

行业研究/行业周报

2018年04月15日

行业评级:

银行 增持(维持)
非银行金融 增持(维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-82713386
guoqiwei@htsc.com

刘雪菲 执业证书编号: S0570517110003
研究员 0755-82125173
liuxuefei@htsc.com

彭文 0755-82125173
联系人 pengwen@htsc.com

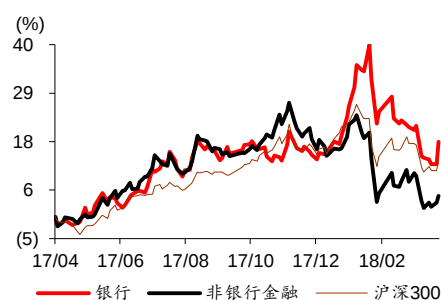
陶圣禹 021-28972217
联系人 taoshengyu@htsc.com

蒋昭鹏
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

相关研究

- 1《银行: 缓释小行压力, 银行分化格局延续》2018.04
- 2《银行: 贷款额度紧张, 紧信用去杠杆推进》2018.04
- 3《非银行金融: 转型优化调结构, 保障推动促成长》2018.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

开放步伐加快, 助力金融股走强

2018 金融动态第 15 期

银行: 需求刺激贷款量价齐升, 把握龙头和转型银行

3月新增人民币贷款1.12万亿元, 新增社融1.33万亿元。社融同比少增, 贷款多增。融资需求回表趋势持续。一季度企业融资需求被挤压到债券市场, 贷款供小于求, 预计今年贷款利率可以保持在高位。而年初以来的债券利率下行主要受额度问题和流动性监管的影响, 银行被动加配债券资产, 并不影响贷款利率上行。存款利率自律上限或放开, 短期或使小行负债增长压力缓释, 但长期看会强化银行股的分化行情, 继续利好龙头和转型银行。四月是一季报行情, 后续互联互通额度扩容和加入MSCI, 银行股催化剂不断, 建议坚定配置。推荐平安、光大、招行、工行。

证券: 改革开放促发展, 分化加剧强者恒强, 积极把握龙头券商

一方面, 改革发展加快, 央行行长宣布扩大金融业对外开放的具体措施和时间表, 扩大沪港通和深港通每日额度四倍和筹备沪伦通。互联互通的扩容将为MSCI正式纳入A股先行铺路。另一方面, 监管规范和引导持续, 沪深交易所规范收购和大额权益变动信息披露。金融行业扩大开放急需国家队投行引领行业正面国际化竞争。CDR试点加快, 机构化加速, 龙头券商专业化业务优势将陆续彰显, 看好优质券商长期盈利能力。预计2018年大券商PB中枢1.3倍, PE12-18倍, 估值底部。推荐龙头券商中信、广发、招商; 推荐改革转型积极的兴业、光大、国元。

保险: 税优养老险试点落地, 二季度改善预期强, 把握左侧布局时机

保险行业扩大开放政策预期增强, 放宽外资持股比例及业务范围, 倒逼行业改革发展步伐提速。税优养老险试点落地, 开启发展新前景。三月寿险保费增速回升, 财险维持较高增长。保险行业全年NBV和EV稳健成长确定性较强, 二季度步入代理人增员及保障型产品销售发力期, 改善预期强。利率维持高位, 推动准备金释放及利润增厚。预计2018年新华、太保、平安、国寿的P/EV分别为0.77、0.91、1.22和0.84, 估值底部, 对板块维持增持评级, 重点推荐新华、太保、平安。

多元金融: 监管落地执行加快, 关注行业政策导向, 精选优质个股

大资管新规渐行渐近, 密切关注后续多元金融子行业政策落地的指导。金融行业改革与开放政策引导方向明确, 年底前或将鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等领域引入外资, 多元金融将在监管引导下加快规范与发展步伐, 迎接加大开放力度后的新机遇新挑战。**信托:** 在通道业务量落价升及主动管理转型的背景下, 信托公司分化加剧, 主动管理能力较强、资金端实力突出的公司更显优势。**金控:** 关注统筹监管相关政策引导。多元金融精选个股, 推荐中航资本、爱建集团、经纬纺机。

风险提示: 市场波动风险, 经济下行超预期, 改革推进不及预期, 资产质量恶化超预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600030	中信证券	18.92	买入	0.94	1.09	1.29	1.53	20.13	17.36	14.67	12.37
601336	新华保险	45.22	买入	1.73	2.47	3.05	3.68	26.14	18.31	14.83	12.29
601601	中国太保	32.98	买入	1.62	2.52	3.07	3.71	20.36	13.09	10.74	8.89
601318	中国平安	66.18	买入	4.87	6.83	7.91	9.24	13.59	9.69	8.37	7.16
600036	招商银行	29.54	增持	2.78	3.19	3.73	4.41	10.63	9.26	7.92	6.70

资料来源: 华泰证券研究所

行业热点

银行业

银行：需求刺激贷款量价齐升，把握龙头和转型银行

3 月新增人民币贷款 1.12 万亿元，新增社融 1.33 万亿元。同比社融少增，贷款多增。融资需求回表趋势持续。一季度贷款额度，企业融资需求被挤压到债券市场，导致 3 月债券融资放量，反映企业对标准方式融资的需求强劲。贷款供小于求，预计今年贷款利率可以保持在高位。而年初以来的债券利率下行主要受额度问题和流动性监管的影响，银行被动加配债券资产，并不影响贷款利率上行。有消息称存款利率自律上限或放开，短期或使小行负债增长压力缓释，但长期看会强化银行股的分化行情，继续利好龙头和转型银行。四月是一季报行情，后续互联互通额度扩容和加入 MSCI，银行股催化剂不断，建议坚定配置。推荐平安、光大、招行、工行。

【贷款额度紧张，紧信用去杠杆推进：点评 3 月金融统计数据和社融数据】

信贷持续坚挺，看好银行议价力提升

3 月新增贷款 1.12 万亿元，同比多增 1000 亿元。新增社融 1.33 万亿元，同比少增 7886 亿元。社融增长乏力，信贷持续坚挺，反映融资方式保持表外转表内趋势，有利于作为信贷主要来源的银行业提高议价力。个股推荐光大银行、平安银行、招商银行、工商银行。

剪刀差继续为负值，去杠杆进入紧信用阶段

1-2 月货币增速受春节的基数效应影响，波动较大。到 3 月 M2 同比增速企稳，同比增长 8.2%，前值 8.8%。但是 M1 同比增速大幅降至 7.1%，前值 8.5%。M1-M2 增速剪刀差为 -1.1pct，前值 -0.3pct，连续第 2 个月为负值。M1 增速下降的主要原因是社融增长缓慢，信用创造力度减弱。如果不考虑受基数影响的今年 2 月份，增速剪刀差是自 2015 年 9 月以来首次重新回到负值。我们认为围绕打击资金空转的金融去杠杆政策第一阶段基本结束，未来监管重点将从“紧资金”转为“紧信用”，打击点转向影子银行的资金出口端，加强对实体经济杠杆率的控制。

居民和企业贷款增量相当，企业投资需求未减弱

3 月人民币贷款新增 1.12 万亿元，同比多增 1000 亿元，增量较为平稳。居民和企业贷款增量平分秋色。居民部门贷款新增 5733 亿元，同比少增 2244 亿元。非金融企业及机关团体贷款新增 5653 亿元，同比多增 1967 亿元。我们认为居民贷款同比少增有两个原因：1. 受房地产市场降温，居民中长期贷款增长疲软。2. 居民短期贷款在 1-2 月集中投放后自然回落。企业贷款同比多增主要是受票据融资的拉动，企业短期融资（票据+短期贷款）同比多增达 2683 亿元。但中长期贷款同比少增 867 亿元。结合社融中债券融资放量大增，我们认为企业投资需求并未减弱。因为一季度银行业额度和资本普遍紧张，向短期贷款加大配置更有利于降低银行资本压力。

表外融资规模大减，债券融资放量

3 月末社会融资规模存量同比增长 10.5%，前值 11.2%。3 月社融新增 1.33 万亿元，同比少增 7886 亿元，主要是受表外融资减少的影响。3 月表外融资大减 2525 亿元，同比少增 1.01 万亿元。表外融资规模收缩，挤压需求向银行表内转移，但贷款额度供给不足。3 月对实体发放的人民币贷款 1.15 万亿元，同比少增 135 亿元。作为贷款替代，债券融资出现放量。3 月社融债券融资 3440 亿元，同比多增 3311 亿元。

社融减速不影响银行基本面改善

社融减速与银行基本面改善并不矛盾。一季度监管组合拳加快融资入表的进程。加上今年 GDP 增速政策目标下降，我们预计社融规模增速将稳步下行。但在非标转标的大方针下，合规性更高的信贷投放预计将保持较快增长，弥补影子银行削减的融资规模。作为信贷供给主要来源的银行业，今年有望保持资产端量价齐升的趋势，银行利润将持续释放。

【缓释小行压力，银行分化格局延续：点评存款利率自律上限或放开】

若放开存款利率自律上限，将有利于龙头和转型银行

4 月 12 日市场利率定价自律机制机构成员召开会议，讨论关于放开商业银行存款利率自律上限的事宜。我们认为如果存款利率自律上限放开，那么将标志着利率管制正式松绑。利率市场化步伐加快将推进行业分化趋势，继续有利于龙头银行和转型银行的突围。我们持续推荐光大银行、平安银行、招商银行、工商银行。

利率自律机制设立初衷在于避免无序竞争

利率自律协定机制的成立初衷主要有两个目的：一是为避免银行业揽储出现无序高价竞争，因为银行业的无序竞争容易影响到金融稳定，也与降低社会融资成本的目标相悖。二是引导存贷利率在全面实现市场化以后平稳地向均衡水平过渡。2013 年央行放开贷款利率下限管制，实现银行贷款利率市场化。同年市场利率定价自律机制开始运作。2015 年央行放开存款利率上限。但在自律机制下，各地区对存款利率仍维持基准利率往上 20%-50% 的上浮限制。具体上限由自律机制的成员单位自主确定。通常中小银行的存款利率上限较高。

存款利率上限加剧中小行负债扩张压力

在金融去杠杆政策启动后，自律机制对中小银行的负债扩张造成一定压力。过去发展表外业务的原因之一是在利率管制时期，中小银行通过市场化定价的表外业务可以突破本身贷款额度不足、吸储能力较弱的瓶颈。但是金融去杠杆政策推动融资需求往表内回流，银行需要更多表内资产承接表外项目。同时市场化定价的表外理财资金也回流到负债端。资本补充渠道有限，吸存较弱的中小行更加依赖市场化定价负债进行规模扩张。以利率可浮动的全国大行和中小行的结构性存款为例，截至 2018 年 2 月末占存款比例分别同比提高 0.71pct 和 2.05pct 到 3.73% 和 7.30%。

放开自律上限短期内降低中小行负债扩张压力

放开存款利率自律上限符合监管推进的需要。监管工作目标之一是提升银行稳定负债占比，增强银行的流动性风险管理能力。但是中小银行存款吸收能力较差。如果不能增加存款配比，那么负债缺口只能通过同业渠道补足，这样又将再次刺激同业规模的膨胀。如果放开存款利率自律上限，那么短期内中小银行负债增长压力缓释，大型银行负债成本会略有上升。不过因为资产转表内的趋势，资产端收益率上行可部分抵消成本冲击。

长期看会强化分化行情，风控强转型快的银行受益

从长期看，利率市场化是实现资本账户开放的先决条件。银行将会加快把负债压力向资产端转移，提升资产投放的风险偏好，有利于培育经济新动能；同时银行将加大非息业务占比，这符合国家发展直接融资市场的需要。对银行个体来说，利率市场化只是加快了分化格局，强化了已有的银行结构化行情。风险管控能力强，结构转型领先的银行将持续收益。

证券业

【互联互通额度扩大，对外开放稳步推进】博鳌论坛释放开放积极信号，央行行长宣布扩大金融业对外开放的具体措施和时间表。5 月 1 日起把互联互通每日额度扩大 4 倍，筹备沪伦通等互联互通扩容为 MSCI 正式纳入 A 股先行铺路。

互联互通机制已成为境内外资本流通重要渠道。此次宣布每日额度扩大 4 倍是互联互通额度再次“松绑”。沪港通与深港通分别于 2014 年 11 月 17 日和 2016 年 12 月 5 日启动。沪港通原先实行总量管理，沪股通、沪港通下的港股通总额度分别为 3000 亿元人民币、2500 亿元人民币。沪港通总额度自 2016 年 8 月 16 日起取消，深港通则不设总额度。据 Wind 统计，截至 2018 年 3 月 30 日，沪港通交易总金额 7.8 万亿元人民币。其中沪股通累计交易股票 795 只，交易金额 4.3 万亿元人民币；港股通累计交易股票 385 只，交易金额 3.5 万亿元人民币。深港通累计交易金额 2.20 万亿元人民币，跨境资金整体净流入 351.49 亿元人民币。

当前单日额度使用不紧张，政策旨在完善互联互通机制，稳步扩大资本市场双向开放。据 Wind 数据统计，自沪港通问世以来，沪股通单日额度用完只发生过 1 次，沪港通下的港股通单日额度用完出现过 2 次。深港通问世以来，尚未出现深港通和深港通下的港股通单日额度用完的情况。此次宣布额度扩大正逢 A 股纳入 MSCI 指数进入倒计时，给投资者带来引入更多外资的预期。A 股今年将分两阶段纳入 MSCI 新兴市场指数，分别以初始纳入因子 2.5% 及 5% 的比例完成。根据 A 股初期被纳入权重估算，我们短期预计会吸引逾百亿美元的境外资金流入 A 股。大幅扩大互联互通每日额度，旨在完善内地与香港两地股票市场互联互通机制，稳步扩大资本市场双向开放，有助于境外长期机构投资者参与 A 股市场，维护市场安全平稳运行。

【沪深交易所规范收购和大额权益变动信息披露】近日，上交所起草完成《上海证券交易所上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引（征求意见稿）》并向市场公开征求意见。

针对收购及大额权益变动信息披露中存在的问题，从六方面进行规范。上交所针对目前收购和大额权益变动信息披露中存在的突出问题，主要从以下 6 方面进行了规范。一是将大额持股变动的信息披露间隔从每 5% 缩减至 1%。二是将持股比例未达到 5% 的第一大股东纳入信息披露义务人范围。三是增加了控制权争夺时，涉及双方的持股变动信息披露义务。四是增加穿透披露要求。五是明确资管产品的权益归属认定标准和合并原则。六是明确了增持计划和重组计划的承诺与履行。七是进一步规范一致行动人及表决权委托协议的签署和履行。

增加穿透披露要求，加大信息披露的透明度。明确资管产品的权益归属认定标准和合并原则，明确了资管产品持有上市公司股份的权益归属判断标准，即实际支配表决权的一方被视为权益归属方。明确了增持计划和重组计划的承诺与履行。进一步规范一致行动人及表决权委托协议的签署和履行。此外《指引》规定投资者拥有权益的股份，与上市公司第一大股东拥有权益的股份比例相差小于或等于 5%，且投资者与上市公司第一大股东拥有权益的股份均达到或超过 10% 的，应当及时披露。

保险业

【税优养老险落地，开启发展新前景】财政部、税务总局、人力资源社会保障部、银保监会和证监会于 4 月 12 日发布《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》，明确自 2018 年 5 月 1 日起，在上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区实施个人税收递延型商业养老保险试点，试点期限暂定一年。个人缴费税前扣除标准限额按照当月工资薪金、连续性劳务报酬收入的 6% 和 1000 元孰低办法确定，或不超过当年应税收入的 6% 和 12000 元孰低办法确定。计入个人商业养老资金账户的投资收益暂不征收个人所得税。个人领取商业养老金时再征收个人所得税，其中 25% 部分予以免税，其余 75% 部分按照 10% 的比例税率计算缴纳个人所得税。

国际经验借鉴，发展大有可为。美国通过提供 EET 税收优惠，推动规模增长，2016 年 IRA 计划已累计达 7.9 万亿美元，占当年 GDP 的 40% 以上，发达国家先进经验是我国商业养老保险的重要借鉴。商业养老保险前景广阔，税收优惠激发消费新活力，有望成为下一个业务发力点。我国试点范围若完全铺开，从量上看短期有望带来千亿元的增量资金，中长期看试点落地政策引导方向更为明确，商业养老险大有可为。

【保险业对外开放再加速，行业效率有望提升】4 月 10 日，国家主席习近平在博鳌亚洲论坛宣布，中国决定加快保险行业等金融服务业开放进程。次日，中国人民银行行长易纲进一步公布了扩大金融业对外开放的具体措施和时间表。

保险业开放力度大，速度远超预期。根据易纲在博鳌论坛公布的内容，人身险公司外资持股比例几个月内将放宽至 51%，三年后不再设限。较 2017 年 11 月国务院新闻办公室吹

风会上公布的三年后放宽至 51%，开放速度明显加快。未来几个月内还将落实：允许符合条件的外国投资者来华经营保险代理业务和保险公估业务；放开外资保险经纪公司经营范围，与中资机构一致。同时在 2018 年底之前全面取消外资保险公司设立前需开设 2 年代表处要求，开放力度大幅提升。

推动行业规范发展，行业效率有望提升。外资保险公司可提供较为丰富的学习经验，可带来良好的示范效应。1992 年美国友邦保险进入中国，随之而来的寿险营销员制度推动着国内寿险市场快速发展。加大开放力度，为国内市场注入活力，有助于中资险企提升经营能力与经营效率。根据银保监会披露数据，截止 2017 年底我国外（合）资寿险保险公司 28 家，市场份额 5.36%；外（合）资产险公司 22 家，市场份额 1.96%，外（合）资险企市场规模仍有较大提升空间，短期内进一步开放对行业格局影响或将有限。同时寿险代理人队伍建设需时间积累，大病医保等政府合作业务中资险企往往更具优势，外资险企在国内市场的发展潜力值得预期。

【3 月保费强势增长，增速回升值得期待】

寿险保费增速回升，业绩改善明显。经历了前两个月春节因素影响导致增速不及预期后，上市险企 3 月大多呈现不同程度的增长，其中中国人寿单月增幅达 58%，带动累计保费降幅缩窄至约 1%。平安寿险和太保寿险 3 月单月增幅也小幅提升，业绩改善持续推进。国华人寿由于业务大多在银保渠道开展，波动较大。

财产险持续高增长，全年前景可期。平安产险与太保产险 2018 年前 3 月均保持 17% 以上的正增长，寿险业务的严监管政策对财产险影响有限，我们认为全年两位数以上增长前景可期。

图表1：上市险企 3 月保费数据梳理

公司	3 月累计保费			3 月单月保费		
	(亿元)	3 月累计同比	2 月累计同比	(亿元)	3 月单月同比	2 月单月同比
人身险板块						
中国人寿	2,434	-1.1%	-18.6%	888	57.7%	-3.1%
平安寿险	1,824	20.4%	20.5%	354	20.0%	17.0%
太保寿险	893	19.2%	21.1%	244	14.4%	11.1%
国华人寿	272	21.9%	50.3%	51	-32.8%	167.8%
财产险板块						
平安产险	632	17.8%	18.0%	211	17.5%	22.6%
太保产险	313	19.1%	17.8%	112	21.6%	17.1%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

图表2：中国平安细分保费数据梳理

公司	3 月累计保费			3 月单月保费		
	(亿元)	3 月累计同比	2 月累计同比	(亿元)	3 月单月同比	2 月单月同比
寿险业务	1,897	20.6%	20.4%	391	21.2%	15.4%
个人业务	1,842	21.5%	21.3%	361	22.1%	18.2%
新业务	611	-12.3%	-12.6%	121	-11.0%	-15.5%
续期业务	1,232	50.1%	50.0%	240	50.3%	43.5%
团队业务	55	-3.1%	-15.4%	29	11.3%	-32.8%
新业务	55	-3.1%	-15.5%	29	11.3%	-32.9%
续期业务	0.07	129.4%	160.0%	0.02	82.5%	92.1%
产险业务	632	17.8%	18.0%	211	17.5%	22.6%
车险	441	7.5%	8.8%	144	5.0%	11.9%
非车险	167	50.6%	46.4%	58	59.4%	64.5%
意外与健康险	23	55.2%	56.9%	9	52.3%	61.1%

注：寿险业务数据为平安人寿、平安养老及平安健康险的合计数

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

由于理财收益率上行，市场竞争激烈，外加 134 号文推进下，去年 9 月险企对存量客户的再一次资源消耗，今年开门红整体承压。但新单中保障型产品占比在逐步提升，有望推动新业务价值和内含价值健康增长。据 Wind 数据，十年期国债收益率维持在 3.7% 附近，折现率持续回升推动准备金释放，进而推动利润增厚。大型险企业务结构合理，渠道布局完善，竞争优势依旧凸显。在行业回归保障，价值提升的大环境下，坚定看好大型险企的投资价值，预计 2018 年新华、太保、平安、国寿的 P/EV 分别为 0.77、0.91、1.22 和 0.84，估值优势显著，对板块维持增持评级。

逻辑一：市值小，业务转型见效，新业务价值率大幅提升、新业务价值高增长，资管回报稳定的纯寿险公司——新华保险；

逻辑二：转型落地成果显现，多金融渠道协同，A/H 估值低位的综合性保险公司——中国太保、中国平安；

逻辑三：小市值大蓝筹，估值低位，调整结构新业务价值迅速增长、业绩大幅增长的纯寿险公司——中国人寿。

多元金融业

大资管新规渐行渐近，密切关注后续多元金融子行业政策落地的指导。金融行业改革与开放政策引导方向明确，年底前或将鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等领域引入外资，多元金融将在监管引导下加快规范与发展步伐，迎接加大开放力度后的新机遇新挑战。信托：在通道业务量落价升及主动管理转型的背景下，信托公司分化加剧，主动管理能力较强、资金端实力突出的公司更显优势。金控：关注统筹监管相关政策引导。多元金融精选个股，推荐中航资本、爱建集团、经纬纺机。

行业动态

银行业

【易纲：将遵循三条原则大幅度推进金融业对外开放】央行行长易纲在博鳌亚洲论坛宣布进一步扩大金融业对外开放的具体措施和时间表，将遵循以下三条原则推进金融业对外开放：一是准入前国民待遇和负面清单原则；二是金融业对外开放将与汇率形成机制改革和资本项目可兑换进程相互配合，共同推进；三是在开放的同时，要重视防范金融风险，要使金融监管能力与金融开放度相匹配。此前宣布的各项开放措施均在顺利推进，我们已经放开了银行卡清算机构和非银行支付机构的市场准入限制，放宽了外资金融服务公司开展信用评级服务的限制，对外商投资征信机构实行国民待遇。

【央行行长易纲博鳌亚洲论坛讲话】行长易纲称：将继续实施稳健的货币政策；不会干预长期的汇率；借款和存款利率将会主要由市场来决定；将允许外国银行在境内同时设立分行和子行；争取 2018 年内开通沪伦通；五项金融开放举措年内落实；国内资产证券化发展欠缺，主要是基础资产与海外不同；中国不会以人民币贬值来应对贸易争端；跨境资本流动目前比较平稳。

【银保监会 1 号文发布，开展融资担保业务必须“持证上岗”】银保监会下发 1 号文——关于印发《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度的通知。《通知》显示，四项配套制度分别为：《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。《四项配套制度》规定，单户在保余额 500 万元人民币以下且被担保人为小微企业的以及单户在保余额 200 万元人民币以下且被担保人为农户的借款类担保业务权重均为 75%；被担保人主体信用评级 AA 级以上的发行债券担保业务权重为 80%；其他发行债券担保业务权重为 100%。与此同时，文件强调，银行与非持牌融资担保公司合作向小微企业和“三农”要进行政策倾斜，对于风险容忍度、融资成本、费率等予以优惠条件。

证券业

【证监会介绍 2017 年 A 股市场现金分红情况】上市公司监管部主任毛寒松表示，2017 年，A 股市场共有 2451 家上市公司进行了现金分红，分红总额达到 9793 亿元，分红家数和总额都创历史新高，分红水平处于世界中上水平。

【证监会与 IMF 联合举办了“金融科技与网络安全”专题培训班】3 月 21 日至 23 日，证监会与 IMF 联合举办了“金融科技与网络安全”专题培训班，主要就金融科技和监管科技的发展、智能机器在交易监测和异常交易行为识别中的应用、云计算与合规、网络风险及防范、区块链技术的应用与发展等议题进行授课与交流。

【证监会要求上市公司对股东负责】上市公司监管部主任毛寒松要求上市公司要对全体股东负责，勿闯操纵股价和内幕交易的禁区。

【证监会宣布 5 月 1 日起扩大互联互通每日额度】5 月 1 日起将沪股通及深股通每日额度调整为 520 亿元，港股通每日额度调整为 420 亿元。新闻发言人高莉表示，大幅扩大互联互通每日额度有助于维护市场安全平稳运行。

保险业

【银保监会挂牌后首场行业座谈会 聚焦中小银行及险企公司治理】中国银保监会向各地银监局、保监局及各全国性股份制商业银行、城市商业银行、农村中小金融机构、保险公司下发相关通知，定于 2018 年 4 月 16 日至 17 日召开“中小银行及保险公司公司治理培训座谈会”。此次会议的主题是：旨在组织中小银行和保险公司研究和交流完善公司治理经验，推动中小银行和保险公司进一步完善公司治理结构，严格内控管理。

【央行行长易纲：五项金融开放举措年内落实】央行行长易纲表示，今年年底以前将推出下列措施：第一，鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经济、消费金融等银行业金融领域引入外资。第二，对商业银行新发起设立的金融资产投资公司和理财公司的外资持股比例不设上限；第三，大幅度的扩大外资银行的业务范围。第四，不再对合资证券公司的业务范围单独设限，内外资一致。第五，全面取消外资保险公司设立前需开设两年代表处的要求。

【5 月 1 日起在上海等地实施个人税收递延型商业养老保险试点】财政部、国税总局、人社部、银保监会和证监会五部委联合发布关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知，自 2018 年 5 月 1 日起，在上海市、福建省（含厦门市）和苏州工业园区实施个人税收递延型商业养老保险试点。试点期限暂定一年。

公司动态

银行业

- 【江阴银行】近日取得中国银监会苏州监管分局关于苏州分行开业的同意批复。
- 【光大银行】副董事长高云龙向董事会提交辞呈，辞去副董事长、非执行董事、董事会战略委员会主任委员及委员职务。
- 【农业银行】中国银保监会核准周万卓担任董事会秘书的任职资格。
- 【交通银行】董事会秘书、公司秘书和授权代表由顾生担任。
- 【农业银行】拟向农银金融租赁有限公司（以下简称“农银租赁”）增资 65 亿元人民币，增资后农银租赁仍为全资子公司。
- 【无锡银行】董事会秘书孟晋取得任职证书，即日起正式履行董事会秘书职责。

证券业

- 【山西证券】获山西证监局核准变更公司章程重要条款。
- 【华西证券】公布年度报告，2017 年实现营收 26.70 亿元，同比-1.50%；归母净利润 10.19 亿元，同比-38.85%。
- 【国元证券】发布第一季度业绩快报，2018 年第一季度实现营收 6.30 亿元，同比-20.43%；归母净利润 1.66 亿元，同比-31.21%。
- 【华安证券】公布年度报告，2017 年实现营收 19.18 亿元，同比+10.65%；归母净利润 6.50 亿元，同比+7.93%。

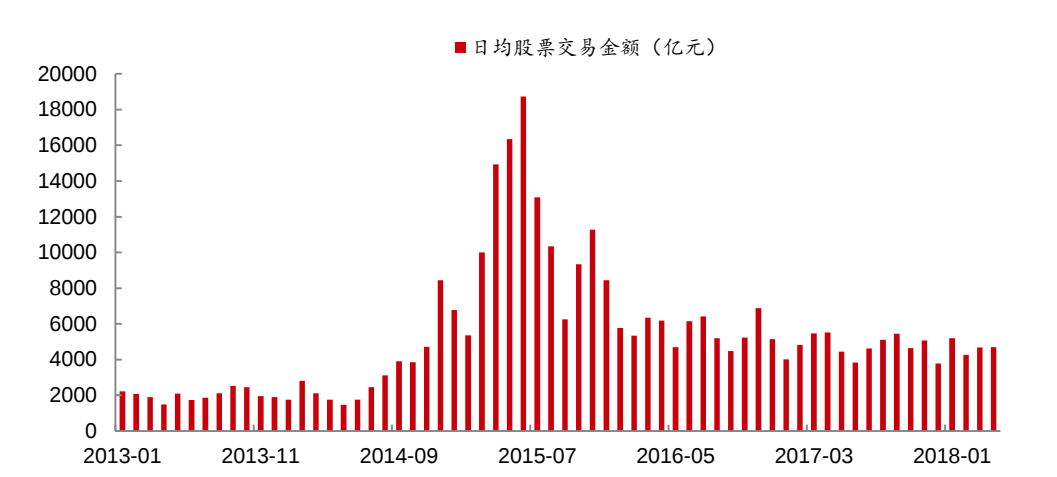
保险业

- 【中国平安】2018 年 1 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日期间，控股子公司原保险合同保费收入为：中国平安财产保险 632.17 亿元，中国平安人寿保险 1823.61 亿元，平安养老保险 65.17 亿元，平安健康保险 8.68 亿元。
- 【中国太保】2018 年 1 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日期间，子公司中国太平洋人寿保险、中国太平洋财产保险累计原保险业务收入分别为 893.24 亿元、312.94 亿元。
- 【中国人寿】2018 年 1 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日期间累计原保险保费收入约为 2434 亿元。
- 【天茂集团】2018 年 1 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日期间，控股子公司国华人寿保险累计原保险保费收入 271.59 亿元。

行情回顾

本周上证综指收于 3159.05 点, 周环比+0.89%; 深证成指收于 10687.02 点, 周环比+0.02%。沪深两市周交易额 2.23 万亿元, 日均成交额 4,455.26 亿元, 周环比-12.57%。

图表3: 沪深两市月度日均股票交易额情况(截至 2018 年 4 月 13 日)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

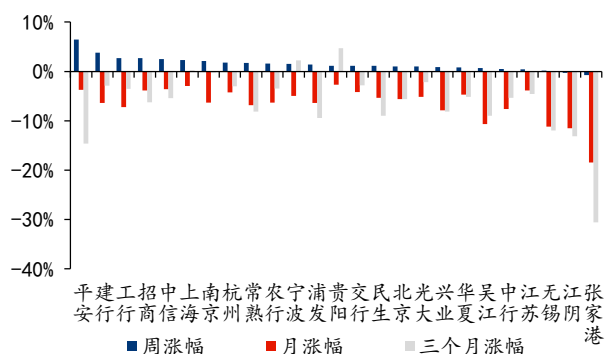
本周银行指数较上周收盘日上涨 1.81%, 同期上证综指上涨 0.89%, 上涨幅度超出大盘 0.91 个百分点。本周成交额 661.55 亿元, 较上周上升 86%, 本周 24 只银行股上涨, 表现前三的银行分别为平安银行、成都银行和建设银行。目前银行行业 2018 年 PB 值为 0.987, 较上周上升 0.02。

图表4: 银行股本周涨幅前 5 名

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	000001.SZ	平安银行	6.44%	80.82
2	601838.SH	成都银行	5.55%	22.58
3	601939.SH	建设银行	3.79%	61.64
4	601398.SH	工商银行	2.73%	73.09
5	600036.SH	招商银行	2.71%	60.33

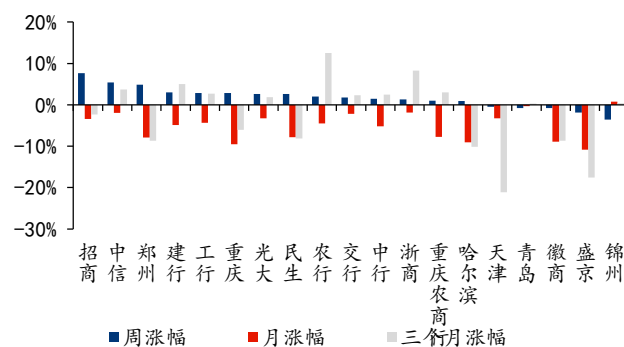
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: A 股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: H 股银行涨幅



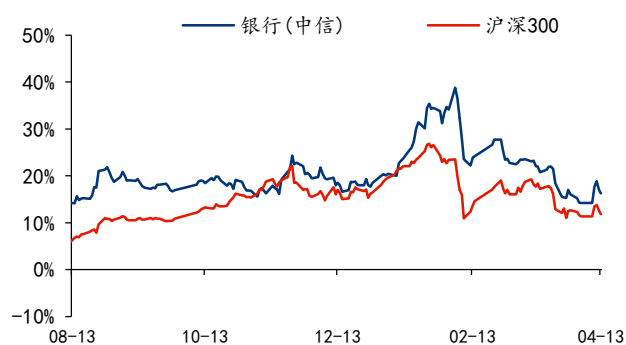
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	本周 AH 溢价率	上周 AH 溢价率
1	中信银行	43.1%	47.1%
2	民生银行	32.6%	34.4%
3	光大银行	30.6%	32.6%
4	交通银行	22.8%	23.5%
5	建设银行	17.0%	16.1%
6	中国银行	14.7%	15.7%
7	工商银行	10.3%	10.4%
8	招商银行	8.9%	14.1%
9	农业银行	7.3%	7.8%

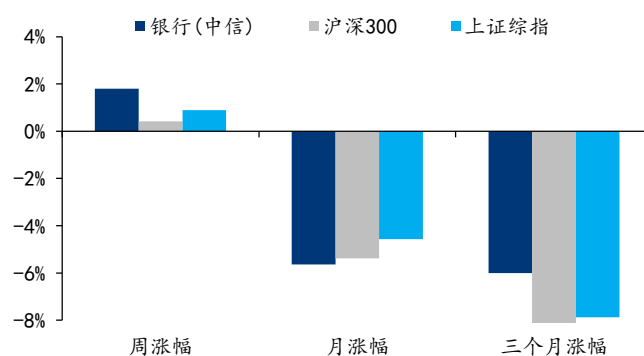
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：银行指数涨幅走势图



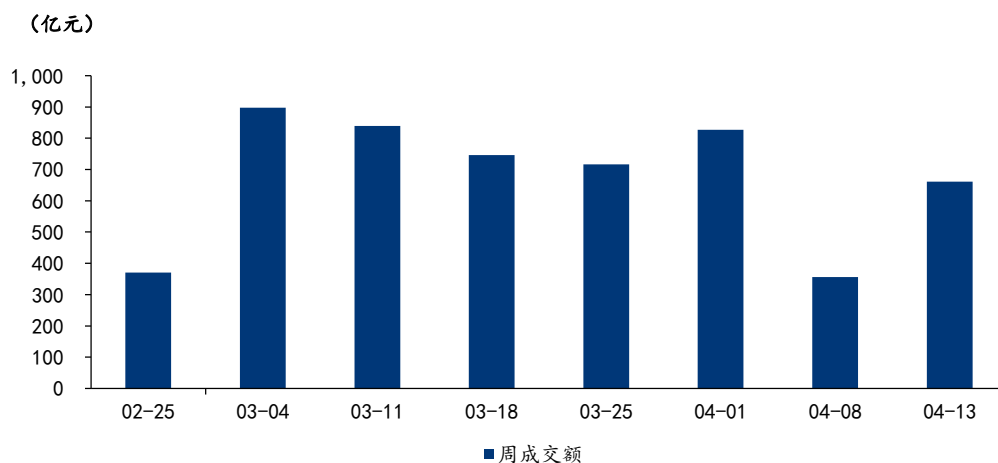
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：银行指数涨幅对比图



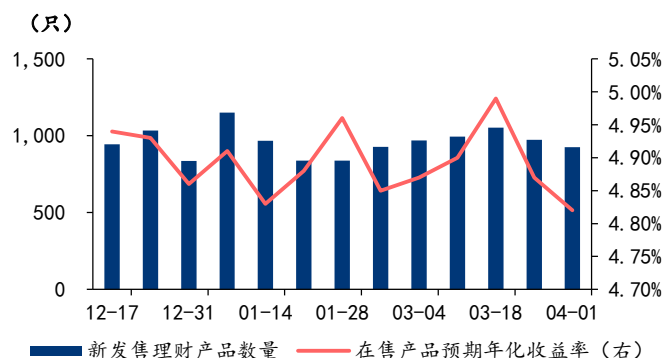
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：银行板块周成交额



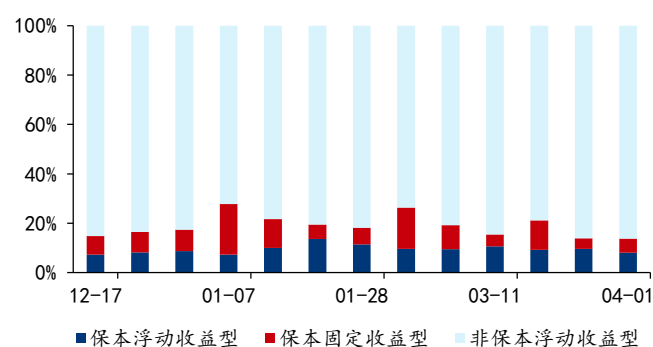
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11: 银行新发理财产品及收益率



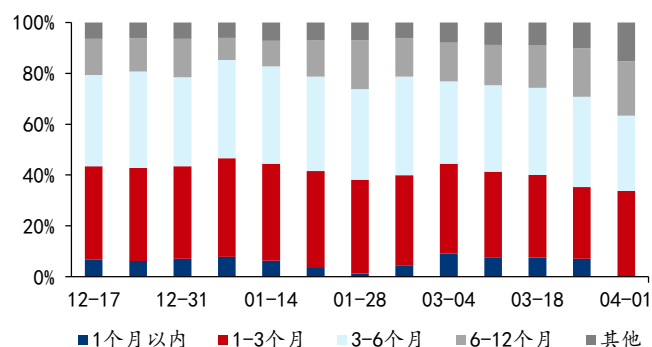
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 理财产品收益类型占比



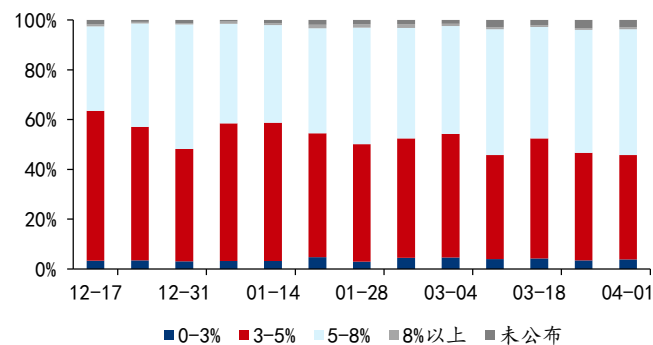
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 理财产品委托期限区间占比



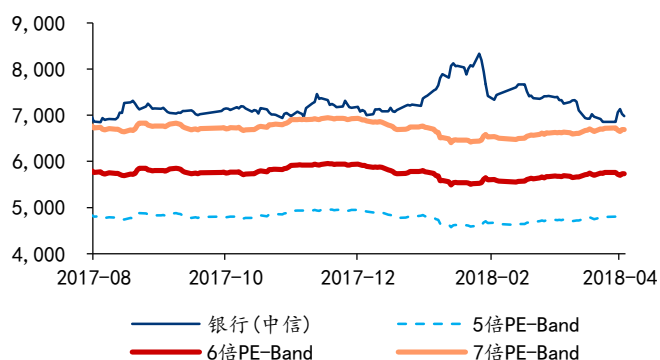
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 理财产品收益率区间占比



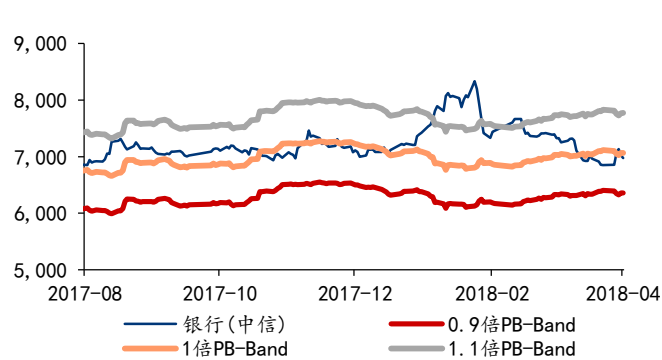
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

证券板块

截至 4 月 13 日收盘, 券商指数收于 6,850.93 点, 周环比-0.25%; 周成交额 482.99 亿元, 日均成交 96.60 亿元, 环比-20.28%。

图表17: 券商股本周涨幅前五名(截至 2018 年 4 月 13 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
002670.SZ	国盛金控	16.39	8.11%	23.08%
601881.SH	中国银河	10.58	3.83%	131.03%
601211.SH	国泰君安	17.32	1.23%	37.44%
002673.SZ	西部证券	9.69	0.62%	29.09%
600061.SH	国投安信	12.16	0.58%	-16.72%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

截至 4 月 13 日, H 股券商价格稍有上升, A 股券商价格稍有下降, 因此 A/H 溢价总体呈下降趋势, 东方证券保持溢价最高, 为 112.7%。

图表18: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2018 年 4 月 13 日)

H 股券商	证券代码	H 股价格(¥)	A 股价格(¥)	A/H 溢价
中信证券	6030.HK	15.21	18.92	24.4%
海通证券	6837.HK	8.72	11.54	32.3%
广发证券	1776.HK	11.76	16.21	37.8%
华泰证券	6886.HK	12.45	17.6	41.4%
东方证券	3958.HK	5.75	12.23	112.7%
招商证券	6099.HK	9.15	17.05	86.3%
光大证券	6178.HK	7.37	12.41	68.4%
国泰君安	2611.HK	14.42	17.32	20.1%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

保险板块

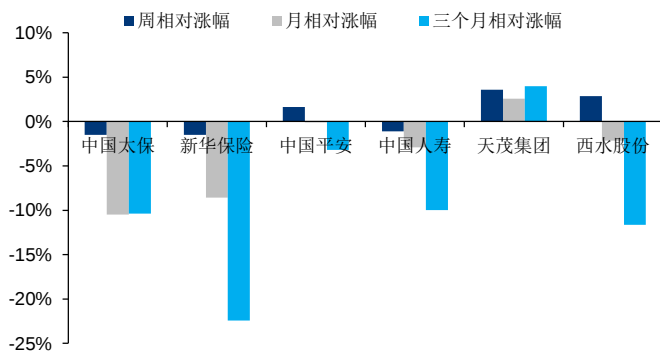
本周保险指数上涨 1.9%, 其中天茂集团以 4.5% 领涨。本周保险板块受政策推动影响回暖, 目前上市险企估值处于历史低位, 长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表19: 保险股本周涨幅

险企	最新收盘价(¥)	本周涨幅	成交额(亿元)	A/H 股溢价
天茂集团	7.93	4.5%	6.09	N.A.
西水股份	19.62	3.8%	13.67	N.A.
中国平安	66.18	2.5%	224.12	-2%
中国人寿	24.97	-0.2%	14.70	43%
中国太保	32.98	-0.6%	47.53	18%
新华保险	45.22	-0.6%	39.20	49%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 保险板块近三个月相对收益



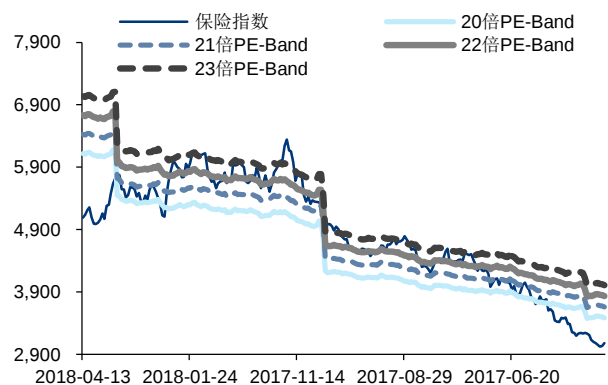
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 保险指数近一年走势图



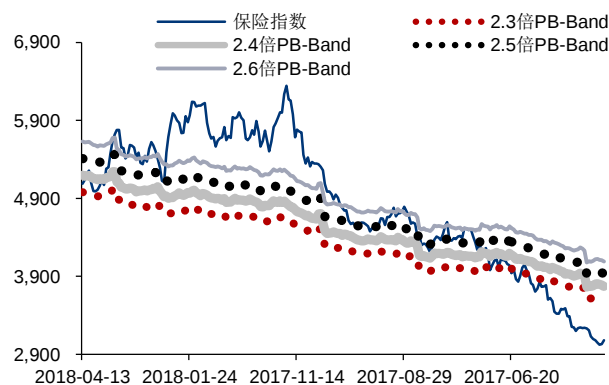
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融板块

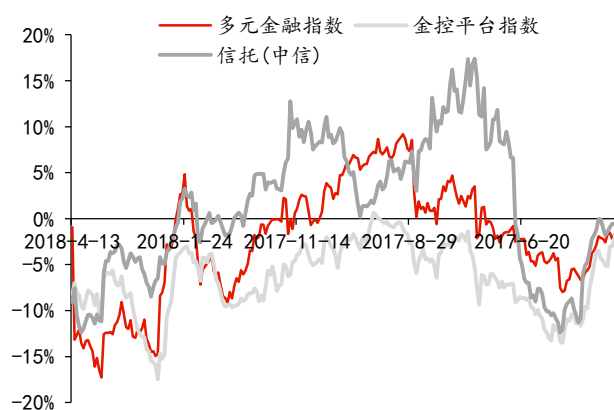
本周多元金融指数收于 7152 点, 较上周末上升 0.17%; 金控平台指数收于 2589 点, 较上周末上升 1.79%; 信托(中信)指数收于 3296 点, 较上周末上升 3.24%。本周多元金融板块总体表现较好, 金证股份涨幅最大, 为 7.49%。

图表24: 多元金融板块本周涨幅前五名

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	600446.SH	金证股份	7.49%	15.28
2	603300.SH	华铁科技	6.73%	6.03
3	000563.SZ	陕国投A	6.14%	9.49
4	000996.SZ	中国中期	5.17%	11.22
5	600120.SH	浙江东方	4.74%	5.19

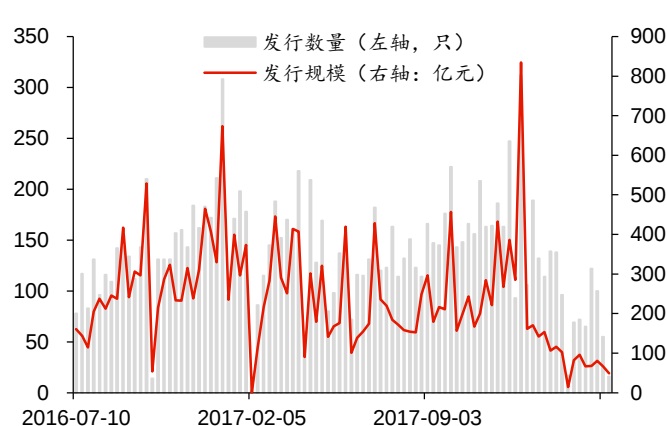
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 新发行产品数量及规模



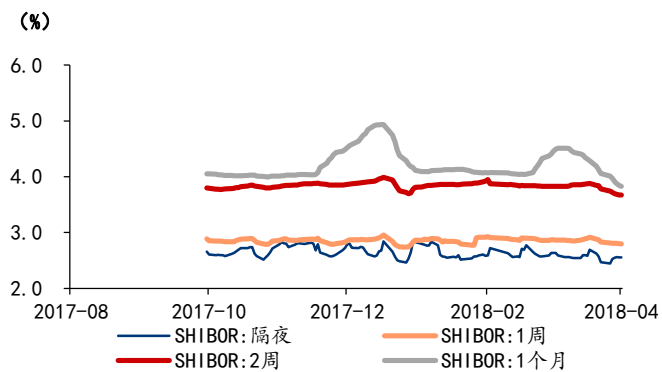
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: 更新本周周日数据

利率走势

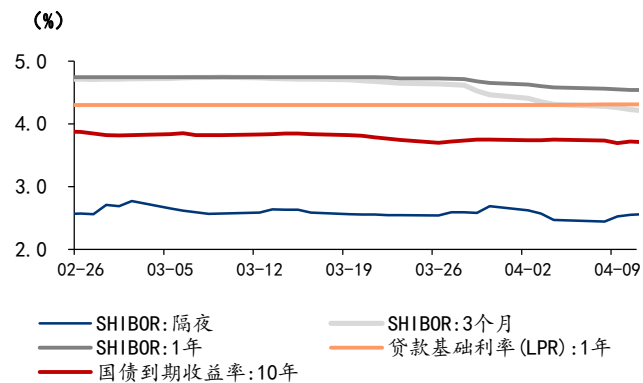
本周市场利率保持平稳,其中 10 年期国债收益率收于 3.71%,较上周下降 0.03 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 2.56%,较上周上涨 0.09 个百分点。

图表27: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 利率水平对比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

海外市场跟踪

动态新闻

【WTO：美中贸易紧张对全球经济产生负面影响】世界贸易组织(WTO)周四警告，唐纳德·特朗普(Donald Trump)总统推动对来自中国和欧盟等美国主要贸易伙伴的进口征收关税所导致的贸易紧张升温，可能已经在对全球经济产生影响。世贸组织在最新预测中表示，预计 2018 年全球贸易额将增长 4.4%。去年的增幅达到 4.7%，为六年来最佳表现。但世贸组织也表示，种种迹象表明，贸易紧张升温可能已经在影响商业信心和投资决策。该组织警告称，美国和中国在几周威胁要开打针锋相对的关税战，倘若局势升级，将会破坏全球复苏。

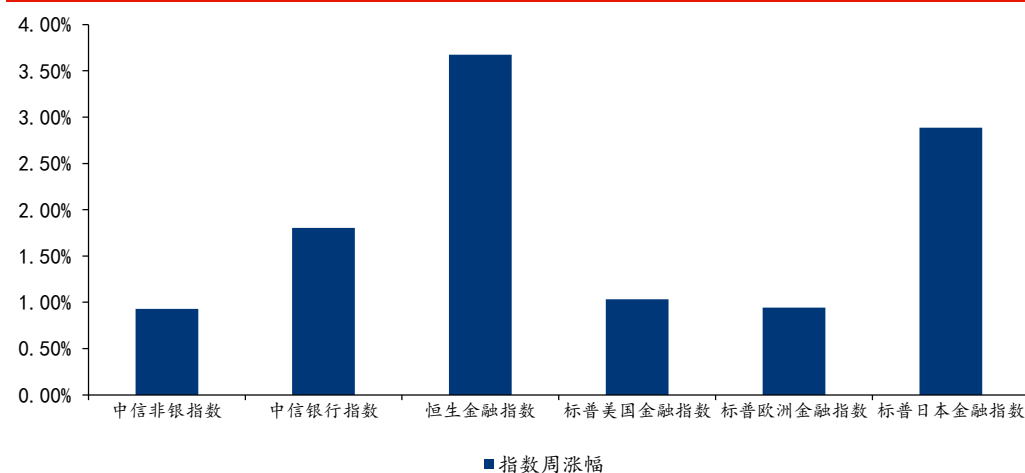
【美联储主席鲍威尔：支持渐进式加息】美联储新主席认同在加息问题上保持“耐心”，宣告渐进式加息已经给美国经济带来了红利，且美国强劲的就业市场仍有进一步转强的空间。在出任美联储主席以来发表的首次讲话中，杰伊·鲍威尔(Jay Powell)表示，薪资增长迟缓似乎表明，美国就业市场并不“过度偏紧”，仍可能存在将更多旁观者拉入活跃劳动力队伍的空间。他指出，美国 25 岁至 54 岁劳动年龄人口的劳动参与率仍未回升至衰退前的水平。鲍威尔指出，尽管通胀可能会在今春“显著”上扬，但美国经济面临众多“重要的较长期挑战”。他指出，美联储的预测似乎表明，趋势增长率可能仍只有 1.8%。

【叙利亚战火蔓延全球市场，黄金、原油价格或“恐慌性”飙升】据央视财经报道，在美国联合英法对于叙利亚进行精准打击的消息公布之后，国际资本市场看起来比较平静。主要市场刚刚进入周末，现在完全没有交易；美国主要股指的期指在周五收市时出现下跌，道琼斯工业指数、纳斯达克综合指数的期指跌幅都超过 0.4%，标普 500 指数的跌幅 0.29%，这种下跌可能和对于叙利亚局势的担心有关。欧洲市场期指的变化相当较小。亚洲市场的期指在周五收盘时，呈现小幅下跌的态势。从本周的交易走势来看，有可能市场一开始交易，黄金和原油的价格都会有飙升。从本周趋势来看，美元可能会短期出现贬值。分析称，美方选择这样的时间点，可能和稳定市场，降低影响有关。

海外市场

本周中信非银指数上升 0.93%，中信银行指数上升 1.81%，中信非银指数上涨幅度小于标普美国、标普日本和标普欧洲金融指数。中信银行指数上涨幅度大于标普美国和标普欧洲金融指数，小于标普日本金融指数。

图表29：金融板块涨幅国际对比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

估值跟踪

图表30： 海外银行估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (百万)	总市值 (百万)	PE (TTM)	PB (MRQ)
美国							
花旗集团	USD	71.0	3.5%	2,570	182,500	-24.50	1.00
摩根大通	USD	110.3	1.1%	3,432	378,545	15.25	1.64
富国银行	USD	50.9	-2.6%	4,878	248,229	11.90	1.38
欧洲							
汇丰控股	USD	49.1	4.2%	20,418	198,458	20.72	1.05
法国巴黎银行	EUR	61.2	1.1%	1,250	76,524	9.94	0.76
桑坦德	EUR	5.3	0.1%	16,136	86,566	12.48	0.97
日本							
三菱日联金融集团	JPY	715.4	3.3%	13,163	9,378,443	38.83	0.64
三井住友金融集团	JPY	4,560.0	2.9%	1,410	6,422,710	8.42	0.65
瑞穗金融集团	JPY	195.2	2.4%	25,366	4,981,059	8.40	0.58
香港							
恒生银行	HKD	189.8	3.2%	1,912	362,868	18.49	2.39
东亚银行	HKD	32.6	4.7%	2,807	91,374	10.45	1.02
中银香港	HKD	37.7	2.6%	10,573	398,065	12.81	1.64

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31： 海外证券估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (百万)	总市值 (百万)	PE (TTM)	PB (MRQ)
高盛集团	USD	255.92	2.4%	380	97,221	26.38	1.38
贝莱德	USD	524.77	0.9%	161	84,340	16.23	2.65
摩根史丹利	USD	52.98	-0.1%	1,792	94,932	16.99	1.38
嘉信理财	USD	51.04	1.9%	1,346	68,724	31.52	4.37
瑞士信贷	USD	16.37	1.3%	2,550	41,748	-41.56	0.97
SEI	USD	69.56	-4.4%	157	10,940	27.05	7.41
INVESTMENT							

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32： 海外保险估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (百万)	总市值 (百万)	PE(TTM)	PB(MRQ)
美国							
美国保德信金融	USD	104.3	1.9%	422	44,006	5.67	0.81
大都会保险	USD	46.9	3.6%	1,037	48,639	12.45	0.83
宏利金融	USD	18.4	1.0%	1,982	36,469	12.45	1.15
美国国际集团	USD	53.6	0.0%	902	48,363	-7.95	0.74
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	191.1	-0.8%	173	33,049	12.81	1.05
安盛集团	EUR	22.6	2.6%	2,426	54,751	9.39	0.78
安联保险	EUR	188.4	1.1%	440	82,952	12.05	1.23
日本							
日本 Millea 控股	JPY	4,962.0	3.1%	748	3,690,752	13.48	1.04
第一生命保险	JPY	2,022.5	3.9%	1,198	2,397,843	10.37	0.76
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,527.0	3.1%	593	2,093,727	9.95	0.77
香港							
友邦保险	HKD	70.5	4.4%	12,075	851,288	17.82	2.60
中国太平	HKD	25.7	3.6%	3,594	92,366	15.70	1.50
中国人民保险集团	HKD	3.8	4.4%	42,424	160,363	8.33	0.97

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33： 海外信托估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
安信信托	CNY	11.84	3.4%	4,558	53,962	14.71	3.33
陕国投 A	CNY	4.15	6.1%	3,090	12,826	33.66	1.61
经纬纺机	CNY	18.29	0.0%	704	12,879	10.73	1.69
美国							
诺亚财富	USD	49.99	4.6%	28	2,845	24.13	4.12
北美信托	USD	103.91	2.7%	226	23,518	20.46	2.52
港股							
领展房产基金	HKD	68.10	1.9%	2,150	-	0.00	0.99
泓富产业信托	HKD	3.23	0.9%	1,473	-	0.00	0.59

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34： 海外期货估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
中国中期	CNY	14.04	5.2%	345	4,844	145.85	7.58
弘业股份	CNY	8.91	1.5%	247	2,199	179.28	1.60
厦门国贸	CNY	9.19	-0.2%	1,816	16,692	8.95	0.94
物产中大	CNY	6.38	0.9%	4,307	27,477	11.48	1.35
境外							
鲁证期货	HKD	1.41	0.7%	1,002	1,413	7.44	0.55
弘业期货	HKD	1.44	-0.7%	907	1,306	10.73	0.62
元大期货	TWD	45.50	2.0%	232	10,569	12.79	1.46

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 海外租赁估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
华铁科技	CNY	7.61	6.7%	455	35	60.69	2.29
晨鸣纸业	CNY	16.43	-2.0%	1,936	267	8.44	1.37
渤海金控	CNY	5.84	0.0%	6,185	361	13.33	1.16
东莞控股	CNY	10.45	0.7%	1,040	109	12.25	1.92
中航资本	CNY	5.46	3.4%	8,976	490	16.10	2.03
港股							
环球医疗	HKD	7.16	5.4%	1,716	123	8.94	1.38
融众金融	HKD	0.83	-13.5%	413	3	-0.68	0.96
恒嘉融资租赁	HKD	0.05	27.0%	11,919	6	-13.13	0.47
中国飞机租赁	HKD	8.47	1.4%	678	57	7.82	1.68
远东宏信	HKD	8.46	-4.6%	3,952	334	8.66	1.10

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 海外小贷估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
世联行	CNY	9.19	0.1%	2,044	18,784	18.71	3.71
新力金融	CNY	11.04	0.0%	484	5,343	-17.31	5.30
美国							
鲈乡农村小贷	USD	1.17	3.5%	19	22	-2.39	-28.76
LENDINGCLUB	USD	3.31	-2.9%	418	1,382	-8.98	1.50
香港							
佐力小贷	HKD	0.89	1.1%	1,180	1,050	5.90	0.58
瀚华金控	HKD	0.67	1.5%	4,600	3,082	9.80	0.37

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表37： 海外 AMC 估值比较（截至 2018 年 4 月 13 日）

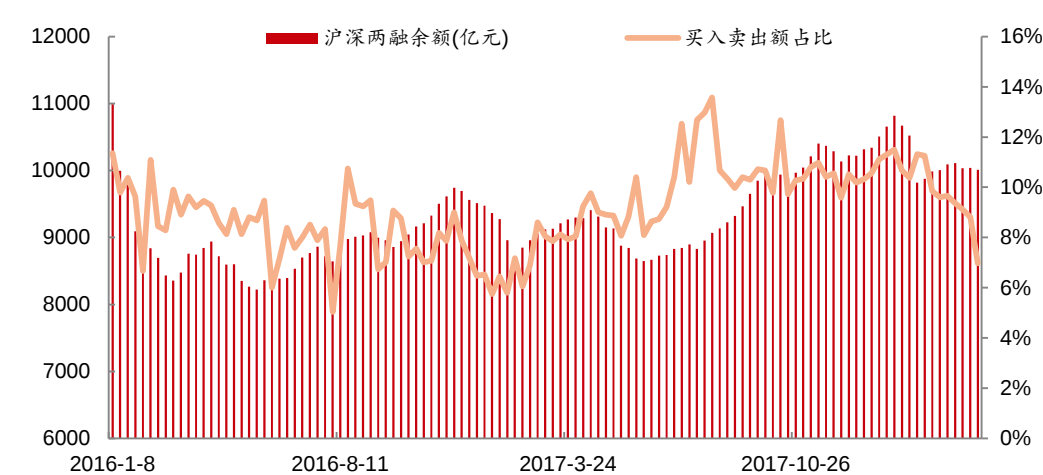
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.2	6.1%	3,090	12,826	33.66	1.61
海德股份	CNY	25.7	-4.5%	442	11,364	196.97	2.85
港股							
中国华融	HKD	3.3	0.0%	39,070	128,932	4.90	0.84
中国信达	HKD	2.9	3.2%	38,165	111,059	5.44	0.72

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

【融资融券】截至 4 月 12 日，两融规模 10,010.92 亿元，环比-0.28%；其中融资余额 9,956.90 亿元，融券余额 54.02 亿元。融资期间买入额 1,519.68 亿元，期现比 6.82%。

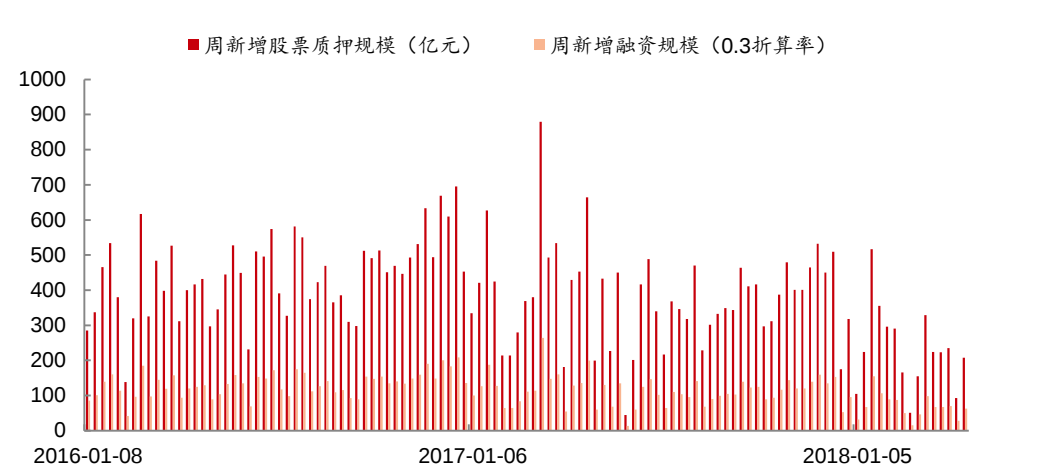
图表38： 2016 年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至 2018 年 4 月 12 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

【股票质押】截至 4 月 13 日，周新增股票质押 16.62 亿股，股票质押市值 207.82 亿元，融资规模（0.3 折算率）62.35 亿元；2017 年券商口径股票质押累计 1,826.79 亿股，市值 22,458.82 亿元，融资规模 6,737.65 亿元。

图表39： 2016 年至今周新增股票质押规模统计（截至 2018 年 4 月 13 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

【承销发行】截至 4 月 13 日，本周券商承销数量 195 家，主承销商募集金额合计 1124.92 亿元。其中首发 2 家，募资规模 12.83 亿；增发 14 家，募资规模 267.07 亿；可转债发行 3 家，募资规模 54.80 亿；债券承销 130 家，募资规模 790.21 亿。上市券商主承销 94 家，募集金额 535.64 亿，占比 47.62%。

【资产管理】截至 4 月 13 日，券商集合理财产品 4,034 只，资产净值合计 19,999 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1746 只，市场份额 50.9%；资产净值 10661.71 亿元，市场份额 53.3%。

图表40：截至4月13日上市券商存续期集合理财产品规模

管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	93	1,425.83	7.8%	2422.92	12.1%
华泰资管	103	1,061.06	5.8%	1072.07	5.4%
中信证券	353	929.63	5.1%	960.67	4.8%
光大证券	95	668.30	3.7%	690.32	3.5%
长江资管	107	619.06	3.4%	621.81	3.1%
国泰君安	158	606.69	3.3%	637.69	3.2%
申万宏源	117	476.48	2.6%	432.76	2.2%
海通证券	48	460.03	2.5%	518.18	2.6%
招商证券	78	396.17	2.2%	402.43	2.0%
兴业资管	138	342.48	1.9%	353.10	1.8%
东兴证券	65	323.10	1.8%	326.74	1.6%
方正证券	38	307.89	1.7%	310.43	1.6%
东方红资管	57	287.06	1.6%	513.76	2.6%
安信证券	30	252.80	1.4%	254.85	1.3%
西南证券	52	251.27	1.4%	259.39	1.3%
东吴证券	45	215.76	1.2%	217.99	1.1%
国元证券	27	174.26	1.0%	186.15	0.9%
国信证券	24	147.41	0.8%	153.46	0.8%
国海证券	19	123.71	0.7%	131.90	0.7%
国金证券	48	85.74	0.5%	94.50	0.5%
山西证券	40	50.67	0.3%	51.13	0.3%
西部证券	11	48.61	0.3%	49.46	0.2%
合计	1746	9,254.01	50.9%	10,661.71	53.3%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

【新三板】截至4月13日，本周新三板新增挂牌企业7家，累计达到12,630家。周成交量4.15亿股，日均成交0.83亿股，环比+7.06%；成交额18.54亿，日成交额3.71亿元，环比10.34%。

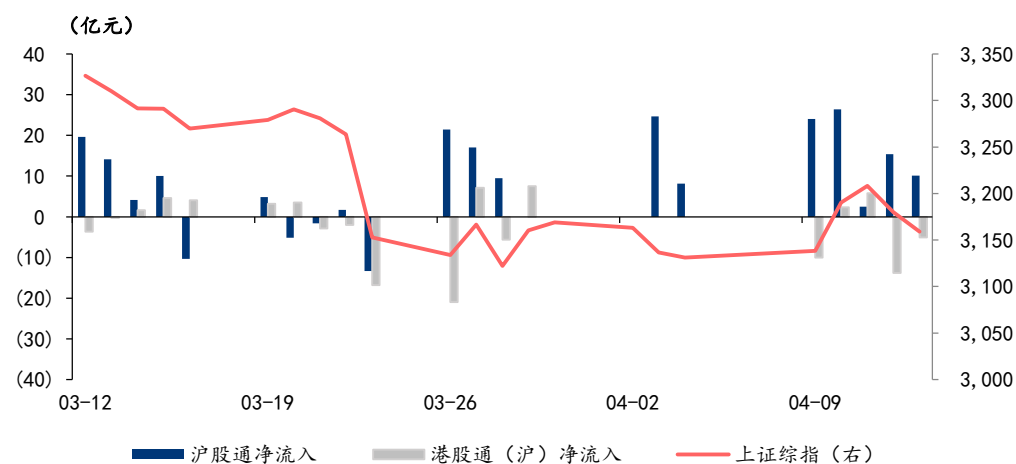
图表41：新三板市场本周概况（截至2018年4月13日）

项目	本周	环比
新增挂牌家数	7	-
股票发行概况		
发行家数	31	-11.43%
发行次数	31	-11.43%
发行金额（亿元）	8.49	-51.07%
市场交易概况（亿股、亿元）		
成交数量（做市转让）	1.36	55.98%
成交数量（协议转让）	2.79	91.90%
成交金额（做市转让）	4.61	48.34%
成交金额（协议转让）	13.93	99.76%

资料来源：Wind，中小股份转让系统，华泰证券研究所

【沪股通】沪股通方面，周共计净流入52.89亿元。港股通方面，净流出1.9亿元。

图表42：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

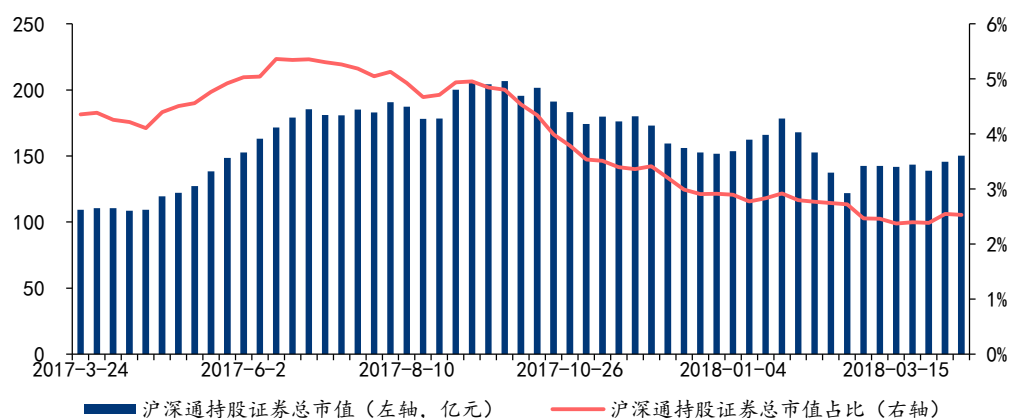
【深港通】深股通方面，周共计净流入 54.65 亿元。港股通方面，净流入 59.4 亿元。

图表43：深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表44：沪深股通持股证券市值及占比



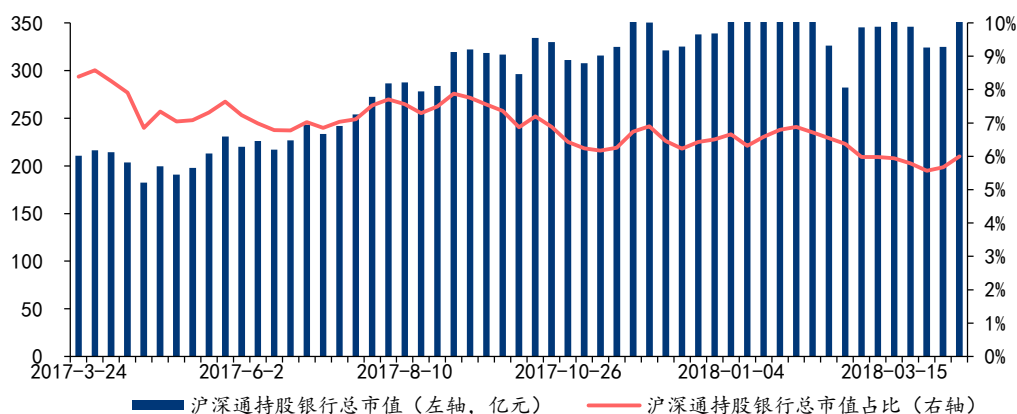
资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：根据申万二级行业分类

图表45： 沪深股通持股保险市值及占比

资料来源：wind，华泰证券研究所

注：根据申万二级行业分类

图表46： 沪深股通持股银行市值及占比

资料来源：wind，华泰证券研究所

注：根据申万二级行业分类

风险提示

1. 市场波动风险。金融市场如证券市场、利率市场均存在波动，若波动过大，对银行、券商、保险等金融企业的影响尤为显著。
2. 经济下行超预期，改革推进不及预期。2018 年我国经济虽然稳中向好，但下行压力犹存，一旦经济下行超预期，将影响企业的融资需求，影响金融企业。国家重大领域改革措施逐步落地，改革红利有望释放，但若金融业改革进度不及预期，将对金融业产生影响。
3. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率开始率先下行，但行业整体不良贷款率已连续 5 季度处于 1.74% 的水平未有下行。一方面，如果宏观经济增速不及预期，贷款质量可能再度恶化。另一方面，银行在转型过程中，配置的零售贷款产可能风险也较高。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%-5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com