

科创板有望激活交易情绪，关注板块行情

非银行金融周报

2019年7月22日

报告摘要:

● 本周关注：上险企半年保费落定，关注半年报业绩

截至2019年7月18日，5家A股上市险企均发布6月保费收入数据，可比口径1-6月合计实现保费收入同比增长7.6%，前值7.2%。

● 本周市场：市场交易量环比小幅回升，仍处于相对低位

市场数据：上周A股日均股票成交额3498亿元，市场日均换手率为0.69%，成交量环比小幅回升。两融余额至9127亿元，环比小幅抬升，占流通A股市值的比例为2.10%。

央行发布《中国区域金融运行报告(2019)》：稳健的货币政策要松紧适度，适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配；切实防范化解重点领域金融风险，平衡好促发展与防风险之间的关系。在实施稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能之间，形成三角形支撑框架，促进国民经济整体良性循环。

科创板开板在即，上交所副总经理闾波表示，科创板上市不会对主板“抽血”，首批25家上市企业容量有限，如果按80%换手率来算大约会有300亿成交金额，与沪深主板相比资金量较小；科创板前五天不设置涨跌幅限制是希望市场快速博弈，快速形成合理价格，提高定价效率；希望投资者尽快熟悉科创板规则，敬畏风险。

● 投资建议

改革红利和科创板催化将为券商提供较好的交易机会。个股方面推荐综合实力领先的中信证券、华泰证券和招商证券。保险方面，预计减税降负有利于加大销售投入，险企二季度和三季度有望加大代理人增员，个人渠道人力有望提升。关注中报业绩改善，标的推荐新华保险、中国平安。

● 风险提示

1、市场波动超预期；2、市场交易量不及预期；3、保障型产品销售不及预期。

盈利预测与财务指标

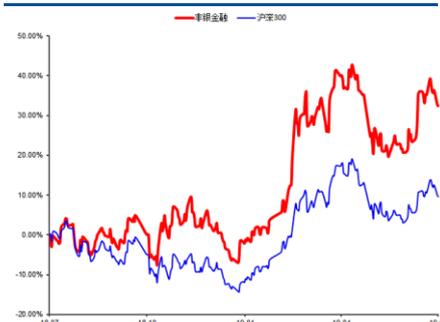
代码	重点公司	现价 7月19日	EPS			PB			评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600030	中信证券	23.18	0.77	1.18	1.52	1.83	1.81	1.70	推荐
601688	华泰证券	21.17	0.61	0.96	1.15	1.69	1.61	1.51	推荐
600999	招商证券	17.04	0.66	0.93	1.18	1.74	1.62	1.51	推荐
601336	新华保险	54.20	2.54	3.50	4.26	2.37	2.33	2.17	推荐
601318	中国平安	88.35	6.02	6.74	7.91	2.90	2.46	2.05	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

研究助理：陈煜

执业证号：S0100117100051

电话：010-85127528

邮箱：chenyu_yjy@mszq.com

研究助理：牛竞崑

执业证号：S0100117100050

电话：186-1053-5758

邮箱：niujiangkun@mszq.com

目录

一、本周关注：险企半年保费落定，关注半年报业绩.....	3
二、上周市场：市场交易量环比小幅回升，仍处于相对低位.....	9
(一) 市场数据.....	9
(二) 行业新闻.....	10
(三) 公司新闻.....	11
三、投资建议.....	13
四、风险提示.....	13

一、本周关注：险企半年保费落地，关注半年报业绩

截至 2019 年 7 月 18 日，5 家 A 股上市险企均发布 6 月保费收入数据，可比口径 1-6 月合计实现保费收入同比增长 7.6%，前值 7.2%。

1、季末保费放量，累计增速较前值提升

四家上市险企中平安、新华、太保、国寿的累计保费增速分别为 9.4%、9.0%、8.3%、5.0%，前值分别为 9.0%、9.5%、7.4%、4.7%，累计保费的增速有所提升。6 月单月，平安、新华、太保、国寿保费收入的环比增速分别为 2.1%、71.4%、42.0%、112.0%，季末保费有所放量。

2、寿险板块：新单增速持续改善，半年报增长可期

截至 6 月，平安寿险个人业务新业务保费同比-8.5%，前值为-9.1%，新单增速继续改善。个险+团险口径，新业务保费同比-6.6%，降幅同样持续收窄。中国太保方面，上半年代理人渠道新业务保费收入同比-10.1%，Q1 数据为-13.1%，二季度新单销售情况改善。险企新产品新业务价值率较高，半年报新业务价值增长仍可预期。

3、产险板块：6 月乘用车销售，车险增速短期回升

6 月，国内狭义乘用车市场销量达 176.6 万辆，同比增长 4.9%，环比增长 11.6%，去国五去库存效果明显。上半年累计销量 995.4 万辆，同比下降 9.3%。相应的车险保费增速有所改善，带动平安、太保财险上半年保费增速达 13.4%、17.2%。

4、10 年期国债利率下滑至 3.18%，评估利率环比变动仍为正

近期长端利率下滑至 3.18%，我们观察评估利率的环比变动仍为正，经测算若 10 年期国债保持 3.2% 左右位置，全年评估利率仍可保持向上趋势。

表 1：累计保费收入

累计原保费收入（亿元）	2019 年 1-6 月	同比增速	上月同比增速
中国平安	4462.4	9.4%	9.0%
新华保险	739.9	9.0%	9.5%
中国太保	1911.2	8.3%	7.2%
中国人寿	3782.0	5.0%	4.7%
合计	10895.5	7.6%	7.2%

资料来源：wind，民生证券研究院

表 2: 月度保费收入

单月原保费收入 (亿元)	2019 年 6 月	同比增速	上月同比增速	环比增速	上月环比增速
中国平安	579.1	11.8%	12.7%	2.1%	-1.2%
新华保险	141.9	7.1%	8.7%	71.4%	-0.9%
中国太保	343.8	14.2%	9.9%	42.0%	18.4%
中国人寿	566.0	6.6%	-14.4%	112.0%	18.7%
合计	1630.8	10.0%	4.3%	40.7%	6.6%

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 3: 寿险板块保费

原保费收入 (亿元)	2019 年 1-6 月	2018 年 1-6 月	同比增速	6 月	单月同比	单月环比
平安寿险	3157.7	2891.2	9.2%	366.0	11.0%	0.1%
新华保险	739.9	678.7	9.0%	141.9	7.1%	71.4%
太保寿险	1384.3	1300.2	6.5%	220.1	12.5%	61.0%
中国人寿	3782.0	3602.0	5.0%	566.0	6.6%	112.0%
合计	9063.9	8472.1	7.0%	1294.0	11.0%	51.9%

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 4: 产险板块保费

原保费收入 (亿元)	2019 年 1-6 月	2018 年 1-6 月	同比增速	6 月	单月同比
平安财险	1304.7	1188.8	9.8%	213.1	13.4%
太保财险	685.9	611.0	12.3%	48.7	17.2%
合计	1990.6	1799.8	10.6%	261.8	14.1%

资料来源: wind, 民生证券研究院

表 5: 中国平安细项数据

	2019 年 1-6 月	同比增速	上月同比增速	6 月	单月同比	单月环比
寿险业务 (亿元)	3157.7	9.2%	9.0%	366.0	11.0%	0.1%
个人业务	3036.5	9.2%	9.0%	348.0	11.1%	-0.8%
新业务	846.6	-8.5%	-9.1%	107.1	-3.9%	-1.7%
续期业务	2189.9	18.0%	17.9%	240.9	19.3%	-0.5%
团体业务	121.2	10.0%	10.1%	18.0	9.5%	23.7%
新业务	120.8	9.8%	9.9%	17.9	9.1%	24.1%
续期业务	0.40	127.9%	104.9%	0.11	230.3%	-18.0%
财险业务 (亿元)	1304.7	9.7%	9.1%	213.1	13.4%	5.8%
车险	923.4	9.0%	8.7%	146.8	10.5%	-1.8%

非机动车辆保险	319.3	7.4%	5.4%	56.7	17.9%	32.8%
意外与健康保险	62.0	39.5%	40.2%	9.6	35.7%	4.1%

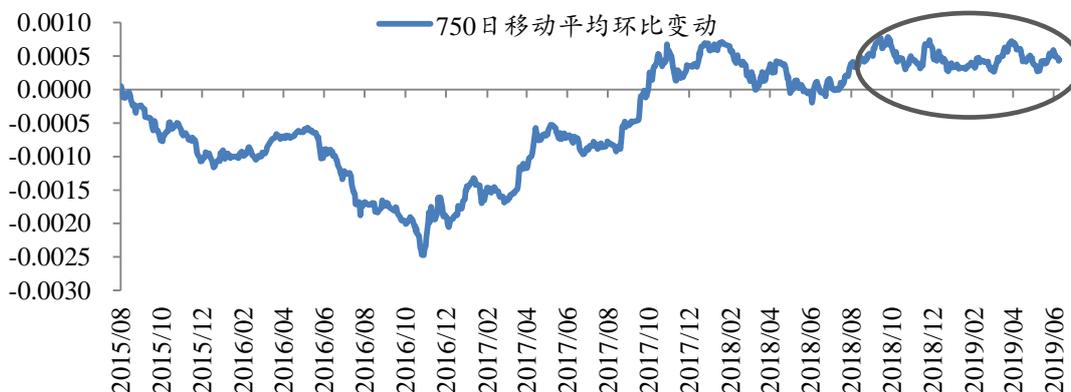
资料来源: wind, 民生证券院

图 1: 目前 10 年国债约 3.18% 位置



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2: 750 日国债移动平均环比变动为正



资料来源: Wind, 民生证券研究院

● 中国平安图

图 3: 中国平安寿险原保费收入同比+9.2%

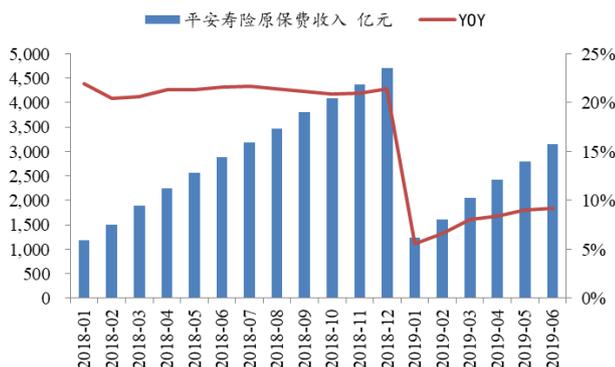
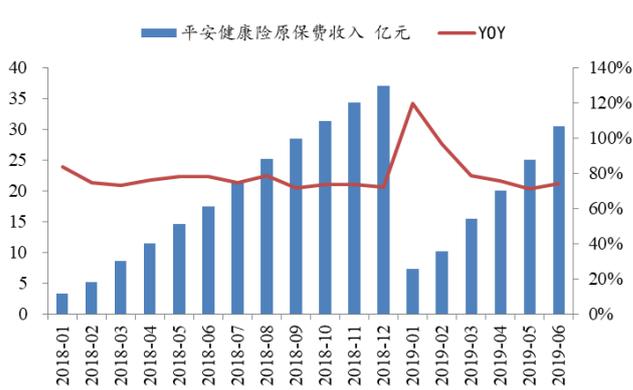


图 4: 中国平安健康险原保费收入同比+74.1%



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 5: 中国平安新单保费收入不断回暖 (个险+团险)



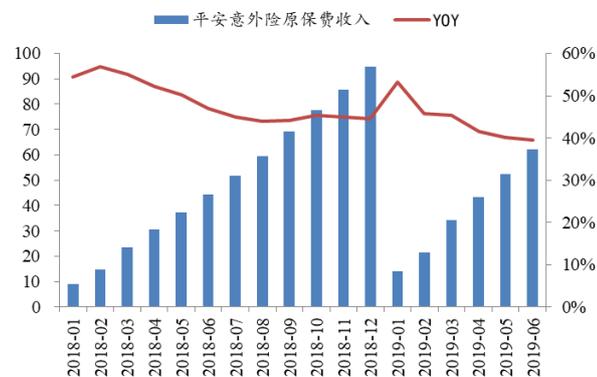
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7: 中国平安车险原保费收入同比+9.0%



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 9: 中国平安意外险原保费收入同比+39.5%



资料来源: wind, 民生证券研究院

资料来源: wind, 民生证券研究院

图 6: 中国平安财险原保费收入同比+9.8%

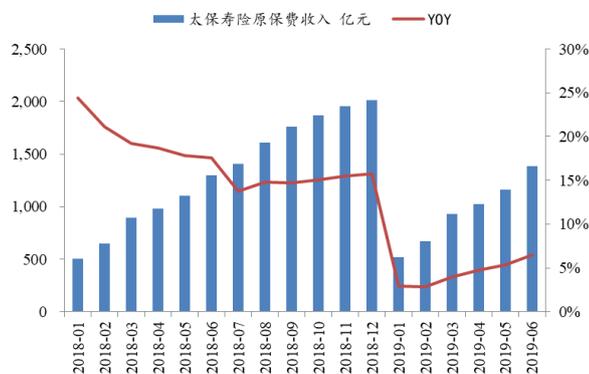


资料来源: wind, 民生证券研究院

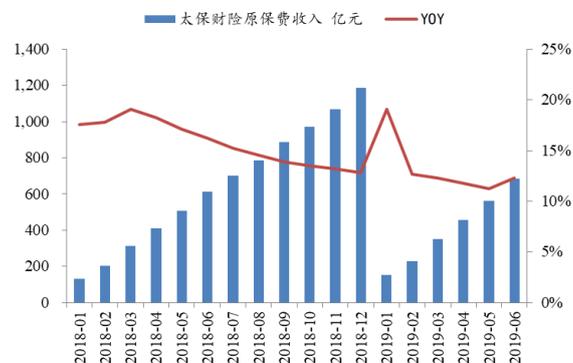
图 8: 中国平安非车险原保费收入同比+7.4%



资料来源: wind, 民生证券研究院

● 中国太保图
图 10: 中国太保寿险原保费收入同比+6.5%


资料来源: wind, 民生证券研究院

图 11: 中国太保财险原保费收入同比+12.3%


资料来源: wind, 民生证券研究院

表 6: 太保新保业务同比-10.1%

太保寿险	2018年 1-6月	2019年 1-6月	YOY
个人客户业务	125103	132,398	5.8%
代理人渠道	117977	126,979	7.6%
新保业务	29247	26,305	-10.1%
其中: 期缴	27191	22,800	-16.1%
续期业务	88730	100,674	13.5%
其他渠道	7126	5,419	-24.0%
团体客户业务	4920	6,029	22.5%
原保险业务收入合计	130023	138,427	6.5%

资料来源: wind, 民生证券研究院

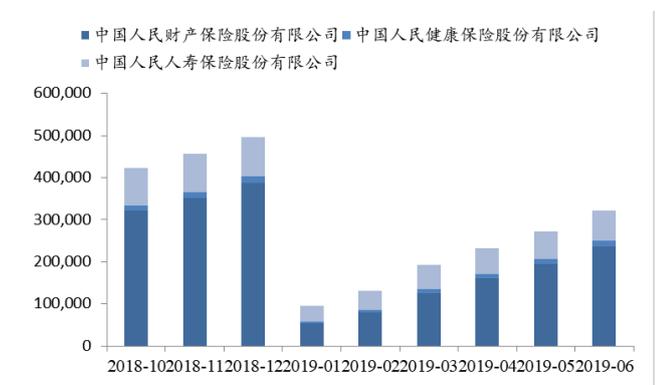
表 7: 太保产险保费结构

太保产险	2018年 1-6月	2019年 1-6月	YOY
机动车辆险	43846	46,133	5.2%
非机动车辆险	17251	22,465	30.2%
原保险业务收入合计	61097	68,598	12.3%

资料来源: wind, 民生证券研究院

● 中国人保图

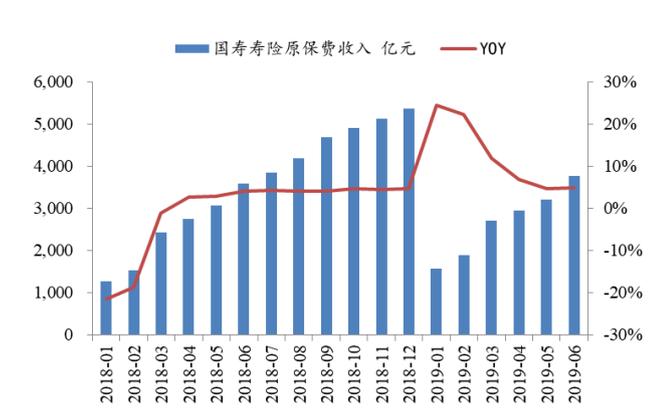
图 12: 中国人保保费数据



资料来源: wind, 民生证券研究院

● 中国人寿图

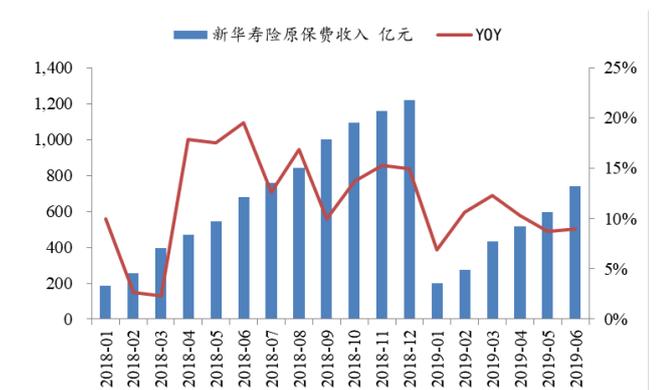
图 13: 中国人寿原保费收入同比+5%



资料来源: wind, 民生证券研究院

● 新华保险图

图 14: 新华保险原保费收入同比+9.02%



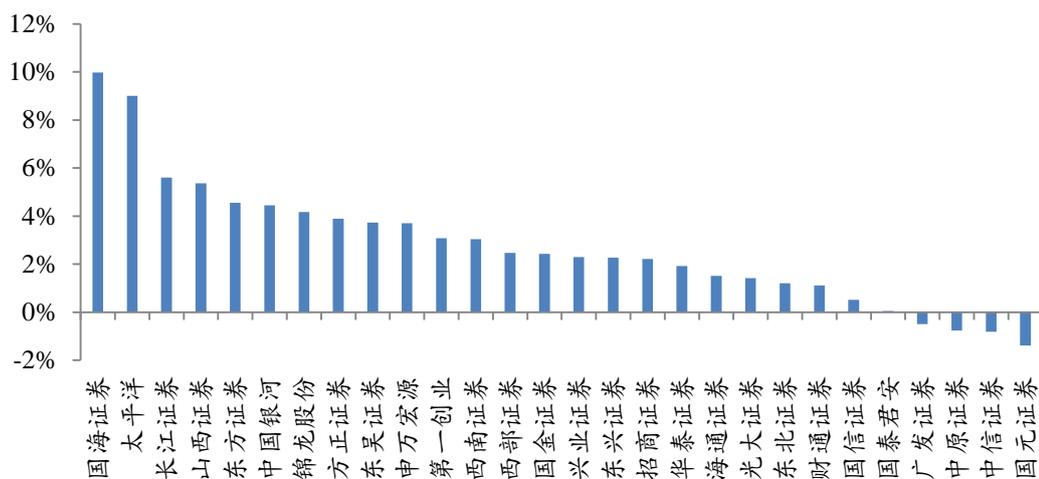
资料来源: wind, 民生证券研究院

二、上周市场：市场交易量环比小幅回升，仍处于相对低位

(一) 市场数据

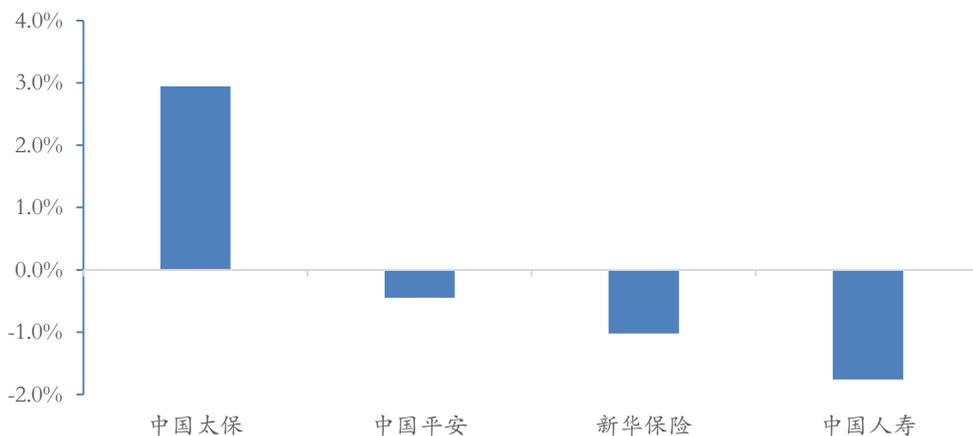
上周 A 股日均股票成交额 3498 亿元，市场日均换手率为 0.69%，成交量环比小幅回升。两融余额至 9127 亿元，环比小幅抬升，占流通 A 股市值的比例为 2.10%。

图 1：上市券商上周表现



资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：上市保险公司上周表现



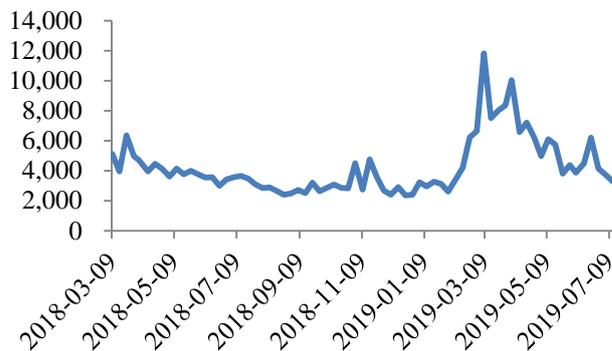
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：市场日均换手率 0.69%，上周为 0.64%



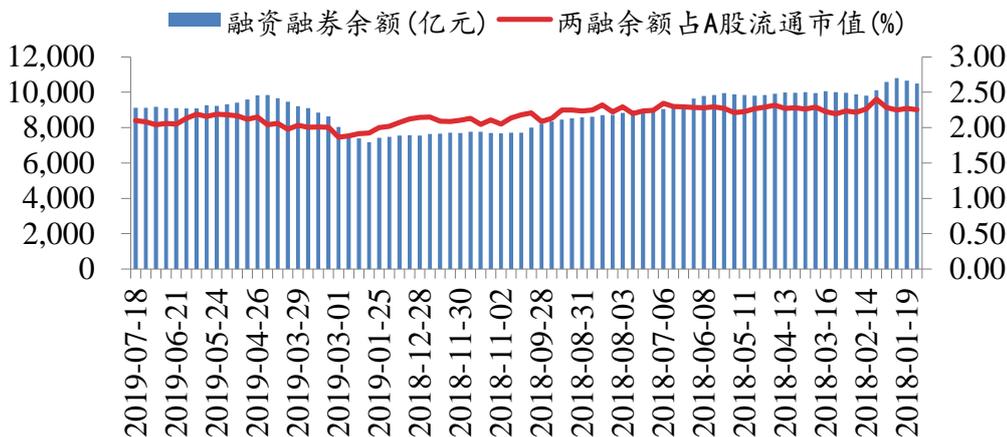
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：市场日均成交量 3498 亿元，上周为 3299 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：两融余额 9127 亿元，占比 A 股流通市值 2.10%



资料来源：wind，民生证券研究院

(二) 行业新闻

1、央行：发布《中国区域金融运行报告（2019）》

7 月 19 日，央行发布《中国区域金融运行报告（2019）》：稳健的货币政策要松紧适度，适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调，广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配；切实防范化解重点领域金融风险，平衡好促发展与防风险之间的关系。在实施稳健货币政策、增强微观主体活力和发挥好资本市场功能之间，形成三角形支撑框架，促进国民经济整体良性循环。（资料来源：Wind）

2、证监会主席易会满：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”

7月19日，证监会主席易会满表示，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。（资料来源：Wind）

3、证监会副主席方星海：科创板首批 25 家上市企业在信息披露真实、准确、完整方面是符合上市要求

7月19日，证监会副主席方星海表示，科创板首批 25 家上市企业在信息披露真实、准确、完整方面是符合上市要求；对科创板要有耐心，可能会成长为下一批华为或谷歌企业；近期主要是把制度建设好，确保不能上市不久就出现财务造假的情况；科创板审核中发现有企业在会计准则应用方面打擦边球，中介机构存在违规行为会被严厉处分。（资料来源：Wind）

4、上交所副总经理阚波：科创板上市不会对主板“抽血”

7月19日，上交所副总经理阚波表示，科创板上市不会对主板“抽血”，首批 25 家上市企业容量有限，如果按 80% 换手率来算大约会有 300 亿成交金额，与沪深主板相比资金额较小；科创板前五天不设置涨跌幅限制是希望市场快速博弈，快速形成合理价格，提高定价效率；希望投资者尽快熟悉科创板规则，敬畏风险。（资料来源：证监会）

5、上交所就科创板开市初期交易制度的答记者问

7月19日，上交所就科创板开市初期交易制度的答记者问：投资者在对科创企业进行投资价值判断的时候应脱离此前单一的“唯市盈率论”，也呼吁市场机构摒弃割韭菜的交易方式；对希望尽快成交的投资者，建议使用本方最优或者对手方最优市价订单；投资者下市价订单时必须同步输入保护限价，否则该笔订单无效；在盘中临时停牌期间，投资者可以继续申报或撤单，但是不会实时揭示行情。（资料来源：Wind）

（三）公司新闻

1、中国平安：董事资格获准

公司于近日收到中国银行保险监督管理委员会关于核准董事任职资格的批复（银保监复〔2019〕693号）。据此，伍成业先生、储一昀先生和刘宏先生担任本公司第十一届董事会独立非执行董事的委任自批复之日 2019 年 7 月 17 日起生效。叶迪奇先生、黄世雄先生和孙东东先生亦于该日退任本公司独立非执行董事，他们确认与本公司董事会并无意见分歧，及并无任何有关其辞任而需要通知本公司股东的事项。（资料来源：公司公告）

2、安信信托：控股股东所持有的部分股份被冻结的公告

2019 年 7 月 19 日，中国登记结算有限责任公司上海分公司根据上海金融法院出具的《协助执行通知书》对上海国之杰投资发展有限公司持有的公司 166,200,000 股无限售流通股（占公司总股本的 3.04%）予以冻结，对 436,714,680 股无限售流通股（占公司总股本的

7.99%)予以轮候冻结,上述冻结期限均为三年,其中轮候冻结的自转为正式冻结之日起计算。

截至本公告日,国之杰共持有公司股份 2,867,929,342 股,持股比例为 52.44%,其中,被累积冻结的股份数量为 2,017,929,342 股,占其所持有公司股份数的 70.36%,占公司总股本的 36.90%。(资料来源:公司公告)

3、东方证券:业绩快报

2019 年上半年,证券市场行情回暖,两市成交量同比增长,主要股指整体上涨。在此市场环境下,公司积极把握市场机遇,坚持稳健经营,各项业务持续稳步发展,公司经营业绩同比大幅上升。

报告期内,公司实现营业收入 80.79 亿元,归属于上市公司股东的净利润 12.30 亿元,分别较上年同期上升 88.88%和 71.95%。主要是公司自营业务和境外业务等板块业绩出现较大幅度增长。(资料来源:公司公告)

4、海通证券:业绩快报

上半年,证券市场震荡上行,上证综合指数升幅 19%,深证成份指数升幅 27%。公司坚持以客户为中心,抓住市场机遇,加强风险管理,取得了良好的经营业绩。

2019 年 1-6 月,公司营业收入 177.17 亿元,较上年同期上升 61.91%,归属于上市公司股东的净利润 55.23 亿元,较上年同期上升 82.22%。

目前,公司各项业务稳定,资产结构良好,流动性较强,各项风险控制指标符合《证券公司风险控制指标管理办法》要求。(资料来源:公司公告)

5、渤海租赁:回购股份延期

本次股份回购方案实施期间,因受到宏观经济环境和外部市场环境的影响,结合公司资金安排计划和债务履行能力的要求,公司未能在原定实施期内完成回购。为维护广大投资者利益,增强投资者信心,公司董事会拟对本次股份回购方案的实施期限进行延期,延期后的实施期限为自本次董事会审议通过之日起不超过 3 个月。除回购实施期限延长外,回购方案的其他内容未发生变化。

三、投资建议

券商：

科创板稳步推进，优势明显的头部券商将受益于科创板及试点注册制。短期来看，科创板开板及首批上市企业有望提振市场交易情绪。同时，监管层鼓励对非银机构提供流动性，通过头部券商开展千亿元规模的流动性传导，从近三年的行业发展来看是首次。短期来看，改革红利和科创板催化将为券商提供较好的交易机会。股权管理办法的落地将在长期重塑行业格局，建议关注具有资本实力和综合盈利能力的优质标的，个股方面推荐综合实力领先的中信证券、华泰证券和招商证券。

保险：

保费端，保险公司寿险转型保障，重视发力健康险类产品，健康险类产品价值率高，险企NBV增速有望持续改善。预计减税降负有利于加大销售投入，险企二季度和三季度有望加大代理人增员，个人渠道人力有望提升。关注中报业绩改善，标的推荐新华保险、中国平安。

四、风险提示

1、市场波动超预期；2、市场交易量不及预期；3、保障型产品销售不及预

分析师与研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

陈煜，中国社科院商法学博士，金融学博士后。两年证券行业政策研究经验。2017年加入民生证券。

牛竞崑，四川大学金融学学士，美国亚利桑那州立大学金融硕士。2017年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。