

非银金融

保险资产负债两端有望迎来改善，关注龙头券商

-非银周报

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

分析师：蒋峤

执业证书编号：S0740517090005

Email: jiangqiao@r.qlzq.com.cn

研究助理：高崧

Email: gaosong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数 68
行业总市值(百万元) 4124372.70
行业流通市值(百万元) 1609863.01

行业-市场走势对比



相关报告

<<保险股修复行情有望延续 -中泰金融非银周报-20180917>>2018.09.18
<<市场下滑，业绩整体承压-券商8月月度数据点评 -中泰金融非银20180912>>2018.09.12
<<变革中的力量-保险行业 2018 中报综述>>2018.09.05

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E		
中国平安	67.49	3.50	4.99	6.12	7.53	19.28	13.53	11.03	8.97	-	未评级
中国太保	34.30	1.33	1.62	2.12	2.67	25.79	21.17	16.16	12.86	-	未评级
新华保险	49.96	1.58	1.73	2.46	3.14	27.61	25.21	17.73	13.89	-	买入
中信证券	16.68	0.86	0.94	1.05	1.17	18.93	17.32	15.45	13.92	-	买入
华泰证券	15.41	0.88	1.30	1.02	1.15	17.60	11.90	15.04	13.40	-	未评级
东方证券	9.06	8.41	0.41	0.57	0.28	0.38	21.05	15.14	30.32	-	买入

备注：未评级盈利预测取 wind 一致预期

投资要点

- **核心观点：**关注四季度保险 FYP、NBV 增速提升；权益市场转暖，利率期限利差维持高位，利于险企资产负债两端。保险股估值修复行情有望延续，平均交易于仅 0.9 倍 18PEV，建议积极配置。市场小幅反弹，交易额回升之下券商经纪自营业务压力缓解，投行审核通过率有所改善，艰难时期行业集中度有望持续提升，建议持续券商龙头关注中信、华泰、国君、海通、招商等。
- **券商数据：**本周两市日均股基交易额合计为 3110.16 亿元，周环比+10.26%，截至 2018 年 9 月 20 日，两融余额为 8382.72 亿元，同比-15.98%，周环比-0.81%。**投资要点：**金融去杠杆还在中途，证券行业回归本源，目前仍处于相对艰难时期，龙头券商在资本市场机构客户交易占比持续提升的过程中，经纪、资管业务优势有望持续凸显，在投行、创新业务领域，项目审批、业务牌照的“头部”集中趋势持续加强，分类评级体系下，“强者恒强”，建议持续关注龙头券商。
- **保险：**平安、太保、新华、国寿 8 月单月总保费同比增速分别为 18.8%、22.6%、16.9%、0.1%，环比增速分别为 1.7%、80.2%、2.4%、33.3%，前 8 月累计总保费增速分别为 21.4%、14.8%、11.6%、4.0%。平安 8 月新单增速为 10%，拉动累计新单增速降幅收窄至-1.9%，但较前两月单月增速有所回落。三季度 FYP 基数较高，预计 9 月单月 FYP 增速仍承压，进入四季度后 FYP 增速预计显著提升。行业数据方面，前七月行业人身险原保费收入 1.78 万亿元，同比-7.4%（今年 1-6 月的累计同比分别为-25.5%、-24.3%、-16.9%、-13.6%、-11.5%、-8.5%），降幅继续收窄。大公司市占率持续提升，平安寿、太保寿、国寿、新华寿的人身险原保费市占率为 51.8%较去年底 45.5%提升 6.3pct，老七家人身险市占率为 65.2%，亦较去年底 58.4%提升了 6.8pct，大型寿险公司的业务结构优势显著。平安、太保、国寿、新华前七月累计原保费同比分别为 4.4%、21.7%、13.8%、11.0%，与上月基本持平。财产险方面，人保财、平安财、太保财前七月累计原保费增速分别为 13.6%、14.7%、15.2%，均快于 13.5%的行业增速，三家市占率为 63.8%，较去年底 63.6%略有提升。从保险公司中报看，2Q 负债端企稳回升态势明显，价值增速恢复、前低后高的趋势形成。在上半年尤其一季度储蓄型产品调整的局面下，人力队伍总体保持稳定，为负债端产品销售的企稳和恢复奠定基础。总体上，各家公司因在禀赋、目标、打法、节奏上各有不同，在价值、财务表现上也呈现一定的差异。较为欣喜的是各家公司在行业 Q1 行业整体大幅调整的背景下，设立并且执行了许多的调整措施，大寿险公司的应变能力和所展现的效果颇佳。投资端预期转暖，利率期限利差维持高位，利于险企资产负债两端。保险股估值修复行情有望延续，平均交易于仅 0.9 倍 18PEV，建议积极配置。
- **投资建议：**看好保障型产品/健康险增速至少恢复至过去增长中枢；且监管合并后，预计规范、从严的监管方向和尺度仍会持续，行业生态长期利好大型保险公司。金融监管执行力度和节奏有所调整，边际压力缓解，券商行业处于估值低位，龙头综合竞争力不断提升，建议关注中信、华泰、中金等。
- **风险提示：**二级市场持续低迷；金融监管发生超预期变化。

上市公司公告

行业	公司名称	本周公告事件
证券	招商证券	9月17日公告, 面向合格投资者发行2018年公司债券(第五期)(品种一), 票面年利率4.23%, 按年付息, 期限为3年, 发行总额为18亿元。
	东方证券	9月17日公告, 境外全资子公司东方金融控股(香港)有限公司为其全资子公司Orient ZhiSheng Limited发行6,240万欧元债券事项提供全额本息担保。东方证券为此出具不属于担保性质的维好协议。
	光大证券	9月20日公告, 于2017年9月20日发行光大证券股份有限公司2017年非公开发行证券公司短期公司债券(第一期), 代码为145802.SH, 简称为“17光证D1”, 发行总额为30亿元, 票面利率为4.88%, 期限为1年。本期债券兑付工作已于2018年9月20日完成, 公司完成兑付本期债券本金总额30亿元, 利息总额14,640万元。自2018年9月20日起, 本期债券在上海证券交易所固定收益证券综合电子平台摘牌。
	招商证券	9月21日公告, 于2018年6月21日成功发行了招商证券股份有限公司2018年度第一期短期融资券, 本期短期融资券发行额为人民币30亿元, 票面利率为4.28%, 期限为91天, 兑付日期为2018年9月20日。2018年9月20日, 本公司按期兑付了本期短期融资券本息共计人民币3,032,012,054.79元。
	长江证券	9月21日公告, 公司收到长江保荐《关于更换长江证券股份有限公司持续督导工作保荐代表人的函》, 鉴于马晓露先生工作变动, 无法继续担任公司持续督导工作的保荐代表人, 为保证持续督导工作的有序开展, 长江保荐现委派葛文兵先生接替其负责持续督导工作, 继续履行持续督导职责。此次变更后, 公司非公开发行股票项目长江保荐的持续督导保荐代表人为李卫先生和葛文兵先生, 持续督导期至非公开发行股票募集资金使用完毕之日止; 公开发行可转换公司债券项目长江保荐的持续督导保荐代表人为王运奎先生和葛文兵先生, 持续督导期至2019年12月31日止。
保险	中国太保	9月18日公告, 2018年1月1日至2018年8月31日期间累计原保险业务收入分别为人民币1606.62亿元、人民币787.40亿元。
	新华保险	9月19日公告, 监事会于2018年9月18日收到Anke D'Angelo监事的辞职报告, 因工作原因提出辞去本公司监事职务。Anke D'Angelo女士的辞职自其辞职报告送达监事会之日起生效。Anke D'Angelo女士确认其与本公司监事会及董事会并无意见分歧, 亦无任何需要通知本公司股东的事项。
多元金融	中航资本	9月18日公告, 中航资本控股股份有限公司与中电科投资控股有限公司、中国核工业建设集团资本控股有限公司、北京大盈投资发展有限公司、启迪创业投资管理(天津)有限公司共同发起设立惠华基金管理有限公司。其中, 中航资本出资6000万元, 占基金管理公司51.28%股权。未来基金管理公司或将以增资方式引入新的股东, 以进一步提升管理能力和行业覆盖面。
	渤海金控	9月20日公告, 公司全资子公司天津渤海与甘肃兰银金融租赁股份有限公司于2018年9月19日在天津签署了《转租赁协议》及相关附属协议。为支持上述业务顺利开展, 公司及天津渤海下属全资SPV天津渤海十四号租赁有限公司于2018年9月19日分别与兰银租赁签订了《保证合同》、《抵押合同》, 公司为天津渤海上述1.8亿元租赁资产收益权转让业务提供连带责任保证担保。同时, 天津渤海十四号以其持有的一架ERJ190-200LR飞机为天津渤海上述业务提供抵

	<p>押担保。</p> <p>安信信托 9月21日公告，公司董事会近日收到董事兼副总裁赵宝英女士递交的退休申请，赵宝英女士因身体原因申请退休，因而辞去目前在公司所担任的董事、副总裁、董事会薪酬与绩效考核委员会委员等职务，辞职生效后赵宝英女士不再在公司担任职务。赵宝英女士的退休离任未导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会正常运作。根据《公司法》和《安信信托股份有限公司章程》的相关规定，赵宝英女士的辞职自其申请送达公司董事会之日起生效。</p>
--	---

非银行业动态

行业	事件
证券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 9月20日，中央全面深化改革委员会会议：【完善系统重要性金融机构监管】会议强调，完善系统重要性金融机构监管，对于弥补金融监管短板，引导大型金融机构稳健经营，防范系统性金融风险具有重要意义。要明确政策导向，对系统重要性金融机构的识别、监管、处置作出制度性安排，加强金融监管的集中统一、协调配合，形成监管合力，有效维护金融体系稳健运行。 ■ 9月20日，21世纪经济报道：【资管大一统时代来临！中登允许银行理财直投股票】中国结算发布修订后的《特殊机构及产品证券账户业务指南》。新规则明确了券商定向资管、基金专户（包括子公司专户）、私募基金、保险资管、信托产品、期货资管六大类产品接受其他产品委托，在一层嵌套情况下开立证券账户所需要提供的资料。此项内容的修订，意味着资管新规下一层嵌套被允许，银行理财委外券商资管、基金专户、私募基金等开立证券账户扫清了障碍。 ■ 9月21日，证券时报：【个人养老金建设紧迫 向投资养老转变呼声高】目前我国的养老金第三支柱——个人养老金建设已具有相当紧迫性。当前政府部门和学界正致力推动建设养老第三支柱，今年税收递延养老保险已开始试点，明年5月1日具有税收优惠的个人养老账户有望建立并开放给保险、基金、银行理财等不同类型产品。国人将从“储蓄养老”向“投资养老”转变。 ■ 9月21日，中国证券报：【小贷ABS发行规模缩水 ABS“加速度”放缓】业内原预测今年ABS有爆发性增长，但现在看来远不及预期。分析人士认为，一方面，一些非公开发行、但有公开评级的资产证券化产品，要按照100%风险计提，影响到投资者的认购情况，从而波及到非公开市场发行。另一方面，受政策影响，今年上半年消费金融的主要品种小额贷款ABS发行规模较去年同期近乎腰斩。为打破杠杆限制，小贷公司和银行助贷模式更加普遍，业内认为银行消费金融ABS规模或有较大增长。
多元金融	<ul style="list-style-type: none"> ■ 9月18日，中国央行：【常抓不懈，持续防范ICO和虚拟货币交易风险】据央行上海总部，国家互联网金融风险专项整治工作领导小组及时部署，采取了一系列针对性措施：加强对124家服务器设在境外但实质面向境内居民提供交易服务的虚拟货币交易平台的监测，实施封堵；目前有关支付渠道已经排查并关闭了约3000个从事虚拟货币交易的账户；密切监测ICO及各类变种形态。

內容目錄

板塊與個股估值.....	- 9 -
券商品值.....	- 9 -
保險估值.....	- 10 -
券商品塊數據.....	- 10 -
非銀各板塊漲跌幅.....	- 10 -
市場.....	- 11 -
經紀業務.....	- 12 -
投行.....	- 13 -
資管.....	- 16 -
資本中介業務.....	- 16 -
保險板塊數據.....	- 17 -
保費收入.....	- 17 -
保費行業集中度.....	- 19 -
資金運用.....	- 20 -
風險提示.....	- 20 -

圖表目錄

圖表 1: 券商品塊估值情況.....	- 9 -
圖表 2: 保險估值情況.....	- 10 -
圖表 3: 板塊周、月、年漲跌幅.....	- 10 -
圖表 4: 板塊近一年行情走勢圖.....	- 10 -
圖表 5: 期末投資人數(萬人), 同比、環比(%).....	- 11 -
圖表 6: 新增投資者人數(萬人), 同比、環比(%).....	- 11 -
圖表 7: 日均股票交易額(周度, 億元), 環比增速(%).....	- 11 -
圖表 8: 日均股票交易額(月度, 億元), 同比、環比增速(%).....	- 11 -
圖表 9: 日均基金交易額(周度, 億元), 環比增速(%).....	- 12 -
圖表 10: 日均基金交易額(月度, 億元), 同比、環比增速(%).....	- 12 -
圖表 11: 日均股基交易額(周度, 億元), 環比增速(%).....	- 12 -
圖表 12: 日均股基交易額(月度, 億元), 同比、環比增速(%).....	- 12 -
圖表 13: IPO 申報、上會、通過家數(周, 個).....	- 13 -
圖表 14: IPO 上會通過募資金額(周, 億元).....	- 13 -
圖表 15: 股票發行金額(周, 億元), 環比增速(%).....	- 13 -
圖表 16: 股票發行 IPO 家數(周), 環比增速(%).....	- 13 -
圖表 17: 股票發行金額(單月, 億元), 同比、環比增速(%).....	- 13 -
圖表 18: 股票發行金額(累計, 億元), 同比增速(%).....	- 13 -
圖表 19: IPO 家數(單月).....	- 14 -

图表 20: IPO 家数 (累计)	- 14 -
图表 21: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 14 -
图表 22: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 14 -
图表 23: 债券发行金额 (周, 亿元), 环比增速 (%)	- 14 -
图表 24: : 2018Q1 券商资管规模 (亿元), 同比增速 (%)	- 15 -
图表 25: 2018Q1 主动资管业务规模(亿元)及占比 (%)	- 15 -
图表 26: 融资融券余额 (亿元), 沪深 300 走势.....	- 15 -
图表 27: 融资融券余额 (亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额 (%)	- 15 -
图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 16 -
图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 16 -
图表 32: 寿险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 17 -
图表 33: 寿险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)	- 17 -
图表 34: 人身险各险种保费收入 (累计, 亿元)	- 17 -
图表 35: 人身险各险种保费收入 (单月, 亿元)	- 17 -
图表 36: 人身险各险种累计保费收入同比增速 (%)	- 17 -
图表 37: 人身险各险种新增保费环比增速 (%)	- 17 -
图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 39: 上市寿险合计占比 (%)	- 18 -
图表 40: 行业中资、外资财险收入规模 (累计, 亿元)	- 18 -
图表 41: 上市财险合计占比 (%)	- 18 -
图表 42: 资金运用配置规模 (亿元), 同比、环比增速 (%)	- 19 -
图表 43: 资金运用配置占比 (%)	- 19 -

板块与个股估值

券商估值

■ 目前券商板块交易于 1.15X2018EPB，大券商平均 1.14X2018EPB，中小券商平均 1.15X2018EPB，大券商估值参考系中信证券交易于 1.27X2018EPB。

图表 1：券商板块估值情况

证券简称	股价 (元)	PE				PB			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
中信证券	16.68	19.40	17.74	15.89	14.09	1.42	1.35	1.27	1.19
国泰君安	15.14	12.51	13.64	14.34	12.96	1.28	1.07	1.04	1.00
华泰证券	15.41	17.60	11.90	15.04	13.40	1.31	1.26	1.26	1.18
海通证券	9.03	12.90	12.04	12.97	11.49	0.94	0.88	0.82	0.77
广发证券	13.70	13.05	12.12	12.91	11.44	1.33	1.23	1.16	1.10
招商证券	13.03	14.36	16.81	17.39	15.09	1.46	1.36	1.16	1.10
大券商平均	13.83	15.55	14.38	14.84	13.17	1.30	1.21	1.14	1.07
申万宏源	4.53	16.78	19.70	20.87	19.25	1.74	1.65	1.53	1.46
中国银河	7.25	13.43	18.59	20.79	18.71	1.19	1.14	1.08	1.03
国信证券	8.36	14.93	16.08	22.80	20.06	1.59	1.46	1.39	1.34
中信建投	8.19	10.11	16.06	14.90	13.22	1.63	1.53	1.31	1.20
东方证券	9.06	22.10	15.89	25.08	19.56	1.39	1.20	1.19	1.13
方正证券	5.56	17.94	30.89	31.10	27.54	1.29	1.22	1.18	1.13
光大证券	9.52	12.88	14.55	16.39	14.87	0.93	0.90	0.88	0.85
财通证券	9.42	17.13	20.93	22.22	19.82	2.06	1.67	1.61	1.54
兴业证券	4.58	14.87	13.33	13.79	12.33	0.97	0.92	0.92	0.88
东兴证券	10.48	19.89	22.06	20.28	18.21	1.58	1.50	1.41	1.34
长江证券	5.15	11.70	18.39	28.75	24.18	1.12	1.07	1.04	0.97
南京证券	9.40	47.00	55.29	58.17	56.66	2.51	2.48	2.45	2.28
华西证券	9.23	11.68	18.84	0.00	0.00	1.63	1.52	0.00	0.00
西部证券	8.32	20.68	36.13	55.28	41.60	1.87	1.66	1.60	1.52
浙商证券	7.39	18.02	21.74	-	-	2.32	1.82	-	-
国元证券	7.01	9.74	17.53	1.00	15.47	0.66	0.93	0.92	0.89
西南证券	3.62	22.63	30.17	23.78	22.75	1.08	1.05	1.02	1.00
国金证券	7.08	16.50	17.83	19.11	16.45	1.22	1.14	1.09	1.05
东吴证券	6.44	12.88	24.77	22.62	21.52	0.96	0.93	0.91	0.87
华安证券	5.17	24.62	28.72	27.46	26.40	1.58	1.53	1.43	1.38
第一创业	5.27	19.52	43.92	54.27	37.48	1.34	2.08	1.71	1.64
第一创业	5.27	19.52	43.92	54.27	37.48	1.34	2.08	1.71	1.64
山西证券	6.33	37.24	45.21	-	-	1.46	1.43	-	-
中原证券	4.27	19.41	38.82	35.12	31.26	1.58	1.65	1.61	1.58
太平洋	2.29	22.90	134.71	0.00	0.00	1.32	1.33	0.00	0.00
国海证券	3.41	14.21	37.89	-	-	1.04	1.05	-	-
东北证券	6.28	10.83	22.43	-	-	0.94	0.94	-	-
中小券商平均	6.72	17.47	25.16	22.14	19.48	1.46	1.40	1.15	1.10
行业平均	8.10	16.60	20.25	18.81	16.60	1.39	1.31	1.15	1.09

来源：wind，中泰证券研究所

注：盈利预测取自券商业绩预告以及wind一致预期，股价取 2018 年 9 月 21 日收盘价

保险估值

- 目前保险板块交易于 1.09X2018EPEV 水平，中国人寿、中国太保、新华保险、中国平安分别交易于 0.73X2018EPEV、0.91X2018EPEV、0.86X2018EPEV、1.35X2018EPEV。

图表 2：保险估值情况

证券简称	股价 (元)	EVPS				P/EV			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	22.06	22.55	25.97	30.17	35.08	0.98	0.85	0.73	0.63
中国太保-A	34.30	25.95	31.58	37.58	39.48	1.32	1.09	0.91	0.87
新华保险-A	49.96	41.48	49.19	58.38	69.31	1.20	1.02	0.86	0.72
中国平安-A	67.49	36.32	45.14	50.14	61.17	1.86	1.50	1.35	1.10

证券简称	股价 (元)	EPS				P/E			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	22.06	0.66	1.13	1.46	1.80	33.42	19.52	15.09	12.28
中国太保-A	34.30	1.33	1.62	2.12	2.67	25.79	21.17	16.16	12.86
新华保险-A	49.96	1.58	1.73	2.67	3.46	31.62	28.88	18.69	14.44
中国平安-A	67.49	3.50	4.99	6.12	7.53	19.28	13.53	11.03	8.97

证券简称	股价 (元)	BVPS				P/B			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E
中国人寿-A	22.06	10.74	11.35	12.35	13.48	2.05	1.94	1.79	1.64
中国太保-A	34.30	14.54	15.17	16.50	18.41	2.36	2.26	2.08	1.86
新华人壽-A	49.96	18.95	20.42	22.48	25.09	2.64	2.45	2.22	1.99
中国平安-A	67.49	20.98	25.89	31.71	37.41	3.22	2.61	2.13	1.80

来源：wind，中泰证券研究所

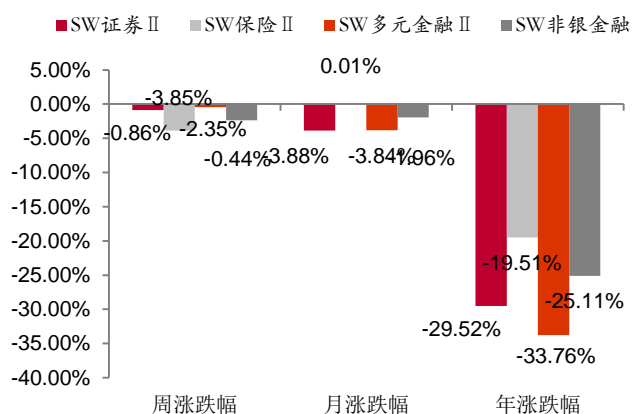
注：盈利预测取自 wind 一致预期，股价取 2018 年 9 月 21 日收盘价

券商板块数据

非银各板块涨跌幅

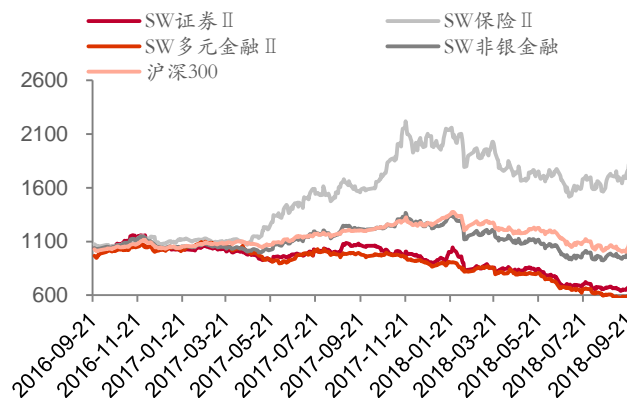
- 截至 2018 年 9 月 21 日，SW 证券板块收于 4493.75 点，本周-0.86%，年初至今-29.52%；SW 保险板块收于 1385.53 点，本周-3.85%，年初至今-19.51%；SW 多元金融板块收于 1572.01 点，本周-0.44%，年初至今-33.76%。

图表 3：板块周、月、年涨跌幅



来源：wind，中泰证券研究所

图表 4：板块近一年行情走势图

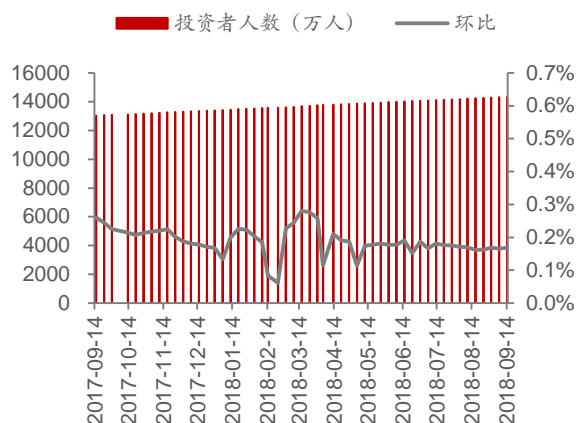


来源：wind，中泰证券研究所

市场

- 截至 2018 年 9 月 14 日,2018 年第 37 周市场累计投资者人数 14325.97 万人,同比增长 9.8%,环比增长 0.2%,新增投资者人数 24.08 万人,同比-24.4%,环比+2.1%。

图表 5: 期末投资者人数(万人), 同比、环比 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 新增投资者人数(万人), 同比、环比 (%)

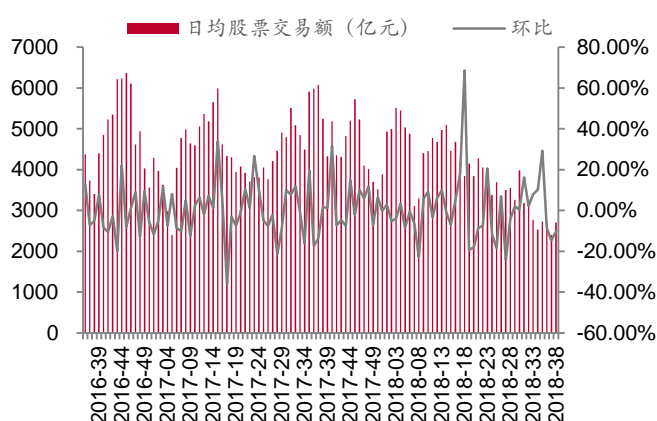


来源: wind, 中泰证券研究所

经纪业务

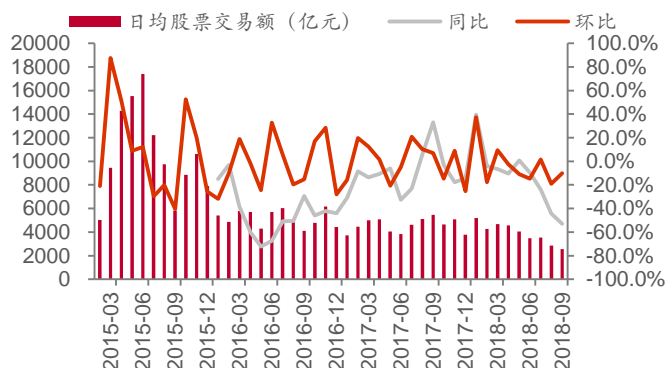
- 截至 2018 年 9 月 21 日,2018 年第 38 周股票日均交易额为 2704.42 亿元,周环比+12.84%,基金日均交易额为 405.75 亿元,周环比-4.30%,日均股基交易额合计为 3110.16 亿元,周环比+10.26%。2018 年 9 月股票日均交易额为 2561.19 亿元,基金日均交易额为 406.72 亿元,日均股基交易额合计 2967.91 亿元,较 2018 年 8 月底环比-7.99%。

图表 7: 日均股票交易额(周度, 亿元), 环比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 8: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)



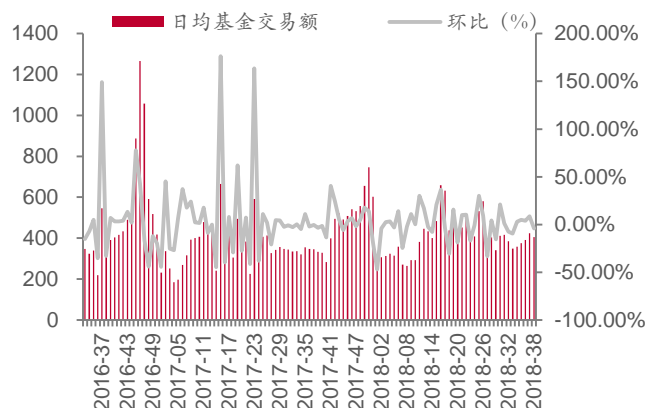
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 日均基金交易额(周度, 亿元), 环比增速 (%)



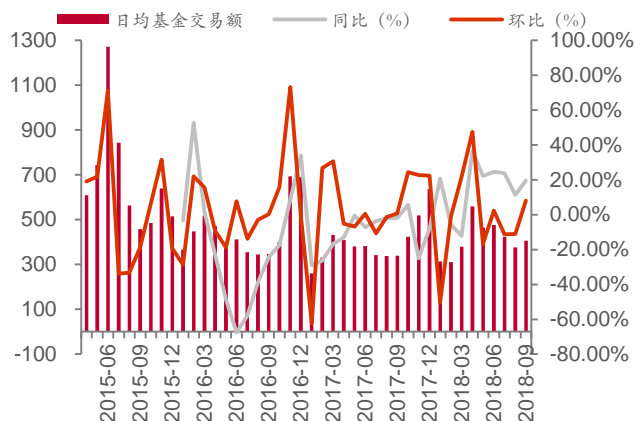
图表 10: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)





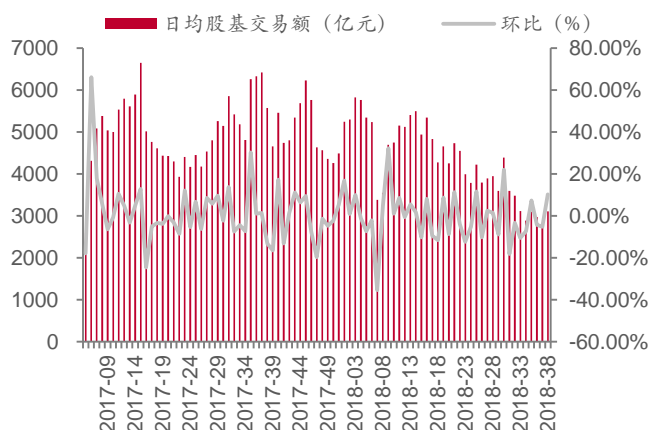
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 11: 日均股基交易额 (周度, 亿元), 环比增速 (%)

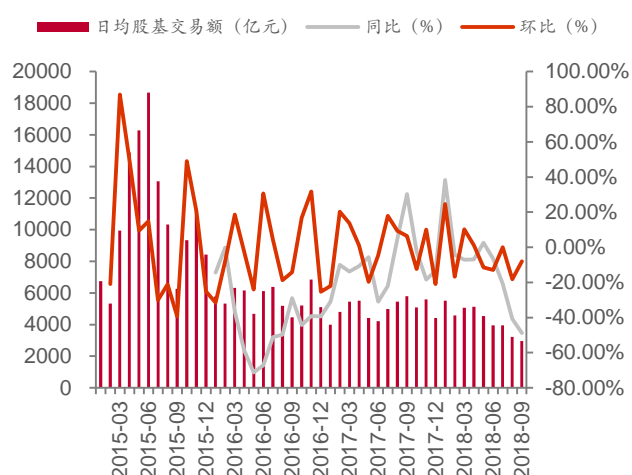


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 日均股基交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

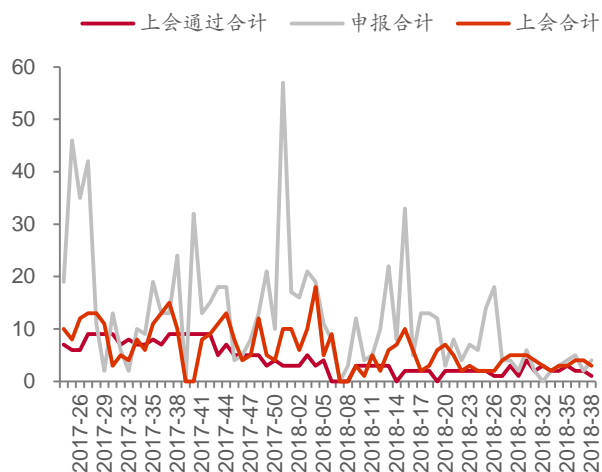


来源: wind, 中泰证券研究所

投行

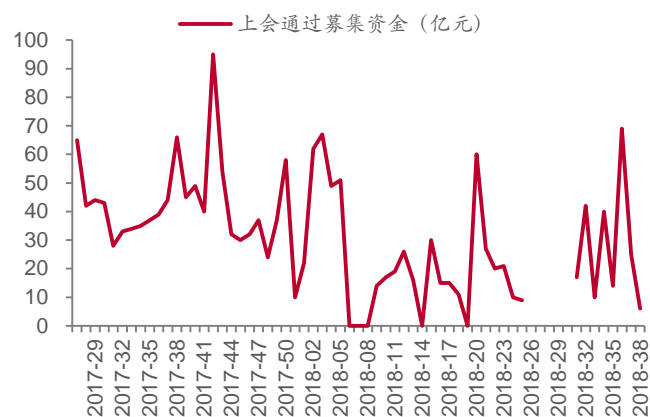
- 截至 2018 年 9 月 21 日, 股权发行单周募集资金情况: IPO 上会通过 1 家, 募集资金 6 亿元, IPO 发行 0 亿元, 增发发行 0 亿元, 其他再融资发行 0 亿元, 共计发行募资 0 亿元。2018 年 8 月股权募集资金 573.22 亿元, 9 月股权已募集资金 256.89 亿元。

圖表 13: IPO 申報、上會、通過家數 (周, 個)



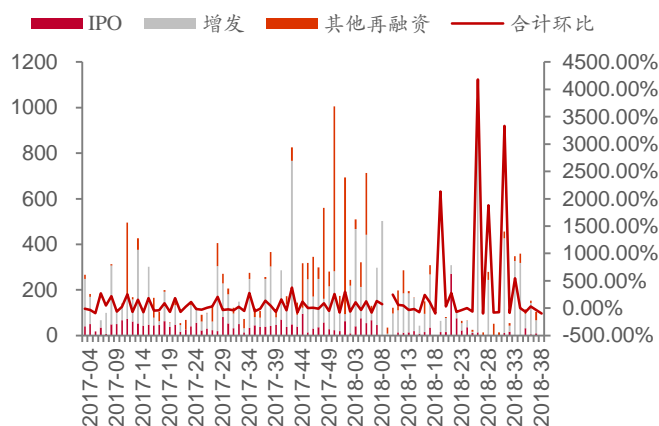
來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 14: IPO 上會通過募資金額 (周, 億元)



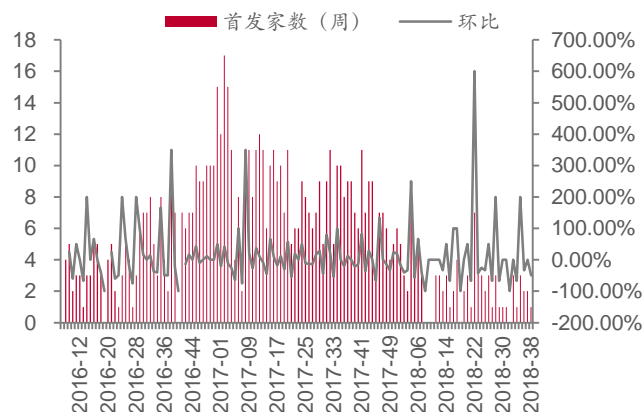
來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 15: 股票發行金額 (周, 億元), 环比增減 (%)



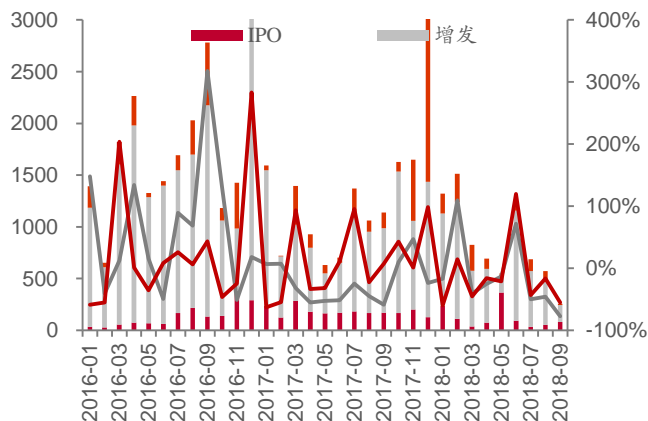
來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 16: 股票發行 IPO 家數 (周), 环比增減 (%)



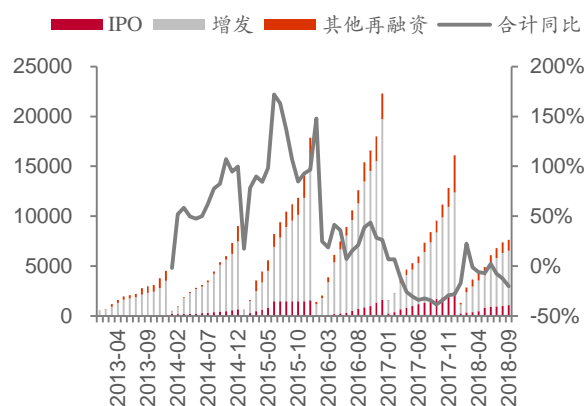
來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 17: 股票發行金額 (單月, 億元), 同比、环比增減 (%)



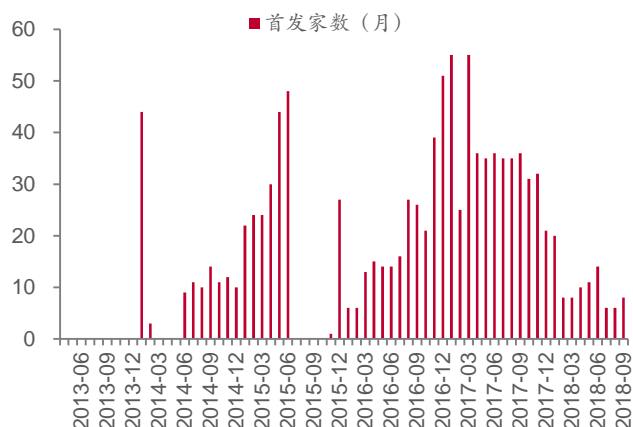
來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 18: 股票發行金額 (累計, 億元), 同比增減 (%)



來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 19: IPO 家數 (單月)



來源: wind, 中泰證券研究所

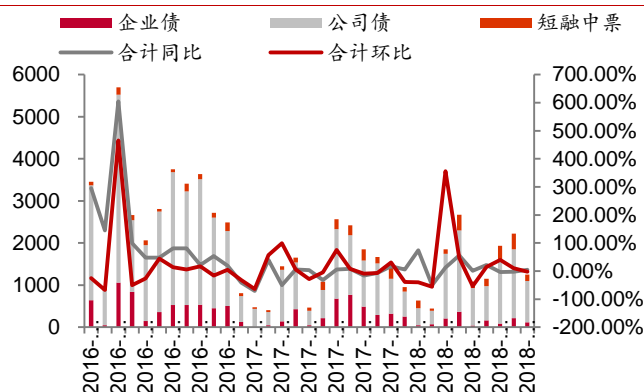
圖表 20: IPO 家數 (累計)



來源: wind, 中泰證券研究所

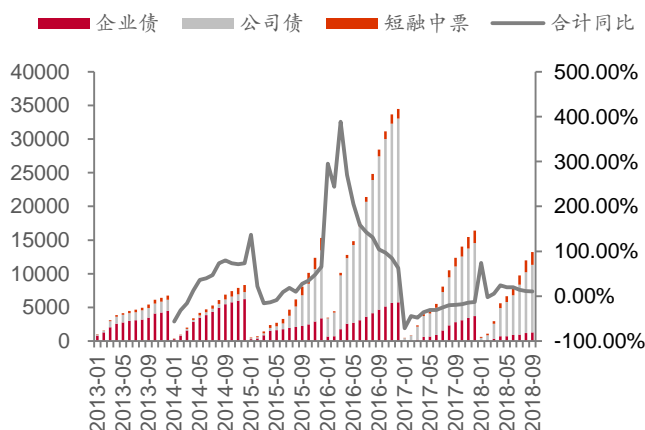
■ 截至 2018 年 9 月 21 日, 債券發行單周募集資金情況: 發行企業及公司債券 239.59 億元, 短融中票 59.05 億元, 債券合計 1277.41 億元, 環比-5.39%。2018 年 8 月募集資金 28696.28 億元, 9 月已募集資金 33502.33 億元。

圖表 21: 債券發行金額 (單月, 億元), 同比、環比
增速 (%)



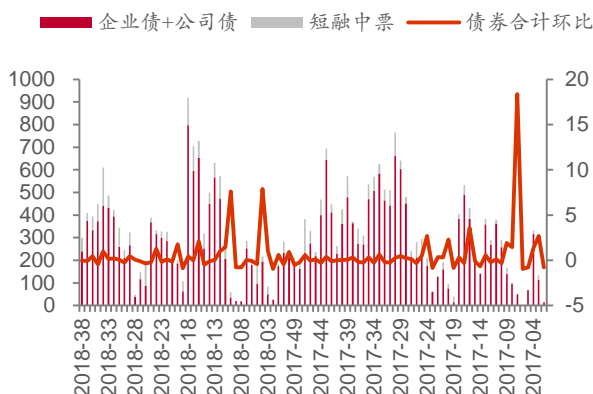
來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 22: 債券發行金額 (累計, 億元), 同比增速 (%)



來源: wind, 中泰證券研究所

圖表 23: 債券發行金額 (周, 億元), 環比增速 (%)

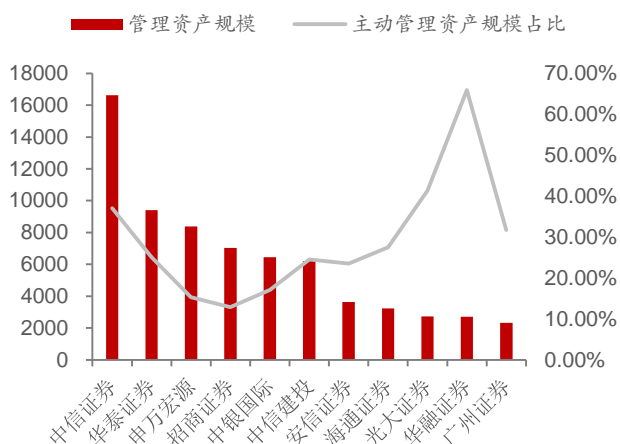


來源: wind, 中泰證券研究所

资管

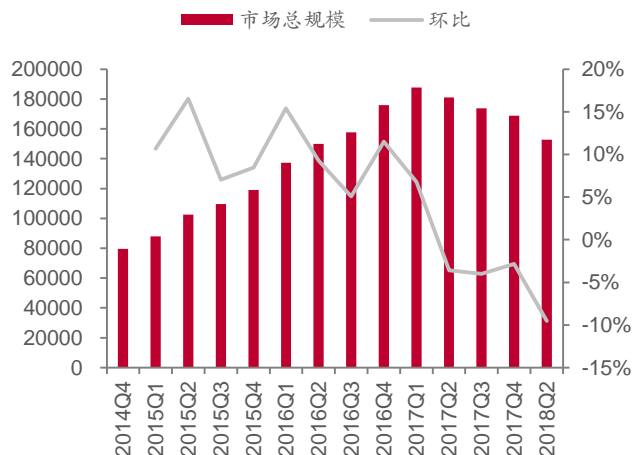
- 截止 2018 年中, 根据中基协披露, 券商资管业务规模为 15.27 万亿元, 同比-15.58%, 集合、定向、专项、直投资基金产品占比分别为 12.64%、84.89%、0.03%、2.44%, 分别同比变化+3.00%、-0.53%、-93.55%、+29.77%, 截止 2018Q1, 中信、华泰、国君排名管理规模前三, 分别为 1.66 万亿、0.94 万亿、0.88 万亿。

图表 24: : 2018Q1 上市券商资管规模(亿元), 主动管理占比(%)



来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

图表 25: 2018H 行业资管业务规模(亿元)及环比(%)



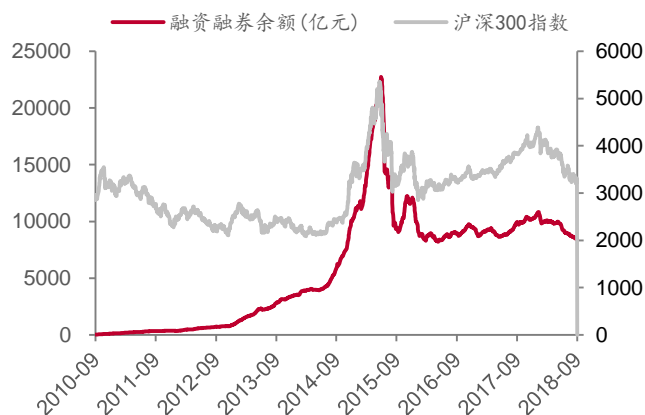
来源: wind, 中国证券投资基金业协会, 中泰证券研究所

- 根据协会披露, 截止 18Q1 20 家券商平均主动管理规模占比降至 30.04%, 规模前三分别为中信证券(占比 37.08%), 华泰证券(占比 25.10%), 国泰君安(占比 38.36%)。

资本中介业务

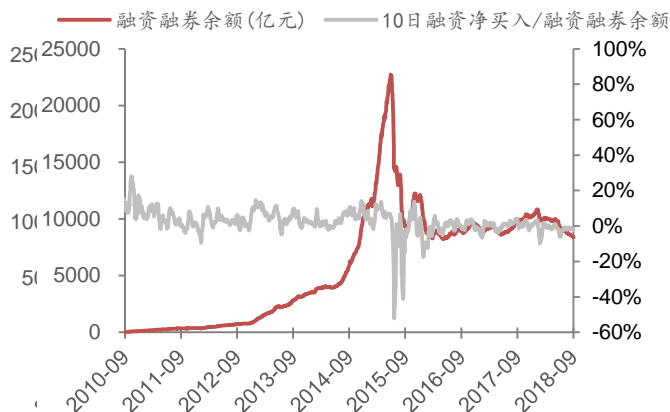
- 截至 2018 年 9 月 20 日, 两融余额为 8382.72 亿元, 同比-15.98%, 周环比-0.81%。

图表 26: 融资融券余额(亿元), 沪深 300 走势



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 27: 融资融券余额(亿元), 10 日融资净买入/融资融券余额(%)



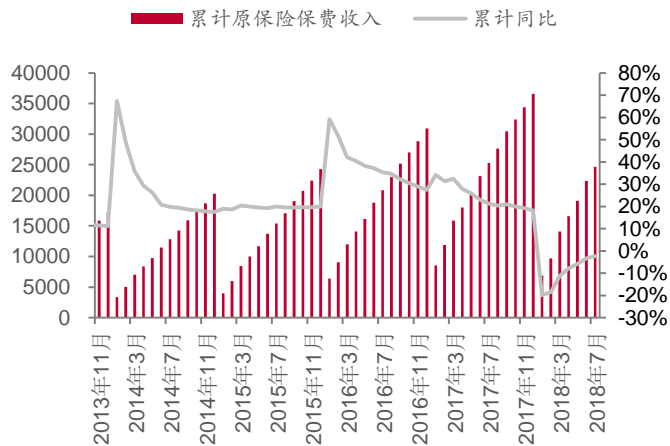
来源: wind, 中泰证券研究所

保险板块数据

保费收入

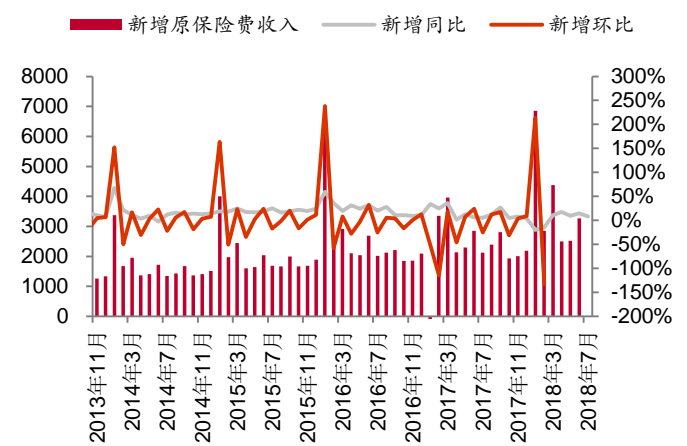
■ 截至 2018 年 7 月，保险行业累计原保险保费收入 24670.23 亿元，同比下降 2.36%。其中，产险公司累计原保险保费收入 6915.62 亿元，同比增长 13.45%；寿险公司原保险保费收入 17754.58 亿元，同比下降 7.39%。

图表 28: 总保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)



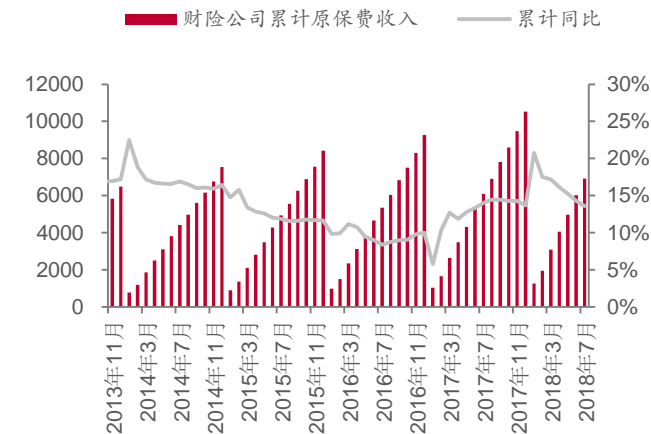
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 29: 总保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)



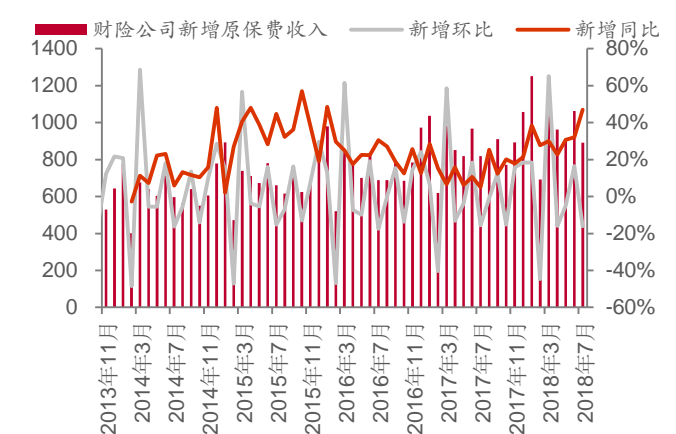
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 30: 财产险公司原保费收入 (累计, 亿元), 同比增速 (%)



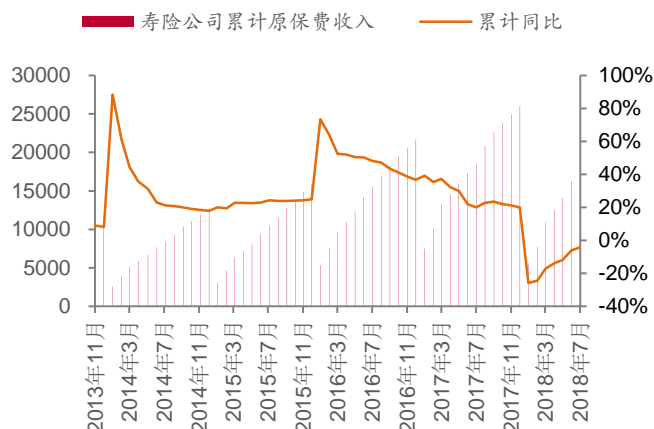
来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 31: 财产险公司原保费收入 (单月, 亿元), 环比增速 (%)



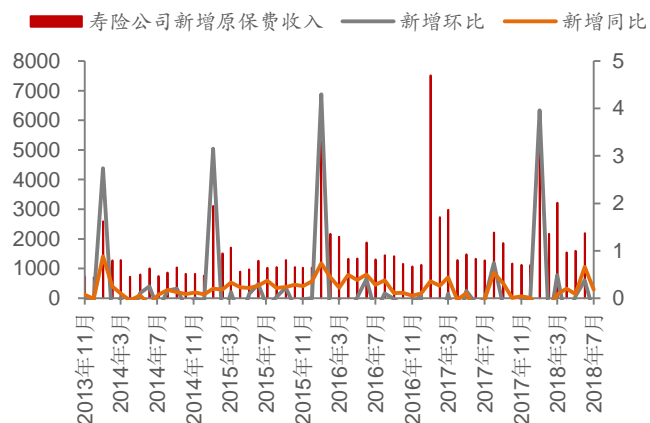
来源: 保监会, 中泰证券研究所

圖表 32: 壽險公司原保費收入 (累計, 億元), 同比增速 (%)



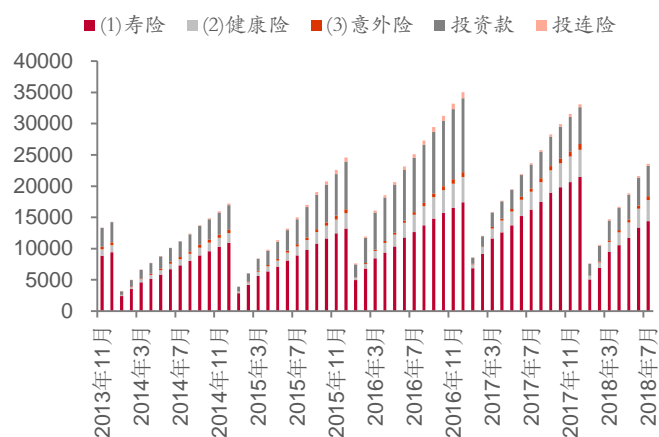
來源: 保監會, 中泰證券研究所

圖表 33: 壽險公司原保費收入 (單月, 億元), 环比增速 (%)



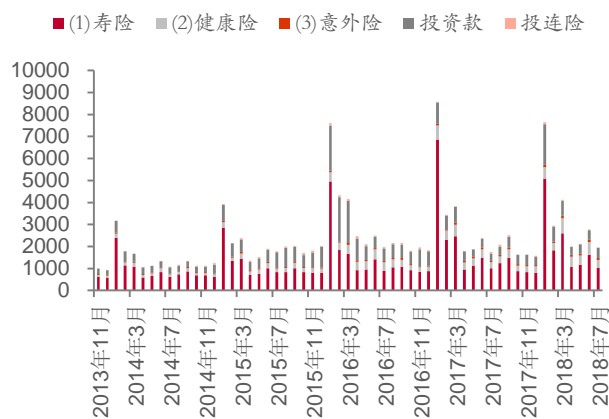
來源: 保監會, 中泰證券研究所

圖表 34: 人身險各險種保費收入 (累計, 億元)



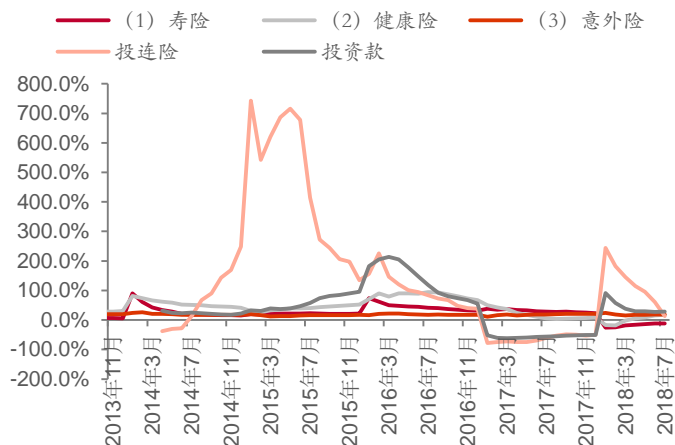
來源: 保監會, 中泰證券研究所

圖表 35: 人身險各險種保費收入 (單月, 億元)



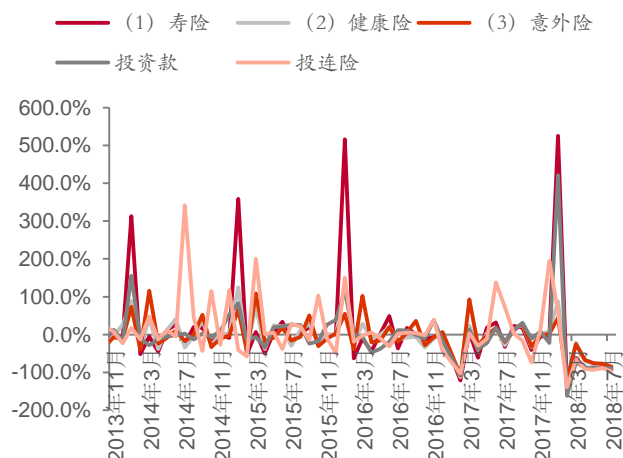
來源: 保監會, 中泰證券研究所

圖表 36: 人身險各險種累計保費收入同比增速 (%)



來源: 保監會, 中泰證券研究所

圖表 37: 人身險各險種新增保費环比增速 (%)



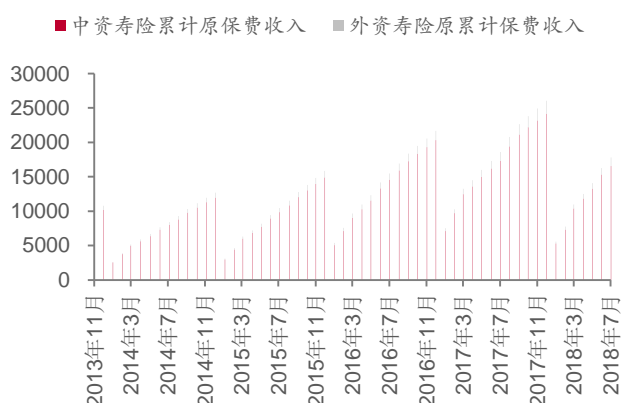
來源: 保監會, 中泰證券研究所

- 截至 2018 年 7 月份，人身险行业传统型寿险、健康险、意外险累计原保费收入分别为 14380.20 亿元、3389.86 亿元、628.08 亿元，同比分别为-11.35%、17.44%、18.42%。

保费行业集中度

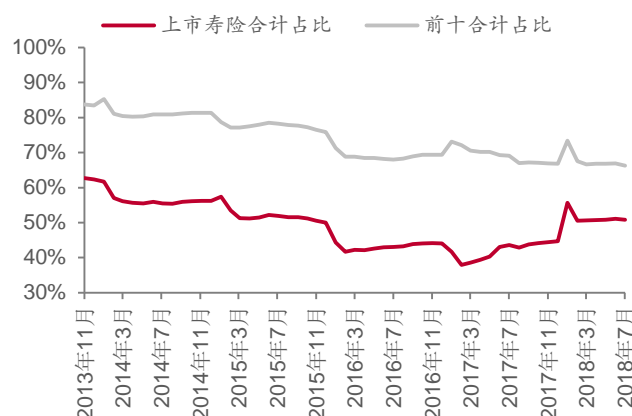
- 截至 2018 年 7 月，行业中资寿险原保费收入 16,561.30 亿元，外资寿险原保费收入 1,225.43 亿元。

图表 38: 行业中资、外资寿险保费收入规模(累计, 亿元)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

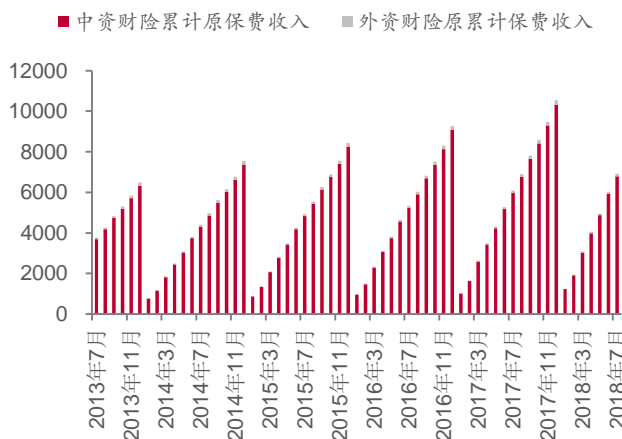
图表 39: 上市寿险合计占比(%)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

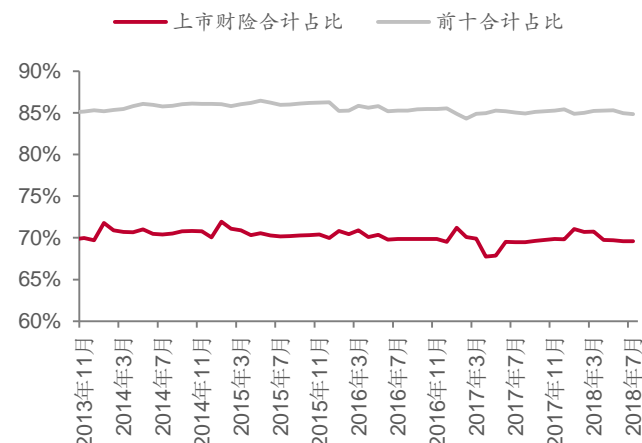
- 行业中资财险原保费收入 6,790.10 亿元，外资财险原保费收入 125.52 亿元。

图表 40: 行业中资、外资财险收入规模(累计, 亿元)



来源: 保监会, 中泰证券研究所

图表 41: 上市财险合计占比(%)

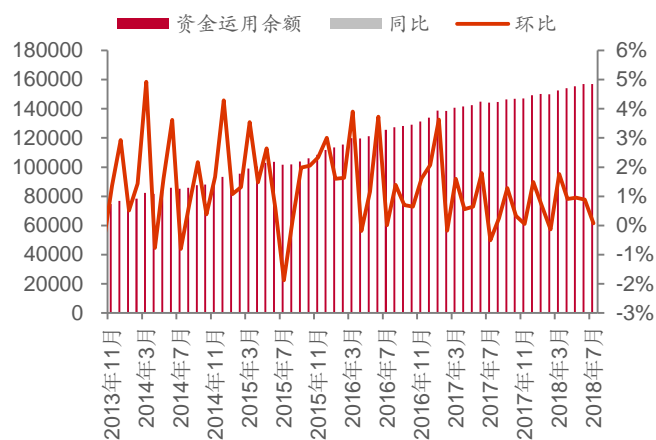


来源: 保监会, 中泰证券研究所

资金运用

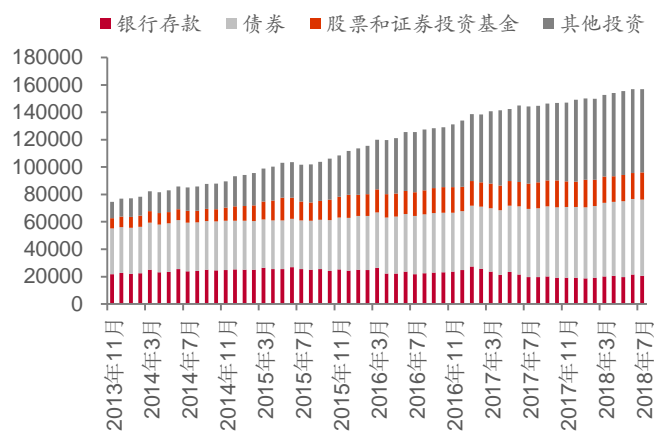
- 截止 2018 年 7 月，保险行业资金运用余额为 156,982 亿元，同比增长 5.21%，其中银行存款占比 13.09%，债券配置占比 35.42%，股票及证券投资基金占比 12.66%，其他投资占比 38.83%，整体保持稳定。

圖表 42: 資金運用配置規模 (億元), 同比、环比增
速 (%)



來源: 保監會, 中泰證券研究所

圖表 43: 資金運用配置占比 (%)



來源: 保監會, 中泰證券研究所

风险提示

- **二级市场持续低迷。**券商基本面以及保险投资端与二级市场相关程度高, 若二级市场持续低迷将对行业产生负面影响。
- **金融监管发生超预期变化。**监管政策的变化会对非银金融机构业务开展等产生较大影响。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。