

爱建证券有限责任公司
研究所
研究员: 刘孙亮

TEL: 021-32229888-25517

E-mail: liusunliang@ajzq.com

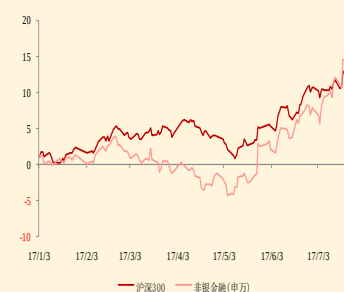
执业编号: S0820513120002

联系人: 张赢

TEL: 021-32229888-25514

E-mail: zhangying0927@ajzq.com

执业编号: S0820117070003

行业评级: 强于大市(维持)

PE(TTM) 23.61

最新 PB 2.17

数据来源: WIND, 爱建证券研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	4.84	11.33	13.80
相对表现	1.92	0.19	-1.81

数据来源: WIND, 爱建证券研究所

行业公司评级

公司	评级	EPS		
		16A	17E	18E
中信证券	推荐	0.86	1.03	1.20
国泰君安	推荐	1.21	1.27	1.39
华泰证券	推荐	0.88	1.01	1.17
新华保险	推荐	1.58	1.85	2.36

数据来源: 爱建证券研究所预测

证券研究报告 行业动态跟踪

发布日期 2017 年 07 月 24 日 星期一

IPO 监管重质重量, 优质券商有望反弹
投资要点

□ **一周市场回顾:** 本周沪深300创新高涨0.69%, 非银金融板块上涨0.20%, 跑输大盘, 周涨幅在申万子行业中排第8。其中多元金融板块涨幅最大, 上涨1.45%, 其次是券商板块, 上涨0.76%, 保险板块则小幅下跌0.74%。个股来看, 东方证券和天茂集团因中报业绩超预期分别领涨券商板块和多元金融板块, 保险板块中西水股份凭借内蒙古概念和保险股概念大幅上涨25.58%。

□ **券商:** 一行三会分别召开工作会议, 传达学习贯彻金融工作会议精神, 并对下一步工作做出安排, 其中证监会强调要加快修复和净化资本市场生态, 更加注重提高上市公司的质量, 强化和完善退市制度, 不断提升资本市场对实体经济的融资能力。同时证监会在周五例行会议上也强调要严把上市公司入口关, 完善IPO现场检查机制, 提高市场的投融资功能, 提升资本市场服务实体经济能力。我们认为监管层将对IPO保持从严监管、稳定速度推进的态度, 这将利好拥有优质IPO项目储备的券商。

□ **保险:** 保监会召开工作会议, 强调将坚持保险服务实体经济的根本宗旨, 强化“保险业姓保”, 发挥长期稳健风险管理和保障功能。同时, 保监会还印发了《信用保证保险业务监督管理办法》以加强对信用保证保险业务的监督管理。我们认为监管层将加强引领保险行业重归保障功能, 预计保险公司保障型产品比重会进一步加大。另外, 保监会发布了保险公司股权管理办法征求意见稿, 将险企股东细化为4类, 并且提高了股东准入门槛和持股时间限制, 加强对险企股东的管理。预计股权结构清晰, 保障型产品发展好的险企将会获利。

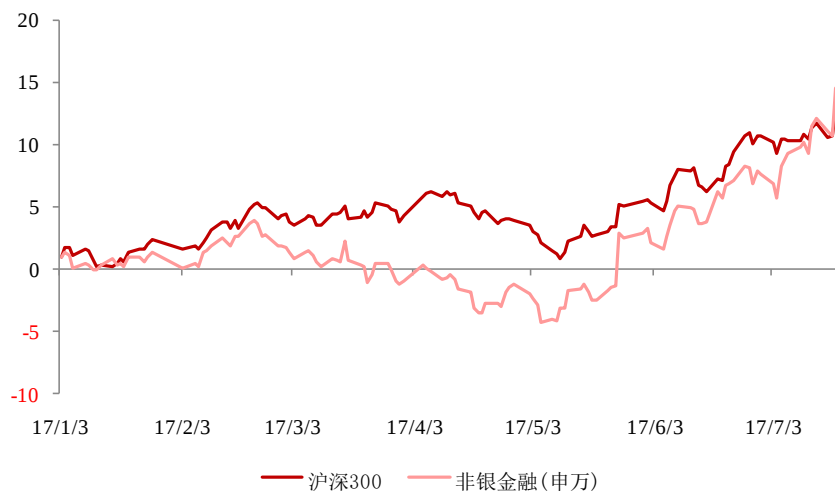
□ **投资建议:** 目前大券商平均PB在1.4倍, 平均PE在15倍左右, 仍然处于历史估值的较低水平, 伴随市场投资风格转变, 投资者追捧白马股, 优质龙头券商有望进一步反弹, 建议关注中信证券、国泰君安、华泰证券。保险板块建议关注转型推进个险业务的新华保险。

□ **风险提示:** 股票市场低迷, 监管政策变化

一、市场回顾

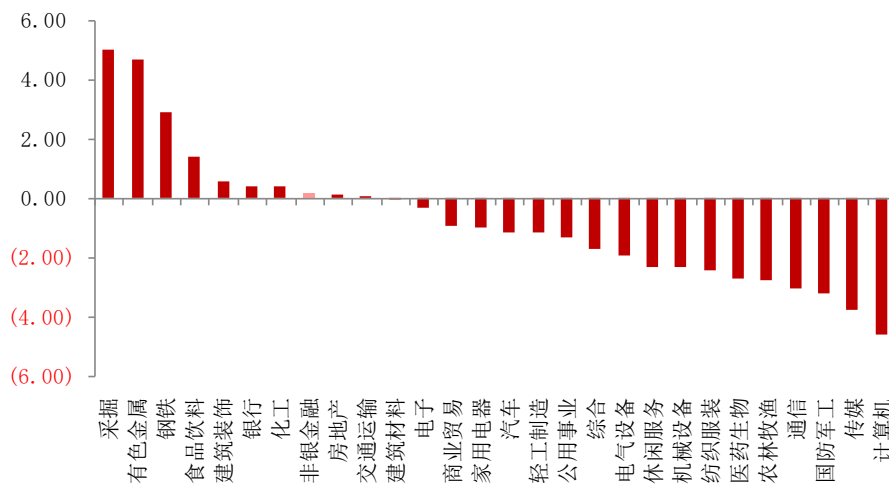
本周上证综指震荡上行收3237.98，上涨0.48%，深证成指跌0.60%收10364.82，创业板指跌3.18%收1690.15。沪深300创新高收3728.60，上涨0.69%，非银金融（申万）上涨0.20%，跑输大盘0.49个百分点，涨幅在申万28个子行业中排第8名。

图1：非银金融行业表现（2017年以来涨跌幅）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

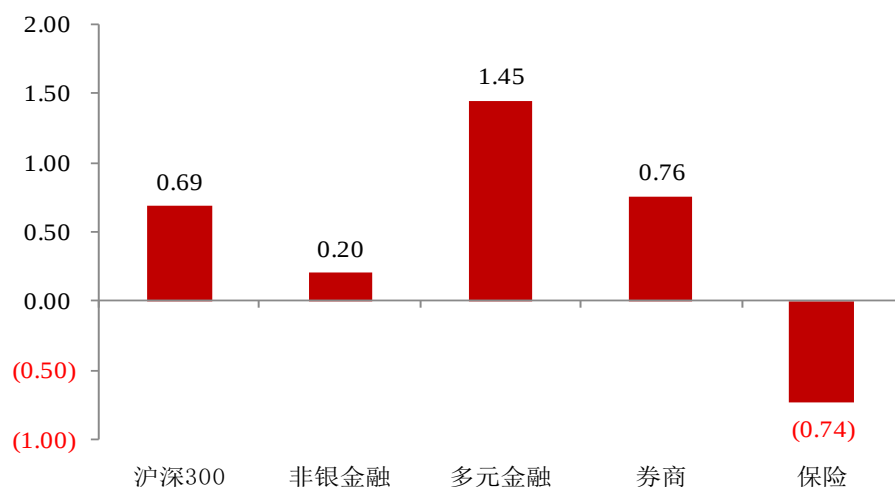
图2：申万一级行业板块表现（2017/07/17-2017/07/23）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

本周非银金融行业子板块中多元金融板块涨幅最大，上涨1.45%，远远跑赢大盘，其次是券商板块，上涨0.76%，保险板块则小幅下跌0.74%。

图3：非银金融子行业表现（2017/07/17-2017/07/23）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，券商板块涨跌互现，其中东方证券领涨，涨幅达7.86%，山西证券紧随其后上涨6.78%；保险板块，西水股份大幅上涨25.58%，中国平安则下跌1.53%；多元金融板块中天茂集团涨幅最大，高达17.27%。

表1：非银金融子行业个股涨跌幅前五

板块	代码	公司	周涨跌幅 (%)
券商	600958.SH	东方证券	7.86
	002500.SZ	山西证券	6.78
	600864.SH	哈投股份	4.21
	000712.SZ	锦龙股份	4.01
	002736.SZ	国信证券	3.19
保险	600291.SH	西水股份	25.58
	601336.SH	新华保险	3.12
	601628.SH	中国人寿	-1.24
	601601.SH	中国太保	-1.44
	601318.SH	中国平安	-1.53
多元金融	000627.SZ	天茂集团	17.27
	000563.SZ	陕国投 A	11.53
	000416.SZ	民生控股	10.18
	000488.SZ	晨鸣纸业	9.35
	600622.SH	嘉宝集团	9.30

数据来源：Wind，爱建证券研究所

二、公司动态

表2：本周主要公司公告汇总

板块	公司	重要公告摘要
券商	国泰君安 (601211.SH)	公司上半年实现营收111.23亿元，同比下降18.85%，实现归母净利润47.53亿元，同比下降5.31%。
	东方证券 (600985.SH)	公司上半年实现营收46.28亿元，同比增长59.98%，实现归母净利润17.55亿元，同比增长36.76%。
	太平洋 (601099.SH)	公司股东华信六合质押公司股票1055万股，占公司总股本0.15%，累计质押6.36亿股，占公司总股本9.33%。
	第一创业 (002797.SZ)	公司将注册资本由21.89亿元变更为35.02亿元，其中限售流通股占45.22%。
	国信证券 (002736.SZ)	公司股东云南红塔将所持股份13.75亿股全部过户登记至云南合和名下，占公司总股本16.77%。
	海通证券 (600837.SH)	公司上半年实现营收128.04亿元，同比增长6%，实现归母净利润40.28亿元，同比下滑5.54%。
	锦龙股份 (000712.SZ)	1) 公司子公司中山证券上半年实现营收3.80亿元，同比下降48.80%，实现归母净利润0.51亿元，同比下降73.37%； 2) 公司子公司东莞证券上半年实现营收9.72亿元，同比下降7.69%，实现归母净利润3.89亿元，同比增长10.00%； 3) 公司拟按照不超过7%的借款利率向母公司新世纪公司借款不超过1.05亿元用于参与子公司中山证券增资和补充流动资金。
	哈投股份 (600864.SH)	公司非公开发行的5.02亿限售股将于7月28日上市流通。
保险	中国太保 (601601.SH)	公司子公司太保寿险和太保产险上半年分别累计实现原保费收入1105.51亿元，525.56亿元，同比增长34.43%，6.90%。
多元金融	五矿资本 (600390.SH)	公司拟使用部分闲置募集资金1.58亿元补充公司流动资金，期限为董事会审议通过起12月之内。
	*ST大控 (600747.SH)	公司收到中国证监会大连监管局《行政处罚事先告知书》。
	鲁信创投 (600783.SH)	公司全资子公司山东高新投拟对外转让所持金宝电子17.27%股权。
	越秀金控 (000987.SH)	1) 公司拟向越秀集团借款不超过20亿元，利息不超过一年贷款基准利率上浮 5%； 2) 公司全资子公司广州越秀金控拟增资公司控股子公司越秀租赁7.00亿元；

	3) 公司控股子公司广州证券上半年实现营收6.82亿元, 同比下降52.22%, 实现归母净利润1.06亿元, 同比下降78.70%;
	4) 公司收到证监会并购重组委通知审议公司重大资产重组事项, 故自7月20日起开始停牌。
国盛金控 (002670.SZ)	公司子公司国盛证券上半年实现营收4.58亿元, 同比增长18.18%, 实现归母净利润1.85亿元, 同比增长33.73%。
天茂集团 (000627.SZ)	1) 公司17年上半年实现营收382.17亿元, 同比增长559.59%, 实现归母净利润6.26亿元, 同比下降24.62%;
	2) 公司控股子公司国华人寿上半年实现营收379.36亿元, 同比增长62.32%, 归母净利润扭亏为盈为12.74亿元。
爱建集团 (600643.SH)	1) 公司股东均瑶集团、广州基金、特种基金会三方签订《战略合作框架协议》, 广州基金决定调整要约收购方案, 收购完成后广州基金及一致行动人合计持有爱建集团股份不超过特种基金会所持;
	2) 公司收到上交所就公司股东签署战略合作框架协议该重大事项下发的监管工作函。

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

三、行业新闻

3.1 保监会发布保险公司股权管理办法征求意见稿

- 1) 根据持股比例, 资质条件等将保险公司分为财务 I 类股东 (股权比例不足 5%), 财务 II 类股东 (股权比例 5%—15%), 战略类股东 (股权比例 15%—30%), 控制类股东 (股权比例 30%以上或所持股份表决权有重大影响);
- 2) 控制类股东 5 年内不能转让所持股权、战略类股东 3 年内不能转让所持股权;
- 3) 单一资管计划或信托产品持有上市险企股票比例不超过险企总股本 5%。

3.2 证监会召开例行发布会

- 1) 继续遵循依法全面从严监管要求, 严把上市公司入口关, 完善 IPO 现场检查机制;
- 2) 继续做好资本市场服务新常态下经济社会的能力, 提高市场的投融资功能, 提升资本市场服务实体经济能力;
- 3) 对内幕交易案和私募基金违法违规案作出行政处罚;
- 4) 对同花顺涉嫌传播误导性信息进行调查。

3.3 一行三会先后召开工作会议

- 1) 央行: 按照金融工作会议的部署和要求, 履行好国务院金融稳定发展委员会办公室职责, 加强金融监管协调;

- 2) 银监会：将全面提高服务实体经济的效率和水平；
- 3) 证监会：将推进资本市场稳定健康发展，切实做好资本市场改革发展稳定各项工作；
- 4) 保监会：将坚持保险服务实体经济的根本宗旨，强化“保险业姓保”，发挥长期稳健风险管理和保障功能。

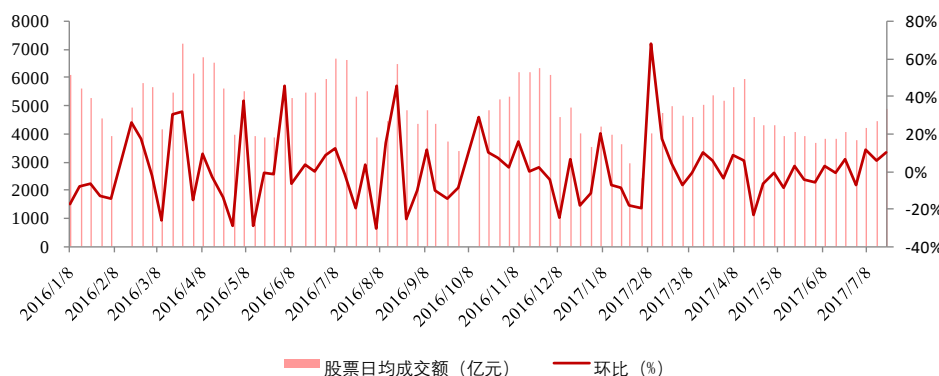
3.4 国家统计局公布二季度经济数据

- 1) 我国上半年实现国内生产总值 381490 亿元，同比增长 6.9%，二季度 GDP 同比增长 6.9%，与一季度持平，预期增长 6.7%；
- 2) 我国上半年固定资产投资（不含农户）280605 亿元，同比增长 8.6%，增速与 1-5 月份持平；
- 3) 我国上半年规模以上工业增加值同比增长 6.9%，6 月规模以上工业增加值同比实际增长 7.6%。

四、数据跟踪

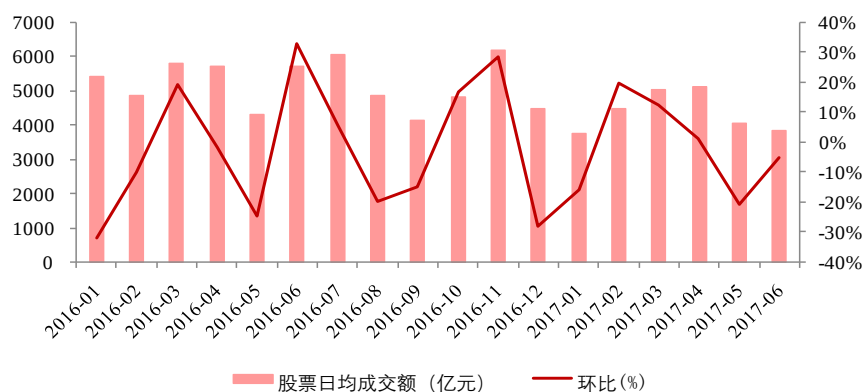
券商：1) 经纪业务：本周股票日均交易额4907.79亿元，环比上升10.03%，股基日均成交额5264.35亿元，环比上升9.62%；2) 两融余额：截止17年7月20日，沪深两市两融余额为8842.08亿元，周环比下降0.12%；3) 投行业务：17年6月股权（含IPO，增发等）募集资金总额达845.29，环比增长41.47%，债券发行金额2643.02亿元，环比下滑12.60%；4) 资管业务：截止17Q1券商资管规模达18.77万亿元，环比增长6.79%。

图4：股票日均成交额及环比增速（周）



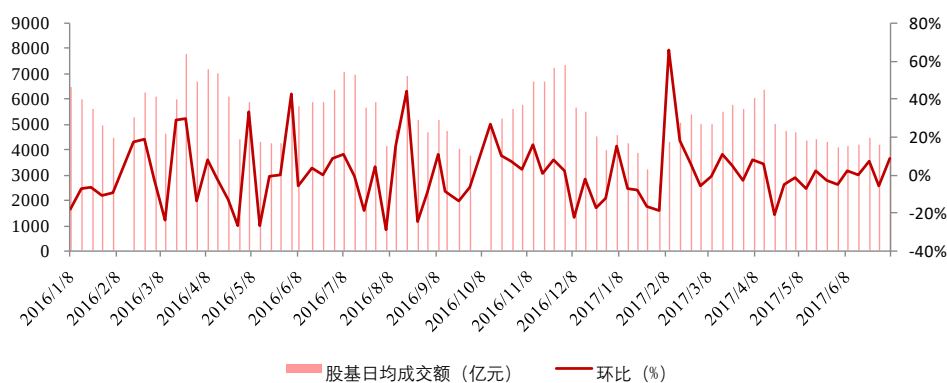
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图5：股票日均成交额及环比增速（月）



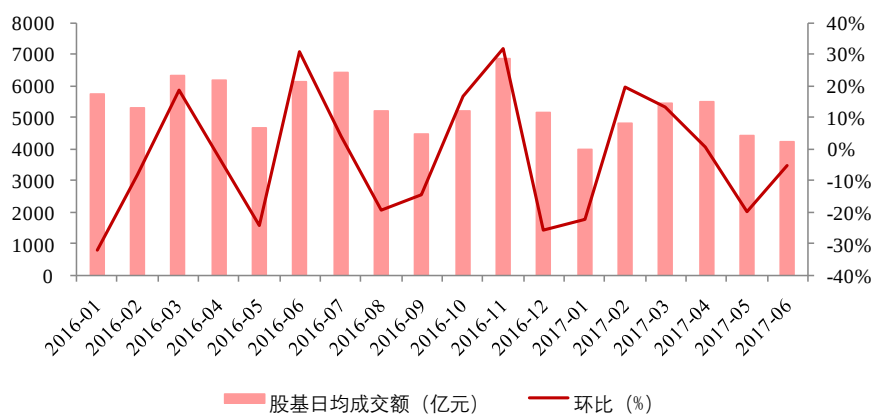
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图6：股基日均成交额及环比增速（周）

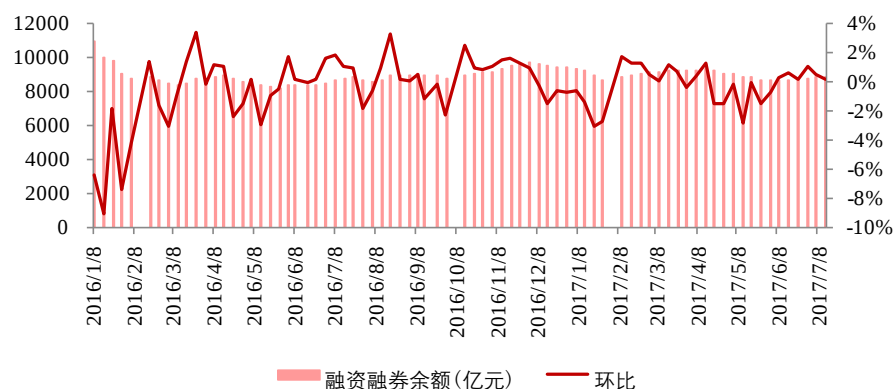


数据来源：Wind，爱建证券研究所

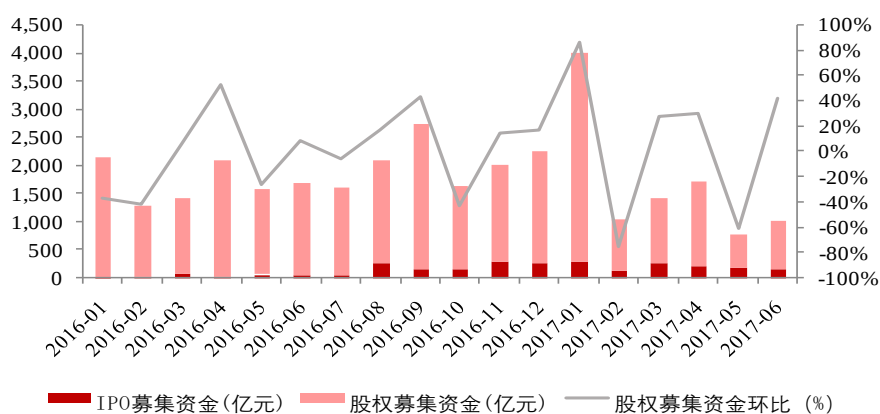
图7：股基日均成交额及环比增速（月）



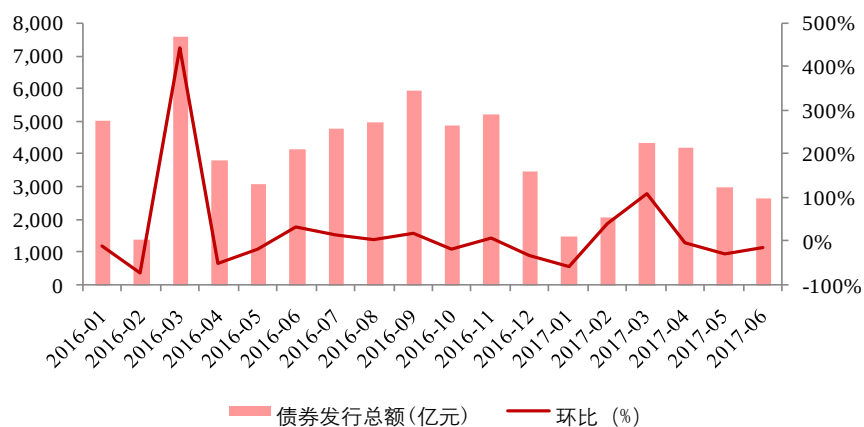
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图8：融资融券余额及环比增速（周）


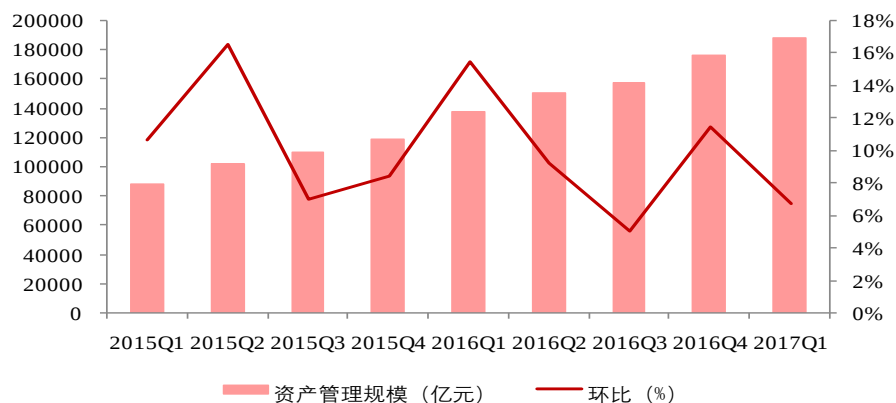
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图9：股权募集金额（含IPO）及环比增速（月）


数据来源：Wind，爱建证券研究所

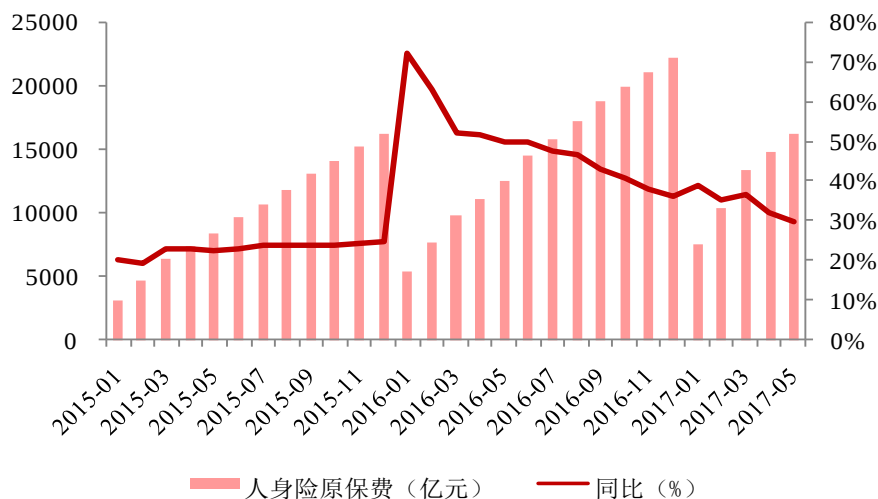
图10：债券发行总额及环比增速（月）


数据来源：Wind，爱建证券研究所

图11：券商资产管理规模及环比增速（季）


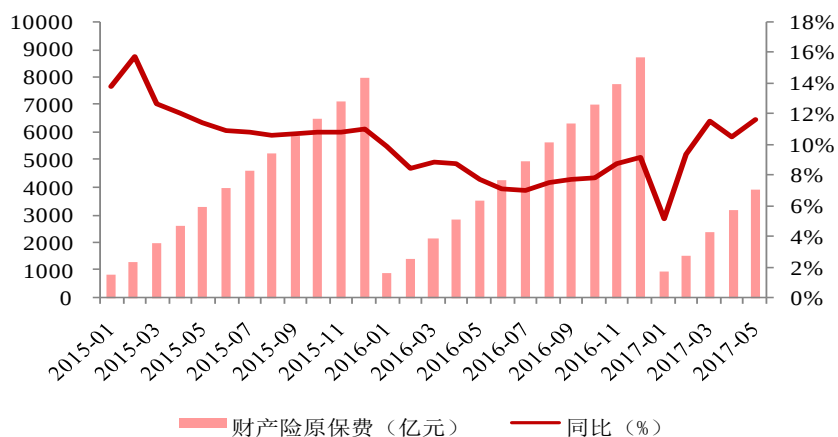
数据来源：Wind，爱建证券研究所

保险：截止17年5月，人身险累计原保费收入16335.39亿元，同比增长29.89%；财产险累计原保费收入3956.41亿元，同比增长11.65%；保户投资款和独立账户新增交费3205.70亿元，同比下降60.34%。750日平均国债到期收益率趋平，其中10年期平均国债到期收益率维持在3.3%左右。

图12：人身险原保费收入及同比增速（月）


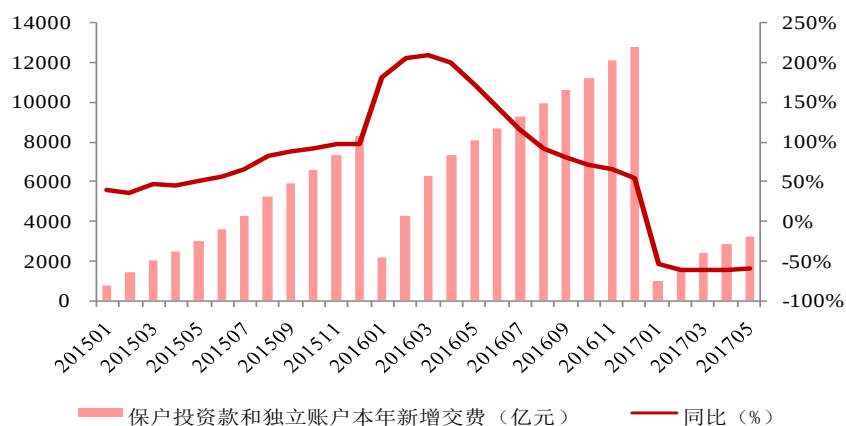
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图13：财产险原保费收入及同比增速（月）



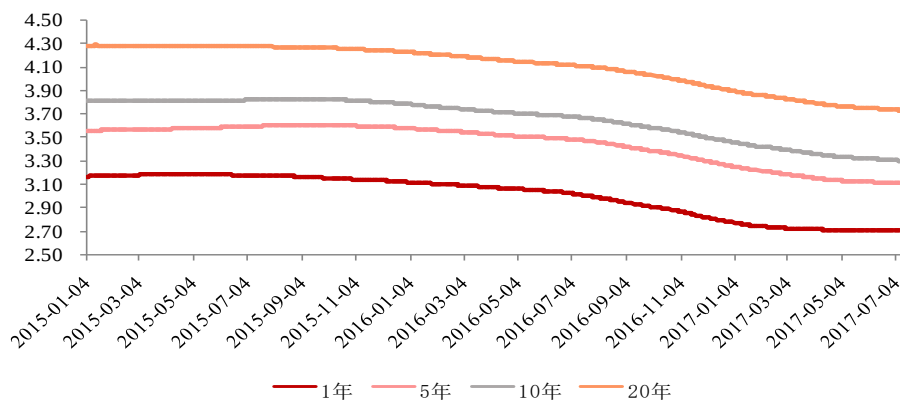
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图14：保户投资款和独立账户新增交费及同比增速（月）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图15：750日平均国债到期收益率（日）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要免责声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com