

非银金融

行业周报（20190812-20190816）

维持评级

报告原因：定期报告

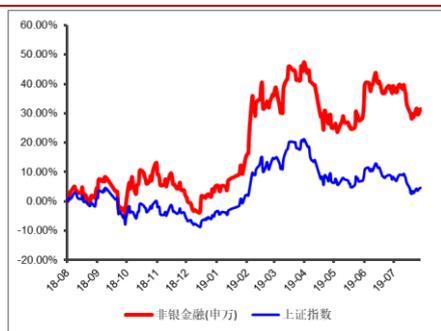
利率市场化降低成本，推动业绩提升

看好

2019年8月18日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

研究助理：

徐风：xufeng@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

市场回顾

➢ 上周（20190812-0816）沪深300指数、创业板指数分别收于3710.54（2.12%）、1567.99（4.00%），申万一级行业非银金融指数涨幅为2.13%，在28个一级行业中排名第11。子行业中，保险（1.27%）、证券（3.04%）、多元金融（0.83%），在227个三级行业中分别排第124、63、141。

投资建议

➢ **证券**：证券业协会发布行业上半年业绩，131家证券公司当期实现营业收入1789.41亿元，同比增41%；实现净利润666.62亿元，同比增长103%。119家券商实现盈利，比去年多了13家。单项业务来看，自营业务表现亮眼，上半年投资收益（包含公允价值变动）620.62亿元，同比大增110%。国务院常务会议要求部署运用市场化改革推动实际利率水平明显降低，央行之后发布公告，决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制，这是贷款利率市场化的最后关键一步，对于降低实体经济的资金使用成本有重要意义，对于券商来说，重资产化的业务模式下，资金成本降低有利于业绩的进一步提升。目前，券商估值已到历史底部，配置价值较高，建议积极关注。

➢ **多元金融**：在房地产信托业务受到监管控制后，多家信托公司近期收到监管部门窗口指导，要求控制通道业务规模。7月，68家信托公司共发行1789只集合信托产品，相较于6月的2056只，环比减少近13%；集合信托产品发行规模为1951.9亿元，与6月的2344.4亿元相比减少16.7%，地产类信托募集规模为584.25亿元，环比减少19.63%。信托公司寻找新的业务增长模式，基础产业类信托7月触底反弹，募集资金规模为363.85亿元，环比增长7.31%，与去年同期相比增长了2.25倍。监管窗口指导，对通道业务规模及房地产业务占比较大的信托公司形成压力，基建类项目尚不足以覆盖地产项目规模，需要寻找新的业务增长点。行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，业务转型空间仍然较大，短期受政策影响或有一定波动。

风险提示

➢ 二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。



1. 市场回顾

上周（20190812-0816）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3710.54（2.12%）、1567.99（4.00%），申万一级行业非银金融指数涨幅为 2.13%，在 28 个一级行业中排名第 11。子行业中，保险（1.27%）、证券（3.04%）、多元金融（0.83%），在 227 个三级行业中分别排第 124、63、141。

个股表现中，涨幅居前的为华创阳安（15.17%）、越秀金控（8.65%）、华林证券（6.34%）、东方财富（5.58%）；跌幅居前的为海德股份（-3.24%）、派生科技（-2.37%）、熊猫金控（-2.24%）、绿庭投资（-2.08%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）

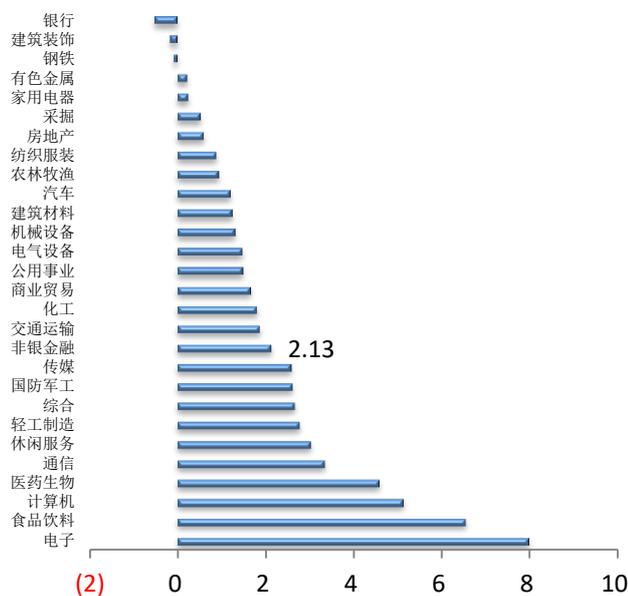
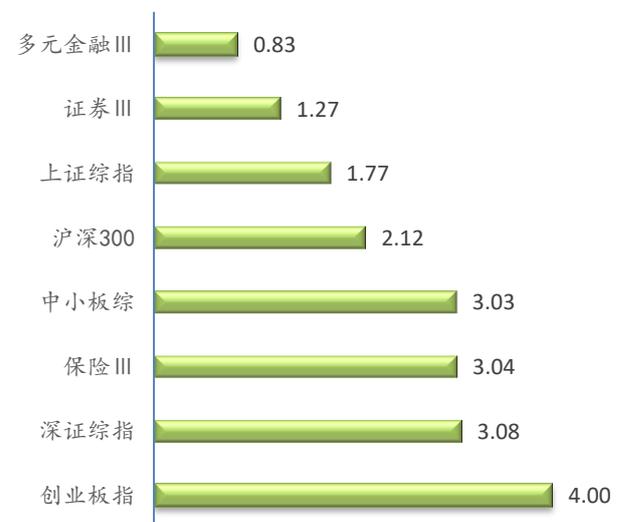


图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：非银金融行业个股涨跌幅前十名与后十名

前十名		后十名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
长城证券	15.17	越秀金控	(0.44)
红塔证券	8.65	爱建集团	(0.60)
新力金融	6.34	九鼎投资	(0.91)
华林证券	5.58	华铁科技	(1.13)
国海证券	4.84	经纬纺机	(1.30)
天茂集团	4.28	绿庭投资	(1.63)
光大证券	3.98	民生控股	(1.79)
中国太保	3.86	吉艾科技	(2.08)
中国平安	3.75	华鑫股份	(2.24)
天风证券	3.69	海德股份	(3.24)

数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资策略

➤ 证券

证券业协会发布行业上半年业绩，131家证券公司当期实现营业收入1789.41亿元，同比增41%；实现净利润666.62亿元，同比增长103%。119家券商实现盈利，比去年多了13家。单项业务来看，自营业务表现亮眼，上半年投资收益（包含公允价值变动）620.62亿元，同比大增110%。国务院常务会议要求部署运用市场化改革推动实际利率水平明显降低，央行之后发布公告，决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制，这是贷款利率市场化的最后关键一步，对于降低实体经济的资金使用成本有重要意义，对于券商来说，重资产化的业务模式下，资金成本降低有利于业绩的进一步提升。目前，券商估值已到历史底部，配置价值较高，建议积极关注。

➤ 多元金融

在房地产信托业务受到监管控制后，多家信托公司近期收到监管部门窗口指导，要求控制通道业务规模。7月，68家信托公司共发行1789只集合信托产品，相较于6月的2056只，环比减少近13%；集合信托产品发行规模为1951.9亿元，与6月的2344.4亿元相比减少16.7%，地产类信托募集规模为584.25亿元，环比减少19.63%。信托公司寻找新的业务增长模式，基础产业类信托7月触底反弹，募集资金规模为363.85亿元，环比增长7.31%，与去年同期相比增长了2.25倍。监管窗口指导，对通道业务规模及房地产业务占比较大的信托公司形成压力，基建类项目尚不足以覆盖地产项目规模，需要寻找新的业务增长点。行业转型不断推进，主动管理能力有所提高，但仍与信托本质存在较大差距，业务转型空间仍然较大，短期受政策影响或有一定波动。

3. 行业动态

1. 国务院常务会议部署运用市场化改革办法，推动实际利率水平明显降低和解决融资难问题。
2. 上半年131家证券公司实现营业收入1789.41亿元，同比增长41.37%；实现净利润666.62亿元，同比增长102.86%。
3. 多家信托公司近期收到监管部门窗口指导，要求控制通道业务规模。
4. 央行数据显示，中国7月新增人民币贷款1.06万亿元，预期1.24万亿元，前值1.66万亿元。7月M2同比增8.1%，预期8.4%，前值8.5%；7月社会融资规模增量1.01万亿元，预期1.625万亿元。
5. 银保监会公布数据显示，上半年商业银行累计实现净利润1.13万亿元，同比增长6.5%。
6. 社保基金与券商座谈提出，社保基金和养老基金要加大对科技创新类企业的投资力度。

7. 两融新规下周实施，据了解，多数券商不会简单地调整维保比例，但由于引入“其他担保物”的因素，券商会在四种特殊情况下，对维保比例作出个性化调整。

4.上市公司重要公告

保险：

1. 【天茂集团】筹划重组，拟吸收合并控股子公司国华人寿，股票停牌不超 10 个交易日。
2. 【中国平安】1-7 月控股子公司平安财险、平安人寿、平安养老及平安健康原保险合同保费收入合计 4994.48 亿元，同比增 9.35%。
3. 【中国平安】2019 年上半年，公司实现归属于母公司股东的营运利润 734.64 亿元，同比增长 23.8%；得益于上半年手续费佣金税务新政带来的 104.53 亿元一次性影响，净利润同比增长 63.3%，达 1057.38 亿元；归属于母公司股东的净利润 976.76 亿元，同比增长 68.1%。上半年现金分红加回购合计 171.01 亿元。
4. 【中国人寿】1-7 月实现原保费收入 4051 亿元，同比增长 5.11%。
5. 【中国太保】子公司“太平洋人寿”和“太平洋财险”1-7 月保费收入分别为 1498.44 亿元和 784.45 亿元。
6. 【西水股份】保险子公司“天安财险”1-7 月保费收入 91.2 亿元。
7. 【新华保险】1-7 月累计保费收入 824.56 亿元。
8. 【中国人保】1-7 月经由公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为 2651.92 亿元、162.07 亿元及 744.43 亿元，合计 3558.42 亿元。
9. 【中国人保】中国银保监会已核准肖建友先生担任公司副总裁的任职资格。

证券：

10. 【中信建投】非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会受理。
11. 【中国银河】在 2018 年 8 月 13 日至 2019 年 8 月 12 日期间，控股股东银河金控通过港股通累计增持公司 H 股 2592 万股，占已发行股份的 0.2558%，成交金额 9636 万。增持后银河金控约占公司已发行总股本的 51.1696%。
12. 【国信证券】上半年净利同比大增 124.42%。2019 年上半年，国信证券实现营业收入 65.34 亿元，较上年同期增加 60.93%；实现归属于上市公司股东的净利润 25.98 亿元，较上年同期增加 124.42%。
13. 【东方证券】向全资子公司东方金融控股（香港）有限公司增资港币 1 亿元，东方金控实缴资本

由港币 21 亿元变更为港币 22 亿元。

14. 【光大证券】公司因股票质押式回购交易涉及金额 5.03 亿元的诉讼。
15. 【光大证券】获批撤销绍兴新昌七星路证券营业部。
16. 【华创阳安】股东和泓置地通过集中竞价交易减持公司股票共计 0.25 亿股，占总股本的 1.42%，减持后和泓置地持有公司 0.65 亿股，占公司总股本的 3.74%。
17. 【华创阳安】公司第二大股东杉融实业在减持前持有公司 8.15% 的股份，截止 14 日，累计减持公司股份 0.98%（计划减持比例 3%），减持后持有公司 7.18% 的股份，减持期届满，减持计划实施完毕。
18. 【东吴证券】公开发行不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）的公司债券，票面利率为 3.60%。
19. 【东吴证券】2019 年上半年，公司实现营业收入 26.75 亿元，较上年同期增加 74.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.50 亿元，较上年同期增加 2758.33%。
20. 【天风证券】中国证监会对《天风证券股份有限公司上市公司公开配股》行政许可申请材料进行了审查，现需要公司就有关问题作出书面说明和解释，并在 30 天内向中国证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。
21. 【浙商证券】副总裁程景东先生高管任职资格获批。
22. 【华安证券】证监会对本公司提交的《华安证券股份有限公司上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要本公司及中介机构就有关问题作出书面说明和解释，并在 30 天内向证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。
23. 【华安证券】获准撤销北京太阳宫证券营业部。
24. 【天风证券】明确公司 2019 年度配股公开发行证券方案配股数量：按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售股份。若本次可配股数量总计为 15.54 亿股。
25. 【国海证券】50 亿元次级债获批。
26. 【东兴证券】为境外子公司美元债提供担保。全资子公司东兴启航发行金额 4 亿美元、期限 5 年、票面利率 3.25% 的美元债券。公司作为担保人与德意志银行签署担保协议，为发行人本次债券提供无条件及不可撤销的保证担保。
27. 【太平洋】披 2019 年半年报，实现营业收入 10.71 亿元，同比 117.10%；归母净利润 3.58 亿元，同比扭亏。加权平均净资产收益率 3.56%，基本每股收益 0.053 元。对其他债权投资计提单项资产减值准备共计人民币 4,156.92 万元。

多元金融：



28. 【国盛金控】上半年扭亏赚 2 亿元。按合并口径，其全资子公司国盛证券今年上半年实现净利润为 2 亿元。而去年同期国盛证券亏损 1.1 亿元。分业务来看，国盛证券的自营、投行、股票质押业务的同比增幅最大。
29. 【越秀金控】公司及控股子公司连续十二个月内发生的诉讼、仲裁事项涉案金额经累计计算为人民币 21.23 亿元，占公司最近一期经审计净资产绝对值的 12.62%。
30. 【国盛金控】披露 2019 年半年报，实现营业总收入 7.70 亿元，同比 21.23%；归母净利润 2.80 亿元，同比扭亏。加权平均净资产收益率 2.44%，基本每股收益 0.1447 元。
31. 【ST 宏盛】披露 2019 年半年报，实现营业总收入 1205.55 万元，同比-13.27%；归母净利润 19.05 万元，同比-14.07%。加权平均净资产收益率 0.1874%，基本每股收益 0.0012 元。

5.风险提示

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

