

非银金融行业周报（20190909-20190912）

创新改革和流动性宽松逻辑不变，继续看好券商板块

推荐（维持）

□ **市场回顾:** 本周主要指数上涨，沪深300指数涨幅0.60%，上证综指涨幅1.05%，创业板指涨幅1.08%。沪深两市A股日均成交额8064亿元，较上周升27.84%，两融余额9651亿元，较上周升2.08%。

□ **行业看点**

证券: 本周券商指数涨幅3.78%，跑赢大盘3.18个百分点。A股主要指数均上行，交投活跃度继续向上。本周，证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会，提出了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，覆盖了资本市场各关键领域、各项基础性制度，涉及到各类市场主体。券商作为连接资本市场和实体经济最紧密的一环，将直接受益于深化改革和创新的红利。本周四，欧洲央行宣布重启QE，全球进入宽松趋势逐渐确立，国内宽松货币政策也预期将至。券商行业创新改革和流动性宽松的双周期驱动逻辑未变，四季度宏观货币政策环境好转，风险偏好提升，创新业务加快推出，对于券商板块的提振效应格外显著。当前券商板块估值为1.67倍PB，我们认为仍有望突破4月2倍PB，建议重点配置。重点关注：“三中一华”（中金公司、中信证券、中信建投、华泰证券），低估值组合（国泰君安、海通证券）。

保险: 本周，保险指数涨幅1.54%，跑赢大盘0.94个百分点。其中，中国平安上涨1.81%，周内股价创新高；新华保险继续反弹，上涨1.51%；中国人寿和中国太保小幅波动基本持平；中国人保上涨2.95%。周内10年期国债收益率上行7bp，突破3.1%，给予保险股有力的底部支撑力量，估值向下压力暂有缓解。本周，中国人寿和新华保险公布8月保费收入数据。中国人寿8单月保费增速达阶段性高点13.4%，累计增速为5.8%，由于上半年业绩较好，全年目标无忧，预定利率4.025%的“开门红”产品已于1季度后停售，预期第四季度产品策略与前期变化较小，多为一些产品升级，留给明年开门红有较为充足的准备时间。新华保险8月增速触及阶段性低点，仅为+2.5%，累计增速为+8.1%，保费增速放缓趋势不改。从半年报来看，其产品、渠道策略有所改变，3季度以来还未推出新产品，下半年预期将在增员和银保渠道上发力。太保3季度主打新一代重疾产品“金福系列”（以重疾保障为基础，并集合终身寿险责任、长期意外身故及伤残责任），推出创新长期手术保障产品“木无忧”产品计划（由“木无忧终身寿险”与“附加木无忧终身手术医疗保险”组成），继续深挖医疗健康需求，在保障型新产品发力和相对低基数下，下半年新单继续回暖可期。近1月来，保险股受益于长端利率止跌以及市场风险偏好提升，保险股小幅跑赢大盘1.16个百分点。展望4季度，受益于市场环境宽松，资金释放流入，权益市场或将有所表现，加之下一步降息预期如若兑现，债市或将受益，预期将给保险公司投资端贡献利润，全年投资收益率进一步向上，全年EV增长暂时无忧。当前4家公司PEV分别为0.86x（新华）、0.95x（国寿）、0.96x（太保）、1.52x（平安），继续推荐价值创造能力同业占优的中国平安、中国太保以及高弹性品种新华保险、中国人寿，关注利润、ROE大幅提升，估值较低的港股中国财险。

□ **风险提示:** 中美贸易谈判反复、创新改革节奏低于预期、新单保费增速不及预期、经济下行压力加大、利率较大波动。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
中信证券	24.71	1.18	1.37	1.56	20.94	18.04	15.84	1.96	推荐
华泰证券	20.81	1.11	1.21	1.38	18.75	17.2	15.08	1.83	推荐
新华保险	52.51	5.13	4.05	5.16	10.24	12.97	10.18	2.5	强推
中国平安	92.34	8.96	12.65	14.87	10.31	7.3	6.21	3.03	强推

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为2019年09月12日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 洪锦屏

电话: 0755-82755952
邮箱: hongjinping@hcyjs.com
执业编号: S0360516110002

证券分析师: 徐康

电话: 021-20572556
邮箱: xukang@hcyjs.com
执业编号: S0360518060005

联系人: 张径炜

电话: 0755-82756802
邮箱: zhangjingwei@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	79	2.14
总市值(亿元)	67,844.64	10.72
流通市值(亿元)	42,027.58	9.1

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	12.16	8.63	58.43
相对表现	3.8	1.96	35.69



相关研究报告

《非银金融行业周报(20190819-20190825): 监管进一步升级, 行业转型高质量发展》

2019-08-25

《非银金融行业周报(20190826-20190830): 下调评估利率, 收紧激进定价保险产品》

2019-09-01

《非银金融行业周报(20190902-20190906): 宽松逐步兑现, 券商反弹急先锋》

2019-09-08

目录

一、动态观察：证券行业.....	4
二、动态观察：保险行业.....	4
三、动态观察：宏观消息数据.....	4
四、上市公司重要事项.....	5
五、重点公司逻辑分析.....	7
六、数据追踪.....	8

图表目录

图表 1	本周券商整体上涨, 行业跑赢大盘.....	8
图表 2	本周 A 股交易额上涨.....	9
图表 3	流通市值上升、换手率持稳.....	9
图表 4	融资买入盘、融资交易占比均下降.....	9
图表 5	融资融券余额上涨.....	9
图表 6	两融杠杆比例上升.....	9
图表 7	三板指数有所抬升、三板做市上升.....	9
图表 8	三板成交下降.....	10
图表 9	上证 50 期指震荡上行, 收盘基差收窄.....	10
图表 10	中证 500 期指震荡上行, 收盘基差扩大.....	10
图表 11	沪深 300 期指震荡上行, 收盘基差收窄.....	10
图表 12	两地股票溢价率.....	10
图表 13	本周前 20 主承销商承销金额情况 (单位: 亿元).....	11
图表 14	本周资管产品成立概览.....	11
图表 15	近期解禁公司一览.....	14
图表 16	券商战略获配科创板股份实时浮盈 (截至 2019 年 09 月 12 日收盘价).....	14

一、动态观察：证券行业

证监会提出全面深化资本市场改革 12 个方面重点任务。一是充分发挥科创板的试验田作用；二是大力推动上市公司提高质量；三是补齐多层次资本市场体系的短板；四是狠抓中介机构能力建设；五是加快推进资本市场高水平开放；六是推动更多中长期资金入市；七是切实化解股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险；八是进一步加大法治供给；九是加强投资者保护；十是提升稽查执法效能；十一是大力推进简政放权；十二是加快提升科技监管能力。

迈得医疗、致远互联双双过关，科创板 IPO 过会企业达 50 家。截至 9 月 11 日，上交所已对 59 家科创公司依法依规作出最终决定，其中 9 家终止审核，50 家通过上市委审议，通过率为 84.75%。在注册制下的发行上市审核过程中，上交所积极践行以信息披露为中心的审核理念，持续通过公开化问询式审核提高发行人信息披露质量，为科创板把好“入口关”。

二、动态观察：保险行业

银保监会发布《保险公司关联交易管理办法》。《办法》进一步加强保险公司关联交易监管，严厉打击通过违规关联交易进行利益输送等乱象，有效防范金融风险。从以下方面进行监管：一是完善关联方认定标准；二是科学制定监管指标；三是加强穿透监管；四是完善内控和问责机制；五是加强信息披露；六是强化监管职能。

银保监会鼓励保险业加快发展多种形式的商业健康险。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，为全面建立中国特色医疗保障制度，促进医疗健康产业可持续发展贡献力量。

银保监会核准刘浩凌新华保险董事长任职资格。今年 8 月，在新华保险召开的第七届董事会第一次会议上，刘浩凌获选举为公司第七届董事会董事长。与刘浩凌搭档的是新华保险党委书记、首席执行官、总裁李全。今年 8 月，新华保险第六届董事会第三十六次会议同意提名李全为公司第七届董事会执行董事候选人，并同意聘任他担任公司首席执行官、总裁。

万达信息获中国人寿增持 2.0464% 股份。9 月 12 日，万达信息发布公告称收到持股 5% 以上股东中国人寿资产管理有限公司出具的其受托管理的中国人寿股份有限公司相关账户的增持情况告知函：分别四次增持公司股份，合计占公司总股本的 2.0464%，截至本次增持后，中国人寿及其一致行动人合计持有公司股份 1.62 亿股，占公司总股本的 14.7749%。

三、动态观察：宏观消息数据

习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十次会议。习近平在会议上强调，落实党的十八届三中全会以来中央确定的各项改革任务，前期重点是夯基垒台、立柱架梁，中期重点在全面推进、积厚成势，现在要把着力点放到加强系统集成、协同高效上来，巩固和深化这些年来我们在解决体制性障碍、机制性梗阻、政策性创新方面取得的改革成果，推动各方面制度更加成熟更加定型。

外管局：取消 QFII 和 RQFII 投资额度限制，扩大金融市场对外开放。今后，具备相应资格的境外机构投资者，只需进行登记即可自主汇入资金开展符合规定的证券投资，境外投资者参与境内金融市场的便利性将再次大幅提升。下一步，国家外汇管理局将继续深化外汇管理改革，不断采取有力措施扩大对外开放，支持境外投资者投资境内金融市场，提升跨境投融资便利化程度。同时，在开放中适应开放，切实防范跨境资本流动风险，维护国家经济金融安全。

中国 8 月 M2 同比增 8.2%，预期 8.1%，前值 8.1%；新增人民币贷款 1.21 万亿元，前值 1.06 万亿元；8 月社融增量 1.98 万亿，前值 1.01 万亿。

国务院关税税则委员会公布第一批对美加征关税商品第一次排除清单。经国务院批准，对第一批对美加征关税商品，第一次排除部分商品，自 2019 年 9 月 17 日起实施。下一步，国务院关税税则委员会将继续开展对美加征关税商品

排除工作, 适时公布后续批次排除清单。

银保监会: 已计划对网络小额贷款实施差异化监管。银保监会近日就全国政协委员肖钢的提案《支持发展互联网小贷公司 满足普惠消费信贷需求》进行了回复: 9月11日正在研究制定全国统一的网络小额贷款监管制度和经营规则, 提高监管针对性、专业性和有效性。结合互联网小贷公司特点, 与传统小贷公司区分对待, 提供针对性的政策支持。

商务部: 对美方推迟加征关税释放善意的行动表示欢迎。新闻发言人高峰表示, 希望中美双方继续相向而行, 采取实际行动, 为磋商创造良好条件, 这有利于中美双方, 也有利于全世界。关于第十三轮中美经贸高级别磋商, 高峰表示, 中美双方正在就有关安排进行沟通。

商务部: 1-8月我国实际使用外资6040.4亿 同比增6.9%。新闻发言人高峰表示, 2019年1-8月, 全国新设立外商投资企业27704家, 实际使用外资6040.4亿元人民币, 同比增长6.9% (折892.6亿美元, 同比增长3.2%, 未含银行、证券、保险领域数据, 下同)。8月当月实际使用外资708.9亿元人民币, 同比增长3.6% (折104.6亿美元, 同比增长0.3%)。

商务部: 1-8月我国进出口总额20.13万亿 增长3.6%。其中, 出口10.95万亿元, 增长6.1%; 进口9.18万亿元, 增长0.8%; 贸易顺差1.77万亿元, 扩大46%。从国际比较看, 据世界贸易组织最新数据显示, 上半年, 我国出口增速高于主要经济体整体水平。

欧央行宣布降息并重启QE, 金价走高, 欧元和英镑下跌。9月12日晚间消息, 欧央行宣布, 下调存款利率10个基点至-0.50%的历史新低, 此为欧洲央行自2016年以来的首次降息。同时, 分别维持主要再融资利率和边际借贷利率在0.00%和0.25%的水平不变。欧央行还宣布重启QE, 自11月1日起, 将购债200亿欧元/月。理事会预计, 为了增强政策利率的宽松效应, 这些措施将持续尽可能长时间, 在利率上调前不久再停止。

四、上市公司重要事项

【海通证券】截至2019年8月31日, 公司借款余额为3544.95亿元, 累计新增借款365.09亿元, 累计新增借款占上年末净资产比例为28.04%, 超20%。

【中国人寿】(1)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4432亿元, 同比+5.8%。(2)董事会通过关于提名广发银行等公司董事人选的议案。

【中国中期】2019年半年度报告更正转让资产的账面价值为5173.89万元。

【贤丰控股】截至2019年8月31日, 公司借款余额为901.98亿元, 累计新增借款金额212.77亿元, 累计新增借款占上年末净资产比例为26.34%, 超过20%。

【国海证券】(1)董事会同意聘任杨利平先生为公司副总裁, 温力先生为公司首席信息官。(2)广西证监局核准公司撤销3家分支机构, 分别是南宁佛子岭路、百色靖西市金山街和钦州浦北县解放路证券营业部。

【招商证券】2019年第二次临时股东大会审议通过《关于公司与招商局集团有限公司签署证券及金融产品、交易及服务框架协议的议案》和《关于招商证券国际有限公司为其全资子公司提供担保的议案》。

【华创阳安】公司收到上海证券交易所关于收购华创证券2.5617%股权事项的问询函, 公司将于2019年9月16日之前对以下事项进行披露说明: (a)收购华创证券两次评估估值差异的原因及合理性; (b)量化分析收购少数股权前后公司盈利能力的具体差异和本次交易的必要性; (c)3名董事对于本次交易的弃权意见和理由。

【亚联发展】董事会审议通过《关于调整公司董事长基本薪酬的议案》。

【大智慧】公司股票最近连续三个交易日涨停风险提示性公告: (a)公司主营业务和产品结构未发生明显变化; (b)

2016-2018 年报数据显示公司营业收入下滑, 归属母公司股东净利润大幅波动, 扣除非经常性损益后净利润持续亏损, 经营活动产生的现金流量净额持续为负; (c) 截至 2019 年 9 月 6 日, 公司静态市盈率为 153.6 倍, 滚动市盈率为 282.82 倍, 显著高于软件和信息技术服务业的行业市盈率。(d) 因证券虚假陈述责任纠纷案, 公司尚在审理中的剩余诉讼计提预计负债金额合计为 3 亿元。

【太平洋】公司第一大股东北京嘉裕投资有限公司通过大宗交易方式减持其持有的公司无限售条件流通股 1.36 股, 占公司总股本的 1.999%, 交易价格为 3.51 元/股。本次交易后, 持有公司无限售流通股 7.44 亿股, 占公司总股本的 10.92%。

【兴业证券】(1) 董事会同意拟聘任李予涛先生为公司首席信息官的议案, 并审议通过了《公司进一步明确向兴证(香港)金融控股有限公司增资资金用途的议案》。(2) 公司及子公司于 2019 年 6 月 17 日至 9 月 9 日获得与收益相关的政府补助 0.19 亿元, 已达公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。

【方正证券】中国证监会北京监管局核准公司全资子公司中国民族证券有限责任公司变更业务范围, 仅保留证券承销与保荐业务, 其他各项业务全部转移至方正证券。

【天茂集团】(1) 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 314.15 亿元, 同比+2.58%(2) 2019 年第二次临时股东大会将于 2019 年 9 月 17 日召开, 会议将审议《2019 年半年度利润分配的预案》。

【江苏租赁】公司股东堆龙荣诚企业管理有限责任公司于 2019 年 3 月 27 日至 2019 年 9 月 6 日通过集中竞价交易方式减持公司股份 0.45 亿股, 减持比例 1.50%, 持股比例由原 6.50% 变动为 5.00% (持有 1.49 亿股)。

【中天金融】公司拟以现金方式收购北京千禧世豪和北京中胜世纪合计持有的华夏人寿 21% 至 25% 的股权。本次标的股权交易定价不超过 310 亿元人民币。截至 9 月 10 日, 公司已依据协议及双方协商的时间及交易进程支付了定金 70 亿元。

【弘业股份】2019 年第三次临时股东大会将于 2019 年 9 月 16 日召开, 会议将审议关于选举姜琳先生为公司第九届董事会董事的议案。

【越秀金控】公司第二期核心人员持股计划锁定期为 2018 年 9 月 11 日至 2019 年 9 月 10 日。截止 2018 年 9 月 10 日, 核心人员累计购买公司股票合计 23.52 万股, 占公司总股本 (2018 年 9 月 10 日) 的 0.01058% (占本公告日总股本的 0.00854%), 成交总金额为 170 万元, 成交均价 6.674 元/股。

【经纬纺机】(1) 2020 年-2022 年日常关联交易预计总金额 36.51 亿元; 2020 年、2021 年、2022 年预计金额分别为: 11.70 亿元、12.23 亿元、12.58 亿元。(2) 公司对于收购公司股份的章程进行相关修改。(3) 公司拟与国机财务公司进行金融合作签署《金融服务合作协议》, 预计未来 12 个月公司与国机财务公司发生如下金融业务: (a) 在国机财务公司的存款余额不超过 8 亿元; (b) 国机财务公司为公司提供综合授信额度不超过 16 亿元。(4) 根据关于国机财务有限责任公司的风险评估报告, 评估意见为经纬纺机拟与国机财务之间发生的关联存、贷款等金融业务风险可控。

【渤海租赁】2019 年第二次临时股东大会将于 2019 年 9 月 17 日召开, 会议将审议关于调整公司 2019 年度日常关联交易预计额度的议案。

【焦点科技】公司控股股东沈锦华先生持有公司股份 1.24 亿股 (占公司总股本比例 52.77%), 其计划自本公告披露之日起十五个交易日后的九十天内, 以集中竞价方式减持公司股份不超过 124 万股 (占公司总股本比例不超过 1%)。

【新华保险】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 909 亿元, 同比+8.1%。

【香港交易所】(1) 公司今日宣布, 其已向 London Stock Exchange Group plc (「伦敦证券交易所集团」) 的董事

会议议，将香港交易所及伦敦证券交易所集团两间公司合并。根据呈交伦敦证券交易所集团董事会有关该建议交易的条款，伦敦证券交易所集团股东的每股伦敦证券交易所集团股份将收到：2045 便士现金及 2.495 股新发行的香港交易所股份。(2) 公司股东及潜在投资者于买卖或投资港交所股份时需遵循相关披露规定：于邀约任何一方之任何类别相关证券中直接或间接拥有 1%或以上权益之人士必须作出 (a) 开仓披露及 (b) 买卖披露。(3) 2019 年 9 月 13 日，伦敦证券交易所集团董事会于英国刊登公告拒绝香港交易所对其作出的可能邀约。

【华安证券】公司收到安徽出版集团的《股份减持计划告知函》，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 5500 万股，减持比例不超过 1.52%。

【华西证券】(1) 公司近日接到公司股东都江堰蜀电投资有限责任公司函告，蜀电投资将其所持有的公司 2625 亿股份解除质押，占其所持股份的 25.41%。截至本公告披露日，蜀电投资共持有公司股份 1.03 亿股，占公司总股本的 3.94%，累计被质押 7704.5 万股，占其持有公司股份总数的 74.58%，占公司总股本的 2.94%。(2) 持有本公司股份 1.03 股的股东都江堰蜀电投资有限责任公司自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，计划通过集中竞价方式减持本公司股份不超过 2625 万股（占本公司总股本比例 1%）。

【西水股份】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 103 亿元，同比-0.71%。

【东北证券】公司收到深交所问询函：说明截至 9 月 11 日股票质押业务开展情况以及以自有资金开展股票质押业务计提减值准备情况等事项。

【中国银河】长春市祥升投资管理有限公司未在《裁决书》明确的期限内履行偿还义务，公司向吉林省长春市中级人民法院申请强制执行。

【国投资本】公司股东深圳市远致投资有限公司于 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 0.41 亿股，减持比例 0.98%，持股比例由原 5.98% 变动为 4.9%，不再是公司持股 5% 以上的股东。

【爱建集团】(1) 公司控股子公司爱建信托于 9 月 11 日与本公司关联方均瑶科创分别签署技术开发合同和服务销售合同，由均瑶科创提供系统研发服务和网络技术等服务，其中技术开发合同金额为 198 万元，服务销售合同金额为不超过 222 万元。(2) 公司全资子公司上海爱建财富管理有限公司拟更名为“上海爱建基金销售有限公司”，主营业务范围拟变更为“基金销售”。

【东方证券】公司收到上交所对 2019 年半年度报告审核询问函：要求公司从经营信息和会计政策等方面进一步补充披露以下信息 (a) 截止 9 月 13 日票质押相关业务的开展情况、存续项目期限结构、风险管控和相关减值计提等情况；(b) 东证期货的业务开展情况说明亏损的具体原因；(c) 投资管理业务收入减少的具体原因；(d) 投资管理业务收入减少的具体原因。

五、重点公司逻辑分析

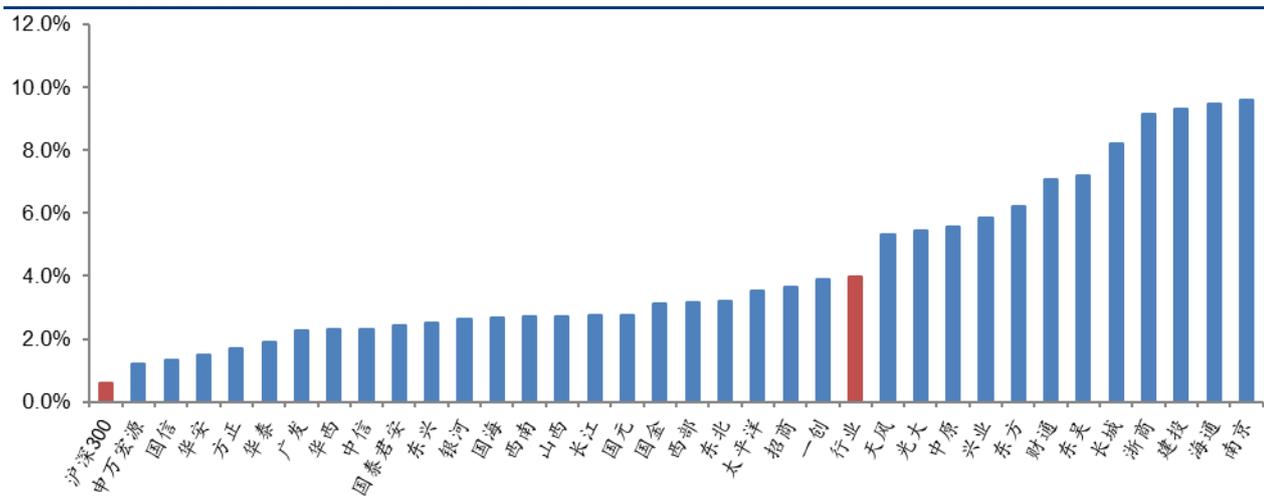
证券行业		
中信证券	推荐	公司二季度业绩增速收窄，但各业务板块固有优势仍然保持，国际业务有序开展，新业务积极备战，略调整 2019/2020/2021 年 EPS 预期为 1.18/1.37/1.56 元（原预测值 1.18/1.31/1.50 元），BPS 分别为 13.40/14.37/15.44 元，对应 PB 分别为 1.70/1.58/1.47 倍，ROE 分别为 8.82/9.50/10.09%。基于行业龙头集中进一步演绎，公司在资本充足度、业务规模等多方面领先行业，加上年内若顺利出售所持中信建投 5.58% 股权将额外增厚公司净利润，我们给予 2019 年业绩 2-2.5 倍 PB 估值，维持目标价区间 27-33 元，维持“推荐”评级。 风险提示： 创新业务发展受阻，出售中信建投股权不顺利，金融监管趋严。
华泰证券	推荐	在波动的市场环境下，本集团持续推进战略转型，各项业务稳步发展，不断开拓新的业务增长

证券行业		
		<p>点, 保持营业收入和净利润的稳健增长。在风险可测、可控、可承受的前提下持续稳健开展创新业务和不断地迈向高风险领域提升杠杆水平, 报告期内公司获批国债期货做市等新业务资格。ROE 稳健提升, 我们预测公司 2019/2020/2021 年 EPS 为 0.99/1.24/1.41 (原预测 1.11/1.21/1.38 元, 公司不断创新带来机遇), BPS 分别为 13.35/13.90/14.70 元, 对应 PB 分别为 1.42/1.36/1.29 倍, ROE 分别为 7.45/8.92/9.59%。公司不断深化国际业务和创新业务, 完成发行 GDR 募集海外资金, 提升了资本实力和国际竞争力, 维持给予 2019 年业绩 2 倍 PB 估值, 目标价 27 元, 维持“推荐”评级。</p> <p>风险提示: 境外发展不及预期, 金融监管趋严, 中美贸易摩擦。</p>
新华保险	强推	<p>报告期内新业务价值增长低于预期, 主要原因为银保渠道新单上升较快, 占比提升, 价值率出现较大幅度的下滑。而主要的个险渠道, 新单增速及价值率保持稳定, 由于短期附加险占比提升, NBV 同比略有下降。此前的强势转型为新华保险奠定了良好基础: 业务结构改善、高质量个险队伍养成、运营经验优化等。预期其未来在提升队伍产能, 丰富产品供给方面将更进一步, 长期价值型业务将不断积累贡献价值。我们调整 2019-2021 年新华保险 BPS 预测值为 25.36/27.4/29.37 (前值为 22.49/24.01/25.92), EPS 为 5.13/4.05/5.16 (前值为 4.87/7.76/11.21/)。预期 2019 年 EV 增速为 15%-20%, 给予 1 倍动态 PEV, 目标区间为 64-67 元, 维持“强推”评级。</p> <p>风险提示: 新业务增长不及预期, 权益市场动荡、经济下行压力加大。</p>
中国平安	强推	<p>剔除非日常因素和短期投资波动后, 平安上半年仍能实现营运利润、内含价值稳健增长, 其无论在负债端业务还是资产端业务都具有先发优势和前瞻眼光。我们预期 2019-2021 年中国平安 BPS 为 32.88/36.17/41.59, EPS 为 8.96/12.65/14.87。预计未来 3 年中国平安的每股内含价值为 65、76 和 89 元, 给予 2019 年目标价 104 元, 对应 PEV 为 1.6 倍, 维持“强推”评级。</p> <p>风险提示: 新业务增长压力加大、权益市场波动、长短利率持续下行。</p>

资料来源: 华创证券

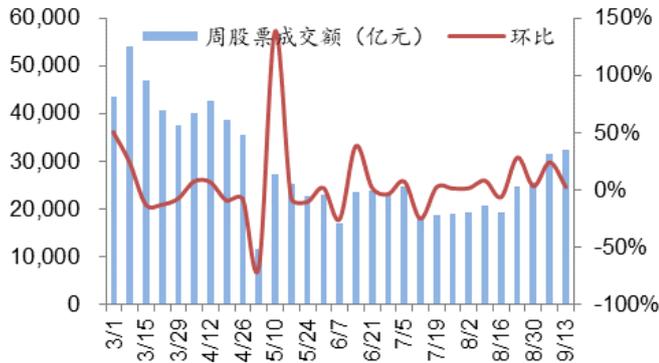
六、数据追踪

图表 1 本周券商整体上涨, 行业跑赢大盘



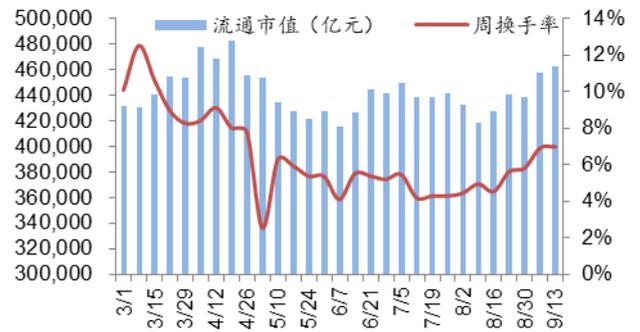
资料来源: wind, 华创证券

图表 2 本周 A 股交易额微升



资料来源: wind, 华创证券

图表 3 流通市值上升、换手率微升



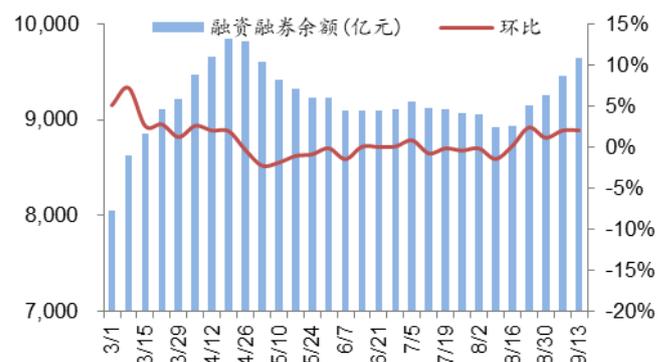
资料来源: wind, 华创证券

图表 4 融资买入盘、融资交易占比均下降



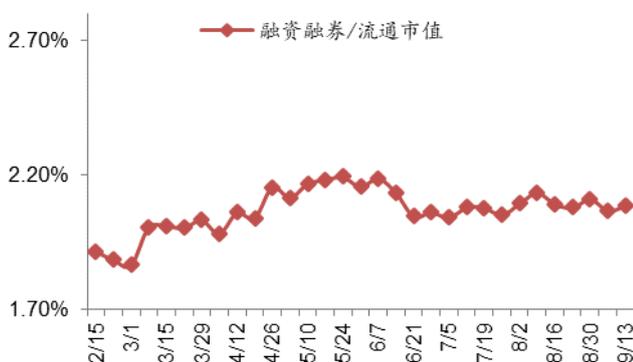
资料来源: wind, 华创证券

图表 5 融资融券余额上升



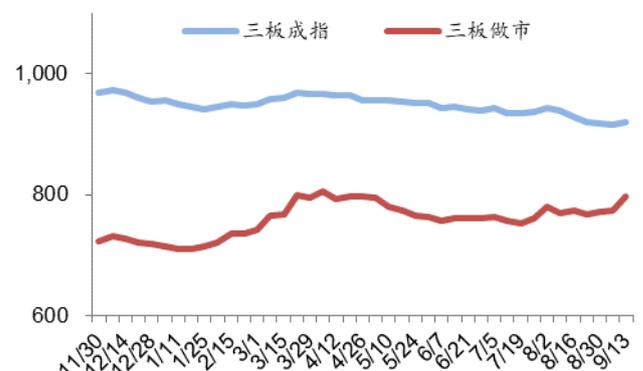
资料来源: wind, 华创证券

图表 6 两融杠杆比例持稳



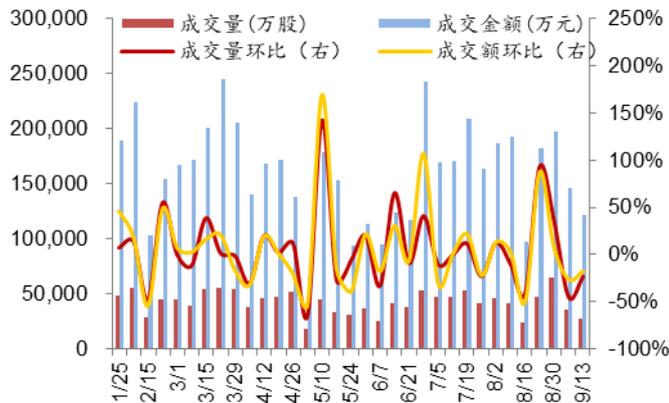
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 三板指数有所抬升、三板做市上升



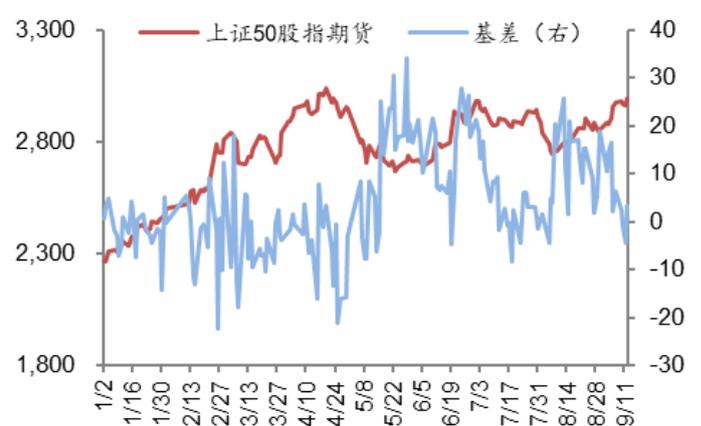
资料来源: wind, 华创证券

图表 8 三板成交上升



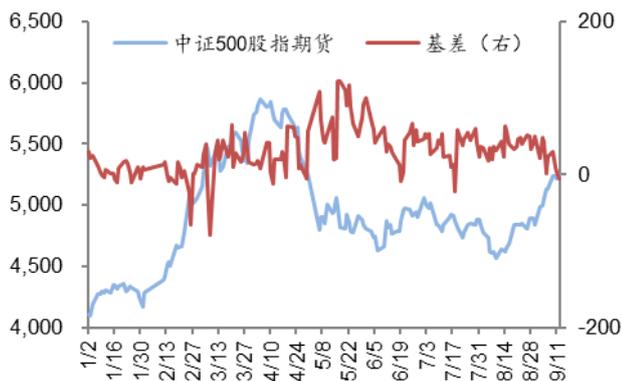
资料来源: wind, 华创证券

图表 9 上证 50 期指震荡上行, 收盘基差微扩



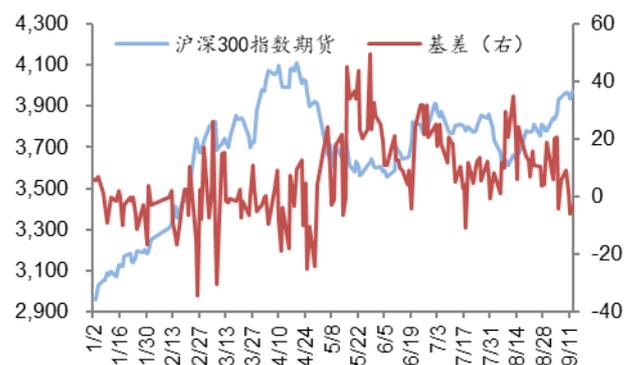
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 中证 500 期指震荡上行, 收盘基差收窄



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 沪深 300 期指震荡上行, 收盘基差收窄



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 两地股票溢价率

名称	A 股溢价率(%)	A 股价格	A 股周涨跌幅(%)	H 股价格(HKD)	H 股周涨跌幅(%)
东方证券	131.89	11.24	6.24	5.36	6.14
光大证券	102.54	12.40	5.44	6.77	6.61
广发证券	81.69	14.82	2.28	9.02	0.67
国泰君安	60.87	19.29	2.44	13.26	4.57
海通证券	97.09	16.54	9.46	9.28	6.79
华泰证券	75.40	20.81	1.91	13.12	1.86
申万宏源	135.91	5.12	1.19	2.40	0.84
新华保险	69.29	52.51	1.51	34.30	3.00
招商证券	106.29	17.89	3.65	9.59	4.01
中国平安	7.37	92.34	1.81	95.10	1.39
中国人保	209.11	9.42	2.95	3.37	4.33

名称	A股溢价率(%)	A股价格	A股周涨跌幅(%)	H股价格(HKD)	H股周涨跌幅(%)
中国人寿	66.43	29.80	0.68	19.80	4.10
中国太保	29.99	38.79	-0.87	33.00	0.15
中国银河	188.52	12.08	2.63	4.63	7.93
中信建投	349.96	25.96	9.31	6.38	3.91
中信证券	65.61	24.71	2.32	16.50	5.23
中原证券	237.28	5.49	5.58	1.80	5.26

资料来源: wind, 华创证券

图表 13 本周前 20 主承销商承销金额情况 (单位: 亿元)

名称	总计	首发	增发	配股	可转债	企业债和公司债发行合计
中泰证券	42.23	6.86				30.67
国信证券	45.26		11.26			16.00
中信证券	93.58		9.85			38.24
民生证券	3.58		3.58			
中天国富证券	9.33		1.33			8.00
国泰君安	71.38				4.70	16.85
中德证券	6.83				3.08	3.75
安信证券	3.00				3.00	
中信建投	185.42					103.32
平安证券	51.23					49.38
中金公司	44.50					29.50
申万宏源承销保荐	25.00					25.00
海通证券	87.65					17.04
广发证券	20.50					16.50
光大证券	24.00					15.00
财达证券	14.40					14.40
华泰联合证券	14.00					14.00
中银国际证券	12.67					12.67
东吴证券	10.00					10.00
浙商证券	10.00					10.00

资料来源: wind, 华创证券

图表 14 本周资管产品成立概览

产品简称	目标规模(亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
海通海蓝量化增强 6 月期 E13 号(2016)		2019/9/12		债券型基金	债券型	海通资产管理
招商证券智远避险二期 3 周 110 期(2015)		2019/9/12	0.05	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期 4 周 185 期(2015)	0.5	2019/9/12	0.07	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期 5 周 180 期(2015)		2019/9/12	0.09	债券型基金	债券型	招商资管

产品简称	目标规模 (亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
宏源9号股债双赢X类XH5份额(2016)	0.3	2019/9/12	0.11	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
长江超越理财乐享1天14天期650号	0.2	2019/9/12	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天120天期207号	0.5	2019/9/12	0.32	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
招商证券智远避险二期12周185期(2015)		2019/9/12	0.23	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期2周109期(2015)	0.3	2019/9/12	0.04	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期6周187期(2015)		2019/9/12	0.11	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期24周180期(2015)	0.3	2019/9/12	0.46	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期36周174期(2015)	0.2	2019/9/12	0.69	债券型基金	债券型	招商资管
招商证券智远避险二期8周171期(2015)	0.5	2019/9/12	0.15	债券型基金	债券型	招商资管
东海双月盈二月型第505期	0.3	2019/9/11	0.21	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈二月型第504期	0.7	2019/9/11	0.21	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享1天60天期177号	0.9	2019/9/11	0.17	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享1天14天期649号	0.2	2019/9/11	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海双月盈三月型第60期	0.2	2019/9/11	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈三月型第61期	0.4	2019/9/11	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多3月型第267期	0.3	2019/9/11	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多6月型第251期	0.3	2019/9/11	0.52	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享1天270天期212号	1.5	2019/9/11	0.75	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海月月盈二月型第38期	0.2	2019/9/11	0.21	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
太平洋14天现金增益182天份额(E65265)		2019/9/11		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
东海月月盈三月型第622期	0.2	2019/9/11	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多6月型第252期	0.6	2019/9/11	0.52	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
方正金泉友灵活配置A(2015)(BCXY98)	1	2019/9/11	0.25	债券型基金	债券型	方正证券
德邦心连心2号(2015)A类197天007期	0.75	2019/9/11	0.54	债券型基金	债券型	德邦证券
方正金泉友灵活配置A(2015)(BCXY99)	1	2019/9/11	0.5	债券型基金	债券型	方正证券
德邦心连心2号(2015)A类195天003期	0.5	2019/9/11	0.53	债券型基金	债券型	德邦证券
东海双月盈四月型第257期	0.2	2019/9/11	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多2月型第19期	0.2	2019/9/11	0.21	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈四月型第256期	0.3	2019/9/11	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈六月型第219期	0.3	2019/9/11	0.52	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈六月型第220期	0.4	2019/9/11	0.52	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
德邦心连心2号(2015)A类198天002期	1	2019/9/11	0.54	债券型基金	债券型	德邦证券
山西启明20号	5	2019/9/11	5	另类投资基金		山西证券
东海月月盈一月型第525期	0.2	2019/9/11	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多2月型第20期	0.4	2019/9/11	0.21	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈一月型第526期	0.2	2019/9/11	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券

产品简称	目标规模 (亿元)	成立日	存续期	投资类型	所属概念	管理人
东海双月盈一月型第 112 期	0.2	2019/9/11	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海月月盈三月型第 623 期	0.2	2019/9/11	0.25	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多 1 月型第 41 期	0.02	2019/9/11	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海盈多多 1 月型第 42 期	0.6	2019/9/11	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
德邦心连心 2 号(2015)A 类 196 天 004 期	0.05	2019/9/11	0.54	债券型基金	债券型	德邦证券
国泰君安君享精选价值 28 号		2019/9/11	5	混合型基金	混合型	国泰君安资管
华安证券恒赢 5 号		2019/9/11	5	债券型基金	债券型	华安证券
银河金汇博盈 2 号	50	2019/9/11	10	混合型基金	混合型	银河金汇资管
长江超越理财乐享 1 天 60 天期 178 号	1	2019/9/10	0.17	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 30 天期 230 号	2	2019/9/10	0.1	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
华创创金宝 1 号		2019/9/10		另类投资基金		华创证券
中山稳健收益优先级 10 月 86 号(2016)	0.5	2019/9/10	0.85	债券型基金	债券型	中山证券
兴证资管鑫利 1 号 A 级 71 期		2019/9/10		债券型基金	债券型	兴证资管
招商资管瑞泽年年红 1 号		2019/9/10	10	债券型基金	债券型	招商资管
兴证资管鑫利 5 号 X158 份额		2019/9/10		债券型基金	债券型	兴证资管
太平洋 14 天现金增益 91 天份额(E65165)		2019/9/10		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
太平洋 14 天现金增益 182 天份额(E63838)		2019/9/10		货币市场型基金	货币市场型	太平洋
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 648 号	0.2	2019/9/10	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
创业创金稳定收益 1 期 A(1 月期 8 号 19 期)	0.1	2019/9/10	0.1	债券型基金	债券型	第一创业
东海盈多多新客户专享第 154 号	0.2	2019/9/10	0.08	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
宏源 9 号股债双赢 X 类 XH4 份额(2016)	1	2019/9/10	0.25	货币市场型基金	货币市场型	申万宏源证券
创业创金稳定收益 1 期 A(3 月期 8 号 9 期)	0.07	2019/9/10	0.25	债券型基金	债券型	第一创业
中山稳健收益优先级 10 月 87 号(2016)	0.5	2019/9/10	0.83	债券型基金	债券型	中山证券
国泰君安君享年华慧享 54 号		2019/9/10	10	债券型基金	债券型	国泰君安资管
广发量智 1 号 FOF		2019/9/10	3	混合型基金	FOF	广发资管
东方红明悦 3 号		2019/9/10	10	混合型基金	混合型	东证资管
东海海融 1 号 6 月型第 36 期	0.2	2019/9/9	0.52	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
长江超越理财乐享 1 天 14 天期 645 号	0.2	2019/9/9	0.04	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 30 天期 229 号	0.15	2019/9/9	0.1	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
长江超越理财乐享 1 天 120 天期 206 号	0.26	2019/9/9	0.29	货币市场型基金	货币市场型	长江资管
东海双月盈四月型第 255 期	0.2	2019/9/9	0.35	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
东海双月盈六月型第 217 期	0.5	2019/9/9	0.51	货币市场型基金	货币市场型	东海证券
中航鑫航双季增强 1 号		2019/9/9	9	债券型基金	债券型	中航证券
兴证资管恒利双鑫 2 号		2019/9/9	10	货币市场型基金	货币市场型	兴证资管

资料来源: wind, 华创证券

图表 15 近期解禁公司一览

公司	股票代码	解禁日期	本期流通量(万股)	已流通量(万股)	占流通市值比	锁定类型
天风证券	601162.SH	2019/10/21	183, 451.27	235, 251.27	77.98%	首发原股东
长城证券	002939.SZ	2019/10/28	135, 384.04	166, 418.09	81.35%	首发原股东
华安证券	600909.SH	2019/12/6	88, 702.09	358, 902.09	24.71%	首发原股东
华创阳安	600155.SH	2019/12/27	61, 131.45	173, 955.66	35.14%	定向增发
中原证券	601375.SH	2020/1/3	87, 096.30	267, 370.57	32.58%	首发原股东
华林证券	002945.SZ	2020/1/17	48, 478.91	75, 478.91	64.23%	首发原股东
中国银河	601881.SH	2020/1/23	521, 774.32	644, 627.41	80.94%	首发原股东

资料来源: wind, 华创证券

图表 16 券商战略获配科创板股份实时浮盈（截至 2019 年 09 月 12 日收盘价）

公司	浮盈金额（亿元）
中信证券	3.37
中信建投	3.17
中投证券	1.93
招商证券	0.79
兴业证券	0.67
申万宏源	0.74
南京证券	0.98
华泰联合	2.05
华菁证券	0.83
海通证券	1.30
国信证券	1.20
国泰君安	1.59
东兴证券	0.61
安信证券	1.49
天风证券	0.62

资料来源: wind, 华创证券

非银组团队介绍

组长、首席分析师：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016年加入华创证券研究所。2010年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2015年金牛奖非银金融第五名，2017年金牛奖非银金融第四名。

分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

助理研究员：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：张慧

澳大利亚莫那什大学银行与金融专业硕士。2019年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com	
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500