

利率市场化改革又下一城，创业板注册制可期

强于大市（维持）

——非银金融行业周观点(8.12-8.16)

日期：2019年08月19日

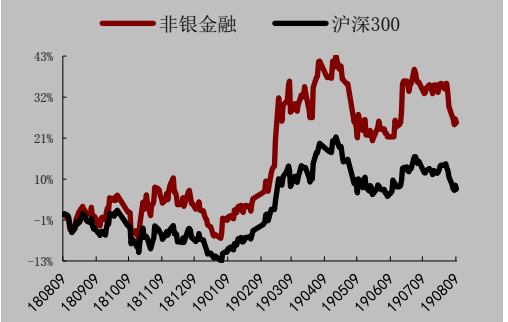
投资要点：

- **行情回顾：非银板块全线上涨，保险表现优异。**上周非银板块上涨2.13%，保险板块(3.04%)表现优异，券商板块(1.27%)和多元板块(0.83%)表现稍逊。个股方面，券商股华创安阳、越秀金控和东吴证券表现良好，分别上涨15.17%、8.65%和2.83%；保险股中国平安(3.69%)涨幅领先；多元金融股安信信托、民生控股、易见股份涨幅居前，分别上涨3.98%、3.86%和3.73%。
- **证券行业：成交额环比下降同比涨幅缩小，两融余额略降。**上周股基日均成交4,169.92亿元，环比下降-6.70%。截至上周末，2018年至今股基日均成交额5,720.56亿元，同比上升27.90%。截至8月16日，融资融券余额8939.21亿元，其中融资余额8822.42亿元，融券余额116.79亿元，8月份买入额/偿还额为96%。
- **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、完善市场报价利率、深圳建设先行示范区等政策频出，创业板有望试行注册制，资本市场改革将进入深水区，市场情绪被大幅激发，我们看好市场后续的发展，预计全年证券行业将保持高业绩增长，目前券商板块PB为1.75X，处于合理区间，未来伴随市场量价提升有增长空间，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，维持保险行业“强于大市”评级，但需要关注利率下行的影响，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：**宏观经济下行风险；利率超预期下行；外围摩擦超预期

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	19.57	买入
华泰证券	0.61	0.97	19.65	买入
海通证券	0.45	0.80	16.03	增持
新华保险	2.54	3.30	15.20	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19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

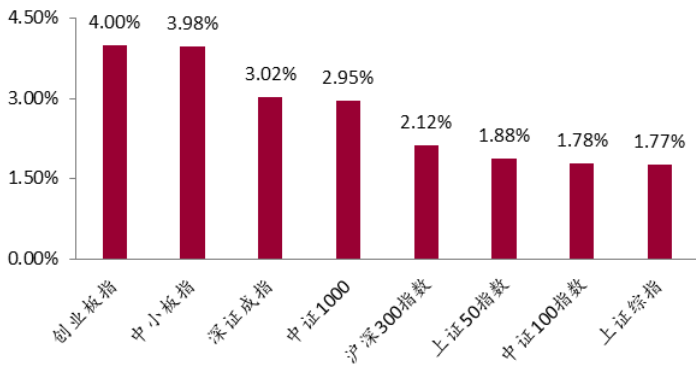
## 目录

1、市场概况.....	3
2、券商数据.....	4
2.1 经纪业务.....	4
2.2 投行业务.....	5
2.3 资管业务.....	6
2.4 信用业务.....	6
2.5 新三板业务.....	6
3、保险数据.....	7
4、信托数据.....	8
5、动态信息.....	8
5.1 行业热点.....	8
5.2 公司动态.....	14
6、投资建议.....	14
7、风险提示.....	15
图表 1：上周市场指数表现.....	3
图表 2：上周非银金融及板块表现.....	3
图表 3：上周各行业表现（申万一级）.....	3
图表 4：上周券商板块个股表现.....	4
图表 5：上周保险板块个股表现.....	4
图表 6：上周多元金融板块个股表现.....	4
图表 7：股基日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 8：股基累计日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 9：主要投行业务发行情况（亿元）.....	5
图表 10：投行发行情况（亿元）.....	5
图表 11：股票发行情况（亿元）.....	5
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	5
图表 14：券商集合资管业务情况.....	6
图表 15：融资融券余额情况（亿元）.....	6
图表 16：上市券商挂牌和做市数量情况.....	6
图表 17：保险业原保费累计数据（万元）.....	7
图表 18：保险业原保费单月数据（万元）.....	7
图表 19：信托资金余额情况（亿元）.....	8
图表 21：信托产品发行情况（万元）.....	8
图表 22：信托市场存续情况（亿元）.....	8

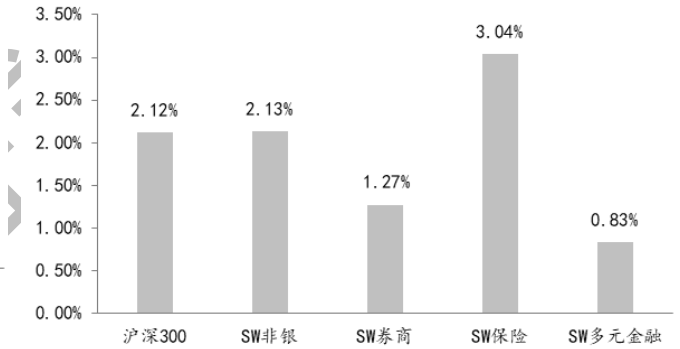
## 1、市场概况

上周市场各类指数全线上涨。创业板指(4.00%)和中小板指(3.98%)涨幅居前，而上证综指(1.77%)和中证100指数(1.78%)则涨幅较小。其他指数中，深证成指、中证1000、上证50指数分别变化3.02%、2.95%和1.88%。分行业来看，28个申万一级行业中，共25个行业上涨，其中电子、食品饮料和计算机涨幅靠前，分别上涨7.97%、6.54%和5.13%。下跌行业中，银行(-0.52%)、建筑装饰(-0.17%)和钢铁(-0.09%)跌幅居前。非银金融方面，在上周上涨2.13%的情况下，全年至今累计涨幅达到35.31%。细分板块来看，上周保险板块(3.04%)表现领先，券商板块(1.27%)和多元板块(0.83%)表现稍逊。初以来，券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为25.70%、49.96%、-0.40%。

图表1：上周市场指数表现



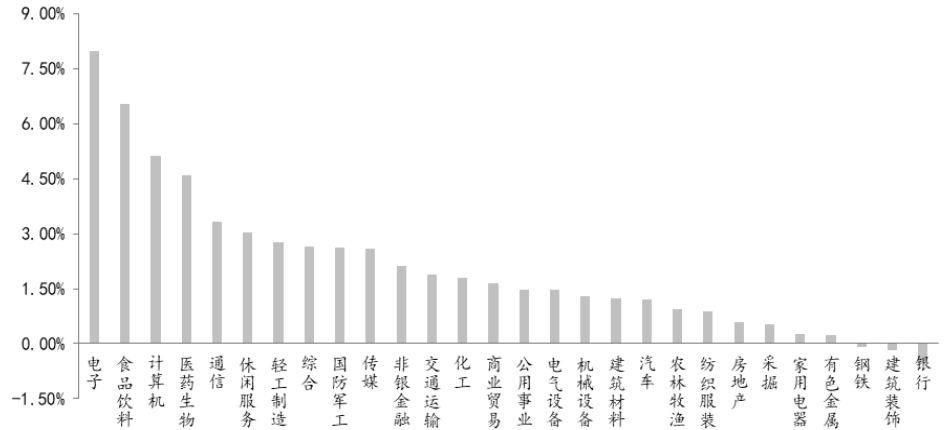
图表2：上周非银金融及板块表现



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）

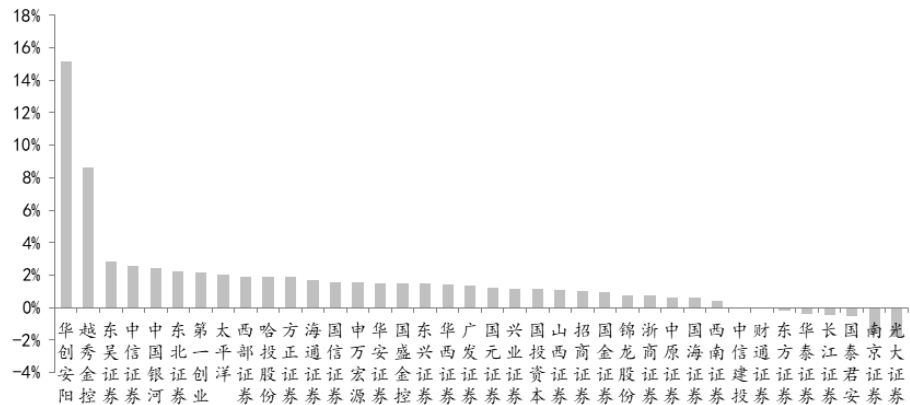


资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，券商板块共有30只个股上涨，其中，华创安阳、越秀金控和东吴证券表现良好，分别上涨15.17%、8.65%和2.83%；光大证券(-1.79%)、南京证券(-1.63%)和国泰君安(-0.54%)则跌幅较大；保险股方面，四大上市险企中，中国平安(3.69%)涨幅领先，新华保险、中国人寿和中国太保的涨跌幅分别为0.58%、0.28%和-0.22%；多元金融方面，个股走势有所分化，安信信托、民生控股、易见股份涨幅居前，分别上涨3.98%、3.86%和3.73%。而中航资本(-1.30%)、五矿资本(-0.60%)、经纬纺机(-0.33%)

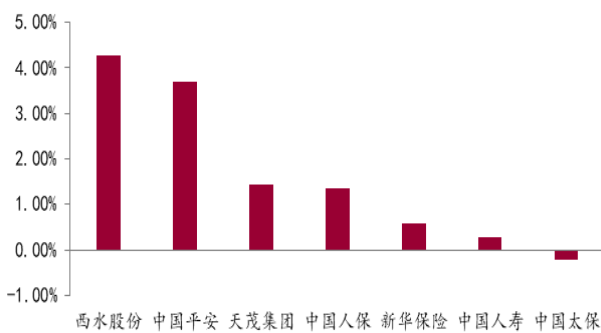
则跌幅较大。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为5.58%、1.13%、-3.24%和2.49%。

图表4：上周券商板块个股表现



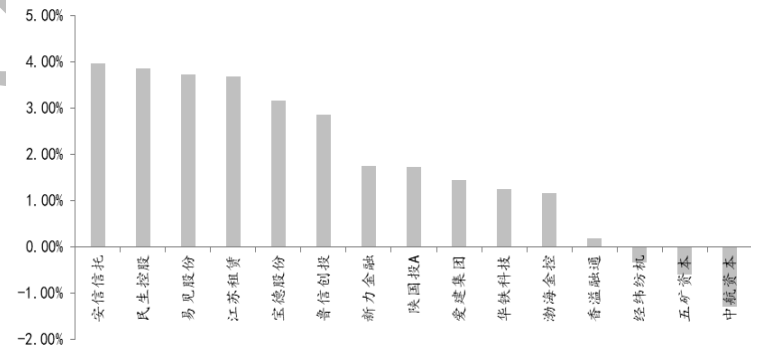
资料来源：wind，万联证券研究所

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



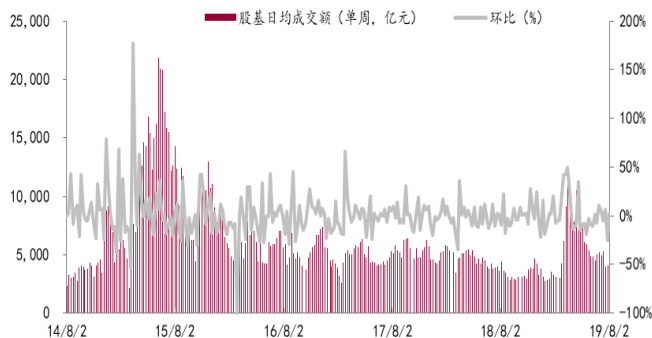
资料来源：wind，万联证券研究所

## 2、券商数据

### 2.1 经纪业务

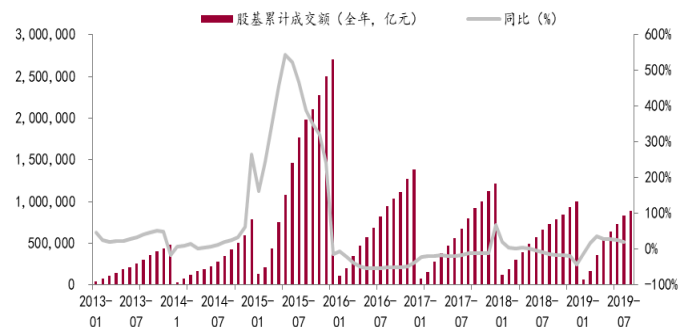
周股基日均成交4,169.92亿元，环比下降-6.70%。截至上周末，2018年两市股基累计成交额886,686.71亿元，年初至今股基日均成交额5,720.56亿元，同比上升27.90%。

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

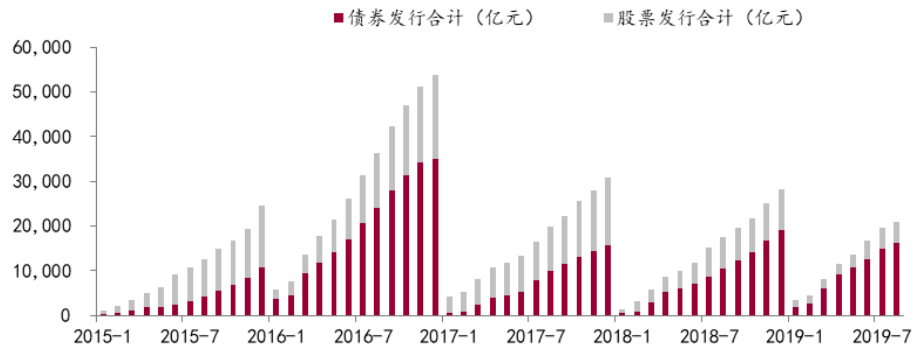
2019年年初至今,权益市场发行规模合计4,691亿元,其中1,127亿元为IPO项目,3,430亿元为增发项目;而债券市场方面,截至上周末,企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为1,905元、12,727亿元、1,594亿元,合计16,226亿元。2010年至今,IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表:

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	3322	7421	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	1,127	3,430	134	4,691	1,905	12,727	1,594	16,226

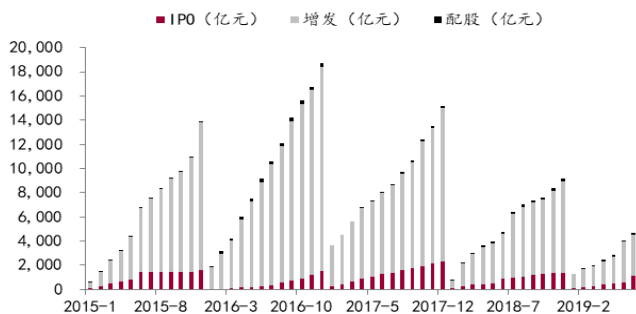
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表10: 投行发行情况(亿元)



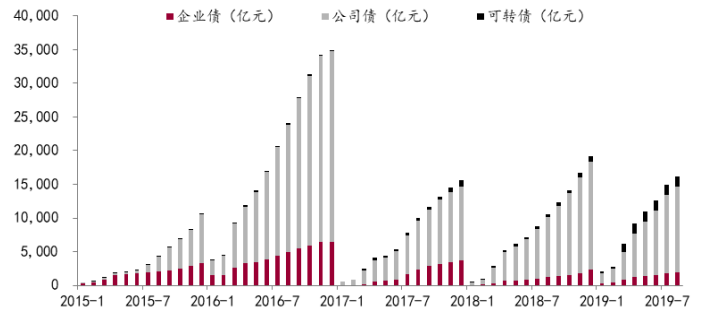
资料来源: wind, 万联证券研究所

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)

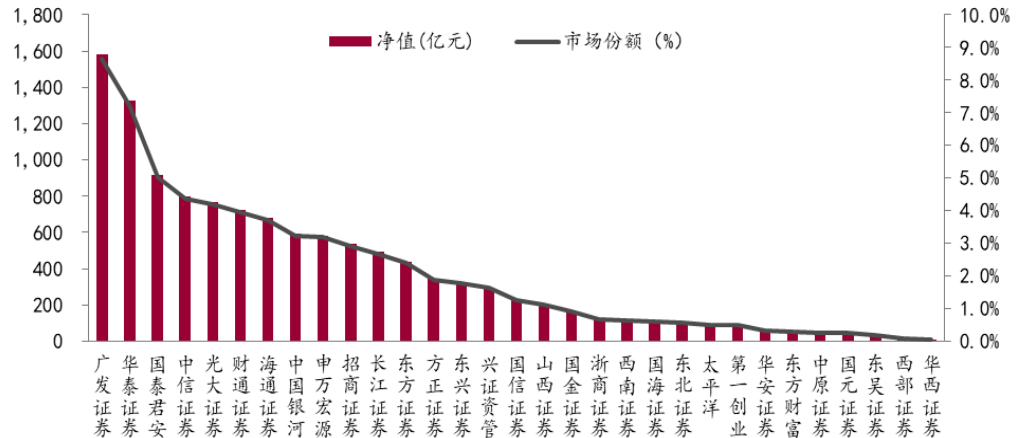


资料来源: wind, 万联证券研究所

### 2.3 资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值18,314.87亿元。上市券商层面，资产管理规模净值以广发证券(1,584.42)、华泰证券(1,324.70)和国泰君安(918.31)表现领先，财通证券作为中小券商取得725.18亿元的资产管理规模净值，表现不俗。

图表13：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16日，融资融券余额8939.21亿元，其中融资余额8822.42亿元，融券余额116.79亿元，8月份买入额/偿还额为96%。

图表14：融资融券余额情况(亿元)

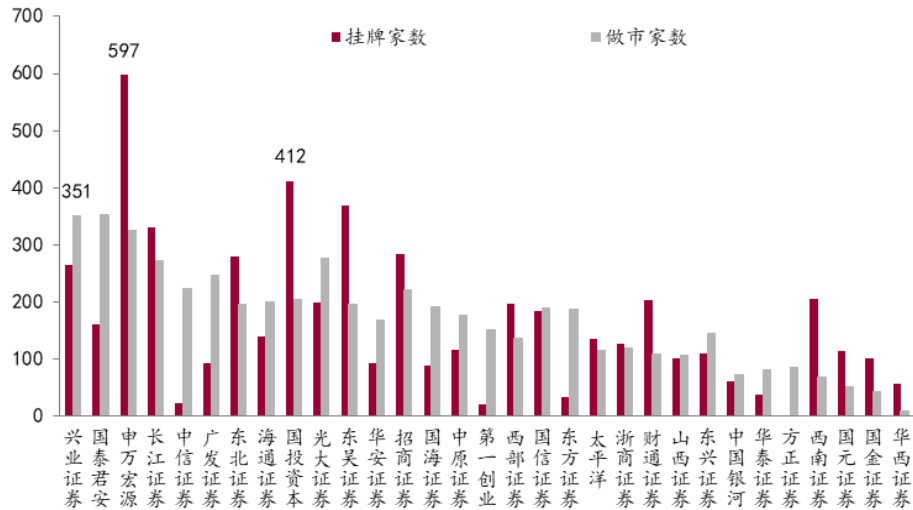


资料来源：wind, 万联证券研究所

### 2.5 新三板业务

截至上周末，新三板挂牌企业数量9433家，其中2019年新挂牌198家。券商中以申万宏源证券(597家)、安信证券(国投资本, 412家)、中泰证券(377家)挂牌企业数量排名靠前，以中泰证券(356家)、国泰君安(352家)、兴业证券(351家)做市企业数量排名靠前。

图表15：上市券商挂牌和做市数量情况

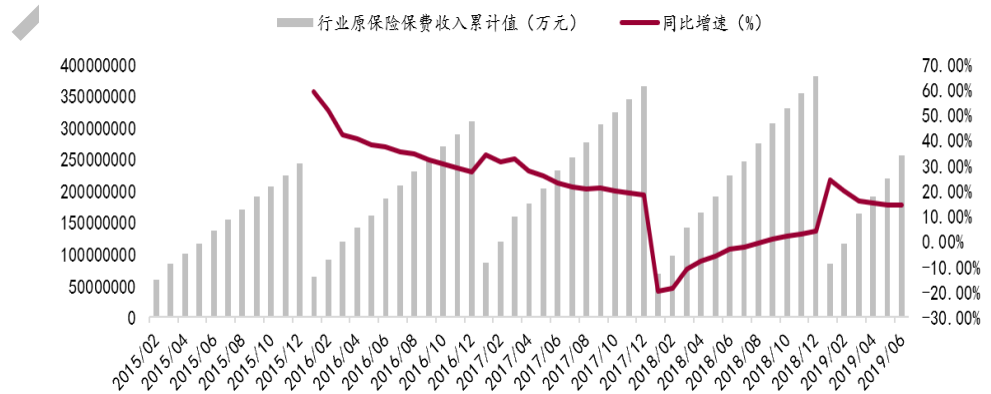


资料来源: wind, 万联证券研究所

### 3、保险数据

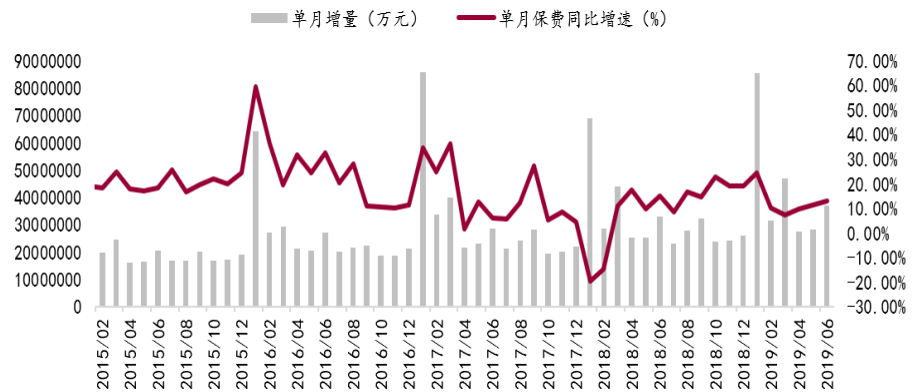
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年6月行业原保费收入为25537亿元, 较去年同期上升14.16%。

图表16: 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17: 保险业原保费单月数据 (万元)



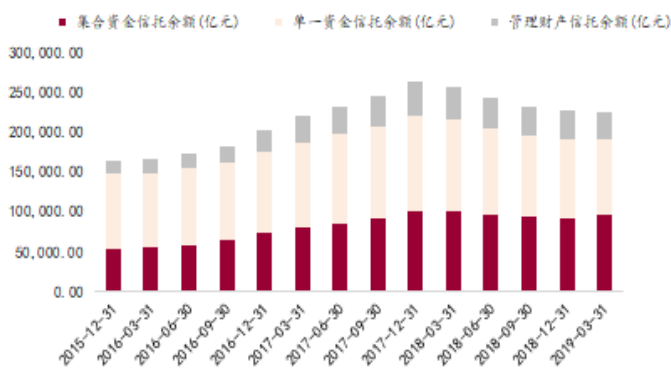
资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

## 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。

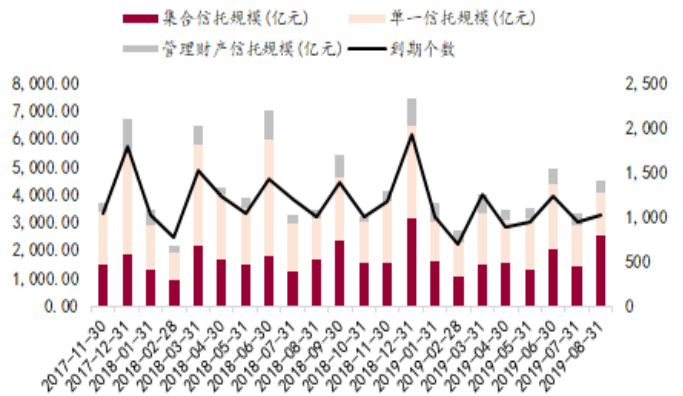
就单周情况来看,根据wind统计口径,上周信托市场周平均发行规模为1.026亿元,平均预计收益率为7.10%。存续产品方面,截至上周末信托市场存续规模为35,098亿元,较前一周上涨0.02%。

图表18: 信托资金余额情况 (亿元)



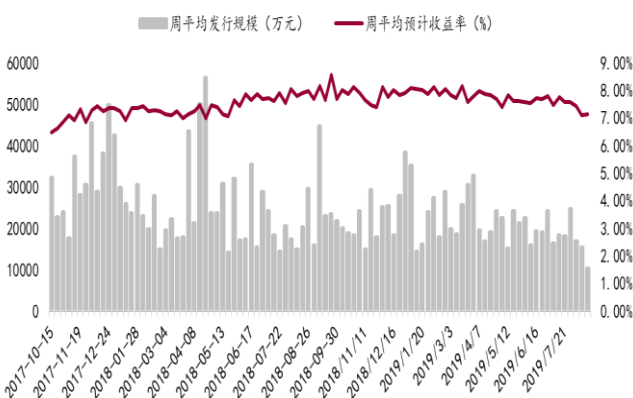
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 信托资金到期情况 (亿元)



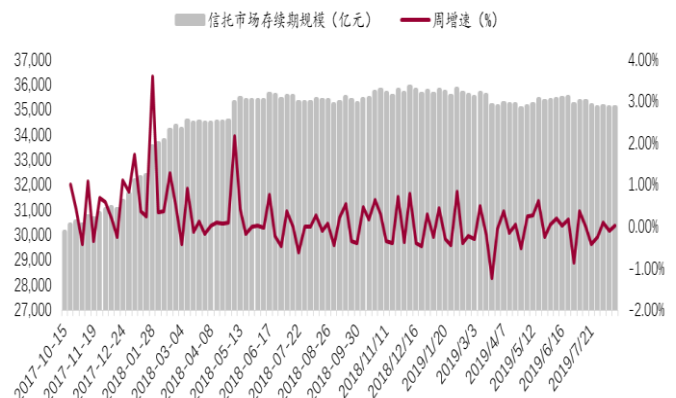
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表19: 信托产品发行情况 (万元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表20: 信托市场存续情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

## 5、动态信息

### 5.1 行业热点

**【央行】** 中国人民银行决定改革完善贷款市场报价利率 (LPR) 形成机制  
为深化利率市场化改革,提高利率传导效率,推动降低实体经济融资成本,中国人民



银行决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，现就有关事宜公告如下：

一、自2019年8月20日起，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于每月20日（遇节假日顺延）9时30分公布贷款市场报价利率，公众可在全国银行间同业拆借中心和中国人民银行网站查询。

二、贷款市场报价利率报价行应于每月20日（遇节假日顺延）9时前，按公开市场操作利率（主要指中期借贷便利利率）加点形成的方式，向全国银行间同业拆借中心报价。全国银行间同业拆借中心按去掉最高和最低报价后算术平均的方式计算得出贷款市场报价利率。

三、为提高贷款市场报价利率的代表性，贷款市场报价利率报价行类型在原有的全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行，此次由10家扩大至18家，今后定期评估调整。

四、将贷款市场报价利率由原有1年期一个期限品种扩大至1年期和5年期以上两个期限品种。银行的1年期和5年期以上贷款参照相应期限的贷款市场报价利率定价，1年期以内、1年至5年期贷款利率由银行自主选择参考的期限品种定价。

五、自即日起，各银行应在新发放的贷款中主要参考贷款市场报价利率定价，并在浮动利率贷款合同中采用贷款市场报价利率作为定价基准。存量贷款的利率仍按原合同约定执行。各银行不得通过协同行为以任何形式设定贷款利率定价的隐性下限。

六、中国人民银行将指导市场利率定价自律机制加强对贷款市场报价利率的监督管理，对报价行的报价质量进行考核，督促各银行运用贷款市场报价利率定价，严肃处理银行协同设定贷款利率隐性下限等扰乱市场秩序的违规行为。中国人民银行将银行的贷款市场报价利率应用情况及贷款利率竞争行为纳入宏观审慎评估（MPA）。

### 【中共中央、国务院】关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见

党和国家作出兴办经济特区重大战略部署以来，深圳经济特区作为我国改革开放的重要窗口，各项事业取得显著成绩，已成为一座充满魅力、动力、活力、创新力的国际化创新型城市。当前，中国特色社会主义进入新时代，支持深圳高举新时代改革开放旗帜、建设中国特色社会主义先行示范区，有利于在更高起点、更高层次、更高目标上推进改革开放，形成全面深化改革、全面扩大开放新格局；有利于更好实施粤港澳大湾区战略，丰富“一国两制”事业发展新实践；有利于率先探索全面建设社会主义现代化强国新路径，为实现中华民族伟大复兴的中国梦提供有力支撑。为全面贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 习近平总书记关于深圳工作的重要讲话和指示批示精神，现就支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区提出如下意见，总体要求如下：

1、指导思想。以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，紧紧围绕统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持和加强党的全面领导，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持全面深化改革，坚持全面扩大开放，坚持以人民为中心，践行高质量发展要求，深入实施创新驱动发展战略，抓住粤港澳大湾区建设重要机遇，增强核心引擎功能，朝着建设中国特色社会主义先行示范区的方向前行，努力创建社会主义现代化强国的城市范例。

#### 2、战略定位

——高质量发展高地。深化供给侧结构性改革，实施创新驱动发展战略，建设现代化经济体系，在构建高质量发展的体制机制上走在全国前列。

——法治城市示范。全面提升法治建设水平，用法治规范政府和市场边界，营造稳定公平透明、可预期的国际一流法治化营商环境。

——城市文明典范。践行社会主义核心价值观，构建高水平的公共文化服务体系和现代文化产业体系，成为新时代举旗帜、聚民心、育新人、兴文化、展形象的引领者。

——民生幸福标杆。构建优质均衡的公共服务体系，建成全覆盖可持续的社会保障体系，实现幼有善育、学有优教、劳有厚得、病有良医、老有颐养、住有宜居、弱有众扶。

——可持续发展先锋。牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念，打造安全高效的生产空间、舒适宜居的生活空间、碧水蓝天的生态空间，在美丽湾区建设中走在前列，为落实联合国2030年可持续发展议程提供中国经验。

### 3、发展目标

到2025年，深圳经济实力、发展质量跻身全球城市前列，研发投入强度、产业创新能力世界一流，文化软实力大幅提升，公共服务水平和生态环境质量达到国际先进水平，建成现代化国际化创新型城市。到2035年，深圳高质量发展成为全国典范，城市综合经济竞争力世界领先，建成具有全球影响力的创新创业创意之都，成为我国建设社会主义现代化强国的城市范例。到本世纪中叶，深圳以更加昂扬的姿态屹立于世界先进城市之林，成为竞争力、创新力、影响力卓越的全球标杆城市。

## 【券商】李克强：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

### 李克强主持召开国务院常务会议

#### 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

#### 确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施 确保群众用药需求和减轻负担

国务院总理李克强8月16日主持召开国务院常务会议，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；确定加强常用药供应保障和稳定价格的措施，确保群众用药需求和减轻负担。

会议指出，按照党中央、国务院部署，今年以来有关各方积极努力，全社会综合融资利率水平总体稳中有降。要继续保持这一态势，特别是面对当前形势，要保持流动性合理充裕，坚持用改革办法，促进实际利率水平明显下降，并努力解决“融资难”问题。一要改革完善贷款市场报价利率形成机制，在原有1年期一个期限品种基础上，增加5年期以上的期限品种，由各报价银行以公开市场操作利率加点方式报价，全国银行间同业拆借中心根据报价计算得出贷款市场报价利率并发布，为银行新发放贷款提供定价参考，带动贷款实际利率水平进一步降低。二要促进信贷利率和费用公开透明。严格规范金融机构收费，督促中介机构减费让利。三要多种货币信贷政策工具联动配合，更大发挥担保体系作用，降低实体经济融资成本，确保实现年初确定的降低小微企业贷款综合融资成本1个百分点的任务目标。四要加强对有订单、有市场、有信用企业的信贷支持，确保不发生不合理抽贷、断贷。五要着力解决小微企业“融资难”问题。强化正向激励和考核督导，引导银行积极拓展市场、创新业务模式、改进业务流程，更好服务实体经济。

会议指出，建立健全基本药物、急（抢）救药等常用药保供稳价长效机制，事关人民群众健康安全，是重大民生关切。要在已有工作基础上，针对部分常用药出现短缺、价格不合理上涨的问题，一是完善药品采购政策。加快药品集中带量采购和使用试点扩面。对国家和省级短缺药品清单中的品种允许企业自主合理定价、直接挂网招标采购。对替代性差、市场供应不稳定的短缺药品、小品种药，采取集中采购、加强集中生产基地建设等方式保供。研究加大急需药品进口，满足人民群众需要，促进国内相关产业升级。二是强化医疗机构用药管理，促进基本药物优先配备使用，提高政府办基层医疗机构和二级、三级公立医院基本药物配备品种数量占比。三是加强预警

应对,搭建短缺药品信息采集平台,实施药品停产报告制度,推动医疗机构设置急(抢)救药等库存警戒线,建立健全短缺药品常态储备机制,确保群众基本用药需求。四是强化药品价格常态化监管和价格执法,对不合理涨价的依法依规督促尽快纠正,必要时采取公开曝光、中止挂网等措施。对医药企业开展信用评价,完善激励惩戒措施。完善法律法规,对垄断、操控药品市场价格等行为,依法实施巨额罚款、市场禁入直至刑事处罚。

会议还研究了其他事项。

### 【券商】发改委：下一步三个方面着手推动企业部门结构性去杠杆

中证网讯(记者 刘丽靓)8月16日,国家发改委就宏观经济运行情况举行新闻发布会。国家发改委新闻发言人孟玮表示,企业部门结构性去杠杆与稳增长并不矛盾,稳妥去杠杆对于提高中长期经济增长质量具有十分积极的作用。下一步,将重点从三个方面着手,进一步推动企业部门结构性去杠杆。

一是促进市场化债转股增量、扩面、提质。市场化债转股可以在降低企业负债的同时增加权益资本,见效快且对企业生产运营冲击小。通过引入外部股东,市场化债转股为企业提供了完善治理结构、清理资产、业务调整的良机,可以实现去杠杆与混合所有制改革、剥离低效无效资产、聚焦主业的有机结合。

二是稳妥出清“僵尸企业”。“僵尸企业”无效占用大量金融资源,是企业部门负债较高的重要原因之一。加快出清“僵尸企业”,既有利于降低存量债务规模,也有利于释放金融资源用于支持有发展前景的企业,从而推动经济高质量发展。

三是完善企业债务风险监测预警机制。结构性去杠杆工作既要亡羊补牢,更要防患于未然。下一步将推动完善覆盖全部国有企业法人的债务风险监测系统,对企业杠杆率和债务风险进行动态监测,做到及时预警、及时处置,将风险降至最低。

### 【保险】银保监会：关于进一步加强知识产权质押融资工作的通知

中国银保监会发布《关于进一步加强知识产权质押融资工作的通知》

为深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大、十九届二中、三中全会精神,落实《政府工作报告》关于“扩大知识产权质押融资”和国务院常务会议的工作部署,银保监会联合国家知识产权局、国家版权局发布了《关于进一步加强知识产权质押融资工作的通知》(下称《通知》)。《通知》立足于当前银行保险机构开展知识产权质押融资业务形成的经验和存在的困难,提出了有关政策措施,以进一步促进银行保险机构加大对知识产权运用的支持力度,扩大知识产权质押融资。

《通知》主要内容包括：**一是强调优化知识产权质押融资服务体系。**《通知》要求银行保险机构提高思想认识,高度重视知识产权质押融资工作的重要性,支持具有发展潜力的创新型(科技型)企业。要求大型银行、股份制银行指定专门部门负责知识产权质押融资工作,鼓励商业银行在风险可控的前提下,通过单列信贷计划、专项考核激励等方式支持知识产权质押融资业务发展,力争知识产权质押融资年累放贷款户数、年累放贷款金额逐年合理增长。**二是明确加强知识产权质押融资服务创新。**《通知》鼓励商业银行在知识产权打包融资以及地理标志、集成电路布图设计作为知识产权质押物的可行性等方面进行探索。鼓励商业银行重点支持知识产权密集型产业园区、创新型(科技型)小微企业,促成更多小微企业实现知识产权质押“首贷”。为充分发挥保险资金的作用,支持保险机构依法合规投资知识产权密集的创新型(科技型)小微企业。**三是要求健全知识产权质押融资风险管理。**《通知》要求商业银行加强风险管理,对押品实行动态管理。鼓励商业银行开展内部评估,培养知识产权质押融资专门人才。规定商业银行知识产权质押融资不良率高出自身各项贷款不良率3个百分

点(含)以内的,可不作为监管部门监管评级和银行内部考核评价的扣分因素。对经办人员在知识产权质押融资业务办理过程中已经尽职履责的,实行尽职免责。鼓励保险机构在风险可控情况下,为知识产权驱动创新发展提供多种保险服务。**四是明确完善知识产权质押融资保障工作。**《通知》要求银行保险监督管理部门与知识产权管理部门、版权管理部门建立知识产权金融协同工作机制,加强信息数据共享,共同推动知识产权质押融资相关支持政策的制定和实施工作。推动建立和完善知识产权质押融资的风险分担和损失补偿机制。对于商业银行行使质权获得的知识产权,可按程序减免维持费用。要求知识产权管理部门、版权管理部门进一步完善质押登记、公示信息等方面工作,联合商业银行探索知识产权质物处置的有效途径。各级银行保险监督管理部门、知识产权管理部门、版权管理部门要及时总结推广典型做法和良好经验,对于业务开展良好的商业银行可按规定实施监管激励。鼓励商业银行以外的银行业金融机构以及经银保监会或银保监局批准设立的其他金融机构积极开展知识产权质押融资业务。

下一步,银保监会将会同国家知识产权局、国家版权局继续加强对银行保险机构开展知识产权质押融资业务的指导和监管,推动《通知》有关政策措施落地实施,开展经验交流和案例培训,推动银行保险机构进一步做好知识产权质押融资服务,支持创新型(科技型)企业发展。

**【保险】曹德云：险资买A股最爱八大行业，大型险企密集举牌心念“稳字诀”**

8月15日,中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云在银保监会举行的银行业保险业例行新闻发布会上表示,从目前情况看,险资整体投资收益保持基本稳定。今年上半年,保险资金累计实现投资收益4715亿元,年化财务投资收益率5.56%,比去年同期提高0.8个百分点。

相关人士指出,上半年险资投资回报率较高,主要与上半年A股市场大幅反弹有关。对于二级市场的配置,预计下半年结构性机会仍然存在,机会主要集中在大消费板块中估值合理的品种、大金融板块中估值低廉的品种、科技创新板块中5G、消费电子、新能源等成长与估值匹配的品种当中。

**险资投资方式多元化**

曹德云表示,保险资产管理业整体运行稳健。2019年6月末,保险业总资产19.5万亿元,保险资金运用余额17.4万亿元,同比增速均超过10%。其中,截至6月末,保险资金通过直接股票投资和通过基金等产品间接股票投资的合计余额为2万亿元,占保险资金运用余额近12%。

“这仅仅是在二级市场上的投资,如果再加上股票投资中按权益法计价的部分,合计规模2.5万亿元左右。据统计,目前保险资金投资股票总规模约占A股市值的3.1%,是资本市场上仅次于公募基金的第二大机构投资者。”曹德云说。

曹德云认为,在二级市场投资的行业和领域上,包括金融、消费、现代农业、先进制造业、新技术、新能源、基础设施、不动产等,这些领域都关系到国计民生最基本的需要。在投资方式上体现多元化,比如在主板、科创板、创业板等板块都已参与进来。在不同的市场板块中,发挥保险资金支持实体经济、支持技术创新的作用。

中国证券报记者统计发现,在已披露半年报的上市公司的前十大流通股,二季度保险资金重仓标的的行业分布以房地产企业为最多,另外在食品饮料、化工、医药等行业也有所布局。

川财证券分析师杨欧雯对中国证券报记者表示,下半年预计股票市场仍将以区间震荡为主,保险资金权益布局有两方面特征。

她认为，一是投资比例不会有很大变化，保险资金在权益类市场的布局可能因为整体资金规模的增长而有所增加，但配置比例仍将保持平稳；二是资金的行业分布可能进一步分化，主要原因在于下半年机构投资主线大概率将以企业盈利为脉络，相比于行业公司的自上而下的布局策略，可能会向个股倾斜，重点关注公司业绩，整体反映为行业分布更加分散。

#### 大型险企举牌呈趋势

今年以来，中国人寿、中国平安两家上市龙头险企合计举牌 6 家上市公司。对此，曹德云回答中国证券报记者提问时表示，事实上，这是机构投资者的一种参与方式。不过此轮大型险企密集举牌应该与新会计准则有关。新会计准则下，险企举牌纳入长期股权投资，可以采用权益法核算，持有期间的股息分红计入投资收益，股票市值的波动会计入所有者权益影响净资产，不影响当期利润表现。

“长期股权投资通过采取分红方式，与市场价格公允价值变化就没有关系了，这样可以保持两稳定，一是投资配置的稳定，二是投资收益的稳定。”曹德云称。

杨欧雯认为，下半年不排除大型险企继续举牌的可能性。此轮举牌对象主要为业绩稳定、价格波动相对较弱、分红比例较高的公司，显示此轮举牌相较前些年更加理智，并非以短期持有和迅速牟利为主要目的，而是看好标的公司的长期价值投资为主。这是资本市场成熟和市场参与者行为规范的体现，有助于提升市场价值投资氛围和良好的交易秩序。预计后续大型险企依旧会在适当时机布局。

国金证券首席策略分析师李立峰认为，近两年监管层对保险资金运用的监管重点，由规范险资举牌转向引导险资加大对权益类资产投资。与发达国家保险资金的资产配置结构相比，我国险资对股票类资产的投资比重仍处在相对较低的水平，预计未来险资的股权投资还有较大上升空间。

#### 支持实体经济达 2.7 万亿元

今年上半年，险资不仅在二级市场加大布局，同时在支持实体经济、国家战略和民生服务等领域也在积极参与，主动作为。截至 6 月末，债权计划和股权计划共注册（备案）1161 项，分别达到 2.39 万亿元和 3100 亿元，合计规模达 2.7 万亿元。此外，保险私募基金注册规模 1613 亿元。

曹德云介绍，截至 6 月末，中国保险资产管理业协会对保险债权、股权类产品的注册规模中，涉及支持长江经济带建设 5641.55 亿元，支持棚户区改造 1848.36 亿元，支持京津冀协同发展 2439.72 亿元，支持振兴东北老工业基地政策 469.12 亿元，涉及绿色产业债权投资计划规模达 8054 亿元。同时，上半年险资从四方面入手，加大实体经济的布局。

一是在补齐基建短板方面，截至 6 月底，基础设施债权投资计划累计注册 603 项、注册金额 1.52 万亿元，近三年注册规模年均增长率 43.32%。仅上半年，基础设施债权投资计划注册 58 项，注册规模 1106 亿元，分别同比增长 75.76%和 40.91%。

二是在助力高端制造方面，通过债权、股权及基金等在海洋工程装备、商用大飞机、新一代信息技术产业、集成电路装备等领域，形成一批有特色、有口碑、有影响力的产品条线和明星工程。

三是在支持中小微及民营企业方面，保险资金在风险整体可控的前提下，支持了比亚迪动力电池项目 16 亿元、恒力石化炼化一体化项目 10 亿元等一批民营企业重点实体经济项目。

四是在服务民生建设方面，发起设立债权计划参与长租市场，通过保险私募基金投向绿色环保等产业的基金注册规模达 430 亿元，投向医养健康产业的基金注册规模达 310 亿元。

## 5.2 公司动态

### 【新华保险】关于高级管理人员任职资格获中国银保监会核准的公告

新华人寿保险股份有限公司董事会及全体董事保证本公告内容不存任何虚假记载、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。

新华人寿保险股份有限公司（以下简称“本公司”）于2019年6月27日召开的第六届董事会第三十六次会议审议通过《关于聘任公司首席执行官、总裁的议案》，同意聘任李全先生担任本公司首席执行官、总裁。本公司于近日收到中国银行保险监督管理委员会（以下简称“中国银保监会”）《中国银保监会关于新华人寿保险股份有限公司李全任职资格的批复》（银保监复[2019]749号），据此，中国银保监会已核准李全先生的任职资格。李全先生担任本公司首席执行官、总裁的任期自2019年8月7日开始。

李全先生，1963年8月出生，中国国籍。李先生现任本公司党委书记、首席执行官、总裁、新华资产管理股份有限公司（以下简称“新华资产”）副董事长、总裁、党支部书记。李先生于2019年6月至2019年8月担任本公司临时负责人，2010年3月加入新华资产担任总裁，2016年12月起兼任新华资产副董事长，2013年4月起兼任新华资产管理（香港）有限公司董事长。李先生目前担任天津长荣科技集团股份有限公司（深圳证券交易所股票代码：300195）独立董事，2017年5月至2019年7月曾任北京荣之联科技股份有限公司（深圳证券交易所股票代码：002642）独立董事。李先生1998年5月至2010年3月历任博时基金管理有限公司督察长、副总经理、常务副总经理、党委副书记，1991年1月至1998年4月历任正大国际财务有限公司资金部总经理、公司总经理助理，1988年7月至1990年12月担任中国农村信托投资公司银行部业务经理。李先生于1988年获得中国人民银行研究生部货币银行专业经济学硕士学位。

特此公告。

### 【中国人保】A股2018年年度分红派息实施公告

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0.0457元（含税）

相关日期：股权登记日2019/8/19，除息日2019/8/20，现金红利发放日2019/8/20

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，其详情请参阅本公司于2019年5月6日及2019年6月21日在香港联合交易所有限公司网站（www.hkexnews.hk）刊发的相关公告。

## 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、完善市场报价利率、深圳建设先行示范区等政策频出，创业板有望试行注册制，资本市场改革将进入深水区，市场情绪被大幅激发，我们看好市场后续的发展，预计全年证券行业将保持高业绩增长，目前券商板块PB为1.75X，处于合理区间，未来伴随市场量价提升有增长空间，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，但需要关注利率下行的影响，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

非银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19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	21.33	27.70	19.57	19.57	1.69	买入
601688.SH	华泰证券	0.61	0.97	1.15	12.88	19.06	31.25	19.65	16.57	1.48	买入
600837.SH	海通证券	0.45	0.80	0.92	10.24	12.79	28.42	16.03	13.86	1.25	增持
601336.SH	新华保险	2.54	3.30	3.94	28.88	50.16	19.75	15.20	12.73	1.74	买入

资料来源：wind，万联证券研究

## 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