

风控计算标准和两融政策放松，关注后续市场改善

强于大市（维持）

——非银金融行业周观点（8.05-8.09）

日期：2019年08月12日

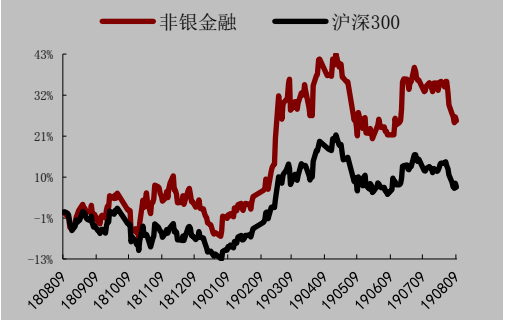
投资要点：

- **行情回顾：非银板块全部下跌，保险表现相对较好。**上周非银板块下跌3.39%，保险板块(-2.30%)表现相对较好，券商板块(-4.17%)和多元板块(-7.10%)表现稍逊。个股方面，券商股国海证券、光大证券和华泰证券跌幅较小，分别下跌-1.00%、-1.76%和-2.05%；保险股中国太保(-1.89%)跌幅较小；多元金融股仅新力金融(1.64%)上涨。
- **证券行业：成交额环比上涨同比涨幅扩大，两融余额略降。**上周股基日均成交4,469.38亿元，环比上升7.58%。截至上周末，2018年至今股基日均成交额5,772.25亿元，同比上升29.06%。截至8月9日，融资融券余额8925.79亿元，其中融资余额8808.29亿元，融券余额117.50亿元，8月份买入额/偿还额为92%。
- **保险行业：前6月保费同比增速扩大，财险增速有所反弹，健康险维持高增长。**1-6月行业原保费收入25537亿元，较去年同期上升14.16%。（前值14.4%），行业保费增速有企稳迹象。6月财险增速有所反弹，健康险依旧保持高增长，单月增速达到24.6%，负债端表现仍然稳健。
- **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，**近期两融细则、风控指标计算标准修订等放松政策频出，有望激发市场活力，且考虑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较高业绩增速。长期看，券商作为资本市场的重要纽带，必将最为享受金融供给侧结构性改革红利。目前券商板块PB在1.6X左右，处于合理偏下区间，配置价值有所提升，维持证券行业“强于大市”投资评级。监管层扶优限劣意图依旧，证券行业的马太效应预计将增强，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)。此外还建议关注评级提升、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	19.07	买入
华泰证券	0.61	0.97	19.72	买入
海通证券	0.45	0.80	15.76	增持
新华保险	2.54	3.30	15.11	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08月09日

相关研究

- 万联证券研究所 20190807_证券行业7月报_AAA_业绩回落，龙头恒强
- 万联证券研究所 20190806_金融科技行业7月报_AAA_Libra 推进受阻，供应链金融迎新规
- 万联证券研究所 20190805_非银金融行业周观点(7.29-8.02)_保险减税增厚中报业绩，券商低基数效应初显

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.....	4
2、券商数据.....	5
2.1 经纪业务.....	5
2.2 投行业务.....	6
2.3 资管业务.....	7
2.4 信用业务.....	7
2.5 新三板业务.....	8
3、保险数据.....	8
4、信托数据.....	9
5、动态信息.....	10
5.1 行业热点.....	10
5.2 公司动态.....	14
6、投资建议.....	15
7、风险提示.....	15
图表 1：上周市场指数表现.....	4
图表 2：上周非银金融及板块表现.....	4
图表 3：上周各行业表现（申万一级）.....	4
图表 4：上周券商板块个股表现.....	5
图表 5：上周保险板块个股表现.....	5
图表 6：上周多元金融板块个股表现.....	5
图表 7：股基日均成交额情况（亿元）.....	5
图表 8：股基累计日均成交额情况（亿元）.....	5
图表 9：主要投行业务发行情况（亿元）.....	6
图表 10：投行发行情况（亿元）.....	6
图表 11：股票发行情况（亿元）.....	6
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	6
图表 13：券商科创板承销业务情况.....	7
图表 14：券商集合资管业务情况.....	7

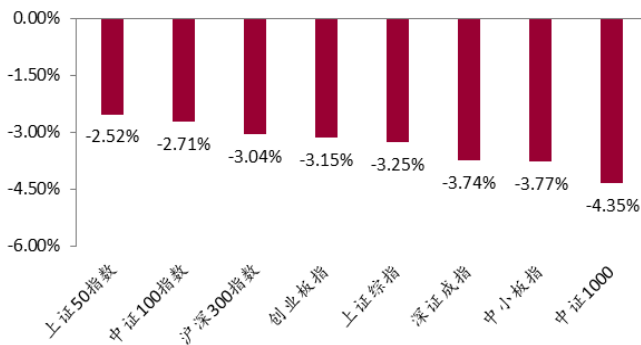
图表 15: 融资融券余额情况 (亿元)	7
图表 16: 上市券商挂牌和做市数量情况.....	8
图表 17: 保险业原保费累计数据 (万元)	8
图表 18: 保险业原保费单月数据 (万元)	9
图表 19: 信托资金余额情况 (亿元)	9
图表 21: 信托产品发行情况 (万元).....	10
图表 22: 信托市场存续情况 (亿元).....	10

万联证券

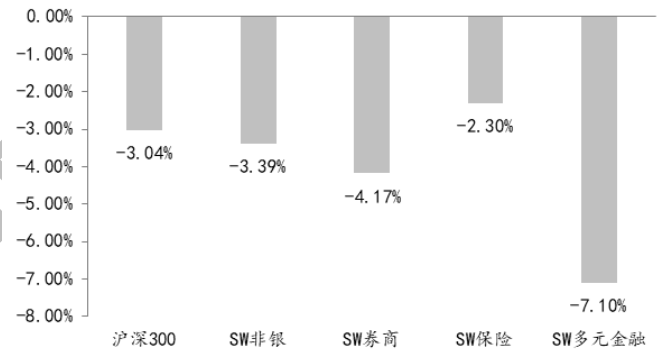
1、市场概况

上周市场各类指数全线下跌。上证50指数(-2.52%)和中证100指数(-2.71%)跌幅较小，而中证1000(-4.35%)和中小板指(-3.77%)则跌幅较大。其他指数中，沪深300指数、上证综指、深证成指分别变化-3.04%、-3.25%和-3.74%。分行业来看，28个申万一级行业中，共27个行业下跌，其中通信、计算机和交通运输跌幅靠前，分别下跌-6.15%、-5.75%和-5.42%。上涨行业中有色金属(0.58%)涨幅居前。非银金融方面，在上周下跌-3.39%的情况下，全年至今累计涨幅仍达到32.49%。细分板块来看，上周保险板块(-2.30%)表现相对较好，券商板块(-4.17%)和多元板块(-7.10%)表现稍逊。年初以来，券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为24.12%、45.55%、-1.22%。

图表1：上周市场指数表现



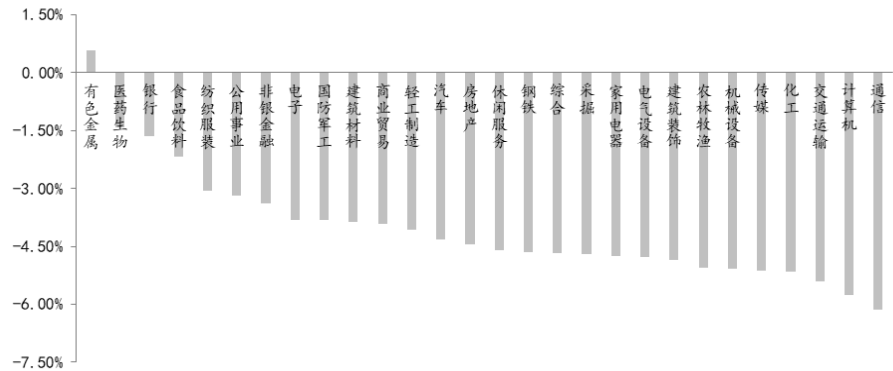
图表2：上周非银金融及板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

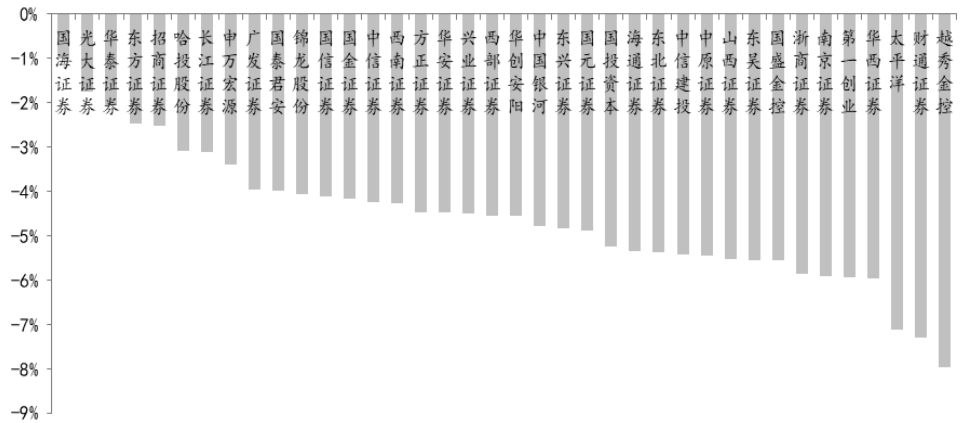
图表3：上周各行业表现（申万一级）



资料来源：wind，万联证券研究所

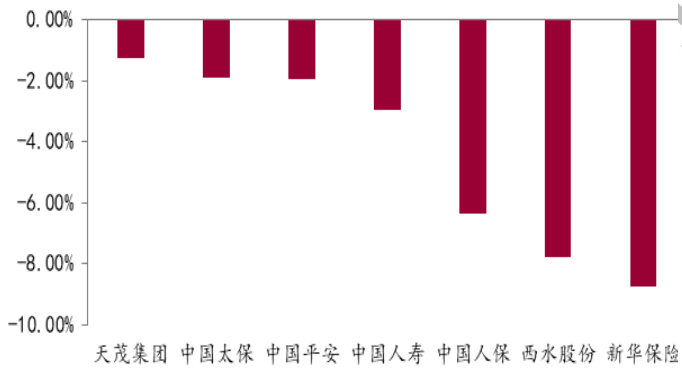
个股方面，券商板块所有个股下跌，其中，国海证券、光大证券和华泰证券跌幅较小，分别下跌-1.00%、-1.76%和-2.05%；越秀金控(-7.96%)、财通证券(-7.30%)和太平洋(-7.10%)则跌幅较大；保险股方面，四大上市险企中，中国太保(-1.89%)跌幅较小，中国平安、中国人寿和新华保险的涨跌幅分别为-1.95%、-2.96%和-8.73%；多元金融方面，个股基本下跌，仅新力金融(1.64%)一只个股上涨。而民生控股(-11.54%)、经纬纺机(-9.65%)、华铁科技(-8.94%)则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为-7.03%、-13.33%、-15.42%和-15.02%。

图表4：上周券商板块个股表现



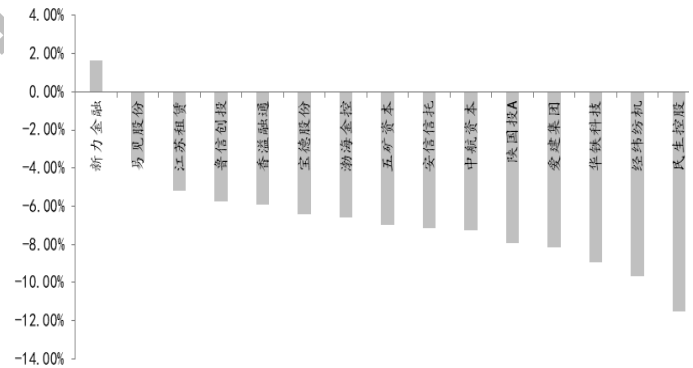
资料来源：wind，万联证券研究所

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



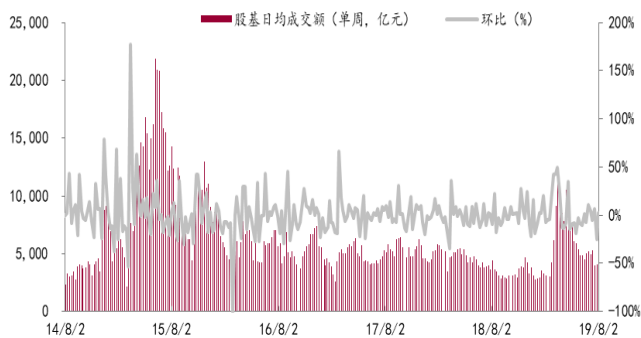
资料来源：wind，万联证券研究所

2、券商数据

2.1 经纪业务

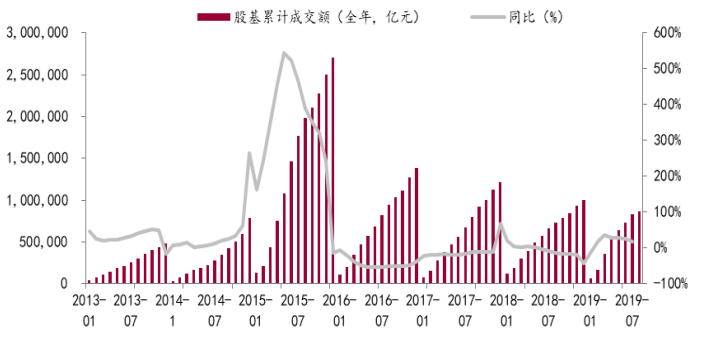
上周股基日均成交4,469.38亿元，环比上升7.58%。截至上周末，2018年两市股基累计成交额865,837.11亿元，年初至今股基日均成交额5,772.25亿元，同比上升29.06%。

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

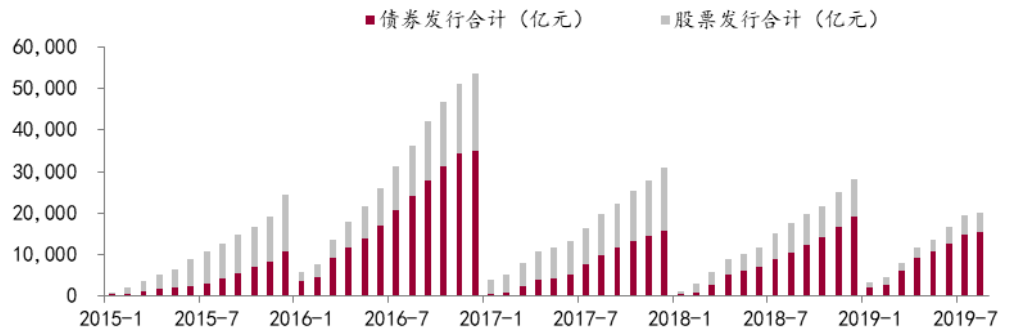
2019年年初至今,权益市场发行规模合计4,668亿元,其中1,140亿元为IPO项目,3,394亿元为增发项目;而债券市场方面,截至上周末,企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为1,858元、12,069亿元、1,568亿元,合计15,495亿元。2010年至今,IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表:

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	1,140	3,394	134	4,668	1,858	12,069	1,568	15,495

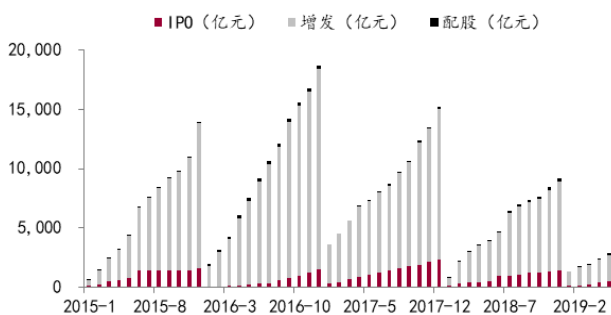
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表10: 投行发行情况(亿元)



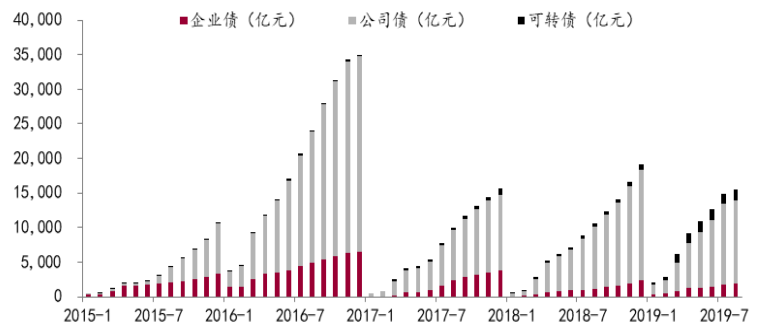
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表11: 股票发行情况(亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

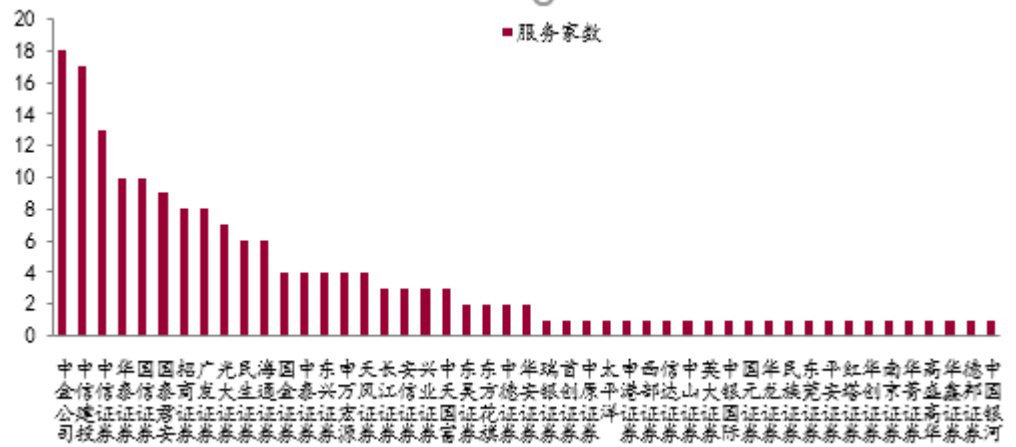
图表12: 债券发行情况(亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

截止上周末，券商中以中金公司（18家）、中信建投（17家）、中信证券（13家）科创板承企业数量排名靠前。

图表13：券商科创板承销业务情况

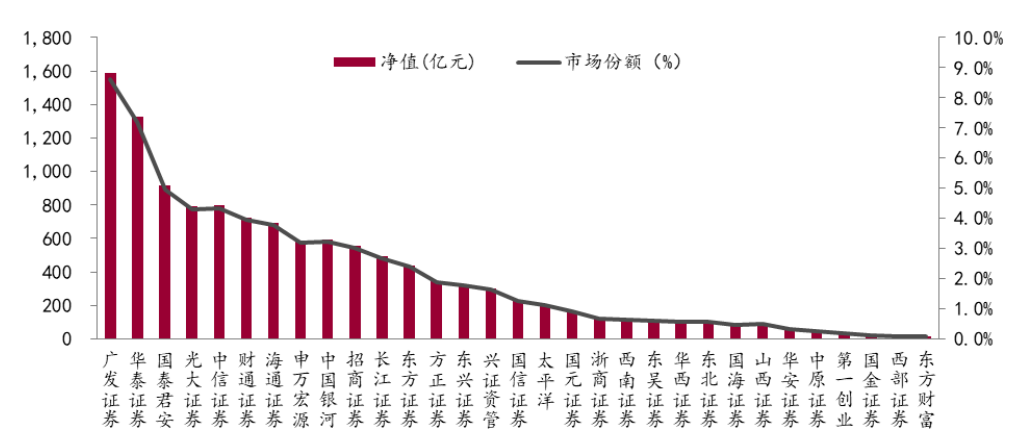


资料来源：wind, 万联证券研究所

2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值18,392.30亿元。上市券商层面，资产管理规模净值以广发证券(1,586.20)、华泰证券(1,324.70)和国泰君安(914.44)表现领先，财通证券作为中小券商取得726.23亿元的资产管理规模净值，表现不俗。

图表14：券商集合资管业务情况

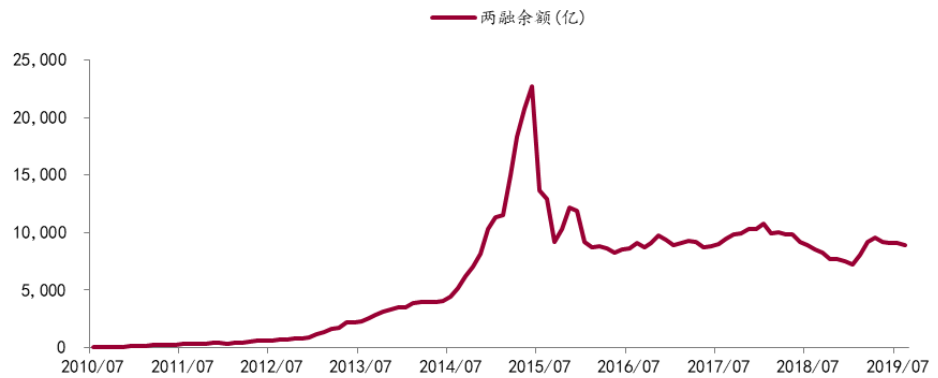


资料来源：wind, 万联证券研究所

2.4 信用业务

截至8月9日，融资融券余额8925.79亿元，其中融资余额8808.29亿元，融券余额117.50亿元，8月份买入额/偿还额为92%。

图表15：融资融券余额情况（亿元）

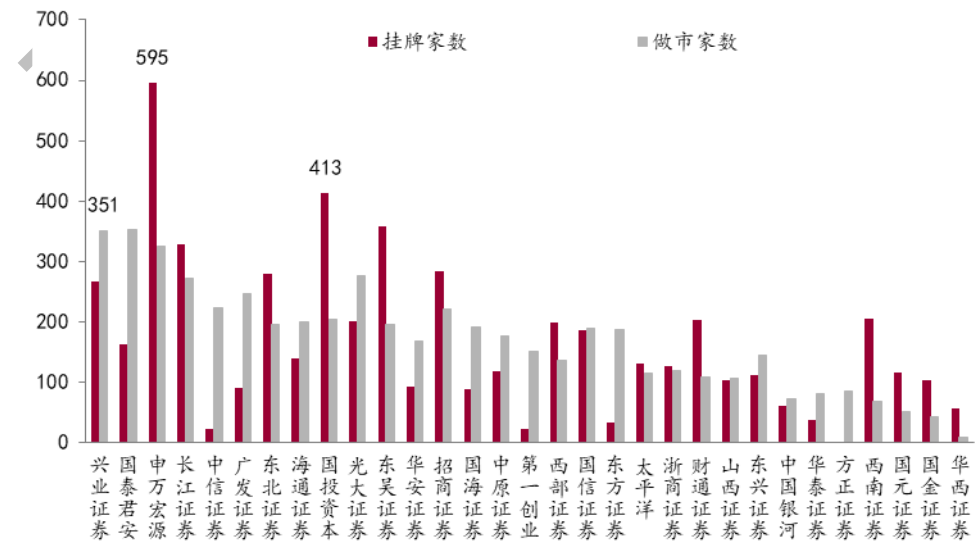


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.5 新三板业务

截至上周末, 新三板挂牌企业数量9492家, 其中2019年新挂牌193家。券商中以申万宏源证券 (595家)、安信证券 (国投资本, 413家)、中泰证券 (384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16: 上市券商挂牌和做市数量情况

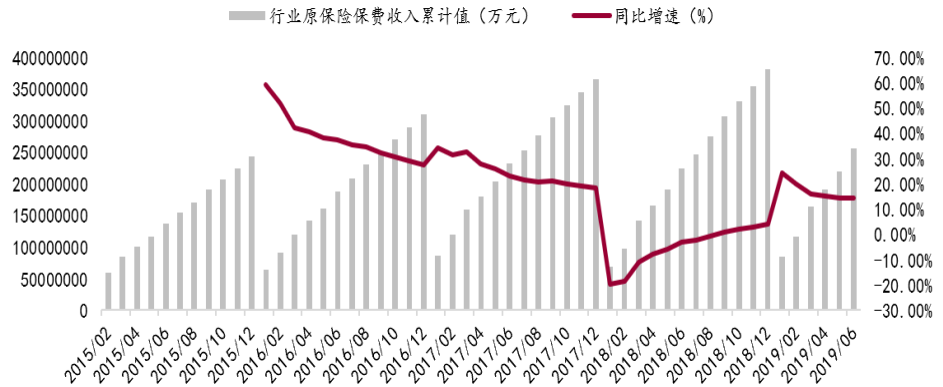


资料来源: wind, 万联证券研究所

3、保险数据

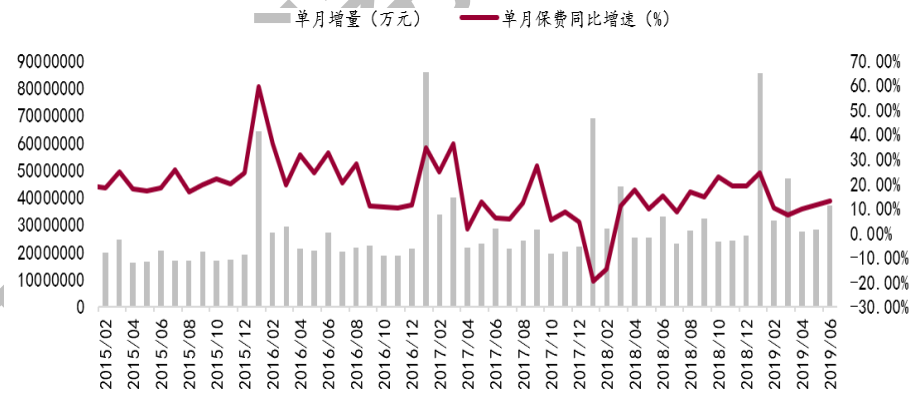
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年6月行业原保费收入为25537亿元, 较去年同期上升14.16%。

图表17: 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18：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

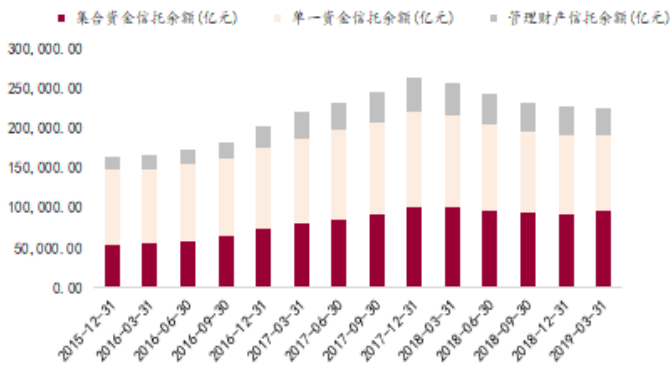
4、信托数据

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8月末将有1,033只产品到期，合计到期规模达到4,846亿元，其中集合信托到期2,566亿元，单一信托到期1,504亿元，管理财产信托到期415亿元。

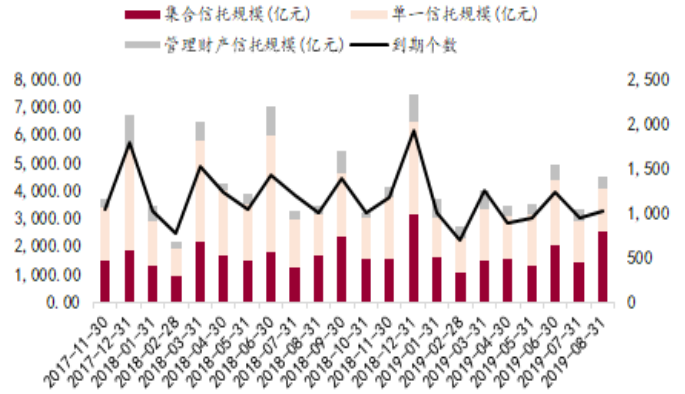
就单周情况来看，根据wind统计口径，上周信托市场周平均发行规模为2.919亿元，平均预计收益率为6.80%。存续产品方面，截至上周末信托市场存续规模为35,091亿元，较前一周下滑0.09%。

图表19：信托资金余额情况（亿元）

图表20：信托资金到期情况（亿元）



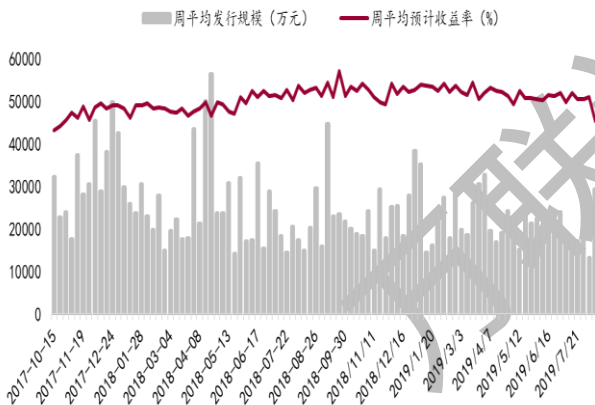
资料来源: wind, 万联证券研究所



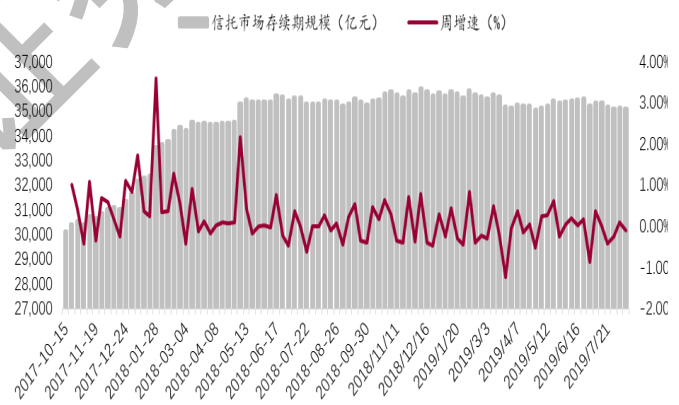
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 信托产品发行情况 (万元)

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



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】上交所: 关于扩大融资融券标的股票范围相关事项的通知

上证发〔2019〕85号

各会员单位及其他市场参与者:

为促进融资融券业务健康长远发展, 经中国证监会批准, 根据《上海证券交易所融资融券交易实施细则》(以下简称《实施细则》) 的相关规定, 上海证券交易所(以下简称本所) 决定扩大融资融券标的股票(以下简称标的股票) 范围。现将有关事项通知如下:

一、本次扩大标的股票范围以优先保留现有标的股票为基本原则, 对符合《实施细则》第二十四条规定的本所上市A股, 按照加权评价指标从大到小排序选取275只股票作为新增标的股票, 扩大范围后本所标的股票数量为800只(具体名单见附件)。

加权评价指标的计算方式为: 加权评价指标=2×(一定期间内该股票平均流通市值/一定期间内沪市A股平均流通市值)+(一定期间内该股票平均成交金额/一定期间内沪市A股平均成交金额)。

二、本所现有43只标的交易型开放式指数基金范围维持不变(具体名单见附件)。

三、各会员单位应高度重视, 认真做好此次扩大标的股票范围的相关业务和技术准备工作, 保障此项工作顺利开展和安全运行。

四、各会员单位应进一步优化自身风险监控指标，根据上市公司财务指标、合规运营情况及市场交易情形等相关信息，加强对标的证券的风险识别及差异化管理，并采取相应的监控措施，严控融资融券业务风险，切实保护投资者利益。

五、科创板融资融券标的证券范围不适用本通知规定。

六、本通知自2019年8月19日起施行。本所2019年7月5日发布的《关于融资融券标的证券2019年第二季度定期调整有关事项的通知》（上证发〔2019〕75号）同时废止。

特此通知。

【券商】上交所：关于修改《上海证券交易所融资融券交易实施细则》涉及维持担保比例若干条款的通知

上证发〔2019〕84号

各会员单位及其他市场参与者：

为进一步做好融资融券业务的风险管理，促进融资融券业务长期平稳发展，经中国证监会批准，上海证券交易所（以下简称本所）对《上海证券交易所融资融券交易实施细则（2015年修订）》（以下简称《实施细则》）中涉及维持担保比例若干条款进行了修改。现将有关事项通知如下：

一、《实施细则》第四十二条修改为：“第四十二条 会员应当对客户提交的担保物进行整体监控，并计算其维持担保比例。维持担保比例是指客户担保物价值与其融资融券债务之间的比例，计算公式为：

维持担保比例=（现金+信用证券账户内证券市值总和+其他担保物价值）/（融资买入金额+融券卖出证券数量×当前市价+利息及费用总和）。

公式中，其他担保物是指客户维持担保比例低于最低维持担保比例时，客户经会员认可后提交的除现金及信用证券账户内证券以外的其他担保物，其价值根据会员与客户约定的估值方式计算或双方认可的估值结果确定。

客户信用证券账户内的证券，出现被调出可充抵保证金证券范围、被暂停交易、被实施风险警示等特殊情形或者因权益处理等产生尚未到账的在途证券，会员在计算客户维持担保比例时，可以根据与客户的约定按照公允价格或其他定价方式计算其市值。”

二、《实施细则》第四十三条修改为：“第四十三条 会员应当根据市场情况、客户资信和公司风险管理能力等因素，审慎评估并与客户约定最低维持担保比例要求。

当客户维持担保比例低于最低维持担保比例时，会员应当通知客户在约定的期限内追加担保物，客户经会员认可后，可以提交除可充抵保证金证券外的其他证券、不动产、股权等依法可以担保的财产或财产权利作为其他担保物。

会员可以与客户自行约定追加担保物后的维持担保比例要求。”

三、《实施细则》第四十四条修改为：“第四十四条 仅计算现金及信用证券账户内证券市值总和的维持担保比例超过300%时，客户可以提取保证金可用余额中的现金、充抵保证金的证券，但提取后仅计算现金及信用证券账户内证券市值总和的维持担保比例不得低于300%。

维持担保比例超过会员与客户约定的数值时，客户可以解除其他担保物的担保，但解除担保后的维持担保比例不得低于会员与客户约定的数值。

本所对提取现金、充抵保证金的证券，或解除其他担保物的担保另有规定的除外。”

四、本次修改的《实施细则》实施前，会员与客户已签订融资融券合同的，会员可以根据修改后的《实施细则》要求，与客户协商或以其他合法方式调整合同相关约定。

五、各会员单位应当于每周最后一个交易日，以当日收盘价计算A股股票静态市盈率，并按照规则要求调整和公布相应的折算率，调整后的折算率于下一个交易日起生效。

六、各市场参与者应当认真做好此次《实施细则》修改相关业务和技术系统调整工作，确保业务平稳运行。

七、修改后的《实施细则》全文附后，自2019年8月19日起施行。本所于2016年12月2日发布的《关于修改〈上海证券交易所融资融券交易实施细则〉第三十五条、第六十五条的通知》（上证发〔2016〕77号）、2015年11月13日发布的《关于修改〈上海证券交易所融资融券交易实施细则（2015年修订）〉第三十八条的通知》（上证发〔2015〕89号）、2015年8月3日发布的《关于修改〈上海证券交易所融资融券交易实施细则（2015年修订）〉第十五条的通知》（上证发〔2015〕69号）及2015年7月1日起实施的《上海证券交易所融资融券交易实施细则（2015年修订）》同时废止。

特此通知。

【券商】深交所：关于扩大融资融券标的股票范围的通知

深证会〔2019〕288号

各市场参与者：

为促进融资融券业务健康长远发展，经中国证监会批准，本所决定扩大融资融券标的股票范围，由现有425只扩大到800只。现将有关事项通知如下：

一、本次扩大标的股票范围的基本原则为优先保留现有标的，并对符合《深圳证券交易所融资融券交易实施细则》（简称《实施细则》）第3.2条等相关规定的本所上市A股股票，按照加权评价指标从大到小排序，选取375只股票作为新增标的股票，具体名单见附件。

加权评价指标的计算方式为：加权评价指标=2×（一定期间内该股票平均流通市值/一定期间内深市A股平均流通市值）+（一定期间内该股票平均成交金额/一定期间内深市A股平均成交金额）。

二、各会员单位应当高度重视，认真做好此次扩大标的股票范围的业务和技术系统准备，保障扩大标的股票范围相关工作顺利开展。

三、各会员单位应当严格按照《证券公司融资融券业务管理办法》及《实施细则》要求，建立健全标的证券管理机制，根据市场情况、客户和自身风险承受能力，结合上市公司财务、规范运作及标的证券交易等情况，对标的证券范围进行动态调整和差异化控制，采取相应措施防范业务风险。

四、本通知自2019年8月19日起施行。

特此通知

【券商】深交所：关于修改《深圳证券交易所融资融券交易实施细则》涉及维持担保比例若干条款的通知

深证会〔2019〕287号

各市场参与者：

为进一步做好融资融券业务的风险管理，促进融资融券业务长期平稳发展，经中国证监会批准，本所对《深圳证券交易所融资融券交易实施细则（2016年修订）》（简称《实施细则》）中涉及维持担保比例若干条款进行了修改。现将有关事项通知如下：

一、第4.9条修改为：

“会员应当对客户提交的担保物进行整体监控，并计算其维持担保比例。”

“维持担保比例是指客户担保物价值与其融资融券债务之间的比例。其计算公式为：

“维持担保比例=（现金+信用证券账户内证券市值总和+其他担保物价值）/（融资买入金额+融券卖出证券数量×当前市价+利息及费用总和）

“公式中，其他担保物是指客户维持担保比例低于最低维持担保比例时，客户经会员认可后提交的除现金及信用证券账户内证券以外的其他担保物，其价值根据会员与客户约定的估值方式计算或双方认可的估值结果确定。

“客户信用证券账户内的证券，出现被调出可充抵保证金证券范围、被暂停交易、被实行风险警示等特殊情形或者因权益处理等产生尚未到账的在途证券，会员在计算客户维持担保比例时，可以根据与客户的约定按照公允价格或其他定价方式计算其市值。”

二、第 4.11 条修改为：

“会员应当根据市场情况、客户资信和公司风险管理能力等因素，审慎评估并与客户约定最低维持担保比例要求。

“当客户维持担保比例低于最低维持担保比例时，会员应当通知客户在约定的期限内追加担保物，客户经会员认可后，可以提交除可充抵保证金证券外的其他证券、不动产、股权等依法可以担保的财产或财产权利作为其他担保物。

“会员可以与其客户自行约定追加担保物后的维持担保比例要求。”

三、第 4.12 条修改为：

“仅计算现金及信用证券账户内证券市值总和的维持担保比例超过 300%时，客户可以提取保证金可用余额中的现金或充抵保证金的证券，但提取后仅计算现金及信用证券账户内证券市值总和的维持担保比例不得低于 300%。

“维持担保比例超过会员与客户约定的数值时，客户可以解除其他担保物的担保，但解除担保后的维持担保比例不得低于会员与客户约定的数值。

“本所对提取现金、充抵保证金的证券，或解除其他担保物的担保另有规定的除外。”

四、第 4.14 条修改为：“会员公布的融资、融券保证金比例及维持担保比例，不得低于本所规定的标准。”

五、本次修改的《实施细则》施行前，会员与客户已签订融资融券合同的，会员可以根据修改后的《实施细则》要求，与客户协商或以其他合法方式调整合同相关约定。

六、各会员单位应于每周最后一个交易日，以当日收盘价计算 A 股股票静态市盈率，并按照规则要求调整和公布相应的折算率。调整后的折算率于次一交易日起生效。

七、根据本通知，本所现发布《深圳证券交易所融资融券交易实施细则（2019 年修订）》，自 2019 年 8 月 19 日起施行。本所于 2016 年 12 月 2 日发布的《关于修改〈深圳证券交易所融资融券交易实施细则〉第 4.2 条、第 8.1 条的通知》（深证会〔2016〕370 号）同时废止。

请各会员单位做好相关业务和技术准备。

特此通知

【券商】证监会：就修订《证券公司风险控制指标计算标准》公开征求意见

为支持证券公司持续稳定健康发展，充分反映和有效防范证券公司风险，增强证券公司风险控制指标体系的有效性和适应性，在充分总结实践经验的基础上，结

合行业发展情况,根据《证券公司风险控制指标管理办法》(中国证监会令第125号)相关规定,证监会修订了《证券公司风险控制指标计算标准》(以下简称《计算标准》),现向社会公开征求意见。

2016年6月16日,证监会修订发布了《证券公司风险控制指标管理办法》、《计算标准》,进一步建立和完善了证券公司以净资本和流动性为核心的风控指标体系。三年的实践经验表明,现行风险控制指标体系通过进一步强化资本约束、提高流动性风险监测监控要求,有效提升了证券公司风险管理水平,切实增强了行业抵御系统性风险能力。

随着市场环境的变化和行业的不断发展,部分业务的风险计量需进一步完善和明确,以适应新形势下风险管理和行业发展的需要。因此,在维持总体框架不变的基础上,证监会根据市场情况和行业发展需要对《计算标准》部分指标进行了修订,内容主要包括:一是支持证券公司遵循价值投资理念,深度参与市场交易,适当放宽投资成份股、权益类指数基金、政策性金融债等产品的风控指标计算标准。二是按照宽严相济、防范风险的原则,针对股票质押、私募资产管理等业务特点和各类金融产品风险特征,完善相应指标计算标准。三是结合市场发展实践,明确新业务、新产品的风控指标计算标准,确保对各类业务风险全覆盖。四是支持证券公司提升全面风险管理水平,对连续三年分类评价为A类AA级及以上的证券公司,风险资本准备调整系数设为0.5;明确对纳入并表监管的证券公司,相关风险控制指标计算标准可由证监会另行规定。

欢迎社会各界对《计算标准》提出宝贵意见,证监会将认真研究各方反馈意见,进一步完善《计算标准》后发布实施。

【券商】中证金:整体下调转融资费率 80BP

中国证券金融股份有限公司决定自2019年8月8日起,整体下调转融资费率80BP,其中:182天期费率由4.3%下调至3.5%,91天期费率由4.6%下调至3.8%,28天期费率由4.7%下调至3.9%,14天期和7天期费率由4.8%下调至4%。

中国证券金融股份有限公司是证券公司开展融资融券业务重要的资金来源渠道之一,通过证券公司融资业务对资本市场提供流动性支持,满足投资者融资需求。此次下调转融资费率,是根据资金市场利率水平做出的调整,有利于降低证券公司融资成本,促进合规资金参与市场投资,维护我国资本市场平稳健康发展。

5.2 公司动态

【中信证券】中信证券股份有限公司2019年7月份财务数据简报:

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据中国证监会《关于加强上市证券公司监管的规定》(2010年修订),现披露公司2019年7月份主要财务数据。

提请关注事项如下:

1、披露范围:中信证券母公司及下属2家证券子公司(境内,以下同),即,中信证券(山东)有限责任公司(以下简称“中信证券(山东)”)和金通证券有限责任公司(以下简称“金通证券”)。

2、相关数据未经审计,且均为非合并数据,最终数据以公司定期报告为准。中信证券及控股证券子公司2019年7月份主要财务数据表(未经审计)

公司名称	2019年7月份		2019年7月31日
	营业收入	净利润	净资产
中信证券（母公司）	166,545	69,624	12,720,155
中信证券（山东）	9,461	2,727	622,211
金通证券	30	12	13,041

【华泰证券】华泰证券股份有限公司2018年年度权益分派实施公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

每股分配比例

A股每股现金红利人民币0.30元，每10股现金红利人民币3.00元（含税）

相关日期：股权登记日2019/8/15，除息日2019/8/16，现金红利发放日2019/8/16

差异化分红送转： 否

本公司H股股东的分红派息实施不适用本公告，具体安排详见公司于2019年6月27日在香港交易及结算所有限公司披露易网站 (<http://www.hkexnews.hk>) 及公司网站 (<http://www.htsc.com.cn>) 发布的公告。

6、投资建议

1、证券板块，近期两融细则、风控指标计算标准修订等放松政策频出，有望激发市场活力，且考虑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较高业绩增速。长期看，券商作为资本市场的重要纽带，必将最为享受金融供给侧结构性改革红利。目前券商板块PB在1.6X左右，处于合理偏下区间，配置价值有所提升，维持证券行业“强于大市”投资评级。监管层扶优限劣意图依旧，证券行业的马太效应预计将增强，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）。此外还建议关注评级提升、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08月09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	20.79	27.00	19.07	19.07	1.65	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	19.13	31.36	19.72	16.63	1.49	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	10.24	12.58	27.96	15.76	13.63	1.23	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	49.87	19.63	15.11	12.66	1.73	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