



2020-04-26

行业周报

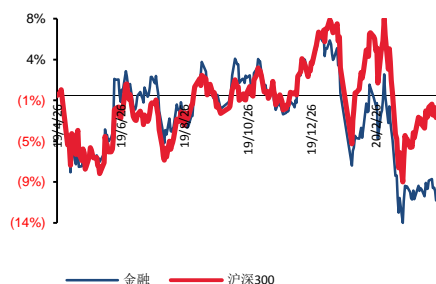
看好/维持

金融

金融

保险板块悲观预期释放充分，有望迎来估值修复

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《保险负债端二季度有望边际改善，建议配置》——2020/04/20

《建议增配低估值优质龙头》——2020/04/12

《整体不确定仍然较大，建议以估值为锚》——2020/04/06

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

本周（2020.4.20-2020.4.24）非银金融中信指数下跌3.02%，跑输大盘1.96个百分点，位列所有行业第27名。细分板块来看，证券板块上涨1.11%，保险板块上涨2.42%。

上周两市日均成交额6335亿，环比增加3.38%；换手率2.56%，环比上升。北上资金净流入24.16亿元，较前一周的300亿净流入有所减少；两融余额1.07万亿，较前一周略有增加。

证券：协会数据显示，133家证券公司2020年一季度实现营收983.30亿元（yoy-3.5%），净利润388.72亿元（yoy-11.69%）。其中，经纪业务同比增长33%、利息净收入增加87%、投行和资管也有两位数增长，营收下滑来自自营同比43%的下降。五家大券商的平均市净率1.17倍，破净的海通值得关注。

保险：国寿、平安和太保公布了2020年一季度，三家险企实现保费收入约7000亿元，yoy+3.22%；实现净利润515.41亿元，yoy-33.09%。尽管之前对保险板块的资产端和负债端的悲观预期已比较充分，但平安-42.7%的一季报净利润增速还是给市场一定冲击。负债端从短期来看，保险产品具有可选消费的属性，受宏观经济预期和居民可支配收入的限制。但从长期来看，保险需求的觉醒和增长确定性很高。资产端板块受制于低利率环境，但过去三年持续改善的保费结构使得2020年存量保单对利率的敏感性远远低于2016年。低利率环境下，“房住不炒”和资产荒对保险产品的销售或有刺激作用。我们预测平安的EV增速仍保持15%水平，也就是说2020年底P/EV在0.95左右。我们看好复工复产对代理人开单的促进作用，认为0.9倍P/EV是平安的低位（底部时间将较为充分），建议长期资金逐步建仓。

推荐：国泰君安、中国平安。

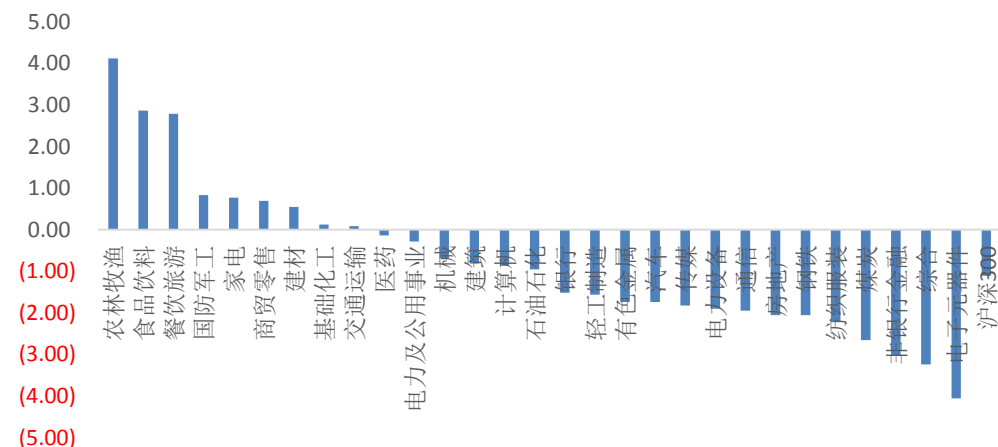
风险提示：股市波动风险、资本市场改革政策的推进不达预期

一、行业数据一览

(一) 行情数据

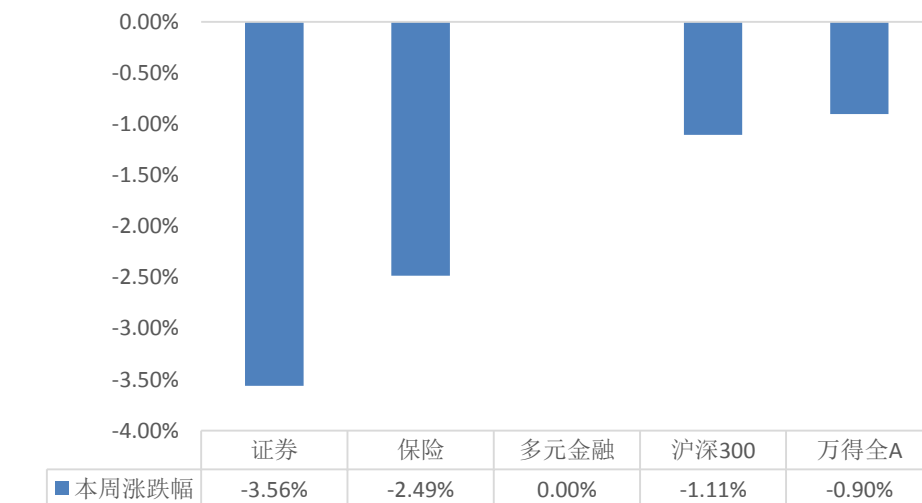
本周（2020.4.20-2020.4.24）非银金融中信指数下跌3.02%，跑输大盘1.96个百分点，位列所有行业第27名。细分板块来看，证券板块上涨1.11%，保险板块上涨2.42%。

图表 1：本周涨跌幅（一级子行业）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：本周涨跌幅（二级子行业）

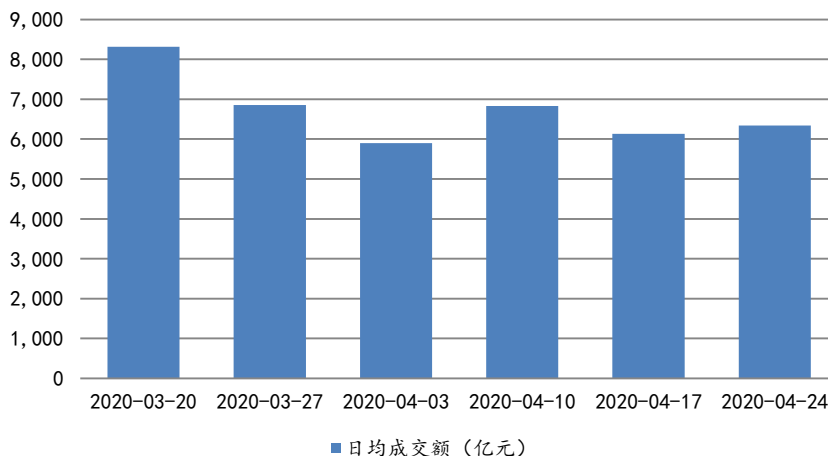


资料来源：WIND，太平洋证券整理

(二) 关键经营数据

1、**股市日均交易额**：本周日均交易额 6337 亿元，环比增加 3.4%。

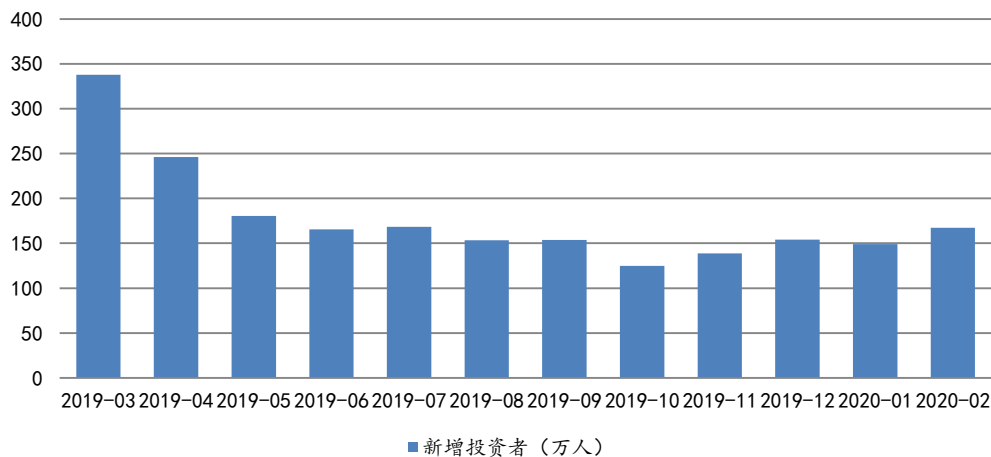
图表 3：A 股日均交易额（周，亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

2、**新增投资者**：2 月上交所新增开户数 167 万人，环比增加 12.1%。

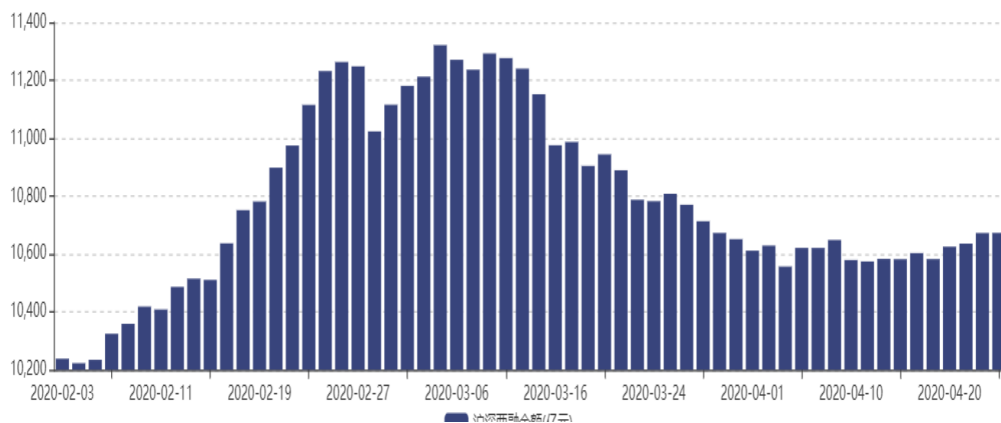
图表 4：新增投资者（周，万人）



资料来源：WIND，太平洋证券

3、 **两融余额**：截至 2020 年 4 月 23 日，两市两融余额 10673 亿元。

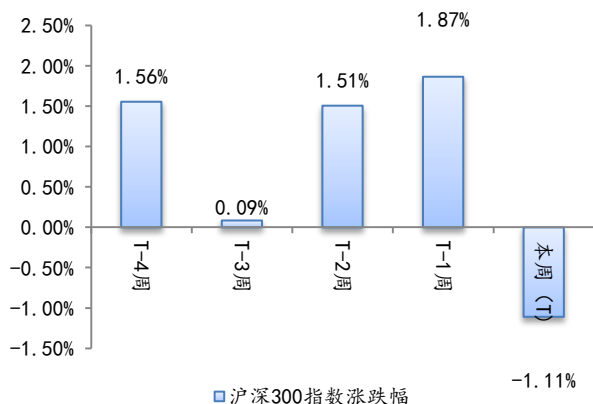
图表 5：融资融券余额（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券

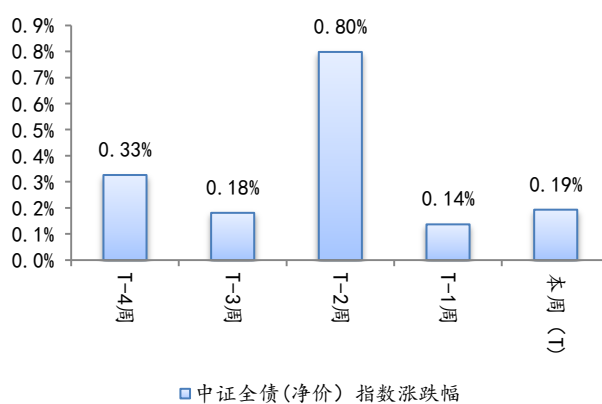
4、 **自营业务**：本周沪深 300 指数下跌-1.11%，中证全债（净价）指数上涨 0.19%。

图表 6 沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

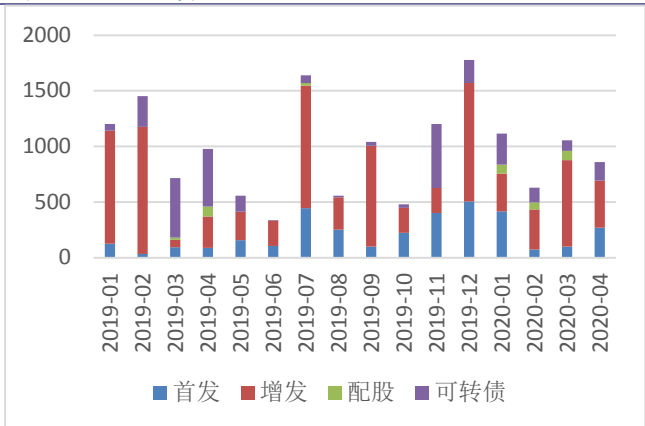
图表 7 中证全债（净价）指数涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券

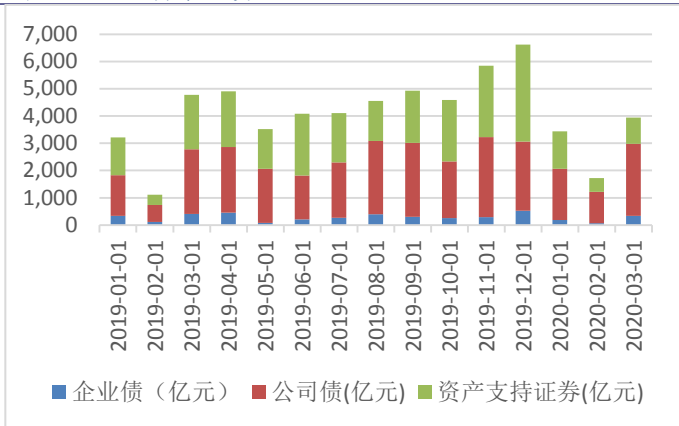
5、 投行业务

图表 8 股权融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

图表 9 核心债券融资规模 (亿元)



资料来源: WIND, 太平洋证券

6、 股票质押率: 截至本周末 A 股股票按市值加权的股票质押率为 8.15%。

7、 10 年期国债收益率: 本周 10 年期国债收益率 2.65%。

二、 公司公告

1. 方正证券 (601901): 公司披露2019年年报, 2019年公司实现营业收入65.95 亿, 同比增加15.24%; 实现归属于上市公司股东的净利润10.08 亿, 同比增加52.35%。

2. 兴业证券 (601377): 公司披露2019年年报, 2019年公司实现营业收入142.50 亿, 同比增加119.24%; 实现归属于母公司股东的净利润17.63 亿, 同比增加1202.23%。

3. 兴业证券 (601377): 公司披露2020年第一季度报告, 2020年第一季度实现营业收入36.10 亿, 同比减少5.86%; 实现归属于上市公司股东的净利润2.71 亿, 同比减少72.83%。

4. 东北证券 (000686): 公司披露2020年第一季度报告, 2020年第一季度实现营业收入18.06 亿, 同比减少20.64%; 实现归属于上市公司股东的净利润3.34 亿, 同比减少41.22%。

5. 中信建投 (601066): 公司披露2020年第一季度报告, 2020年第一季度实现营业收入43.82 亿, 较上年度末增加41.00%; 实现归属于上市公司股东净利润19.51 亿, 较上年度末增加31.11%。

6. 东吴证券 (601555): 公司披露2019年年报, 2019年公司实现营业收入51.30

亿，同比增加23.27%；实现归属于母公司股东的净利润10.37亿，同比增加189.38%。

7. 中原证券（601375）：公司披露2019年年报，2019年公司实现营业收入23.73亿，同比增加43.82%；实现归属于母公司股东的净利润0.58亿，同比减少11.50%。

8. 长城证券（002939）：公司披露2019年年报，2019年公司实现营业收入38.99亿，同比增加41.62%；实现归属于上市公司股东的净利润9.92亿，同比增加69.40%。

9. 华林证券（002945）：公司披露2019年年报，2019年公司实现营业收入10.11亿，同比增加0.98%；实现归属于上市公司股东的净利润4.42亿，同比增加28.14%。

三、行业新闻

1. 证监会核发浩洋电子、威奥股份、中天精装IPO批文。

2. 新三板深化改革现里程碑式进展。全国股转系统发布通知，将于4月27日正式启动股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌业务的受理与审查工作。

3. 中证协：一季度133家证券公司实现营业收入983.3亿元，同比下滑3.5%；实现净利润388.72亿元，同比下滑11.69%，118家证券公司实现盈利。

4. 为进一步丰富指数体系，为投资者提供新的分析工具和投资标的，上海证券交易所和中证指数有限公司将于2020年5月21日正式发布中证红利质量指数、中证医药龙头指数、中证互联互通A股策略指数和上证50备兑策略指数。

5. 上交所总经理工作报告指出，2020年上交所将落实以信息披露为核心的注册制理念，持续提升信息披露的有效性，及时处置苗头性违规行为；压严压实中介机构责任。总结梳理可复制可推广经验，支持创业板和新三板改革。大力推动上市公司提高质量，建立健全退市工作预案，加强风险警示板公司监管。做好IPO现场检查。防止股票市场出现异常波动。

6. 从多家券商处获知，中国证券业协会近期向证券公司下发了《证券公司声誉风险管理指引》征求意见稿，要求证券公司建立声誉风险管理制度和机制。《指引》指出，证券公司应建立新闻发言人机制，由新闻发言人代表公司统一对外进行信息发布和沟通，针对新闻媒体和公众关注的公司重大事项、重要活动及经营管理行为，及时阐述公司正确的观点和立场，澄清虚假或不完整信息，为公司和行业发展营造良好的舆论环境。

四、个股涨跌

表格 1 非银金融行业个股涨跌幅一览表（2020年4月20日-2020年4月24日）

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	年涨跌幅	市盈率 PE(TTM)	市净率 PB(LF)
300023.SZ	宝德股份	8.56	27.18	12.64	23.29	-7.35	5.84
600093.SH	易见股份	7.87	14.40	13.60	-1.86	16.83	1.96
600830.SH	香溢融通	6.39	20.74	10.52	8.71	112.00	1.28
000987.SZ	越秀金控	6.31	5.78	13.48	6.20	23.98	1.66
002316.SZ	亚联发展	3.14	17.20	3.88	-3.34	-19.28	3.90
600739.SH	辽宁成大	2.58	6.49	0.66	19.96	23.25	1.29
002647.SZ	仁东控股	2.14	6.71	23.94	74.13	539.39	16.52
000567.SZ	海德股份	1.58	14.39	-10.25	0.11	29.28	1.35
000627.SZ	天茂集团	0.35	3.20	-2.87	-18.32	16.00	1.34
600816.SH	安信信托	0.00	0.00	0.00	-43.69	-6.21	1.13
601336.SH	新华保险	-0.21	1.97	6.98	-13.37	9.12	1.57
000666.SZ	经纬纺机	-0.33	7.85	-4.35	-19.91	12.94	0.72
601901.SH	方正证券	-0.42	2.29	-2.09	-18.92	45.15	1.49
600999.SH	招商证券	-0.78	0.96	3.68	-2.95	16.33	1.70
601628.SH	中国人寿	-1.00	0.31	5.47	-20.33	15.91	1.93
600599.SH	熊猫金控	-1.09	9.73	-8.99	-39.35	-22.40	1.62
600390.SH	五矿资本	-1.10	0.74	-3.22	-12.71	10.11	0.94
601211.SH	国泰君安	-1.37	1.07	1.47	-10.65	17.04	1.21
000617.SZ	中油资本	-1.39	0.29	1.95	-18.32	11.52	1.07
600705.SH	中航资本	-1.52	0.97	-1.27	-20.00	11.43	1.13
000623.SZ	吉林敖东	-1.62	3.38	0.00	-4.60	15.30	0.85
600901.SH	江苏租赁	-2.14	1.97	-1.18	-20.41	10.00	1.29
002500.SZ	山西证券	-2.26	1.78	-1.57	-16.65	38.29	1.54
002736.SZ	国信证券	-2.38	0.68	-4.05	-15.14	17.79	1.71
600958.SH	东方证券	-2.54	1.51	0.88	-14.50	26.42	1.19
601318.SH	中国平安	-2.62	2.40	1.92	-17.51	9.92	1.87
002608.SZ	江苏国信	-2.66	0.25	-4.01	-19.33	9.84	0.87
601236.SH	红塔证券	-2.79	33.09	-6.14	12.16	81.60	5.11

600369.SH	西南证券	-2.86	1.24	-2.21	-14.84	41.46	1.30
000416.SZ	民生控股	-2.90	3.52	-2.02	-21.44	81.66	2.62
600030.SH	中信证券	-2.91	3.71	2.44	-10.28	24.00	1.68
600643.SH	爱建集团	-2.93	2.96	-4.28	-20.73	9.36	1.15
601601.SH	中国太保	-3.00	1.58	0.71	-24.89	9.28	1.44
000563.SZ	陕国投 A	-3.09	2.52	-1.99	-22.12	25.22	1.27
000415.SZ	渤海租赁	-3.13	1.90	-3.79	-26.58	9.33	0.46
000166.SZ	申万宏源	-3.17	0.56	-3.17	-16.60	18.64	1.29
000996.SZ	中国中期	-3.18	9.27	-4.00	-25.38	242.15	4.93
002673.SZ	西部证券	-3.21	2.25	-5.32	-20.10	44.94	1.55
600783.SH	鲁信创投	-3.33	4.11	4.90	-16.96	247.51	2.77
000776.SZ	广发证券	-3.38	1.72	-1.90	-11.54	13.57	1.12
601319.SH	中国人保	-3.44	2.99	-2.06	-18.71	12.18	1.49
600837.SH	海通证券	-3.52	2.30	-1.79	-18.43	15.23	1.15
300309.SZ	吉艾科技	-3.55	6.88	-12.32	-36.52	-1.93	4.74
603093.SH	南华期货	-3.69	35.27	-2.85	-21.63	154.10	5.05
600864.SH	哈投股份	-3.75	3.01	-4.94	-23.57	18.51	0.96
601377.SH	兴业证券	-3.76	1.97	-5.76	-16.81	33.96	1.15
601688.SH	华泰证券	-3.91	2.48	1.22	-14.13	17.59	1.29
601099.SH	太平洋	-3.92	4.15	-3.92	-15.83	-29.21	2.12
000783.SZ	长江证券	-4.04	1.85	-3.29	-13.45	29.75	1.27
600053.SH	九鼎投资	-4.19	4.34	3.18	-5.62	13.13	3.97
002961.SZ	瑞达期货	-4.44	41.93	-0.09	-23.78	102.36	7.60
601788.SH	光大证券	-4.45	1.62	-2.54	-18.09	87.11	1.04
601555.SH	东吴证券	-4.55	2.78	-4.55	-19.43	26.86	1.10
600291.SH	西水股份	-4.56	3.36	-5.60	-23.14	-4.76	0.69
601198.SH	东兴证券	-4.57	1.86	-4.22	-20.47	21.56	1.41
300059.SZ	东方财富	-4.65	14.65	4.80	6.66	48.70	5.11
002797.SZ	第一创业	-4.74	6.39	-0.87	-17.39	46.69	2.65
000750.SZ	国海证券	-4.74	3.70	-3.65	-13.58	47.11	1.28
600061.SH	国投资本	-4.83	1.33	-5.06	-23.18	16.57	1.26
002939.SZ	长城证券	-4.87	6.05	-4.79	-16.88	36.03	2.11

000686.SZ	东北证券	-4.91	3.40	-4.22	-14.62	18.45	1.19
000712.SZ	锦龙股份	-4.92	3.94	-5.75	-21.25	151.96	3.21
601881.SH	中国银河	-4.93	1.85	-2.63	-20.33	17.93	1.32
000728.SZ	国元证券	-5.10	2.65	-6.24	-15.75	33.89	1.04
600109.SH	国金证券	-5.31	5.77	-0.55	-2.15	21.19	1.33
601162.SH	天风证券	-5.36	17.71	3.52	-18.66	151.88	2.03
600155.SH	华创阳安	-5.42	4.25	-7.65	-19.10	75.82	1.32
002945.SZ	华林证券	-5.48	11.38	-4.30	-7.70	84.30	6.97
601108.SH	财通证券	-5.62	7.28	-8.61	-18.52	17.83	1.59
601375.SH	中原证券	-5.89	3.12	-5.32	-13.62	307.68	1.85
601066.SH	中信建投	-5.98	26.28	5.87	8.06	45.66	5.39
600621.SH	华鑫股份	-6.04	42.13	1.29	2.55	259.29	2.68
300773.SZ	拉卡拉	-6.56	25.63	3.68	-4.56	37.15	6.04
600909.SH	华安证券	-6.68	5.50	-9.59	-4.38	22.80	1.90
601878.SH	浙商证券	-7.42	10.73	-6.49	-15.90	32.25	2.17
600318.SH	新力金融	-7.50	21.71	-9.93	12.71	125.48	3.22
600695.SH	绿庭投资	-7.93	16.39	-9.35	-19.27	131.12	7.14
002926.SZ	华西证券	-8.00	8.17	-7.03	-11.17	19.25	1.28

资料来源：WIND，太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com