

行业周报 (第三十六周)

2018年09月09日

行业评级:

非银行金融 增持 (维持)
银行 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

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: 重视优质金融底部良机

保险负债端改善, 投资端压力可控, 重视价值配置机会; 银行关注规模和非息收入预期差机会; 证券底部磨砺, 分化加剧, 制度完善, 关注优质券商。

子行业观点

保险: 7月寿险延续保费改善产品结构优化态势, 产险稳健发展, 资金配置更趋稳健。负债端改善, 投资端压力可控, 重视价值配置机会。**银行:** 板块预期差主要在于规模和非息收入两个方面。银行将在宽信用政策环境中以量补价。非息收入得益于信用卡收入高速增长以及表外资管监管压力缓和。减税减负有助于降低银行的资产质量隐忧。**证券:** 8月上市券商净利润环比-68.9%, 经纪投行自营各大业务压力较大。证监会提出完善上市公司股份回购制度修法建议, 基础制度夯实。关注抗风险能力和盈利能力凸显的优质券商。**多元金融:** 向高质量发展和规范发展转变。

重点公司及动态

1) 保险: 推荐新华、平安。2) 银行: 重点把握具备规模扩张潜力, 同拥有高收益资产资源的标的。重点推荐招行, 光大, 同时推荐上海, 平安, 农行, 工行。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。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

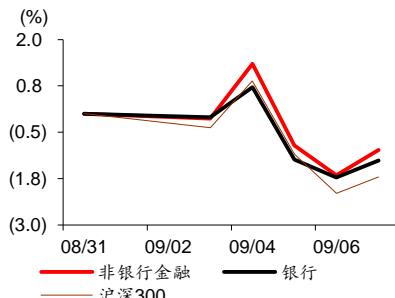
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
鲁信创投	600783.SH	8.79
九鼎投资	600053.SH	7.54
海航投资	000616.SZ	5.16
天成控股	600112.SH	5.14
南京证券	601990.SH	4.95
华金资本	000532.SZ	3.78
渤海金控	000415.SZ	3.38
爱建集团	600643.SH	2.62
常熟银行	601128.SH	2.03
华创阳安	600155.SH	1.99

一周跌幅前十公司

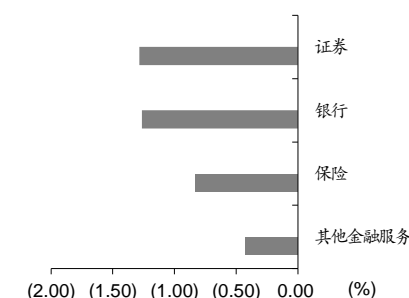
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
光大证券	601788.SH	(6.34)
国投资本	600061.SH	(3.75)
易见股份	600093.SH	(3.75)
辽宁成大	600739.SH	(3.59)
宁波银行	002142.SZ	(3.28)
招商证券	600999.SH	(3.21)
建设银行	601939.SH	(3.20)
华泰证券	601688.SH	(3.13)
远大控股	000626.SZ	(3.10)
西部证券	002673.SZ	(3.04)

资料来源: 华泰证券研究所

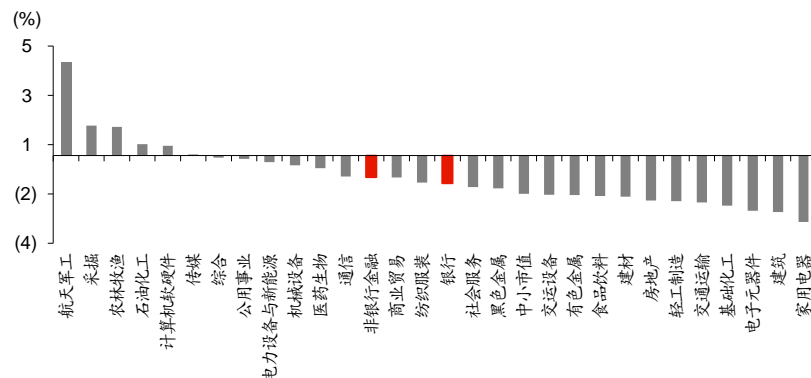
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	09月07日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
招商银行 600036.SH	增持	28.17	34.07~36.07	2.78	3.19	3.73	4.41	10.13	8.83	7.55	6.39
新华保险 601336.SH	买入	46.57	63.25~69.00	1.73	2.77	3.65	4.51	26.92	16.81	12.76	10.33
中信证券 600030.SH	买入	15.89	20.80~23.40	0.94	1.05	1.23	1.41	16.90	15.13	12.92	11.27
中国平安 601318.SH	买入	62.78	73.58~79.24	4.87	6.70	8.43	10.01	12.89	9.37	7.45	6.27

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

保险：负债端改善，投资端压力可控，重视价值配置机会

7月寿险延续保费改善产品结构优化态势，产险稳健发展，资金配置更趋稳健，存款占比降低提升效率。我们预判，负债端方面有望改善持续；投资端方面十年期国债收益率下行空间有限，险企的非标资产配置与权益投资风险可控，我们认为市场超跌后有望逐步企稳，投资端压力可控。我们预计2018年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.11、0.90、0.80和0.75，估值优势显著，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

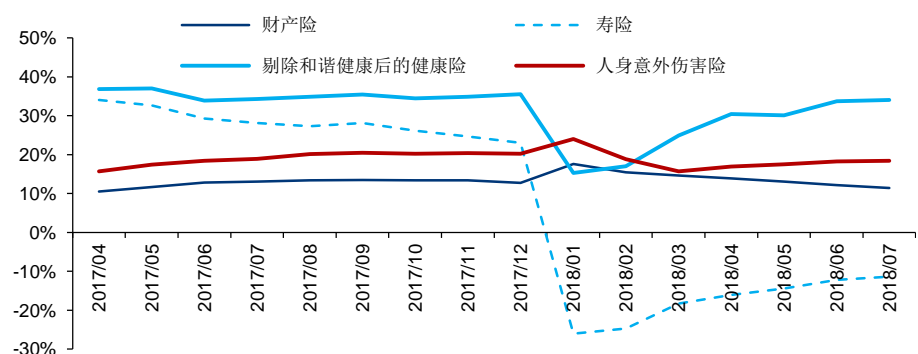
逻辑三：小市值大蓝筹，估值低位，调整结构新业务价值迅速增长、业绩大幅增长的纯寿险公司——中国人寿

【保险行业7月保费数据点评】

人身险主动转型，业务发展维持稳健。人身险业务2018年前7月实现保费收入1.84万亿元，同比下降6.3%，降幅有所收窄。从产品结构看，寿险业务已呈逐月改善态势，保费增速已由1月的-26%逐步回升至-11%；剔除和谐健康后的健康险增速仍维持38%的增长。万能险和投连险增速逐步回落，尽管行业转型使得保障业务增长承压，但结构调整的成效正在逐步显现。

产险业务平稳发展，非车险占比显著提升。产险业务2018年前7月原保险保费收入6272亿元，同比增长11.4%。其中交强险原保险保费收入1125亿元，同比增长9.71%；农业保险原保险保费收入为419亿元，同比增长18.16%。随着农险、责任险等业务快速增长，非车险业务占比不断上升，车险一险独大局面有所改观，财产险公司业务结构趋向均衡。

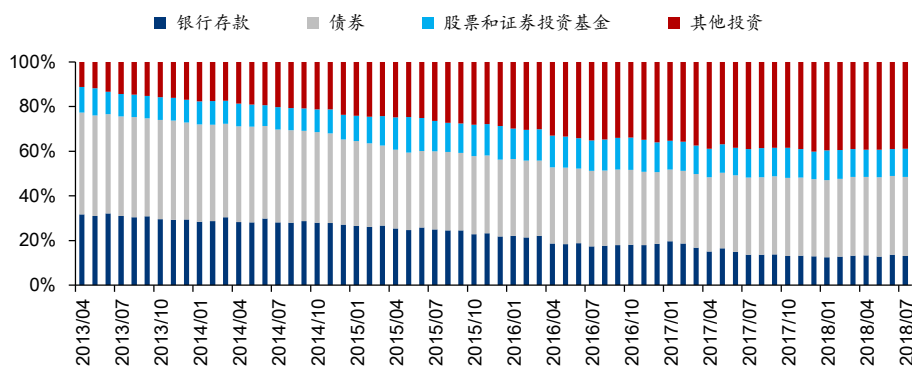
图表1：保险行业保费增速趋势图



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

资金配置更趋稳健，存款占比降低提升效率。资金运用余额7月末达15.7万亿元，较年初增长5.21%，资产配置比例整体保持稳定。其中银行存款20541亿元，占比13.09%；债券55603亿元，占比35.4%；股票和证券投资基金19980亿元，占比12.7%；其他投资60958亿元，占比38.8%。

图表2：保险资金运用配置图



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

银行：关注规模和非息收入预期差机会

银行板块上半年基本面稳健向好。下半年板块预期差主要在于规模和非息收入两个方面。我们判断银行将在宽信用政策环境中以量补价。政策性的信贷投放量或会加快，银行资产收益率上行承压。规模取代息差，成为利润驱动核心因素。近期政策已经在逐步微调，加快信用修复，比如允许过渡期内老资管产品续作。非息收入得益于信用卡收入高速增长以及表外资管监管压力缓和。另一方面经济减税减负方向确立，也将有助于经济平稳运行，降低银行的资产质量隐忧。近期小微贷款利息收入增值税减免，符合缓解信用的政策方向。重点把握具备规模扩张潜力，同时拥有高收益资产资源的标的。重点推荐招行，光大，同时推荐上海，平安，农行，工行。

本周半年度报告：上市银行半年报综述

上市银行半年报点评：半年报业绩靓丽，未来看量价切换

上半年 26 家上市银行归母净利润增速为 6.49%，较一季度+0.89pct。非息收入回暖、保险子公司保费收入回暖、衍生金融工具公允价值变动为二季度盈利改善的主要原因。二季度净息差基本持平，较一季度微升 1bp。息差走平环境下，上市银行采用“以量补价”策略提振盈利，资产增速二季度普遍提升。其他业务净收益、中间业务收入及投资收益的增速上升导致了非息收入的增速提升。Q2 末上市银行不良贷款率平均值 1.50%，较 Q1 末 -2bp。在银监会 7 号文的监管下，不良贷款偏离度显著下降。我们认为上市银行利润稳中向好修复了市场对于银行业的预期，信用风险对基本面的影响基本可控。我们预计利润增速会平稳上升，带动板块估值修复，同时预计下阶段宽信用政策对中小行的边际效果更加显著。综上，银行业上半年业绩发展良好，预计银行业进入量价切换阶段。

财政部发布《关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策的通知》

9 月 6 日财政部发布《关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策的通知》，规定自 2018 年 9 月 1 日至 2020 年底，对金融机构向小微企业发放不高于 1000 万元的贷款取得的利息收入免征增值税，免征利率上限为基准利率 150%。

《通知》具备正向激励导向，规定了符合免征要求的金融机构范围。金融机构须通过监管部门上一年度“两增两控”考核，主要为小微企业贷款增速高于全行贷款增速、企业户数不低于上年同期水平以及资产质量与成本的综合考核。与 2017 年首次提出小微企业贷款利息税收优惠的《关于支持小微企业融资有关税收政策的通知》（简称“77 号文”）相比，本次政策在覆盖金融机构、小微企业贷款金额、免税期限上均加大了支持力度：金融机构范围扩大至开发银行及政策性银行、外资银行和非银金融机构，贷款金额由 100 万元上限提升至 1000 万元上限，免税政策期限由 2019 年底延长至 2020 年底。

政策引导银行业降低小微企业融资成本，长期来看银行将降低贷款利率至不含增值税利率，将全部或大部分政策红利让渡至小微企业，增大消费者剩余。目前贷款利息收入适用增值

税率 6%，增值税免征相当于贷款利率在原基础上降低 $1-1/(1+6\%)$ ，降幅 5.66%，按小微贷款利率 6% 测算，将降低利率 0.34pct。由于增值税为价外税，如果税收红利全部让渡至企业，则银行报表利息收入并无影响。但短期来看利率定价需综合考虑流动性风险、信用风险、资产配置等多因素，定价具有惯性，利率下调幅度较缓，我们预计短期内银行贷款定价具有一定弹性空间，有利于盈利小幅释放。但长期我们预计银行会响应政策号召，以降低贷款利率方式将税收红利让渡至小微企业，盈利贡献减弱。本次政策符合修复信用的政策方向，下半年板块核心驱动仍为资产扩张，看好资本充裕、转型领先标的，推荐招行、光大、上海、平安、农行、工行。

证券：底部磨砺，分化加剧，制度完善，关注优质券商

市场底部磨砺，券商经纪、信用及投行业务承压，从上市券商 2018 年 8 月业绩情况来看，27 家上市券商合计营业收入环比下降 49.3%，合计净利润环比下降 68.9%。优质券商相对稳健，盈利情况好于行业整体，在弱市环境下的抗风险能力和盈利能力凸显。制度建设稳步推进，近日证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议，通过加强资本市场基础制度建设促进资本市场平稳健康发展。站在当下看券商，市场底部有望边际改善，政策环境向着制度完善和引导发展方向倾斜。我们预计 2018 年大券商（中信、国君、海通、华泰、广发、招商）PB 0.8-1.2 倍，PE 14-23 倍，推荐中信、广发、招商。

证券行业 8 月业绩点评：弱势环境承压，优质券商相对稳健

交投冷清下经纪及信用业务承压，投行监管趋严下项目节奏趋缓。根据 Wind 显示，8 月上证综指-5.25%，深圳成指-7.77%，创业板指数-8.07%，券商指数-4.46%。沪深两市日均股票成交量 283 亿股，股票日均成交额 2847 亿元，环比分别-12%和-19%。8 月末两融规模 8576 亿元，较上月-4%。8 月末证券公司股票质押未解压市值余额 3.43 万亿，其中 8 月新增未解压市值缩量至 644 亿元，环比-7.6%。股权融资募集资金 1071 亿元，其中 IPO 共 6 家，募资 48 亿元，环比-8.5%。再融资 35 家，募资 1023 亿元，环比-40.3%；债权融资 1363 家，募资 4883 亿元，环比+15.6%。新增券商资管产品 482 只，截至月末资产净值合计 19033 亿元。

营收净利润环比双下降，优质券商表现相对稳健。已披露业绩的 27 家上市券商 8 月实现净利润 17.52 亿元，环比-68.9%；实现营业收入 76.94 亿元，环比-49.3%。27 家上市券商营业收入均环比下降，大券商中广发系、招商系、中信系跌幅相对较小，抗风险能力较强。27 家上市券商净利润均环比下降，其中中华创、申万宏源、东兴和招商等 4 家券商净利润环比跌幅低于 50%。可比口径下 26 家上市券商 2018 年 1-8 月累计净利润约 360 亿元，同比-21.7%。

净利润率和 ROE 均下滑，优质券商利润率居前。根据公司公告显示，已披露业绩的 27 家上市券商 8 月净资产合计 11105 亿元，环比-0.01%。27 家券商平均净利润率为 22.8%，较 7 月-14.3pct。上市券商中，招商系和申万宏源系净利润率居行业前列，分别为 45.2% 和 38.3%。8 月平均净资产收益率为 0.16%，较 7 月水平-35 bp（未经年化）。上市券商中华创证券、申万宏源系和招商系 ROE 分别为 0.47%、0.38% 和 0.38%，为行业前三。

多元金融：向高质量发展和规范发展转变，精选个股

信托业已经开始从高速增长阶段向高质量发展阶段转变

信托规模边际收缩，2 季度末信托资产余额 24.27 万亿元，比 1 季度末 25.61 万亿元下降了 1.34 万亿元。结构优化，2 季度新增单一资金信托占比由上季度的 37.81% 下降到 35.30%，降幅达到 2.51pct.，较为明显；而新增财产权信托占比由上季度的 30.66% 上升到 33.47%，上升了 2.81pct.；新增集合信托占比由上季度的 31.53% 小幅调整至 31.23%，基本保持稳定。盈利能力承压，2 季度全行业实现营业收入新增 269.96 亿元，同比下降 3.94%；2 季度全行业新增利润总额 192.38 亿元，同比下降 8.16%。整体看来，信托行业自 1 季度以来开启平稳回落的基本格局，发展效益水平小幅下滑，同时也体现出信托资产结构不断优化、行业资本实力继续增强、主动管理能力持续提高、转型发展步伐更加坚定

等积极因素。

从政策边际变换来看，资管新规细则放松非标监管约束，为信托提供变革发展时间缓冲，融资环境边际改善，缓解对多元金融资产质量担忧。但中长期看，去杠杆去通道大方向坚定，行业压力仍存，更应关注转型升级进程及行业格局重塑。各家公司主动管理能力分化，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。

个股投资上精选标的，推荐中航资本。

重点公司概况

图表3：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	09月07日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
光大银行 601818.SH	买入	3.73	5.04-5.60	0.60	0.65	0.71	0.78	6.22	5.74	5.25	4.78
招商银行 600036.SH	增持	28.17	34.07-36.07	2.78	3.19	3.73	4.41	10.13	8.83	7.55	6.39
平安银行 000001.SZ	买入	10.01	11.76-13.07	1.35	1.44	1.56	1.71	7.41	6.95	6.42	5.85
工商银行 601398.SH	增持	5.35	6.99-7.62	0.80	0.86	0.93	1.02	6.69	6.22	5.75	5.25
新华保险 601336.SH	买入	46.57	63.25-69.00	1.73	2.77	3.65	4.51	26.92	16.81	12.76	10.33
中国平安 601318.SH	买入	62.78	73.58-79.24	4.87	6.70	8.43	10.01	12.89	9.37	7.45	6.27
中国人寿 601628.SH	买入	21.57	28.81-31.69	1.14	1.51	1.97	2.24	18.92	14.28	10.95	9.63
海通证券 600837.SH	买入	8.50	14.28-15.96	0.75	0.84	0.96	1.14	11.33	10.12	8.85	7.46
国泰君安 601211.SH	买入	14.53	18.33-21.15	1.11	1.01	1.20	1.37	13.09	14.39	12.11	10.61
招商证券 600999.SH	买入	12.68	14.70-15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	14.74	23.05	17.86	14.57
广发证券 000776.SZ	增持	13.40	19.00-21.50	1.13	1.26	1.46	1.65	11.86	10.63	9.18	8.12
中信证券 600030.SH	买入	15.89	20.80-23.40	0.94	1.05	1.23	1.41	16.90	15.13	12.92	11.27
中航资本 600705.SH	增持	4.46	6.66-7.40	0.31	0.37	0.45	0.59	14.39	12.05	9.91	7.56

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
601818.SH	光大银行	<p>业绩符合我们预期，维持“买入”评级</p> <p>公司于8月28日发布2018年半年报，归母净利润同比增长6.71%，业绩符合我们的预期。公司资产同比增速抬升至两位数，息差继续修复，资产质量改善幅度较大。我们预测2018-20年EPS 0.65/0.71/0.78元，2018年BPS 5.60元，目标价5.04-5.60元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：光大银行(601818,买入)：营收增速提升，息差继续修复</p>
600036.SH	招商银行	<p>业绩符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于8月24日发布2018年半年度报告，归母净利润同比增长14.00%，业绩符合我们预期。公司作为零售龙头银行，业绩增速持续亮眼，非息收入显著提振，助力盈利增速提升。我们预计公司2018-2020年EPS 3.19/3.73/4.41元，给予目标价34.07-36.07元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：招商银行(600036,增持)：息差稳利润升，龙头优势持续</p>
000001.SZ	平安银行	<p>转型业绩释放，维持“买入”评级</p> <p>公司于8月15日发布18年半年报，归母净利润同比增长6.5%，增速较Q1增加0.37pct。我们认为公司零售转型渐入佳境，息差稳定，ROE受到提振，18年进入业绩释放期。我们预测公司2018-2020年EPS 1.44/1.56/1.71元，小幅下调目标价至11.76-13.07元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001,买入)：转型呈佳绩，收入与ROE受到提振</p>
601398.SH	工商银行	<p>业绩好于预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于8月30日发布2018年半年报，归母净利润同比增长4.87%，业绩好于我们预期。公司盈利加速释放，资产质量企稳，零售贡献持续提升，我们预计公司2018-2020年EPS为0.86/0.93/1.02（前次预测0.84/0.88/0.94）元，上调目标价至6.99-7.62元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：工商银行(601398,增持)：盈利加速释放，零售贡献提升</p>
601336.SH	新华保险	<p>利润、价值增长符合预期</p> <p>公司1H18实现归母净利润58亿元，YoY+79.1%；保费收入679亿元，YoY+10.8%；上半年NBV达64.5亿元，YoY-8.9%；EV为1656亿元，YoY+16.5%，较年初+7.9%；剩余边际1842亿元，较年初+8.1%。公司加速以健康险为核心的保障型业务发展，不断巩固转型先发优势，预计2018-20年EPS分别为2.77、3.65和4.51元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：价值率大超预期，投资端显著回暖</p>
601318.SH	中国平安	<p>利润符合预期，业务板块运营稳健</p> <p>公司1H18实现归母净利润581亿元，YoY+33.8%；归母营运利润593亿元，YoY+23.3%；模拟准则修订前归母净利润624亿元，YoY+43.7%。集团非年化ROE为11.6%，YoY+1pct；集团EV为9274亿元，YoY+25.5%。公司不断提升现金分红水平，派发中期股息0.62元/股，YoY+24%，此前已于1Q18派发30周年特别股息0.2元/股。公司综合金融优势突出，看好未来发展前景，预计2018-20年EPS分别为6.70、8.43和10.01元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国平安(601318,买入)：价值改善明显，综合金融持续发力</p>
601628.SH	中国人寿	<p>利润符合预期，市场份额稳步提升</p> <p>公司1H18实现归母净利润164亿元，YoY+34.2%；业绩增加主要受传统险准备金折现率假设更新及权益市场震荡下行的共同影响。保费收入3605亿元，YoY+4.2%；市场份额约22%，较年初+2.3pct。非年化ROE为5.11%；EV为7692亿元，YoY+10.28%。公司推进转型，边际改善显著，预计2018-20年EPS分别为1.51、1.97和2.24元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：新单结构优化，利润释放有望持续</p>

- 600837.SH 海通证券 业绩变化幅度好于行业平均，综合金融布局前瞻完善**
 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主体，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。
[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](#)
- 601211.SH 国泰君安 稳中有进，多项业务行业领跑**
 2018年上半年公司实现营业收入114.61亿元，同比+3.21%；归母净利润40.09亿元，同比-15.71%，基本EPS为0.43元。业绩稳健，符合预期。加权ROE为3.27%，行业领先水平。上半年公司营业收入和净利润、总资产及净资产均排名行业第2，净资产排名行业第1。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，预计2018-2020年EPS为1.01/1.20/1.37元，目标价18.33-21.15元，维持买入评级。
[点击下载全文：国泰君安\(601211,买入\)：稳中有进，综合竞争力优势显著](#)
- 600999.SH 招商证券 多项指标排名行业领先，弱市环境蓄势积力发展**
 2018年上半年实现归母净利润18亿元，同比-29%；营业收入近48亿元，同比-18%；EPS（摊薄）为0.27元，加权ROE为2.16%（未年化），符合预期。综合竞争力领先，多项指标排名行业前列，股票主承销金额第9，债券主承销金额第3，资产支持证券承销金额第1，代理买卖净收入第7，受托管理资金规模第5，托管的备案产品数量和规模市场份额1，公募基金托管产品数目排名第1。预计2018-2020年EPS为0.55/0.71/0.87元，目标价14.70-15.68元，维持买入评级。
[点击下载全文：招商证券\(600999,买入\)：机构业务优势巩固，蓄势积力发展](#)
- 000776.SZ 广发证券 ROE显著高于行业平均，第二个五年规划开局**
 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。
[点击下载全文：广发证券\(000776,增持\)：投行优势明显，ROE显著领先](#)
- 600030.SH 中信证券 龙头地位稳固，优于行业整体**
 2018年上半年实现归母净利润56亿元，同比+13%；实现营业收入200亿元，同比+7%；EPS为0.46元，加权ROE为3.65%，业绩符合预期。主要业务保持市场前列，股权及债权主承销金额、资管主动管理规模、两融余额均排名行业第一。弱市环境下公司业务主动收缩信用类业务规模，风险压力整体可控；衍生金融工具投资支撑自营逆势增长，股权类投资稳健释放利润。综合看来，公司龙头地位稳固，有望强者恒强，预计2018-20年EPS为1.05/1.23/1.41元，维持买入评级，目标价20.80-22.10元。
[点击下载全文：中信证券\(600030,买入\)：多元均衡前瞻，龙头强者恒强](#)
- 600705.SH 中航资本 业绩符合预期，主要经营指标全面向好，维持增持评级**
 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。
[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](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业热点

图表5：行业动态

所属板块	主要动态
保险业	<p>银保监会：公布保险行业 2018 年 7 月保费数据</p> <p>今年 1 月至 7 月原保险保费收入为 24670.23 亿元，同比下降 2.36%，较前 6 个月同比降幅有所收窄，7 月单月原保险保费收入为 2300.83 亿元。其中财险公司和人身险公司原保险保费收入分别为 891.44 亿元和 1409.39 亿元。</p>
银行业	<p>央行：搭建对接合作平台，促进银企面对面沟通</p> <p>党中央、国务院高度重视民营企业和小微企业金融服务工作。采取银企面对面交流的方式，旨在搭建银企对接的桥梁，形成长效沟通机制。易纲强调，金融部门始终坚持“两个毫不动摇”，对国有经济和民营经济在贷款政策、发债政策等金融政策上都一视同仁。要充分发挥社会主义市场经济的作用，通过市场竞争为民营企业、小微企业提供更优质的金融服务。采取货币政策、财政政策、监管政策等“几家抬”的办法，激发金融机构的积极性，畅通政策传导机制，进一步加大对小微企业的金融支持力度。同时，要准确把握小微企业平均生命周期短、首次贷款难、风险溢价高的客观规律，构建服务小微企业的商业可持续模式，加强风险防控。</p>
银行业	<p>银保监会：防范化解金融风险攻坚战三年行动方案已获金融委批准</p> <p>银保监会已细化完成银行业和保险业防范化解金融风险攻坚战三年行动方案，并已获得金融委批准，行动方案中的一项重要内容就是深化银行业金融机构的公司治理改革。近期银保监会对城商行大股东履约情况进行了检查和评估，下一步对大股东履约情况的评估将扩大到所有银行。</p>
银行业	<p>央行：中国 8 月外储 3.118 万亿美元 结束 2 个月连增</p> <p>中国央行公布的最新外汇储备规模数据显示，中国 8 月外汇储备 3.110 万亿美元，预期 3.115 亿美元，前值 3.11795 万亿美元，环比减少 82.3 亿美元。此外，央行还公布了其他相关数据。数据显示，8 月外汇储备 22190.25 亿 SDR，前值 22193.89 亿 SDR。8 月末黄金储备 5,924 万盎司，7 月末为 5,924 万盎司。8 月末黄金储备 712 亿美元，7 月末为 723 亿美元。</p>
银行业	<p>财政部：9 月 1 日起金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税</p> <p>财政部、税务总局发布关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策的通知，自 2018 年 9 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对金融机构向小型企业、微型企业和个体工商户发放小额贷款取得的利息收入，免征增值税。对金融机构向小型企业、微型企业和个体工商户发放的，利率水平不高于人民银行同期贷款基准利率 150%（含本数）的单笔小额贷款取得的利息收入，免征增值税；高于人民银行同期贷款基准利率 150% 的单笔小额贷款取得的利息收入，按照现行政策规定缴纳增值税。通知表示，对金融机构向小型企业、微型企业和个体工商户发放单笔小额贷款取得的利息收入中，不高于该笔贷款按照人民银行同期贷款基准利率 150%（含本数）计算的利息收入部分，免征增值税；超过部分按照现行政策规定缴纳增值税。</p>
证券业	<p>证监会新闻发布会</p> <p>1) 会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议，就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见；2) 发布上市公司 2017 年年报扶贫工作统计分析简报：据统计，有 854 家上市公司披露扶贫工作情况，开展产业扶贫项目超过 4300 个，投入 208 亿元，直接帮助超 54 万建档立卡贫困人口脱贫；2) 对 6 宗案件作出行政处罚，涉及摩恩电气、融捷股份、永艺股份等公司。</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6：公司动态

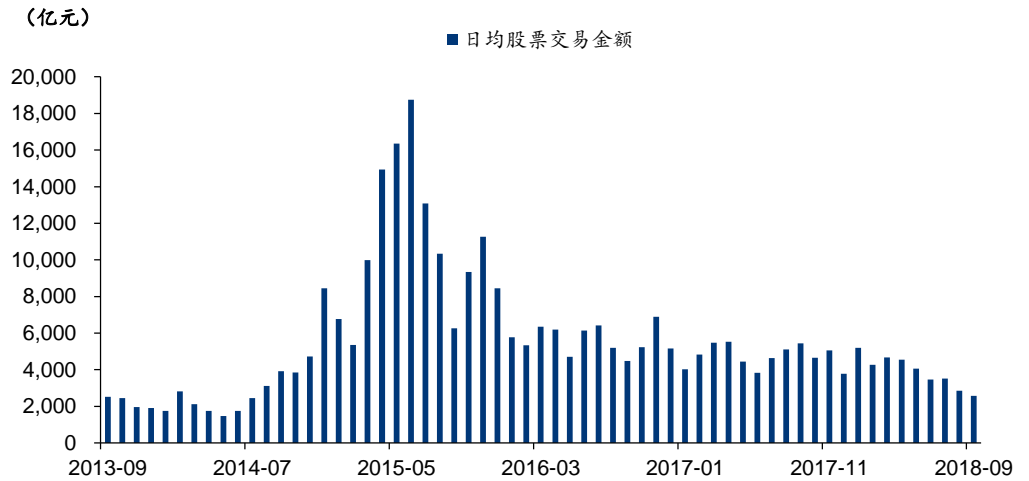
证券代码	证券名称	最新动态
000627.SZ	天茂集团	公司继续使用部分闲置募集资金 48.5 亿元购买了兴业银行企业金融结构性存款协议，预期年化收益率为 3.35%。
600926.SH	杭州银行	在 2016 年 10 月 27 日首次公开发行的部分限售股将锁定期满并于 2018 年 9 月 10 日上市流通，共计 14.92 万股，占公司股本总数的 0.003%。
600036.SH	招商银行	对"08 招行债 02"行使赎回选择权，赎回规模为 70 亿元。
601997.SH	贵阳银行	中国证监会核准公司非公开发行 50 亿元优先股。
601988.SH	中国银行	在全国银行间债券市场发行总额为 400 亿元的二级资本债券于 2018 年 9 月 5 日发行完毕，票面利率为 4.86%。
002839.SZ	张家港行	公开发行可转换公司债券申请获中国证监会核准，发行规模为 25 亿元。
600016.SH	民生银行	公司收到安邦集团通知，和谐健康将所持本公司 A 股股份协议转让给安邦人寿的过户手续已经在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成，过户时间为 2018 年 9 月 3 日。
601398.SH	工商银行	在奥地利设立中国工商银行奥地利有限公司的申请已于近日获得欧洲中央银行批准。
600000.SH	浦发银行	于 2018 年 9 月 7 日发行"2018 年第一期二级资本债券"完毕。本期债券发行规模为人民币 200 亿元，债券品种为 10 年期固定利率债券，票面利率为 4.96%，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权。
000776.SH	广发证券	2018 年 9 月 5 日公司非公开发行 A 股股票申请获得中国证监会受理。
000750.SZ	国海证券	证监会解除对公司采取的相关限制业务措施，恢复公司资产管理产品备案、新开证券账户及受理债券承销业务有关文件。
000987.SZ	越秀金控	出具调整后 2018 年半年报：对利润表营业收入项下新增“资产处置收益”项目，对上年同期的营业收入口径进行调整，调整后 2018H1 营业收入为 25.85 亿元，上年度同期 23.35 亿元，同比+10.7%。
600570.SH	恒生电子	从 2018 年 2 月起至 2018 年 9 月 5 日，公司通过深交所集中竞价交易方式累计持有科蓝软件股票 1009.62 万股，占科蓝软件总股本的比例超过 5%。
600155.SH	华创阳安	截至 2018 年 9 月 3 日，公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 498.57 万股，成交金额为 3371.84 万元，回购股份占公司总股本的比例为 0.29%。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

行情回顾

本周上证综指收于 2702.30 点, 周环比-0.84%; 深证成指收于 8,322.36 点, 周环比-1.69%。沪深两市周交易额 1.29 万亿元, 日均成交额 2,580.86 亿元, 周环比-5.26%。

图表7: 沪深两市月度日均股票交易额情况 (截至 2018 年 9 月 7 日)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

保险板块

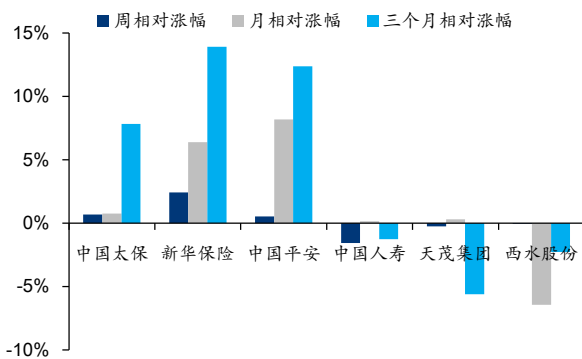
本周保险指数上涨 0.4%, 其中新华保险以 1.6% 领涨。负债端边际改善, 资产端整体可控, 价值率表现大超预期。随着 MSCI 资金的正式入场, 蓝筹价值将逐步凸显。目前上市险企估值处于历史低位, 长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表8: 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
新华保险	46.57	1.6%	28.47	58%
中国太保	32.71	-0.2%	24.05	33%
中国平安	62.78	-0.3%	154.04	-3%
西水股份	12.22	-0.9%	3.22	N.A.
天茂集团	6.30	-1.1%	1.57	N.A.
中国人寿	21.57	-2.4%	5.55	47%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 保险板块近三个月相对收益



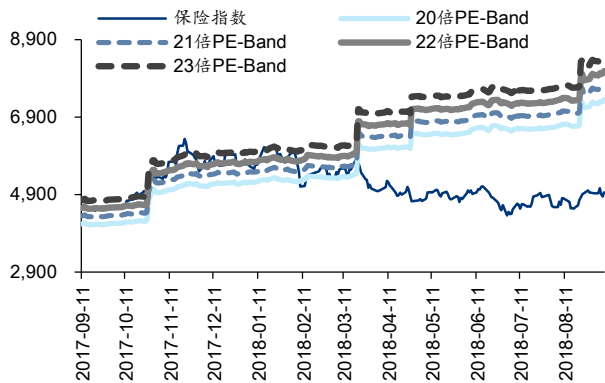
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 保险指数近一年走势图



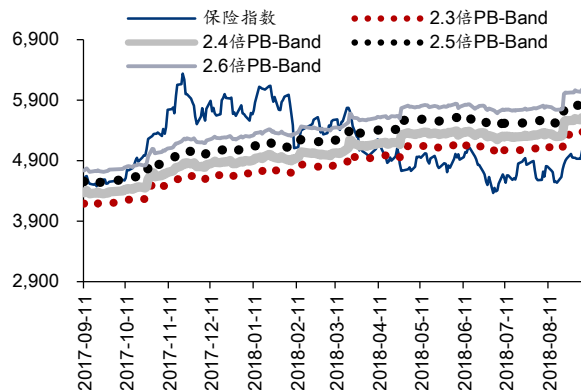
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

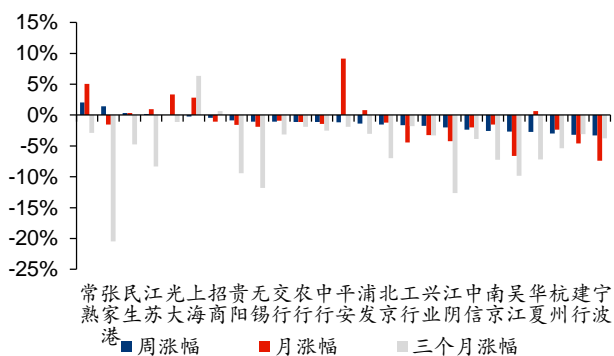
本周银行指数较上周收盘日下跌 1.09%，同期上证综指下跌 0.84%，走势弱于大盘 0.25 个百分点。本周成交额 356.37 亿元，较上周大幅下跌 20.87%，本周约 2 成银行较上周上涨。目前银行行业 2018 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.873，较上周下跌 0.01。

图表13: 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	601128.SH	常熟银行	2.03%	3.76
2	002839.SZ	张家港行	1.41%	4.15
3	600016.SH	民生银行	0.34%	17.59
4	600919.SH	江苏银行	0.16%	7.94
5	601818.SH	光大银行	0.00%	10.41

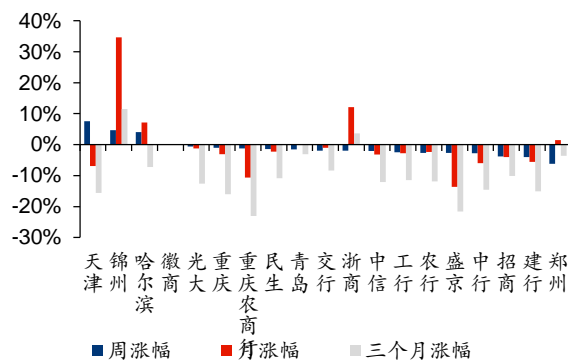
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: A 股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: H 股银行涨幅



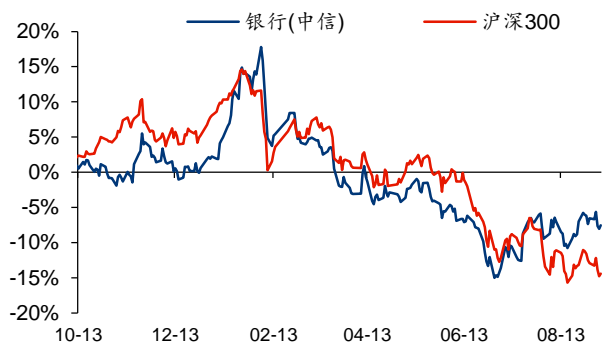
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	中信银行	39.8%	40.1%
2	光大银行	31.7%	30.8%
3	民生银行	24.4%	22.2%
4	中国银行	17.8%	15.7%
5	交通银行	15.1%	14.0%
6	建设银行	14.9%	13.9%
7	招商银行	12.0%	8.1%
8	农业银行	11.7%	9.9%
9	工商银行	9.2%	8.2%

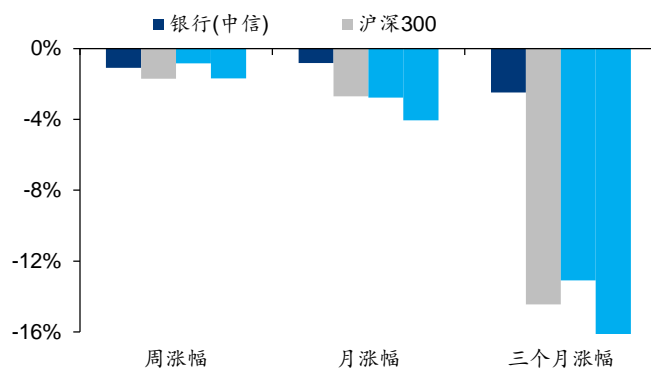
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 银行指数涨幅走势图



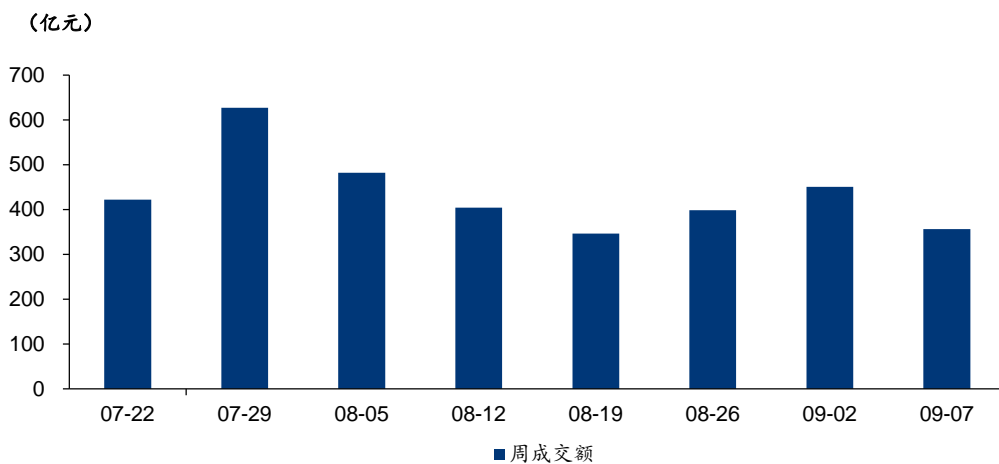
资料来源: 华泰证券研究所来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 银行指数涨幅对比图



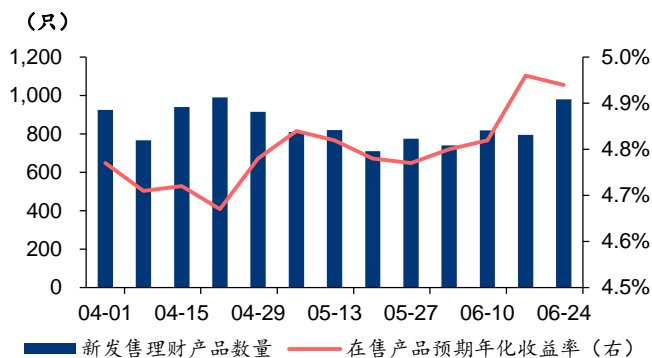
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 银行板块周成交额



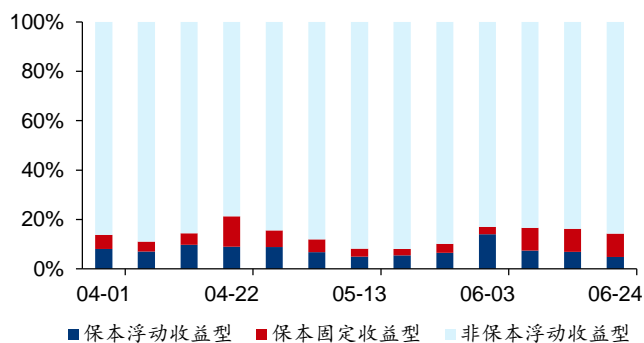
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 银行新发理财产品及收益率



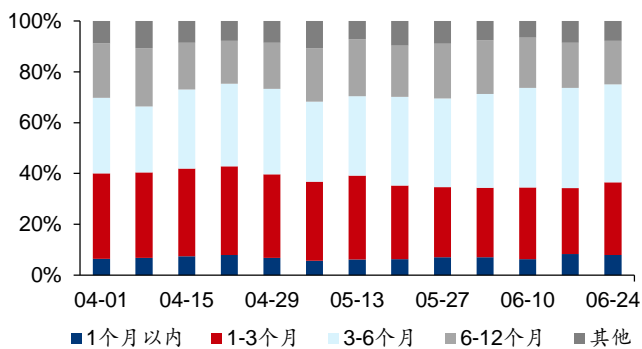
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 理财产品收益类型占比



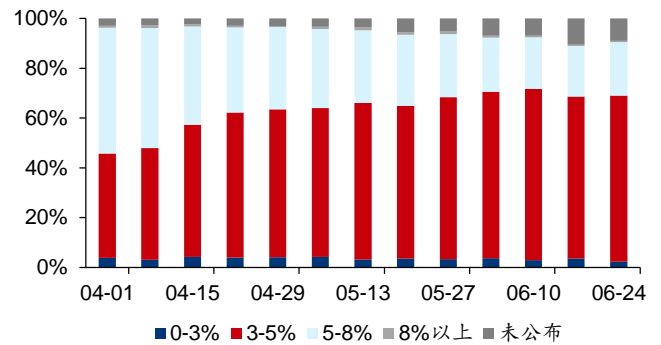
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 理财产品委托期限区间占比



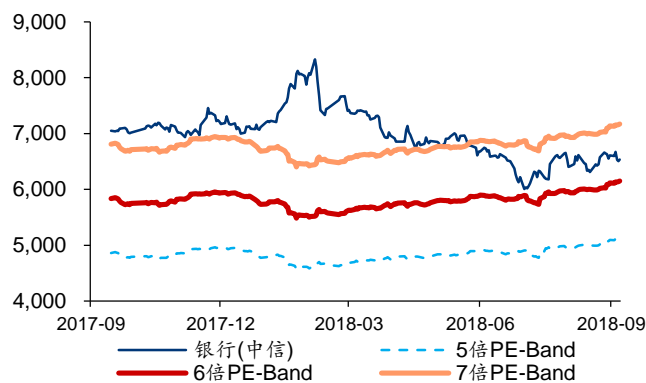
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 理财产品收益率区间占比



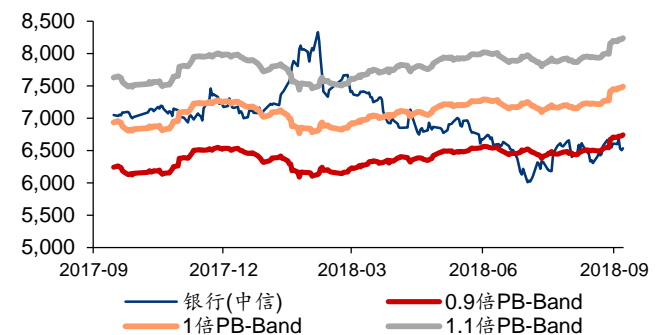
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

证券板块

截至9月7日收盘, 券商指数收于5,467.70点, 周环比-1.16%; 周成交额199.34亿元, 日均成交39.87亿元, 环比-14.54%。

图表26: 券商股本周涨幅前五名(截至2018年9月7日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
601198.SH	东兴证券	10.12	1.20%	10.38%
600958.SH	东方证券	8.83	0.57%	-1.77%
000728.SZ	国元证券	6.67	0.30%	-14.96%
000166.SZ	申万宏源	4.47	0.22%	-11.50%
000750.SZ	国海证券	3.37	0.00%	-12.48%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

截至9月7日, H股券商价格较A股券商价格涨幅较小, 因此A/H溢价总体上升, 东方证券保持溢价最高, 为90.3%。

图表27: 上市券商 A/H 股溢价率 (截至 2018 年 9 月 7 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	11.68	15.89	36.0%
海通证券	6837.HK	6.00	8.5	41.7%
广发证券	1776.HK	8.26	13.4	62.2%
华泰证券	6886.HK	9.37	14.88	58.8%
东方证券	3958.HK	4.64	8.83	90.3%
招商证券	6099.HK	7.75	12.7	63.6%
光大证券	6178.HK	6.76	9.75	44.2%
国泰君安	2611.HK	13.66	14.53	6.4%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

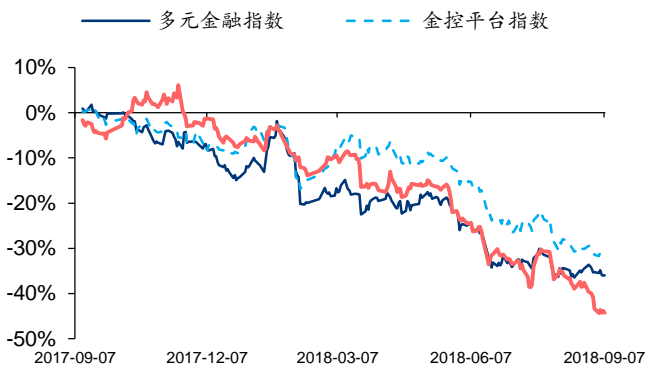
本周多元金融指数收于 5,682 点, 较上周末下降 0.78%; 金控平台指数收于 1,897 点, 较上周末下降 0.83%; 信托 (中信) 指数收于 2,147 点, 较上周末上升 0.14%。本周多元金融板块 6 成上涨, 鲁信创投表现最佳, 涨幅为 8.79%。

图表28: 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	600783.SH	鲁信创投	8.79%	3.34
2	000532.SZ	华金资本	3.78%	1.44
3	000415.SZ	渤海金控	3.38%	3.84
4	002608.SZ	江苏国信	1.85%	0.57
5	000996.SZ	中国中期	1.20%	2.28

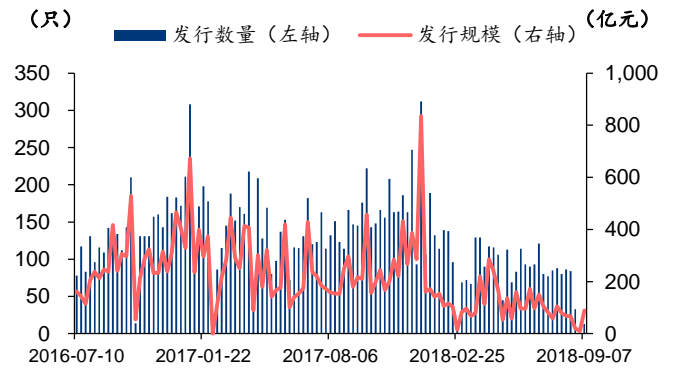
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表30: 新发行产品数量及规模



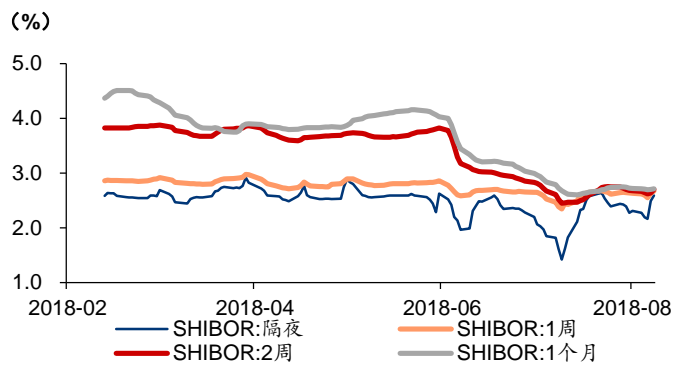
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: 更新本周周日数据

利率走势

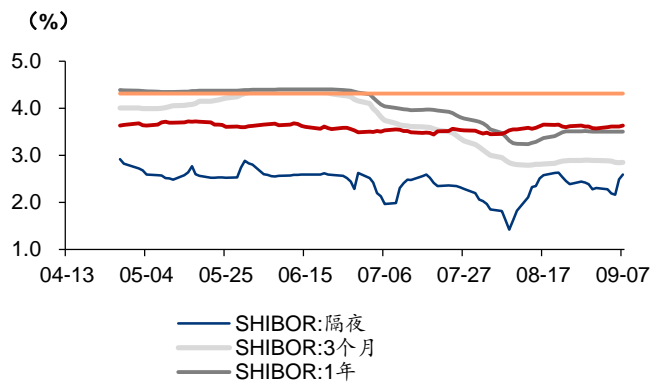
本周市场利率保持平稳, 其中 10 年期国债收益率收于 3.63%, 较上周上涨 0.06 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 2.59%, 较上周上涨 0.28 个百分点。

图表31: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 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

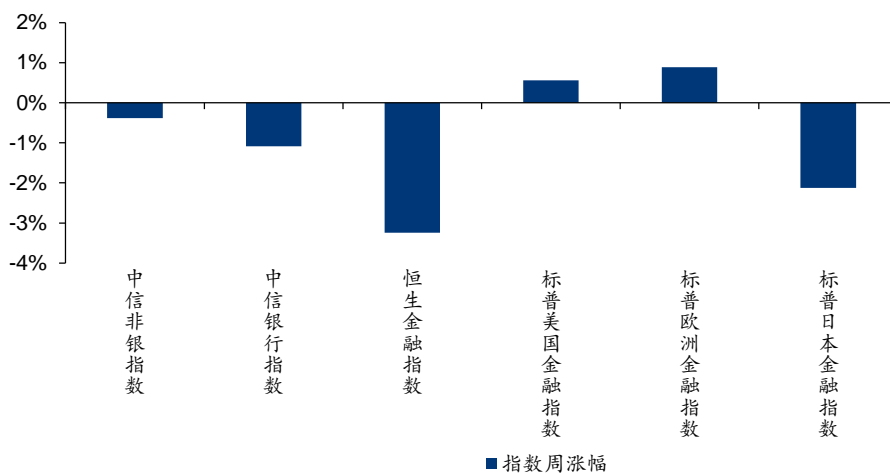
日元汇率因特朗普对日贸易战猜测走强：据 FT 中文网报道，周四美国午盘交易中，日元对美元汇率上涨 0.75%，至 1 美元兑 110.69 日元，周五澳大利亚和新西兰的交易者也迎来了日元汇率的走强。日元对美元汇率上涨 0.9%。

阿根廷提高利率至 60%：据 FT 中文网报道，阿根廷将利率提高至 60%，一举调高 15 个百分点，以求遏制比索的暴跌。本币暴跌已危及执政已有三年的改革派政府的可信度。利率调整后币值跌至 1 美元兑 41.36 比索的历史新低，当日跌幅近 16%。

海外市场

本周标普欧洲金融指数上升 0.89%，标普美国金融指数上升 0.56%，标普欧洲和标普美国金融指数走势均强于中信非银、中信银行、恒生、标普日本金融指数。

图表33：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34： 海外保险估值比较（截至2018年9月7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	98.3	0.0%	417	40,987	5.48	0.85
大都会保险	USD	45.7	-0.4%	995	45,484	10.66	0.85
宏利金融	USD	17.7	-3.5%	1,982	35,002	20.03	1.15
美国国际集团	USD	53.7	0.9%	888	47,683	-7.31	0.78
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	184.9	-0.5%	173	31,977	85.05	1.14
安盛集团	EUR	22.0	1.0%	2,423	53,230	8.57	0.76
安联保险	EUR	180.8	-1.2%	430	77,730	11.43	1.19
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,095.0	-2.7%	748	3,811,184	13.41	1.00
第一生命保险	JPY	2,033.0	-4.0%	1,198	2,435,957	6.69	0.65
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,228.0	-5.5%	593	1,915,146	12.43	0.65
香港							
友邦保险	HKD	64.1	-5.4%	12,076	773,494	16.10	2.56
中国太平	HKD	24.3	-2.4%	3,594	87,335	10.02	1.29
中国人民保险集团	HKD	3.3	-4.1%	42,424	138,302	6.73	0.80

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 海外银行估值比较（截至2018年9月7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	69.6	-2.2%	2,517	175,256	-25.56	0.97
摩根大通	USD	114.3	-0.2%	3,361	384,216	14.69	1.66
富国银行	USD	57.4	-1.8%	4,816	276,446	14.25	1.54
欧洲							
汇丰控股	USD	42.8	-2.7%	20,232	173,204	17.58	0.94
法国巴黎银行	EUR	51.0	0.8%	1,250	63,727	8.21	0.62
桑坦德	EUR	4.2	-1.4%	16,136	67,322	10.31	0.72
日本							
三菱日联金融集团	JPY	670.3	-0.1%	13,079	8,672,197	7.14	0.59
三井住友金融集团	JPY	4,329.0	-1.2%	1,411	6,040,551	8.14	0.54
瑞穗金融集团	JPY	192.9	-1.1%	25,365	4,891,487	8.47	0.55
香港							
恒生银行	HKD	203.2	-4.5%	1,912	388,486	17.31	2.50
东亚银行	HKD	29.2	0.3%	2,808	81,843	12.10	0.89
中银香港	HKD	36.3	-5.2%	10,573	383,792	12.34	1.55

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 海外证券估值比较（截至2018年9月7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	233.91	-1.6%	378	88,314	17.74	1.17
贝莱德	USD	471.44	-1.6%	160	75,234	13.88	2.34
摩根史丹利	USD	48.22	-1.2%	1,745	84,134	12.01	1.19
嘉信理财	USD	50.16	-1.2%	1,351	67,769	25.25	3.92
瑞士信贷	USD	14.85	-0.7%	2,550	37,868	-69.80	0.87
SEI	USD	61.59	-2.4%	157	9,659	19.90	6.07
INVESTMENT							

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图37: 海外信托估值比较 (截至2018年9月7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	5.36	-2.4%	5,469	29,315	9.35	1.97
陕国投A	CNY	2.78	-1.8%	3,964	11,020	38.16	1.07
经纬纺机	CNY	18.08	0.0%	704	12,731	12.71	1.62
美国							
诺亚财富	USD	43.69	-7.1%	29	2,500	21.02	3.20
北美信托	USD	105.99	-1.4%	223	23,666	17.14	2.50
港股							
领展房产基金	HKD	75.65	-3.3%	2,115	160,006	0.00	0.90
泓富产业信托	HKD	3.11	-1.0%	1,481	4,606	0.00	0.55
越秀房产信托基金	HKD	5.28	-0.9%	3,039	-	0.00	0.93

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图38: 海外期货估值比较 (截止到2018年9月7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	9.26	1.2%	345	3,195	122.36	5.95
弘业股份	CNY	6.31	-0.5%	247	1,557	-60.79	1.18
厦门国贸	CNY	6.97	-1.0%	1,816	12,659	5.60	0.53
物产中大	CNY	4.85	-2.8%	4,307	20,887	8.21	0.97
境外							
鲁证期货	HKD	1.03	-3.7%	1,002	1,032	5.30	0.40
弘业期货	HKD	1.04	-1.0%	907	943	7.67	0.46
元大期货	TWD	42.05	-1.2%	232	9,767	10.64	1.26

图39: 海外租赁估值比较 (截至2018年9月7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	5.03	1.0%	485	24	55.88	1.58
晨鸣纸业	CNY	6.31	-5.1%	2,729	159	4.52	0.74
渤海金控	CNY	3.67	3.4%	6,185	227	7.84	0.69
东莞控股	CNY	7.51	-0.3%	1,040	78	8.94	1.33
中航资本	CNY	4.46	0.5%	8,976	400	12.99	1.67
港股							
环球医疗	HKD	5.95	-4.6%	1,716	102	6.60	1.10
融众金融	HKD	0.57	42.5%	413	2	-0.67	1.13
恒嘉融资租赁	HKD	0.04	10.0%	11,919	5	-13.70	0.44
中国飞机租赁	HKD	8.14	-3.1%	677	55	6.94	1.56
远东宏信	HKD	7.10	-4.4%	3,953	281	7.27	0.93

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图40: 海外小贷估值比较 (截至2018年9月7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	5.97	-2.5%	2,044	12,203	12.00	2.32
新力金融	CNY	11.04	0.0%	484	5,343	-16.86	6.22
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.76	-9.5%	25	19	4.10	4.52
LENDINGCLUB	USD	3.60	-0.3%	423	1,524	-9.82	1.67
香港							
佐力小贷	HKD	0.52	4.0%	1,180	614	3.28	0.32
瀚华金控	HKD	0.49	-5.8%	4,600	2,254	6.82	0.28

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41： 海外 AMC 估值比较（截至 2018 年 9 月 7 日）

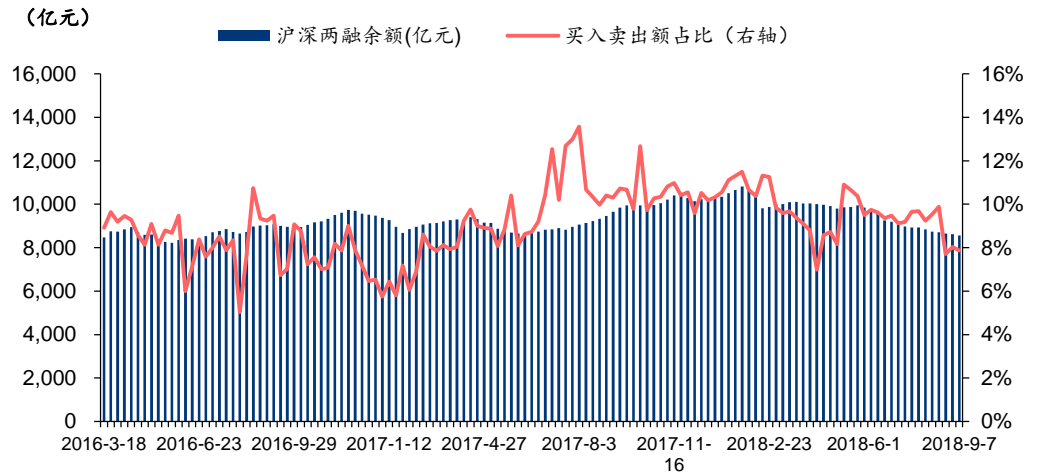
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	2.8	-1.8%	3,964	11,020	38.16	1.07
海德股份	CNY	12.0	-2.2%	442	5,297	61.35	1.30
港股							
中国华融	HKD	1.5	-6.7%	39,070	59,387	5.37	0.42
中国信达	HKD	2.0	-3.0%	38,165	75,184	3.77	0.48

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至9月7日，两融规模 8,568.09 亿元，环比-0.55%；其中融资余额 8,493.11 亿元，融券余额 74.98 亿元。融资期间买入额 777.18 亿元，期现比 7.63%。

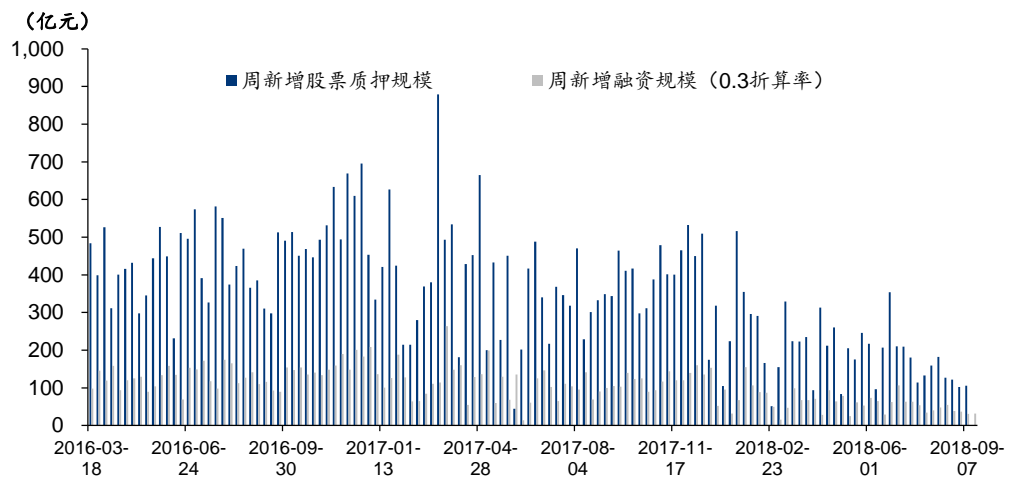
图表42： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2018年9月7日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

股票质押：截至9月7日，周新增股票质押 38.24 亿股，股票质押市值 105.70 亿元，融资规模（0.3 折算率）31.71 亿元；2017 年券商口径股票质押累计 2,233.33 亿股，市值 26,104.79 亿元，融资规模 7,831.44 亿元。

图表43： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2018年9月7日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

承销发行：截至9月7日，本周券商承销数量 169 家，主承销商募集资金合计 1100.92 亿元。其中首发 1 家，募资规模 5.17 亿；增发 5 家，募资规模 136.96 亿；可转债发行 2 家，募资规模 10.76 亿；债券承销 161 家，募资规模 948.03 亿。上市券商主承销 84 家，募资金 635.13 亿，占比 57.69%。

资产管理：截至9月7日，券商集合理财产品 4,012 只，资产净值合计 19,053 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1738 只，市场份额 52.0%；资产净值 10313.58 亿元，市场份额 54.1%。

图表44：截至9月7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	101	1,165.39	6.6%	2023.42	10.6%
华泰资管	106	1,047.18	5.9%	1055.29	5.5%
中信证券	263	880.01	5.0%	896.47	4.7%
国泰君安	171	743.08	4.2%	782.42	4.1%
光大证券	96	691.36	3.9%	710.18	3.7%
申万宏源	179	641.91	3.6%	645.64	3.4%
海通证券	56	479.89	2.7%	529.77	2.8%
长江资管	88	552.31	3.1%	515.65	2.7%
安信证券	30	495.87	2.8%	498.82	2.6%
东方红资管	59	285.94	1.6%	453.46	2.4%
招商证券	88	405.59	2.3%	405.05	2.1%
兴业资管	155	392.13	2.2%	393.58	2.1%
方正证券	42	307.60	1.7%	310.87	1.6%
东兴证券	55	235.66	1.3%	238.94	1.3%
东吴证券	41	169.97	1.0%	168.77	0.9%
国元证券	27	154.64	0.9%	162.24	0.9%
西南证券	42	138.89	0.8%	141.51	0.7%
国信证券	32	135.27	0.8%	137.75	0.7%
国海证券	16	101.66	0.6%	106.00	0.6%
山西证券	50	61.68	0.4%	61.70	0.3%
国金证券	34	42.79	0.2%	47.58	0.2%
西部证券	7	28.72	0.2%	28.48	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

新三板：截至9月7日，本周新三板新增挂牌企业12家，累计达到12,843家。周成交额2.91亿股，日均成交0.58亿股，环比-31.37%；成交额9.93亿元，日成交额1.99亿元，环比-25.02%。

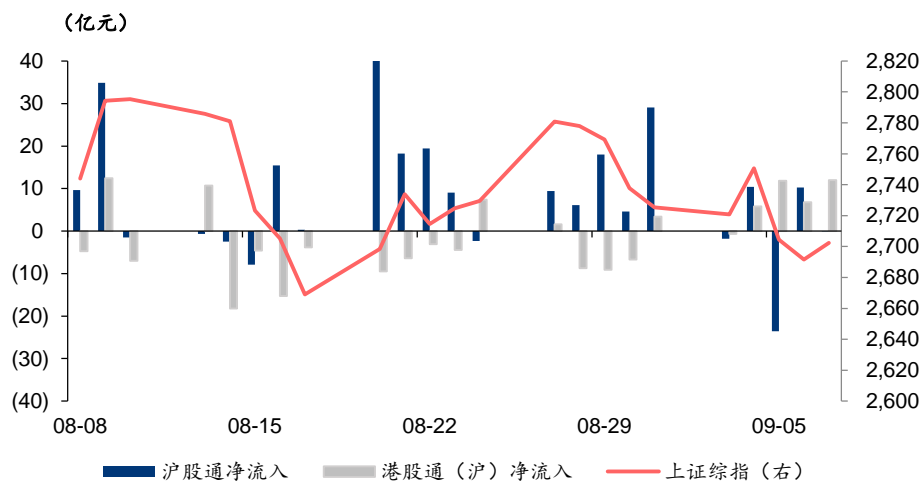
图表45：新三板市场本周概况（截至2018年9月7日）

项目	本周	环比
新增挂牌家数	12	71.43%
股票发行概况		
发行家数	21	-8.70%
发行次数	21	-8.70%
发行金额（亿元）	8.82	29.33%
市场交易概况（亿股、亿元）		
成交数量（做市转让）	1.01	-43.53%
成交数量（协议转让）	1.90	-22.50%
成交金额（做市转让）	2.77	-31.13%
成交金额（协议转让）	7.16	-22.36%

资料来源：Wind，中小股份转让系统，华泰证券研究所

沪港通：沪股通方面，周共计净流入-4.87亿元。港股通方面，净流出35.69亿元。

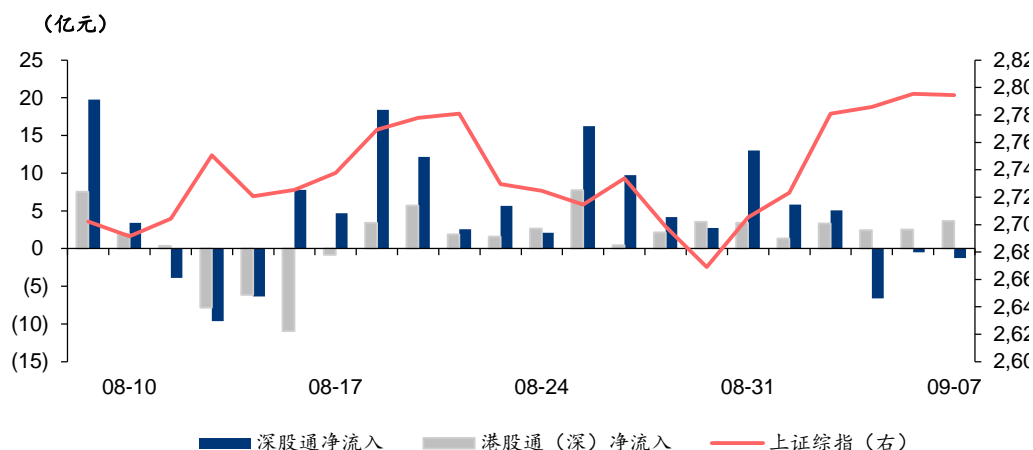
图表46：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

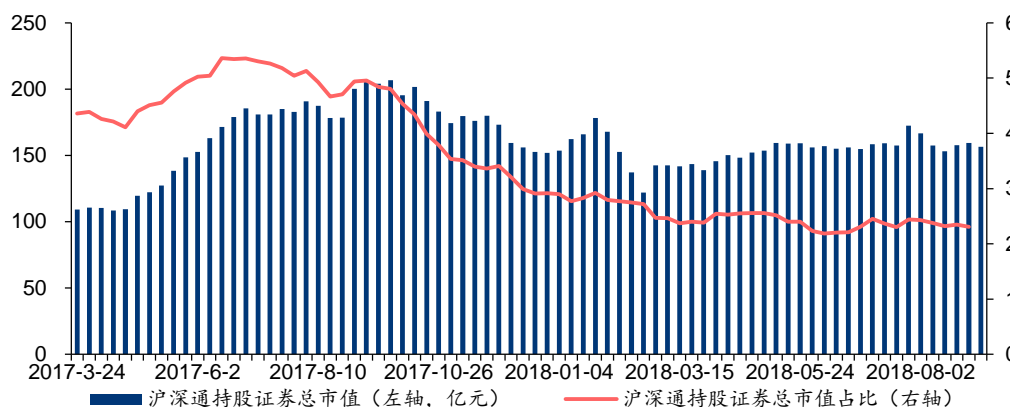
深港通：深股通方面，周共计净流入2.61亿元。港股通方面，净流入13.3亿元。

图表47：深港通每日净流入规模统计



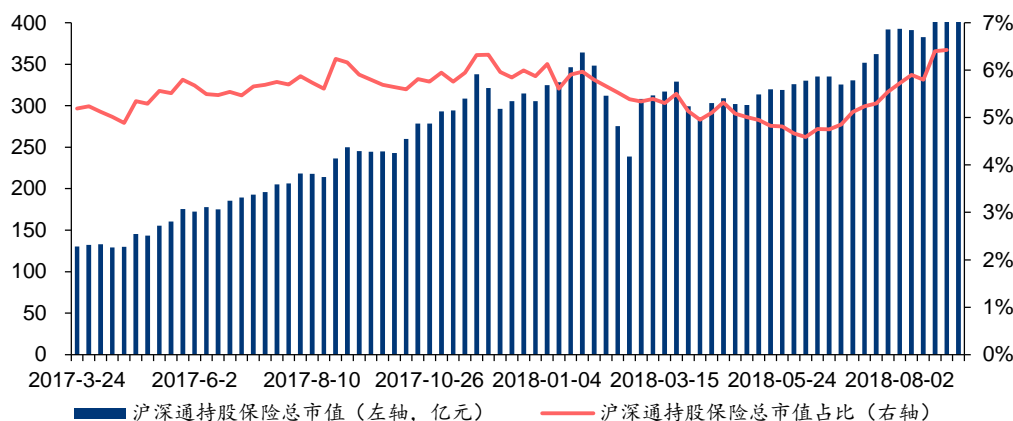
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表48： 沪深股通持股证券市值及占比



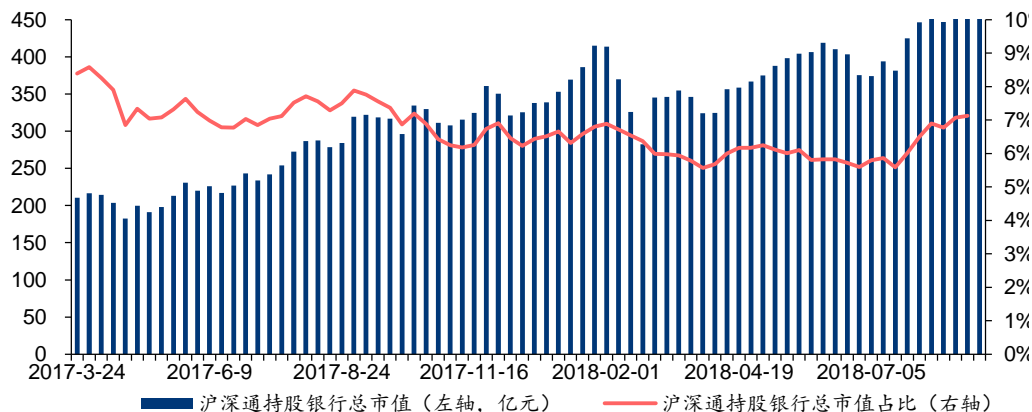
注：根据申万二级行业分类
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表49： 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50： 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：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