

# 保险准备金利率下调，券商中报业绩分化明显

## ——非银行金融行业周报 20190901

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指下跌0.4%，深证成指上涨0.0%，非银行金融指数下跌2.6%，其中保险指数下跌3.2%，券商指数下跌2.0%，多元金融指数下跌0.9%。2019年初至今，上证综指累计上涨16%，深证成指累计上涨29%，非银行金融指数累计上涨37%，领先上证指数22ppts，领先深证成指8ppts。

◆**行业观点：**本周日均股基交易额环比上升27%至5266亿元，两融余额环比上升1.18%至9273亿元。受到中美贸易摩擦以及人民币汇率下行再创新低等影响，市场风险偏好波动，本周市场震荡下行，非银指数与大盘同步下跌。在震荡的市场环境中，业绩稳健、估值合理的保险公司具备防守特征有望受到市场青睐。

**银保监会下调长期年金责任准备金评估利率为年复利3.5%。**8月30日，银保监会发布通知提出，将调整部分人身险种的责任准备金评估利率水平，对2013年8月5日及以后签发的普通型养老年金或10年以上的普通型长期年金，将责任准备金评估利率上限由年复利4.03%和预定利率的小者调整为年复利3.5%和预定利率的小者，其他险种的评估利率要求维持不变。经测算，人身保险业为此需要增提责任准备金1200亿元，占责任准备金余额中的1%。《通知》内未涉及相对偿二代规则修改的表述，同时也没有针对《中国银保监会关于优化保险合同负债评估所适用折现率曲线有关事项的通知》分歧的解释，因此我们认为，该《通知》将只适用于法定责任准备金的评估；而上市险企披露的财务信息都不包含法定责任准备金，因此对上市保险公司的财报和偿付几乎没有直接影响。我们认为，随着《通知》的落地，预计保险公司在产品策略上将因势而变，预定利率较高的产品将更少问世，可能会加大与其他行业理财品的竞争劣势，但多家险企早已布局，持续优化产品结构，提升真正的价值型险种的发展力度。

**新华发布中期业绩，税优冲回利润，结构有待调整。**本周新华保险发布2019年半年度报告，上半年实现营业收入902亿，同比增长7.8%；归母净利润105亿，同比增长81.8%；2019年上半年公司加权平均ROE14.59%，每股股息0.77元。（1）健康险稳步增长，产能和退保率持续下降。（2）投资策略相对保守。投资资产同比增长5.7%至7,732.31亿，总投资收益率同比下降0.1个百分点至4.7%（平安5.5%/国寿5.8%/人保5.4%/太保4.8%）；公司投资策略相对稳健，股权投资占比较2018年末下降0.8个百分点，非标股权投资占比增长1.4个百分点至19.7%；我们认为，2019年下半年投资收益将具有较高抗风险性，以平稳小幅震荡调整为主。

**36家A股上市券商中报全部发出，海通证券中报业绩亮眼。**海通证券营收和归母净利润两项指标都重回行业第二。2019年上半年，公司实现营业收入177.35亿元，同比增长62.08%；归母净利润55.27亿元，同比增长82.34%。我们认为海通证券业绩大幅增长核心驱动力在于投资收益大幅改善：公司通过调整大类资产配置，增加了固定收益类投资的规模，为投资类收入做出较大贡献。受资管新规影响公司通道规模压缩，主动管理规模和资管业务净收入两项指标则实现显著增长。

### ◆投资建议

保险：推荐中国平安，新华保险，中国人寿，中国太保，中国人保；

券商：推荐国信证券，海通证券，中信证券，建议关注中金公司；

多元金融：推荐银之杰，东方财富，建议关注恒生电子。

◆**风险提示：**宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

## 增持（维持）

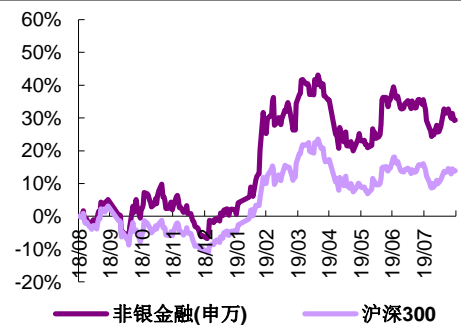
### 分析师

赵湘怀(执业证书编号：S0930518120003)

021-22169107

zhaoxh@ebsec.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

市场深改方案出台，金融科技顶层设计——非银行金融行业周报 20190825

.....2019-08-25

贷款利率市场并轨，科技赋能平安未来——非银行金融行业周报 20190818

.....2019-08-18

汇率下行 CPI 上涨，监管释放对冲政策——非银行金融行业周报 20190811

.....2019-08-11

非银大幅回调，看好保险中报——非银行金融行业周报 20190804

.....2019-08-04

科创板运行平稳，券商分级出炉——非银行金融行业周报 20190728

.....2019-07-28

全球进入降息周期，科创板开板在即——非银行金融行业周报 20190721

.....2019-07-21

保险中报前瞻利好，地产信托融资利空——非银

## 目录

1、 行情回顾 .....	3
1.1、 本周行情概览 .....	3
1.2、 沪港深通资金流向更新 .....	4
2、 重点关注公司 .....	4
3、 核心观点 .....	5
3.1、 保险 .....	5
3.2、 券商 .....	6
3.3、 多元金融 .....	6
4、 行业重要数据 .....	8
5、 行业动态 .....	10
6、 公司公告 .....	12
7、 风险提示 .....	14

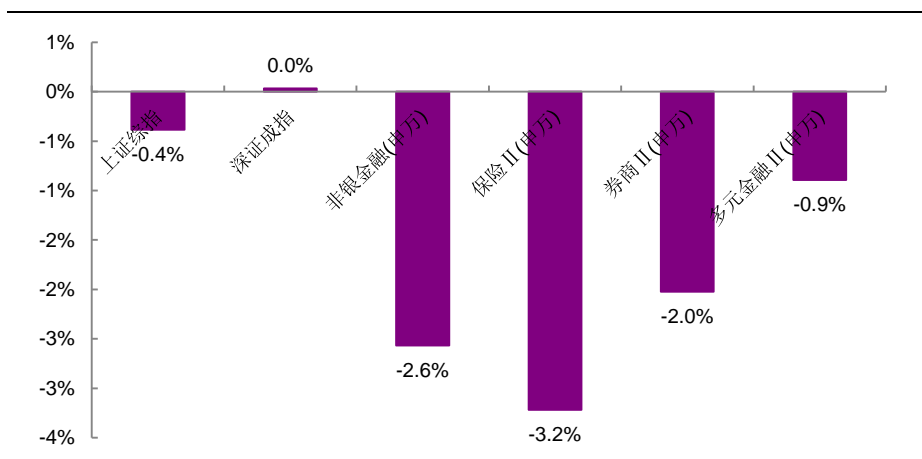
## 1、行情回顾

### 1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 0.4%，深证成指上涨 0.0%，非银行金融指数下跌 2.6%，其中保险指数下跌 3.2%，券商指数下跌 2.0%，多元金融指数下跌 0.9%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 16%，深证成指累计上涨 29%，非银行金融指数累计上涨 37%，领先上证指数 22ppts，领先深证成指 8ppts。

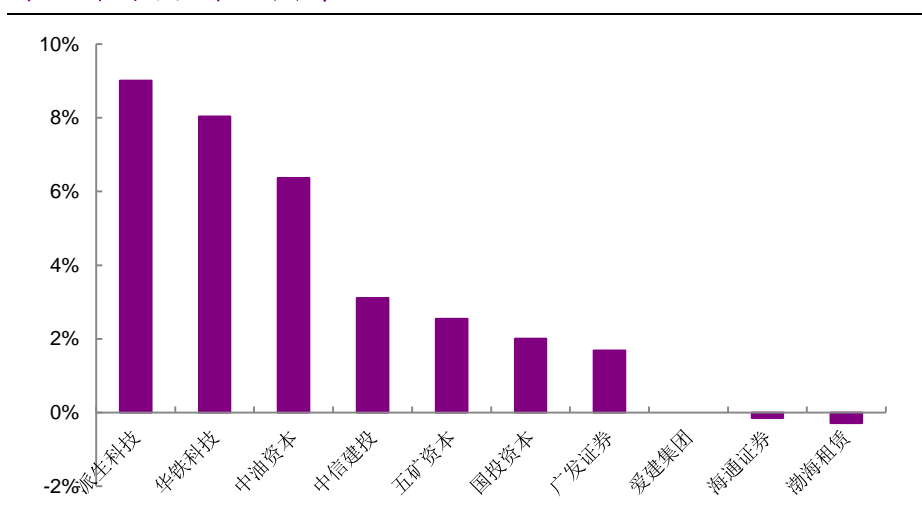
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：派生科技（9%）、华铁科技（8%）、中油资本（6%）、中信建投（3%）、五矿资本（3%）、国投资本（2%）、广发证券（2%）、爱建集团（0%）、海通证券（0%）、渤海租赁（0%）。

图 2：本周涨幅排名前十个股



资料来源：Wind

## 1.2、沪港深通资金流向更新

本周，北向资金累计流出 145.62 亿，年初至今（截至 9 月 1 日）累计流入 1215.99 亿。本周，南向资金累计流入 119.63 亿，年初至今（截至 9 月 1 日）累计流入 1496.09 亿。

沪港深通资金非银持股变化情况请参见表 1、表 2。

表 1：沪港深通资金 A 股非银持股每周变化更新 2：

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	中国平安	28,377	西南证券	-5,703	方正证券	17%
2	中信证券	22,536	长城证券	-4,996	中国平安	4%
3	海通证券	21,500	第一创业	-4,260	国金证券	2%
4	广发证券	10,980	国金证券	-2,697	爱建集团	1%
5	中国人寿	10,089	东北证券	-2,623	中信证券	1%
6	招商证券	10,015	浙商证券	-2,368	东吴证券	1%
7	华泰证券	7,313	中国人保	-2,149	长江证券	1%
8	申万宏源	6,293	易见股份	-1,947	第一创业	1%
9	国泰君安	5,642	山西证券	-1,912	经纬纺机	1%
10	东方证券	5,460	东兴证券	-1,329	中国太保	1%

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 3：沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持已发行普通股比例
1	中国平安	56,407	中国太保	-6,467	民众金融科技	34%
2	友邦保险	18,765	海通国际	-3,245	新华保险	10%
3	中金公司	16,163	中国信达	-878	中国太平	10%
4	中国太平	13,686	中国华融	-847	中金公司	8%
5	广发证券	10,425	联想控股	-467	中国银河	8%
6	HTSC	9,720	新鸿基公司	-31	海通国际	7%
7	中信建投证券	8,785	民银资本	-15	中国太保	6%
8	新华保险	8,494	高银金融	-2	鼎亿集团投资	6%
9	香港交易所	7,288	中国金融国际	-1	东方证券	5%
10	中国人民保险集团	4,163	天成国际	-0	中国信达	5%

资料来源：Wind，光大证券研究所

## 2、重点关注公司

**保险：**推荐中国平安，新华保险，中国人寿，中国太保，中国人保；

**券商：**推荐国信证券，海通证券，中信证券，建议关注中金公司；

**多元金融：**推荐银之杰，东方财富，建议关注恒生电子。

### 3、核心观点

#### 3.1、保险

本周保险板块指数下跌 3.2%，其中新华保险（-7.57%）/中国太保（-5.55%）/中国人保（-1.98%）/中国人寿（-1.90%）/中国平安（-2.86%）。本周险企发布中报，目前保险公司基本面稳健、估值合理，继续看好板块后续表现。

**银保监会下调长期年金责任准备金评估利率为年复利 3.5%。**8 月 30 日，银保监会发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》。通知提出，将调整部分人身险种的责任准备金评估利率水平，对 2013 年 8 月 5 日及以后签发的普通型养老年金或 10 年以上的普通型长期年金，将责任准备金评估利率上限由年复利 4.03% 和预定利率的小者调整为年复利 3.5% 和预定利率的小者，其他险种的评估利率要求维持不变。经测算，人身保险业为此需要增提责任准备金 1200 亿元，占责任准备金余额中的 1%。《通知》内未涉及相对偿二代规则修改的表述，同时也没有针对《中国保监会关于优化保险合同负债评估所适用折现率曲线有关事项的通知》分歧的解释，因此我们认为，该《通知》将只适用于法定责任准备金的评估；而上市险企披露的财务信息都不包含法定责任准备金，因此对上市保险公司的财报和偿报几乎没有直接影响。我们认为，随着《通知》的落地，预计保险公司在产品策略上将因势而变，预定利率较高的产品将更少问世，可能会加大与其他行业理财品的竞争劣势，但多家险企早已布局，持续优化产品结构，提示真正的价值型险种的发展力度。

**新华发布中期业绩，税优冲回利润，结构有待调整。**本周新华保险发布 2019 年半年度报告，上半年实现营业收入 902 亿，同比增长 7.8%（平安 19.2%/国寿 12.3%/人保 6.6%/太保 7.9%）；归母净利润 105 亿，同比增长 81.8%（平安 68.1%/国寿 128.9%/人保 58.9%/太保 96.1%）；2019 年上半年公司加权平均 ROE 14.59%，每股股息 0.77 元。1、健康险稳步增长，产能和退保率持续下降。（1）上半年总保费 739.94 亿元，同比增长 9.0%；健康保险长期险首年保费收入 65.22 亿元，同比增长 3.4%，占整体长期险首年保费的比例为 55.7%，同比提升 1.4 个百分点；（2）个险营销队伍规模同比增 15.5% 至 38.6 万，达历史新高；月均人均综合产能同比下降 13.8% 至 4,472 元，较 2018 年末基本持平；（3）公司业务转型，银保渠道高现金价值产品退保支出大幅减少，上半年退保率为 1.0%，同比下降 3.0 个百分点，退保金同比减少 73.3% 至 68.73 亿元。我们认为，营销队伍将趋于稳定，下半年预期发力提升人均产能，改善新业务价值率增长颓势。2、投资策略相对保守。投资资产同比增长 5.7% 至 7,732.31 亿，总投资收益率同比下降 0.1 个百分点至 4.7%（平安 5.5%/国寿 5.8%/人保 5.4%/太保 4.8%）；公司投资策略相对稳健，股权投资占比较 2018 年末下降 0.8 个百分点，非标股权投资占比增长 1.4 个百分点至 19.7%；我们认为，2019 年下半年投资收益将具有较高抗风险性，以平稳小幅震荡调整为主。

### 3.2、券商

本周券商板块指数下跌 2.0%，板块涨幅前三的个股为中信建投(+3.11%)、国投资本(+2.01%)、广发证券(+1.68%)。

**国务院出台鼓励消费意见，扩大内需抵御外部风险。**国务院目前出台鼓励循环消费《意见》指出要促进流通新业态新模式发展。顺应商业变革和消费升级趋势，鼓励运用大数据、云计算、移动互联网等现代信息技术，促进商旅文体等跨界融合，形成更多流通新平台、新业态、新模式。引导电商平台以数据赋能生产企业。鼓励发展循环消费。促进农村消费方面有一系列举措。改造提升农村流通基础设施，促进形成以乡镇为中心的农村流通服务网络。逐步放宽或取消汽车限购，释放汽车消费潜力。加大金融支持力度。鼓励金融机构创新消费信贷产品和服务，推动专业化消费金融组织发展。鼓励金融机构对居民购买新能源汽车、绿色智能家电等提供信贷支持，加大对新消费领域金融支持力度。我们认为在中美贸易受挫等外部环境影响下，在外部环境不确定性加大影响进出口贸易，投资增速放缓且边际效应递减的背景下提振内部消费需求，有利于能有效抵御外部风险，创造新的经济增长点，促进国内经济稳步发展。

**36 家 A 股上市券商中报全部发出，海通证券业绩亮眼。**营收和归母净利润两项指标都重回行业第二。2019 年上半年，海通证券实现营业收入 177.35 亿元，同比增长 62.08%；归母净利润 55.27 亿元，同比增长 82.34%。对比头部券商，海通证券的营收和净利润增幅最为明显。2019 年上半年 131 家券商实现证券投资收益（含公允价值变动）为 620.60 亿元，同比大增 110.02%，占券业营收的比例达到 35%。海通证券同期实现投资收入 58.47 亿，同比大幅增长 257.24%。我们认为海通证券业绩增长核心驱动力在于投资收益大幅改善：公司通过调整大类资产配置，增加了固定收益类投资的规模，为投资类收入做出较大贡献。2019 年 6 月末，海通资管主动管理规模 1373 亿，较年初增长 27%，月均规模排名行业前十。上半年，海通实现资管业务手续费净收入 11.44 亿，同比增长 31.74%。受资管新规影响通道规模压缩，海通资管的主动管理规模和资管业务净收入两项指标都实现显著增长。

### 3.3、多元金融

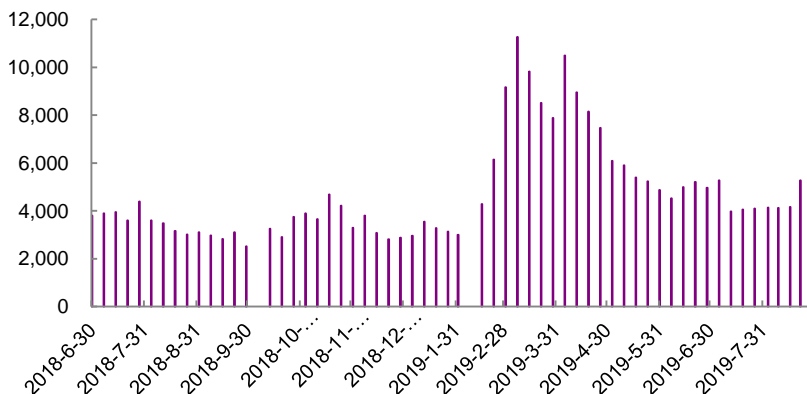
本周多元金融板块指数下跌 0.9%，板块涨幅前三的个股为：中油资本(+6.36%)、建发股份(+4.14%)、物产中大(+2.91%)。建议持续关注房地产信托业务进展以及新增投资增速；金融科技维持先前判断，建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

**近募集规模现反弹，房地产信托反弹不改下跌趋势。**7 月中下旬，房地产信托逐渐“熄火”，募集规模出现明显缩水。不过，就在上周，集合信托成立市场短暂回暖，成立规模反弹回升。具体来看，在基础产业及金融信托募集规模下滑均超四成的情况下，房地产信托成为主力军，募集规模 37.35 亿元，环比增加 123.3%，出现大幅反弹。值得关注的是，在房地产信托募集规模出现反弹的同时，产品成立数量已大幅减少。经历了 5 月以来的全面收缩和警示谈话，房地产类信托产品的投放出现大幅减少，虽然募集规模短期可能有所反弹，但反弹力度可能不会太大。监管部门对房地产信托的监管

要求持续趋严，房地产信托业务收缩已成定局。今年上半年，除2月受假期因素影响外，其余各月房地产信托募集规模均超过600亿元。然而，房地产信托7月募集规模仅为584.25亿元，环比减少19.63%。

## 4、行业重要数据

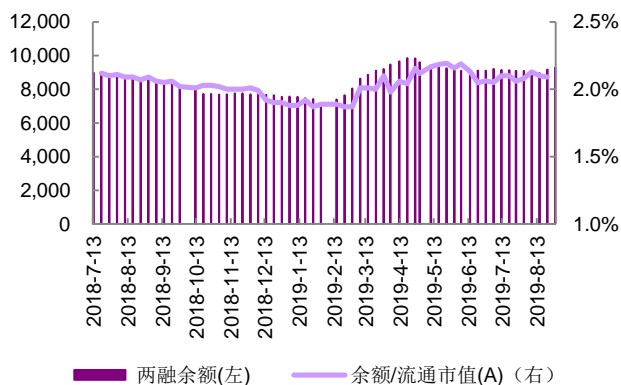
图 3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Choice，光大证券研究所

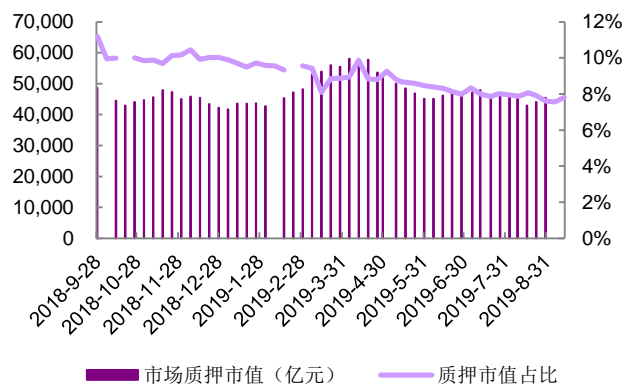
本周日均股基交易额为 5266 亿元，环比上升 27%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

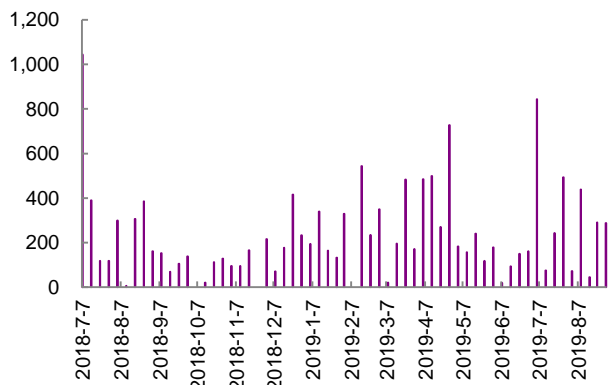
图 5：股票质押参考市值及占比



资料来源：Wind

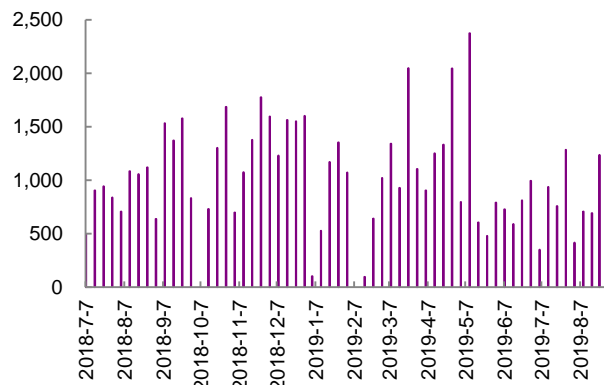
截至 9 月 1 日，融资融券余额 9273 亿元，环比上涨 1.18%，占 A 股流通市值比例为 2.11%。两融交易额占 A 股成交额比例 9.1%，环比上周下跌 0.3ppts。截至 9 月 1 日股票质押参考市值为 45412 亿元，质押市值占比 7.81%，环比上涨 0.24ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

图 7：债券承销金额

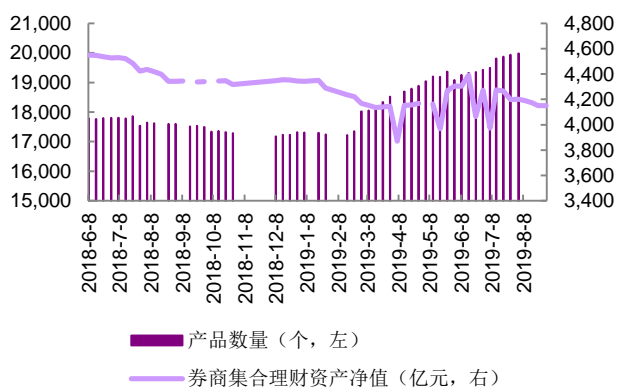


资料来源：Wind



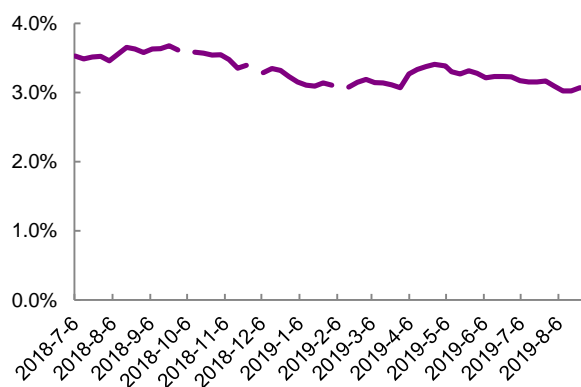
本周券商承销 IPO 14 单，涉及金额 288.19 亿；增发 8 单，涉及金额 142.64 亿；可转债 1 单，涉及金额 1.85 亿；债券 62 单，涉及金额 869 亿。

图 8：续存期集合理财产品个数及净值



资料来源：Wind

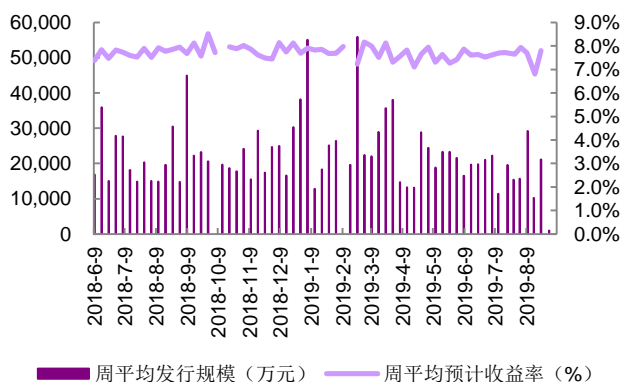
图 9：中债 10 年期国债到期收益率



资料来源：Wind

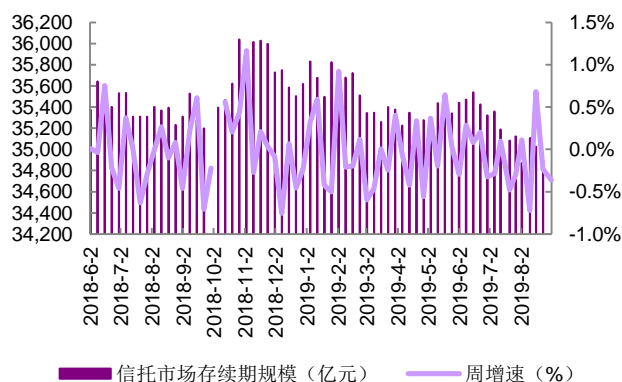
截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4,561 个，资产净值 18,213 亿元。其中华泰证券资管以 1301.81 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。截至 8 月 16 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.06%，环比下降 0.9bps。

图 10：信托市场周平均发行规模及预计收益率



资料来源：Wind

图 11：信托市场存续期规模（亿元）



资料来源：Wind

本周信托市场周平均发行规模为 1000 万元，平均预计收益率为 7.10%。截至 8 月 16 日，信托市场存续规模达到 34899 亿元，较上周下跌 0.36%。

## 5、行业动态

### ◆ 中国银保监会发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》

为全面贯彻落实党中央、国务院关于金融工作的决策部署，进一步深化人身保险费率形成机制改革，守住不发生系统性风险底线，以供给侧结构性改革推动人身保险业高质量发展，银保监会近日发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》，该《通知》有利于进一步深化人身保险费率形成机制改革，筑牢防范人身保险市场系统性风险的底线，推动人身保险市场高质量发展。

### ◆ “新保险 新科技 新生态” 2019 保险科技高峰论坛在上海

8月29日，由中国保险行业协会指导，中国大地财产保险股份有限公司、新华社·中国金融信息中心联合主办的“新保险 新科技 新生态”2019 保险科技高峰论坛在上海召开。当前，全球新一代科技革命迎来大爆发，金融科技正逆转全球保险业风潮，进入深度渗透保险业阶段，新技术、新模式、新业态和保险加速融合并持续赋能，5G 的来临更加速了消费者对智慧生活的渴望。

### ◆ 不忘保险保障本源，平安人寿严控风险引领行业高质量发展

作为保险领域的“领头羊”，平安今年上半年取得不错的业绩，实现原保费4462.4亿元收入，增长率为54.3%，远超过行业平均水平。平安人寿作为寿险行业的领军机构，认为保险行业要脚踏实地，回溯到保障的本源，专注研发能够转移风险，切实有利于社会发展的产品，而并非一味的研究高市场占有率。

### ◆ 银保监会下调人身险责任准备金评估利率

为防范利差损风险，银保监会对人身保险业责任准备金评估利率进行调整。8月30日，银保监会网站发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》。该通知重点从两个方面对人身保险业责任准备金评估利率形成机制进行完善。一是强化评估利率的趋势性调整，二是强化评估利率形成机制的组织保障，即由中国保险行业协会设立专家咨询委员会，定期研究讨论评估利率调整问题。

### ◆ 泰康保险陈东升：金融保险与医养结合为创新养老体系

泰康保险集团股份有限公司董事长兼首席执行官陈东升在接受记者采访时，对养老等问题发表个人看法：虚拟的金融保险和实体的医养结合的商业模式核心是改变中国老年人对生命的态度。陈东升表示，泰康真心诚意地将养老看作一个战略产业，这种新的医养融合的商业模式是真正地用市场经济的方式和方法实现为人民服务的理想。

### ◆ 华泰证券披露中报：首单 GDR 增厚资本实力，扣非净利润增 32.68%

得益于沪伦通机制下发行首单 GDR 并在伦交所成功上市，华泰证券净资产进一步增长至 1,168.24 亿元，夯实了面向未来的竞争硬实力。华泰证券今年明确了科技赋能下的财富管理和机构服务“双轮驱动”发展战略，全面推进数字化转型和平台化建设，新设数字化运营部，举办了多场科技博览会，

推出了机构客户数字服务体系，与客户共建数字化金融生态圈。

#### ◆ 国信证券 150 亿定增获批，六券商拟融资 525 亿加码自营

国信证券 8 月 28 日晚间披露，于当日收到证监会批复，核准其非公开发行不超过 16.4 亿股新股。根据其此前披露的发行预案，此次定增募集资金总额，最高不超过 150 亿元。国信证券是 2019 年以来第一家拿到定增发行批文的券商。此前，中信建投、西南证券、南京证券等 5 家券商也披露了定增计划，融资规模在 55 亿元至 130 亿元之间。加上国信证券，合计融资金额达到 525 亿元。

#### ◆ 证监会通报 2019 年以来申请主板、中小板、创业板首发企业现场检查分类处理情况

2019 年以来，我会已实施完成对 24 家申请主板、中小板、创业板首发企业的现场检查工作。信息披露制度是资本市场健康发展的基础性制度，是投资者进行价值判断和投资决策的重要保障，也是提升公司规范治理水平的重要抓手。

#### ◆ 券商佣金分仓排位剧变：国君重回前五，中泰杀入前十

天相投顾数据显示，上半年券商合计分仓总佣金收入达到 37.04 亿元，较去年同期减少了 2.94 亿元。今年上半年，公募基金半年报披露的股票交易量为 4.54 万亿元，同比下降了 4.81%。在这一背景下，佣金总量减少并不意外，各家证券公司的情况亦有好有坏：涌现出了诸如国盛证券这样的“黑马”，也有券商的排名遭遇滑铁卢。其中，国君重回前五，中泰杀入前十。

#### ◆ 36 家上市券商半年报出齐，海通证券营收、净利重回第二

2019 年上半年，海通证券实现营业收入 177.35 亿元，同比增长 62.08%；归母净利润 55.27 亿元，同比增长 82.34%。在前五券商（中信证券、海通证券、国泰君安、广发证券、华泰证券）中，海通证券的营收和净利润增幅最为明显，营收和归母净利润两项指标都重回行业第二。

#### ◆ 9 家信托公司共计被罚 1264 万元，房地产业务违规成重灾区

据澎湃新闻不完全统计，今年以来，已有至少 9 家信托公司违法违规被监管处罚，处罚金额从几十万元至二百多万元不等，合计罚没金额达 1264.36 万元，接近去年全年罚没金额。从处罚原因来看，不少涉及房地产信托。

#### ◆ 安信信托发布 2019 年半年报 上半年业绩扭亏为盈

8 月 30 日，安信信托发布 2019 年半年报。安信信托 2019 年上半年实现营业收入 13,421.59 万元，归属于母公司净利润 1,157.57 万元。今年上半年，安信信托以调整业务策略、夯实转型发展基础为工作重点，保持了经营业绩的相对稳定。与去年下半年相比，公司经营正处于平稳恢复阶段。

#### ◆ 金融科技发展规划：打造高质量发展“新引擎”

近日，央行印发《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021 年）》明确提出未来三年金融科技工作的指导思想、基本原则、发展目标、重点任务和保障措施，提出到 2021 年，建立健全我国金融科技发展的“四梁八柱”，进一步增强金融业科技应用能力，实现金融与科技深度融合、协调发展。

#### ◆ 资管机构大手笔“下注”金融科技

银行、信托、保险等资管机构当前正加大金融科技投入，纷纷布局以人工智能、云平台和区块链为主的产品，逐渐将金融科技应用于各业务的投研、风控、营销等环节。业内人士表示，金融科技在资管投资环节将影响基础资产的构成和投资决策的方式，在市场分销环节将改变产品营销体验和客户服务方式，在风险控制环节将提升风险识别的范围和准确率，提高风险监控的能力。

#### ◆ 国务院发文支持金融科技

投资、出口、消费是拉动国民经济发展的三驾马车。在中美贸易受挫等外部环境影响下，提振内部消费需求，创造新的经济增长点，促进国内经济稳步发展，逐渐成为有识之士的共识。党中央、国务院高度重视发展流通扩大消费。国务院于8月27日印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，提出了20条稳定消费预期、提振消费信心的政策措施。

## 6、公司公告

- (1) 中国太保：2019年半年度报告，营业收入2203.86亿元，同比增长7.9%；归母净利润113.45亿元，同比增长96.1%。
- (2) 新华保险：2019年半年度报告，营业收入902亿元，同比增长7.8%；归母净利润58.90，同比减少8.7%。
- (3) 长城证券：2019年上半年风险控制指标报告。
- (4) 长城证券：2019年半年度报告，营业收入17.38亿元，同比增长25.87%。
- (5) 国信证券：2019年半年度报告，营业收入65.33亿元，同比增长60.93%；归属上市公司股东净利润为25.98亿元，同比增长124.42%。
- (6) 西部证券：2019年半年度报告，营业收入20.76亿元，净利润为6.19亿元。
- (7) 国盛金控：股东股份解除质押公告，总计213,836,478股，占公司总股本的11.05%。
- (8) 兴业证券：2019年半年度报告，营业收入70.40亿元，同比增长112.75%；归属上市公司股东净利润为13.33亿元，同比增长94.20%。
- (9) 申万宏源：关于所属子公司涉及重大仲裁的公告，截至目前，经部分解除质押，申请人仍对被申请人蔡小如持有的53,319,997股“达华智能”股票依法享有质权。
- (10) 华鑫股份：2019年半年度报告，营业收入7.29亿元，同比增长29.52%；归属上市公司股东净利润为7.29亿元，同比增长89.70%。
- (11) 中国银河：2019年半年度报告，营业收入73.68亿元，同比增长71.09%；归属上市公司股东净利润为25.95亿元，同比增长97.93%。

- (12) 中原证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 12.87 亿元, 同比增长 48.76%; 归属上司公司股东净利润为 2.40 亿元, 同比增长 64.63%。
- (13) 光大证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 58.61 亿元, 同比增长 42.45%; 归属上司公司股东净利润为 16.09 亿元, 同比增长 66.09%。
- (14) 财通证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 22.84 亿元, 同比增长 25.66%; 归属上司公司股东净利润为 7.32 亿元, 同比增长 25.29%。
- (15) 光大证券: 关于计提预计负债及资产减值准备的公告, 公司 2019 年 1-6 月合并报表计提预计负债及单项资产减值准备共计人民币 68,858.92 万元, 减少 2019 年 1-6 月利润总额人民币 68,858.92 万元, 减少净利润人民币 52,642.64 万元。
- (16) 天风证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 18.14 亿元, 同比增长 34.55%; 归属上司公司股东净利润为 1.68 亿元, 同比减少 27.50%。
- (17) 招商证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 85.40 亿元, 同比增长 78.44%; 归属上司公司股东净利润为 35.03 亿元, 同比增长 93.89%。
- (18) 国投资本: 2019 年半年度报告, 营业收入 4.87 亿元, 同比减少 24.26%; 归属上司公司股东净利润为 16.86 亿元, 同比增长 103.03%。
- (19) 华泰证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 111.07 亿元, 同比增长 35.18%; 归属上司公司股东净利润为 40.57 亿元, 同比增长 28.43%。
- (20) 广发证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 119.41 亿元, 同比增长 56.72%; 归属上司公司股东净利润为 41.40 亿元, 同比增长 44.84%。
- (21) 东方证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 80.79 亿元, 同比增长 88.88%; 归属上司公司股东净利润为 12.10 亿元, 同比增长 69.04%。
- (22) 长江证券: 2019 年半年度报告, 营业收入 37.28 亿元, 同比增长 58.58%; 归属上司公司股东净利润为 10.87 亿元, 同比增长 187.60%。
- (23) 吉爱科技: 2019 年半年度报告, 营业收入 5.10 亿元, 同比增长 41.31%; 归属上司公司股东净利润为 1, 77 亿元, 同比增长 4.96%。
- (24) 绿庭投资: 2019 年半年度报告, 营业收入 2490 万元, 同比增长 18.58%; 归属上司公司股东净利润为 5478 万元。
- (25) 海德股份: 2019 年半年度报告, 营业收入 1.85 亿元, 同比增长 11.25%; 归属上司公司股东净利润为 1.03 亿元, 同比增长 103.07%。
- (26) 中航资本: 2019 年半年度报告, 营业收入 49.16 亿元, 同比增长 51.29%; 归属上司公司股东净利润为 14.72 亿元, 同比减少 6.46%。
- (27) 五矿资本: 2019 年半年度报告, 营业收入 36.16 亿元, 同比增长 65.31%; 归属上司公司股东净利润为 17.41 亿元, 同比增长 48.40%。
- (28) 宝德股份: 2019 年半年度报告, 营业收入 1.01 亿元, 同比减少 61.29%; 归属上司公司股东净利润为 -1.45 亿元, 同比降低 805.45%。
- (29) 派生科技: 2019 年半年度报告, 营业收入 8.40 亿元, 同比减少 59.78%; 归属上司公司股东净利润为 -2.42 亿元, 同比减少 163.35%。

- (30) 爱建集团：2019 年半年度报告，营业收入 8.54 亿元，同比增长 216.41%；归属上市公司股东净利润为 6.30 亿元，同比增长 16.69%。
- (31) 华铁科技：2019 年半年度报告，加权平均净资产收益率为 10.02%，同比增长 7.17 个百分点；基本每股收益 0.32 元，同比增长 255.56%。

## 7、风险提示

宏观经济大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼