

非银金融行业

公募基金 2019Q2 非银金融持仓分析

行业评级

买入

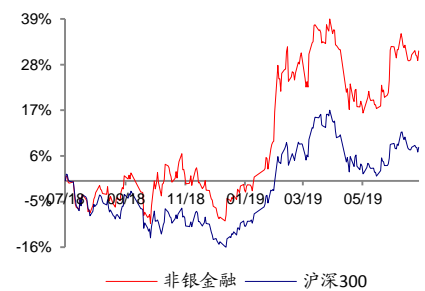
前次评级

买入

报告日期

2019-07-21

相对市场表现



分析师:

陈福



SAC 执证号: S0260517050001



SFC CE No. BOB667



0755-82535901



chenfu@gf.com.cn

相关研究:

- 非银金融行业:受益权益回暖 2019-07-14
及政策修好,非银中报靓丽可期
- 非银金融行业:中小券商如何 2019-07-08
差异化发展?
- 非银金融行业:证券公司股权 2019-07-07
管理办法下发,引导行业差异化发展

联系人:

陈韵杨 0755-82984511

chenyunyang@gf.com.cn

核心观点:

公募基金 2019 二季度报告基本披露完毕,根据 Wind 数据披露,以申万一级行业非银金融成分股为基础,分析基金对非银金融板块及个股持仓情况。

● 板块整体配置情况

从板块整体配置看,基金对非银金融板块持仓整体延续 2018 年下半年以来提升趋势,数据显示 2019 年二季度公募基金重仓持股非银金融行业比重为 7.49%,较 2018 年末 6.17%的配置比例显著提升 1.32pct,自 2018 年中旬以来稳步提升。截至 2019 年二季度末行业自由流通市值占比 10.58%,行业整体低配 3.09%。

与去年末相比,证券与多元金融板块呈现减持,保险配置比例提升。保险配置比例从 2018 年末 4.45%提升至 6.30%;证券配置比例从 2018 年末 1.65%回落至 1.19%;多元金融板块配置维持低位。

● 个股配置情况

从持股市值占基金股票投资市值比看,保险行业整体持股市值占比为 6.30%,较去年末提升 1.85pct,占比最高前三位仍为中国平安(4.908%)、中国太保(0.492%)、新华保险(0.448%),分别环比上季度提升 0.79 pct、下降 0.05 pct、提升 0.10 pct,较去年末提升 1.61 pct、下降 0.07 pct、下降 0.13pct。

证券行业整体持股市值占比为 1.19%,较去年末回落 0.46pct。占比最高前五位为中信证券(0.475%)、海通证券(0.325%)、华泰证券(0.156%)、国泰君安(0.054%)、招商证券(0.053%),环比上季度末市值占比提升前三位分别为海通证券(+0.212%)、招商证券(+0.034%)、申万宏源(+0.017%)和东方证券(+0.017%)。

● 风险提示:

市场风险事件包括经济增速放缓、利率波动影响、行业竞争加剧等;公司经营业绩不达预期,爆发重大风险及违约事件等。

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		P/EV(x)		ROE	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中国平安	601318.SH	CNY	88.35	20190429	买入	92.65	7.34	9.37	12.04	9.43	1.34	1.14	18%	17%
新华保险	601336.SH	CNY	54.20	20190428	买入	63.11	3.01	3.96	18.01	13.69	0.86	0.75	47%	20%
中国太保	601601.SH	CNY	38.78	20190428	买入	41.79	2.35	3.00	16.50	12.93	0.93	0.82	13%	14%
中国平安	02318.HK	HKD	95.45	20190429	买入	107.73	7.34	9.37	11.45	8.97	1.27	1.08	18%	17%
新华保险	01336.HK	HKD	38.45	20190428	买入	46.60	3.01	3.96	11.25	8.55	0.54	0.47	47%	20%
中国太保	02601.HK	HKD	33.05	20190428	买入	38.60	2.35	3.00	12.39	9.70	0.70	0.62	13%	14%

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		P/B(x)		ROE	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
海通证券	600837.SH	CNY	14.09	20190426	买入	17.10	0.75	0.98	18.79	14.38	1.28	1.18	7%	9%
华泰证券	601688.SH	CNY	21.17	20190430	买入	26.60	0.96	1.17	22.13	12.09	1.06	1.00	7%	9%
中信证券	600030.SH	CNY	23.18	20190630	买入	28.90	1.31	1.61	17.69	8.75	1.02	0.94	10%	11%
海通证券	06837.HK	HKD	8.45	20190426	买入	12.90	0.75	0.98	9.92	7.59	0.68	0.62	7%	9%
HTSC	06886.HK	HKD	13.40	20190430	买入	18.60	0.96	1.17	12.34	10.12	0.56	0.53	7%	9%
中信证券	06030.HK	HKD	15.66	20190630	买入	20.90	1.31	1.61	10.53	8.57	0.54	0.50	10%	11%
中金公司	03908.HK	HKD	15.60	20190401	买入	21.00	1.19	1.37	11.55	10.03	1.29	1.18	12%	12%

注：A+H 股上市公司的业绩预测一致，且货币单位均为人民币；对应的 H 股 PE 和 PB 估值，为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：收盘价及表中估值指标按照 7 月 19 日收盘价计算

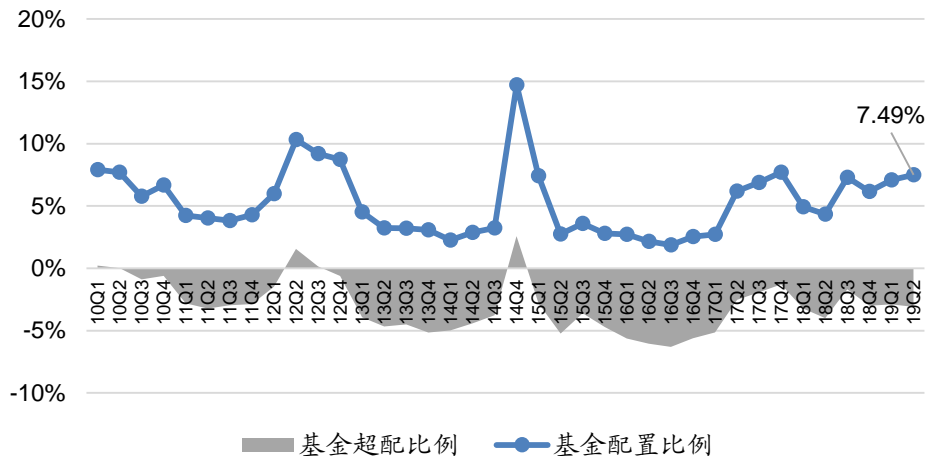
公募基金2019二季度报告基本披露完毕，根据Wind数据披露，以申万一级行业非银金融成分股为基础，分析基金对非银金融板块及个股持仓情况。

板块整体配置情况

从板块整体配置看，基金对非银金融板块持仓整体延续2018年下半年以来提升趋势，数据显示2019年二季度公募基金重仓持股非银金融行业比重为7.49%，较2018年末6.17%的配置比例显著提升1.32pct，自2018年中旬以来稳步提升。截至2019年二季度末行业自由流通市值占比10.58%，行业整体低配3.09%。

与去年末相比，证券与多元金融板块呈现减持，保险配置比例提升。保险配置比例从2018年末4.45%提升至6.30%；证券配置比例从2018年末1.65%回落至1.19%；多元金融板块配置维持低位。

图1：重仓持股中非银金融板块占比及超配比例



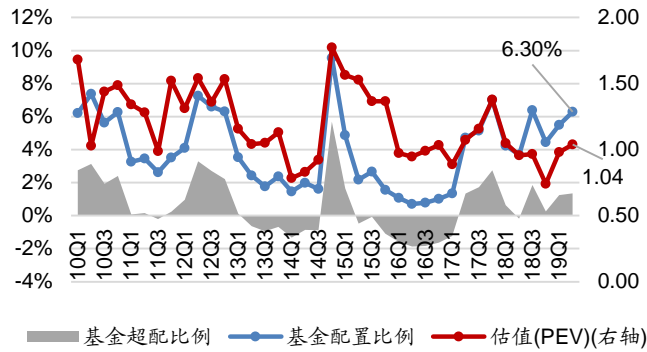
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心（按“重仓股汇总的某行业配置市值/基金重仓股票投资市值”计算板块占比，下同）

个股配置情况

从持股市值占基金股票投资市值比看，保险行业整体持股市值占比为6.30%，较去年末提升1.85pct，占比最高前三位仍为中国平安（4.908%）、中国太保（0.492%）、新华保险（0.448%），分别环比上季度提升0.79 pct、下降0.05 pct、提升0.10 pct，较去年末提升1.61 pct、下降0.07 pct、下降0.13pct。

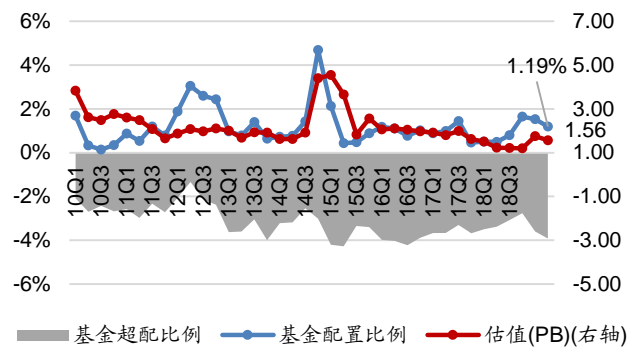
证券行业整体持股市值占比为1.19%，较去年末回落0.46pct。占比最高五位为中信证券（0.475%）、海通证券（0.325%）、华泰证券（0.156%）、国泰君安（0.054%）、招商证券（0.053%），环比上季度末市值占比提升前三位分别为海通证券（+0.212%）、招商证券（+0.034%）、申万宏源（+0.017%）和东方证券（+0.017%）。

图2: 重仓持股中保险板块占比及超配比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图3: 重仓持股中证券板块占比及超配比例



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表 1: 持股市值占基金股票投资市值比一览 (单位: %)

证券代码	证券简称	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q2	当期较上 季度变动
SW 保险 II 合计		2.37%	9.55%	1.55%	1.01%	7.01%	4.45%	6.30%	0.810%
601318.SH	中国平安	1.721%	0.877%	0.517%	3.949%	4.121%	3.302%	4.908%	0.787%
601601.SH	中国太保	0.062%	0.159%	0.135%	1.280%	0.538%	0.565%	0.492%	-0.045%
601336.SH	新华保险	0.482%	0.213%	0.010%	1.405%	0.347%	0.574%	0.448%	0.101%
601628.SH	中国人寿	0.108%	0.299%	0.343%	0.375%	0.092%	0.006%	0.063%	-0.029%
601319.SH	中国人保	-	-	-	-	-	0.000%	0.387%	-0.004%
SW 证券 II 合计		0.63%	4.68%	0.88%	1.01%	0.47%	1.65%	1.19%	-0.461%
600030.SH	中信证券	0.216%	0.234%	0.187%	0.186%	0.692%	0.746%	0.475%	-0.271%
600837.SH	海通证券	0.135%	0.030%	0.004%	0.017%	0.157%	0.114%	0.325%	0.212%
601688.SH	华泰证券	0.067%	0.152%	0.104%	0.106%	0.412%	0.536%	0.156%	-0.380%
601211.SH	国泰君安	0.000%	0.000%	0.094%	0.028%	0.127%	0.128%	0.054%	-0.074%
600999.SH	招商证券	0.049%	0.089%	0.024%	0.019%	0.016%	0.019%	0.053%	0.034%
000776.SZ	广发证券	0.004%	0.046%	0.055%	0.057%	0.017%	0.035%	0.036%	0.001%
000166.SZ	申万宏源	0.000%	0.000%	0.007%	0.001%	0.004%	0.004%	0.021%	0.017%
600958.SH	东方证券	0.000%	0.000%	0.018%	0.009%	0.021%	0.002%	0.019%	0.017%
601377.SH	兴业证券	0.001%	0.006%	0.031%	0.002%	0.015%	0.002%	0.009%	0.007%
002736.SZ	国信证券	0.000%	0.029%	0.001%	0.000%	0.000%	0.000%	0.008%	0.008%
000686.SZ	东北证券	0.000%	0.006%	0.001%	0.000%	0.002%	0.000%	0.003%	0.003%
601555.SH	东吴证券	0.001%	0.003%	0.033%	0.001%	0.005%	0.006%	0.002%	-0.004%
000783.SZ	长江证券	0.003%	0.012%	0.033%	0.001%	0.013%	0.011%	0.002%	-0.010%
300059.SZ	东方财富	0.402%	0.411%	0.035%	0.103%	0.564%	0.641%	0.352%	-0.289%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

附表1: 美股和港股可比公司估值情况

市场	公司	股票代码	股价 (元)	EPS(元)			PE(倍)			PB(倍)		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
美股 (USD)	摩根士丹利	MS.N	44.39	4.73	4.99	5.13	9.38	8.90	8.65	1.04	0.99	0.93
	高盛集团	GS.N	213.52	25.53	26.57	28.16	8.36	8.04	7.58	0.99	0.92	0.88
港股 (HKD)	友邦保险	01299.HK	88.50	1.68	3.77	4.34	52.68	23.47	20.39	3.51	3.06	2.70
	中国太平	00966.HK	21.95	1.81	2.61	3.19	13.07	5.82	5.06	0.87	0.76	0.67

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

注: 表中估值情况按最新收盘价计算; 盈利预测数据来自 Wind 一致预测; 美股股价和 EPS 单位为美元; 港股股价和 EPS 为港元。

风险提示

市场风险事件包括经济增速放缓、利率波动影响、行业竞争加剧等; 公司经营业绩不达预期, 爆发重大风险及违约事件等。

广发非银行金融行业研究小组

- 陈 福：首席分析师，经济学硕士，2017年3月进入广发证券研究发展中心。
- 鲍 淼：分析师，南开大学精算学硕士，南开大学学士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 文 京 雄：分析师，英国阿伯丁大学（University of Aberdeen）金融投资管理硕士，武汉大学双学士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 陈 卉：分析师，英国布里斯托大学（University of Bristol）金融投资专业硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 陈 韵 杨：研究助理，香港中文大学经济学硕士，中山大学学士，2017年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与国泰君安(601211)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与国泰君安(02611)公司有投资银行业务关系。
- (3) 广发证券在过去 12 个月内与国信证券(002736)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。