

券商强者恒强，保险优胜劣汰

——非银行金融行业周报 20191130

行业周报

◆**本周行情回顾：**本周上证综指下跌 0.5%，深证成指下跌 0.5%，非银行金融指数下跌 0.7%。其中保险指数下跌 1.3%，券商指数上涨 0.02%，多元金融指数下跌 1.1%。2019 年初至今，上证综指累计上涨 15%，深证成指累计上涨 32%，非银行金融指数累计上涨 32%，领先上证指数 17ppts，与深证成指基本持平。

◆**行业观点：**本周日均股基交易额 4266 亿元，环比下跌 0.29%，两融交易额占 A 股成交额比例 8.4%，环比上周下跌 0.7ppts。券商强者恒强，保险优胜劣汰。推荐中国平安，中国人寿，中信证券，国泰君安，华泰证券等大型稳健公司。

券商迎来整合机遇，行业集中强者恒强

证监会在答复政协十三届全国委员会第二次会议第 3353 号提案时表示，为推动打造航母级证券公司，将鼓励和引导证券公司充实资本、丰富服务功能、优化激励约束机制、加大技术和创新投入、完善国际化布局、加强合规风险管控，积极支持各类型国有资本通过认购优先股、普通股、可转债、次级债等方式注资证券公司，推动证券行业做大做强。我们此前多次提出，市场新增投资者数量面临拐点，增长需盘活存量资产，这一观点得到了印证。我们认为 1) 与美国不同，中国证券公司客户交易结算资金采用第三方存管模式，券商不得违规挪用客户担保物。政策中提出优化补充资本有利于发展衍生品业务，但需警惕可能伴随的信用风险，以及股市大幅波动下的市场风险；2) 据统计头部券商境外子公司收入占其总收入之比约为 10%，中资券商在交易工具和交易品种日益完备、市场竞争日益充分的情况下，有助于发挥本土券商的客户服务优势，丰富业务范围，但也将面临国际领先投行的直接竞争。中资券商应借助一带一路发展优势，主动“走出去”，发展全球视野、加强人才储备与资本规模、搭建系统平台、提高创新能力，吸取国际先进经验与教训，前期主动布局境外业务的券商有望成为首先受益者。

银保监会首设调降评级机制，行业优胜劣汰凸显

11 月 29 日银保监会发布《银行保险机构公司治理监管评估办法(试行)》，我们认为，银保监会首次设公司治理调降评级机制，同时关注风险强调公司软实力，采用分层监管法，对银行保险公司采取统一监管将促使公司注重治理结构，为银保机构风险管控提供由质及量的评价，进一步规范行业生态，利好大型稳健上市集团，预计行业头部集中趋势延续，优胜劣汰凸显。

相互保会员人数破亿，健康险下沉市场广阔

“相互宝”互助上线不到一年，已经有 1 亿人加入相互宝，成为全球最大的大病互助平台。我们认为，年轻一代互联网保民、中低收入人群和中老年人群是互助保险的主要人群。一方面，寿险公司未来应开发创新险种并聚焦下沉市场，另一方面，凸显目前我国寿险健康保障缺口仍然较大，2019 年前 10 月累计实现原保险保费收入 2.75 万亿元，同比增长 13.56% 高于总体原保费收入。其中，健康险累计实现原保险保费收入 6141 亿元，同比增长 30.27%，延续三季度较大增幅。我们预计健康险下沉市场能在未来三年保持 30% 增长，超过车险贡献超过 1 万亿保费。

◆投资建议

保险：推荐中国平安，中国人寿；

券商：推荐中信证券，国泰君安，华泰证券；

◆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）

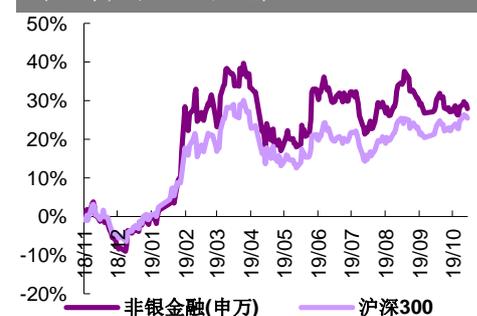
分析师

赵湘怀(执业证书编号：S0930518120003)

021-22169107

zhaoxh@ebscn.com

行业与沪深 300 对比图



资料来源：Wind

相关研报

保险资管新政，外资券商开业
——非银行金融行业周报 20191124
.....2019-11-24

市场交易两融回暖，健康险一枝独秀
——非银行金融行业周报 20191117
.....2019-11-17

外资机构全面开放，资本市场改革加快——
非银行金融行业周报 20191110
.....2019-11-10

保费新单增速放缓，资本市场改革推进——
非银行金融行业周报 20191103
.....2019-11-03

区块链风口至，深化改革进行时——非银行
金融行业周报 20191027
..... 2019-10-27

改革加速进行，龙头公司受益——非银行金
融行业周报 20191020
..... 2019-10-20

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	5
3.3、 多元金融	6
4、 行业重要数据	6
5、 行业动态	8
6、 公司公告	12
7、 风险提示	13

1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 0.5%，深证成指下跌 0.5%，非银行金融指数下跌 0.7%。其中保险指数下跌 1.3%，券商指数上涨 0.02%，多元金融指数下跌 1.1%。

2019 年初至今，上证综指累计上涨 15%，深证成指累计上涨 32%，非银行金融指数累计上涨 32%，领先上证指数 17ppts，与深证成指基本持平。

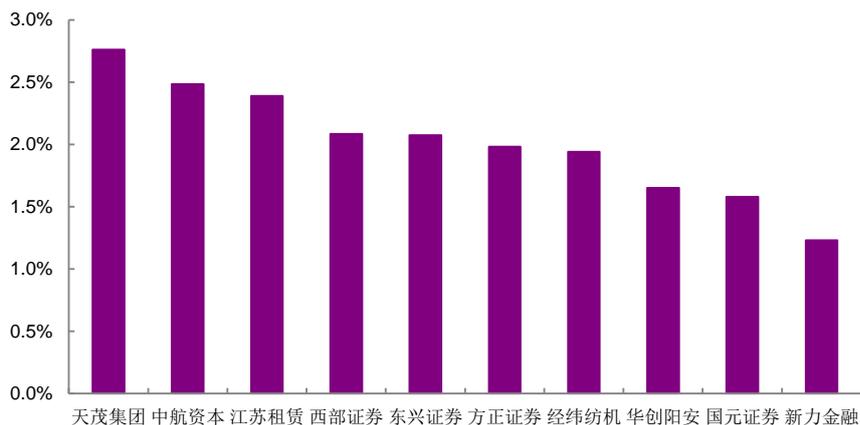
图 1：指数表现



资料来源：Wind

本周板块涨幅排名前十个股：天茂集团（3%）、中航资本（2%）、江苏租赁（2%）、西部证券（2%）、东兴证券（2%）、方正证券（2%）、经纬纺机（2%）、华创阳安（2%）、国元证券（2%）、新力金融（1%）。

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，北向资金累计流入 318.97 亿，年初至今（截至 11 月 29 日）累计流入 2,787.49 亿。本周，南向资金累计流入港币 63.94 亿，年初至今（截至 11 月 29 日）累计流入 2,079.88 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

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	92,147	爱建集团	-1,945	方正证券	18%
2	中信证券	24,004	东北证券	-1,725	中国平安	4%
3	中信建投	18,044	中国银河	-1,484	兴业证券	2%
4	易见股份	14,598	国海证券	-1,398	爱建集团	2%
5	华泰证券	13,988	国盛金控	-1,059	华泰证券	2%
6	中国太保	12,104	越秀金控	-947	东吴证券	2%
7	光大证券	8,625	经纬纺机	-736	中信证券	2%
8	中航资本	8,477	九鼎投资	-283	国金证券	2%
9	招商证券	8,419	长城证券	-179	长江证券	2%
10	东兴证券	7,871	中原证券	-138	第一创业	1%

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 2：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	友邦保险	15,232	中国平安	-67,088	民众金融科技	33%
2	香港交易所	8,420	中国财险	-12,633	中国太平	12%
3	中国人民保险集团	6,087	海通证券	-9,033	新华保险	11%
4	HTSC	5,292	新华保险	-5,891	中金公司	8%
5	广发证券	4,982	中国人寿	-5,461	中国银河	7%
6	中国太平	2,325	中国太保	-980	中国太保	6%
7	中国光大控股	1,823	国泰君安国际	-884	海通国际	6%
8	中国银河	1,232	惠理集团	-195	鼎亿集团投资	6%
9	中金公司	1,180	招商证券	-147	中国光大控股	6%
10	中信建投证券	1,111	远东宏信	-108	东方证券	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，中国人寿；

券商：推荐中信证券，国泰君安，华泰证券；

3、核心观点

3.1、保险

本周保险板块指数下跌 1.34%，其中中国人寿 (+0.06%) / 中国人保 (-2.95%) / 中国平安 (-1.5%) / 新华保险 (-2.07%) / 中国人保 (-0.72%)。

银保监会首设调降评级机制，行业优胜劣汰凸显

11月29日银保监会发布《银行保险机构公司治理监管评估办法(试行)》，我们认为，银保监会首次设公司治理调降评级机制，同时关注风险强调公司软实力，采用分层监管法，对银行保险公司采取统一监管将促使公司注重治理结构，为银保机构风险管控提供由质及量的评价，进一步规范行业生态，利好大型稳健上市集团，预计行业头部集中趋势延续，优胜劣汰凸显。

相互保会员人数破亿，健康险下沉市场广阔

“相互宝”互助上线不到一年，已经有1亿人加入相互宝，成为全球最大的大病互助平台。我们认为，年轻一代互联网保民、中低收入人群和中老年人群是互助保险的主要人群。一方面，寿险公司未来应开发创新险种并聚焦下沉市场，另一方面，凸显目前我国寿险健康保障缺口仍然较大，2019年前10月累计实现原保险保费收入2.75万亿元，同比增长13.56%高于总体原保费收入。其中，健康险累计实现原保险保费收入6141亿元，同比增长30.27%，延续三季度较大增幅。我们预计健康险下沉市场能在未来三年保持30%增长，超过车险贡献超过1万亿保费。

3.2、券商

本周券商板块指数上涨 0.02%，板块涨幅前三的个股为西部证券 (+2.08%)、东兴证券 (+2.07%)、方正证券 (+1.98%)。

券商迎来整合机遇，行业集中强者恒强

证监会在答复政协十三届全国委员会第二次会议第3353号提案时表示，为推动打造航母级证券公司，将鼓励和引导证券公司充实资本、丰富服务功能、优化激励约束机制、加大技术和创新投入、完善国际化布局、加强合规风险管控，积极支持各类国有资本通过认购优先股、普通股、可转债、次级债等方式注资证券公司，推动证券行业做大做强。我们此前多次提出，市场新增投资者数量面临拐点，增长需盘活存量资产，这一观点得到了印证。我们认为 1) 与美国不同，中国证券公司客户交易结算资金采用第三方存管模式，券商不得违规挪用客户担保物。政策中提出优化补充资本有利于发展衍生品业务，但需警惕可能伴随的信用风险，以及股市大幅波动下的市场风险；2) 据统计头部券商境外子公司收入占其总收入之比约为10%，中资券商在交易工具和交易品种日益完备、市场竞争日益充分的情况下，有助于发挥本土券商的客户服务优势，丰富业务范围，但也将面临国际领先投行的直接竞争。中资券商应借助一带一路发展优势，主动“走出去”，发展全球视野、加强人才储备与资本规模、搭建系统平台、提高创新能力，吸取国际先进经验与教训，前期主动布局境外业务的券商有望成为首先受益者。

3.3、多元金融

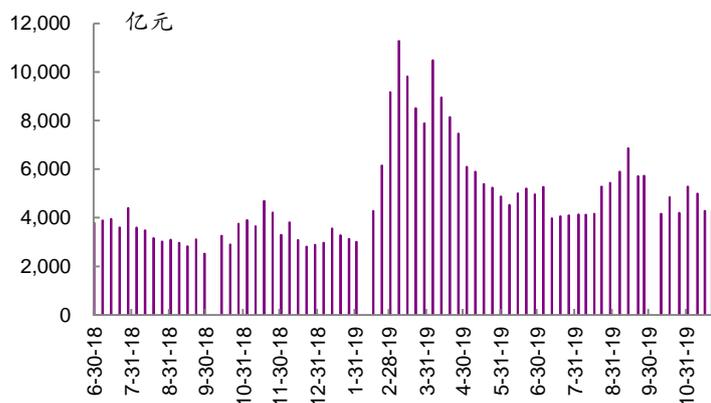
本周多元金融板块指数下跌 1.09%，板块涨幅前三的个股为：迪马股份（+3.27%）、中航资本（+2.48%）、江苏租赁（+2.39%）。建议关注具有清晰盈利模式的金融科技公司。

信托业规模下降幅度加大，行业强监管稳风险持续

近日，中国信托业协会发布了《2019 年三季度中国信托业发展评析》（以下简称《发展评析》）《发展评析》显示，截至 2019 年三季度末，全国 68 家信托公司受托资产余额为 21.99 万亿元，较二季度末下降 5376.90 亿元，环比下降 2.39%，与二季度降幅 0.02% 相比，下降幅度较大。尽管绝对数有所下降，但信托资金投向工商企业的资金余额占比依然排在五大投资领域的第一位。与信托对工商企业支持形成反差的是，房地产信托在今年三季度出现了 4 年来的首次负增长。截至 2019 年三季度末，信托行业风险项目个数与规模方面均呈上升趋势，风险项目数量 1305 个，环比增加 18.64%；风险项目规模为 4611.36 亿元，环比增加 32.72%。当前信托资产风险率持续推高，三季度末风险率增至 2.10%，较年初一季度末又提升了 0.84 个百分点。我们认为信托业目前在严监管、强监管的政策措施下面临行业风险高发期，从公司层面来看亟需稳妥处置风险项目，而只有加强内控、合规机制以及从业人员专业素养，才能从根本上管控风险。未来仍需关注风险事件带来的不确定性，全行业在增强抵御和管理风险能力后有望迎来长期健康稳定发展。

4、行业重要数据

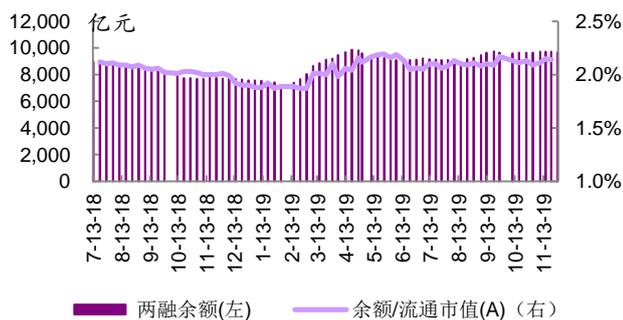
图 3：股基周日均交易额(亿元)



资料来源：Wind

本周日均股基交易额为 4266 亿元，环比下降 0.29%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例



资料来源：Wind

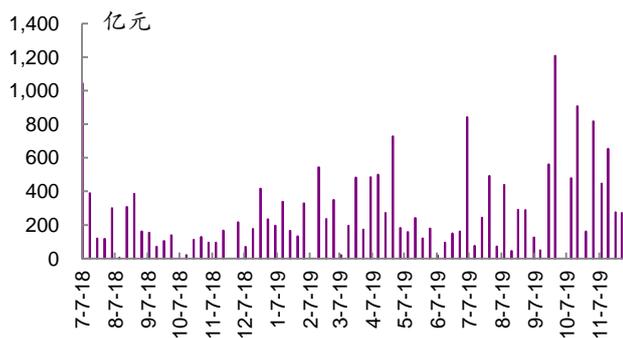
图 5：股票质押参考市值及占比



资料来源：Wind

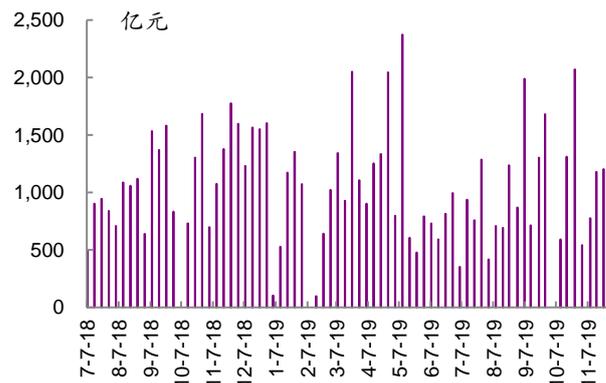
截至 11 月 29 日，融资融券余额 9660.3 亿元，环比下降 0.694%，占 A 股流通市值比例为 2.15%。两融交易额占 A 股成交额比例 8.4%，环比上周下降 0.7ppts。截至 11 月 29 日股票质押参考市值为 43843 亿元，质押市值占比 7.40%，环比上涨 0.94ppts。

图 6：股票承销金额



资料来源：Wind

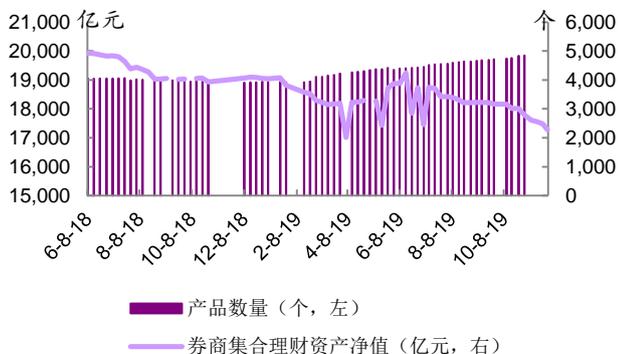
图 7：债券承销金额



资料来源：Wind

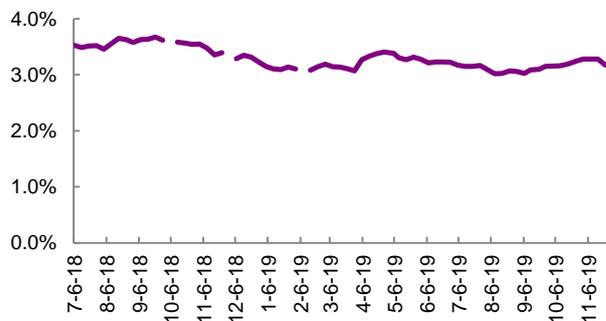
本周券商承销 IPO 5 单，涉及金额 151.66 亿；增发 6 单，涉及金额 611 亿；可转债 3 单，涉及金额 18.19 亿；债券 308 单，涉及金额 1227.66 亿。

图 8：续存期集合理财产品个数及净值



资料来源：Wind

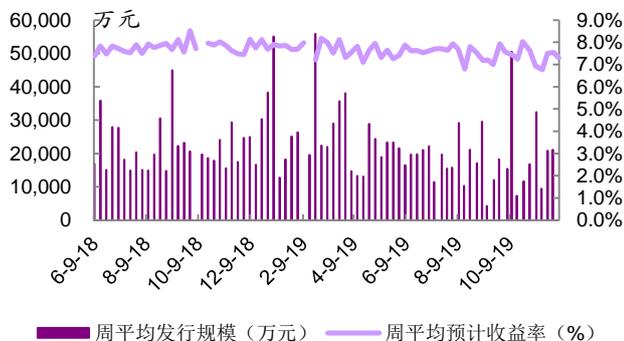
图 9：中债 10 年期国债到期收益率



资料来源：Wind

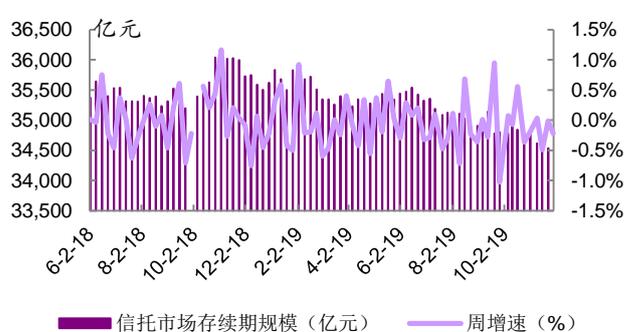
截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 4846 个，资产净值 17273 亿元。其中广发资管以 1333.28 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。截至 11 月 29 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.17%，与上周持平。

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 21137 万元，平均预计收益率为 7.30%。截至 11 月 29 日，信托市场存续规模达到 34533 亿元，较上周下跌 0.22%。

5、行业动态

◆ 2019年保险业发展趋势，数字化转型：化危为机

保险公司首次能够在产品与服务创新时，将客户需求和体验作为核心考虑。过去，保险公司与消费者的关系围绕着续保和理赔而建立。如今，数字化消费者愿意增加与保险公司的互动，使得保险公司能够“按需”提供服务。另一个显著的突破是，保险公司正在通过与科技公司及第三方平台合作，为客户创造新的价值。

◆ 银保监会贾飙：四维度推动保险业发展

中国银保监会人身保险监管部副主任贾飙 11 月 28 日表示，人身保险业正面临转型升级、资产负债匹配、产品供给、风险挑战、行业竞争力五方面的挑战，保险业需要四个坚持，即坚持回归保障，坚持扩大开放，坚持强化监管，坚持沟通。贾飙透露，银保监会正在修订人身险精算规定；正在研究新一轮的改革开放措施。

◆ 头部保险公司龙争虎斗寿险发展进入关键“赛点”

面对市场的千变万化，今年以来，上市保险公司动作频频，多家寿险公司组织架构调整，上市保险公司一把手更是亲自督战寿险转型。上市保险公司在转型过程中，都将数字化放在了重要位置。保险业线下相对强大，当构建数字化平台时，许多中国保险采取由从线下到线上融合的过程。

◆ 新华保险举行年度业务启动会

11 月 26 日上午，新华保险 2020 年业务启动大会在北京广电大厦一号演播厅盛大举行。公司党委书记、首席执行官、总裁李全作了重要讲话，强调“业务好不好，关键看领导；队伍强不强，关键看头羊。岁末年初多期望，万众一心赢开局，打赢这场新华 2020 年关键之战！”

◆ 中国太保寿险湖北分公司经办精准扶贫补充医疗保险纪实

近年来，中国太保(601601, 诊股)寿险湖北分公司咸宁市精准扶贫补充医疗保险项目团队紧抓国家医改契机，积极参与社会保障体系建设，为贫困群众撑起了健康“保护伞”，助力他们脱贫奔小康，真正做到了“不落一人，不少一分”。

◆ 中国银保监会就《保险资产管理产品管理暂行办法(征求意见稿)》答记者问

银保监会根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称《指导意见》)要求，起草了《保险资产管理产品管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》)。银保监会有关部门负责人回答了记者关于制定《办法》的背景、总体原则、总体结构，如何规范保险资管产品的发行机制，如何规范保险资管产品的发行机制等问题。

◆ 保险行业利润创新高，但仍面临诸多挑战

2016年以来行业利润处于稳步上涨状态，2018年和2017年稍稍持平，但2019年保险业行业利润达到2332亿元，同比增长55%。在保险行业取得成绩的同时，保险行业也面临着挑战，如转型升级基础尚不牢固，转型升级基础尚不牢固，资产负债匹配难度不断加大，资产负债匹配难度不断加大等。

◆ 国寿詹忠：传统寿险公司应该先做好线下渠道布局

11月28日，中国人寿副总裁詹忠在新浪金麒麟·2019保险高峰论坛上发表观点称，面对面的销售仍然是发展的主流，特别是传统的寿险公司，应该首先做好线下渠道布局，积极探索新渠道发展模式。

◆ 捷报频传，平安人寿获“年度寿险公司”殊荣

近日，平安人寿接连摘得两项大奖。在每日经济新闻举办的“2019中国金融发展论坛暨第十届金鼎奖”评选中，平安人寿一举夺得保险类“年度卓越人寿保险公司”大奖；在上海报业集团—澎湃新闻“2019TOP金融榜评选”中，同样脱颖而出，获评“年度寿险公司”。

◆ 人保财险昌江三宗违法遭，承保档案存部分虚假资料

中国经济网北京11月27日讯 银保监会网站近日公布的海南银保监局行政处罚信息公开表(琼银保监罚决字〔2019〕9号)显示，中国人民财产保险股份有限公司昌江支公司存在承保档案存在部分虚假资料；将未达到保险条款约定理赔条件的保险事故理赔档案提交核赔；理赔档案所附气象证明资料不真实三宗违法违规行。张志钦、郭宏俊、符君章为相关责任人。

◆ 四部委发布《信用评级业管理暂行办法》

2019年11月26日，《信用评级业管理暂行办法》正式发布。信用评级在金融市场运行中发挥着揭示信用风险、辅助市场定价、提高市场效率、改善融资环境等积极作用。规范信用评级业发展是贯彻落实习近平总书记关于“优化结构，完善金融市场、金融机构、金融产品体系”重要讲话内容的重要举措。国际金融危机以来，各国就加强信用评级监管达成广泛共识，监管规则和制度框架不断完善。

◆ 深交所发布《深圳证券交易所限制交易实施细则(2019年修订)》

的通知

深交所网站11月29日显示，深交所发布《深圳证券交易所限制交易实施细则（2019年修订）》的通知。细则指出，投资者出现下列严重影响证券交易秩序或者交易公平的异常交易行为之一的，深交所可以采取限制交易措施：（一）涉嫌内幕交易、操纵市场等违法违规行为；（二）违反法律、行政法规、中国证监会或者本所相关规定买卖证券；（三）发生《交易规则》或者本所其他业务规则、细则、指引等规定的可能或者已经影响证券交易价格或者证券交易量的异常交易行为。

◆ 银保监会印发《关于商业银行资本工具创新的指导意见（修订）》

为进一步完善资本工具创新和发行相关制度，现将《关于商业银行资本工具创新的指导意见（修订）》印发，请遵照执行并有序推进相关实施工作。

◆ 银保监会召开银行业保险业支持生猪稳产保供座谈会

11月27日，中国银保监会召开银行业保险业支持生猪稳产保供座谈会，研究部署银行保险机构更好服务生猪稳产保供工作。银保监会党委委员、副主席周亮出席并讲话。

◆ 银保监会新规将至 个人有望投资保险资管产品

银保监会日前发布《保险资产管理产品管理暂行办法（征求意见稿）》。其中明确了保险资管产品的投资者可为自然人，这意味着高净值个人有望纳入保险资管产品的客户人群。

◆ 互联网保险概念股 年内平均上涨33%

今年以来互联网保险概念股整体涨幅不错。截至11月24日，27只互联网保险概念股（按同花顺(91.240, -0.22, -0.24%)分类）平均涨幅（算数平均、不复权）达33%。其中，除4只个股出现下跌之外，23只个股均出现正增长。

◆ 全国医保电子凭证正式发布，七省市率先开通使用

11月24日，全国医保电子凭证发布式在山东省济南市举行。医保电子凭证是全国医保线上业务唯一身份凭证，即日起在河北、吉林、黑龙江、上海、福建、山东、广东7个省（市）的部分城市将陆续开通使用。这意味着今后全国参保人可以“看病不带卡，只用医保码”。

◆ 国家医保局：医保药品新增70个，价格平均下降60.7%

11月28日，国家医保局召开新闻发布会，宣布参与谈判的150个药品中，97个药品谈判成功。其中70个为新增药品，价格平均降幅60.7%；27个为续约药品，价格平均降幅为26.4%。三种丙肝治疗用药降幅平均在85%以上，肿瘤、糖尿病等治疗用药的降幅平均在65%左右。

◆ 太平旗下子公司现高管变动：财险总经理于泽回归人保

11月28日上午，中国人保(6.590, -0.01, -0.15%)集团召开会议，宣布了一项重磅人事任命信息，原太平财险总经理于泽将出任该集团党委委员、副总裁，这意味着于泽已经正式去职太平财险，调任人保集团。

◆ 建立存款保险制度，维护金融体系稳定

央行近日发布的《中国金融稳定报告（2019）》指出，建立存款保险制度，切实加强和完善对存款人的保护，明确在银行机构经营失败时的损失分摊和风险处置机制，有利于及时防范和化解金融风险，维护金融体系稳定。

◆ 产品费率三年后可调，健康险新规配套细则出台

11月27日，北京商报记者获悉，银保监会近日向人身险公司下发了《关于长期医疗保险费率调整有关问题的通知（征求意见稿）》，设置产品费率三年后可调规则。业内多位专家表示，引入费率的定期浮动机制后，有利于保险公司加大长期医疗保险开发和市场投放，进一步丰富市场供给。

◆ 保险业前10个月入3.7万亿保费 健康险保费增速最快

前10个月，全行业原保费收入37058亿元，同比增长12.2%。财产险业务实现原保险保费收入9542亿元，同比增长8.4%；寿险业务20360亿元，同比增长9.46%；健康险6141亿元，同比增长30.27%；人身意外伤害险1015亿元，同比增长10.89%。

◆ 中央深改委：建立管用高效的医保支付机制

习近平11月26日下午主持召开中央全面深化改革委员会第十一次会议。会议强调，医疗保障制度是民生保障制度的重要组成部分，要坚持保障基本、促进公平、稳健持续的原则，完善公平适度的待遇保障机制，健全稳健可持续发展的筹资运行机制，建立管用高效的医保支付机制，健全严密有力的基金监管机制，协同推进医药服务供给侧改革，优化医疗保障公共管理服务，加快建立覆盖全民、城乡统筹、权责清晰、保障适度、可持续的多层次医疗保障体系。

◆ 安达108亿元收购华泰保险22.37%股份，君正系彻底退出

11月25日，君正集团发布公告称，公司及子公司君正化工拟向安达天平转让华泰保险22.3568%股份，交易金额107.89亿元。目前，双方已签署股份转让协议，若交易完成，安达系公司持有华泰保险股份将升至53.26%。

◆ 外资全资人身险公司渐近，安联意欲全资控股中德安联

安联集团有意向申请对中德安联全资控股，预计在2020年政策允许后将进入正式程序。中德安联是我国第一家中欧合资寿险公司，于1998年11月成立，目前安联集团持股达51%，中信信托有限责任公司持股为49%。

◆ 中国平安获批筹建消费金融公司

银保监会近日公告称，同意中国平安在上海市筹建平安消费金融有限公司。根据要求，中国平安应严格按照有关法律法规要求审核股东资格、办理筹建事宜，自批复之日起6个月内完成筹建工作。

◆ A股上市券商将再添“新丁” 中银国际证券IPO过会

11月28日，中银国际证券IPO申请过会，A股上市券商将再添“新丁”。中银国际证券作为一家中型券商，在资管业务方面具有一定优势，此次上市融资将缓解净资本规模有限对公司发展的约束。

◆ **转型专业型投行效果初显 年内券商IPO承销收入增84%**

截至11月28日，券商IPO承销保荐业务收入实现“大丰收”，已有92.76亿元“入袋”，比去年同期的50.35亿元骤增84.24%。在体量总体增长的背景下，券商IPO承销保荐业务收入还呈现出参与券商数量有所增长、首发收入排名变动显著的新特点。

◆ **券商发力公募：华西欲设基金公司 还有两大券商在审批**

11月27日晚间，华西证券发布《第二届董事会2019年第七次会议决议公告》，表决通过两个议案，其中之一即为关于撤回资管子公司设立申请的议案。华西证券称，董事会同意撤回资管子公司设立申请并保留资管总部开展现有业务，择机申请设立公募基金管理公司。

◆ **安信信托3项目逾期23.5亿 列失信被执行人涉超7587万**

安信信托承认了安赢11号、锐赢64号及蓝天3号逾期的事实，共计逾期约23.5亿元。但同时表示，中迪禾邦系与安信信托及安信信托的控股股东“上海国之杰投资发展有限公司”不存在关联关系。安信信托在10月29日发布公告称，国之杰持有上市公司36.9%股权已因债务纠纷被冻结。国之杰直接负债逾期金额约24.2亿元，另担保涉诉金额约19.75亿元。

◆ **4年来首次负增长 房地产信托业务管控从严**

截至2019年3季度末，投向房地产的信托资金余额为2.78万亿元，较2季度减少1480.67亿元，环比下降5.05%，这是自2015年4季度以来，首次出现新增规模的环比增速负增长。

◆ **中国信托业协会：三季度去通道、治乱象效果明显**

截至2019年3季度末，全国68家信托公司受托资产余额为22.00万亿元，较2季度末下降5376.90亿元，环比下降2.39%，与2季度降幅0.02%相比，下降幅度较大。3季度同比增速为-4.94%，与2018年3季度末-5.19%降幅趋同，信托资产规模继续保持稳步下降。

6、公司公告

- (1) 渤海租赁（000415）：2019年公司对全资子公司天津渤海租赁有限公司及其全资或控股SPV担保额度总计不超过100亿元人民币或等值外币，授权期限至公司2019年年度股东大会召开之日止。
- (2) 安信信托（600816）：1.报道所指六个信托项目的募资方都指向中迪禾邦集团有限公司（以下简称“中迪禾邦”），部分与事实不符。2.报道中所指的其他四个项目：安赢11号、安赢25号、锐赢64号及蓝天3号，合计实收信托规模102.9亿元，其融资方与中迪禾邦存在股权关系。
- (3) 爱建集团（600643）：公司股东均瑶集团于2019年8月6日，以自有资金通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持爱建集团股票455,000股，占公司总股本比例0.03%（以均瑶集团增持股数除以公司总股本并四舍五入保留两位小数得出），增持平均价格为8.54元/股，合计金额388.67万元。

- (4) 海德股份(000567)：海南海德实业股份有限公司与海南银行股份有限公司签署了编号为A[海银总营公流贷]字[2019]年[006]号的《流动资金借款合同》，贷款金额为人民币壹亿元整公司与海南银行签署了编号为B[海银总营公最高质]字[2019]年[019]号的《质押合同》，以持有全资子公司海德资产管理有限公司5%的股权(对应注册资本23606.35万元)为公司自2019年11月14日起至2022年11月14日止在海南银行办理包括上述贷款业务在内的各类业务提供质押担保。
- (5) 西水股份(600291)：截至目前，股东北京新天地共计持有本公司股份52,447,968股，占本公司总股份的4.80%，其中已质押股份52,000,000股，占北京新天地持有本公司股份总数的99.15%，占本公司总股份的4.76%。公司控股股东正元投资及其一致行动人北京新天地、上海德莱合计持有本公司股份203,785,701股，占本公司总股份的18.65%，其中累计已质押股份为200,824,100股，占控股股东及其一致行动人所持有本公司股份总数的98.55%，占本公司总股份的18.37%。
- (6) 中国平安(601318)：本公司董事会收到李源祥先生的辞职报告，李源祥先生因为个人工作安排原因将辞去本公司执行董事、联席首席执行官、常务副总经理及首席保险业务执行官职务。本公司接受其辞任请求。李源祥先生将继续工作至2020年1月31日。

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