

行业周报 (第二十八周)

2018年07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 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

刘雪菲 执业证书编号: S0570517110003
研究员 0755-82713386
liuxuefei@htsc.com

彭文 执业证书编号: S0570518050001
研究员 0755-82125173
pengwen@htsc.com

陶圣禹 执业证书编号: S0570518050002
研究员 021-28972217
taoshengyu@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

本周观点: 基本面向好, 配置性价比高, 提示把握底部机遇

6月社融数据显示贷款边际放松, 银行基本面驱动力向数量切换。保险估值超跌, 底仓配置优选板块; 证券业优质券商风险可控, 配置性价比高。

子行业观点

银行: 6月新增社融数据显示贷款出现边际放松迹象。随着实体融资利率触及政策顶, 未来银行基本面的驱动力将向数量切换。表内贷款额度放松、资产结构调整加快将成为支撑银行下半年利润扩张的主要动力。**保险:** 代理人监管规定征求意见, 19号文实施半月各大险企产品整改基本到位。监管规范和引导下预计全年价值成长稳健, 估值超跌后底仓配置优选板块。**证券:** 底部磨砺, 压力释放后优质券商风险可控, 行业开放与发展加快, 头部券商崛起, 我们预计六大券商2018年PB 1倍左右, 底线思维分析下优质配置性价比高。**多元金融:** 关注优质公司中报表现, 精选个股。

重点公司及动态

银行: 优先把握资本充足、轻资本战略路线明确的大行和零售行。推荐工行、招行、光大、平安。**2) 保险:** 重点推荐平安、太保、新华。**3) 证券:** 推荐业务稳健均衡且风控实力较强的优质大券商: 中信、广发、招商、国君、海通。**4) 多元金融:** 推荐中航资本。

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南京证券	601990.SH	18.70
华金资本	000532.SZ	9.84
世联行	002285.SZ	8.09
建设银行	601939.SH	8.05
易见股份	600093.SH	6.05
工商银行	601398.SH	5.81
中信建投	601066.SH	5.56
中国太保	601601.SH	5.46
浙江东方	600120.SH	4.96
西部证券	002673.SZ	4.96

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
陕国投 A	000563.SZ	(4.05)
安信信托	600816.SH	(1.70)
远大控股	000626.SZ	(1.70)
第一创业	002797.SZ	(1.43)
天茂集团	000627.SZ	(1.32)
天成控股	600112.SH	(1.29)
锦龙股份	000712.SZ	(1.15)
国元证券	000728.SZ	(1.12)
东方证券	600958.SH	(0.95)
东吴证券	601555.SH	(0.90)

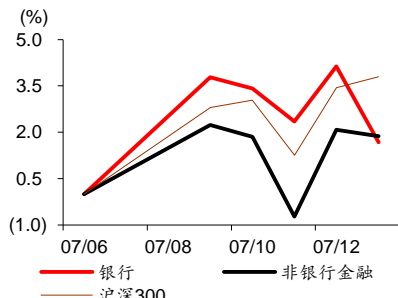
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

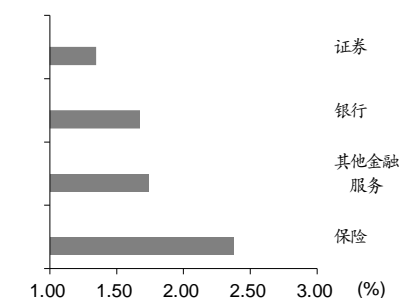
证券名称 (代码)	评级	07月13日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国太保 601601.SH	买入	33.02	43.70~47.30	1.62	2.52	3.07	3.71	20.38	13.10	10.76	8.90
中国平安 601318.SH	买入	58.54	85.92~91.29	4.87	6.27	7.58	9.20	12.02	9.34	7.72	6.36
中信证券 600030.SH	买入	16.60	22.00~24.00	0.94	1.09	1.29	1.53	17.66	15.23	12.87	10.85
招商银行 600036.SH	增持	26.23	36.07~38.08	2.78	3.19	3.73	4.41	9.44	8.22	7.03	5.95
新华保险 601336.SH	买入	44.72	70.10~75.90	1.73	2.47	3.05	3.68	25.85	18.11	14.66	12.15

资料来源: 华泰证券研究所

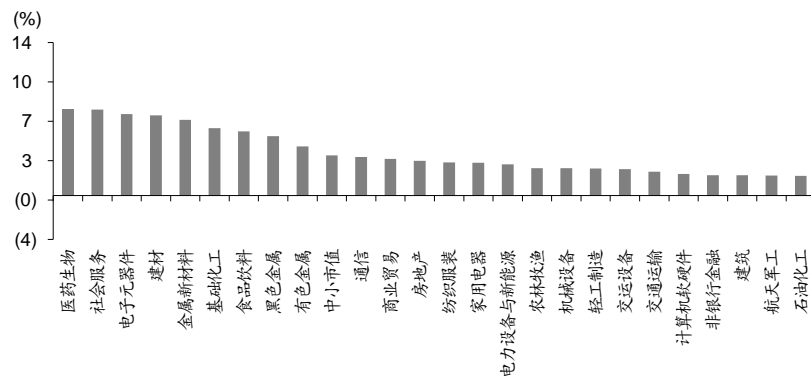
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



核心观点

银行：6月社融新增较上月大幅提高，贷款边际放松利好银行板块

6月社融新增1.18万亿元。虽然社融受表外融资收缩拖累，同比继续少增，但是在细分结构上贷款已经显示出边际放松的迹象。当月人民币贷款新增达1.84万亿元，同比多增3000亿元，带动新增社融较上月的7608亿元大幅提升一个台阶。因为表外监管规范尚未结束，直接融资市场近期信用利差较高，所以为实现“稳杠杆”，银行贷款放量将是维持社融增速稳定的主要政策方向之一。随着实体融资利率触及政策顶，未来银行基本面的驱动力将向数量切换。表内贷款额度放松、资产结构调整加快将成为支撑银行下半年利润扩张的主要动力。优先把握资本充足、轻资本战略路线明确的大行和零售行。推荐工行、招行、光大、平安。

6月社融及金融数据点评

6月社融新增1.18万亿元，前值7608亿元，去年同期1.77万亿元。投放实体贷款新增1.64万亿元，同比多增1832亿元。表外融资（委贷+信托+未贴现银承）减少6916亿元，同比多减9134亿元。直接融资（债券+股票）新增1557亿元，同比多增1239亿元。6月人民币贷款新增1.84万亿元，前值1.15万亿元，去年同期1.54万亿元。居民贷款新增7073亿元，同比少增311亿元。企业贷款新增9819亿元，同比多增2867亿元。6月M1增速为6.6%，前值6.0%。M2增速8.0%，前值8.3%。M1-M2增速差-1.4pct，前值-2.3pct。

尽管社融同比依然少增，但是贷款额度小幅放松引起的表内融资扩张对冲了表外融资收缩的负面影响，带动新增社融规模整体边际改善。货币政策从“去杠杆”向“稳杠杆”推进，未来货币增速或仍有边际向上的空间。存款定期化步伐减缓，有利于缓解银行存款负债成本上升压力。（数据来源于央行新闻公布的约数，与精确数据或略有差别）

招商银行推出业内首家托管大数据平台

7月13日，招商银行举办托管大数据平台发布会，标志着银行托管系统由功能导向迈入了数据驱动的新阶段。近几年，中国托管业务历经高速发展。截至2018年6月，具基金、企业年金、社保基金、QFII等各类托管资格的机构共51家，其中银行34家。据银行业协会《中国资产托管行业发展报告（2017）》的数据，2010-2016年中国资产托管规模年均复合增速为53.06%，2016年底托管规模已达121.92万亿元，占银行业总资产的53.89%。托管正成为商业银行重要的中间业务收入来源。

招商银行于2002年开始开展托管业务，现已成为全国第二大托管行，具有海量的交易和业务数据沉淀。2017年底托管资产规模近12万亿元，全年实现托管费收入48.55亿元，占中间业务收入的6.95%。此次托管大数据平台是招行将分布式计算方式、实时处理技术、大数据分析等运用到托管业务领域，自主设计的托管平台。平台由托管经营分析决策系统、全新风险管理系统及新一代风险绩效评估系统等组成。

我们认为招商银行托管大数据平台的推出有利于构建托管业务的护城河，与招行的“轻资产”“轻资本”路线相符。首先，托管业务的核心竞争力正由渠道销售能力转向托管专业服务，招行的三大系统有利于实现精准获客、精确风控和精致服务，与行业趋势相符。其次，招行定位于金融科技银行，大数据的运用是固有优势的充分利用，是对银行金融科技体系的完善。招商银行成立了金融科技项目基金，2018年金融科技投入由税前利润的1%提高至营收的1%（22.1亿元）。招商银行已有多个领先的金融科技产品，如摩羯智投、信用卡“全景智额”智能额度服务体系等。在资管新规出台的背景下，托管行业将得到规范，招行作为托管行业龙头的地位有望进一步得到巩固。

东方金诚下调山东邹平农商行主体信用等级至 A+

7月9日，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称东方金诚）发布山东邹平农村商业银行（以下简称邹平农商行）及存续期内债项跟踪评级，下调邹平农商行主体信用等级至 A+，评级展望为负面。截至 2017 年末，该行不良贷款余额 11.6 亿元，不良贷款率（逾期 90 天以上贷款占比）同比上升 6.85 个百分点至 9.28%，且其 2017 年末关注类贷款余额 41.97 亿元，2018 年一季度不良率为 10.49%。

评级下调原因主要为，区域信用风险持续暴露，以及该行贷款行业和客户集中度维持高位，不良贷款大幅攀升，资产质量持续承压。山东邹平传统产业占比高，钢铁、焦化等重工业比重大，2017 年以来，邹平县齐星集团、西王集团、魏桥创业集团等行业龙头企业均被曝出负面事件。随着国内产业升级、环保整治等政策深入推进，邹平县工业企业经营压力进一步上升。除地区经济恶化导致的信用风险暴露之外，邹平农商行贷款投放集中在制造业小微企业，占对公贷款比重达 64.74%，行业集中度较高，且该行大额贷款占比较高，风险集中。

区域性中小银行由于地域经营集中、风险控制能力偏弱，且不良处置手段较少，对地区经济结构调整敏感度偏高，整体资产质量较大中型银行较差。2018 年一季度，国有商业银行、股份制商业银行、城商行和农商行不良贷款率分别为 1.50%、1.70%、1.53%和 3.26%。但是我们认为，即使农商行资产质量较大中型银行弱，山东邹平农商行仍属于区域性银行中风险暴露程度较高且迅速的个例，主要是由于山东部分地区工业结构的历史问题、产业升级的结构化影响以及担保链条传导的集中反应。与之相对，实际上大中型银行整体资产质量在宏观经济向好驱动下处于改善区间，其中国有商业银行、股份制商业银行 2018 年一季度不良贷款率分别为 1.50%、1.70%，较 2017 年末分别下降 0.03、0.01 个百分点，较 2016 年末分别下降 0.18、0.04 个百分点。并且在不良认定标准趋严背景下，行业主动暴露风险、刮骨疗伤，并非实际信用风险激升，有利于银行账面数据反应真实资产质量、从而提升估值，亦有利于银行经营层面解决历史包袱以及行业利润长期释放。

保险：长线逻辑坚守价值，超跌后底仓配置优选板块

代理人监管规定征求意见，整顿秩序规范业态。19 号文实施半月，各大险企产品整改基本到位。监管规范和引导下预计全年价值成长稳健，估值超跌后底仓配置优选板块。我们预计 2018 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.09、0.91、0.79 和 0.77，估值优势显著，重视板块价值投资机会，对板块维持增持评级。

逻辑一：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——中国平安、中国太保

逻辑二：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

代理人监管征求意见

银保监会于 7 月 13 日发布《保险代理人监管规定》（征求意见稿），在市场准入、经营规则、行业自律、市场退出、监督检查、法律责任等方面进行了规定。

区分不同机构代理人，只限于一家执业登记。征求意见稿将针对保险专业代理机构、保险兼业代理机构以及个人代理人的监管规则纳入同一文件，明确与保险公司签订合同的为“个人保险代理人”，包括团队型和独立个人保险代理人；与保险专业代理机构、保险兼业代理机构的为“保险代理机构从业人员”。征求意见稿尚无要求考试上岗，但要求各类代理人只限于通过一家机构进行执业登记，进一步规范行业发展。

四类禁入门槛，十大负面清单行为，从严监管。征求意见稿要求对四类人禁止进入保险业，从源头掌握从业队伍的纯洁性。同时提出十项从业过程中的负面清单，对展业过程进行动态跟踪，理清市场秩序，保障投保人的合法权益。

19号文实施半月，各险企积极调整，业务规范发展

银保监会于5月发布的19号文《关于组织开展人身保险产品专项核查清理工作的通知》已于7月开始专项核查，共涉及52项负面清单，将严查以营销为噱头、开发“奇葩”产品的行为、罔顾公平公正、损害消费者利益的行为、清查远离保险本源、产品设计异化的行为、严查违规开发产品、挑战监管底线的行为。

据我们调研所得，各大险企已开始对受影响产品进行调整，目前已按监管要求发展业务。中国人寿受影响产品主要是健康险和寿险，主要整改条目包括在短期健康保险中引入了“连续投保”等长期保险概念，还有分红利益演示方面的调整，由于不是主打产品，整体影响不大；中国平安的主打产品平安福已整改完成；新华保险的主险没有受影响，19号文主要影响医疗险的原位癌保障范围，而附加险是一年一签，明年续保时采用新的合同，对存量也没有影响；中国太保已上线新的产品金诺人生来替代金佑人生，采取传统寿险的产品形式。

证券：开放与发展加快，优质券商风险可控，底线思维下配置性价比高

底部磨砺，压力释放后优质券商风险可控。行业开放与发展加快，头部券商崛起，我们预计六大券商2018年PB 1倍左右，底线思维分析下优质配置性价比高。

外国投资者参与A股交易范围放开

7月8日中国证监会会同有关部门上报了《关于进一步放开外国人A股证券账户开立政策的请示》，已获国务院原则同意。

针对两类人员放开A股账户开立许可。此次主要是放开以下两类人员在境内开立A股证券账户：一是在境内工作的外国人；二是A股上市公司中在境外工作并参与股权激励的外籍员工。对此证监会就《证券登记结算管理办法》《上市公司股权激励管理办法》等相关规定进行修改，并草案向社会公开征求意见。本次开放的外国自然人投资者，其本国证券监管机构必须已与中国证监会建立监管合作机制，相关投资者开立A股证券账户的，必须遵守我国证券法律规定，适用统一的交易、结算、登记及资金存管等制度规则。

资本市场互联互通稳步推进，有望进一步吸引外资入市。2018年5月1日起，互联互通每日额度扩大4倍；MSCI正式纳入A股进一步吸引境外资金入市。我们认为对于当前的A股市场而言，此次放松外国人A股账户开立有望进一步吸引境外资金入市，改善中国资本市场的生态，倒逼A股市场化改革，提振投资者的信心。互联互通机制的推进标志着中国资本市场在法制化、市场化和国际化方向上取得新的进步，有助于推动中国逐渐形成完善健全的资本市场。短期来看有望带动市场交易活跃度提升，中长期来看有利于推动资本市场改革力度，促进行业健康向上发展。

证监会发布证券期货法律适用意见第13号，加大业务违规惩处力度

2018年7月13日证监会表示，结合前期修改《行政许可实施程序规定》的考虑，证监会制定了《〈中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定〉第十五条、第二十二条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第13号》，旨在统一《行政许可实施程序规定》第十五条、第二十二条“同类业务”的理解与适用。

旨在对前期《行政许可实施程序规定》中的“同类业务”的范围作出定义。2018年4月23日证监会发布的《关于修改〈中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定〉的决定》开始正式实施，其中第十五条、第二十二条的规定，证券服务机构及其从业人员在“因涉嫌违法违规被中国证监会及其派出机构立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案，且涉案行为与其为申请人提供服务的行为属于同类业务”的情形下，将会作出不予受理或者中止审查相关申请材料的决定。此次颁布的《意见第13号》旨在对“同类业务”的范围作出定义。其中证券公司在各类行政许可事项中提供服务的行为，即业务需要证监会作出行政许可决定的，均按照同类业务处理。

针对业务违规行为加大惩处力度，严控风险，旨在规范资本市场秩序。《行政许可实施程序规定》的版本对于证券公司业务违规、立案调查后，如何暂停业务、暂停的触发条件等作出了规定。此次《意见第13号》进一步明确了暂停业务的范围，对于因为业务违法违规而处于立案调查中的证券公司，其定向增发、公开增发、配股、IPO、可转债、可交债、公开发行公司债、需要证监会核准的重大资产重组业务，将全部停牌不予受理。针对业务违规行为监管层保持了较大的惩处力度，将有助于防范风险，进一步规范资本市场运作。

多元金融：关注优质公司中报表现，精选个股

监管格局重塑，金控管理办法的制定和金控的试点工作积极稳妥推进，资管新规落地后各多元子行业监管细则或将陆续明确，关注监管补短板进程。租赁：符合政策引导方向，梯队分化加剧，整合加快，重点关注行业发展。金控：关注统筹监管相关政策引导。

多元金融行业景气度暂无明显回暖趋势，板块内分化加剧，部分优质公司资源丰富、业务稳健、项目储备丰厚，有望穿越周期实现稳健发展。推荐中航资本。

中航资本：参股广发银行，子公司业绩强劲增长，向上发展多维印证

参与广发银行增资扩股。拟通过全资子公司中航投资参与广发银行增资扩股，以不超过53亿元人民币自有资金认购7.6247亿股，增资后将持有不超过3.88%股份，有望带来更多资源协同及利润增厚。

子公司业绩强劲增长，中报或超预期。子公司披露中期财报，中航信托净利润+26%、中航财务净利润+60%。此外，中航新兴产业投资于今年6月转让新兴（铁岭）药业股份有限公司股权，将带来约2亿元业绩贡献。

军民融合+产融结合屡有突破，产业基金平稳推进。子公司中航投资引110亿元战投促发展。股东增持，彰显信心。中航集团旗下唯一上市金控，多维共振蓄力发展，步入向上周期，维持增持评级。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	07月13日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国人寿 601628.SH	买入	22.71	29.23-32.15	1.14	1.67	1.96	2.37	19.92	13.60	11.59	9.58
平安银行 000001.SZ	买入	8.88	15.48-16.77	1.34	1.40	1.48	1.59	6.63	6.34	6.00	5.58
国泰君安 601211.SH	买入	14.53	21.90-24.82	1.30	1.46	1.71	2.03	11.18	9.95	8.50	7.16
光大银行 601818.SH	买入	3.67	5.59-6.15	0.60	0.63	0.68	0.74	6.12	5.83	5.40	4.96
海通证券 600837.SH	买入	9.30	14.28-15.96	0.75	0.84	0.96	1.14	12.40	11.07	9.69	8.16
招商证券 600999.SH	买入	13.16	19.40-22.31	0.78	0.97	1.13	1.32	16.87	13.57	11.65	9.97
光大证券 601788.SH	买入	10.84	14.00-16.00	0.65	0.69	0.76	0.84	16.68	15.71	14.26	12.90
工商银行 601398.SH	增持	5.36	6.96-7.59	0.80	0.84	0.88	0.94	6.70	6.38	6.09	5.70
广发证券 000776.SZ	增持	13.14	19.00-21.50	1.13	1.26	1.46	1.65	11.63	10.43	9.00	7.96
中航资本 600705.SH	增持	4.55	6.66-7.40	0.31	0.37	0.45	0.59	14.68	12.30	10.11	7.71

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
601601.SH	中国太保	<p>转型 2.0 起航扬帆，准备金计提减少致利润大增</p> <p>公司 2018Q1 实现归母净利润 37.5 亿元，YoY+87.6%，业绩增速符合预期。由于十年期国债收益率与去年同期相比持续保持较高水平，推动折现率上行，准备金计提减少致利润大增。公司保险业务收入 1218 亿元，YoY+20.3%，行业地位巩固。公司站在新起点，持续推动“以客户需求为导向”战略转型，聚焦“客户体验最佳、业务质量最优、风控能力最强”三大目标，转型 2.0 新征程起航扬帆，步伐稳健，看好价值增长发展前景，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国太保(601601,买入)：转型 2.0 扬帆，坚持高质量发展</p>
601318.SH	中国平安	<p>业绩符合预期，派发特别股息凸显信心</p> <p>公司 1Q18 实现归母净利润 257 亿元，YoY+11.5%；模拟准则修订前归母净利润 305 亿元，YoY+32.5%；归母营运利润 282 亿元，YoY+17.7%。证金公司 1Q18 增持 1.16 亿股，持股比例提升 0.64pct 至 4.44%。建议派发公司 30 周年特别股息，每股派现 0.2 元，分红总额达 36.56 亿元。我们认为公司金融科技贡献显著提升，考虑综合金融龙头地位，给予一定估值溢价，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国平安(601318,买入)：质态调整谋后起，科技发力绘蓝图</p>
600030.SH	中信证券	<p>境内领先地位维持，业务结构更趋均衡</p> <p>2017 全年实现归母净利润 114.33 亿元，同比+10.3%；实现营业收入 432.9 亿元，同比+13.92%；EPS 为 0.94 元，ROE 为 7.82%。公司业绩符合预期。主要业务保持市场前列，股权及债权承销金额、资管规模、并购业务规模、两融余额均排名行业第一。业务结构出现较大变化，其中经纪业务收入占比下降至 19%，以国际业务、衍生品、直投为主的其他项占比从 16%提升至 23%。公司力争业务境内领先并跻身亚太前列，未来将促进业务多元化、国际化、均衡化。维持买入评级，目标价 22-24 元。</p> <p>点击下载全文：中信证券(600030,买入)：龙头地位雄踞，业务显著领先</p>
600036.SH	招商银行	<p>业绩略超预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于 3 月 23 日发布 2017 年年报，归母净利润同比增长 13.00%。业绩略超我们预期。公司进入战略转型新阶段，预计利润进入释放快车道。我们将目标价上调至 36.07-38.08 元。维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：招商银行(600036,增持)：转型再启航，打造金融科技银行</p>
601336.SH	新华保险	<p>保费持续改善，业绩符合预期</p> <p>公司 2017 年归母净利润 53.8 亿元，同比+8.9%；营业收入 1441 亿元，同比-1.4%。坚定推进转型，保费结构持续改善，保费收入达 1092 亿元，其中个险渠道 874 亿元，贡献 80%。公司通过积极调整结构，实现新业务价值的快速增长，新业务价值 121 亿元，同比+15.4%，内含价值 1535 亿元，同比+18.6%；剩余边际 1704 亿元，同比+20.9%。公司转型正式迈入发展期，看好价值转型发展前景，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：结构优化升级，转型迈入发展期</p>
601628.SH	中国人寿	<p>准备金释放利润大增，奋力迈向高质量发展新征程</p> <p>公司 2018Q1 年归母净利润 135.18 亿元，同比+119.84%，大增主要源于传统险准备金折现率调整。保费收入 2,434.20 亿元，同比-1.1%，市场领先地位进一步提升。公司遵循“重价值、强队伍、优结构、稳增长、防风险”的经营方针，奋力拓展市场，加快长期期交和保障型产品发展，强化投资管理，夯实发展基础，加快转型升级，以新的姿态和强劲动能，推进公司全面迈向高质量发展新征程。一季报整体符合预期，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：准备金释放利润增，转型中谋发展</p>
000001.SZ	平安银行	<p>业绩进入释放期，维持“买入”评级</p> <p>公司于 4 月 19 日发布 18 年一季报，归母净利润同比增长 6.13%，增速较 2017 年增加 3.52pct。我们认为公司激励完善，息差稳定，资产质量显著改善，经历过去一年韬光养晦式零售转型后，公司 18 年进入业绩释放期，改革转型效果初现。我们维持目标价 15.48-16.77 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001,买入)：利润增长提速，拨备覆盖率回升</p>

证券代码	证券名称	最新观点
601211.SH	国泰君安	<p>稳健均衡，维持较强竞争优势</p> <p>2017 年实现归母净利润 98.82 亿元，同比+0.41%；营业收入 238 亿元，同比-8%；扣非后归母净利润同比增长 11.61%。业绩稳健，略高于预期。基本 EPS 为 1.11 元。拟每 10 股分配现金红利 4 元（含税）。加权 ROE 为 9.05%，显著高于行业。据公司年报披露 2017 年公司营业收入、归母净利润分别排名行业第 3 位、第 2 位，总资产、净资产分别排名行业第 3 位、第 2 位，净资本排名行业第 1 位。公司打造了包括机构金融、个人金融、投资管理及国际业务在内的业务体系，综合竞争力领军行业，目标价 21.9-24.82 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：国泰君安(601211,买入)：稳健均衡，ROE 显著领先</p>
601818.SH	光大银行	<p>业绩基本符合预期，维持“买入”评级</p> <p>公司于 3 月 28 日发布 2017 年年报，归母净利润同比增长 4.01%。业绩基本符合我们预期。公司 2017 年结构调整到位，新一轮改革即将起步。我们将目标价略微下调至 5.59-6.15 元。维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：光大银行(601818,买入)：调结构增资本，新一轮转型启动</p>
600837.SH	海通证券	<p>业绩变化幅度好于行业平均，综合金融布局前瞻完善</p> <p>2017 年实现归母净利润 86 亿元，同比+7%；实现营业收入 282 亿元，同比+1%；基本 EPS 为 0.75 元，加权 ROE 为 7.56%。业绩符合预期，好于行业平均（证券业协会披露行业全年营收及净利润分别-5%和-8%）。拟每 10 股派发现金股利人民币 2.30 元（含税）。公司继续坚持以客户为中心，以经纪、投资银行、资产管理等卖方业务为本体，以资本型中介业务和投资业务为两翼，以创新和国际化为驱动力，坚持集团化、国际化、信息化的发展方向，维持较强竞争优势，目标价 14.28-15.96 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：海通证券(600837,买入)：业绩符合预期，综合竞争力突出</p>
600999.SH	招商证券	<p>业绩变化幅度同比好于行业平均，多项指标排名创历史最优</p> <p>2017 年实现归母净利润 57.9 亿元，同比+7%；实现营业收入 134 亿元，同比+14%；EPS 为 0.78 元，ROE 为 8.38%；公司业绩符合预期。2017 年是公司“赶超战略”收官之年，多项指标排名创历史最优排名，其中股票、债券、ABS 承销金额分别排名第 7、第 2 和第 2。资管 AUM 排名第 5。公司业务结构较为均衡，业务特色较为明显，机构客户服务体系日趋完善。维持买入评级，目标价 19.40-22.31 元。</p> <p>点击下载全文：招商证券(600999,买入)：传统优势维持，积极开拓创新</p>
601788.SH	光大证券	<p>以稳中求进为发展总基调，业绩略超预期</p> <p>2017 年归母净利润 30.16 亿元，同比+0.11%；实现营业收入 98.38 亿元，同比+7%；EPS 为 0.65 元，加权平均 ROE 为 6.26%。公司业绩略超预期，维持买入评级，目标价 13.80-15.87 元。2017 年债券承销规模实现逆势上升，资产管理业务排名保持行业前列，股票质押业务排名连续三年上升。公司是光大集团核心金融服务平台，受益于光大集团的协同效应和品牌优势。</p> <p>点击下载全文：光大证券(601788,买入)：投资收益大幅增长，国际业务亮眼</p>
601398.SH	工商银行	<p>业绩符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于 3 月 27 日发布 2017 年年报，归母净利润同比增长 2.80%。业绩基本符合我们预期。公司拨备覆盖率升至 150%以上，资产质量压力缓释，大零售战略推进效果较好。我们将目标价上调至 6.96-7.59 元。维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：工商银行(601398,增持)：拨备覆盖率回升，零售战略效果好</p>
000776.SZ	广发证券	<p>ROE 显著高于行业平均，第二个五年规划开局</p> <p>2017 年归属上市公司净利润 86 亿元，同比+7%，净利润增速好于行业平均；实现营业收入 215.8 亿元，同比+4%；EPS 为 1.13 元，每股净资产 11.13 元，加权平均 ROE 为 10.55%。公司业绩符合预期，ROE 显著高于行业平均；维持增持评级，目标价 19-21.5 元。2017 年业务保持稳步发展态势，股权承销家数排名行业第一，获《新财富》本土最佳研究机构。公司第二个五年规划开局，以“客户中心为导向”为总纲领，打造“四个一流”，力争实现行业地位整体提升的战略目标。</p> <p>点击下载全文：广发证券(000776,增持)：投行优势明显，ROE 显著领先</p>
600705.SH	中航资本	<p>业绩符合预期，主要经营指标全面向好，维持增持评级</p> <p>2017 年营业总收入 109.51 亿元，YoY+25.19%，其中，租赁、信托、财务、证券分别实现 55.43 亿、27.41 亿、15.77 亿、9.62 亿。归母净利润 27.84 亿元，YoY+19.77%；EPS 0.31 元/股，YoY+19.23%；加权 ROE 12.33%，比上年同期增加 1.56 个百分点；公司拟向全体股东每 10 股派送现金股利 0.55 元（含税）。整体业绩情况符合预期，维持增持评级。</p> <p>点击下载全文：中航资本(600705,增持)：践行军民融合，迈入向上发展轨道</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业热点

图表3：行业动态

所属板块	主要动态
银行业	<p>银保监会：持续推进开放，多家外资银行设立机构</p> <p>7月11日，银保监会发文称，在依法合规、严守风险底线基础上，近期批准约旦阿拉伯银行筹建上海分行、中国信托商业银行筹建深圳分行、东亚银行（中国）有限公司深圳前海支行升格为分行，批准彰化商业银行在大陆的子行开业、国泰世华商业银行在大陆的子行开业。银保监会将继续积极推进对外开放，加强政策辅导，受理对接开放措施的各项申请。同时将持续提升监管能力，在深化改革开放的同时，促进银行业安全稳健运行。</p>
银行业	<p>银保监会：银行理财产品将实行投资人信息登记</p> <p>在银行业协会举办的论坛上，银行业理财登记托管中心董事长梅世云表示，银保监会已经发布了银行理财投资者信息登记的有关文件，将在今年10月1日开始，对所有新发行的银行理财产品实行投资人信息登记，包括投资人的基本信息和理财产品持有信息，这项工作需要各家银行（尤其是大行）确保加大对直连系统的测试开发，确保9月能顺利上线运行。</p>
保险业	<p>银保监会要求进一步完善保险代理人监管制度</p> <p>银保监会7月13日发布了《保险代理人监管规定（征求意见稿）》（以下简称《规定》），向社会公开征求意见。《规定》明确，保险专业代理公司、保险兼业代理机构在中华人民共和国境内经营保险代理业务，应当符合国务院保险监督管理机构规定的条件，取得相关经营保险代理业务的许可证（以下简称许可证）。《规定》拟明确保险代理人准入黑名单，其中，五类股东禁入保险中介行业：最近5年内受到刑罚或者重大行政处罚；因涉嫌重大违法犯罪正接受有关部门调查；因严重失信行为被国家有关单位确定为失信联合惩戒对象且应当在保险领域受到相应惩戒；依据法律、行政法规不能投资企业；其他不适合情形。</p>
保险业	<p>银保监会印发《保险机构独立董事管理办法》</p> <p>为完善保险机构独立董事制度，促进独立董事在保险机构公司治理结构中发挥作用，进一步强化保险机构公司治理监管，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国保险法》及有关保险监管规定，银保监会研究制定印发了《保险机构独立董事管理办法》。各保险机构应当按照本办法的要求，于2019年底前将独立董事人数和比例调整到位。保险机构独立董事可以通过电子邮箱向中国银保监会报送有关报告。</p>
保险业	<p>银保监会要求财险公司报送手续费的取值范围和使用规则</p> <p>银保监会向各家财产保险公司下发了《关于商业车险费率监管有关要求的通知》（以下简称《通知》），要求各财险公司报送手续费的取值范围和使用规则。《通知》对财险公司提出了三个方面的要求：一是在报送各地区（除广西、陕西、青海之外）的商业车险费率方案时应遵循合理、公平、充足的原则，不得以任何形式开展不正当竞争；二是要报送新车业务费率折扣系数的平均使用情况；三是各财险公司应报送手续费的取值范围和使用规则。</p>
证券业	<p>证监会拟修改相关账户管理制度，外国投资者参与A股交易范围进一步放开。</p> <p>证监会7月8日就《证券登记结算管理办法》《上市公司股权激励管理办法》等相关规定的修改草案向社会公开征求意见。此次主要是放开以下两类人员在境内开立A股证券账户：一是在境内工作的外国人；二是A股上市公司中在境外工作并参与股权激励的外籍员工。</p>
证券业	<p>证监会对券商理财账户进行规范</p> <p>7月7日中国证券业协会向部分券商下发《关于有序规范证券公司互联网证券试点业务的函》，对券商理财账户进行规范，55家券商曾拥有的创新试点业务正式终结。正在积极推动地方债交易机制完善与地方债产品创新，提升二级市场的流动性。</p>
证券业	<p>上市公司监管部呼吁理性看待股票质押风险</p> <p>近期股市波动，很多媒体将理论上的平仓风险与对二级市场的实际冲击混为一谈，股票质押风险被夸大。沪深交易所统计数据表明，股票质押融资业务风险总体可控，实际平仓风险有限。</p>

资料来源：证券业协会，银保监会，华泰证券研究所

公司动态

图表4：公司动态

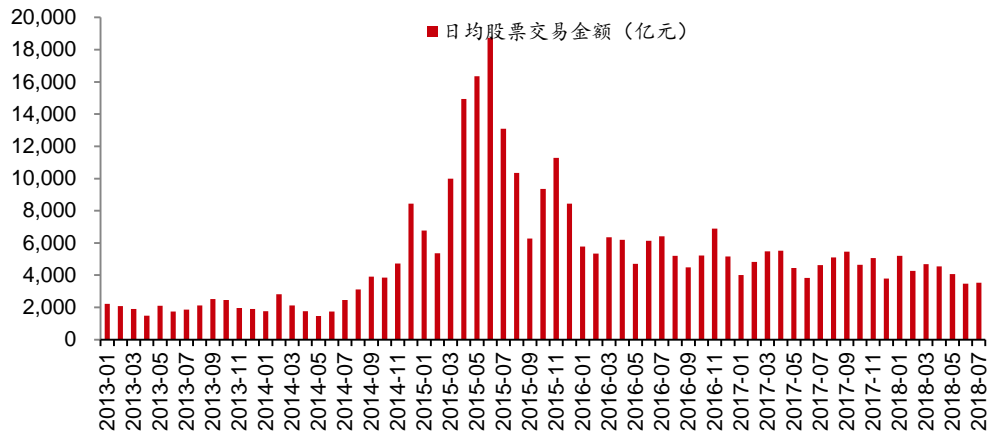
证券代码	证券名称	最新动态
601229.SH	上海银行	1) A股每股派发现金股息0.5元(含税), 每股转增股份0.4股, 股权登记日为2018年7月16日; 2) 利润分配方案涉及转增股本实施完毕后, 将调整“上银优1”的强制转股价格。
601328.SH	交通银行	每股派发现金股息0.29元(含税), 股权登记日为2018年7月13日。
601939.SH	建设银行	每股派发现金股息0.29元(含税), 股权登记日为2018年7月16日。
601169.SH	北京银行	经公司董事会决议通过《关于为中荷人寿保险有限公司注资的议案》, 同意于2018年为中荷人寿保险有限公司注资1.6亿元。
002142.SZ	宁波银行	7月12日起, 公司将转债转股价格由18.45元/股调整至18.01元/股。
600000.SH	浦发银行	公司6名高管于7月11日至12日以自有资金从二级市场买入A股股票34.85万股, 占公司总股本的0.001%。成交价格区间为每股人民币9.35元至9.58元, 成交总价区间为325.85万元至333.86万元。
000627.SZ	天茂集团	2018年第一次临时股东大会于7月12日召开, 大会同意授权公司董事会办理本次非公开发行股票相关事宜的有效期延长十二个月, 并批准延长本次非公开发行股票股东大会决议的有效期。
601336.SH	新华保险	公司1-6月累计原保险保费收入为人民币678.7亿元。
600291.SH	西水股份	公司中已质押绵世方达股份117,550,500股, 占绵世方达持有本公司股份总数的100%, 占公司总股份的10.75%。本次质押主要用于对前次股票质押的补充质押, 不涉及新增融资安排。
601198.SH	东兴证券	经公司董事会审议通过, 决定对旗下从事私募投资基金业务的全资子公司东兴资本投资管理有限公司在当前注册资本3亿元人民币的基础上, 以货币形式增加注册资本2亿元人民币。增资完成后, 东兴投资注册资本变更为5亿元人民币。本次增资前后, 东兴资本股权结构不发生变化, 公司持有东兴资本100%股权。
000166.SH	申万宏源	公开发行规模不超过70亿元债券, 分为两个品种, 品种一为5年期固定利率债券, 在债券存续期第3年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权; 品种二为5年期固定利率债券。品种一的询价区间为4.00%-5.00%, 品种二的询价区间为4.50%-5.50%。
002797.SH	第一创业	1) 预计公司2018年上半年净利润0.58-0.76亿元, 较去年同期下降60%-70%; 2) 公司第一大股东华熙昕宇质押11.12%公司股份, 累计质押14.55%, 占其持有公司股份的94.44%。
000783.SH	长江证券	预计公司2018年上半年净利润3.78亿元, 比上年同期减少62.02%。
000750.SH	国海证券	预计公司2018年上半年净利润0.90-1.12亿元, 比上年同期减少69%-75%。
600030.SH	中信证券	披露公司半年度业绩数据, 2018年上半年营业收入199.76亿元, 同比+6.68%, 归母净利润55.86亿元, 同比+13.38%。

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

行情回顾

本周上证综指收于2,831.18点,周环比+3.06%;深证成指收于9,326.97点,周环比+4.66%。沪深两市周交易额1.77亿元,日均成交额3,547.46元,周环比+1.23%。

图表5: 沪深两市月度日均股票交易额情况(截至2018年7月13日)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

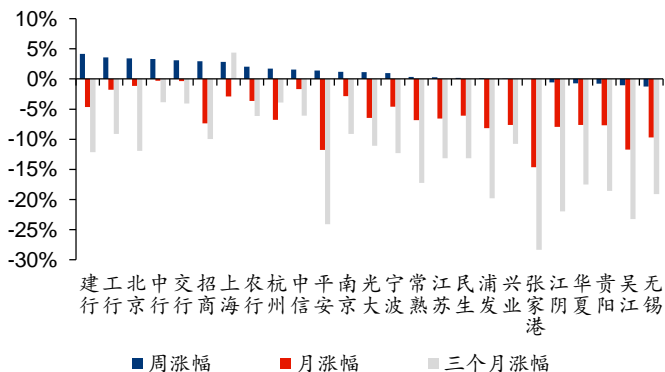
本周银行指数较上周收盘日上涨1.80%,同期上证综指上涨1.11%,上涨幅度好于大盘0.69个百分点。本周成交额422.60亿元,较上周下降8%,本周19家银行股较上周上涨,涨幅前三的分别为建设银行、工商银行、北京银行。目前银行行业2018年Wind一致预期PB值为0.887,较上周上升0.04。

图表6: 银行股本周表现前5名

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	601939.SH	建设银行	4.18%	25.82
2	601398.SH	工商银行	3.59%	27.15
3	601169.SH	北京银行	3.41%	8.37
4	601988.SH	中国银行	3.33%	14.41
5	601328.SH	交通银行	3.13%	10.84

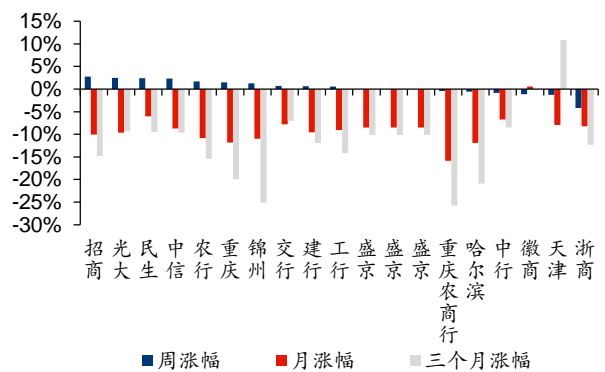
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: H股银行涨幅



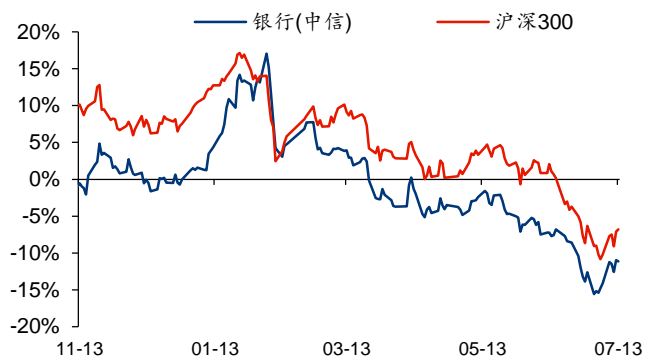
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9：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	45.0%	44.2%
2	光大银行	30.4%	30.7%
3	交通银行	27.4%	24.6%
4	民生银行	22.2%	42.8%
5	建设银行	18.1%	6.9%
6	中国银行	15.3%	16.1%
7	工商银行	12.4%	13.2%
8	农业银行	12.2%	12.7%
9	招商银行	8.6%	13.0%

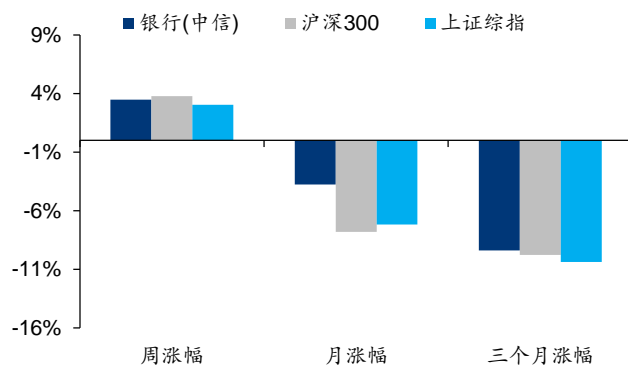
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：银行指数涨幅走势图



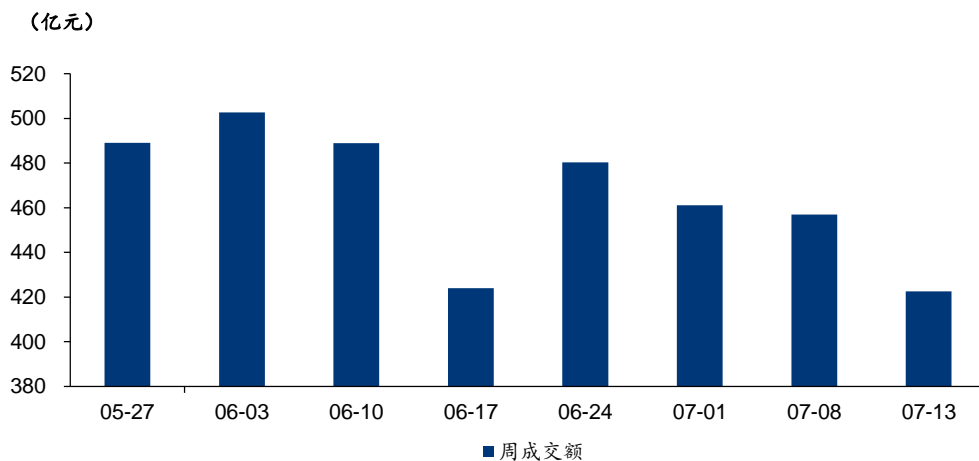
资料来源：华泰证券研究所资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：银行指数涨幅对比图



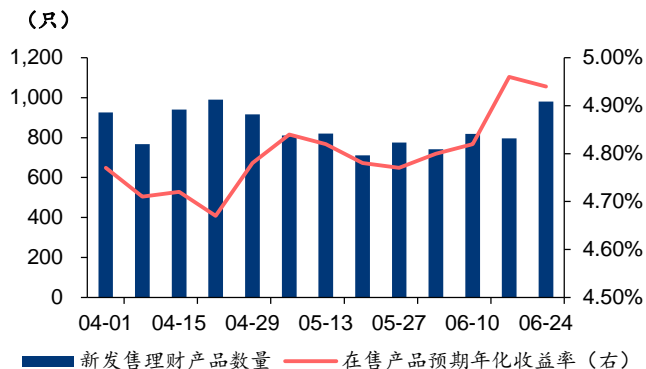
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：银行板块周成交额



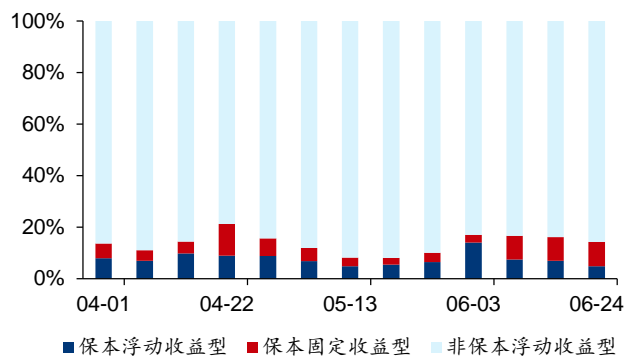
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13: 银行新发理财产品及收益率



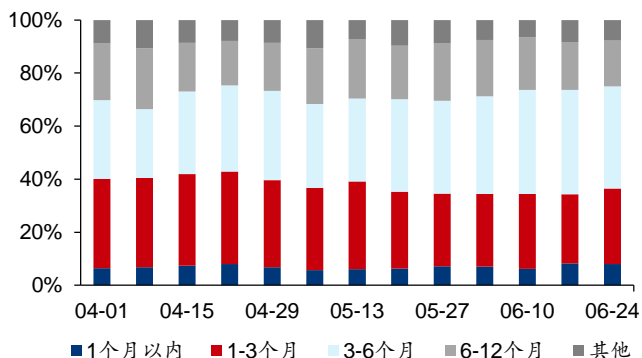
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 理财产品收益类型占比



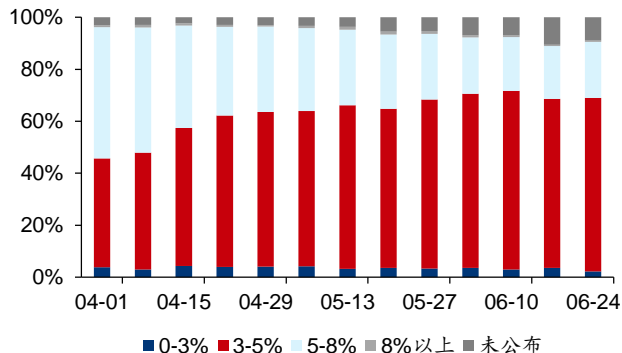
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 理财产品委托期限区间占比



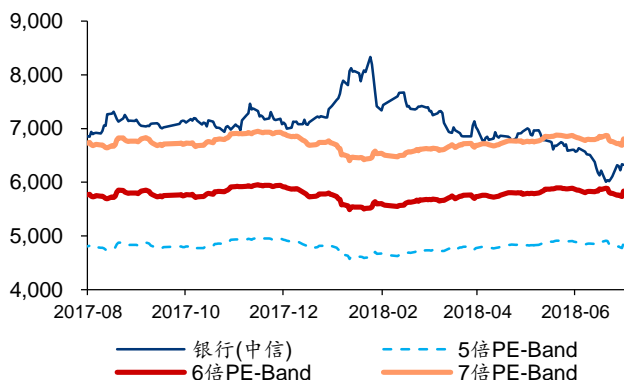
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 理财产品收益率区间占比



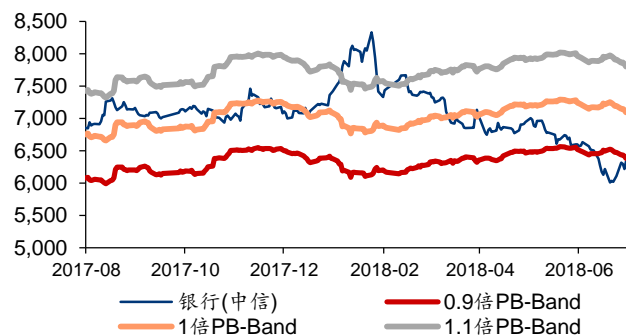
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

保险板块

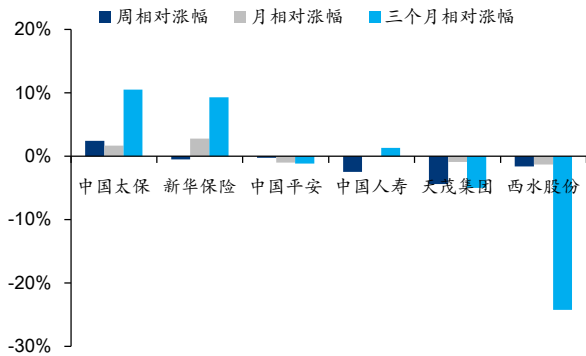
本周保险指数上涨 3%，其中中国太保以 5.5%领涨。随着 MSCI 资金的正式入场，蓝筹价值将逐步凸显。目前上市险企估值处于历史低位，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
中国太保	33.02	5.5%	24.63	30%
中国平安	58.54	2.8%	160.74	-3%
新华保险	44.72	2.5%	25.29	63%
西水股份	12.83	1.4%	5.12	N.A.
中国人寿	22.71	0.6%	7.18	34%
天茂集团	6.71	-1.3%	2.73	N.A.

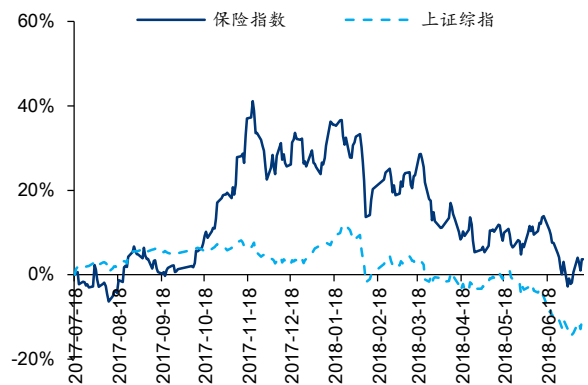
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 保险板块近三个月相对收益



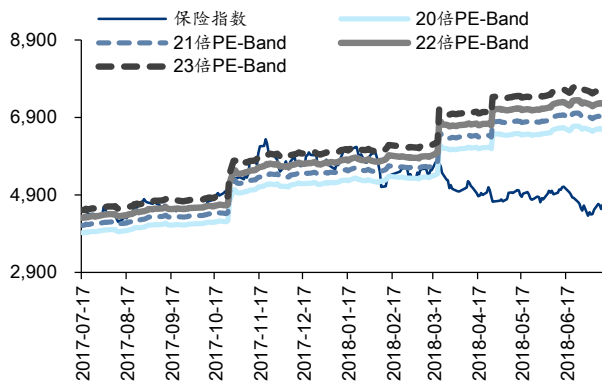
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 保险指数近一年走势图



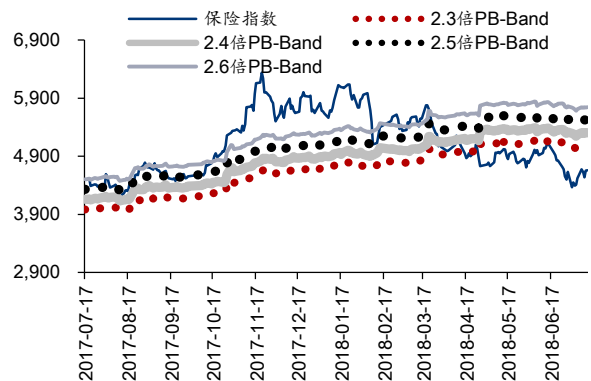
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

证券板块

截至7月13日收盘, 券商指数收于 5,702.02 点, 周环比+1.50%; 周成交额 379.07 亿元, 日均成交 75.81 亿元, 环比-4.74%。

图表24: 券商股本周涨幅前五名(截至2018年7月13日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
002673.SZ	西部证券	7.62	4.96%	-6.34%
601099.SH	太平洋	2.35	3.52%	30.23%
601211.SH	国泰君安	14.53	3.05%	-4.72%
601788.SH	光大证券	10.84	2.75%	-0.55%
601377.SH	兴业证券	5.27	2.73%	7.40%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

截至7月13日, H股券商价格较A股券商价格上涨幅度小, 因此A/H溢价总体上涨, 东方证券保持溢价最高, 为81.7%。

图表25：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2018 年 7 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	13.11	16.6	26.6%
海通证券	6837.HK	6.66	9.3	39.6%
广发证券	1776.HK	9.27	13.14	41.7%
华泰证券	6886.HK	10.17	14.64	44.0%
东方证券	3958.HK	4.76	8.65	81.7%
招商证券	6099.HK	8.62	13.16	52.7%
光大证券	6178.HK	7.52	10.84	44.1%
国泰君安	2611.HK	13.31	14.53	9.2%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

多元金融板块

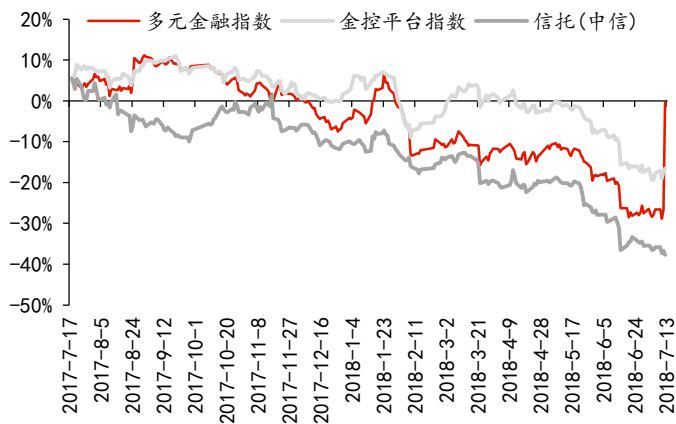
本周多元金融指数收于 5,966 点，较上周末下降 0.47%；金控平台指数收于 2,134 点，较上周末上涨 1.45%；信托（中信）指数收于 2,514 点，较上周末下降 2.97%。本周多元金融板块总体上涨，华金资本涨幅最大，为 9.84%。

图表26：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	000532.SZ	华金资本	9.84%	3.03
2	600120.SH	浙江东方	4.96%	2.41
3	000488.SZ	晨鸣纸业	3.91%	9.79
4	000936.SZ	华西股份	3.61%	2.31
5	600705.SH	中航资本	3.41%	4.67

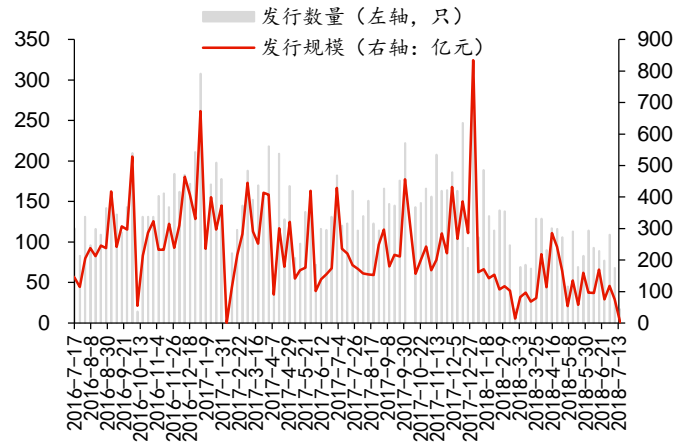
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表27: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 新发行产品数量及规模



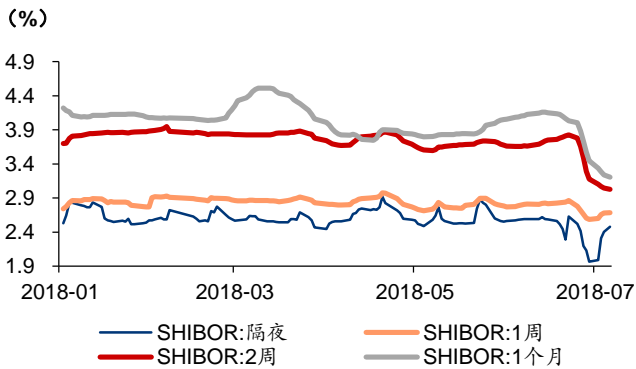
注: 更新本周周日数据

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

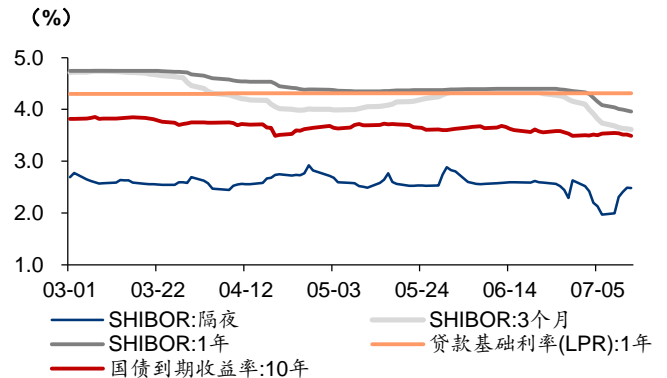
本周市场利率保持平稳, 其中 10 年期国债收益率收于 3.49%, 较上周下降 0.04 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 2.48%, 较上周上涨 0.35 个百分点。

图表29: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表30: 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

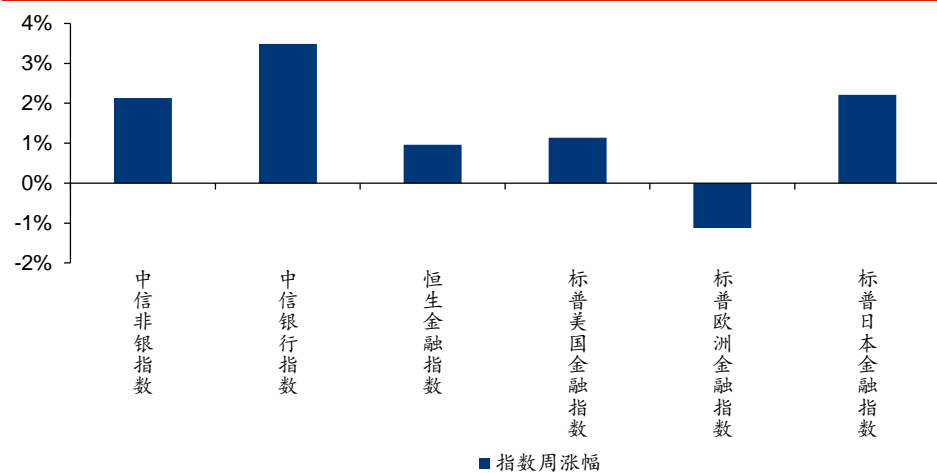
英国提出“软脱欧”计划：根据 FT 中文网报道，7月12日，英国发布脱欧白皮书，英国首相特里萨·梅阐述了她对英国与欧盟关系的提议。该白皮书提出了达成一份类似欧盟与乌克兰签署的那种“联合协定”的计划。这份白皮书证实，英国正在走向一条较温和的脱欧路径，即英国希望与欧盟保持紧密经济联系。这份白皮书引发了两名疑欧派内阁大臣的辞职。

中美贸易战：根据 FT 中文网报道，中美贸易战再度升级，特朗普指示对另外 2000 亿美元中国商品加征 10% 关税。此举引起美国金融市场下跌。7月12日，特朗普政府遭到国会两党的抨击，立法者们对白宫与美国主要伙伴之间的贸易战可能造成的经济损害表示担忧。两党不寻常地展示一致立场，共和党和民主党的资深人士就这对美国经济构成的风险抨击特朗普政府官员。目前，特朗普政府一方面对中国采取贸易行动，另一方面也对加拿大、墨西哥和欧盟等美国的盟友采取贸易行动。

海外市场

本周中信非银指数上涨 2.13%，中信银行指数上涨 3.48%，中信银行指数走势强于恒生金融指数、标普美国、标普欧洲、标普日本金融指数，中信非银指数走势仅弱于标普日本金融指数。

图表31：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32：海外银行估值比较（截至2018年7月13日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）		PE	
				总市值（百万）	（TTM）	PB（MRQ）	
美国							
花旗集团	USD	67.0	-0.2%	2,550	173,982	-24.92	0.94
摩根大通	USD	106.4	2.2%	3,405	363,017	13.85	1.57
富国银行	USD	55.4	-0.9%	4,873	275,902	13.91	1.50
欧洲							
汇丰控股	USD	47.4	0.6%	20,307	188,868	19.99	0.98
法国巴黎银行	EUR	52.4	-2.7%	1,250	66,752	8.44	0.64
桑坦德	EUR	4.7	-2.0%	16,136	76,854	11.36	0.80
日本							
三菱日联金融集团	JPY	634.0	2.5%	13,162	8,338,133	6.79	0.56
三井住友金融集团	JPY	4,276.0	1.6%	1,411	6,048,143	7.90	0.61
瑞穗金融集团	JPY	188.0	1.5%	25,365	4,741,471	8.09	0.55
香港							
恒生银行	HKD	201.0	3.1%	1,912	379,883	19.58	2.53
东亚银行	HKD	31.4	-0.8%	2,808	88,300	10.08	0.99
中银香港	HKD	36.5	1.0%	10,573	381,677	12.40	1.59

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33：海外保险估值比较（截至2018年7月14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	95.1	0.2%	420	39,929	5.14	0.77
大都会保险	USD	44.2	1.1%	1,017	44,931	10.48	0.80
宏利金融	USD	18.0	0.5%	1,982	35,656	20.41	1.17
美国国际集团	USD	54.2	-0.2%	898	48,690	-7.69	0.78
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	187.7	2.1%	173	32,453	86.31	1.16
安盛集团	EUR	20.7	-1.9%	2,426	50,306	8.10	0.72
安联保险	EUR	179.5	-0.2%	430	77,171	11.34	1.18
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,283.0	0.7%	748	3,951,813	13.91	1.04
第一生命保险	JPY	1,970.5	1.7%	1,198	2,360,704	6.49	0.63
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,397.0	-0.7%	593	2,015,412	13.08	0.69
香港							
友邦保险	HKD	68.1	0.7%	12,076	822,390	17.21	2.51
中国太平	HKD	25.9	9.1%	3,594	93,085	15.83	1.51
中国人民保险集团	HKD	3.5	0.6%	42,424	147,211	7.64	0.89

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34：海外证券估值比较（截至2018年7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	PB
						(TTM)	(MRQ)
高盛集团	USD	226.41	2.1%	378	85,825	20.15	1.19
贝莱德	USD	507.09	3.1%	160	81,153	15.61	2.54
摩根史丹利	USD	48.08	2.1%	1,770	85,008	13.44	1.22
嘉信理财	USD	50.62	-0.1%	1,349	68,471	28.52	4.14
瑞士信贷	USD	14.81	-1.5%	2,540	37,611	-40.63	0.85
SEI INVESTMENT	USD	64.21	1.6%	158	10,187	22.36	6.31

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图35: 海外信托估值比较 (截至2018年7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	6.93	-1.7%	5,469	37,901	10.23	3.00
陕国投A	CNY	3.08	-4.0%	3,090	9,519	26.71	1.19
经纬纺机	CNY	18.08	0.0%	704	12,731	12.00	1.69
美国							
诺亚财富	USD	46.53	-4.3%	29	2,663	20.56	3.47
北美信托	USD	104.04	1.3%	225	23,408	18.61	2.51
港股							
领展房产基金	HKD	75.45	2.0%	2,151	162,328	3.38	0.91
泓富产业信托	HKD	3.19	0.9%	1,477	4,712	6.30	0.59

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图36: 海外期货估值比较 (截止到2018年7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	9.10	1.9%	345	3,140	104.74	5.87
弘业股份	CNY	6.76	2.1%	247	1,668	-463.80	1.24
厦门国贸	CNY	7.08	0.1%	1,816	12,859	6.41	0.54
物产中大	CNY	5.04	1.4%	4,307	21,706	8.12	1.01
境外							
鲁证期货	HKD	1.12	1.8%	1,002	1,122	5.91	0.43
弘业期货	HKD	1.12	1.8%	907	1,016	8.34	0.48
元大期货	TWD	41.70	0.8%	232	9,686	10.55	1.25

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图37: 海外租赁估值比较 (截至2018年7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	5.04	1.4%	485	24	96.35	1.44
晨鸣纸业	CNY	11.95	3.9%	1,936	202	6.01	0.95
渤海金控	CNY	5.84	0.0%	6,185	361	13.03	1.16
东莞控股	CNY	7.98	4.3%	1,040	83	9.26	1.48
中航资本	CNY	4.55	3.4%	8,976	408	13.42	1.69
港股							
环球医疗	HKD	6.56	7.7%	1,716	113	8.19	1.26
融众金融	HKD	0.72	0.0%	413	3	-0.84	1.42
恒嘉融资租赁	HKD	0.05	0.0%	11,919	5	-12.85	0.46
中国飞机租赁	HKD	7.96	0.5%	677	54	7.34	1.57
远东宏信	HKD	7.01	-4.2%	3,953	277	7.17	0.91

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38：海外小贷估值比较（截至2018年7月13日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百总市值（百		PE(TTM)	PB(MRQ)
				万)	万)		
境内							
世联行	CNY	6.28	8.1%	2,044	12,836	14.54	2.64
新力金融	CNY	11.04	0.0%	484	5,343	-17.20	6.29
美国							
鲈乡农村小贷	USD	1.20	0.8%	22	26	-0.28	58.00
LENDINGCLUB	USD	4.46	8.3%	420	1,872	-12.06	2.05
香港							
佐力小贷	HKD	0.66	6.5%	1,180	779	4.37	0.43
瀚华金控	HKD	0.50	-10.7%	4,600	2,300	7.32	0.28

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表39：海外 AMC 估值比较（截至2018年7月13日）

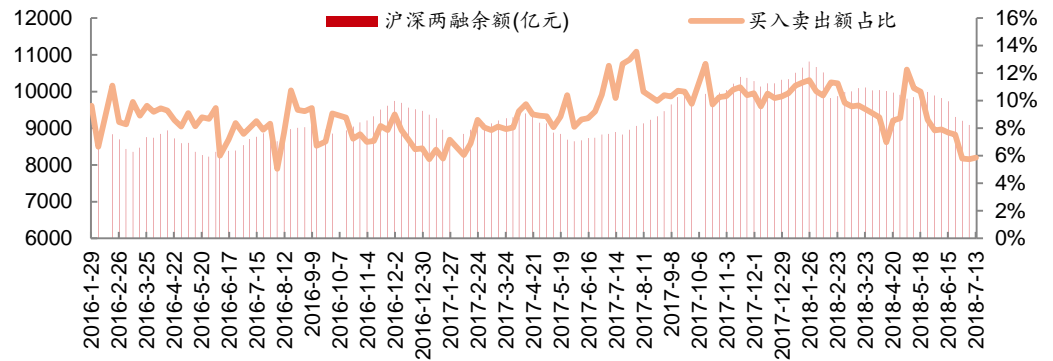
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百总市值（百		PE(TTM)	PB(MRQ)
				万)	万)		
境内							
陕国投 A	CNY	3.1	-4.0%	3,090	9,797	26.71	1.19
海德股份	CNY	15.0	-1.8%	442	6,403	85.17	1.64
港股							
中国华融	HKD	2.0	-1.0%	39,070	78,140	3.00	0.51
中国信达	HKD	2.1	-2.7%	38,165	80,527	4.00	0.53

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至7月13日，两融规模 9,011.84 亿元，环比-0.85%；其中融资余额 8,941.62 亿元，融券余额 70.22 亿元。融资期间买入额 1008.44 亿元，期现比 5.69%。

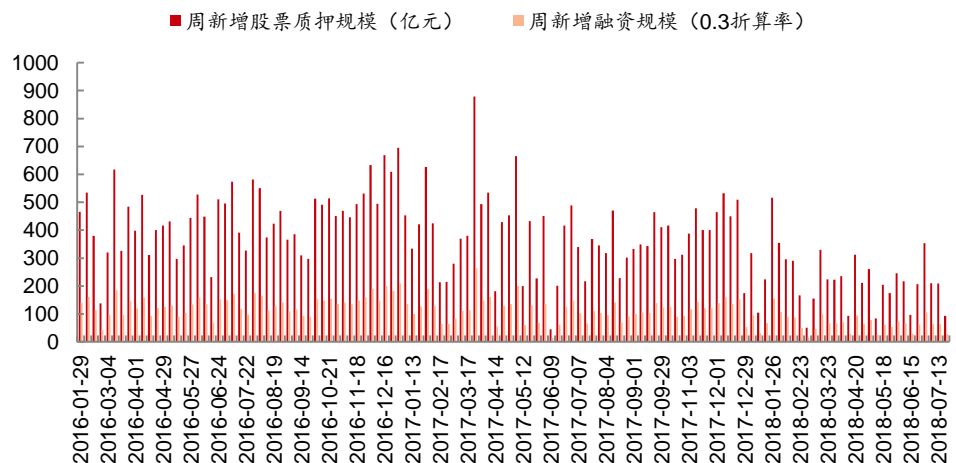
图表40： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2018年7月13日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

股票质押：截至7月13日，周新增股票质押 11.27 亿股，股票质押市值 92.76 亿元，融资规模（0.3 折算率）27.83 亿元；2017 年券商口径股票质押累计 2,117.86 亿股，市值 25,130.37 亿元，融资规模 7,539.11 亿元。

图表41： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2018年7月13日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

承销发行：截至7月13日，本周券商承销数量 103 家，主承销商募集金额合计 1108.08 亿元。其中首发 4 家，募资规模 17.19 亿；增发 4 家，募资规模 1027.62 亿；可转债发行 5 家，募资规模 41.94 亿；债券承销 89 家，募资规模 684.76 亿。上市券商主承销 55 家，募资金 702.35 亿，占比 63.38%。

资产管理：截至7月13日，券商集合理财产品 4,048 只，资产净值合计 19,805 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1803 只，市场份额 44.54%；资产净值 10,745.67 亿元，市场份额 54.3%。

图表42： 截至7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	95	1,258.75	6.8%	2175.70	11.0%
中信证券	353	1,055.79	5.7%	1088.60	5.5%
华泰资管	99	1,044.31	5.6%	1053.82	5.3%
国泰君安	176	711.68	3.8%	746.51	3.8%
光大证券	98	702.19	3.8%	722.98	3.7%
申万宏源	153	588.00	3.2%	591.60	3.0%
长江资管	95	556.04	3.0%	519.42	2.6%
海通证券	51	478.45	2.6%	535.12	2.7%
招商证券	88	438.97	2.4%	442.44	2.2%
安信证券	29	445.17	2.4%	448.63	2.3%
兴业资管	150	375.74	2.0%	382.69	1.9%
方正证券	41	309.61	1.7%	312.50	1.6%
东方红资管	57	284.54	1.5%	484.67	2.4%
东兴证券	58	247.04	1.3%	250.02	1.3%
西南证券	45	184.01	1.0%	190.76	1.0%
东吴证券	44	189.26	1.0%	182.94	0.9%
国元证券	27	177.66	1.0%	189.60	1.0%
国信证券	33	149.33	0.8%	155.11	0.8%
国海证券	16	123.12	0.7%	130.38	0.7%
山西证券	46	54.82	0.3%	55.68	0.3%
国金证券	41	50.93	0.3%	56.70	0.3%
西部证券	8	29.62	0.2%	29.80	0.2%
合计	1803	9,455.03	51.1%	10745.67	54.5%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

新三板: 截至7月13日, 本周新三板新增挂牌企业13家, 累计达到12,728家。周成交数量4.35亿股, 日均成交0.87亿股, 环比+6.09%; 成交额17.78亿元, 日成交额3.56亿元, 环比-4.60%。

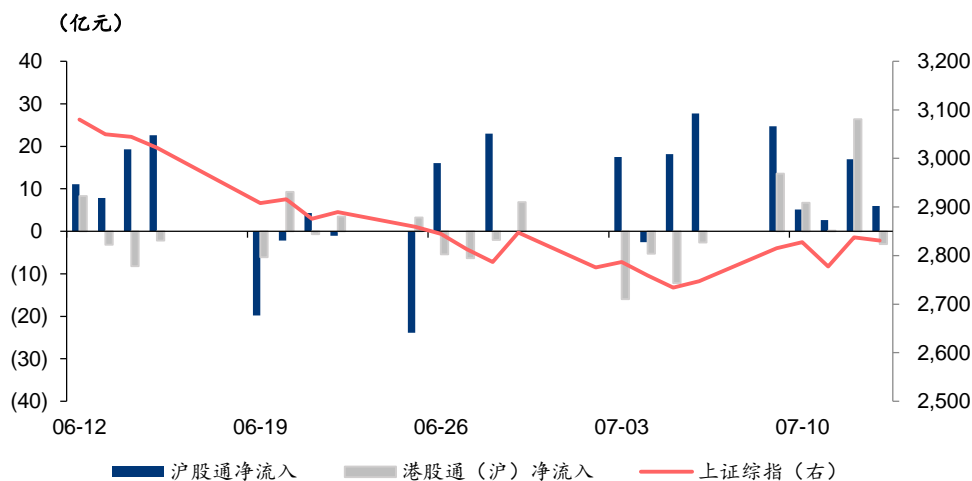
图43: 新三板市场本周概况 (截至2018年7月13日)

项目	本周	环比
新增挂牌家数	13	-
股票发行概况		
发行家数	11	-42.11%
发行次数	11	-42.11%
发行金额(亿元)	11.55	-23.26%
市场交易概况(亿股、亿元)		
成交数量(做市转让)	1.36	11.03%
成交数量(协议转让)	2.99	3.99%
成交金额(做市转让)	3.57	11.75%
成交金额(协议转让)	14.21	-7.98%

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55.45亿元。港股通方面, 净流入43.8亿元。

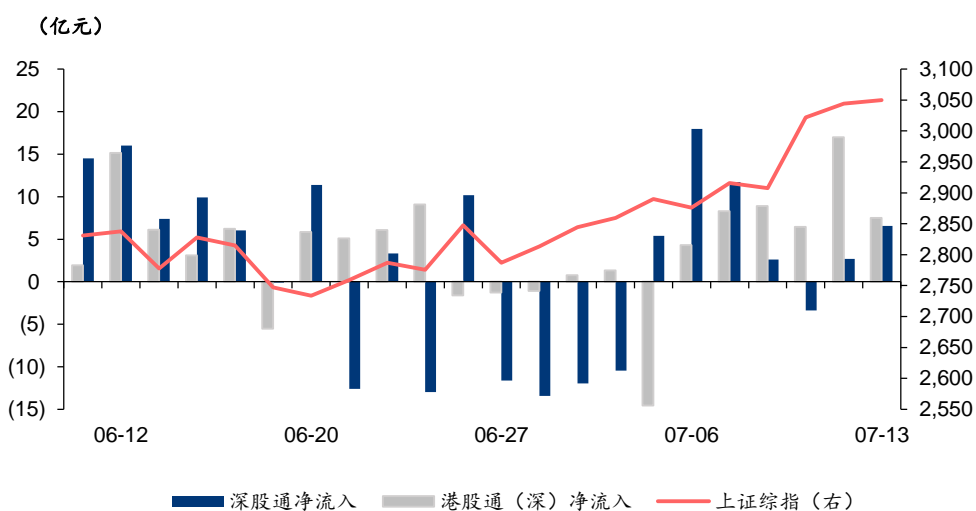
图44: 沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

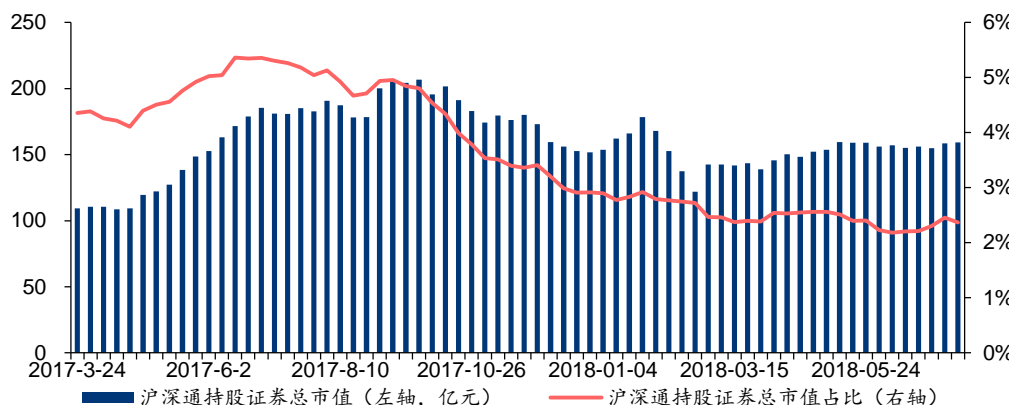
深港通：深股通方面，周共计净流入 20.24 亿元。港股通方面，净流入 48.13 亿元。

图表45： 深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

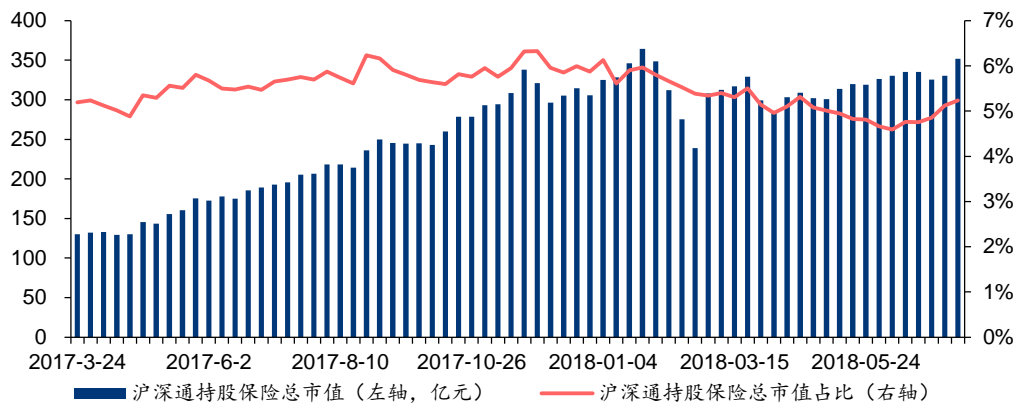
图表46： 沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

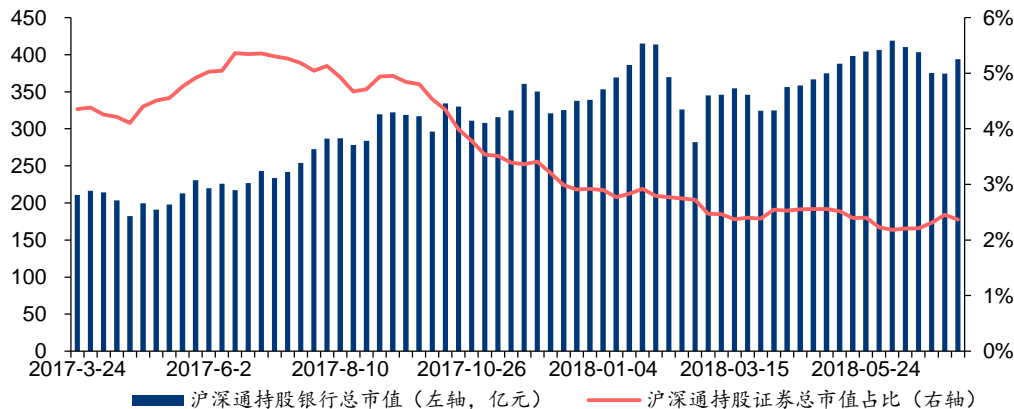
图表47： 沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表48： 沪深股通持股银行市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

风险提示

- 1、经济下行超预期。2018年我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
- 2、资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

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、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：91320000704041011J。

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