

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019年09月15日

分析师

分析师：刘文强 S1070517110001

☎ 021-31829700

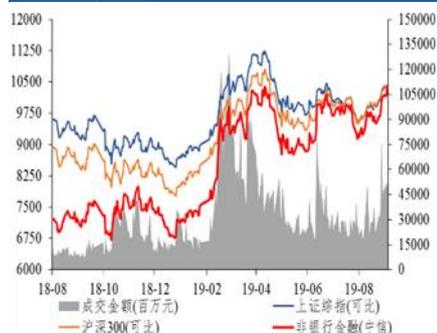
✉ liuwq@cgws.com

联系人(研究助理)：张永 S1070118090027

☎ 010-88366060-8865

✉ zhangyong@cgws.com

股价走势图



数据来源：wind

相关报告

<<贸易战乌云再显，抱紧龙头以不变应万变>> 2019-08-04

<<科创板临近+券商6月业绩改善，建议拥抱保险板块中报催化行情>> 2019-07-14

<<贸易战边际缓和叠加政策密集期催化行情，依然建议配置非银龙头个股>>

2019-06-23

贸易战暂缓,政策、流动性释放推动非银板块配置价值凸显

——非银周报

核心观点

- 行业推荐顺序：券商>保险
- 关注逆周期调节政策及流动性释放效应：全面+定向降准、专项债额度提前、深化资本市场改革、金融开放、监管体系改革等多方面政策陆续出台，既有立足当下、稳定经济预期的货币和财政举措，也有着着眼长远的改革举措。政策的密集接力不仅仅在 70 年大庆前后稳定资本市场，包括 QFII 额度放开，及证监会会议提出了包括充分发挥科创板的试验田作用在内的，当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的 12 个方面重点任务。这些也有利于托底经济，在多重政策发力下四季度基本面预期大概率企稳。外部因素方面，9 月欧美央行降息有助打开我国利率下行空间，10 月中美贸易谈判和英国脱欧情况仍需跟踪，这些事件会影响股市投资者情绪。我们认为，一系列的资本市场的政策改革，使得券商发展的上行空间被打开。
- 监管趋严,投资端有望继续延续 β 效应：保险方面，产险方面，保险监管趋严，受“报行合一”等因素影响，下半年的综合成本率改善难度较大。寿险方面，中报显示上半年上市险企新业务价值等指标有所分化，部分险企低于预期，代理人队伍的建设成为下半年改善的关键因素。投资端，近期股市频出利好，上市险企投资端有望继续受益。本周，《保险公司关联交易管理办法》发布，严防向关联方输送利益；保险资管产品对接资管新规，产品净值化估值体系投入试用，预计 3 亿元左右的资管产品收到影响。
- 地产信托融资收紧拖累信托板块：受房地产信托收紧影响，8 月集合信托产品累计发行规模 1690.86 亿元，环比减少 16.93%。信托公司转型基础产业信托和消费金融类信托产品，8 月消费金融类信托产品募集规模 98.26 亿元，环比增加 39.69%。
- 风险提示：中美贸易摩擦波动风险；宏观经济下行风险；股市系统性下跌风险；监管趋严风险。

目录

1. 主要观点.....	5
1.1 下周观点.....	5
1.2 重点投资组合.....	5
1.2.1 保险板块.....	6
1.2.2 券商板块.....	7
1.2.3 多元金融板块.....	11
2. 市场回顾.....	12
2.1 保险行业.....	13
2.1.1 宏观数据.....	14
2.1.2 行业数据.....	15
2.1.3 上市险企.....	16
2.1.1 港股险企.....	16
2.2 券商行业.....	17
2.3 多元金融.....	26
3. 行业动态.....	28
4. 上市公司重要公告.....	30
5. 风险提示.....	32

图表目录

图 1: 保险板块估值图 (上为 A 股, 下为 H 股)	7
图 2: 券商估值上升	10
图 3: 上市券商加权 ROE 均值底部震荡	10
图 4: 上市券商 PB 估值与 ROE 关系图	10
图 5: 非银指数走势及成交金额	13
图 6: 中债国债 750 移动平均线图小幅上行 (%)	14
图 7: 中债总全价指数/总净价指数下行	14
图 8: 主要债券到期收益率上行 单位: %	14
图 9: 7 天银行间质押式回购利率上行	15
图 10: 7 天银行间同业拆借利率下行	15
图 11: 理财产品发行规模及预期收益率变化	15
图 12: 余额宝 7 日年化收益率上行 单位: %	15
图 13: 人民银行货币投放与回笼 单位: 亿元	18
图 14: 公募基金发行数量统计 单位: 只	18
图 15: 公募基金发行份额 单位: 亿份	18
图 16: A 股成交量/成交额	18
图 17: 换手率	18
图 18: 两融余额上升	19
图 19: 沪股通成交净买入额 单位: 亿元	19
图 20: 深股通成交净买入额 单位: 亿元	19
图 21: RQFII 投资额度 单位: 亿元	20
图 22: QFII 投资额度 单位: 亿美元	20
图 23: 北上资金持股市值变化 单位: 亿元	20
图 24: 行业市值占总市值 3% 以上的行业市值占比变化 单位: %	21
图 25: 股票质押新增规模下降 单位: 亿元	21
图 26: 上交所平均质押率 单位: %	22
图 27: 深交所平均质押率 单位: %	22
图 28: 股权融资	22
图 29: 可转债/可交换债募集资金	22
图 30: 新发行企业 ABS 规模	23
图 31: 证监会核准 IPO 家数	23
图 32: IPO 核准金额	23
图 33: IPO、并购重组、可转债及配股被否率	23
图 34: 2019 年三季度承销家数与金额	23
图 35: 2017-2019 年证券承销规模分布情况 单位: 亿元	24
图 36: 2017-2019 年首发、增发家数及规模	24
图 37: 各板块预先披露家数 (一周)	24
图 38: 2019 年以来保荐机构预先披露家数	24
图 39: 并购重组通过家数	24
图 40: 本周信托产品发行规模	27
图 41: 信托产品预计收益率	27
图 42: 新发行信托产品以其他投资信托为主	27

表 1: 2019 年 8 月券商经营业绩 (按营收排名)	8
表 2: 券商估值分位数统计	11
表 3: 各险类风险保障金额和新增保单件数	17
表 4: 保险公司的 7 月份保费收入和市场份额	17
表 5: 资管产品发行统计	25

1. 主要观点

1.1 下周观点

本周沪深 300 指数 3972.38 点 (0.6%)，保险指数 (中信) 3041.52 点 (1.53%)，券商指数 8130.83 点 (3.84%)，多元金融指数 8354.17 点 (3.75%)。

全面+定向降准、专项债额度提前、深化资本市场改革、金融开放、监管体系改革等多方面政策陆续出台，既有立足当下、稳定经济预期的货币和财政举措，也有着眼长远的改革举措。政策的密集接力不仅仅在 70 年大庆前后稳定资本市场，包括 QFII 额度放开，及证监会会议提出了包括充分发挥科创板的试验田作用在内的，当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的 12 个方面重点任务。这些也有利于托底经济，在多重政策发力下四季度基本面预期大概率企稳。外部因素方面，9 月欧美央行降息有助打开我国利率下行空间，10 月中美贸易谈判和英国脱欧情况仍需跟踪，这些事件会影响股市投资者情绪。2019 年 9 月 12 日欧洲央行宣布将存款利率下调 10 个基点至 -0.5%，创历史新低，为 16 年 3 月以来的首次降息。此外，还宣布将从 11 月 1 日起重启 QE，规模为每月 200 亿欧元，并将开始实施利率分级制度。2019 年 9 月 19 日美联储将召开议息会议，目前芝加哥利率期货显示这次降息 25 个 BP 的概率为 88.8%，9 月美联储大概率将启动年内第二次降息，全球货币政策将进一步宽松。我们认为金融股的业绩确定性强，在逆周期政策与流动性共振下，有望获得超额收益。

截至 2019 年 9 月 12 日，上交所已受理欲科创板上市公司为 153 家，其中，4 家上市委会议通过，33 家注册生效，37 家中止审查，9 家终止审查。科创板正式开始已过去近两个月，市场对科创板的热情高涨，29 家科创板上市公司累计涨跌幅均达到 65% 以上，沃尔德更是达到 308.55%。随着时间推进，市场情绪逐渐趋于理性，科创板涨跌开始出现分化。从保荐机构的角度看，科创板上市企业的保荐机构中，中信建投排名第一，承销家数 16 家，中金公司 (15 家)、华泰联合 (11 家)、中信证券 (11 家) 紧随其后。随着科创板的逐步落实，主板、中小创 IPO 市场放缓，正如我们之前的报告所阐述的，科创板将形成一定的分流效应，券商的竞争压力加大，马太效应显著，也将倒逼主板等传统市场的 IPO 制度改革，同时科创板具体推出时间节点需结合贸易战进展而做到市场平衡。一系列的资本市场的政策改革，使得券商发展的上行空间被打开。

保险方面，产险方面，保险监管趋严，受“报行合一”等因素影响，下半年的综合成本率改善难度较大。寿险方面，中报显示上半年上市险企新业务价值等指标有所分化，部分险企低于预期，代理人队伍的建设成为下半年改善的关键因素。投资端，近期股市频出利好，上市险企投资端有望继续受益。本周，《保险公司关联交易管理办法》发布，严防向关联方输送利益；保险资管产品对接资管新规，产品净值化估值体系投入试用，预计 3 亿元左右的资管产品收到影响。

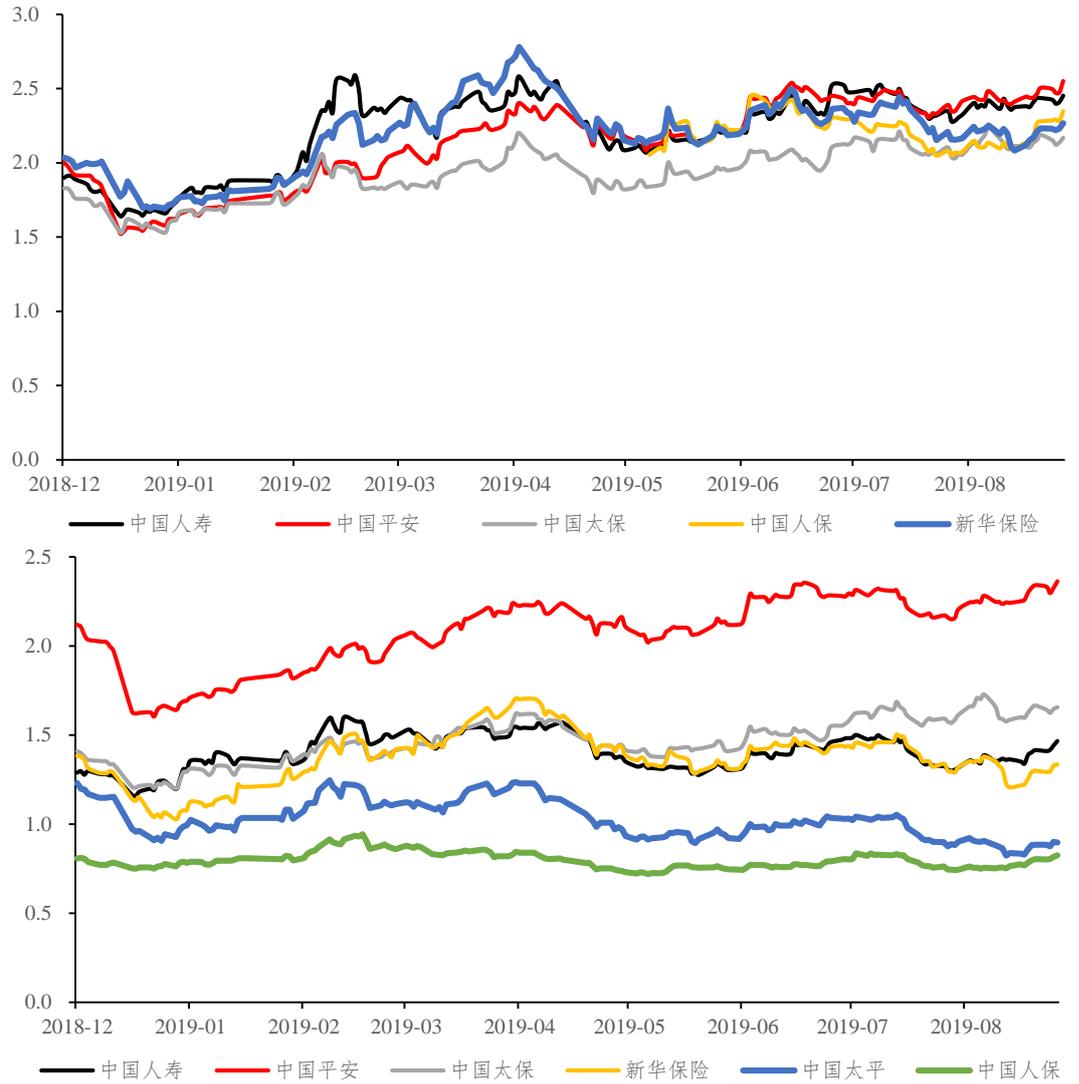
受房地产信托收紧影响，8 月集合信托产品累计发行规模 1690.86 亿元，环比减少 16.93%。信托公司转型基础产业信托和消费金融类信托产品，8 月消费金融类信托产品募集规模 98.26 亿元，环比增加 39.69%。

1.2 重点投资组合

1.2.1 保险板块

重点推荐中国平安（持续回购落地彰显管理层对公司的发展信心，二季度人力环比有所提升，去年福满分销售的高基数+公司需冲击中期销售，2019H1NBV 增速 4.7%，新业务价值率 44.7%，超出预期，居行业前列）；推荐关注中国人寿（公司聚焦个险期交战略，上半年开局良好，代理队伍、人身险业务均实现量质齐升，减税政策增厚公司利润，下半年有望继续保持高质量发展）；推荐关注新华保险（代理人数量增速优于同业，“以附促主”的产品销售策略可持续发酵，三四季度 NBV 增速有望回暖，总保费持续增长，上半年公司实现总保费 739.94 亿元，同比增长 9.02%）；关注中国太保（二季度个险新单保费 88.63 亿元，同比下降 3.43%，较一季度个险新单同比增速上升 9.66pct，预计三四季度个险新单及 NBV 将维持改善趋势，着重调动团队积极性，战略性聚焦价值型产品，下半年 NBV 增速回升有望）；中国人保（受行业减税降费政策影响较大，产险继续保持龙头优势）；港股建议关注中国太平经营层面发生的变化，人民币口径下 NBV 同比-9.5%（港币口径 NBV-13.3%、EV+12.6%），NBV margin 26.4%。

图 1: 保险板块估值图 (上为 A 股, 下为 H 股)



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

1.2.2 券商板块

未来市场走势，需要基本面、政策面的共振，节奏上更多取决于中美贸易谈判进展与自身的资本市场改革力度及进程。我们一直强调需抓住此轮逆周期调节的宏观经济政策拐点，估值处于历史中枢，应战略性布局证券公司行业。但我们一直强调行业分化与发展并存，需精选个股配置：

建议从三条主线选择个股，1) 业绩优良稳健、营收结构多元化、均衡化的龙头证券公司：重点推荐华泰证券(股基交易量行业第一，财富管理转型可期，2019 年 H1 营业收入 111.07 亿元，同比增速 35.18%，归母净利润为 40.57 亿元，同比增速 28.43%，国内第一家 A+H+G 股证券公司；混改方案落地，实施职业经理人制以激发竞争力)，海通证券（老牌劲旅强势归来，2019H1 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%），国泰君安（2019H1 轻资产业务稳健发展，以自营为代表的重资产业务支撑业绩增长，2019 年 H1 公司实现营业收入 140.95 亿元，同比增加 22.99%；归母净利润为 50.20 亿元，同比增速为 25.22%），广发证券（2019H1 实现营业收入 119.42 亿元，同比增速 56.72%，实现归母净利润 41.40 亿元，同比增速 44.84%），申万宏源（H 股 IPO，

业绩释放动力强，2019年H1实现营业收入104.84亿元，同比增速72.58%，归母净利润32.02亿元，同比增长54.99%）。

2) 建议关注创新+转型发展的中小型证券公司：兴业证券（综合实力稳中有升，经营业绩显著增长，2019年H1实现营业收入70.41亿元，同比增长112.75%，归母净利润13.33亿元，同比增长94.20%；兴证资管保持领先地位，加大债权类投资，2019年业绩有望起航），东方证券（资管业务稳定增长，资产质量向好，投行业务可期，2019H1实现营业收入80.79亿元，同比增速为88.88%，归母净利润12.10亿元，同比增长69.04%），东吴证券（2019H1实现营收26.75亿元，同比74.17%，归母净利7.50亿元，同比2758.33%），东方财富（互联网证券战略持续推进，短期基金销售份额有所承压，保持行业领先地位，金融业务牌照不断增多，看好公司打造闭环体系）。

3) 关注次新股类弹性标的：中国银河（2019H1实现营收73.68亿元，同比71.09%，归母净利25.95亿元，同比97.93%；拥有最多营业网点，经纪业务位列前茅，客户基础强大，有望受益市场回暖）。

表 1: 2019年8月券商经营业绩（按营收排名）

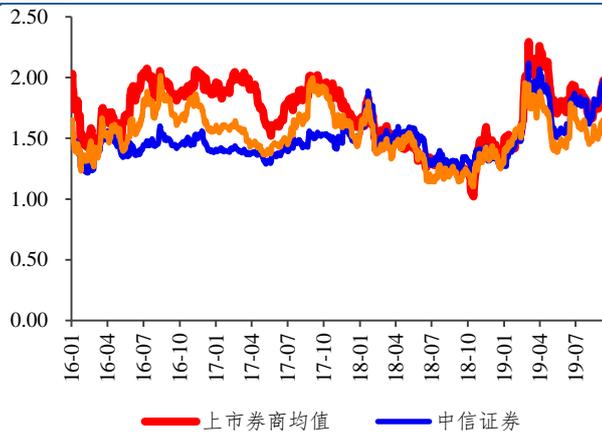
名称	8月营业收入			当年累计营业收入		本月净利润			当年累计净利润		总市值 (亿元)	PB	月涨跌幅 (%)
	金额 (亿元)	同比 (%)	环比(%)	金额 (亿元)	同比(%)	金额 (亿元)	同比(%)	环比(%)	金额 (亿元)	同比(%)			
国泰君安	27.71	277.57	78.44	157.89	25.22	17.29	593.89	186.82	74.12	49.94	1522.37	1.20	-4.07
中信证券	23.50	109.98	33.52	155.67	16.13	11.16	279.13	54.26	66.60	27.05	2704.49	1.78	-2.43
广发证券	12.10	92.41	25.27	101.59	33.41	5.16	140.32	32.62	42.99	30.47	1012.08	1.13	-0.97
华泰证券	12.10	77.15	-26.94	115.34	21.77	5.05	125.84	-14.30	51.89	9.24	1720.93	1.51	-5.22
招商证券	10.58	63.47	-11.54	93.38	52.45	4.22	44.44	-11.97	38.96	52.35	1070.57	1.64	-3.98
海通证券	10.42	70.71	-27.20	108.38	44.51	5.23	256.31	-17.67	54.24	37.92	1571.13	1.30	-1.44
中国银河	10.37	117.48	2.19	81.81	59.02	3.91	426.72	-7.84	32.12	112.50	1064.41	1.56	-7.81
国信证券	9.89	66.30	-8.85	81.67	47.30	4.37	337.01	19.52	34.82	102.16	1059.44	2.17	-5.21
中信建投	9.02	61.81	-34.90	78.46		2.97	295.43	-51.96	31.93		1469.64	3.47	0.20
光大证券	8.95	176.96	36.24	62.48	76.84	2.73	532.32	32.82	23.27	165.19	496.58	1.03	-4.77
申万宏源	8.19	17.94	3.47	84.65	2.89	3.60	35.25	18.57	35.64	-9.35	1196.91	1.49	-2.25
东方证券	6.98	102.92	3.75	55.10	52.34	3.11	164.83	17.67	18.58	108.81	695.87	1.34	-4.51
长江证券	3.97	106.59	-8.61	49.97	80.61	1.18	383.90	26.09	19.96	296.39	384.30	1.41	-6.59

	8月营业收入		当年累计营业收入		本月净利润		当年累计净利润						
	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	亿元	
方正证券	3.65	50.96	6.90	37.00	50.72	0.74	1090.48	-0.89	8.39	231.01	545.79	1.43	-4.03
国金证券	3.28	85.73	11.21	23.57	16.01	0.53	57.45	-38.20	7.34	23.24	265.54	1.32	-5.49
长城证券	2.80		23.56	20.68		0.88		16.39	6.58		480.41	2.93	9.17
财通证券	2.65	106.83	-4.99	27.54	34.06	0.51	213.23	-31.33	8.11	24.74	345.26	1.78	-12.23
兴业证券	2.46	63.89	-63.61	46.06	53.18	0.18	143.81	-88.47	12.53	0.59	406.49	1.21	-5.72
东吴证券	2.45	339.08	20.83	23.19	72.50	0.58	472.40	-9.42	8.23	396.67	269.10	1.32	-9.21
东北证券	2.40	440.99	4.25	21.36	81.46	0.70	227.95	34.47	6.70	240.86	190.75	1.25	-8.22
浙商证券	2.38	49.27	23.89	21.32	52.25	0.53	230.01	22.19	8.17	100.03	268.67	1.93	-9.03
华西证券	2.37	30.10	7.05	23.41	36.19	0.76	36.23	24.22	9.15	36.68	257.25	1.36	-1.80
西部证券	2.15	365.58	-10.33	21.12	66.60	0.97	397.45	16.47	6.85	121.63	313.06	1.78	-7.45
东兴证券	1.98	16.83	-43.73	22.59	32.72	0.64	18.13	-47.24	10.23	55.60	294.83	1.49	-5.15
华安证券	1.94	216.89	10.90	16.04	78.25	0.82	1547.26	21.17	6.39	124.19	231.74	1.82	-2.14
第一创业	1.94	63.70	9.35	12.27	28.64	0.59	164.30	-17.17	2.77	26.50	220.65	2.54	3.45
国元证券	1.84	84.71	-1.48	16.05	37.10	1.48	1042.19	218.79	4.42	110.70	285.39	1.19	-7.02
天风证券	1.80		95.87	17.07		0.33		188.19	2.37		447.03	3.71	-7.40
国海证券	1.73	332.13	-11.68	16.20	145.72	0.48	222.73	18.00	4.31	9004.48	209.93	1.51	-3.11
红塔证券	1.73		8.29			0.77		-0.02			581.71	4.14	14.28
西南证券	1.58	1952.48	-2.53	20.49	34.07	0.46	199.12	-10.35	7.72	138.70	256.29	1.36	-6.54
中原证券	1.31	375.42	1.31	10.71	61.36	0.22	189.03	-34.31	2.46	161.43	189.20	1.86	-4.49
山西证券	1.31	293.90	38.75	14.19	59.77	0.38	209.04	600.48	4.21	242.42	214.70	1.73	-9.32
国联证券	1.14	83.10	-1.78	10.70	20.61	0.39	195.74	-2.08	4.21	39.20			
南京证券	1.13	44.43	-54.19	12.54		0.46	200.31	-54.58	5.15		246.09	2.36	-8.80

	8月营业收入			当年累计营业收入		本月净利润			当年累计净利润				
	营业收入	净利润	扣非净利润	营业收入	净利润	净利润	扣非净利润	净利润	扣非净利润	净利润	扣非净利润	净利润	扣非净利润
华鑫股份	1.03	-18.58	-22.30	7.35	10.08	-0.01	-110.66	-108.39	-0.12	76.88	128.58	2.07	-9.96
太平洋	0.89	193.85	-47.92	13.00	208.83	0.18	110.82	-72.57	4.41	224.65	234.48	2.30	-9.71
越秀金控	0.80	33.22	16.01	6.97	-11.71	0.09	155.17	324.53	0.43	1255.87	244.73	1.42	-6.91
华林证券	0.77		-3.61	6.09		0.22		-68.43	2.74		437.67	8.62	-1.28
国盛金控	0.61		-28.10	10.49		-0.25		-88.40	1.64		195.44	1.66	-8.76
哈投股份	0.49	282.33	-61.91	13.58	108.63	0.01	103.50	-97.17	5.00	515.19	134.61	1.01	-4.57

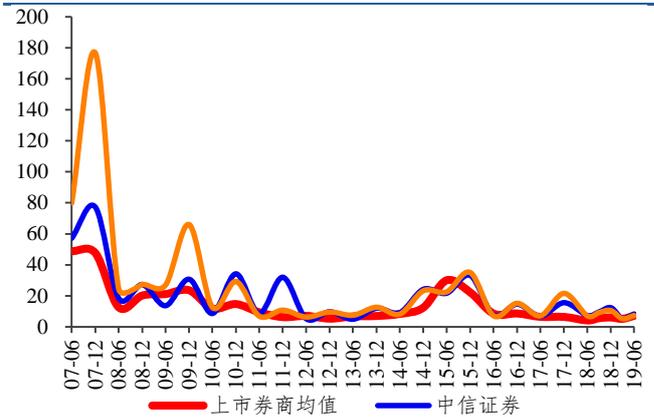
资料来源: choice, 长城证券研究所

图 2: 券商估值上升



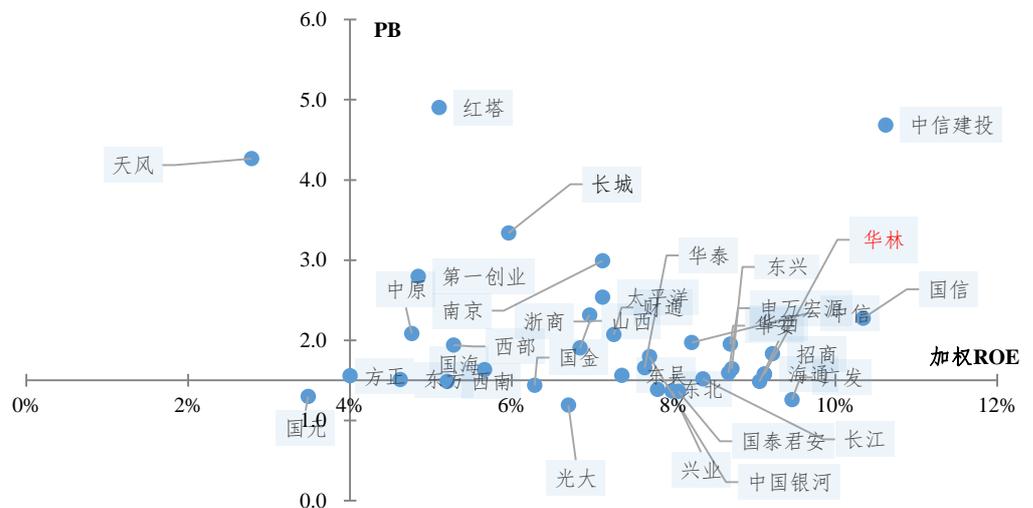
资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 3: 上市券商加权 ROE 均值底部震荡



资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 4: 上市券商 PB 估值与 ROE 关系图



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日

表 2: 券商估值分位数统计

券商	PB	当前估值位置	最高点	3/4	1/2	1/4	最低点
申万宏源	1.59	最低点-1/4 位数之间	8.31	2.66	2.26	1.62	1.30
东北证券	1.38	最低点-1/4 位数之间	18.99	4.65	2.65	1.89	0.79
国元证券	1.30	最低点-1/4 位数之间	11.91	2.55	1.67	1.31	0.75
国海证券	1.63	最低点-1/4 位数之间	55.24	5.72	2.96	1.79	0.86
广发证券	1.26	最低点-1/4 位数之间	11.07	2.89	1.96	1.61	1.03
长江证券	1.52	最低点-1/4 位数之间	9.30	3.63	2.23	1.74	0.84
山西证券	1.90	最低点-1/4 位数之间	8.92	3.43	2.77	2.33	1.13
西部证券	1.94	最低点-1/4 位数之间	10.33	4.85	3.35	2.64	1.35
国信证券	2.27	1/4-1/2 位数之间	7.88	2.98	2.36	1.87	1.08
第一创业	2.79	1/4-1/2 位数之间	11.41	7.08	3.67	2.52	1.68
华西证券	1.48	1/2-3/4 位数之间	2.51	1.68	1.40	1.32	1.04
长城证券	3.34	3/4 位数-最高点之间	3.51	2.84	2.57	2.11	1.71
中信证券	1.97	1/2-3/4 位数之间	18.14	3.26	1.95	1.50	1.20
国金证券	1.44	最低点-1/4 位数之间	12.53	5.41	3.75	2.34	0.93
西南证券	1.48	最低点-1/4 位数之间	11.59	2.79	2.18	1.76	0.88
海通证券	1.58	1/4-1/2 位数之间	32.42	2.60	1.70	1.49	0.77
华安证券	1.95	1/4-1/2 位数之间	4.62	3.01	2.07	1.71	1.25
东方证券	1.51	1/4-1/2 位数之间	7.04	2.70	2.33	1.50	1.05
招商证券	1.83	1/4-1/2 位数之间	5.97	2.63	2.09	1.71	1.00
中信建投	4.68	3/4 位数-最高点之间	5.01	3.69	1.94	1.48	1.03
太平洋	2.54	最低点-1/4 位数之间	34.24	9.16	4.67	2.60	1.16
财通证券	2.07	1/2-3/4 位数之间	4.34	2.60	2.00	1.77	1.22
天风证券	4.26	3/4 位数-最高点之间	5.20	4.23	3.79	3.04	1.08
东兴证券	1.64	最低点-1/4 位数之间	8.44	4.24	2.72	1.93	1.18
国泰君安	1.36	1/4-1/2 位数之间	3.34	1.53	1.44	1.26	1.00
中原证券	2.08	1/4-1/2 位数之间	4.86	3.37	2.35	1.86	1.31
兴业证券	1.37	最低点-1/4 位数之间	6.69	3.08	1.94	1.62	0.82
东吴证券	1.56	最低点-1/4 位数之间	5.60	2.22	1.94	1.65	0.75
华泰证券	1.66	1/2-3/4 位数之间	4.55	1.90	1.60	1.42	1.10
光大证券	1.19	最低点-1/4 位数之间	4.99	2.33	1.74	1.36	0.75
浙商证券	2.31	1/4-1/2 位数之间	6.12	4.07	2.59	1.96	1.42
中国银河	1.80	1/2-3/4 位数之间	2.64	1.96	1.69	1.39	0.93
方正证券	1.56	最低点-1/4 位数之间	4.55	2.36	1.92	1.68	0.98
南京证券	2.99	3/4 位数-最高点之间	4.18	2.89	2.54	2.38	1.44
华林证券	9.68	3/4 位数-最高点之间	11.61	9.04	8.20	6.20	2.87
东方财富	5.49	1/2-3/4 位数之间	85.54	7.29	4.71	3.89	1.46

资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019/9/12

1.2.3 多元金融板块

保持关注信托版块。

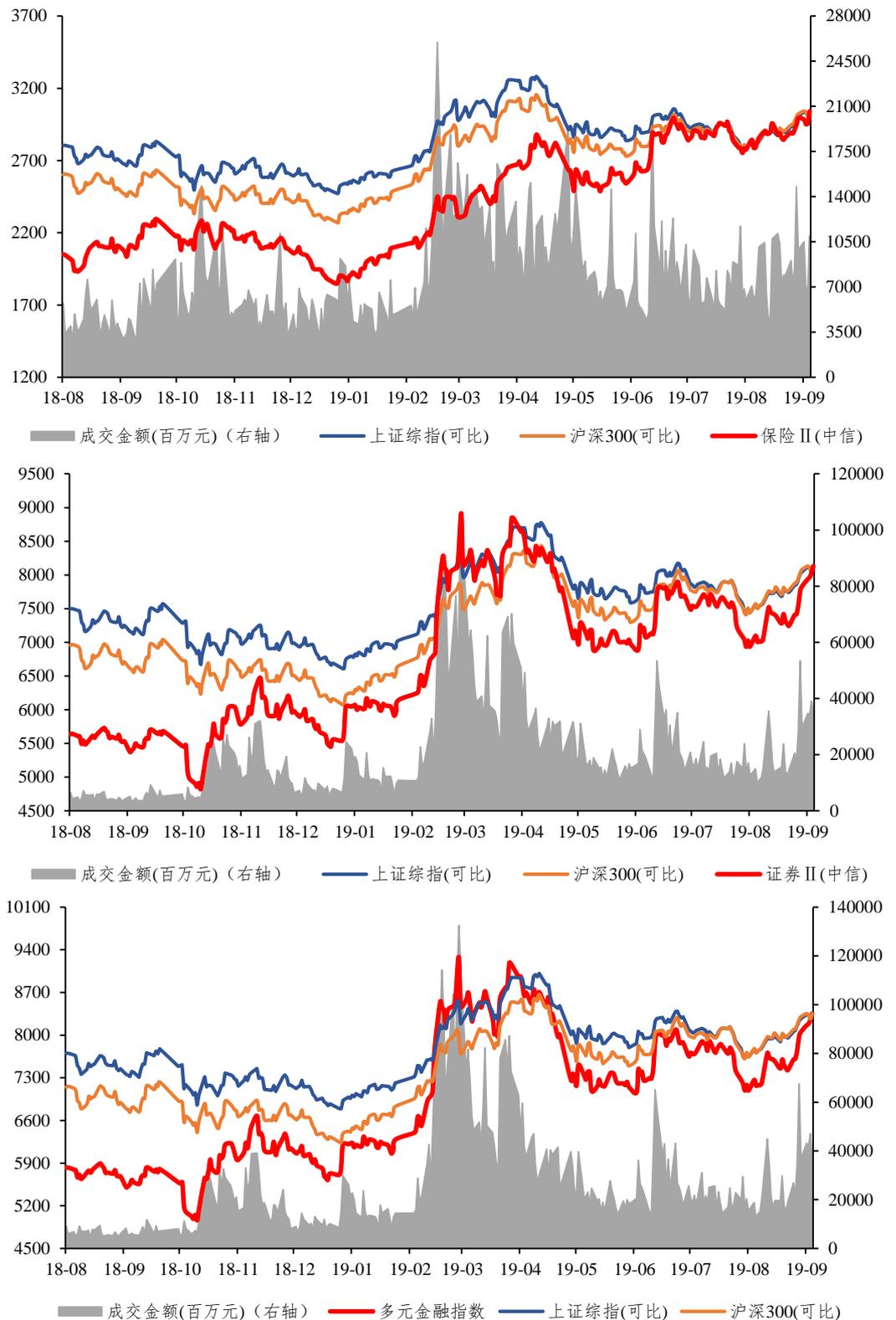
2. 市场回顾

本周沪深 300 指数 3972.38 点 (0.60%)，保险指数 (中信) 3041.52 点 (1.53%)，券商指数 8130.83 点 (3.84%)，多元金融指数 8354.17 点 (3.75%)。本周沪深 300 指数 3972.38 点 (0.60%)，保险指数 (中信) 3041.52 点 (1.53%)；上市险企方面：中国平安 92.34 元 (1.81%)，新华保险 52.51 元 (1.51%)，中国太保 38.79 元 (-0.87%)，中国人寿 29.8 元 (0.68%)，中国太平 18.92 元 (1.50%)，友邦保险 79.2 元 (-0.21%)，中国财险 9.49 元 (1.71%)，保诚 146 元 (5.42%)。

券商指数 8130.83 点 (3.84%)，券商板块小幅上涨；涨幅较大的个股分别有：南京证券 (610990.SH)，上涨 0.83 元 (9.62%)，海通证券 (600837.SH)，上涨 1.43 元 (9.46%)，中信建投 (601066.SH)，上涨 2.21 元 (9.31%)。

多元金融指数 8354.17 点 (3.75%)，其中跌幅居前的有，深南股份 (002417.SZ)，下跌 0.99 元 (-8.76%)；同花顺 (300033.SZ)，下跌 2.7299999999999999 元 (-2.21%)；中油资本 (000617.SZ)，上涨 0.07 元 (0.54%)。涨幅居前的有，浩丰科技 (300419.SZ)，上涨 0.65 元 (9.85%)；吉艾科技 (300309.SZ)，上涨 0.54 元 (9.28%)；绿庭投资 (600695.SH)，上涨 0.52 元 (9.08%)。

图 5: 非银指数走势及成交金额



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

2.1 保险行业

2.1.1 宏观数据

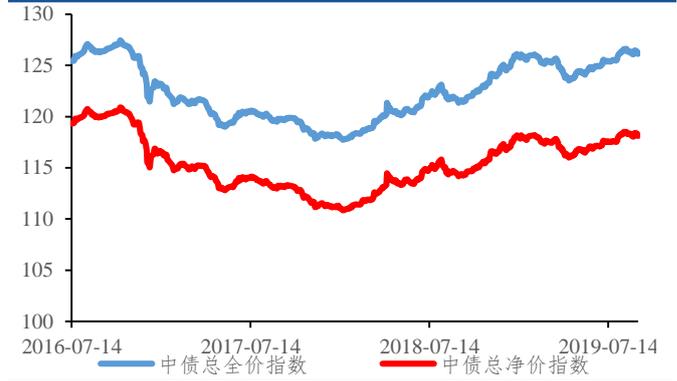
本周资金面显示偏松。中债总全价指数/总净价指数整体下行，中债国债 750 移动平均线图较上周上行 0.002BP。短期资金方面，银行间质押式回购加权利率：7 天(%)上行 0.64BP；银行间同业拆借加权利率：7 天(%)较上周下行 25.34BP。理财产品预期年收益率（人民币：全市场：1 周：月）8 月较 7 月下行 2.99BP。余额宝 7 日年化收益率较上周上行 0.60 BP。

图 6：中债国债 750 移动平均线图小幅上行 (%)



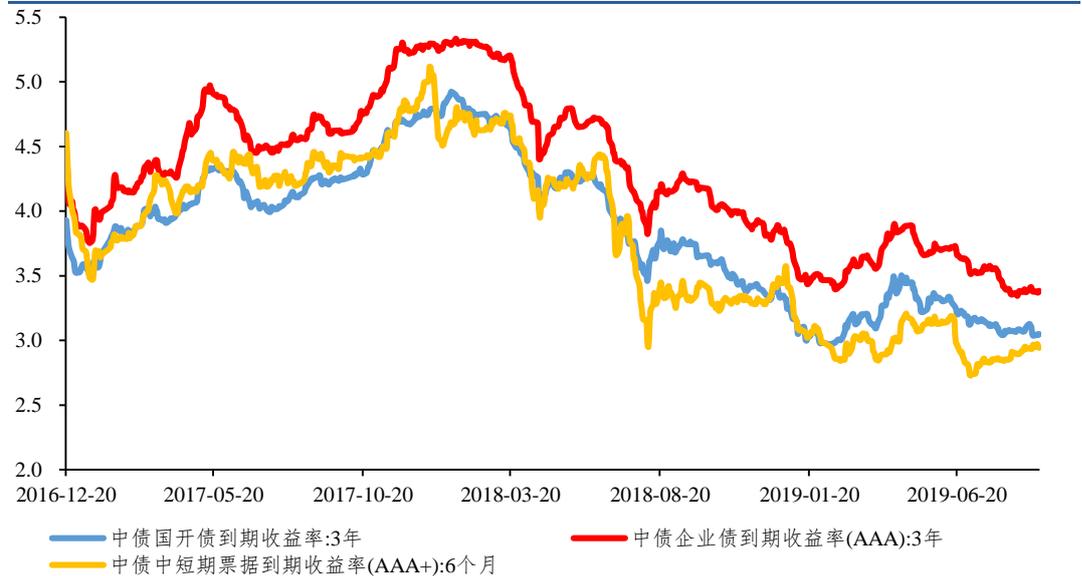
资料来源：wind，长城证券研究所，数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 7：中债总全价指数/总净价指数下行



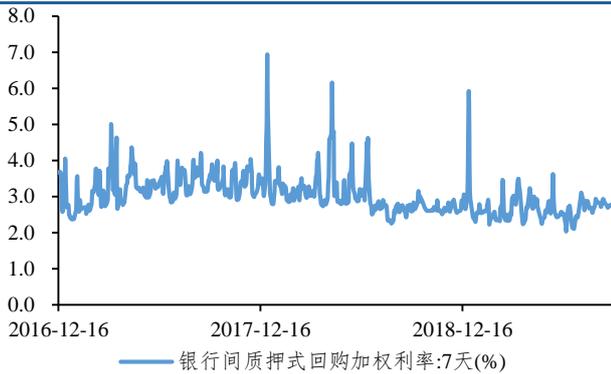
资料来源：wind，长城证券研究所，数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 8：主要债券到期收益率上行 单位：%



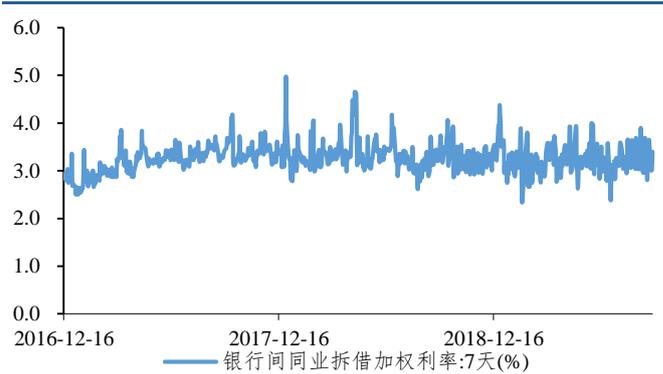
资料来源：wind，长城证券研究所，截至 2019 年 9 月 12 日数据

图 9: 7 天银行间质押式回购利率上行



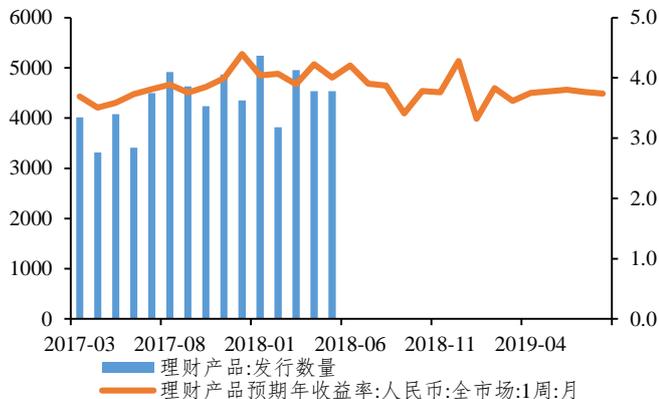
资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 10: 7 天银行间同业拆借利率下行



资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 11: 理财产品发行规模及预期收益率变化



资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

图 12: 余额宝 7 日年化收益率上行 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

2.1.2 行业数据

根据保监会统计, 1-7 月保险行业累计原保险保费收入 28086 亿元, 同比 13.85% (前 6 月为 14.16%)。人身险公司原保险保费收入 20413.95 亿元 (不包括中华联合控股寿险业务), 同比增长 14.98% (前 6 月为 15.21%); 产险公司原保险保费收入 7672.34 亿元, 同比增长 10.94% (前 6 月为 11.32%)。7 月月度保费收入为 2549 亿元, 同比增长 10.79% (6 月为 12.75%), 环比下滑 30.79% (6 月为 31.77%), 寿险公司单月保费同比、环比增速分别为 12.33% (6 月为 12.62%)、-36.2% (6 月为 38.38%), 产险公司单月同比、环比增速分别为 8.37% (6 月为 13.04%)、-19.6% (6 月为 19.99%)。健康险保费增速下滑, 前 7 月增速为 31.1% (前 6 月为 31.68%), 单月同比、环比增速分别为 26.35% (6 月为 24.59%)、-34.18% (6 月为 33.4%)。

寿险公司原保费收入排名前五名的公司分别是中国人寿、平安人寿、太平洋人寿、华夏人寿和太平人寿, 分别为 4050.51 亿元、3293.41 亿元、1498.44 亿元、1324.20 亿元和 964.09 亿元, 市场份额分别为 21.72%、17.66%、8.04%、7.10%、5.17%。产险公司原保费收入排名前五名的公司分别是人民财险、平安财险、太平洋财险、国寿财产和中华联合财险, 分别为 2651.92 亿元、1510.07 亿元、775.87 亿元、452.04 亿元和 295.67 亿元, 市场份额分别为 34.56%、19.68%、10.11%、5.89%、3.85%。

截至7月末，保险资金运用余额 173331 亿元，银行存款、债券、股票和证券投资基金占比分别为 14.38%、34.83%、12.74%，银行存款比重较 6 月末下降 0.78pct，债券投资比重较 6 月末增长 0.38pct，股票和基金投资比重较 6 月末增长 0.13pct。

2019 年二季度末，纳入本次会议审议的 178 家保险公司综合偿付能力充足率为 247%，较上季度上升 1.7 个百分点，核心偿付能力充足率为 234.8%，较上季度上升 1.4 个百分点。其中，财产险公司、人身险公司、再保险公司的综合偿付能力充足率分别为 278.8%、240.1% 和 309.9%。经审议，105 家保险公司在风险综合评级中被评为 A 类公司，68 家被评为 B 类公司，2 家被评为 C 类公司，2 家被评为 D 类公司。

2.1.3 上市险企

1) 中国平安 (601318)：公司 7 月月度保费 532.08 亿元，同比增速为 9.20%，环比增速 -8.12%。其中，产险单月保费 205.41 亿元，同比增长 3.78%，环比下降 3.60%；平安寿险单月保费 326.67 亿元，同比增速 12.90%，环比增速 -10.75%。1 月-7 月，平安寿险个险新单业务单月同比增速分别为 -20.24%、-2.22%、1.23%、-0.41%、5.66%、-3.94%、3.97%，累计同比增速分别为 -20.24%、-16.63%、-13.08%、-11.30%、-9.15%、-8.52%、-7.37%，延续边际向好趋势；前 7 个月个险业务占比为 96.11%，同比上升 0.01pct，前 7 个月个险新单业务占比为 27.10%，同比下降 4.95pct。

2) 新华保险 (601336)：公司 8 月月度保费收入为 84.70 亿元，同比增速为 2.92%，环比增速为 0.10%。

3) 中国人寿 (601628)：公司 8 月月度保费收入为 381.49 亿元，同比增速为 13.75%，环比增速 41.95%。

4) 中国太保 (601601)：公司 7 月月度保费 212.63 亿元，同比增速 7.38%，环比增速为 -38.15%。寿险保费收入为 114.17 亿元，同比增速为 4.43%，环比增速 -48.12%；财险保费收入为 98.46 亿元，同比增速为 11.02%，环比增速为 -20.42%。

5) 天茂集团 (000627)：天茂集团公布其子公司国华人寿前 8 月保费收入，累计原保险保费收入 314.15 亿元，同比增长 2.58%，8 月单月保费 24.59 亿元，同比增长 213.86%，环比增长 8.48%。

6) 西水股份 (600291)：公司公告天安财险 2019 年 7 月月度数据，月度保费收入为 12.60 亿元，同比增速为 18.42%，环比增速为 -1.66%。

7) 中国人保 (601319)：公司公告 2019 年 7 月月度数据，原保费收入为 344.60 亿元，月度同比增速为 8.42%，环比增速为 -30.44%。其中中国人民财产保险股份有限公司保费收入为 298.57 亿元，中国人民健康保险股份有限公司保费收入为 9.92 亿元，中国人民人寿保险股份有限公司保费收入为 36.11 亿元

2.1.1 港股险企

1) 中国太平 (0966)：公司公告 2019 年 7 月月度保费 81.07 亿元，同比增速为 8.02%，环比增速为 -49.15%。寿险月度保费收入为 58.61 亿元，同比增速为 9.46%，环比增速为 -55.44%；财险月度保费收入为 19.75 亿元，同比增速为 8.56%，环比增速为 -20.23%。

2 中国财险（2328）：公司公告 2019 年 7 月月度保费数据，7 月实现保费收入为 298.57 亿元人民币，同比增速为 6.10%，环比增速-27.90%。

表 3：各险类风险保障金额和新增保单件数

2019/07	新增保单件数（亿）	保额（万亿）	件均保额（万）
行业合计	230.68	3,848.73	16.68
产险公司	226.19	3,161.48	13.98
人身险公司	4.49	687.24	153.09
分险种	新增保单件数（亿）	保额（万亿）	件均保额（万）
车险	2.74	136.30	49.84
责任险	49.49	815.72	16.48
农险	25.26	2.70	0.11
货运险	15.83		
保证险	44.74		
寿险	0.54	17.85	32.86
普通寿险	0.32		
健康险	46.38	441.61	9.52
意外险	59.35	1,698.31	28.62

资料来源：中国银保监会，长城证券研究所，截至 2019 年 7 月 31 日数据

表 4：保险公司的 7 月份保费收入 and 市场份额

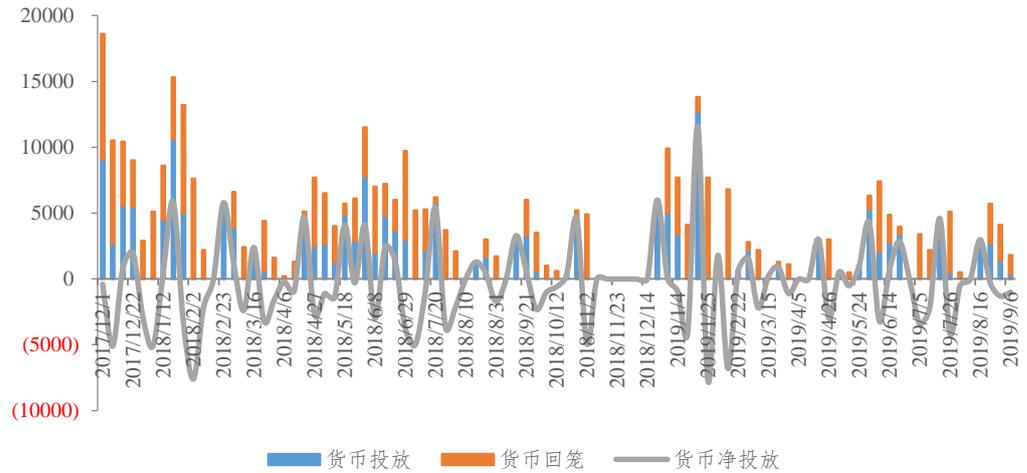
人身险公司	保费收入/亿元	市场份额	财产险公司	保费收入/亿元	市场份额
中国人寿	4050.51	21.72%	人民财险	2651.92	34.56%
平安人寿	3293.41	17.66%	平安财险	1510.07	19.68%
太平洋人寿	1498.44	8.04%	太平洋财险	775.87	10.11%
华夏人寿	1324.20	7.10%	国寿财产	452.04	5.89%
太平寿险	964.09	5.17%	中华联合财险	295.67	3.85%
CR5	11130.66	54.52%	CR5	5685.57	74.10%
泰康人寿	862.50	4.63%	大地财险	278.49	3.63%
新华保险	824.56	4.42%	阳光财险	235.59	3.07%
中国人保寿险	744.43	3.99%	太平保险	156.35	2.04%
前海人寿	627.57	3.37%	天安保险	91.20	1.19%
中邮人寿	430.42	2.31%	华安财险	75.52	0.98%
CR10	14620.12	78.41%	CR10	6522.71	85.02%

资料来源：wind，长城证券研究所，截至 2019 年 7 月 31 日数据

2.2 券商行业

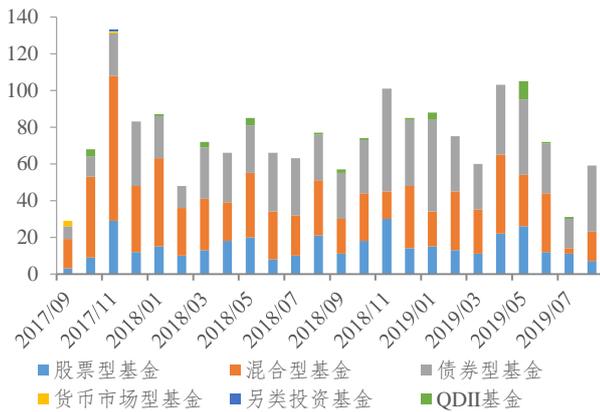
截至 2019 年 9 月 12 日，9 月份累计新成立基金 7 只，发行份额 58.87 亿份，8 月累计新成立基金 65 只，发行份额 713.53 亿份。

图 13: 人民银行货币投放与回笼 单位: 亿元



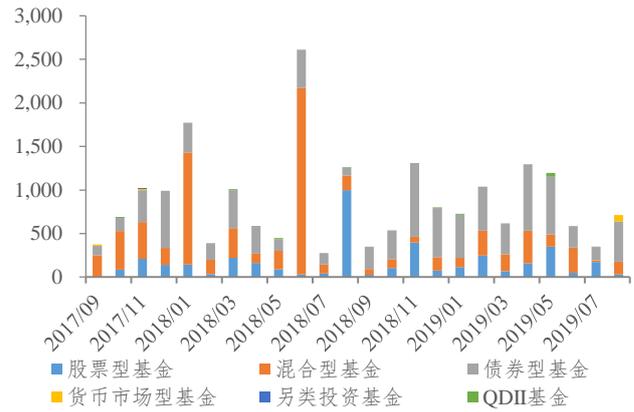
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 6 日数据

图 14: 公募基金发行数量统计 单位: 只



资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

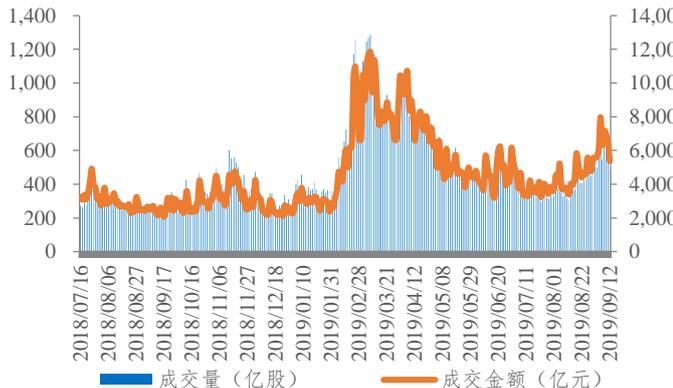
图 15: 公募基金发行份额 单位: 亿份



资料来源: wind, 长城证券研究所, 数据截至 2019 年 9 月 12 日

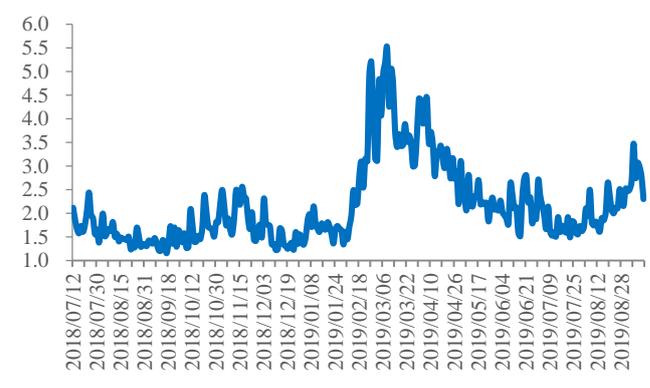
市场活跃度上升: 本周 A 股合计成交 2319.56 亿股, 日均成交量 579.89 亿股, 环比上升 2.02%; 总成交金额 25916.88 亿元, 日均成交金额 6479.22 亿元, 环比上升 2.72%; 区间换手率均值为 2.78%, 环比上升 0.25%。

图 16: A 股成交量/成交额



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日

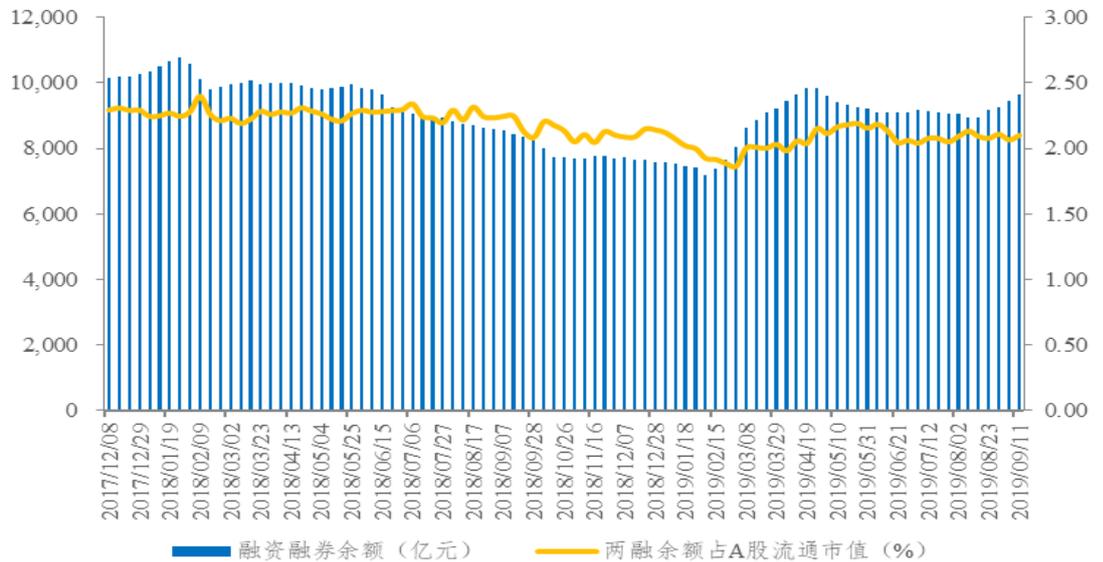
图 17: 换手率



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日

两融余额上升：截至 9 月 11 日，两融余额为 9650.59 亿元，环比上升 2.08%。本周日均融资买入额为 704.27 亿元，环比上升 16.2%，日均融资偿还额为 640.13 亿元，环比上升 12.41%。两融余额占 A 股流通市值比重为 2.1%，环比上升 1.68%。

图 18: 两融余额上升

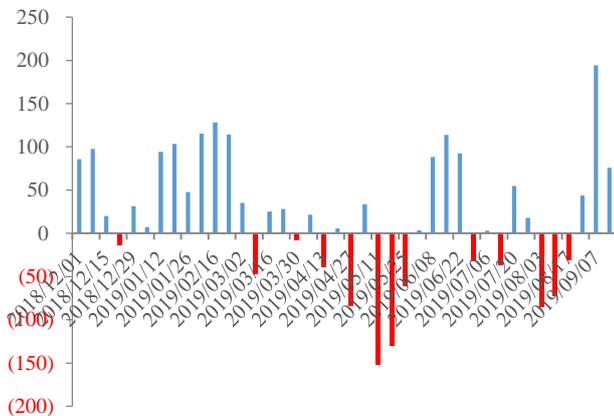


资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日

北上资金净流入 108.92 亿元：沪股通、深股通及 QFII 是目前外资直接进入我国 A 股市场的重要渠道，随着资本市场对外开放的进程不断加快，各项制度也正在逐步放宽。截至 2019 年 9 月 14 日，本周沪股通净流入 75.73 亿元，沪市港股通净流出 0.67 亿元；本周深股通净流入 33.19 亿元，深市港股通净流出 0.67 亿元。北上资金合计净流入 108.92 亿元，南向资金合计净流出 1.34 亿元。

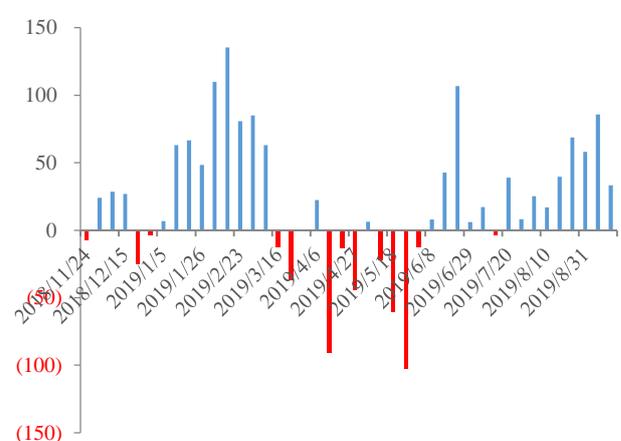
截止 2019 年 8 月 30 日，合格境外机构投资者（QFII）累计投资额度 1113.76 亿美元；人民币合格境外机构投资者（RQFII）累计投资额度 6933.02 亿人民币，较上月上涨 1.77%；合格境内机构投资者（QDII）累计投资额度 1039.83 亿美元。

图 19: 沪股通成交净买入额 单位：亿元



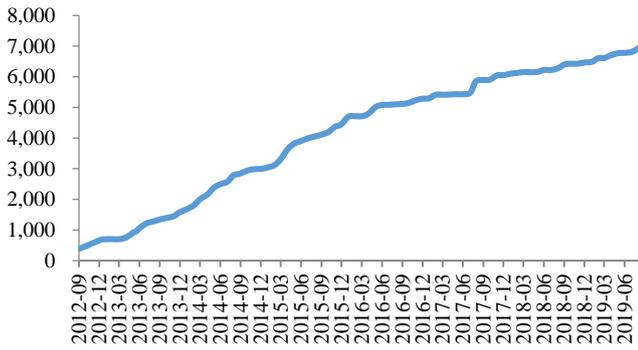
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2019 年 9 月 12 日

图 20: 深股通成交净买入额 单位：亿元



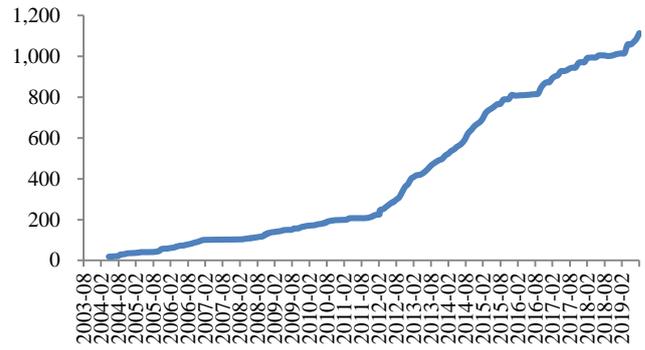
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截止到 2019 年 9 月 12 日

图 21: RQFII 投资额度 单位: 亿元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 8 月 30 日

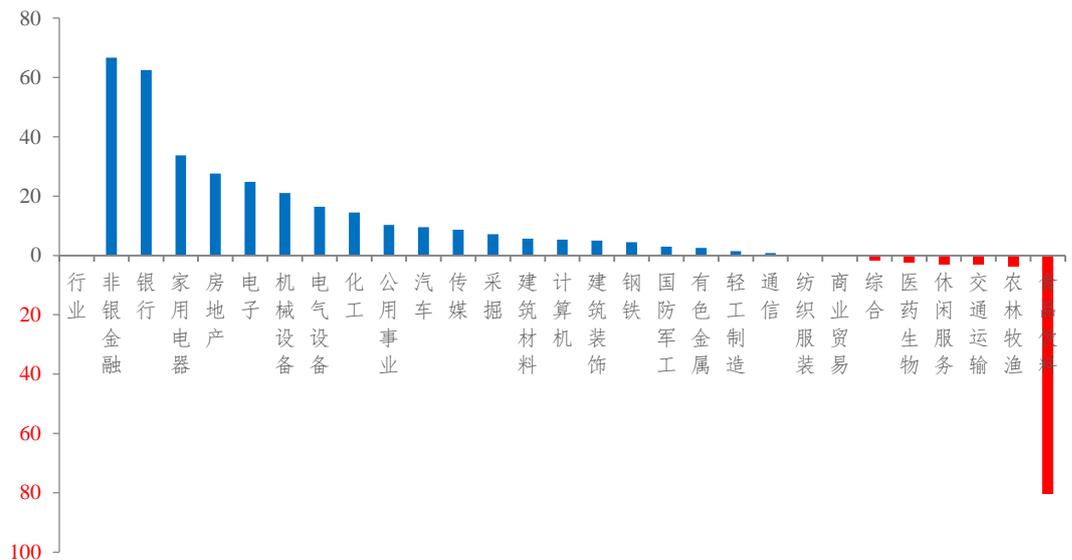
图 22: QFII 投资额度 单位: 亿美元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 8 月 30 日

北上资金的持股市值增长:本周, 北上资金持股市值共 11629.2 亿元, 较上周增长 238.42 亿元。分行业看, 相较于上周, 22 个行业的持股市值增加, 其中非银金融、银行、家用电器增幅较大, 分别增长 66.68 亿元、62.45 亿元、33.79 亿元; 6 个行业的持股市值下降, 其中食品饮料、农林牧渔、交通运输降幅较大, 分别较上周下降 80.15 亿元、3.52 亿元、2.91 亿元。

图 23: 北上资金持股市值变化 单位: 亿元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

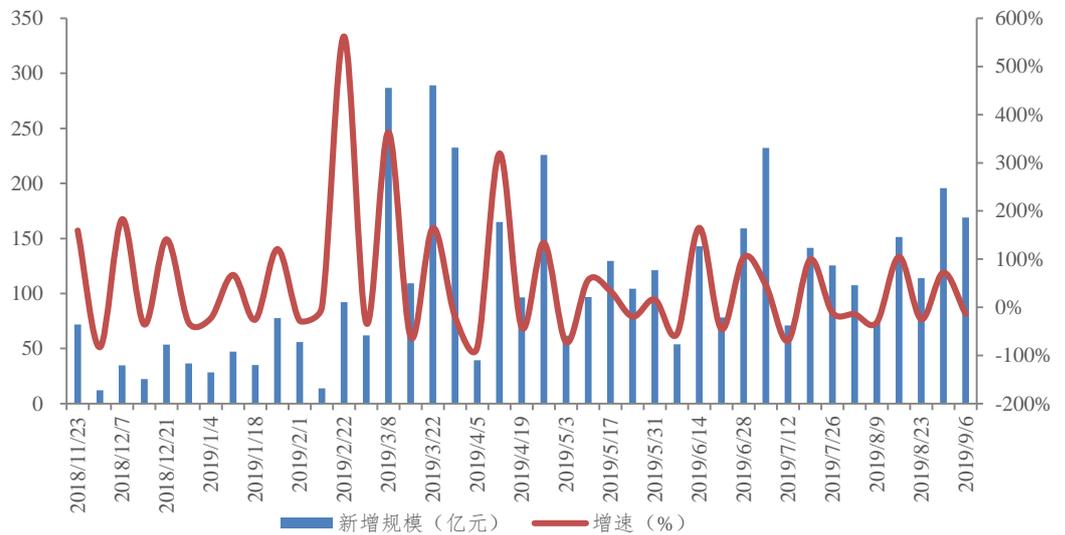
图 24: 行业市值占总市值 3% 以上的行业市值占比变化 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

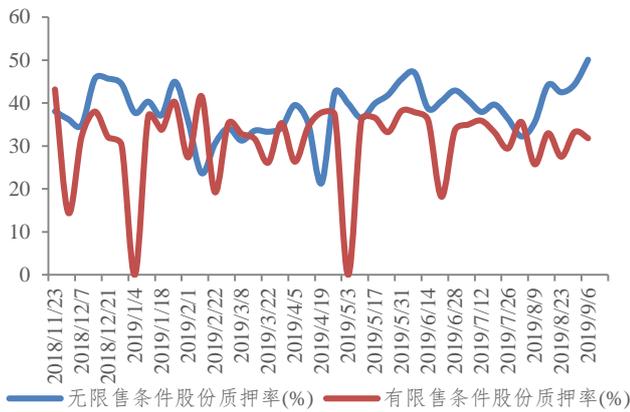
券商股票质押新增规模下降: 本周股票新增质押未解押市值约 169.01 亿元, 较上周减少 26.79 亿元, 环比下降 13.68%。截至 9 月 6 日, 上交所无限售条件股份质押率提升, 为 50.07%, 有限售条件股份质押率下降, 为 31.81%。截至 9 月 6 日, 深交所无限售条件股份质押率下降, 为 35.75%, 有限售条件股份质押率上升, 为 28.61%。

图 25: 股票质押新增规模下降 单位: 亿元



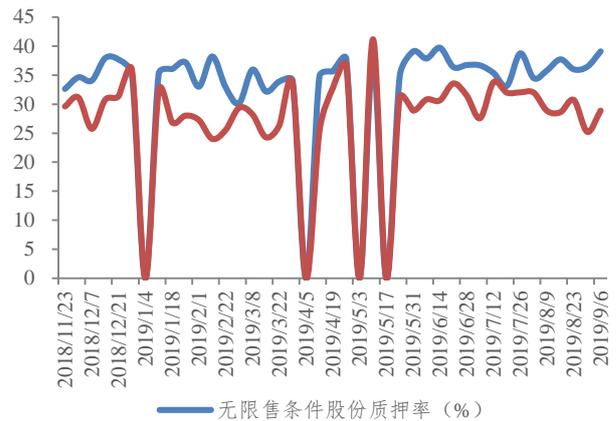
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 6 日数据

图 26: 上交所平均质押率 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

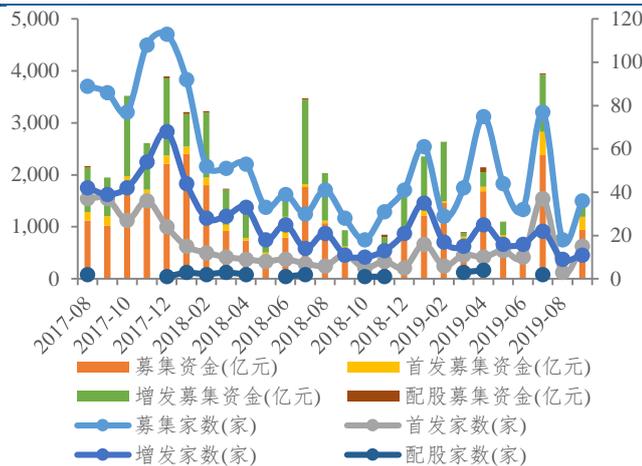
图 27: 深交所平均质押率 单位: %



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

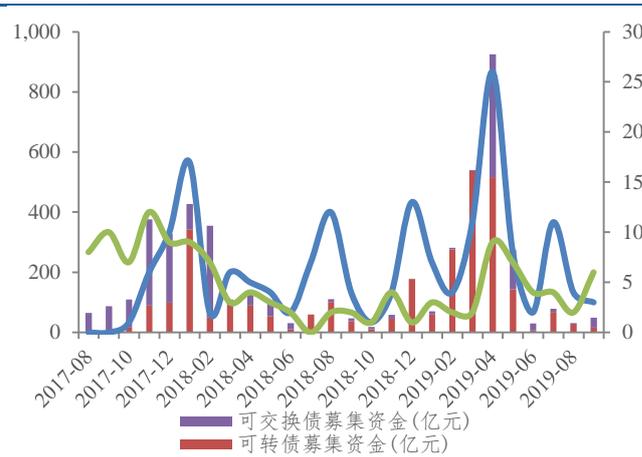
根据 wind 最新统计, 截至 9 月 14 日, 9 月份股权融资募集家数 36 家, 募资合计 939.96 亿元, 其中, 首发 15 家, 募资 252.11 亿元。

图 28: 股权融资



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 14 日数据

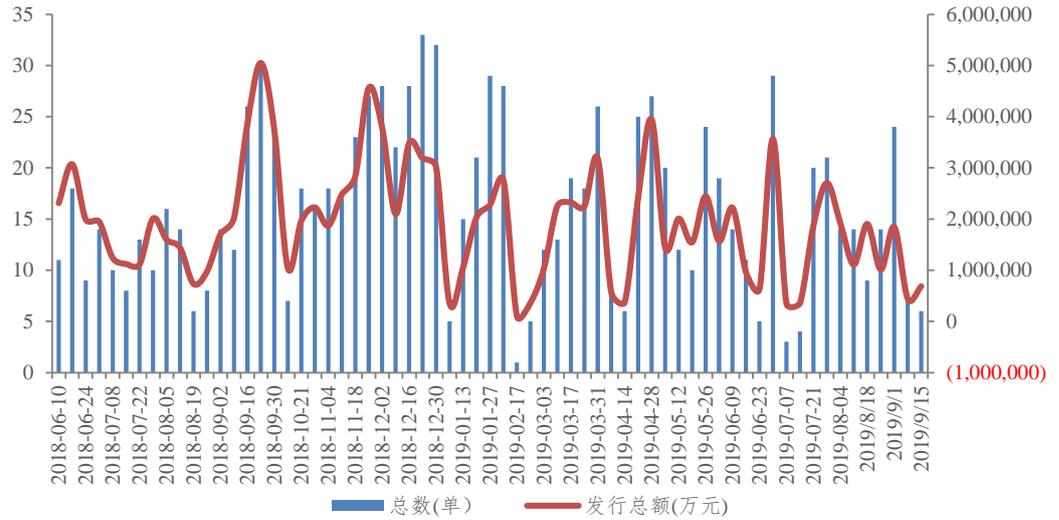
图 29: 可转债/可交换债募集资金



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 14 日数据

新发行企业 ABS 规模上升: 截至 2019-9-15, 本周新增 6 笔企业 ABS, 发行总额为 68.57 亿元, 环比上升 57.12%。

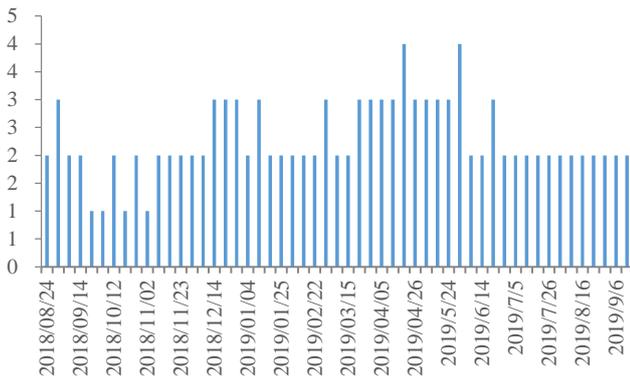
图 30: 新发行企业 ABS 规模



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 14 日数据

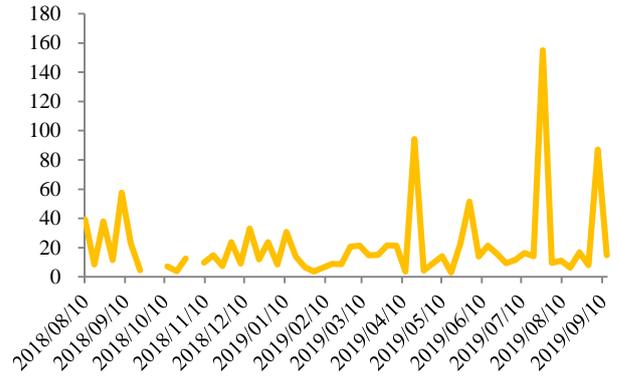
本周证监会 IPO 核发 2 家。

图 31: 证监会核准 IPO 家数



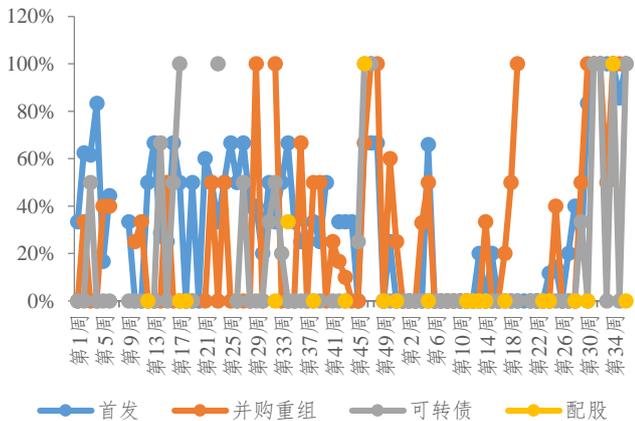
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 14 日数据

图 32: IPO 核准金额



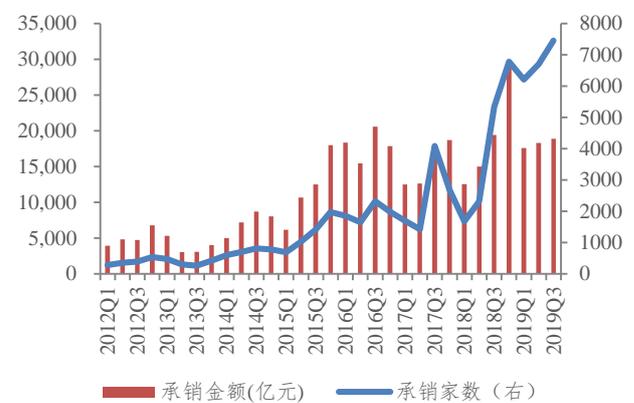
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 14 日数据

图 33: IPO、并购重组、可转债及配股被否率



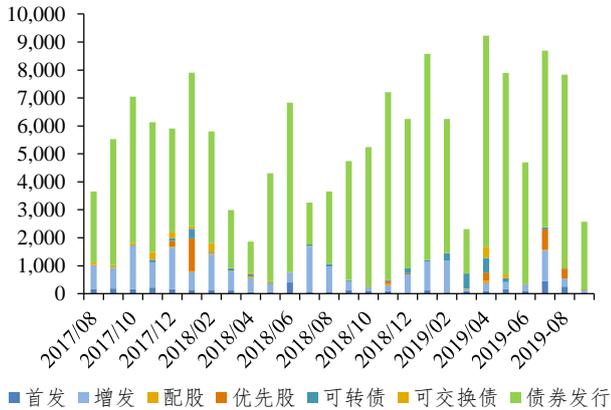
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 14 日数据

图 34: 2019 年三季度承销家数与金额



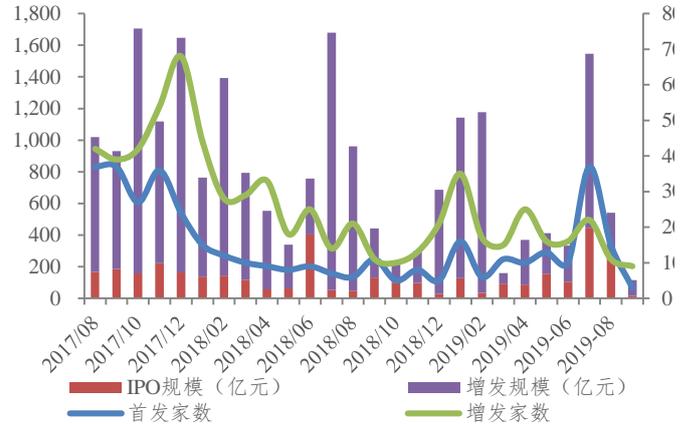
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 15 日数据

图 35: 2017-2019 年证券承销规模分布情况 单位: 亿元



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至2019年9月14日数据

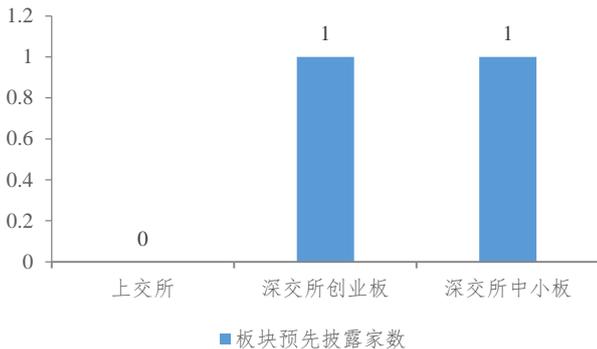
图 36: 2017-2019 年首发、增发家数及规模



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至2019年9月14日数据

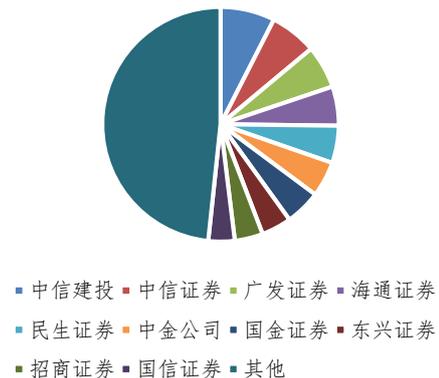
截至2019年9月14日, 中国证监会受理首发及发行存托凭证企业359家, 其中已过会18家, 未过会341家。未过会企业中正常待审企业322家, 中止审查企业19家。

图 37: 各板块预先披露家数 (一周)



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截至2019年9月14日数据

图 38: 2019 年以来保荐机构预先披露家数



资料来源: 证监会, 长城证券研究所, 截至2019年9月14日数据

本周并购重组通过2家。

图 39: 并购重组通过家数



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至2019年9月14日数据

截至 2019 年 9 月 14 日，九月份券商资管新成立产品 189 只。随着资管新规等政策落地，券商资管产品报备常态化，有望企稳。

表 5: 资管产品发行统计

截至日期	新成立产品			股票型		
	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)
2019-09	189	4.49	1.12	2		
2019-08	452	61.40	1.01	1	0.10	0.10
2019-07	177	9.85	1.09	1		
2019-06	436	87.84	1.20	11	4.23	1.06
2019-05	562	194.29	1.52	21	43.09	2.27
2019-04	532	152.74	1.19	21	23.47	1.24
2019-03	535	180.29	1.47	26	39.39	2.19
2019-02	339	96.43	1.82	9	14.94	2.49
2019-01	551	139.58	1.66	2	6.50	6.50
2018-12	493	202.09	1.82	18	58.05	3.87
2018-11	503	302.94	3.29	11	25.24	4.21
2018-10	505	111.72	1.96	7	4.41	1.47
2018-09	462	149.55	1.68	7	3.62	3.62
2018-08	535	177.60	1.78	10	1.48	1.48
2018-07	613	218.99	1.86	15	9.12	1.82
2018-06	528	166.72	1.89	10	3.05	0.61
2018-05	622	176.66	1.55	1		
2018-04	610	225.59	1.71	3	0.55	0.55
2018-03	766	291.13	1.66	9	7.07	1.77
2018-02	403	101.81	1.73	6	0.30	0.30
2018-01	788	132.38	1.39	7	2.66	2.66
		混合型			债券型	
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)
2019-09	6			68	3.2	1.6
2019-08	19	15.50	1.11	161	41.21	1.14
2019-07	6	1.81	0.90	64	6.45	1.29
2019-06	37	19.46	0.65	172	57.73	1.65
2019-05	45	34.39	0.84	210	101.34	1.72
2019-04	40	52.15	1.45	208	75.22	1.09
2019-03	36	24.71	0.88	227	98.25	1.49
2019-02	6	7.39	1.23	148	56.41	1.57
2019-01	15	3.07	0.31	265	98.79	1.70
2018-12	20	9.57	0.96	234	99.47	1.46
2018-11	22	63.13	7.89	232	113.49	2.06
2018-10	10			248	82.18	2.16
2018-09	20	4.95	0.49	242	99.83	1.78
2018-08	18	4.19	0.70	307	110.31	1.72
2018-07	22	11.25	1.13	346	99.97	1.72
2018-06	17	4.21	0.60	297	102.10	1.93

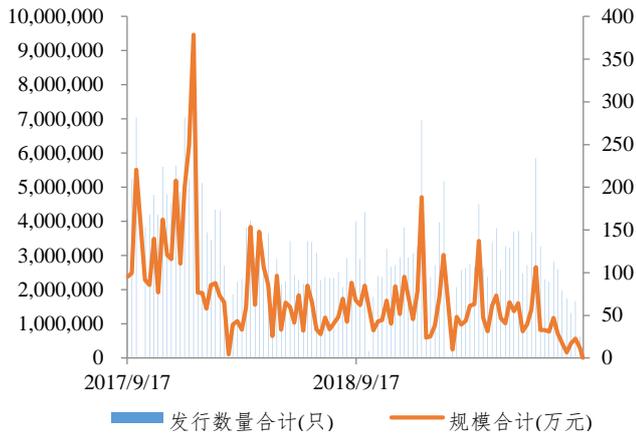
2018-05	51	40.61	1.31	334	82.84	1.66
2018-04	45	32.28	1.90	349	87.32	1.32
2018-03	30	4.72	0.47	462	132.13	1.59
2018-02	14	3.90	1.30	254	47.64	1.59
2018-01	29	22.07	1.47	477	78.45	1.45
		货币市场型			另类投资型	
截至日期	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)	总数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)
2019-09	109			4	1.29	0.64
2019-08	219	0.12	0.12	52	4.48	0.5
2019-07	101			5	1.59	0.80
2019-06	166			50	6.43	1.61
2019-05	226			60	15.48	1.72
2019-04	213			50	1.89	0.47
2019-03	207	0.23	0.23	39	17.70	1.77
2019-02	154			22	17.69	3.54
2019-01	245			24	31.22	2.08
2018-12	196			25	35.00	1.94
2018-11	215			23	101.07	4.39
2018-10	211			28	25.13	1.57
2018-09	171			22	41.15	1.87
2018-08	171			29	61.63	2.13
2018-07	199	24.00	1.71	31	74.64	2.41
2018-06	192	33.00	3.00	12	24.36	2.03
2018-05	209	20.00	2.86	26	33.21	1.28
2018-04	166	12.93	1.62	44	92.51	2.31
2018-03	191	19.40	1.76	72	127.81	1.91
2018-02	101			27	49.96	2.00
2018-01	234			40	29.21	1.17

资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至2019年9月14日数据

2.3 多元金融

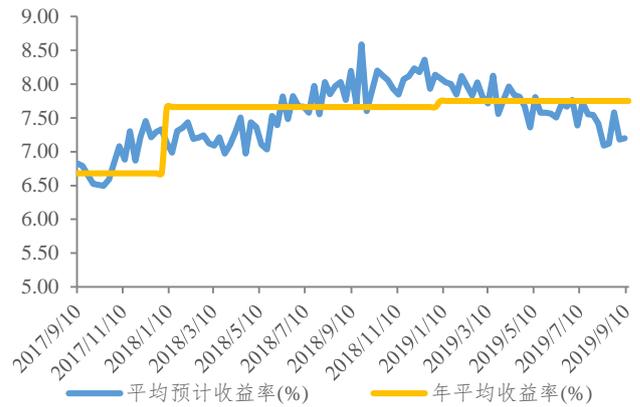
本周信托产品新发行1只, 发行规模4000万元。

图 40: 本周信托产品发行规模



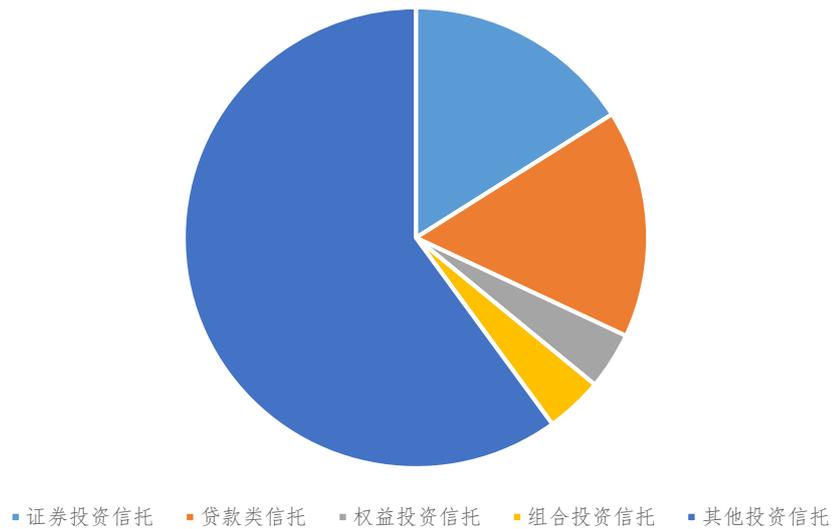
资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

图 41: 信托产品预计收益率



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 12 日数据

图 42: 新发行信托产品以其他投资信托为主



资料来源: wind, 长城证券研究所, 截至 2019 年 9 月 8 日数据

3. 行业动态

1. 《国寿、新华率先披露前 8 月保费，提升代理人产能将成发力重点》

国寿股份（601628.SH）与新华保险（601336.SH）率先发布了 1-8 月保费收入情况。其中，国寿股份原保险保费收入 4432 亿元，同比增长 5.78%；新华保险原保险保费收入 909 亿元，同比增长 8.07%。目前，保险业整体大力发展长期保障型业务，产品结构不断优化，但各公司业务结构调整情况不一。此外，各公司代理人数量有增有减，寿险代理人增员明显放缓；单独依靠代理人增员提振业绩的时代已经过去，提升产能将成为发力重点。（21 世纪财经）

2. 《3 万亿保险资管产品要对接资管新规，8 家险企试用净值型估值体系》

基金、银行理财对接资管新规的细则已经落地。随着保险资管产品净值化估值体系投入试用，保险资管产品对接资管新规的关键一步已经走出。目前，各类保险资管产品规模接近 3 万亿，其中，只有组合类产品满足净值化的要求。而组合类产品规模较小，规模更大的保险债权计划、保险股权计划等产品，都不满足资管新规的产品净值化管理要求，其中的难点即在于投向非公开市场的项目或资产，缺乏统一公允的估值。（券商中国）

3. 《银保监会将鼓励保险业加快发展多种形式的商业健康保险》

国家医疗保障局 11 日发布对十三届全国人大二次会议第 8193 号建议的答复。关于完善商业健康保险保障体系，下一步，银保监会将继续落实健康中国战略部署，鼓励保险业加快发展多种形式的商业健康保险，加大产品供给，引导保险业深度融合多层次医疗保障体系建设。医疗保障部门将一是鼓励商业保险公司开发适销对路的保险产品和服务；二是探索以政府购买服务方式委托商保机构承办大病保险等。（e 公司）

4. 《上半年五大上市险企退保金总额同比减半》

今年上半年，中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保以及新华保险的退保金总额为 1042.31 亿元，与去年同期相比大幅下降了 48.5%，不过退保总金额仍然较高。（证券日报）

5. 《险企关联交易整治再升级，规模超 3000 万即为重大关联交易》

9 月 9 日，中国银保监会在官网正式发布《保险公司关联交易管理办法》（以下简称《办法》）宣告针对保险公司关联交易有了全新的监管办法。明确了重大关联交易是指保险公司或其控股子公司与一个关联方之间单笔或年度累计交易金额达到 3000 万元以上，且占保险公司上一年度未经审计的净资产的 1% 以上的交易。（华夏日报）

6. 《上半年寿险净利逾 1500 亿元，“老七家”贡献近九成》

目前寿险公司合计净利润约为 1572 亿元，其中 52 家寿险公司盈利，31 家寿险公司亏损，同比增长 78%。平安人寿、中国人寿、太保寿险、泰康人寿、新华保险、太平人寿、人保寿险这“老七家”上半年合计净利为 1392 亿元，占有所有寿险公司的 88.6%，近九成。（证券日报）

7. 《险资“炒股”浮亏变浮盈将长期布局核心资产》

今年以来股市上涨，特别是在一季度行情带动下，险资已经化解了去年在股票二级市场的浮亏，并实现了浮盈。这在上市险企的半年报中已经得到印证。从可供出售金融资产

公允价值变动损益看，A股五大险企中除执行新金融工具会计准则的中国平安外，其余四大险企上半年的合计浮盈为494亿元，而去年同期为合计浮亏75亿元。一些保险投资人士表示，上半年对浮盈有部分变现，下半年以稳定持有为主。（《证券时报》）

8.《浙商证券发行国内首只券商资管权益ETF》

9月9日上午，国内首只由券商资管发行的权益ETF——浙商汇金中证浙江凤凰行动50交易型开放式指数证券投资基金（简称“凤凰50ETF”）在上交所上市流通。（《证券时报》）

9.《32家上市券商8月份合计盈利81亿元同比增350%》

36家A股上市券商8月份实现营业收入200亿元、净利润83.4亿元，分别环比增长1.4%、16.3%。同比来看的话，32家有数据可同比的上市券商实现营收、净利润分别为193亿元、81亿元，分别同比增长107.5%、350%。同比高增主要是受2018年8月份低基数影响。（《证券日报》）

10.《中央深改委：要加强对重要金融基础设施的统筹监管》

习近平主席9月9日下午主持召开中央全面深化改革委员会第十次会议并发表重要讲话。会议指出，金融基础设施是金融市场稳健高效运行的基础性保障，是实施宏观审慎管理和强化风险防控的重要抓手。要加强对重要金融基础设施的统筹监管，统一监管标准，健全准入管理，优化设施布局，健全治理结构，推动形成布局合理、治理有效、先进可靠、富有弹性的金融基础设施体系。（Wind）

11.《资管行业进入调整期，券商加强投研积极突围》

在目前“去通道”的趋势下，券商正在积极推动资管转型，提供以投研优势为基础的主动管理券商，近年来发展不错。（中国经营网）

12.《外管局取消合格境外投资者投资额度限制，中资券商股强势上扬》

经国务院批准，国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度限制。RQFII试点国家和地区限制也一并取消。中资券商股集体走强。（智通财经）

13.《资金违规流入房地产，建信信托、渤海银行等多家金融机构受罚》

资金违规流入楼市遭严查。9月11日，北京市银保监局开具了6张罚单，其中有4张与资金违规流入房地产有关，4家受罚的金融机构分别是，渤海银行北京分行、建信信托、北京银行、中信信托。（第一财经）

14.《8月地产信托募资同比腰斩 基建成信托爆发点》

8月集合信托产品累计发行规模1690.86亿元，环比减少16.93%。受到窗口指导的房地产信托，业务收缩趋势明显。当月共募集资金402.68亿元，同比大降45.37%。面对房地产信托大幅缩量的现实，信托公司积极寻求其他业务支撑业绩。数据显示，8月份基础产业信托和消费金融类信托成为发力的重点，其中，消费金融类信托产品募集规模98.26亿元，环比增加39.69%。（券商中国）

4. 上市公司重要公告

1. 中国人寿(601628.SH): (1) 9月9日, 召开第十九次董事会会议, 本次会议于2019年9月9日以书面审议通讯表决的方式召开。会议应参加表决董事11人, 实际参加表决董事11人。会议审议通过了《关于提名广发银行等公司董事人选的议案》。(2) 9月11日, 保费收入公告, 公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间, 累计原保险保费收入约为人民币4,432亿元(未经审计)。(3) 公司于近日收到中国银保监会《关于中国人寿保险股份有限公司修改章程的批复》(银保监复〔2019〕822号), 中国银保监会已经核准本公司2018年年度股东大会对《公司章程》做出的修订。)
2. 西水股份(600291.SH): 9月11日, 保费收入公告, 公司子公司天安财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间累计原保险保费收入为人民币1,031,476.93万元, (未审计)。
3. 天茂集团(000627.SZ): 9月11日, (1) 保费收入公告, 天茂实业集团股份有限公司控股子公司国华人寿保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间累计原保险保费收入约为人民币3,141,509.96万元。(2) 公司将于2019年9月17日召开2019年第二次临时股东大会。
4. 新华保险(601336.SH): 9月12日, 保费收入公告, 公司于2019年1月1日至2019年8月31日期间累计原保险保费收入为人民币9,092,558万元(未经审计)。
5. 中国太保(601601.SH): 9月9日, 注册地变更公告, 公司收到中国银行保险监督管理委员会《关于中国太平洋保险(集团)股份有限公司变更营业场所的批复》和上海市市场监督管理局向本公司换发的《营业执照》, 本公司注册地址及住所变更为上海市黄浦区中山南路1号, 邮政编码为200010。本公司将于近期迁入新住所办公和营业。
6. 招商证券(600999.SH): 9月9日, 融资券发行结果公告, 公司2019年度第十一期短期融资券(债券通)已于2019年9月6日发行完毕, 发行总额为40亿元, 发行利率为2.85%。
7. 国海证券(000750.SZ): 9月9日, (1) 高管任职公告, 公司聘任杨利平先生为公司副总裁, 聘任温力先生为公司首席信息官。杨利平先生、温力先生将在获得证券监管部门核准的证券公司高级管理人员任职资格之日起正式履行职责。(2) 分支机构撤销公告, 公司收到广西证监局核准公司撤销分支机构的批复, 核准公司撤销南宁佛子岭路证券营业部、百色靖西市金山街证券营业部和钦州浦北县解放路证券营业部。
8. 海通证券(600837.SH): 9月9日, 新增借款超过上年末净资产的百分之二十的公告, 截至2018年12月31日, 公司经审计的净资产为人民币1,301.86亿元, 借款余额为3,179.85亿元。截至2019年8月31日, 公司借款余额为人民币3,544.95亿元, 累计新增借款人民币365.09亿元, 累计新增借款占上年末净资产比例为28.04%, 超20%。
9. 辽宁成大(600739.SH): 9月9日, 短期融资券到期兑付公告, 2018年度第一期短期融资券已于2019年9月6日到期, 公司已于2019年9月6日兑付该期超短期融资券本息。
10. 方正证券(601901.SH): 9月11日, 子公司民族证券获准减少业务范围的公告, 证监会核准民族证券变更业务范围, 减少证券经纪、证券投资咨询、与证券交易、证券投

资活动有关的财务顾问、证券自营、证券资产管理、证券投资基金代销、融资融券、代销金融产品业务。

11.国信证券(002736.SZ):9月11日,债券兑息兑付暨摘牌公告,本期债券票面利率为3.30%,每手(面值1,000元)本期债券本次兑息兑付金额为人民币1,033元(含税),扣税后个人、证券投资基金债券持有人每手实际取得的兑息兑付额为人民币1,026.40元,扣税后非居民企业(包含QFII、RQFII)每手实际取得的兑息兑付金额为人民币1,033元。将于2019年9月23日兑息兑付,摘牌日为2019年9月23日。

12.中国银河(601881.SH):9月11日,付息兑付及摘牌公告,本期债券的票面年利率为4.98%,每手本期债券(面值人民币1,000元)实际派发利息为人民币25.105元(含税),兑付利息及本金共1025.105元(含税)。债券摘牌日为2019年9月23日。

13.国泰君安(601211.SH):9月11日,债券赎回及摘牌公告,2019年9月23日为16国君G5的停牌日和上海证券交易所摘牌日。赎回总额(面值)人民币3,000,000,000元;赎回总金额人民币3,088,354,410元;赎回款发放日2019年9月23日。

14.西南证券(600369.SH):9月11日,债券本息兑付和摘牌公告,本期债券票面利率为3.49%,每手“16西南C2”(面值人民币1,000元)实际派发利息为人民币34.90元(含税),兑付本金为人民币1,000元。本次兑付的本金总额为人民币30亿元整。债券摘牌日:2019年9月20日;债券兑付资金发放日:2019年9月20日。

15.兴业证券(601377.SH):9月11日,获得政府补助公告,公司及子公司2019年6月17日至9月9日获得与收益相关的政府补助1,922.20万元,已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的10%。

16.华安证券(600909.SZ):9月11日,股东减持公告,安徽出版集团本次拟通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过55,000,000股,减持比例不超过1.52%。

17.国投资本(600061.SH):9月13日,股东减持公告,远致投资于2019年7月23日至2019年9月11日通过集中竞价交易方式减持国投资本股份41,368,595股,减持比例0.98%,持股比例由原5.98%变动为4.99999912%

18.华泰证券(601668.SH):9月13日,公司于2019年9月10日发行了华泰证券股份有限公司2019年度第四期短期融资券,实际发行总额为20亿元,票面利率2.78%。

19.中信建投(601066.SH):8月3日,2019年9月13日,本公司兑付了本期短期融资券本息共计人民币3,022,573,770.49元。

20.经纬纺机(000666.SZ):(1)公司将于2019年9月27日召开2019年第三次临时股东大会;(2)公司将在股东大会批准后与国机财务公司签署《经纬纺织机械股份有限公司与国机财务有限责任公司金融服务合作协议》。

21.江苏租赁(600901.SH):9月11日,公司发布公告,股东堆龙荣诚于2019年3月27日—2019年9月6日通过集中竞价交易方式减持江苏租赁股份44,785,432股,减持比例1.50%,持股比例由原6.50%变动为5.00%。

22.渤海租赁(000415.SZ):渤海租赁2015年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)将于2019年9月16日支付2018年9月15日至2019年9月14日期间的利息,债券简称:“15渤租01”;债券代码:112279。

23.绿庭投资（600695.SH）：（1）公司于2019年2月18日至9月11日通过证券交易所股票交易系统合计出售申万宏源股票804.085万股。2019年1月1日起，公司对持有的申万宏源股票资产按照公允价值计量，扣除年初账面公允价值及相关税费后，预计对2019年度投资收益的影响约为712.23万元。同时，鉴于上述会计政策调整，上述收益在2019年中报中已以投资收益和公允价值变动的方式体现总计719.18万元。（2）绿庭科创于2019年9月10日在东方证券办理了股票质押延期购回业务，将原质押给东方证券的3,689.4万股流通股办理了延期购回交易，购回交易日由2019年9月12日延期至2020年1月13日。

5. 风险提示

中美贸易摩擦波动风险；宏观经济下行风险；股市系统性下跌风险；监管趋严风险。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>