

交易量略有回升，金融对外开放更进一步

——非银金融行业周观点(7.15-7.19)

强于大市 (维持)

日期: 2019年07月22日

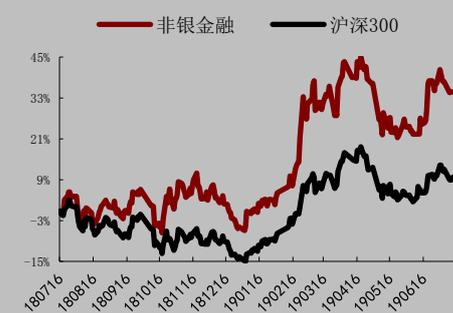
投资要点:

- **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 0.69%，券商板块上涨 1.81%，保险、多元金融和分别下跌 0.25%、0.27%。个股方面，国海证券、太平洋和山西证券表现良好，分别上涨 9.98%、9.01%和 5.37%；保险板块中国太保(2.95%)涨幅领先；多元金融板块宝德股份涨幅较高(4.84%)。
- **证券行业:** 成交额环比上涨同比涨幅收窄，两融余额略降。上周股基日均成交 4,065.30 亿元，环比上升 2.03%。年初至今股基日均成交额 5,941.85 亿元，同比上升 27.06%。截至 7 月 19 日两融余额 9104.57 亿元，其中融资余额 9013.73 亿元，融券余额 90.84 亿元，7 月份买入额/偿还额为 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业绩增长。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	21.27	买入
华泰证券	0.61	0.97	21.82	买入
海通证券	0.45	0.80	17.66	增持
新华保险	2.54	3.30	16.42	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22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

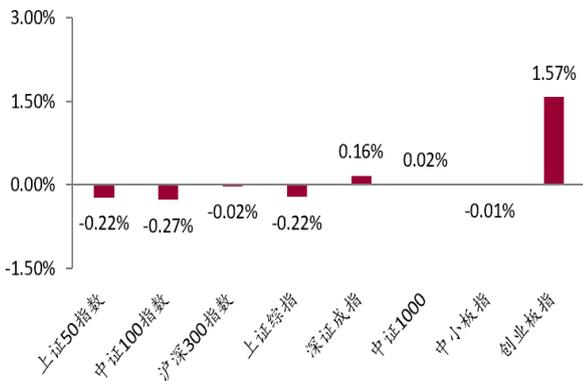
目录

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.....	12
6、投资建议.....	13
7、风险提示.....	13
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

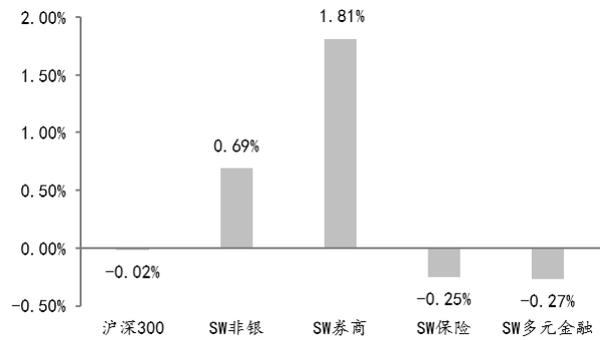
1、市场概况

上周市场走势分化，各类指数涨跌互现。创业板指(1.57%)和深证成指(0.16%)涨幅居前，而中证100指数(-0.27%)和上证50指数(-0.22%)则跌幅较大。其他指数中，中证1000、中小板指、上证综指分别变化0.02%、-0.01%和-0.22%。分行业来看，28个申万一级行业中，共16个行业上涨，其中农林牧渔、房地产和有色金属涨幅靠前，分别上涨3.59%、2.72%和2.41%。下跌行业中，家用电器(-3.54%)、食品饮料(-3.15%)和休闲服务(-1.88%)跌幅居前。非银金融方面，在上周上涨0.69%的情况下，全年至今累计涨幅达到43.48%。细分板块来看，上周券商板块(1.81%)表现领先，保险板块(-0.25%)和多元板块(-0.27%)表现稍逊。年初以来，券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为38.87%、52.70%、8.79%。

图表1：上周市场指数表现



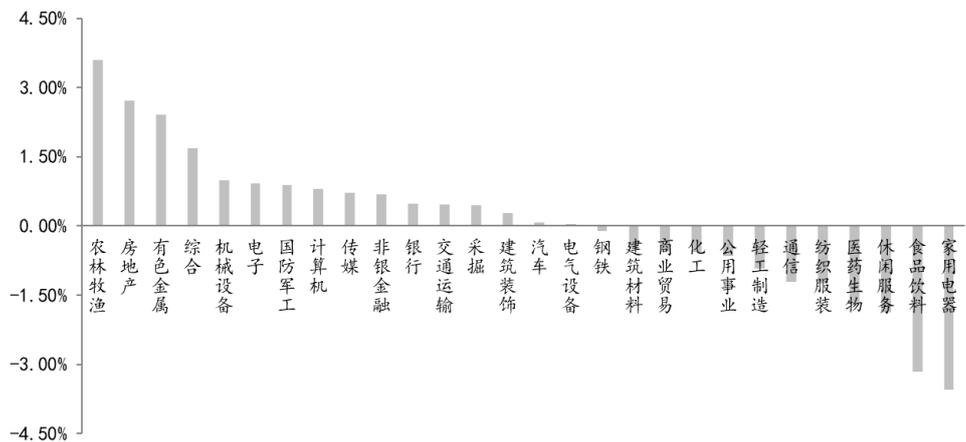
图表2：上周非银金融及板块表现



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）

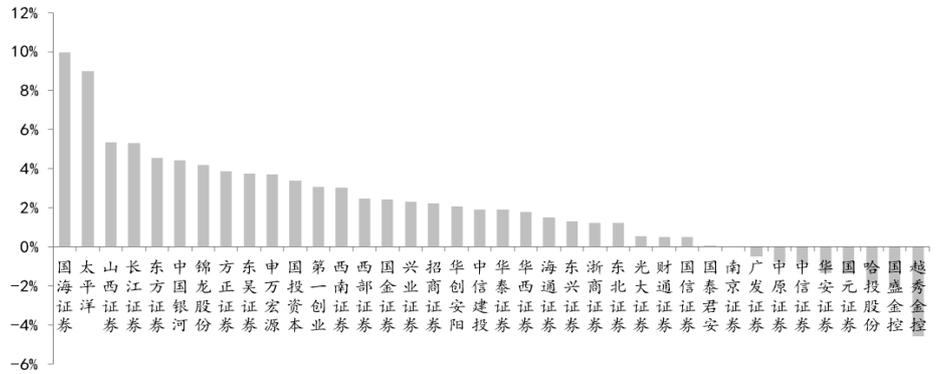


资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，券商板块共有29只个股上涨，其中，国海证券、太平洋和山西证券表现良好，分别上涨9.98%、9.01%和5.37%；越秀金控(-4.57%)、国盛金控(-2.04%)和哈投股份(-1.87%)则跌幅较大；保险股方面，四大上市险企中，中国太保(2.95%)涨幅领先，中国平安、新华保险和中国人寿的涨跌幅分别为-0.45%、-1.02%和-1.76%；多元金融方面，个股走势有所分化，宝德股份、民生控股、陕国投A涨幅居前，分别上涨4.84%、2.22%和1.61%。而香溢融通(-1.47%)、新力金融(-1.26%)、易见股份(-0.93%)

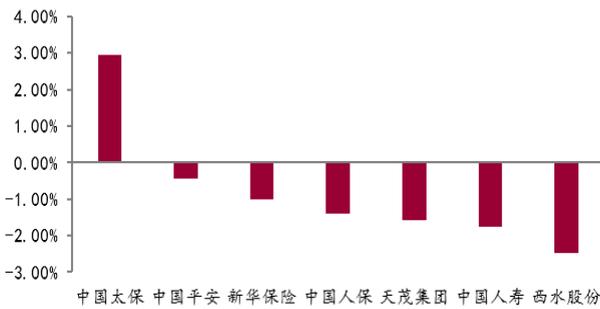
则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为12.47%、-0.48%、5.79%和-4.86%。

图表4：上周券商板块个股表现



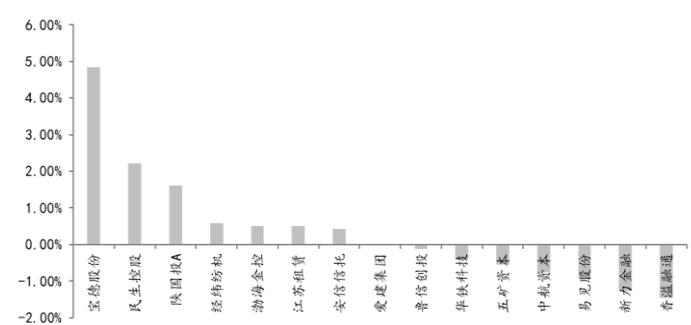
资料来源：wind, 万联证券研究所

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



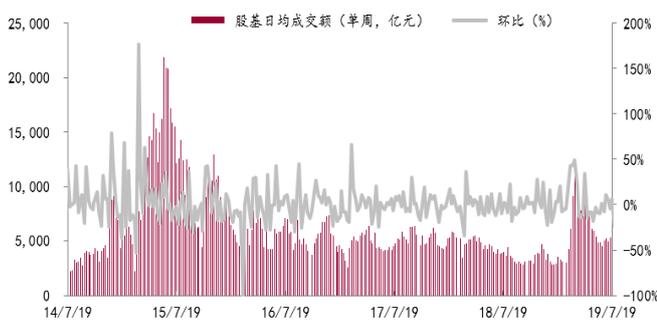
资料来源：wind, 万联证券研究所

2、券商数据

2.1 经纪业务

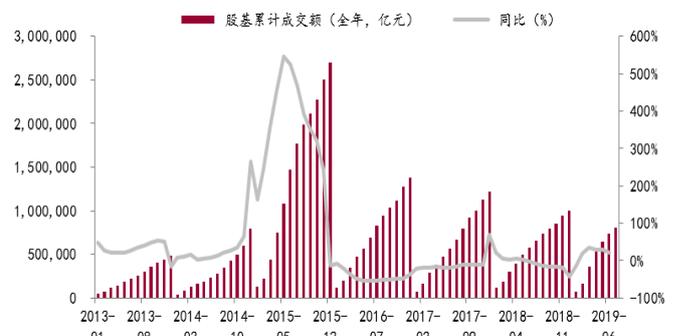
上周股基日均成交4,065.30亿元，环比上升2.03%。截至上周末，2018年两市股基累计成交额802,150.35亿元，年初至今股基日均成交额5,941.85亿元，同比上升27.06%。

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

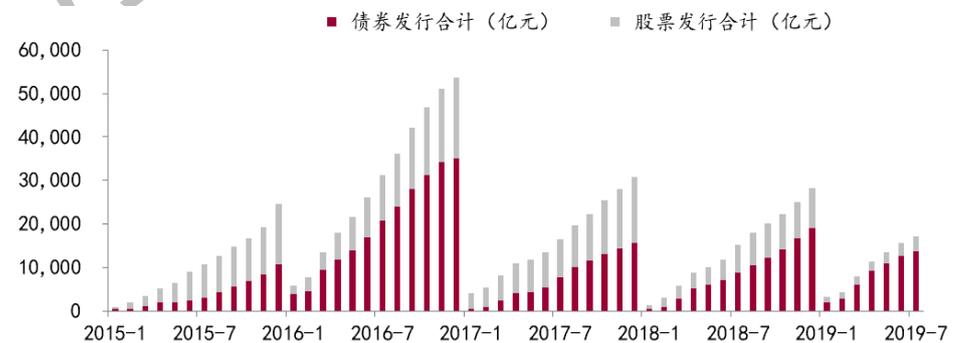
2019年年初至今，权益市场发行规模合计3,422亿元，其中966亿元为IPO项目，2,322亿元为增发项目；而债券市场方面，截至上周末，企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为1,628亿元、10,553亿元、1,559亿元，合计13,740亿元。2010年至今，IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表：

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	966	2,322	134	3,422	1,628	10,553	1,559	13,740

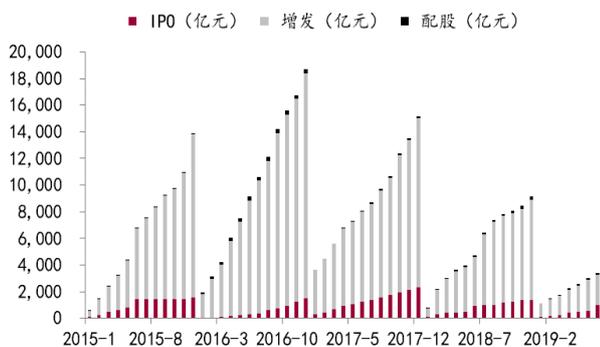
资料来源：wind，万联证券研究所

图表10：投行发行情况（亿元）



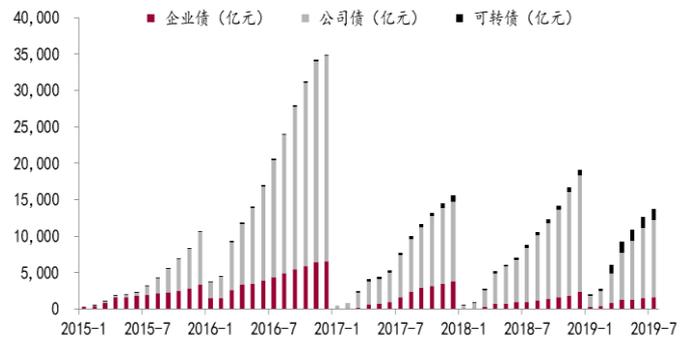
资料来源：wind，万联证券研究所

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）

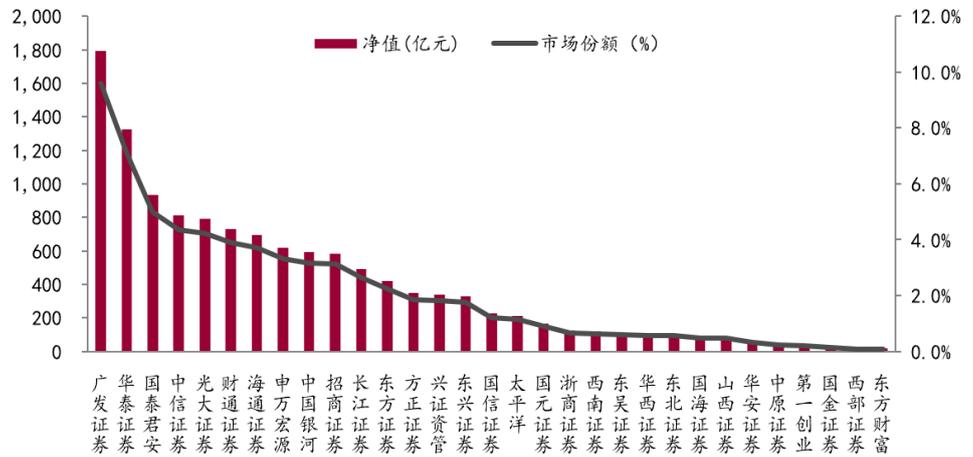


资料来源：wind，万联证券研究所

2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值18,707.48亿元。上市券商层面，资产管理规模净值以广发证券(1,795.07)、华泰证券(1,325.74)和国泰君安(934.15)表现领先，财通证券作为中小券商取得728.99亿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19日，融资融券余额9104.57亿元，其中融资余额9013.73亿元，融券余额90.84亿元，7月份买入额/偿还额为100%。

图表14: 融资融券余额情况(亿元)

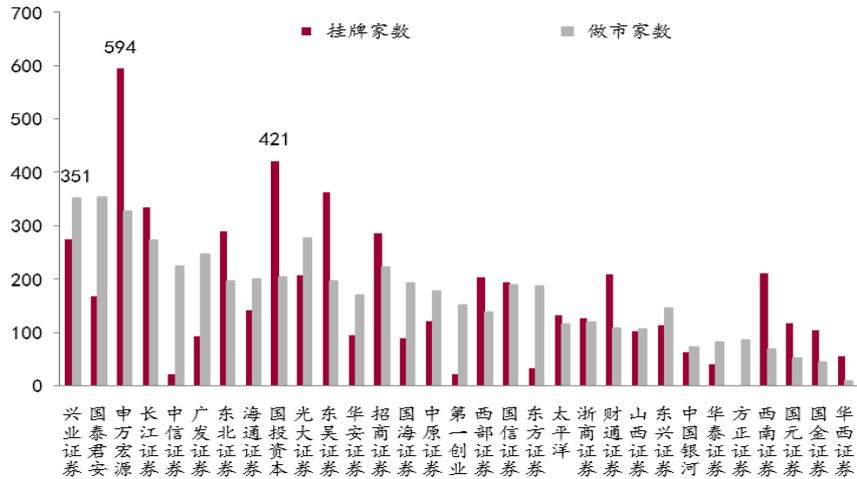


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.5 新三板业务

截至上周末，新三板挂牌企业数量9698家，其中2019年新挂牌170家。券商中以申万宏源证券(594家)、安信证券(国投资本, 421家)、中泰证券(383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

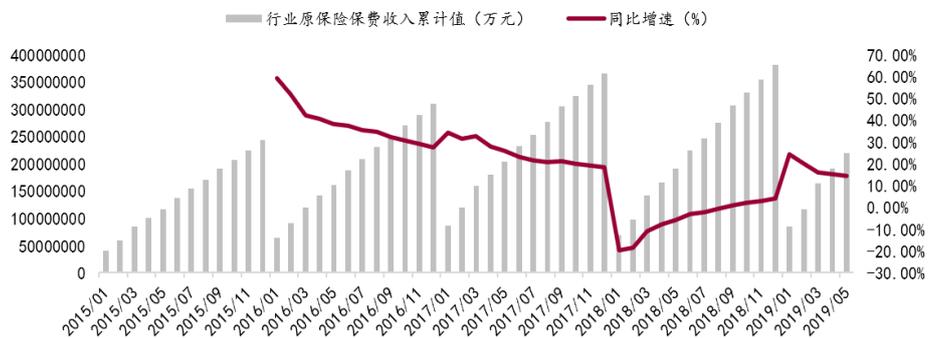


资料来源: wind, 万联证券研究所

3、保险数据

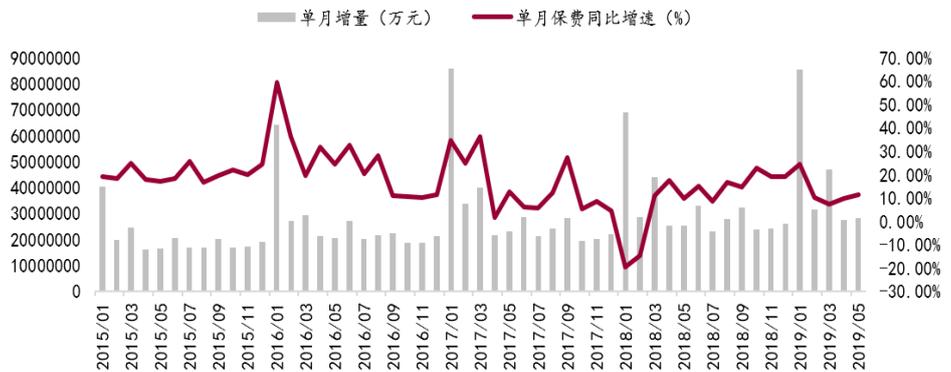
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年5月行业原保费收入为21854亿元, 较去年同期上升14.40%。

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)



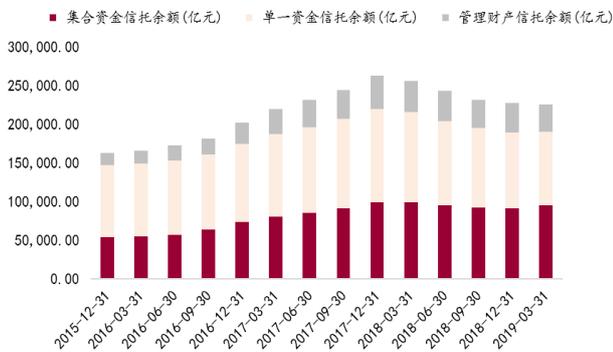
资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

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。

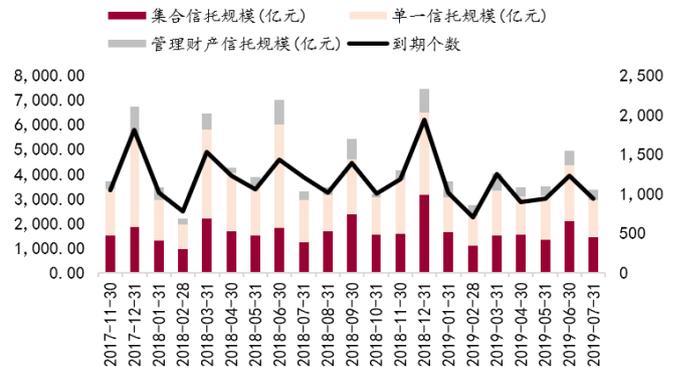
就单周情况来看,根据wind统计口径,上周信托市场周平均发行规模为0.803亿元,平均预计收益率为9.50%。存续产品方面,截至上周末信托市场存续规模为35,170亿元,较前一周下跌0.43%。

图表18: 信托资金余额情况 (亿元)



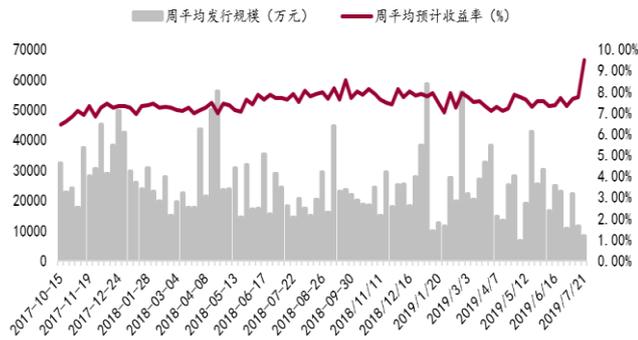
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表19: 信托资金到期情况 (亿元)



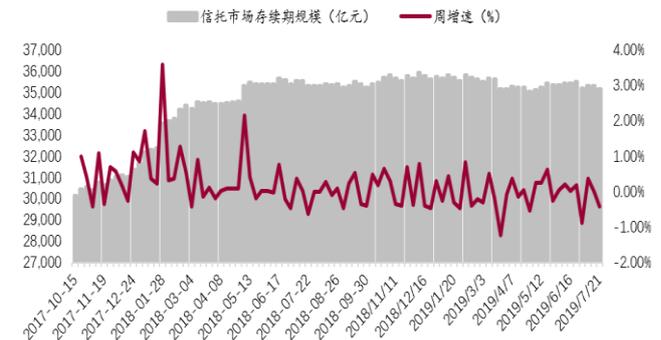
资料来源: wind, 万联证券研究所

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】国务院金融委宣布金融开放11条 允许外方控股理财公司

7月20日,国务院金融稳定发展委员会办公室(以下简称金融委)宣布了一系列金融业进一步对外开放的政策措施,这无疑将进一步推进银行业保险业对外开放,优化金融领域外资营商环境。

11条对外开放具体措施

为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大对外开放的决策部署，按照“宜快不宜慢、宜早不宜迟”的原则，在深入研究评估的基础上，金融委推出以下11条金融业对外开放措施：

1、允许外资机构在华开展信用评级业务时，可以对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级。2、鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司。3、允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司。4、允许境外金融机构投资设立、参股养老金管理公司。5、支持外资全资设立或参股货币经纪公司。6、人身险外资股比限制从51%提高至100%的过渡期，由原定2021年提前到2020年。7、取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%的规定，允许境外投资者持有股份超过25%。8、放宽外资保险公司准入条件，取消30年经营年限要求。9、将原定于2021年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。10、允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照。11、进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场。

事实上，2018年4月11日，中国人民银行行长易纲在出席博鳌亚洲论坛“货币政策的正常化”分论坛上，一口气公布了11项进一步金融开放措施。此次，金融委宣布外开放的政策措施无疑将进一步推进银行业保险业对外开放，优化金融领域外资营商环境。

中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼曾向《每日经济新闻》记者表示，引入更多的外资金金融机构，实现中国金融业在更高层次上竞争，提升竞争的质量，促进金融业高质量发展，为实体经济提供更好的服务。同时，他也提到，目前国内外形势比较微妙，通过这样的方式向国际社会发出我们继续保持、扩大与深化金融业对外开放的坚定决心，发出明确的信号，能够让国际社会更放心，吸引更多外资金金融机构进入中国市场。

中原银行首席经济学家王军告诉记者，这也是对此前金融业对外开放部署的实际落地。同时，境外金融机构在金融服务业一直希望中国能够进一步打开大门，而金融开放措施的宣布也是对国际社会的回应。

允许外方控股理财公司

此次，金融委推出的11条金融业对外开放措施明确提出鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司。

对于外资加入理财子公司，王军告诉记者，资管新规落地后商业银行的挑战是挺大的。资管新规落地后，银行是否能给客户满足投资人需求的产品仍然未知。从供给侧的角度来看，引入外资加入市场也是一种优化供给的办法，同时通过这种方式帮助中资银行成长和壮大。

对于外资加入理财子公司，业内人士告诉《每日经济新闻》记者，对于理财子公司而言，有外资加入应该能推进整个投资和风险管理理念与国际先进水平接轨，也利于早一步在全球范围内进行投资布局。

此外，国务院金融委推出11条金融业对外开放措施中明确提到，允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司。

银保监会新闻发言人表示，我国资管市场规模和发展潜力巨大，现有资管机构难以完全满足快速增长的多元化市场需求。包括理财子公司在内的中资银行和保险公司资管机构，与国际先进资管机构相比，多数成立时间较短、经验较少。目前，中资银行、保险公司与外资先进资管机构以业务合作为主，允许合资成立外资控股

理财公司，有利于引进国际先进的资管实践和专业经验，促进资管业及资本市场稳健发展，有利于发挥中外资资产管理机构各自优势，进一步丰富市场主体和业务产品，满足投资者多元化服务需求。同时，现有中资银行和保险公司资管子公司可以与其参股的外方理财公司形成互补，适度错位发展。

【券商】证监会：积极营造良好市场生态

7月19日，按照证监会关于开展“不忘初心、牢记使命”主题教育的统一安排，证监会党委书记、主席易会满结合主题教育以来学习调研情况，就证监会系统如何更好地学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，资本市场如何更好地践行初心使命，在新的历史起点上如何更好地再出发，给全系统广大党员干部讲授党课。中央第23指导组组长陈雷及有关成员到会指导。

易会满指出，党的初心和使命是马克思主义政党的本质属性，是一代代中国共产党人一脉相承的红色基因，是中国共产党接续奋斗的动力源泉。新时代资本市场践行党的初心和使命，重点是必须牢记监管姓监，提升有效监管和科学监管的水平；必须始终坚持服务实体经济和保护投资者合法权益的根本方向；必须努力打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

易会满指出，新时代资本市场践行党的初心和使命，系统广大党员干部必须勇于担当作为、坚持干字当头，当好改革的排头兵、实干家，核心落脚点是要贯彻好落实好党中央国务院决策部署，办好自己的事情，把资本市场监管好、建设好、发展好。要进一步强化资本市场监管的人民性，坚持“四个敬畏，一个合力”，全面把握保护投资者合法权益、提升资本市场透明度和效率、牢牢守住不发生系统性金融风险底线的监管目标，坚持市场化法治化的导向，切实做到依法行政、依法监管、依法治市，让市场有稳定的预期。要推进监管流程再造，突出监管重点、强化科技监管，加强对外监管协作，积极营造良好市场生态。

易会满强调，要以开展“不忘初心、牢记使命”主题教育为契机，积极践行新时代好干部标准，树立正确的选人用人导向，强化专业思维，大力培养各个层级的“专门家”，努力打造一支让党中央放心、让人民满意的资本市场监管干部队伍，为资本市场践行党的初心和使命提供坚强组织保障。同时，要自觉坚持和加强党的领导，持续推进证监会系统全面从严治党，坚决抓好政治建设这个根本性建设，不断增强“两个维护”的政治自觉。持之以恒推进作风建设，力戒形式主义、官僚主义。全面加强纪律建设，强化监督执纪问责。进一步完善强监管、强监督的制度机制，做到“管住人、看住钱、扎牢制度防火墙”，不断强化资本市场践行党的初心和使命的政治保障。

【保险】银保监会：优化金融领域外资营商环境

银保监会官网20日发布消息称，银保监会新闻发言人近日就银行业保险业最新公布的对外开放措施接受《金融时报》记者采访时表示，银保监会持续推进银行业保险业对外开放，优化金融领域外资营商环境，丰富市场供给，增强市场活力，提升竞争能力，促进我国金融业健康发展。近日研究发布了7项对外开放新政策措施。

一是鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司。

《商业银行理财子公司管理办法》中明确规定，银行理财子公司可以由商业银行全资设立，也可以与境内外金融机构、境内非金融企业共同出资设立。引进在财富管理等方面具有专长和国际影响力的外资金融机构，投资入股银行理财子公司，有利于引入国际上资产管理行业先进成熟的投资理念、经营策略、激励机制和合规风控体系，进一步丰富金融产品供给，激发市场竞争活力，促进我国银行理财业务

健康有序发展。银保监会将指导有条件、有意愿的银行加强与相关外资金融机构主动接触，持续鼓励和引导银行理财子公司做好引进外资工作。

二是允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司。

我国资管市场规模和发展潜力巨大，现有资管机构难以完全满足快速增长的多元化市场需求。包括理财子公司在内的中资银行和保险公司资管机构，与国际先进资管机构相比，多数成立时间较短、经验较少。目前，中资银行、保险公司与外资先进资管机构以业务合作为主，允许合资成立外资控股理财公司，有利于引进国际先进的资管实践和专业经验，促进资管业及资本市场稳健发展，有利于发挥中外资资产管理机构各自优势，进一步丰富市场主体和业务产品，满足投资者多元化服务需求。同时，现有中资银行和保险公司资管子公司可以与其参股的外方理财公司形成互补，适度错位发展。

允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司，前期可采取试点方式，优先支持国外市场公认的成熟稳健财富管理机构进入，既可全部募集人民币资金，也可募集部分外币长期资金。在试点过程中，银保监会将更加注重监管的专业性、审慎性、稳定性，更加注重事中事后监管，通过现场检查和非现场监管等方式引导机构合规稳健发展，并及时总结试点经验，适时研究扩大试点范围。

三是允许境外金融机构投资设立、参股养老金管理公司。

目前，我国养老金管理市场以第二支柱企业年金基金管理为主，规模和增长有限。而国内养老金管理公司还处于试点阶段，试点采取成熟一家、批准一家方式，只有1家由建行设立的建信养老金管理公司。允许外资设立养老金管理公司，有利于增加主体类型，增强市场活力，引入成熟养老金管理经验，提升养老金投资管理水平。下一步，银保监会将推动完善相关法律法规，并继续采取成熟一家、批准一家方式，会同相关部委共同做好养老金管理公司许可准入工作。

四是支持外资全资设立或参股货币经纪公司。

2005年，国务院批准开展货币经纪公司试点。试点以来，已设立的5家货币经纪公司积极开展境内外外汇市场、货币市场、债券市场、衍生产品市场交易，对活跃我国金融市场、提高交易效率、降低交易成本发挥了积极作用。目前，世界排名靠前的五大货币经纪公司均通过合资方式参与设立了我国的5家货币经纪公司。

进一步提高货币经纪公司外资持股比例，有利于充分发挥外方股东的经营管理优势，提高货币经纪公司经营效率，促进行业有序竞争，提高金融市场的透明度和交易效率。银保监会积极支持现有货币经纪公司的中外资股东在平等协商的基础上，自行确定外资股比。同时，在综合评估新设货币经纪公司对于现有市场竞争格局影响的基础上，稳妥推进外资新设货币经纪公司。

五是缩短外资人身险公司外资股比限制从51%提高至100%的过渡期至2020年。

2019年7月2日，李克强总理在2019年达沃斯论坛开幕式上发表特别致辞时表示，将原来规定2021年取消外资寿险股比限制提前至2020年。取消外资寿险公司股比限制，有利于吸引更多优质外资保险机构进入中国市场，引入更加先进的经营理念和更加多元化的寿险产品，增强寿险市场活力，为实体经济提供更好的服务。下一步，银保监会将推动《中华人民共和国外资保险公司管理条例》等相关法律法规出台，并在相关行政许可工作中及时落实规定。同时，强化事中事后监管，维护市场秩序。

六是取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%的规定，允许境外投资者持有股份超过25%。

放开保险资产管理公司外资持股比例限制，有利于吸收借鉴境外优秀保险机构的经验做法，激发国内保险资产管理市场活力，促进提升保险资产管理公司资产管理能力，更好服务于保险资产的保值增值。

下一步，银保监会将抓紧修订《保险资产管理公司管理暂行规定》，落实开放措施。在扩大开放的同时，银保监会将继续完善保险资产管理公司监管要求，加强股东资质管理，进一步强化保险资产管理公司持续合规要求，切实防范各类风险。

七是放宽外资保险公司准入条件，取消30年经营年限要求。

目前，外国保险公司来华设立外资保险公司需满足经营保险业务30年以上的要求。近年来，随着对外开放的深化，大部分《财富》世界500强的外国保险公司都已进入中国，在中国保险市场发挥了积极作用。取消30年经营年限要求，为具有经营特色和专长但经营年限不足的外国保险公司来华创造了条件，有利于进一步丰富保险市场主体和保险专业服务，促进保险业高质量发展。

欢迎更多符合条件的外国保险公司来华设立营业机构，将自身先进经验与中国实际相结合，与中资公司在竞争中相互促进，共同服务实体经济和广大消费者日益多样化的金融服务需求。银保监会将立即启动相关法规修改，完成后即付诸实施。

【保险】保险资管协会会长段国圣：同类型资管机构应实行统一的监管标准

在今日召开的“2019年中国资产管理年会”上，中国保险资产管理业协会会长段国圣表示，银行理财子公司是中国资产管理行业的新生力量。希望监管层未来对同一类型的资产管理机构实行统一的监管标准、市场准入、业务门槛、税收要求，并且实现同类资产管理业务运作的条件、程序、利益保障一致性。

段国圣表示，中国资产管理行业最大的变数就是银行理财子公司，其将来的定位与市场化程度决定了银行理财子公司和资产管理市场未来的前景。

针对资管行业快速发展的现状，段国圣提出了六大建议：

第一，希望对同一类型的资产管理机构实行统一的监管标准、市场准入、业务门槛、税收要求，并且实现同类资产管理业务运作的条件、程序、利益保障一致性。

第二，长期的资金是时间的产物，在中国保险资金、养老金壮大的过程中，长期投资者将增加。整个政策导向怎么引到长期资金，是决定中国未来资产管理市场的重要方向。

第三，注重专业领域建设，更好地服务投资人和委托人的要求、需求。

第四，在基础工具方面，鼓励各类合法的债权、股权投融资活动充分发展，认可非标准化资产的投融资价值，注重金融衍生品市场的发展。

第五，重视资产管理服务的产品化步伐，通过发展旗舰产品、明星产品提升市场影响力，为投资者创造收益，提升投资者信心。

第六，加大科技投入，提升科技支持业务的能力和水平，更好赋能业务。

5.2 公司动态

【新华保险】新华人寿保险股份有限公司保费收入公告：新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为人民币7,399,435万元。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

【华泰证券】华泰证券股份有限公司关于所属企业AssetMark境外上市进展事宜的公告：

华泰证券股份有限公司（以下简称“公司”）已就分拆境外子公司AssetMark

Financial Holdings, Inc. (以下简称“AssetMark”) 美国上市事宜取得中国证券监督管理委员会的无异议函, 详情请见公司于2019年6月11日发布的《关于所属企业AssetMark境外上市进展事宜的公告》(公告编号: 临2019-032)。

公司近日收到通知, 美国证券交易委员会已于2019年7月17日(美国纽约时间)宣布AssetMark招股章程有效注册。AssetMark本次股票公开发售价格已于2019年7月17日(美国纽约时间)确定, 为每股22美元, 共发售12,500,000股股票(其中公司境外全资子公司作为出售股东出售6,250,000股股票), 并于2019年7月18日(美国纽约时间)在美国纽约证券交易所开始交易, 预期于2019年7月22日(美国纽约时间)完成上市。AssetMark上市后, 公司仍为其控股股东。

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22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	23.18	30.10	21.27	21.27	1.84	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	21.17	34.70	21.82	18.41	1.64	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	10.24	14.09	31.31	17.66	15.27	1.38	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	54.20	21.34	16.42	13.76	1.88	买入

资料来源: wind, 万联证券研究

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