

行业周报 (第三十七周)

2018年09月16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: 政策环境改善, 关注估值修复机会**

政策边际改善, 信用环境修复, 关注优质金融股估值修复机会。

**子行业观点**

**保险:** 上市险企 8 月保费人身险持续改善, 财产险结构优化。行业负债端改善持续, 投资端压力可控, 重视价值配置机会。**银行:** 信用修复步伐不会停顿, 未来看好银行业以量补价, 资产增长将成为利润驱动核心。在风险偏好未显著提升的情况下, 零售业务将继续成为银行资产发力重点。**证券:** 政策环境边际改善, 金稳会强调保持股市平稳, 推进金融改革开放。股指期货对外开放将稳步推进。市场延续低迷行情, 券商业务承压, 建议关注抗风险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。

**行业推荐公司及公司动态**

**1) 保险:** 重点推荐平安、新华。**2) 银行:** 鉴于大行估值在前期已经调整到位, 未来看中行估值修复和业绩释放, 推荐招行, 光大, 上海, 平安。**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。

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

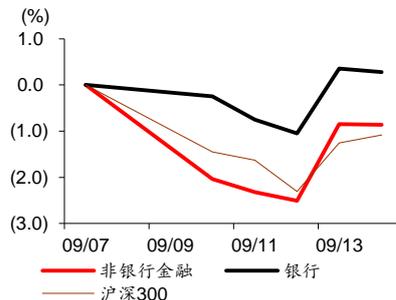
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
锦龙股份	000712.SZ	8.57
中航资本	600705.SH	4.93
华西股份	000936.SZ	2.94
爱建集团	600643.SH	2.33
常熟银行	601128.SH	2.15
华铁科技	603300.SH	1.99
东兴证券	601198.SH	1.98
华创阳安	600155.SH	1.65
成都银行	601838.SH	1.25
农业银行	601288.SH	1.11

一周跌幅前十公司

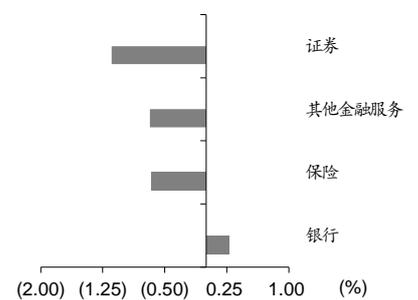
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
国盛金控	002670.SZ	(9.14)
天成控股	600112.SH	(8.62)
方正证券	601901.SH	(7.34)
九鼎投资	600053.SH	(5.75)
光大证券	601788.SH	(5.44)
中信建投	601066.SH	(5.43)
大智慧	601519.SH	(5.23)
财通证券	601108.SH	(4.53)
安信信托	600816.SH	(3.73)
西水股份	600291.SH	(3.44)

资料来源: 华泰证券研究所

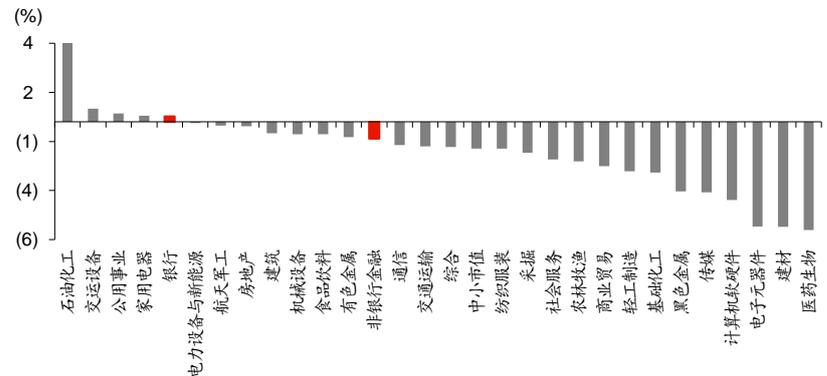
一周内行业走势图



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14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	27.88	34.07~36.07	2.78	3.19	3.73	4.41	10.03	8.74	7.47	6.32
新华保险 601336.SH	买入	46.24	63.25~69.00	1.73	2.77	3.65	4.51	26.73	16.69	12.67	10.25
中信证券 600030.SH	买入	15.68	20.80~23.40	0.94	1.05	1.23	1.41	16.68	14.93	12.75	11.12
中国平安 601318.SH	买入	63.30	73.58~79.24	4.87	6.70	8.43	10.01	13.00	9.45	7.51	6.32

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

8月上市险企人身险增速分化，平安增速较为稳定，新华、太平有较大改善，整体延续改善趋势；财产险中非车险助力结构优化，商车费改下大型险企优势显著。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，投资端整体压力可控。我们预计以9月14日收盘价计算，2018年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.12、0.88、0.80和0.73，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——中国太保、中国平安；

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。

### 人身险持续改善，财产险结构优化——上市险企2018年8月保费数据点评

**人身险：8月增速分化，整体持续改善。**上市险企总保费收入持续改善，中国人寿、平安寿险、新华保险、太平人寿2018年前8个月累计保费收入分别为4190、3295、841、940亿元，同比分别增长4.0%、21.0%、11.6%、4.9%。单月表现来看，保费增速环比有一定分化，平安8月增速较为稳定，维持在20%左右；新华、太平有较大改善，单月增速环比提升约4pct；国寿动能较弱，单月仅同比持平。国华人寿银保渠道占比较高，开门红优异的表现并未保持，后期继续关注产品策略调整及推进进度。

**财产险：非车险助力结构优化，商车费改下大型险企优势显著。**2018年前8个月，平安产险实现原保费收入1590亿元，同比增长14.7%（车险同比+6.2%，非车险同比+44%），单月保费203亿元，单月增速环比+1.3pct；太平产险实现原保费收入160亿元，同比增长15.3%，单月保费17亿元，单月增速环比持平。大型险企已经稳住前期商车费改对经营带来的冲击，边际改善迹象明显，有望借助领先的渠道布局，科学的内部协调，成本优势明显，未来竞争优势显著。

图表1：上市险企8月保费数据梳理（亿元）

公司	8月累计保费	8月累计同比	7月累计同比	8月单月保费	8月单月同比	7月单月同比
<b>人身险板块</b>						
中国人寿	4,190	4.0%	4.4%	336	0.0%	10.0%
平安寿险	3,295	21.0%	21.1%	280	19.6%	20.6%
新华保险	841	11.6%	11.0%	82	16.9%	12.6%
中国太平	940	4.9%	3.7%	73	21.1%	16.1%
国华人寿	306	-19.2%	-16.6%	8	-62.8%	-50.3%
<b>财产险板块</b>						
平安产险	1,590	14.7%	14.7%	203	14.7%	13.4%
太平产险	160	15.3%	15.9%	17	10.7%	10.6%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

**个险新单边际改善，续期拉动效应明显。**平安公布分板块的业务数据，从细分结构来看，新单业务逐步改善，其中个人新业务单月增速保持10%以上的正增长，达12.6%，推动总新单降幅持续收窄，前8个月个人新业务同比-3.4%，较前7月-4.7%的增速边际改善。续期业务仍旧维持40%的高增长，续期拉动效应有望逐步显现。

图表2：中国平安细分保费数据梳理（亿元）

类型	8月累计保费	8月累计同比	7月累计同比	8月单月保费	8月单月同比	7月单月同比
<b>寿险业务</b>	3,475	21.4%	21.7%	294	18.8%	22.2%
个人业务	3,342	21.8%	22.0%	286	20.1%	20.9%
新业务	1,117	-3.4%	-4.7%	97	12.6%	15.2%
续期业务	2,226	40.1%	41.8%	188	24.4%	24.0%
团队业务	132	12.8%	15.3%	8	-15.1%	56.2%
新业务	132	12.7%	15.2%	8	-15.4%	56.1%
续期业务	0.22	136.2%	129.5%	0.03	183.2%	78.2%
<b>产险业务</b>	1,590	14.7%	14.7%	203	14.7%	13.4%
车险	1,141	6.2%	5.9%	150	8.4%	8.1%
非车险	388	44.0%	44.9%	45	37.3%	30.4%
意外与健康险	60	44.0%	45.1%	8	37.6%	34.6%

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

### 银行：看好中小行估值修复和业绩释放

自7月以来银行板块走出较好的相对收益和绝对收益，得益于行业利好政策频发，信用修复政策正在稳步推进。8月社融新增1.52万亿元，贷款新增1.28万亿元，自今年5月以来社融单月增量首次反超贷款。因为M1增速已经跌至历史底部，所以我们预计信用修复步伐不会停顿，未来看好银行业以量补价，资产增长将成为利润驱动核心。在风险偏好未显著提升的情况下，零售业务将继续成为银行资产发力重点。把握好资本充裕，具备资产扩张潜力，零售业务战略清晰的优秀标的。鉴于大行估值在前期已经调整到位，未来看中行估值修复和业绩释放。推荐招行，光大，上海，平安。

### 点评8月金融统计数据和社会融数据：新增社融反超贷款，信用逐步修复

8月新增社融为1.52万亿元，其中新增对实体发放的本外币贷款为1.28万亿元，这是自今年5月以来新增社融首次反超新增对实体的贷款。社融反超得益于表外融资降幅收窄以及债券融资增长。7月、8月监管层多措并举缓和资管业务的整改节奏，表外融资得以趋稳。新增企业贷款集中在票据融资，银行风险偏好还处于缓慢提升阶段。8月M2同比增速8.2%，较上月的8.5%回落。M1同比增速3.9%，较上月大幅下降1.2pct。M1同比增速处于历史底部区间，预计继续下行空间有限。我们认为未来银行发展需关注以量补价的策略，尤其看好中小银行资产扩张对业绩修复的弹性。预计未来资产增速将进入上升通道，银行利润驱动力从息差向规模过渡，基本面稳健，估值有支撑。优先把握资本充足、轻资本战略路线明确的标的。

### 大资管新时代新发展之银行资管系列（二）：美国银行系资管机构如何投非标？

2018年7月20日，资管新规补充通知明确，公募类资管产品可以适当投资非标资产，非标资产再度广受关注。对“非标”的管理规定是资管新规的重要内容之一。美国资管行业的主要优势有：1)人才机制先进，激励灵活；2)风险管理和投研能力较强；3)发达的养老金体系为长期资金来源提供保障。三者为“非标”投资奠定了基础。通过对比美国与中国“非标”投资的差异，我们认为向权益类发展是非标债权资产发展的重要方向，培育机构投资者为解决长期资金来源的有效途径，未来的非标投资将更关注主动管理能力。我们认为未来非标市场的参与者将更加多样，个股建议选择较早掌握专业管理能力、具有长期稳定资金来源的银行。

### 证券：政策边际改善，中长线思维关注优质券商发展

政策环境边际改善，国务院金融稳定发展委员会第三次会议定调当前金融工作重点，强调保持股市平稳健康发展，持续推进资本市场改革。证监会副主席方星海表示将坚定不移扩大对外开放，抓紧推进股指期货对外开放，改革提速助力行业发展。市场低迷交投冷清，弱市环境下券商经纪和信用业务承压。在政策边际改善和业务承压背景下，行业内部分化加剧，优质券商的盈利和抗风险能力凸显。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，优质券商具备底部价值投资机会，推荐中信、广发、招商。

### 金融稳定发展委员会会议定调，保持股市平稳健康发展，推进金融领域改革开放

9月7日，国务院金融稳定发展委员会召开第三次会议，分析当前经济金融形势，并安排下一步重点工作。会议强调从以下六方面做好当前金融工作：一是在宏观大局的变化中把握好稳健中性的货币政策。二是加大政策支持和部门协调。三是继续有效化解各类金融风险，既要防范化解存量风险，也要防范各种“黑天鹅”事件，保持股市、债市、汇市平稳健康发展。四是务实推进金融领域改革开放，确保已出台措施的具体落地，及早研究改革开放新举措。资本市场改革要持续推进，成熟一项推出一项。五是更加注重加强产权和知识产权保护。六是更加注重激励机制的有效性。

2018年7月以来，金融稳定发展委员会已连续召开3次会议，安排部署金融工作。第三次会议强调化解各种金融风险，有利于保持股债汇三市平稳运行，防范风险突然暴露对市场及证券行业的冲击。2018年，金融领域对外开放进入加速期，官方大幅放宽金融业市场准入，A股也正式加入MSCI指数。此次金稳会再次强调务实推进金融改革开放，将进一步深化对外开放程度，有利于改善A股资金环境，激活证券行业发展活力。在多层次资本市场的建设中，证券行业是市场建设的推动者和受益者，市场结构的完善将为行业发展提供土壤，有望在底部磨砺中迎来边际改善机会。

### 证监会副主席强调抓紧推进股指期货对外开放

9月14日至15日，中国期货业协会第五次会员大会召开，证监会副主席方星海发表致辞，表示将坚定不移扩大对外开放，PTA期货将引入境外交易者，并抓紧推进股指期货对外开放。股指期货可有效对冲股市风险，是成熟金融市场重要的金融创新工具。但在一定条件下也会加大市场波动性，因此2015年起我国股指期货市场迈入强监管时代。经过三年的从严监管，行业规范性已明显提升，市场风险处于合理控制范围。当前行业政策正经历温和松绑，2017年政策两次下调保证金和手续费比例，2018年8月正式开放外商投资期货公司，并表示将引导促进股指期货市场功能正常发挥。官方密集表态和政策发布标志股指期货常态化发展稳步推进，相关业务实力较强的优质券商将优先获益。

### 多元金融：向高质量发展和规范发展转变，精选个股

**信托：**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。

**金控：**关注金控领域监管政策制定及落地进度。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14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	3.77	5.04~5.60	0.60	0.65	0.71	0.78	6.28	5.80	5.31	4.83
招商银行 600036.SH	增持	27.88	34.07~36.07	2.78	3.19	3.73	4.41	10.03	8.74	7.47	6.32
平安银行 000001.SZ	买入	9.84	11.76~13.07	1.35	1.44	1.56	1.71	7.29	6.83	6.31	5.75
新华保险 601336.SH	买入	46.24	63.25~69.00	1.73	2.77	3.65	4.51	26.73	16.69	12.67	10.25
中国太保 601601.SH	买入	32.13	40.04~43.68	1.62	2.09	2.51	2.98	19.83	15.37	12.80	10.78
中国平安 601318.SH	买入	63.30	73.58~79.24	4.87	6.70	8.43	10.01	13.00	9.45	7.51	6.32
中国人寿 601628.SH	买入	21.08	28.81~31.69	1.14	1.51	1.97	2.24	18.49	13.96	10.70	9.41
海通证券 600837.SH	买入	8.58	14.28~15.96	0.75	0.84	0.96	1.14	11.44	10.21	8.94	7.53
国泰君安 601211.SH	买入	14.57	18.33~21.15	1.11	1.01	1.20	1.37	13.13	14.43	12.14	10.64
招商证券 600999.SH	买入	12.45	14.70~15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	14.48	22.64	17.54	14.31
广发证券 000776.SZ	增持	13.31	19.00~21.50	1.13	1.26	1.46	1.65	11.78	10.56	9.12	8.07
中信证券 600030.SH	买入	15.68	20.80~23.40	0.94	1.05	1.23	1.41	16.68	14.93	12.75	11.12
中航资本 600705.SH	增持	4.68	6.66~7.40	0.31	0.37	0.45	0.59	15.10	12.65	10.40	7.93
上海银行 601229.SH	增持	11.77	12.93~14.22	1.40	1.66	2.00	2.42	8.41	7.09	5.89	4.86

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><b>战略聚焦财富管理，打造一流股份制银行</b></p> <p>2018年初，光大集团新任领导层提出用十年时间将光大银行打造成一流股份制商业银行，培育新财富管理特色。光大银行是银行理财的先行者，具有资管业务的多方位优势。集团内多牌照协同及资源强力支持为银行改革转型奠定了良好基础。光大银行目前资产负债结构调整基本结束、资本压力无忧、资产质量良好，改革转型万事俱备。我们维持公司2018-2020年EPS 0.63/ 0.68/ 0.74元的，2018年BPS 5.59元的预测，维持目标价5.59-6.15元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：光大银行(601818,买入): 十年磨一剑，砺得梅花香</a></p>
600036.SH	招商银行	<p><b>业绩符合预期，维持“增持”评级</b></p> <p>公司于7月24日发布2018年半年度业绩预告，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。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><a href="#">点击下载全文：招商银行(600036,增持): 非息收入大增，不良贷款率下降</a></p>
000001.SZ	平安银行	<p><b>业绩进入释放期，维持“买入”评级</b></p> <p>公司于4月19日发布18年一季度报，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><a href="#">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</a></p>
601336.SH	新华保险	<p><b>保费持续改善，业绩符合预期</b></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><a href="#">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</a></p>
601318.SH	中国平安	<p><b>业绩符合预期，派发特别股息凸显信心</b></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><a href="#">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</a></p>
601628.SH	中国人寿	<p><b>准备金释放利润大增，奋力迈向高质量发展新征程</b></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><a href="#">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</a></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 稳健均衡，维持较强竞争优势**  
 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。  
[点击下载全文：国泰君安\(601211,买入\)：稳健均衡，ROE显著领先](#)
- 600999.SH 招商证券 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**  
 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。  
[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](#)
- 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 境内领先地位维持，业务结构更趋均衡**  
 2017年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，股权及债权主承销金额、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。  
[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](#)
- 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><b>银保监会：召开偿付能力监管委员会第43次工作会议</b></p> <p>9月13日，银保监会召开偿付能力监管委员会第43次工作会议。会议显示，当前保险业偿付能力充足稳定。2018年二季度末，纳入本次会议审议的176家保险公司的平均综合偿付能力充足率为246%，较上季末下降2个百分点；平均核心偿付能力充足率为235%，较上季末下降2个百分点。</p>
银行业	<p><b>央行：公布2018年8月社融及金融统计数据</b></p> <p>央行公布2018年8月份金融统计数据报告显示，8月份人民币贷款增加1.28万亿元，同比多增1834亿元；8月份社会融资规模增量为1.52万亿元，比上年同期少376亿元；8月末，广义货币(M2)余额178.87万亿元，同比增长8.2%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和0.4个百分点。</p>
银行业	<p><b>国办：发布《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》</b></p> <p>根据《指导意见》，国有企业平均资产负债率到2020年末比2017年末降低2个百分点。届时，大部分国有企业的资产负债率将接近行业平均值，基本回归合理水平。</p>
银行业	<p><b>央行：发布2018年第三季度银行家问卷调查报告</b></p> <p>第三季度银行业景气指数为67.5%，比上季和上年同期分别提高1.1和1.6个百分点。银行盈利指数为66.9%，比上季降低0.1个百分点，比上年同期提高0.4个百分点。</p>
证券业	<p><b>证监会：召开新闻发布会</b></p> <p>1) 发布《关于进一步加强期货经营机构客户交易终端信息采集有关事项的公告》，内容主要有三方面：一是明确会员对客户的管理。明确期货公司对客户交易行为的管理责任，要求期货公司应确保客户下达的交易指令直达其信息系统。二是保证会员能够得到客户完整准确的信息。规定期货公司对其交易、结算软件以及客户使用的交易终端软件进行接入认证管理，确保软件具备真实、准确、完整地采集和报送功能。三是明确由中国期货市场监控中心负责接收客户交易终端信息。期货市场监控中心负责接收客户交易终端信息，并共享给期货交易所。同时，制定配套的技术规范，用于指导期货公司按要求采集客户交易终端信息；2) 对7宗内幕交易案件作出行政处罚。</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

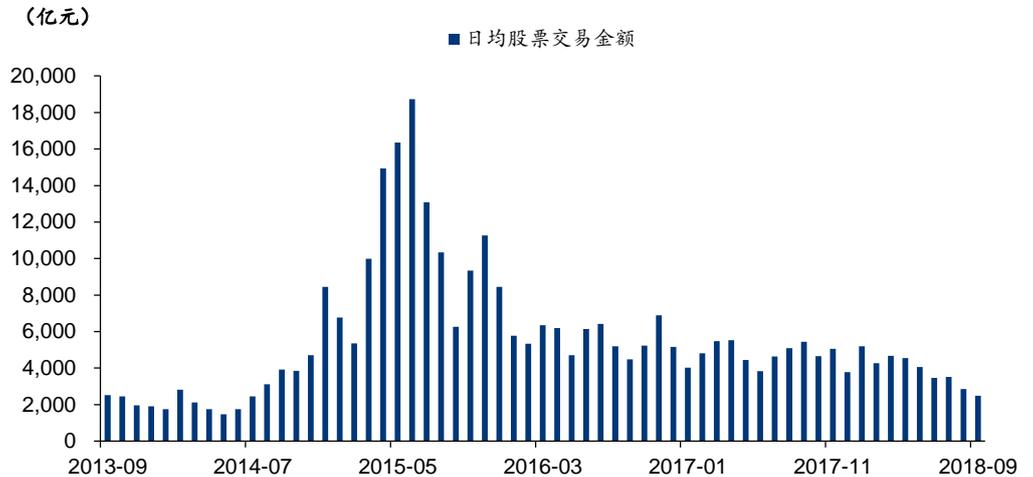
证券代码	证券名称	最新动态
601628.SH	中国人寿	2018年前8个月累计原保险保费收入约为人民币4190亿元。
600291.SH	西水股份	2018年前8个月累计原保险保费收入为人民币103.88亿元。
601318.SH	中国平安	2018年前8个月原保险合同保费收入共5065亿元，其中寿险业务3475亿元，产险1590亿元。
002142.SZ	宁波银行	获准在全国银行间债券市场公开发行不超过30亿元的绿色金融证券。
601998.SH	中信银行	2018年第一期二级资本债券已于2018年9月13日在全国银行间债券市场发行完毕，发行总规模为人民币300亿元。
601818.SH	光大银行	董事会同意与关联方中青旅控股股份有限公司及其他发起人共同出资设立消费金融公司，光大银行出资6亿元（股权比例60%）。
601688.SH	华泰证券	公司股东国信集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计增持公司A股股份262.3万股，已超过股票增持计划数量下限的50%。
000166.SZ	申万宏源	所属子公司申万宏源证券涉及三起质押式证券回购纠纷案，诉讼标的金额合计3.7亿元。
600369.SH	西南证券	代表“西南证券互利通8号定向资产管理计划”，就股票质押业务向重庆市高级人民法院提起诉讼，诉讼标的金额3.3亿元。
000728.SZ	国元证券	第一大股东国元金控集团通过深圳证券交易所交易系统增持了公司28万股，本次增持后，国元金控集团及其一致行动人安徽国元信托合计持股比例达34.96%。
000783.SZ	长江证券	“长证转债”开始转股，转股价格7.45元/股，起止日期2018年9月17日至2024年3月11日。
000987.SZ	越秀金控	1) 收到证监会核准，可新设立3家营业部；2) 截至2018年9月10日，公司第二期核心人员持股计划通过二级市场累计购买公司股票合计23.52万股，占公司总股本的0.01058%。
000666.SZ	经纬纺机	筹划重大资产重组停牌期满，自2018年9月12日开市起继续停牌。
600643.SH	爱建集团	与中科招商签署协议，以自有资金人民币1亿元收购中科招商所持有的上海祥卓文化发展有限公司36.5%的股权。
600784.SH	鲁银投资	山钢集团拟将其持有的公司股份1.15亿股（占公司总股本的20.31%）以协议转让的方式转让给山东国惠，该转让已获得山东省国资委批复。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 行情回顾

上周上证综指收于2,681.64点,周环比-0.76%;深证成指收于8113.88点,周环比-2.51%。沪深两市周交易额1.20万亿元,日均成交额2,395.18亿元,周环比-7.19%。

图表7: 沪深两市月度日均股票交易额情况(截至2018年9月14日)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 保险板块

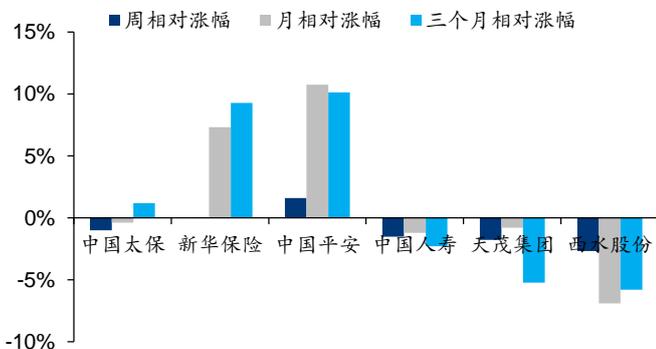
上周保险指数上涨0.2%,其中中国平安以0.8%领涨。负债端边际改善,资产端整体可控,价值率表现大超预期。随着MSCI资金的正式入场,蓝筹价值将逐步凸显。目前上市险企估值处于历史低位,长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表8: 保险股上周涨幅

险企	最新收盘价(¥)	本周涨幅	成交额(亿元)	A/H 股溢价
中国平安	63.30	0.8%	136.59	-3%
新华保险	46.24	-0.7%	22.61	53%
中国太保	32.13	-1.8%	17.46	33%
中国人寿	21.08	-2.3%	4.83	43%
天茂集团	6.14	-2.5%	1.29	N.A.
西水股份	11.80	-3.4%	2.74	N.A.

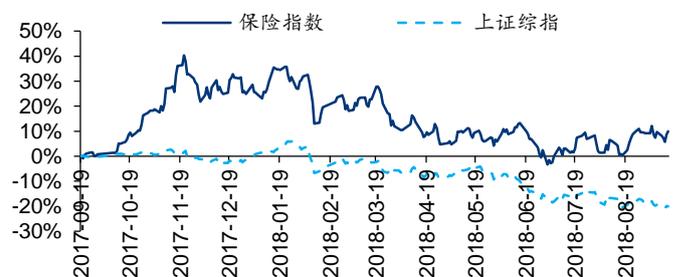
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 保险板块近三个月相对收益



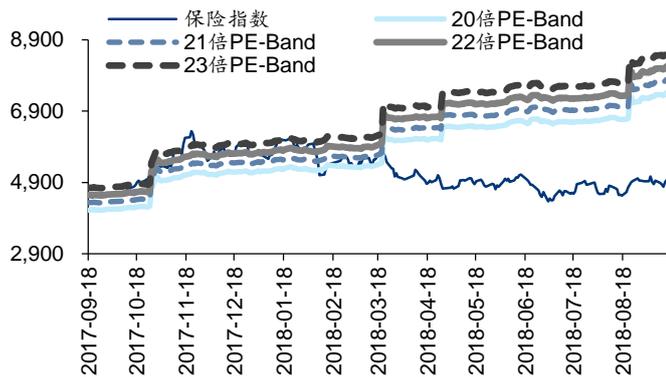
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 保险指数近一年走势图



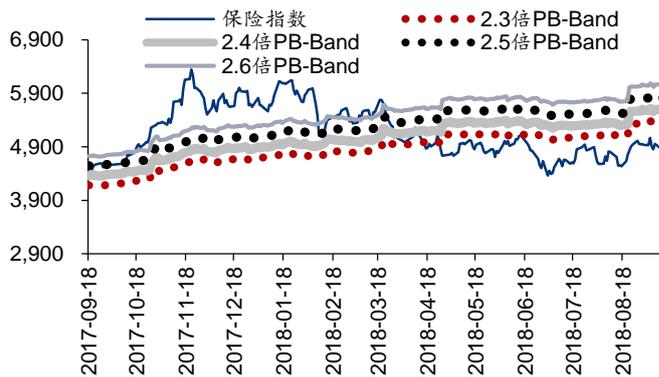
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

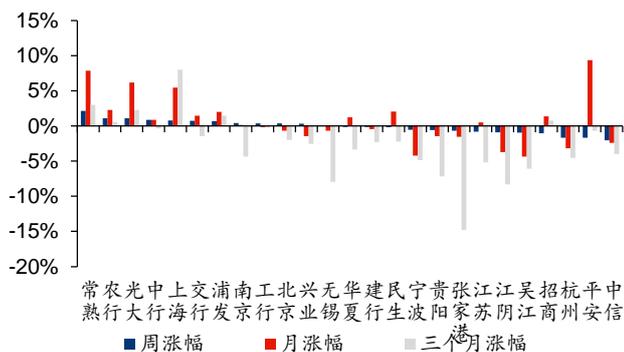
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.05%，同期上证综指下跌 0.76%，走势好于大盘 0.82 个百分点。上周成交额 295.19 亿元，较前一周大幅下降 17.17%，上周约一半银行较前一周上涨。目前银行行业 2018 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.873，与前一周持平。

图表13: 银行股上周表现前 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	2.15%	3.91
2	601838.SH	成都银行	1.25%	8.63
3	601288.SH	农业银行	1.11%	22.93
4	601818.SH	光大银行	1.07%	10.28
5	601988.SH	中国银行	0.85%	13.44

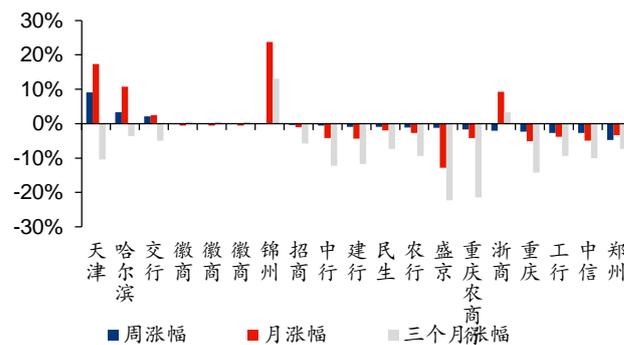
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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



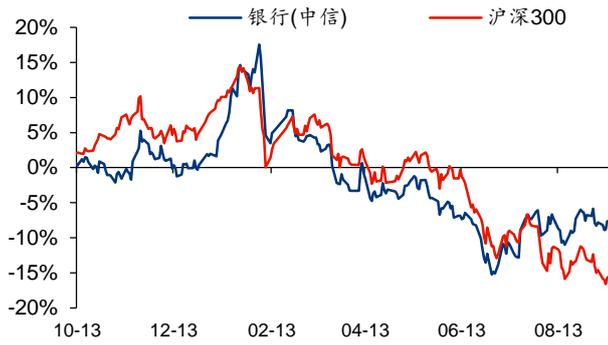
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	本周 AH 溢价率	上周 AH 溢价率
1	中信银行	40.4%	39.8%
2	光大银行	32.8%	31.7%
3	民生银行	25.1%	24.4%
4	中国银行	19.2%	17.8%
5	建设银行	15.5%	14.9%
6	农业银行	13.9%	11.7%
7	交通银行	13.2%	15.1%
8	工商银行	12.3%	9.2%
9	招商银行	10.9%	12.0%

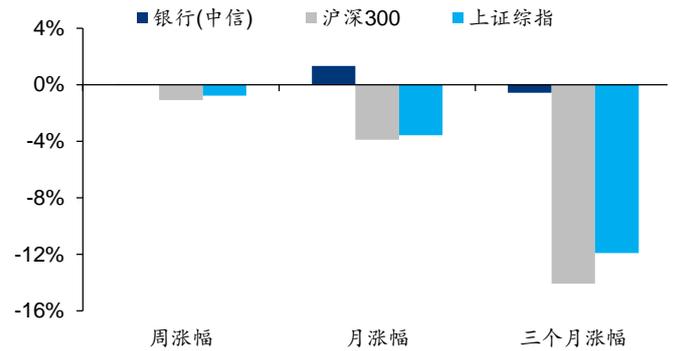
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 银行指数涨幅走势图



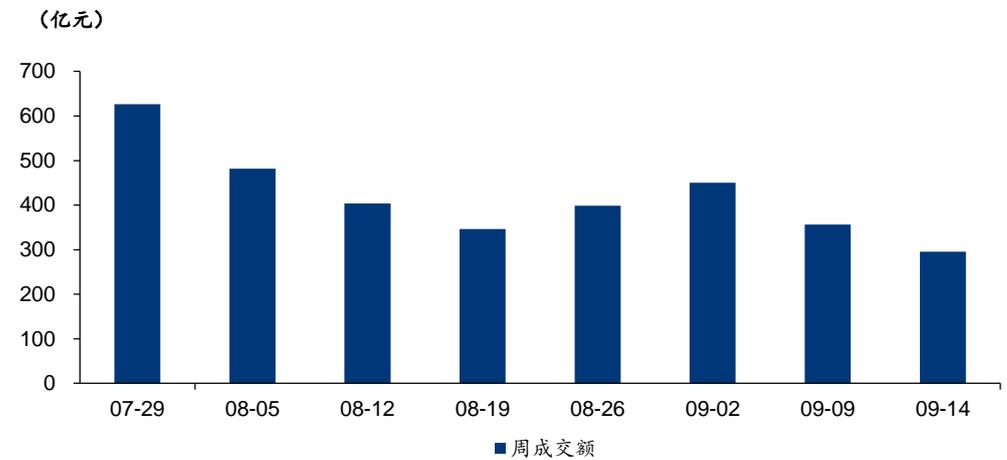
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 银行指数涨幅对比图



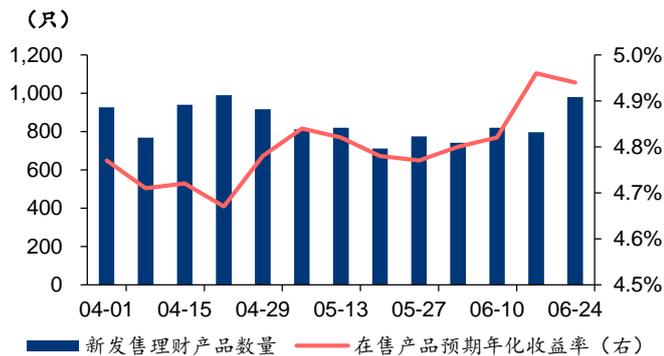
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 银行板块周成交额



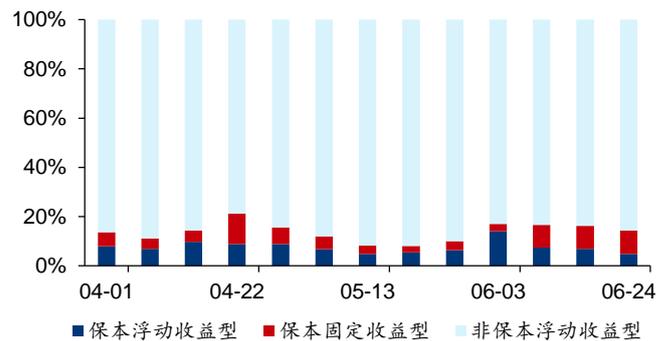
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 银行新发理财产品及收益率



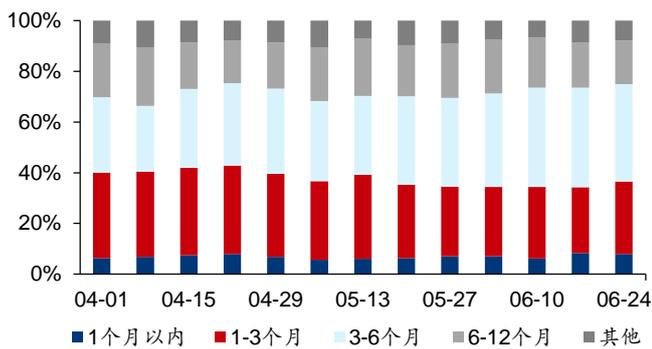
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 理财产品收益类型占比



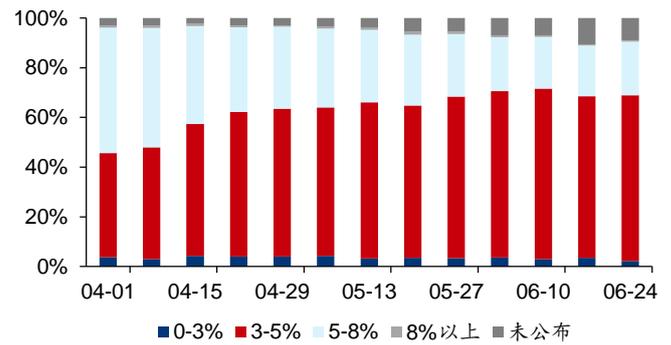
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 理财产品委托期限区间占比



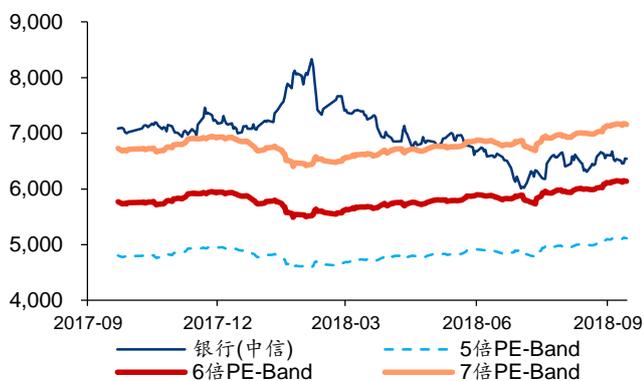
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 理财产品收益率区间占比



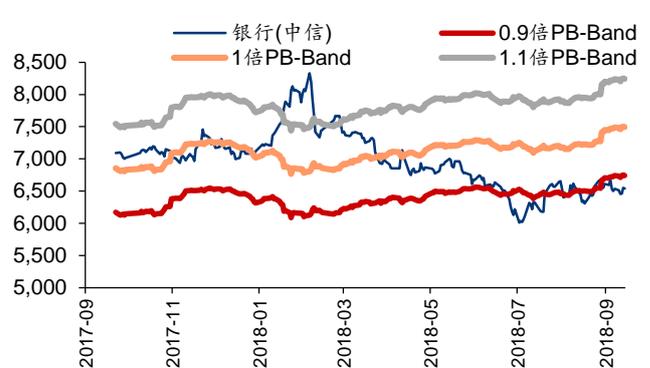
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

截至上周收盘, 券商指数收于 5,407.42 点, 周环比-1.10%; 周成交额 202.49 亿元, 日均成交 40.50 亿元, 环比+1.58%。

图表26: 券商股上周涨幅前五名(截至 2018 年 9 月 14 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
000712.SZ	锦龙股份	8.49	8.57%	215.88%
601198.SH	东兴证券	10.32	1.98%	-16.32%
000728.SZ	国元证券	6.74	1.05%	21.00%
600837.SH	海通证券	8.58	0.94%	25.26%
002673.SZ	西部证券	7.73	0.91%	-4.68%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

截至上周收盘, 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 92.2%。

图表27：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2018 年 9 月 14 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	11.46	15.68	36.8%
海通证券	6837.HK	6.20	8.58	38.3%
广发证券	1776.HK	8.39	13.31	58.7%
华泰证券	6886.HK	9.08	14.53	60.1%
东方证券	3958.HK	4.60	8.84	92.2%
招商证券	6099.HK	7.71	12.45	61.5%
光大证券	6178.HK	6.18	9.22	49.3%
国泰君安	2611.HK	14.27	14.57	2.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 多元金融

上周多元金融指数收于 5,585 点，较前一周末上涨 1.50%；金控平台指数收于 1,898 点，较前一周末上升 1.62%；信托（中信）指数收于 2,104 点，较前一周末下降 1.22%。上周多元金融板块 2 成上涨，中航资本表现最佳，涨幅为 4.93%。

图表28：多元金融板块上周涨幅前五名（截至 2018 年 9 月 14 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	600705.SH	中航资本	4.93%	4.51
2	000936.SZ	华西股份	2.94%	1.04
3	603300.SH	华铁科技	1.99%	0.79
4	600390.SH	五矿资本	0.26%	1.09
5	600120.SH	经纬纺机	0.00%	-

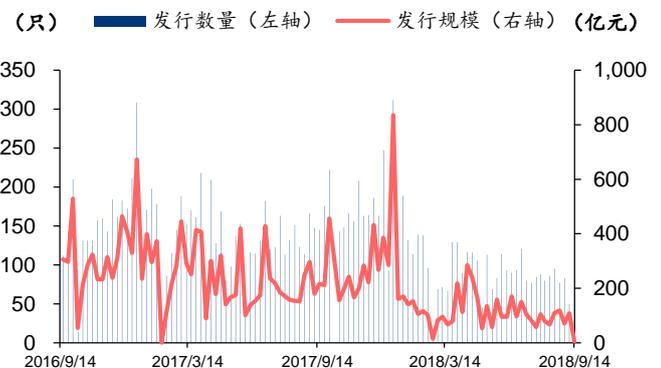
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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



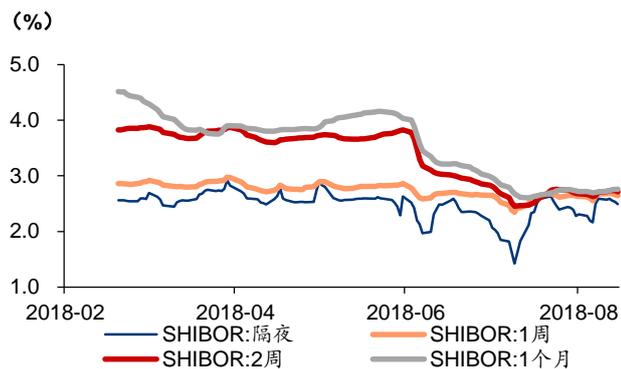
资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：更新上周周日数据

### 利率走势

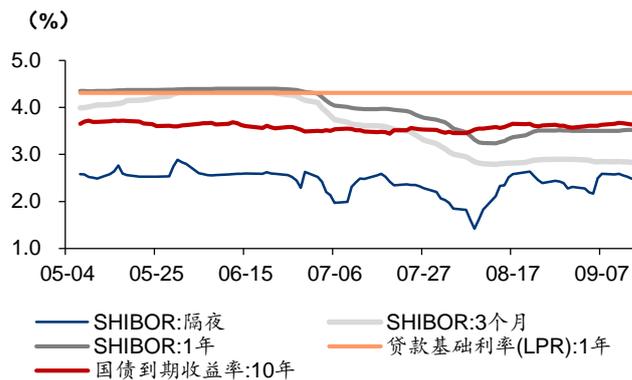
上周市场利率保持平稳，其中 10 年期国债收益率收于 3.64%，较前一周上升 0.01 个百分点，Shibor 隔夜利率收于 2.49%，较前一周下降 0.10 个百分点。

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

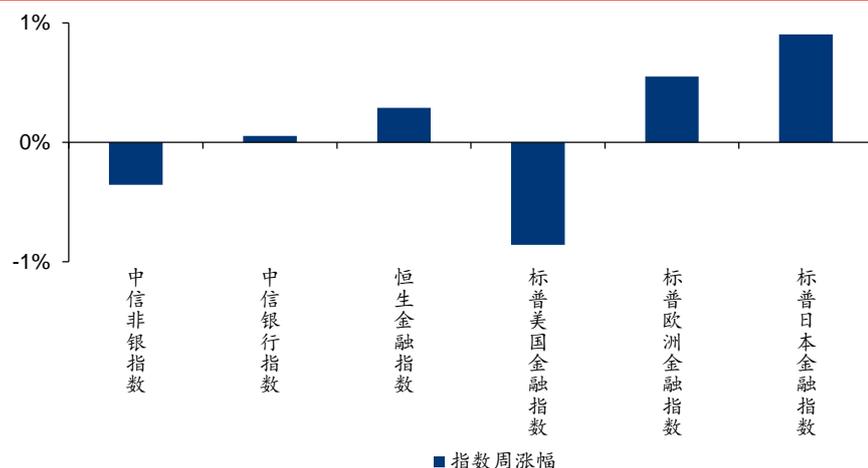
**欧洲央行拟年底前逐步退出 QE 关注贸易风险：**欧洲央行表示，预计在今年年底前逐步退出其 2.5 万亿欧元的资产购买计划，确认了 6 月份公布的计划框架。在向市场传达未来货币政策走向时，欧洲央行一直十分小心谨慎。欧洲央行还预计，将把基准利率维持在目前负 0.4% 的纪录低点，至少直到 2019 年夏季。

**前美联储主席耶伦倡导“更长时间低利率”：**前美联储主席耶伦在布鲁金斯学会会议上发言时表示，在未来经济下行期，短期基准利率接近零时，美联储应该考虑采取“更长时间的低利率”的策略。耶伦表示，当短期利率接近零时，低利率维持的时间可以比经济复苏后所需低利率的时间更长一些。她表示，这种做法可以鼓励投资者承担更多风险，并压低美联储无法直接掌控的长期利率，作为美联储无法降低短期利率的弥补措施。

### 海外市场

上周中信非银指数下跌 0.35%，中信银行指数上涨 0.05%，中信非银指数和中信银行指数走势强于标普美国金融指数。

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)
<b>美国</b>							
美国保德信金融	USD	99.9	1.6%	417	40,482	5.42	0.84
大都会保险	USD	46.5	1.8%	995	45,285	10.61	0.84
宏利金融	USD	17.7	0.2%	1,982	34,824	19.93	1.14
美国国际集团	USD	53.3	-0.8%	888	46,794	-7.17	0.76
<b>欧洲</b>							
慕尼黑再保险	EUR	182.3	-1.4%	173	31,597	84.03	1.13
安盛集团	EUR	22.0	0.3%	2,423	53,133	8.56	0.76
安联保险	EUR	185.4	2.5%	430	79,441	11.68	1.21
<b>日本</b>							
日本 Millea 控股	JPY	5,077.0	-0.4%	748	3,812,680	13.42	1.00
第一生命保险	JPY	2,098.5	3.2%	1,198	2,485,084	6.83	0.66
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,318.0	2.8%	593	1,957,863	12.71	0.67
<b>香港</b>							
友邦保险	HKD	64.8	1.2%	12,076	782,551	16.29	2.59
中国太平	HKD	25.5	4.9%	3,594	91,647	10.51	1.35
中国人民保险集团	HKD	3.2	-0.6%	42,424	137,454	6.69	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)
<b>美国</b>							
花旗集团	USD	70.5	1.3%	2,517	177,521	-25.89	0.98
摩根大通	USD	113.5	-0.7%	3,361	381,460	14.58	1.65
富国银行	USD	54.7	-4.7%	4,816	263,587	13.59	1.47
<b>欧洲</b>							
汇丰控股	USD	43.6	1.7%	20,232	175,040	17.88	0.96
法国巴黎银行	EUR	51.3	1.7%	1,250	64,102	8.26	0.63
桑坦德	EUR	4.3	2.1%	16,136	68,712	10.40	0.73
<b>日本</b>							
三菱日联金融集团	JPY	674.0	0.9%	13,079	8,876,112	7.18	0.59
三井住友金融集团	JPY	4,358.0	1.1%	1,411	6,208,256	8.19	0.55
瑞穗金融集团	JPY	193.3	0.7%	25,365	4,956,934	8.49	0.55
<b>香港</b>							
恒生银行	HKD	208.2	2.5%	1,912	398,046	17.74	2.56
东亚银行	HKD	29.1	-0.3%	2,808	81,562	12.06	0.89
中银香港	HKD	36.6	0.7%	10,573	386,435	12.42	1.56

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)
高盛集团	USD	229.24	-2.0%	378	86,551	17.39	1.15
贝莱德	USD	476.06	1.0%	160	75,972	14.02	2.36
摩根史丹利	USD	48.19	-0.1%	1,745	84,081	12.01	1.19
嘉信理财	USD	51.16	2.0%	1,351	69,120	25.75	3.99
瑞士信贷	USD	14.94	0.6%	2,550	38,098	-70.23	0.87
SEI INVESTMENT	USD	63.83	3.6%	157	10,010	20.62	6.29

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表37: 海外信托估值比较 (截至2018年9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)
境内							
安信信托	CNY	5.16	-3.7%	5,469	28,221	9.00	1.90
陕国投A	CNY	2.76	-0.7%	3,964	10,941	37.88	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	39.47	-9.7%	29	2,259	18.99	2.89
北美信托	USD	104.15	-1.7%	223	23,255	16.84	2.45
港股							
领展房产基金	HKD	76.90	1.7%	2,112	162,412	3.54	0.91
泓富产业信托	HKD	3.07	-1.3%	1,481	4,547	6.82	0.54

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表38: 海外期货估值比较 (截止到2018年9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)
境内							
中国中期	CNY	9.03	-2.5%	345	3,115	119.32	5.80
弘业股份	CNY	6.25	-1.0%	247	1,542	-60.22	1.16
厦门国贸	CNY	7.00	0.4%	1,816	12,714	5.62	0.53
物产中大	CNY	4.88	0.6%	4,307	21,017	8.26	0.97
境外							
鲁证期货	HKD	1.04	1.0%	1,002	1,042	5.36	0.40
弘业期货	HKD	1.04	0.0%	907	943	7.67	0.46
元大期货	TWD	42.10	0.1%	232	9,779	10.65	1.26

**图表39: 海外租赁估值比较 (截至2018年9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)
境内							
华铁科技	CNY	5.13	2.0%	485	25	56.99	1.61
晨鸣纸业	CNY	6.22	-1.4%	2,729	155	4.46	0.73
渤海金控	CNY	3.61	-1.6%	6,185	223	7.72	0.68
东莞控股	CNY	7.60	1.2%	1,040	79	9.04	1.35
中航资本	CNY	4.68	4.9%	8,976	420	13.63	1.76
港股							
环球医疗	HKD	5.74	-3.5%	1,716	99	6.36	1.06
融众金融	HKD	0.58	1.8%	413	2	-0.68	1.15
恒嘉融资租赁	HKD	0.04	-2.3%	11,919	5	-13.38	0.43
中国飞机租赁	HKD	8.17	0.4%	677	55	6.97	1.57
远东宏信	HKD	7.19	1.3%	3,953	284	6.62	0.92

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表40: 海外小贷估值比较 (截至2018年9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)
境内							
世联行	CNY	5.94	-0.5%	2,043	12,135	11.93	2.31
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	0.70	-7.9%	25	17	3.77	4.17
LENDINGCLUB	USD	3.38	-6.1%	423	1,431	-9.22	1.57
香港							
佐力小贷	HKD	0.46	-12.5%	1,180	537	2.87	0.28
瀚华金控	HKD	0.48	-2.0%	4,600	2,208	6.68	0.27

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 14 日）**

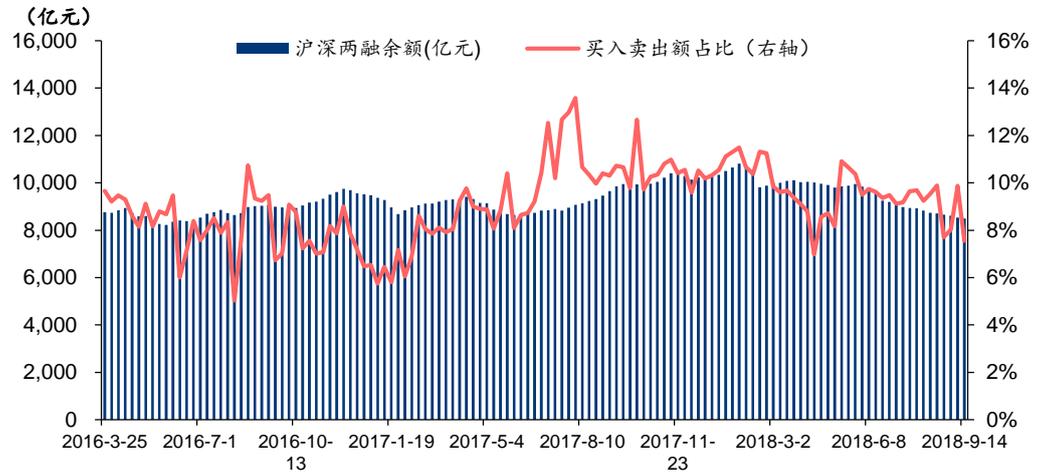
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
陕国投 A	CNY	2.8	-0.7%	3,964	10,941	37.88	1.07
海德股份	CNY	12.0	0.5%	442	5,324	61.65	1.31
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	1.4	-6.6%	39,070	55,480	5.02	0.39
中国信达	HKD	1.9	-3.6%	38,165	72,513	3.64	0.46

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至上周收盘，两融规模 8492.16 亿元，环比-0.49%；其中融资余额 8419.97 亿元，融券余额 72.19 亿元。融资期间买入额 693.64 亿元，期现比 7.56%。

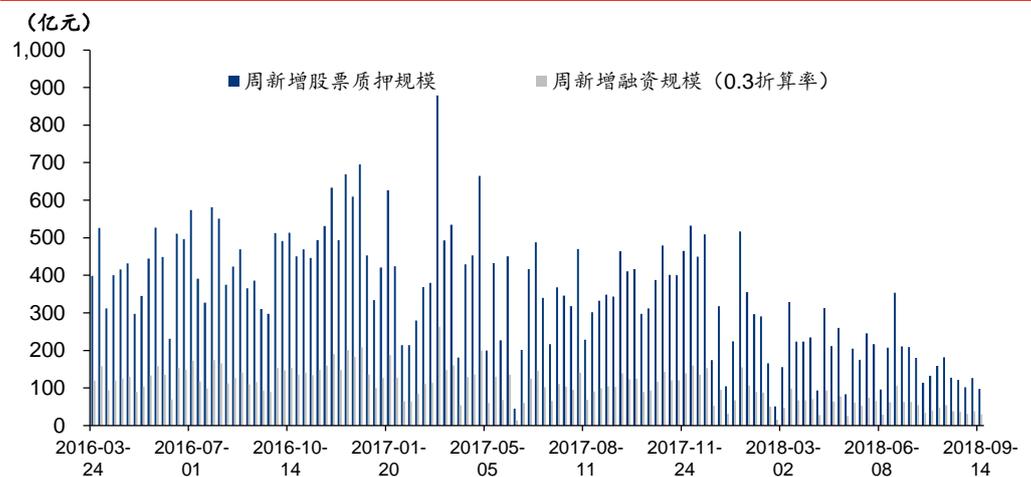
图表42： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2018年9月14日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

**股票质押：**截至上周收盘，周新增股票质押 10.58 亿股，股票质押市值 97.9 亿元，融资规模（0.3 折算率）29.37 亿元；2018 年券商口径股票质押累计 2,292.68 亿股，市值 26,380.53 亿元，融资规模 7,914.16 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14日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

**承销发行：**上周券商承销数量 119 家，主承销商募集金额合计 1049.95 亿元。其中首发 2 家，募资规模 9.47 亿；增发 4 家，募资规模 57.18 亿；可转债发行 4 家，募资规模 37.35 亿；债券承销 109 家，募资规模 945.94 亿。上市券商主承销 61 家，募集规模 462.70 亿，占比 44.07%。

**资产管理：**截至上周收盘，券商集合理财产品 4,011 只，资产净值合计 17,597 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1744 只，市场份额 52.13%；资产净值 19,049 亿元，市场份额 54.22%。

**图表44：截至9月14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	6.0%	1055.29	5.5%
中信证券	260	878.07	5.0%	894.46	4.7%
国泰君安	172	744.16	4.2%	783.49	4.1%
光大证券	96	691.36	3.9%	710.18	3.7%
申万宏源	184	648.46	3.7%	652.19	3.4%
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%
海通证券	58	485.92	2.8%	535.80	2.8%
招商证券	89	405.59	2.3%	405.05	2.1%
兴业资管	154	391.12	2.2%	392.58	2.1%
方正证券	43	308.05	1.8%	311.32	1.6%
东方红资管	60	288.48	1.6%	456.00	2.4%
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	41	138.54	0.8%	141.20	0.7%
国信证券	32	135.27	0.8%	137.75	0.7%
国海证券	15	101.63	0.6%	105.97	0.6%
山西证券	51	63.78	0.4%	63.80	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：**截至上周收盘，上周新三板新增挂牌企业 12 家，累计达到 12855 家。周成交额 3.74 亿股，日均成交 0.75 亿股，环比+28.50%；成交额 15.78 亿元，日成交额 3.16 亿元，环比 58.99%。

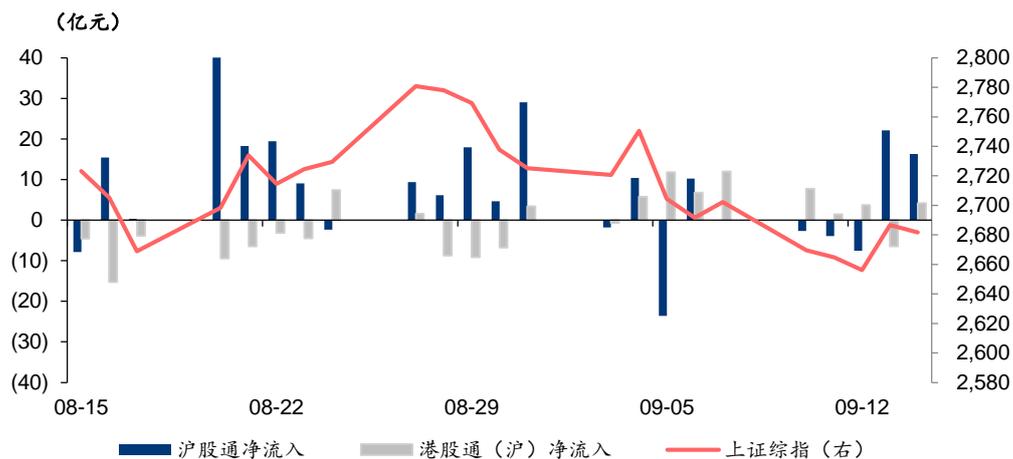
**图表45：新三板市场上周概况（截至2018年9月14日）**

项目	上周	环比
新增挂牌家数	12	0%
股票发行概况		
发行家数	23	9.52%
发行次数	23	9.52%
发行金额（亿元）	5.49	-37.76%
市场交易概况（亿股、亿元）		
成交数量（做市转让）	1.39	37.29%
成交数量（协议转让）	2.35	23.83%
成交金额（做市转让）	2.74	-0.91%
成交金额（协议转让）	13.04	82.15%

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 24.22 亿元。港股通方面，净流出 10.70 亿元。

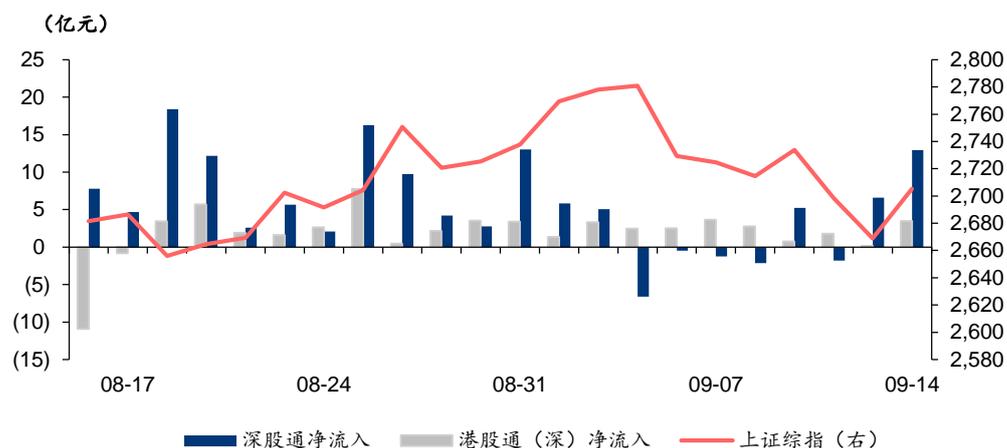
图表46：沪港通每日净流入规模统计



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 20.83 亿元。港股通方面，净流入 8.94 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

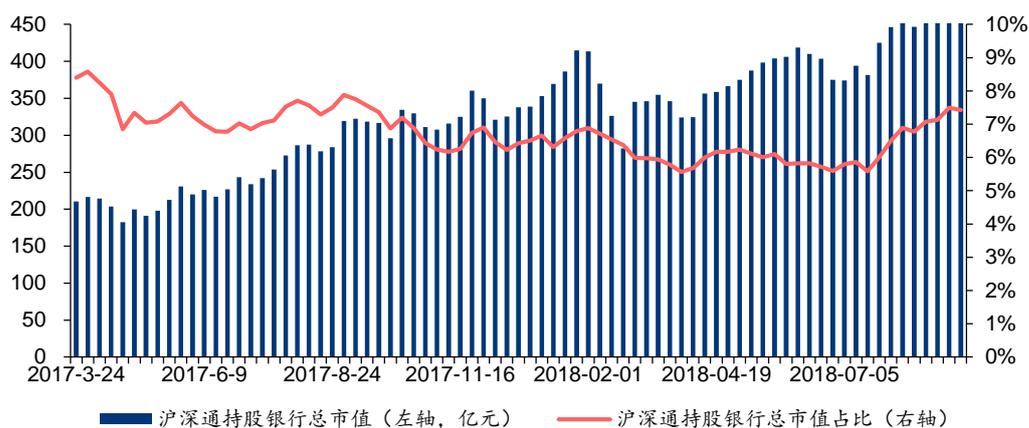
图表48：沪深股通持股保险市值及占比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：根据申万二级行业分类

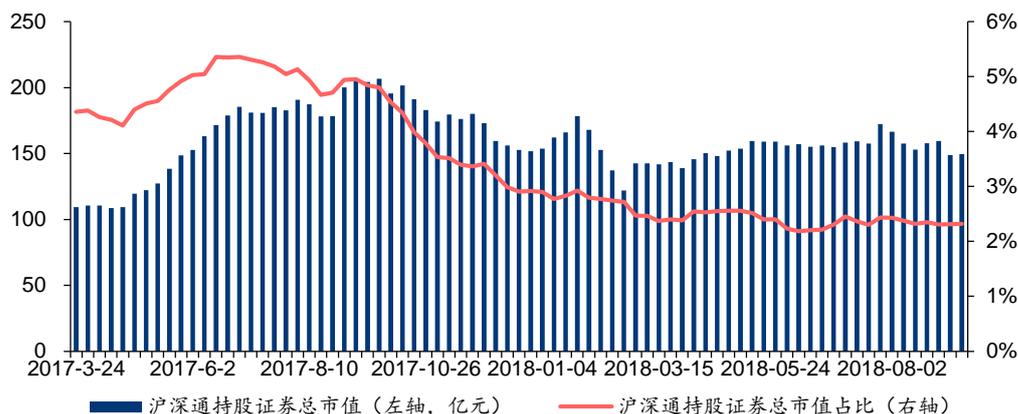
**图表49： 沪深股通持股银行市值及占比**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：根据申万二级行业分类

**图表50： 沪深股通持股证券市值及占比**



资料来源：Wind，华泰证研究所

注：根据申万二级行业分类

## 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：AOK809

©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