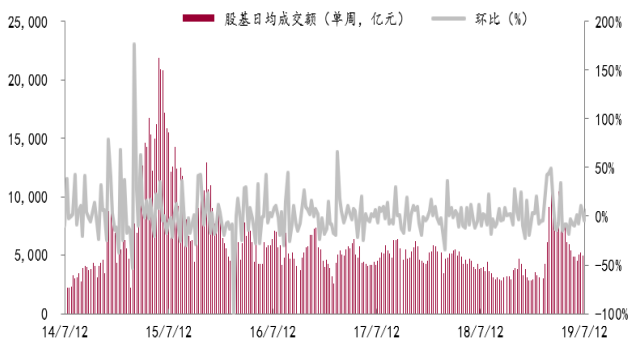
资料来源：wind, 万联证券研究所

2、券商数据

2.1 经纪业务

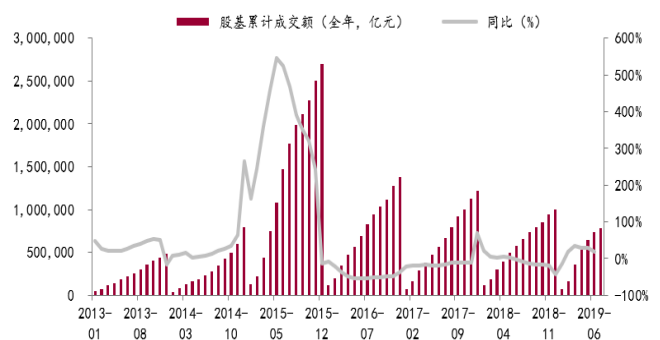
上周股基日均成交3,984.56亿元，环比下降-24.67%。截至上周末，2018年两市股基累计成交额781,823.83亿元，年初至今股基日均成交额6,014.03亿元，同比上升28.61%。

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

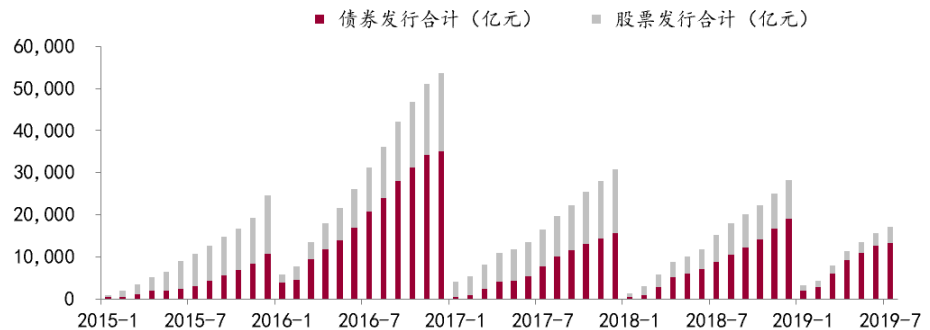
2019年年初至今，权益市场发行规模合计3,893亿元，其中612亿元为IPO项目，3,155亿元为增发项目；而债券市场方面，截至上周末，企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为1,549亿元、10,109亿元、1,559亿元，合计13,217亿元。2010年至今，IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表：

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	3,322	7,421	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	612	3,155	126	3,893	1,549	10,109	1,559	13,217

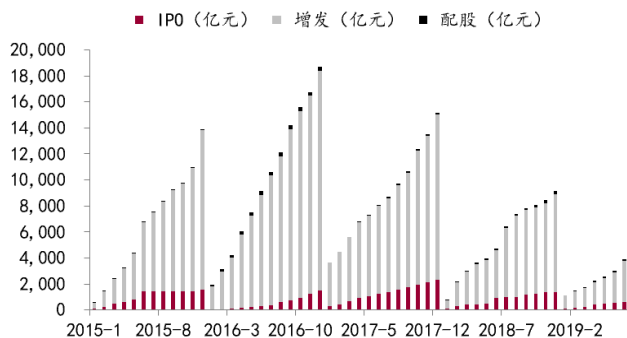
资料来源：wind，万联证券研究所

图表10：投行发行情况（亿元）



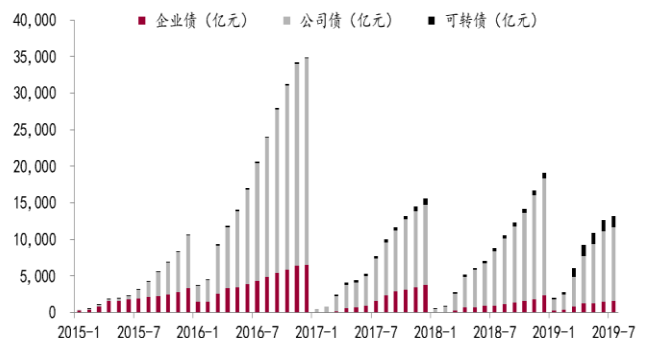
资料来源：wind，万联证券研究所

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）

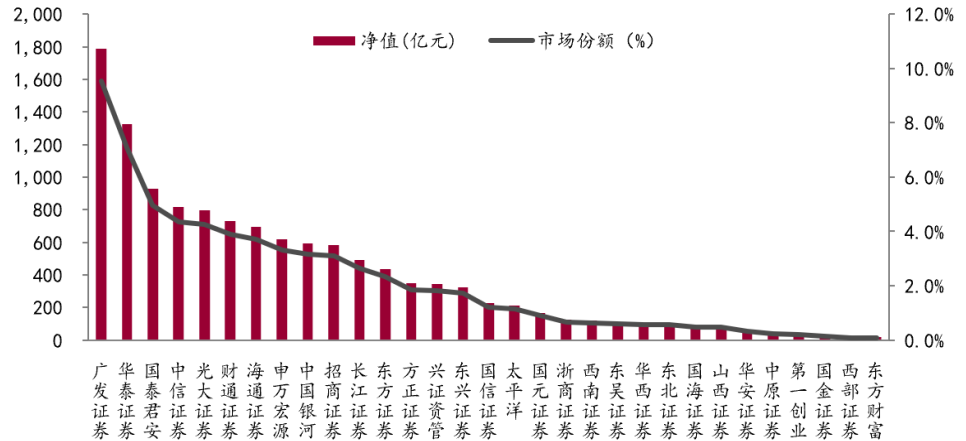


资料来源：wind，万联证券研究所

2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值18,748.66亿元。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(928.40)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

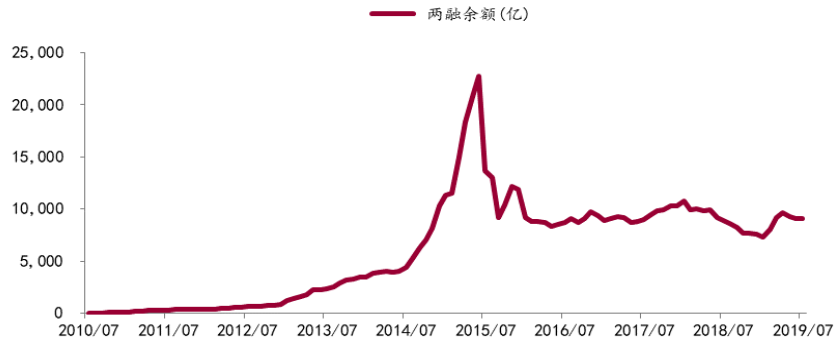


资料来源：wind，万联证券研究所

2.4 信用业务

截至7月12日，融资融券余额9116.55亿元，其中融资余额9023.26亿元，融券余额93.29亿元，7月份买入额/偿还额为100%。

图表14：融资融券余额情况（亿元）

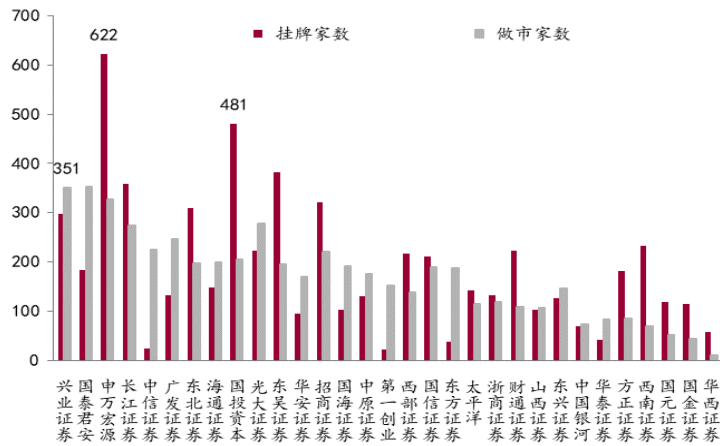


资料来源：wind，万联证券研究所

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

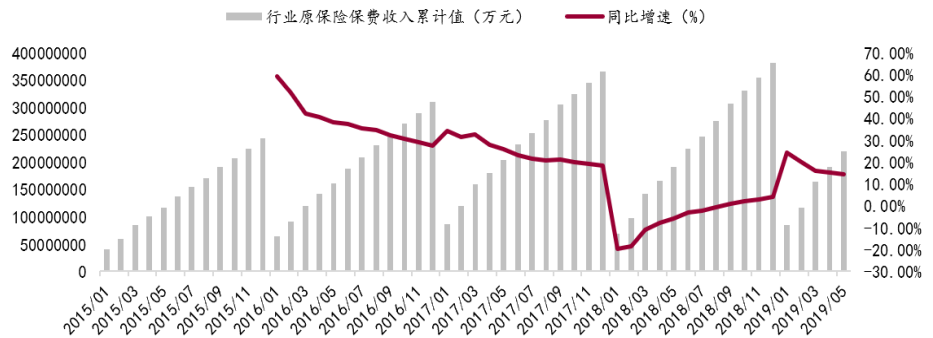


资料来源: wind, 万联证券研究所

3、保险数据

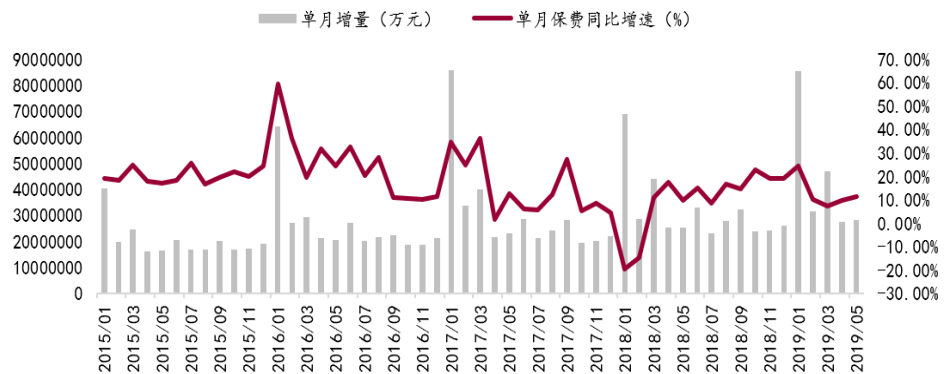
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年5月行业原保费收入为21854亿元, 较去年同期上升14.40%。

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)



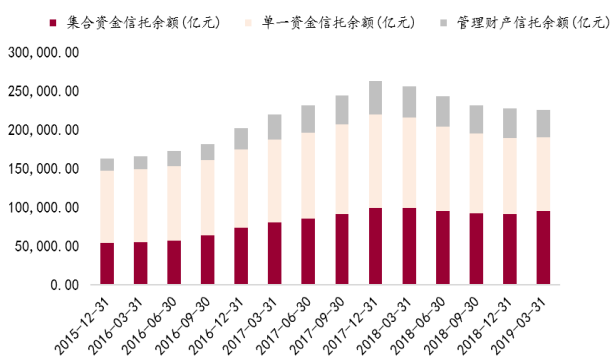
资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

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。

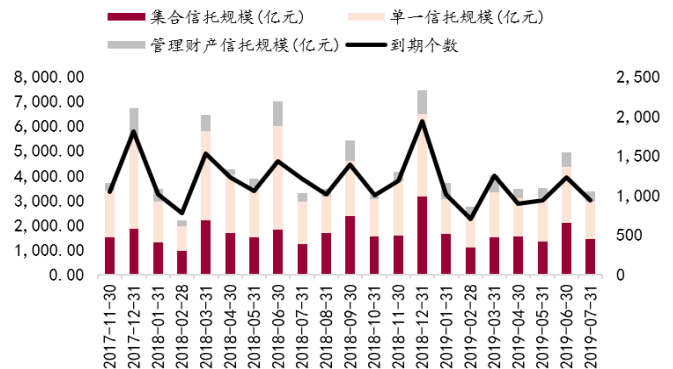
就单周情况来看,根据wind统计口径,上周信托市场周平均发行规模为1.15亿元,平均预计收益率为7.72%。存续产品方面,截至上周末信托市场存续规模为35,322亿元,较前一周下跌0.01%。

图表18: 信托资金余额情况 (亿元)



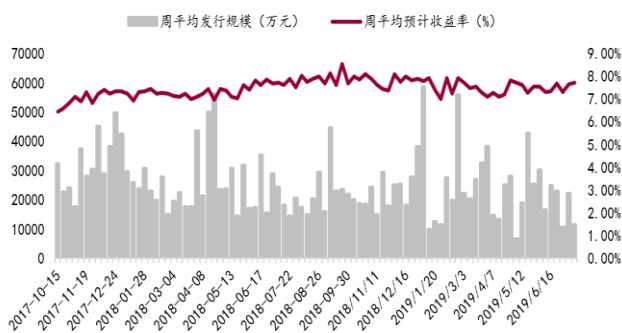
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表19: 信托资金到期情况 (亿元)



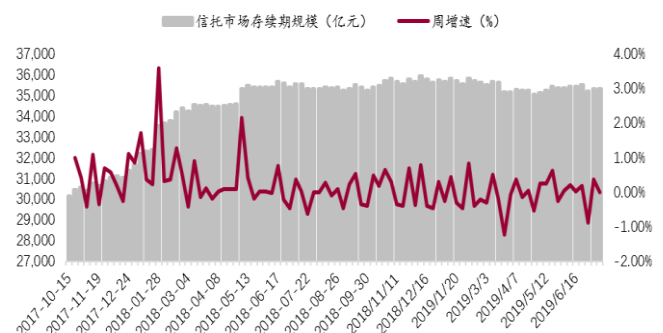
资料来源: wind, 万联证券研究所

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】深证信息加入国际指数行业协会

深交所全资子公司深圳证券信息有限公司(下称深证信息)日前正式加入国际指数行业协会(Index Industry Association,下称IIA)。深交所相关负责人表示

示，这标志着该所指数业务的专业化、规范化和国际化水平得到权威国际行业组织高度认可。深交所将在更高层次、更广领域融入国际指数行业，推动行业标准制定，参与行业发展方向研讨，普及长期理性投资理念，推进国内指数产业健康发展。

该负责人指出，指数是资本市场重要的战略资源。良好的指数产品体系具有管理市场风险、引导资源优化配置、服务实体经济等作用，有助于提升资本市场国际竞争力和影响力。

据其介绍，深交所高度重视指数工作，着力构建以“深证成指+深证100、创业板指”(1+2)为核心的多层次指数体系，发挥深市核心指数对我国新经济的表征引领作用，推动形成指数国际品牌，打造指数海外基金产品群，引导境外机构配置深市优质资产。

据了解，深证信息是境内最早开展指数业务的专业机构，致力于打造深证指数体系，反映战略新兴产业和新经济行业特点，凸显深市成长性特色，服务资本市场发展。

数据显示，截至今年6月底，由深交所及深证信息计算发布的指数超过900条，已覆盖境内的股票市场、银行间债券市场、基金市场等，以及境外的港股、欧洲股市等，在境内外市场授权指数产品107只，对应资产规模已超过1000亿元。

近年来，在资本市场推进高水平双向开放的背景下，深交所积极探索指数及指数产品的国际开发和推广，推出了“深港通”“粤港澳大湾区”指数系列，为跨境投资提供资产配置标的，与境外交易所、投资机构开展跨区域、多元化指数合作。

据介绍，IIA是全球第一个独立、非营利、国际性的指数行业组织，成立于2012年，总部设在美国纽约。IIA旨在通过与市场参与者、监管机构的紧密合作，推动全球指数行业健康发展，保护全球指数用户和指数机构利益。目前，IIA成员包括MSCI、富时罗素、标普道琼斯等国际指数公司，纳斯达克、东京交易所等运营指数业务的交易所以及彭博、晨星等提供指数服务的金融机构。深证信息是IIA第15家成员，也是继恒生指数公司、中央结算公司后的第3家中国成员。

该负责人表示，深交所将以深证信息加入IIA为契机，借鉴国际成熟经验不断丰富指数及指数产品体系，有序推进指数业务国际化发展，持续提升深市指数的品牌价值和国际影响力，更好服务境内外投资者的资产配置和风险管理需求。

【券商】证监会通报对申请首发企业采取监管措施情况

近期，证监会对申请首发企业日常审核及现场检查中发现，部分企业存在少计相关成本费用、相关资产减值准备计提不充分、内控基础工作存在缺陷、未如实披露关联方资金往来等问题。相关中介机构未发现或未充分关注上述问题，核查工作不审慎，尽职调查工作存在瑕疵，重要核查程序执行不到位。为完善市场约束机制，压实中介机构责任，提高违法成本，加大监管执法力度，根据目前已核实的信息，证监会对存在有关问题的6家申请首发企业采取出具警示函的监管措施，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家律师事务所根据情节轻重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。

证监会将坚持新股发行常态化，进一步提高市场透明度，明确市场预期；同时，按照问题导向和抽查抽签方式，已于近日安排启动44家在审企业的现场检查工作。为进一步缩短审核周期，提高审核效率，后续将根据受理情况及审核进展继续安排抽查抽签及现场检查工作。通过现场检查与日常监管联动，进一步促进首发申请企业规范运作，提高信息披露质量，督促中介机构提高执业水平，营造市场良好生态，从源头上提高上市公司质量，不断提升资本市场服务实体经济能力。

【保险】银保监会：一季度险企综合偿付能力充足率245.3% 保持高位运行

近日，中国银保监会办公厅发布《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，针对地方资产管理公司的一些高风险甚至违规经营行为，强调严格监管。

《通知》主要从五方面明确了加强地方资产管理公司监督管理、促进地方资产管理公司稳健经营和健康发展的要求。一是为防止盲目设立地方资产管理公司，要求各省（区、市）人民政府地方金融监管部门应严格标准，把好市场入口和市场出口两道关；二是要求地方资产管理公司应回归本源，专注主业；三是各监管部门应坚持问题导向，压实监管责任；四是要求各省（区、市）人民政府地方金融监管部门要坚持严守风险的底线思维，治理市场乱象；五是鼓励地方政府及相关部门研究出台税收、资产处置、信贷支持、产业发展、司法和人才引进等方面的扶持政策，营造良好环境支持地方资产管理公司健康发展。

《通知》强调，地方资产管理公司收购处置的不良资产应当符合真实、有效等条件，通过评估或估值程序进行市场公允定价，实现资产和风险的真实、完全转移。不得与转让方在转让合同等正式法律文件之外签订或达成影响资产和风险真实完全转移的改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程的协议或约定，不得设置任何显性或隐性的回购条款，不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产，不得以收购不良资产名义为企业或项目提供融资，不得收购无实际对应资产和无真实交易背景的债权资产，不得向股东或关系人输送非法利益，不得以暴力或其他非法手段进行清收。

《通知》明确，地方资产管理公司不得收购经国务院批准列入全国企业政策性关闭破产计划的资产、国防军工等涉及国家安全和敏感信息的资产、在借款合同或担保合同中有限制转让条款的资产以及国家法律法规限制转让的其他资产。

《通知》指出，各省（区、市）人民政府地方金融监管部门应正确引导地方资产管理公司回归本源、专注主业、脱虚向实，促进地方资产管理公司向不良资产收购处置专营化发展，支持地方资产管理公司探索拓展主营业务模式，积极参与地方非银行金融机构、非存款类放贷组织等机构不良资产的收购与处置工作，协助地方政府有效防控区域金融风险，服务地方实体经济，更好地支持金融供给侧结构性改革。

根据相关规定，银保监会负责制定地方资产管理公司的监管规则，各省（区、市）人民政府履行地方资产管理公司监管责任，各地方金融监管部门具体负责对本地区地方资产管理公司的日常监管，包括地方资产管理公司的设立、变更、终止、风险防范和处置等工作，并督促地方资产管理公司严格遵守相关法律法规和监管规则。

【保险】年内银保监系统开出罚单2137张 涉房贷款成监管重点

针对违法违规行为，银保监会始终保持强监管、严监管态势，依法处罚，严格问责，坚决刹住银行业、保险业各种乱象。根据银保监会行政处罚公示信息，据《证券日报》记者统计，截至7月14日，银保监会机关开出罚单1张、银保监局本级开出罚单747张、银保监分局本级开出罚单1389张，合计罚单数量达2137张。

从处罚情况来看，银行业方面，信贷违规尤其是涉房贷款是监管的重中之重，主要违法违规事实包括向资本金不足的房地产项目发放贷款、信贷资金违规流入房地产不尽职等。年内已有数十家银行因涉及房地产违规“输血”被罚，处罚金额合计超千万元，单张罚单金额超百万元也并不鲜见。

今年5月14日，上海银保监局一口气开出了9张罚单，其中有4张罚单是针对上海农村商业银行股份有限公司宝山支行。该行在2017年违规发放某贷款被用作拍地保

证金、土地出让金，对此处罚金额228.8万元，并对相关责任人处以警告。

6月14日，宁德银保监分局开出的一张罚单显示，中国银行(3.69 -0.81%, 诊股)(3.26 -0.31%)福安支行因向未竣工验收的商业用房发放商业用房贷款，以及向未封顶的住房发放个人住房贷款，被处以罚款合计100万元。

监管部门之所以强力监管涉房贷款，有分析人士对《证券日报》记者表示，涉房贷款核查管控一直是监管关注重点。违规放贷或信贷资金如果监督不力，极易导致借款人违约风险和骗贷案的发生，给银行信贷资金安全埋下风险隐患。而信贷资金违规流入楼市，也会给楼市调控带来更多阻力。

银保监会副主席王兆星在今年2月份在国务院新闻办召开的新闻发布会上就明确提出，房地产金融是下一阶段监管紧盯的几个重要风险领域之一。要对房地产开发贷款、个人按揭贷款继续实行审慎的贷款标准，特别是要严格控制带有投机性的开发和个人贷款，要防止房地产金融风险出现大的问题。银保监会将继续紧盯房地产金融风险，继续实行审慎的风险管理标准，要继续审慎发放开发贷款和个人按揭贷款，促进房地产金融、房地产市场平稳健康发展。

在保险业方面，今年以来保险机构被处罚的原因包括违规展业、销售误导、虚列费用、虚假宣传、虚假理赔、虚构保险中介业务、牟取不正当利益、产品不符合监管规定等。且从具体处罚内容来看，多数公司违规事实不止一项。《证券日报》记者统计，截至6月30日，上半年保险机构共收罚单387张，合计被罚没6260万元。

今年5月6日，河南银保监局开出7张罚单，处罚分别为7家保险机构。违法违规事实包括编制虚假的报告、报表、文件、资料，聘任不具有任职资格人员，给予投保人保险合同以外利益，利用职业便利为其他个人牟取不正当利益。河南银保监局对保险机构处以警告或罚款，对直接责任人也均处以不同金额罚款。

今年7月3日，银保监会处罚的华海财产保险股份有限公司就涉及上述多项违规，包括车险业务虚列费用、聘任不具有任职资格人员担任公司高管、违规销售投资型保险产品，银保监会对公司及相关责任人共计处罚金额187万元。

值得一提的是，《证券日报》记者在梳理罚单的过程中发现，银保监系统对个人进行处罚开出罚单较往年明显增多，凸显出明确责任主体的监管要求。

如1月11日，河北银保监局开出的罚单显示，郑某对国家开发和银行河北省分行违规办理贷款业务负直接责任，对其处以警告并罚款8万元。4月9日，山东银保监局对米某银对机构未按规定审查银行承兑汇票业务贸易背景真实性的违法违规行为负有主要责任，处以警告。7月5日宁波银保监局开出的罚单显示，被处罚当事人韩某，对所在机构信用卡业务开办不审慎行为负有直接管理责任，被处以警告。

实际上，为防范化解金融风险，整治市场乱象，银保监会的监管力度不断加大。中国银保监会副主席周亮日前表示，银保监会两年多来共罚没60多亿元，超过前10年处罚总和，处罚违规人员8000多人次，形成了强有力震慑。同时，周亮强调，处罚是手段，不是目的，我们的目的是通过监管、责任的到位来强化银行保险机构落实自己的主体责任，维护市场秩序，保护人民群众根本利益，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

5.2 公司动态

【中信证券】中信证券股份有限公司2019年半年度业绩快报公告：2019年上半年，公司业务稳步发展，营业收入及归属于母公司股东的净利润分别同比上升9.33%、15.83%。营业收入：218.59亿元，营业利润89.3亿元，利润总额89.32亿元。

【华泰证券】华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年7月9日收到公司

股东江苏省国信集团有限公司（以下简称“国信集团”）的通知，国信集团通过港股通已累计增持公司H股700万股，已超过股票增持计划数量下限的50%。根据上海证券交易所的相关规定，现将有关情况公告如下：

一、增持主体的基本情况（一）增持主体名称：国信集团。（二）增持主体已持有股份的数量、持股比例：截至2019年7月9日，国信集团持有公司股份1,309,350,636股，约占公司总股本的14.4255%。

二、增持计划的主要内容（一）增持股份目的：基于对公司未来发展的信心。（二）增持股份种类：公司无限售流通股A股和H股。（三）增持股份的数量：累计增持股份比例为不低于公司总股本的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。（四）增持股份的方式：包括但不限于集中竞价和大宗交易。（五）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）。（六）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。四、增持计划的实施进展截止2019年7月9日，国信集团通过港股通累计增持公司H股700万股，占公司总股本的0.0771%，增持股份已超过增持计划数量下限的50%。

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，近期《证券公司股权管理规定》和《券商流动性支持新规》等政策均利好龙头，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07月15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	23.37	30.35	21.44	21.44	1.85	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	20.77	34.05	21.41	18.06	1.61	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	10.24	13.88	30.84	17.39	15.04	1.36	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	54.76	21.56	16.59	13.90	1.90	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