

# 行业周报 (第四十七周)

2018年11月25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

**孟蒙** 0755-82573832  
联系人 mengmeng@htsc.com

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

## 本周观点: 跟踪边际变化, 关注配置价值

跟踪基本面政策面及市场情况边际变化, 金融板块有望迎估值切换, 关注配置价值。

## 子行业观点

**保险:** 价值成长稳健, 估值有望迎来切换及修复, 优选配置板块。**银行:** 前三季度监管数据显示行业基本面向好趋势不变。净息差继续上行, 风险抵御能力加强。期待未来 Q4 和 Q1 财政及货币积极政策落地。**证券:** 政策环境多维度改善, 交易所发布股份回购实施细则, 有利于提高上市公司质量, 促进资本市场稳健运行。板块行情持续性依赖政策和市场改善的力度节奏, 需跟踪政策及市场预期边际变化。

## 重点公司及动态

1) 保险: 推荐平安、新华。2) 银行: 推荐上海、光大、平安、宁波。3) 证券: 关注优质券商价值投资机会, 推荐中信、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

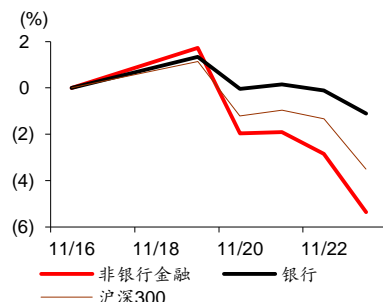
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
北汽蓝谷	600733.SH	6.65
新力金融	600318.SH	4.34
建设银行	601939.SH	(0.15)
工商银行	601398.SH	(0.19)
中国银行	601988.SH	(0.28)
农业银行	601288.SH	(0.83)
常熟银行	601128.SH	(1.05)
兴业银行	601166.SH	(1.14)
交通银行	601328.SH	(1.20)
宁波银行	002142.SZ	(1.52)

## 一周跌幅前十公司

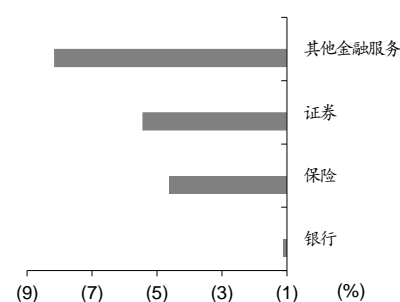
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
复旦复华	600624.SH	(20.76)
华金资本	000532.SZ	(17.75)
九鼎投资	600053.SH	(16.50)
华西股份	000936.SZ	(16.01)
华资实业	600191.SH	(16.00)
海航投资	000616.SZ	(12.26)
五矿资本	600390.SH	(11.72)
贤丰控股	002141.SZ	(11.31)
同济科技	600846.SH	(10.97)
安信信托	600816.SH	(10.87)

资料来源: 华泰证券研究所

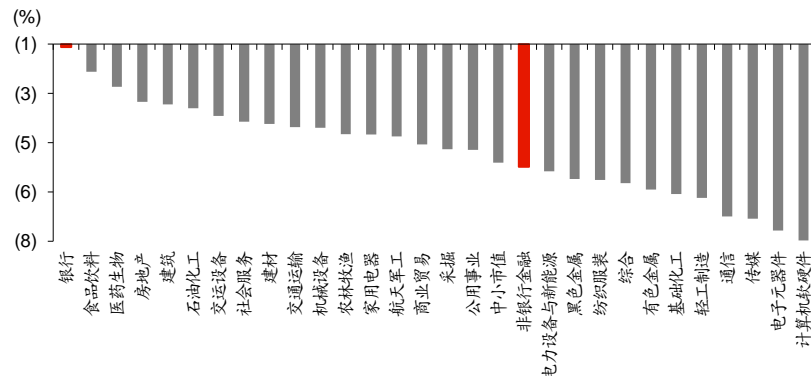
## 一周内行业走势图



## 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	11月23日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国平安 601318.SH	买入	62.64	86.75~93.42	4.87	5.85	7.32	9.13	12.86	10.71	8.56	6.86
新华保险 601336.SH	买入	44.29	63.20~68.95	1.73	2.53	3.16	3.89	25.60	17.51	14.02	11.39
上海银行 601229.SH	增持	11.44	14.30~15.60	1.40	1.74	2.13	2.60	8.17	6.57	5.37	4.40
中信证券 600030.SH	买入	16.60	20.62~21.91	0.94	0.89	0.98	1.14	17.66	18.65	16.94	14.56

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 保险：价值成长稳健，估值有望迎来切换及修复，优选配置板块

当前行业聚焦点有三。一是开门红，理财产品收益率均有一定程度下滑，一定程度上利好保险产品销售，仍需密切跟踪各家险企开门红战略调整及销售情况。二是长端利率和利率期限结构。三是仓位及市场风格演绎趋势。中长期看，负债端在较低基数下向好趋势明朗，投资端随着市场企稳压力有望逐步释放，EV 成长稳健，P/EV 有望迎来估值切换及修复，是绝对收益或中长期底仓配置优选板块。我们以11月16日收盘价计算，估值切换后2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为0.97、0.75、0.69和0.66，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

### 风雨中成长，规范中前行——保险行业2019年投资策略

**价值增长具持续性，估值低位建议增配。**年初以来保险板块确实走势较弱，指数跌幅达14%，但与上证综指同期21%的跌幅相比，仍有一定的超额收益。长周期来看，我们认为保险板块具有长线投资价值。当前时点，板块估值处于历史低位，NBV 的短期波动对 EV 的稳定增长影响较小，EV 增长的持续性较为确定，坚定看好保险板块，个股推荐中国平安、新华保险。

**适应环境积极谋求转型，寿险结构优化价值成长。**经历了年初开门红后，各大险企积极调整销售策略，大力推进长期保障险发展，新单降幅边际收窄，NBV 也实现了逐季提升。代理人队伍加速主动脱落，绩优人力的留存率提升，队伍质态逐步优化。我们认为在销售节奏调整、产品结构转型的基础上，代理人已逐步适应新的营销模式，高价值率产品将成为未来主推，进而推动公司价值不断提升。短端利率下行，部分险企推出高现价产品，有望催化长期储蓄险销售。市场情绪催化保障需求，互联网加速重疾险落地，未来增长空间可观。

**税负影响有望逐步缓释，动能转换期待发展。**车险手续费大增导致综合税率大幅提升，拖累产险整体盈利，但我们认为第三季度的集中计提对于四季度的税负有一定的缓解，手续费率或将出现一定程度的下滑。各险企已与监管协调沟通，我们预计明年会有具体措施落地。在现有保费续保和机动车数量增长放缓正负双因素影响下，车险规模可能会增速放缓，稳步发展。我们认为在经济发展和承保意识提高的带动下，财产保险中非车险险种迎来发展契机，需求不断提升，动能转换期待新发展。

**市场波动投资承压，灵活配置稳健收益。**受股债市场波动影响，总投资收益率有所下滑，但逐季来看边际改善。资产配置上也注重风险核查，增配长久期政府债券，部分险企把握时点增配协议存款，整体再投资收益率较为可观。从美国经验来看，在利率波动与资本市场震荡环境下，保险账户的投资收益率仍然保持4%以上，具有一定的跨周期属性。保险资金长久期的配置特色赋予了其风险收益匹配的能力，拉长周期来看，我们对保险资金维持4%-6%的总投资收益率较为有信心。

**科技赋能金融进行时，看好发展前景。**多家险企已开始加大对技术研发的投入，部分也已实现了盈利，对整体业绩有一定贡献。分险种来看，寿险结合 AI，将对代理人培训、展业、增员等各环节提升效率，加速业务推进；车险定价结合 UBI 与大数据技术，成本端节流成效明显，科技赋能金融的发展前景值得期待。当前时点，我们认为上市险企仍处历史估值低位，边际改善逻辑明确，对板块维持“增持”评级，个股上推荐中国平安、新华保险。

## 银行：行业利润增速小降，但向好趋势不变

银保监会本周披露前三季度银行业监管数据。2018年前三季度商业银行税后利润同比增长5.91%，增速较上半年下降0.47pct。税后利润增速下滑主要是受到五大行的影响。五大行因为风险偏好低，在信用利差扩大环境中，对高评级客户的议价力受到削弱。不过监管数据只是母公司口径，银行集团口径数据并不弱。以上市银行为例，前三季度26家上市银行（不含长沙、郑州）税后利润同比增长6.73%，增速较上半年增加0.47pct。行业不良率再次企稳，反映政策调整开始收效。Q3末行业不良贷款率1.87%，较上季度只微增1BP。Q3增幅大大收窄。总体看行业Q3数据仍然稳健。行业利润增速小降，但向好趋势不变。净息差继续上行，风险抵御能力加强。期待未来Q4和Q1财政及货币积极政策落地。继续推荐上海、光大、平安、宁波。

## 银保监会三季度银行业监管指标解析：资产质量稳健，股份行业绩亮眼

2018年Q3银行业基本面表现保持稳中向好态势，资产质量保持稳健。不良贷款率保持基本平稳，大行资产质量继续保持向好趋势不改，9月末大型银行不良贷款余额季度环比增速1.67%、较6月末上升83bp，但大型银行资产增速继续提升，贷款增速远高于不良贷款增速，保证了大型银行不良贷款率的下降。而城商行不良贷款余额季度环比增速13.45%，较6月末提高5.94pct，资产质量有所恶化，主要是受非上市城商行资产质量承压的拖累。拨备覆盖率较6月末上升至181%，显著高于120%-150%的监管要求，大型银行拨备覆盖率继续高位提升，风险抵补能力进一步夯实。股份行与农商行拨备覆盖率也小幅上升，行业风险抵补能力较强。

行业ROA走平，资产增速继续走高，息差、资本充足率均有显著提升。2018年1-9月大型银行、股份行、城商行、农商行净息差分别较2018年1-6月分别+1bp、+8bp、+3bp、+5bp。净息差上行的主要原因有二。一为信用环境仍处于偏紧状态，资产增速提升较慢而非标回表需求较强，银行在资产端具有较强议价能力。二是在银行间流动性宽裕的背景下，同业市场利率的大幅下行。1-9月大型银行、股份行、城商行税后利润增速分别较1-6月-0.92pct、+1.06pct、-0.80pct，股份行是利润增速表现最亮眼的板块。9月末商业银行资本充足率13.81%，季度环比大升24bp，行业资本充足率实现较大幅回升。大型银行、股份行、农商行资本充足率均提升显著，主要原因是三季度附属资本的补充进度加速。我们预计随着银行业资本补充到位，下一步杠杆放大有望为ROE触底反弹提供支撑。

## 宁波银行(002142)：优先股补充资本，业绩或再提速

宁波银行于2018年11月20日公告完成发行100亿元优先股，为上市以来第二次发行优先股。本次优先股发行补充公司最为缺乏的一级资本，按照静态测算，公司一级资本充足率与资本充足率将在Q3末基础上提升1.44pct至11.09%与14.82%，一级资本充足率将跃升至上市城商行第二位，资本短缺隐忧得以缓解。

资产扩张有望再提速，盈利加速释放可期。宁波银行作为ROA最高城商行，具有优异基本面。前三季公司ROA达0.85%，公司前三季归母净利润增速达21.12%，盈利高速释放。公司资产质量稳健，不良率为上市银行最低0.80%，一级资本匮乏隐忧缓解后，公司资产扩张空间将进一步打开，对其发展锦上添花。

## 点评上市银行民企支持政策：支持民企政策频出台，利好信用修复

11月9日银保监会主席郭树清接受采访，就金融支持民营企业热点问题答记者问，为金融支持民营企业提供了操作方向。“答记者问”提出初步考虑对民营企业的贷款的“一二五”的目标，即在新增的公司类贷款中，大型银行对民营企业的贷款不低于1/3，中小型企业银行不低于2/3，争取三年以后，银行业对民营企业的贷款占新增公司类贷款的比例不低于50%。近期，多家上市银行响应政策号召表明加大民营企业支持力度，部分银行已出台民营企业支持政策。

11月9日中国银行发布《支持民营企业二十条》，包括优化授信政策、提高服务质效等。11月12日，农业银行出台了《关于加大力度支持民营企业健康发展的意见》，明确提出通过建立总、省、市三级行民营企业“白名单”、增配战略性信贷计划、单列小微企业信贷增长计划等多种方式加大信贷投放。其后，建行发布《进一步加大对支持民营和小微企业发展的通知》26条；交通银行制定了《关于进一步加强民营企业金融服务的指导意见》；工行提出服务民营企业的10条具体举措及三年规划，提出未来三年新增民营企业融资额不低于2000亿元。此外，部分上市中小型银行亦已提出具体的民营企业支持政策。

上市银行加大民企支持力度符合中央的政策导向，有利于纾解民企的信用风险。据我们测算，加大民企支持力度对银行的信贷结构变化的影响有限。各银行披露的数据显示，9月末建设银行对公信贷中民企融资余额占比近30%、中行民企贷款余额1.53万亿元，占境内全部对公贷款余额的30.18%。工行提出的新增民企融资额不低于2000亿元的目标约占2017年对公贷款增量的25%，与其9月末存量民企贷款占对公贷款的比例（22.2%）相近。民企支持力度的增加有望成为银行业宽信用的排头兵，同时由于民企融资成本略高于其他类型企业，加配民企有望为银行息差提供支撑。

图表1：2018年11月部分上市大型银行、股份制银行民企支持政策

	支持政策	民企贷款/对公贷款	原文表述备注
工行	制定了三年规划：未来三年，工行普惠贷款平均增长30%以上，三年翻一番；民营企业贷款每年净增不少于2000亿元，新增融资客户每年不低于5000户。	存量：22.22%	截至10月末，在工行有融资余额的民营企业近8万户，较年初增长8%，占全部融资企业客户数量的近八成，融资余额2.1万亿元
农行	发布《关于加大力度支持民营企业健康发展的意见》，围绕加大信贷投入、完善政策制度、创新产品与服务模式、推进减费让利、拓宽融资渠道、助力企业纾困、确保商业可持续、加强组织领导与正向激励等八个方面提出了22条针对性措施。		
中行	发布《支持民营企业二十条》，并在总行主会场及9个分会场与超百家民营企业签署《总对总合作协议》。	存量：30.18%	截至今年9月末，中行支持民营企业授信客户5.37万户，贷款余额1.53万亿元，占境内全部对公贷款余额的30.18%
建行	发布《进一步加大对支持民营和小微企业发展的通知》，从服务大局落实中央政策要求、强化信贷政策支持、优化绩效考核、差异化信贷政策、完善经营方式、加强科技驱动、推进全面主动风险管理、加强沟通与舆论引导等八个方面提出26条举措。	存量：近30%	该行服务的对公信贷客户中，民营企业占比九成，融资余额占比近30%。
交行	制定了关于进一步加强民营企业金融服务的指导意见，从稳预期、改机制、拓渠道、腾资源、降成本五个方面，明确22条具体政策措施。		
光大	提出五大举措：四个“一视同仁”、探索设立债转股基金、配置专项信贷额度、发挥陆港两地优势降低融资成本、发挥产业优势与民营企业合作共赢。	2018年增量：39%	截至9月末，光大银行民营企业贷款余额比年初增加495亿元，占全部贷款增量的39%
招行	三大改革：始终坚持服务民营企业、在产品和服务方面持续改革创新、组织架构改革。	存量：42.7% 2018年增量：49.9%	截至2018年10月末，招行民营企业贷款余额5836亿元，占全行对公贷款余额的42.7%，较年初增长343亿元；在2018年前10个月的对公信贷投放中，民营企业占比49.9%。
民生	针对民企的不同金融服务需求，民生银行创新升级五大产品体系，着力打造场景化的交易银行、定制化的投资银行、便捷化的线上银行、个性化的私人银行与综合化的财富管理，为民营企业及企业家提供“融资+融智+融商”的一站式综合服务。同时，通过新供应链金融模式，解决供应链上下游民营企业融资难等问题，提升民营企业支持效率。	存量：近50% 2018年增量：75%	今年以来，民生银行新增对公贷款1500亿元，其中75%以上用于支持民营企业发展；在民生银行的对公贷款余额中，民营企业贷款已经占据了半壁江山。
中信	依托供应链金融提供上下游授信支持，努力服务优质民营企业；针对民营企业特点，给予优惠政策；整合创新金融产品；发挥中信集团协同优势提供综合金融服务。	存量：38%	截至今年9月末，中信银行对民营企业贷款余额7300多亿元，在对公贷款中的占比约为38%。
华夏	召开助力民营企业发展座谈会暨战略合作协议签约仪式，与八家企业代表分别签署了战略合作协议。		

资料来源：国务院，公司官网，人民网，人民日报，中国首都网，华泰证券研究所

### 证券：政策环境多维度改善，跟踪政策及市场预期边际变化

政策环境多维度改善。沪深交易所发布上市公司回购股份实施细则，便利回购实施操作，有利于提高上市公司质量，促进资本市场稳健运营。本周股指波动走低，交易活跃度有所下降。我们认为 2019 年券商板块行情源自政策和市场改善预期驱动，行情持续性取决于改善的力度和节奏。长期看，券商估值重塑仍需以 ROE 上行为支撑。优质券商经营稳健，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、广发、招商）PB 0.9-1.3 倍，PE18-24 倍；考虑年末估值切换，我们预计 2019 年大券商 PB 0.9-1.3 倍，PE17-22 倍。关注优质券商价值投资机会，推荐中信、广发、招商。

监管态度向“促发展”倾斜，关注政策改革带来的红利。2018 年下半年以来，受到内外宏观因素扰动和市场持续波动走弱影响，监管对行业的政策支持力度持续加大，政策出现“促发展”的态度倾斜，预计未来“严监管”和“促发展”将更趋平衡。当前行业正站在政策方向的重要时点，2019 年政策维度将按照金融稳定发展委员会“持续推进资本市场改革”的监管基调，深入落实“成熟一项推出一项”。我们预期明年围绕证监会提升上市公司质量、优化交易监管和鼓励价值投资的三维度改革，将仍有具体配套措施陆续出台。我们认为政策持续改善的红利将为证券行业发展带来新契机。

市场若能企稳走暖将奠定业绩回暖基础。从交易量看，2018 年股市交投活跃度较低迷，市场风险偏好下降，底线思维下明年有望回暖上行。从交易结构看，资本市场机构化趋势日趋显著，且未来或仍将是市场发展方向，有助于重塑证券市场结构，引导市场风格转变。从资金面看，互联互通机制创新完善和 A 股国际化深化有望为市场持续引入海外增量资金，将带动交易活跃度提升，激发市场活力。

股票质押风险为风险底部探寻提供借鉴，当前券商股票质押风险已缓释。2018 年股票质押风险集聚升级，悲观预期持续发酵，下杀券商估值，特殊市场环境下的板块走势客观上为券商风险底部的探寻提供借鉴。风险集聚升级加大券商减值计提压力，未来或仍将考验券商盈利和净资本稳定性。监管和各地政府多措并举化解股票质押风险的政策陆续落地。截止 11 月 23 日，已有 26 家证券公司承诺出资支持民营企业发展，规模累计达 440 亿元。券商未来将持续强化风控准入，信用业务有望重回规范发展跑道。

## 重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	11月23日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国太保 601601.SH	买入	31.25	40.41-44.09	1.62	1.89	2.28	2.78	19.29	16.53	13.71	11.24
中国平安 601318.SH	买入	62.64	86.75-93.42	4.87	5.85	7.32	9.13	12.86	10.71	8.56	6.86
新华保险 601336.SH	买入	44.29	63.20-68.95	1.73	2.53	3.16	3.89	25.60	17.51	14.02	11.39
中国人寿 601628.SH	买入	21.41	28.77-31.65	1.14	1.15	1.39	1.69	18.78	18.62	15.40	12.67
上海银行 601229.SH	增持	11.44	14.30-15.60	1.40	1.74	2.13	2.60	8.17	6.57	5.37	4.40
光大银行 601818.SH	买入	3.80	5.05-5.62	0.60	0.66	0.73	0.82	6.33	5.76	5.21	4.63
平安银行 000001.SZ	买入	10.32	13.07-14.38	1.35	1.44	1.56	1.71	7.64	7.17	6.62	6.04
宁波银行 002142.SZ	买入	16.84	18.35-19.50	1.79	2.19	2.69	3.33	9.41	7.69	6.26	5.06
广发证券 000776.SZ	增持	13.21	14.90-16.04	1.13	0.66	0.73	0.83	11.69	20.02	18.10	15.92
招商证券 600999.SH	买入	13.88	14.70-15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	16.14	25.24	19.55	15.95
中信证券 600030.SH	买入	16.60	20.62-21.91	0.94	0.89	0.98	1.14	17.66	18.65	16.94	14.56
海通证券 600837.SH	买入	9.32	11.01-11.54	0.75	0.46	0.51	0.59	12.43	20.26	18.27	15.80

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

000001.SZ	平安银行	<b>ROE 继续回升，维持“买入”评级</b> 公司于10月23日发布2018年三季度报，归母净利润同比增长6.8%，业绩符合我们的预期。公司1-9月年化加权ROA/ROE分别较上半年上升4bp/24bp，盈利能力提升效果呈现。我们认为公司零售转型步入新阶段，预测公司2018-2020年EPS 1.44/1.56/1.71元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：平安银行(000001,买入): 转型成效显著, ROE 继续回升</a>
002142.SZ	宁波银行	<b>业绩好于我们预期，维持“买入”评级</b> 公司于10月29日发布2018年三季度报，归母净利润同比增长21.12%，业绩好于我们预期。公司三季度息差显著提升，资产质量稳健，盈利加速释放。我们预测2018-2020年EPS 2.19/2.69/3.33元，目标价小幅下调至18.35-19.50元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：宁波银行(002142,买入): 息差显著走阔, 存贷款加大配置</a>
000776.SZ	广发证券	<b>投行和自营不振拖累业绩，弱市环境蓄力待发</b> 2018年前三季度实现归母净利润41.13亿元，同比-35.39%；实现营业收入113.59亿元，同比-25.6%；EPS为0.54元（未年化），加权ROE为4.79%（未年化），业绩符合预期。综合看来，公司投行和自营业务不振拖累业绩，弱市环境下业务稳步转型蓄力待发。预计2018-2020年EPS为0.66/0.73/0.83元，BPS为11.46/11.93/12.47元，维持增持评级，目标价14.90-16.04元。 <a href="#">点击下载全文：广发证券(000776,增持): 投行自营承压, 转型升级蓄力待发</a>
600999.SH	招商证券	<b>多项指标排名行业领先，弱市环境蓄势积力发展</b> 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。 <a href="#">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</a>
600030.SH	中信证券	<b>龙头地位稳固，优于行业整体</b> 2018三季度实现营业收入272.09亿元，同比-4.53%，归母净利润73.15亿元，同比-7.73%。第三季度单季度营业收入72.17亿，同比-26.40%，归母净利润17.49亿，同比-41.70%。三季度市场较大震荡调整、交投活跃度下滑、项目节奏放缓，同比下滑较大。前三季度EPS为0.60元，加权ROE为4.81%，业绩符合预期。综合看来，公司龙头地位稳固，多元化，均衡化，国际化，有望强者恒强，预计2018-2020年EPS 0.89/0.98/1.14元，BPS 12.89/13.46/14.12元，维持买入评级，目标价20.62-21.91元。 <a href="#">点击下载全文：中信证券(600030,买入): 稳健均衡前瞻, 龙头地位巩固</a>
600837.SH	海通证券	<b>前三季度业绩整体承压，综合金融布局前瞻完善</b> 2018年前三季度实现归母净利润35.88亿元，同比-41.62%；实现营业收入161.77亿元，同比-15.98%；EPS为0.31元（未年化），加权ROE为3.04%（未年化），业绩略低于预期。综合看来，公司自营大幅下滑、投行不振，叠加减值损失计提增加，均对业绩形成较大拖累。公司是综合性的金融服务平台，预计2018-2020年EPS为0.46/0.51/0.59元，BPS为10.49/10.85/11.25元，维持买入评级，目标价11.01-11.54元。 <a href="#">点击下载全文：海通证券(600837,买入): 业绩整体承压, 综合金融布局完善</a>

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

图表4：行业新闻概览

### 新闻概要

#### 央行：发布《关于进一步加强民营企业 and 科技创新企业金融服务的实施意见》 2018-11-22

央行上海总部发布《关于进一步加强民营企业 and 科技创新企业金融服务的实施意见》，引导金融资源“精准滴灌”民营和科创企业。将不少于100亿元的再贷款额度聚焦于科技创新、先进制造业等重点领域民营、小微企业。支持民营企业 and 科技创新企业跨境股权投资；支持民营企业 and 科技创新企业跨境技术资产交易。便利境内民营企业 and 科技创新企业的创始人搭建境外特殊目的公司融资结构及回购境外特殊目的公司股权的登记和资金汇兑手续。力争每年办理民营企业 and 科技型小微企业再贴现超过150亿元。重点支持暂时遇到困难但有市场前景、技术有竞争力的民营企业债券融资。

（央行 2018-11-22）

#### 深交所、上交所：沪深交易所发布《上市公司回购股份实施细则（征求意见稿）》 2018-11-23

沪深交易所发布《上市公司回购股份实施细则（征求意见稿）》，要求上市公司在回购股份方案中明确回购数量或资金总额的上下限，且上限不得超出下限的1倍，明确“为维护上市公司价值及股东权益所必需”情形的回购要求，回购股份每日减持的数量不得超过减持预披露日前二十个交易日日均成交量的25%，但每日减持数量不超过二十万股的除外。

（沪深交易所 2018-11-23）

#### 深交所、上交所：沪深交易所发布高送转信息披露指引，将高送转与公司业绩等指标相挂钩 2018-11-23

沪深交易所发布高送转信息披露指引，上市公司披露高送转方案的，其最近两年同期净利润应当持续增长，且每股送转比例不得高于上市公司最近两年同期净利润的复合增长率；上市公司报告期净利润为负、净利润同比下降50%以上或者送转股后每股收益低于0.2元的；提议股东、控股股东及其一致行动人、董事、监事及高级管理人员在前3个月存在减持情形或者后3个月存在减持计划的，不得披露该报告期的高送转方案。

（沪深交易所 2018-11-23）

#### 证监会新闻发布会 2018-11-23

对6宗案件作出行政处罚。证监会将继续整合全系统行政处罚监管力量，上下联动，不断提升行政处罚效能，严惩资本市场违法违规行为，切实保障广大中小投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。

（证监会 2018-11-23）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表5：公司动态

公司	具体内容
民生银行	民生银行关于股东股份解押、质押的公告 2018-11-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888544.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888544.pdf</a>
招商证券	招商证券关于公司副总裁辞职的公告 2018-11-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888422.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888422.pdf</a>
招商证券	招商证券第六届董事会第十四次会议决议公告 2018-11-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888426.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888426.pdf</a>
光大银行	光大银行关联交易公告 2018-11-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888488.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888488.pdf</a>
光大银行	光大银行第七届董事会第三十一次会议决议公告 2018-11-24 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888492.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-24\4888492.pdf</a>
平安银行	平安银行：公司章程（2018年11月） 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4885817.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4885817.pdf</a>
宁波银行	宁波银行：关于获准筹建资金营运中心的公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4884809.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4884809.pdf</a>
民生银行	民生银行关于成功发行400亿元金融债券的公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886222.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886222.pdf</a>
海通证券	海通证券面向合格投资者公开发行2018年公司债券（第五期）发行结果公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886613.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4886613.pdf</a>
招商证券	招商证券关于完成注册地址工商登记变更的公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4885055.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4885055.pdf</a>
国泰君安	国泰君安关于合规总监任职的公告 2018-11-23 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4884620.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-23\4884620.pdf</a>
宁波银行	宁波银行：关于参加“宁波辖区上市公司投资者网上集体接待日活动”的公告 2018-11-22 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4882890.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4882890.pdf</a>
华夏银行	华夏银行关于非公开发行A股股票方案及有关股东资格获得中国银保监会批准的公告 2018-11-22 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4882380.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4882380.pdf</a>
海通证券	海通证券关于非公开发行证券公司短期公司债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函的公告 2018-11-22 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4882867.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4882867.pdf</a>

公司	具体内容
工商银行	工商银行 2018 年第一次临时股东大会的法律意见书 2018-11-22 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884314.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884314.pdf</a>
工商银行	工商银行关于马尼拉分行开业的公告 2018-11-22 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884282.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884282.pdf</a>
工商银行	工商银行 2018 年第一次临时股东大会决议公告 2018-11-22 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884315.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-22\4884315.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 非公开发行优先股募集资金实收情况验资报告 (2018 年 11 月 8 日) 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881902.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881902.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 非公开发行优先股信用评级报告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881903.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881903.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 非公开发行优先股募集说明书概览 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881901.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881901.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 中信证券股份有限公司关于公司非公开发行优先股发行过程和认购对象合规性的报告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881907.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881907.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 上海市方达律师事务所关于公司非公开发行优先股发行过程和认购对象合规性的专项法律意见书 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881906.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881906.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 非公开发行优先股募集说明书 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881900.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881900.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 关于非公开发行优先股相关承诺及履行情况的公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881904.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881904.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 非公开发行优先股发行情况报告书 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881911.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881911.pdf</a>
宁波银行	宁波银行: 关于签署募集资金专户存储监管协议的公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881905.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881905.pdf</a>
民生银行	民生银行关于股东股份解押、质押的公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881077.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881077.pdf</a>
中信证券	中信证券面向合格投资者公开发行 2017 年公司债券 (第二期) 2018 年付息公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4880235.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4880235.pdf</a>
海通证券	海通证券面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券 (第五期) 票面利率公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4882260.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4882260.pdf</a>
海通证券	海通证券第六届董事会第三十四次会议 (临时会议) 决议公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4880762.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4880762.pdf</a>
招商证券	招商证券公司章程 (2018 年 6 月 22 日股东大会审议通过) 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881110.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881110.pdf</a>
招商证券	招商证券关于变更公司章程重要条款获批的公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881109.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881109.pdf</a>
光大证券	光大证券关于“中国中投证券-光大证券融出资金债权 2018 年三期资产支持专项计划”设立的公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4880937.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4880937.pdf</a>
成都银行	成都银行关于董事任职资格获监管机构核准的公告 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881486.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881486.pdf</a>
中国银行	中国银行 H 股公告 (二) 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881813.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881813.pdf</a>
中国银行	中国银行 H 股公告 (一) 2018-11-21 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881811.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-21\4881811.pdf</a>
国元证券	国元证券: 关于公开发行可转换公司债券中国证监会发审委暂缓表决的公告 2018-11-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4879302.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4879302.pdf</a>
海通证券	海通证券 2018 年第二次临时股东大会会议资料 2018-11-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4878229.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4878229.pdf</a>
海通证券	海通证券关于召开 2018 年第二次临时股东大会的提示性公告 2018-11-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4878231.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4878231.pdf</a>
海通证券	海通证券: 关于延长海通证券股份有限公司面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券 (第五期) 簿记建档时间的公告 2018-11-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4882036.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4882036.pdf</a>
贵阳银行	贵阳银行第四届董事会 2018 年度第四次临时会议决议公告 2018-11-20 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4879459.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-20\4879459.pdf</a>
海通证券	海通证券面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券 (第五期) 募集说明书摘要 2018-11-19 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877412.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877412.pdf</a>
海通证券	海通证券面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券 (第五期) 发行公告 2018-11-19 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877411.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877411.pdf</a>
海通证券	海通证券面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券 (第五期) 信用评级报告 2018-11-19 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877410.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877410.pdf</a>



公司	具体内容
海通证券	海通证券面向合格投资者公开发行 2018 年公司债券（第五期）募集说明书 2018-11-19 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877409.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-19\4877409.pdf</a>
国元证券	国元证券：独立董事关于转让徽商银行内资股暨关联交易的事前认可意见 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877013.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877013.pdf</a>
国元证券	国元证券：独立董事关于转让徽商银行内资股暨关联交易的独立意见 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877012.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877012.pdf</a>
国元证券	国元证券：关于转让徽商银行股份有限公司内资股暨关联交易的公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877014.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877014.pdf</a>
国元证券	国元证券：中信证券股份有限公司关于公司关联交易事项的核查意见 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877015.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877015.pdf</a>
国元证券	国元证券：第八届董事会第二十六次会议决议公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877011.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4877011.pdf</a>
宁波银行	宁波银行：第六届董事会 2018 年第四次临时会议决议公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876352.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876352.pdf</a>
中信证券	中信证券公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874415.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874415.pdf</a>
海通证券	海通证券 2013 年公司债券（第一期）（10 年期）2018 年付息公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874678.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4874678.pdf</a>
招商证券	招商证券关于“广发资管-招商证券融出资金债权第 1 期资产支持专项计划”成立的公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876430.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876430.pdf</a>
国泰君安	国泰君安关于成为标准债券远期集中清算业务综合清算会员的公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4875344.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4875344.pdf</a>
中国太保	中国太保保费收入公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4875340.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4875340.pdf</a>
光大证券	光大证券关于 2017 年非公开发行证券公司短期公司债券（第二期）本息兑付和摘牌的公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876456.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876456.pdf</a>
光大证券	光大证券 2018 年度第二期短期融资券（债券通）发行结果公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876460.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876460.pdf</a>
建设银行	建设银行关于对外投资设立全资子公司的公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876227.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876227.pdf</a>
中国银行	中国银行关于召开 2019 年第一次临时股东大会的通知 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876935.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876935.pdf</a>
中国银行	中国银行 2019 年第一次临时股东大会会议资料 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876931.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876931.pdf</a>
中国银行	中国银行董事会决议公告 2018-11-17 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876932.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-17\4876932.pdf</a>
广发证券	广发证券：关于获得中国证监会核准向合格投资者公开发行公司债券批复的公告 2018-11-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4873429.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4873429.pdf</a>
中国平安	中国平安关于披露员工代表大会决议的公告 2018-11-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4872352.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4872352.pdf</a>
中国平安	中国平安 2018 年第二次临时股东大会资料 2018-11-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4872350.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4872350.pdf</a>
交通银行	交通银行关于召开 2019 年第一次临时股东大会的通知 2018-11-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4873294.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4873294.pdf</a>
中国银行	中国银行关于对外投资设立全资子公司的公告 2018-11-16 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4872785.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-16\4872785.pdf</a>
中信证券	中信证券 2018 年非公开发行次级债券（第二期）在上海证券交易所挂牌的公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871550.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871550.pdf</a>
海通证券	海通证券 2013 年公司债券（第一期）（5 年期）本息兑付和摘牌公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870445.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870445.pdf</a>
招商证券	招商证券关于公司高级管理层副职竞争上岗的公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871351.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4871351.pdf</a>
中国平安	中国平安保费收入公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870268.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870268.pdf</a>
工商银行	工商银行境内优先股股息派发实施公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870403.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870403.pdf</a>
中国太保	中国太保：数字科技应用成果 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870260.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870260.pdf</a>
中国太保	中国太保关于披露 2018 年资本市场开放日相关报告的公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870266.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870266.pdf</a>

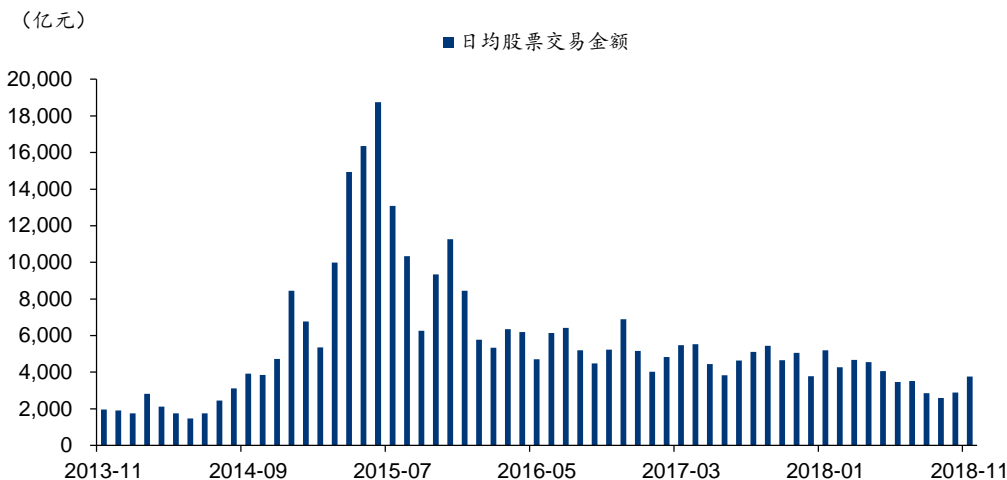
公司	具体内容
中国太保	中国太保：健康险业务发展情况及趋势 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870264.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870264.pdf</a>
中国人寿	中国人寿保费收入公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870252.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870252.pdf</a>
光大证券	光大证券 2018 年度第一期短期融资券兑付完成的公告 2018-11-15 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870447.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-15\4870447.pdf</a>
广发证券	广发证券：关于非公开发行次级债券发行结果的公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868376.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868376.pdf</a>
中信证券	中信证券 2018 年度第十期短期融资券（债券通）发行结果公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4867356.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4867356.pdf</a>
中信建投	中信建投 2018 年非公开发行次级债券（第一期）在上海证券交易所挂牌的公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4869410.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4869410.pdf</a>
农业银行	农业银行关于监事长任职和外部监事变动的公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868141.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868141.pdf</a>
农业银行	农业银行监事会决议公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868144.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868144.pdf</a>
新华保险	新华保险保费收入公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4867845.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4867845.pdf</a>
中国人寿	中国人寿第六届董事会第七次会议决议公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868860.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868860.pdf</a>
中国人寿	中国人寿 2018 年第一次临时股东大会法律意见书 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868864.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868864.pdf</a>
中国人寿	中国人寿 2018 年第一次临时股东大会决议公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868867.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868867.pdf</a>
中国人寿	中国人寿关于董事长变更的公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868857.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868857.pdf</a>
光大银行	光大银行第七届董事会第三十次会议决议公告 2018-11-14 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868224.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-11\2018-11-14\4868224.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 行情回顾

本周上证综指收于 2,579.48 点，周环比下降 3.72%；深证成指收于 7636.70 点，周环比下降 5.28%。沪深两市周交易额 1.87 万亿元，日均成交额 3,743.36 亿元，周环比下降 10.18%。

图表6：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2018 年 11 月 23 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

## 保险板块

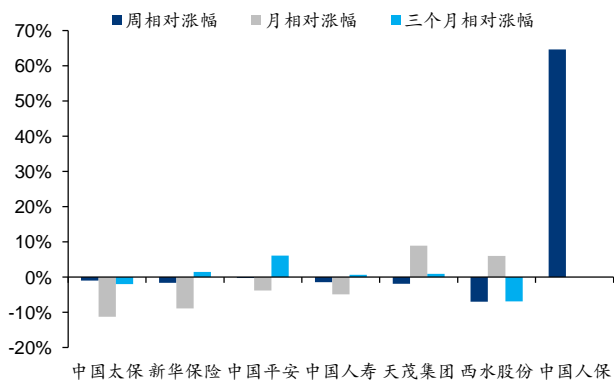
本周保险指数下跌 3.9%，其中中国人保由于新股上市本周共计涨幅 61%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现大超预期。目前上市险企估值处于历史低位，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表7：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
中国人保	7.74	60.9%	49.67	161%
中国平安	62.64	-4.0%	147.37	-5%
中国太保	31.25	-4.7%	37.27	26%
中国人寿	21.41	-5.1%	8.78	48%
新华保险	44.29	-5.3%	27.47	45%
天茂集团	6.09	-5.6%	4.65	N.A.
西水股份	11.46	-10.7%	8.74	N.A.

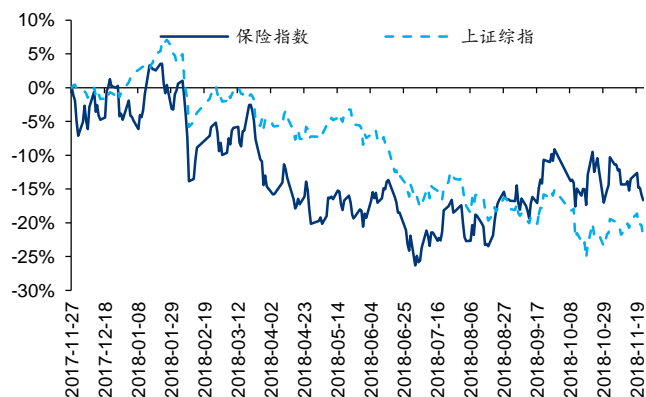
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表8：保险板块近三个月相对收益（截至 2018 年 11 月 23 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9：保险指数近一年走势图（截至 2018 年 11 月 23 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

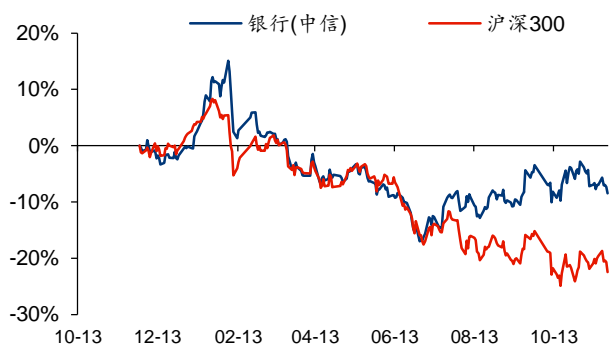


图表15：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	本周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	56.7%	64.2%
2	中信银行	28.2%	31.1%
3	光大银行	24.8%	25.2%
4	中国银行	20.3%	20.6%
5	民生银行	19.7%	18.7%
6	建设银行	15.9%	15.1%
7	农业银行	15.5%	15.8%
8	工商银行	11.1%	11.0%
9	交通银行	10.8%	10.8%
10	招商银行	0.5%	1.3%

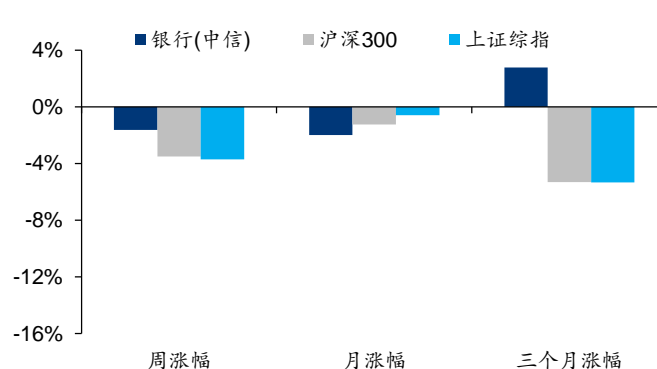
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16：银行指数涨幅走势图



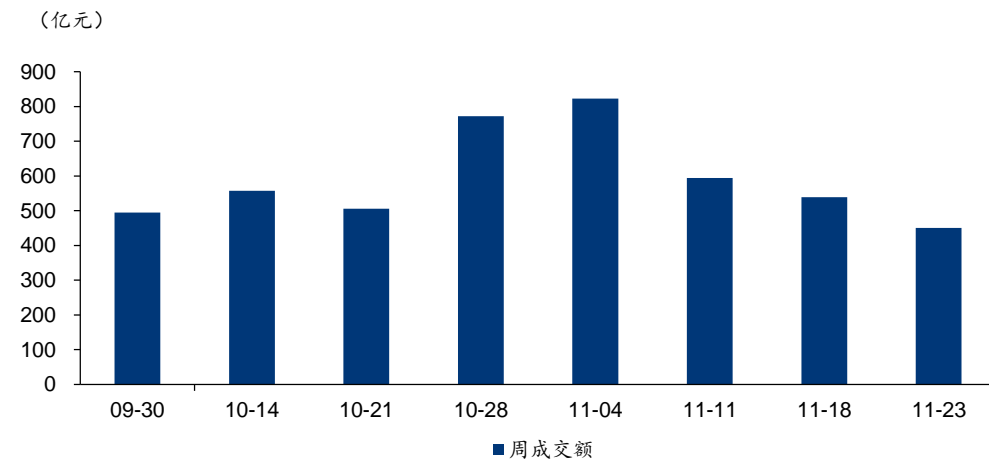
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：银行指数涨幅对比图



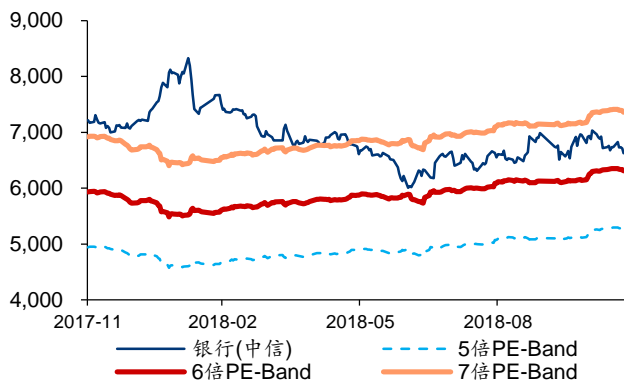
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18：银行板块周成交额



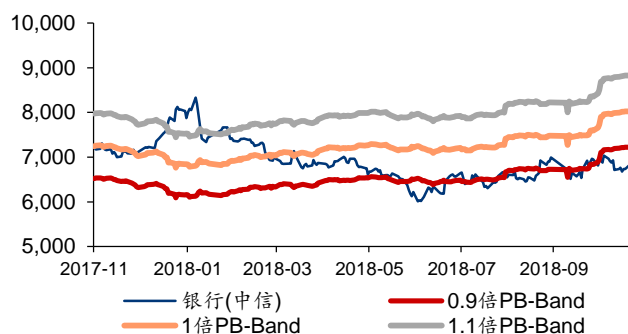
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 证券板块

截至本周收盘, 券商指数收于 5,961.55 点, 周环比下降 5.72%; 周成交额 1,164.08 亿元, 日均成交 232.82 亿元, 环比下降 6.14%。

图表21: 券商股本周涨幅前五名(截至2018年11月23日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
000728.SZ	国元证券	7.58	-1.94%	29.00%
600061.SH	国投安信	10.56	-2.04%	-5.29%
601788.SH	光大证券	10.31	-2.64%	1.72%
601211.SH	国泰君安	15.69	-2.73%	-25.47%
002500.SZ	山西证券	6.42	-3.75%	-18.26%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

截至本周收盘, H股券商价格较A股券商价格涨幅较大, 因此A/H溢价总体下降, 中原证券保持溢价最高, 为176.9%。

图表22: 上市券商 A/H 股溢价率(截至2018年11月23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	12.78	16.6	29.9%
海通证券	6837.HK	7.15	9.32	30.3%
广发证券	1776.HK	10.02	13.21	31.8%
华泰证券	6886.HK	11.17	16.89	51.2%
东方证券	3958.HK	4.79	9.31	94.4%
招商证券	6099.HK	9.84	13.88	41.0%
光大证券	6178.HK	6.73	10.31	53.2%
中国银河	6881.HK	3.63	7.41	104.1%
中原证券	1375.HK	1.63	4.51	176.9%
中信建投	6066.HK	4.10	9.23	125.2%
国泰君安	2611.HK	13.99	15.69	12.2%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 多元金融

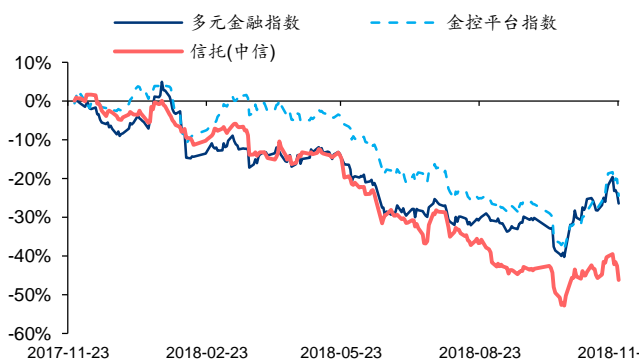
本周多元金融指数收于 6,104 点, 较前一周下降 6.06%; 金控平台指数收于 1,976 点, 较前一周下降 7.07%; 信托(中信)指数收于 2,014 点, 较前一周下降 10.20%。本周多元金融板块全部下跌。

图表23: 多元金融板块本周涨幅前五名(截至2018年11月23日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	000626.SZ	远大控股	-3.94%	3.01
2	000996.SZ	中国中期	-4.75%	12.89
3	000685.SZ	中山公用	-5.59%	2.49
4	603300.SH	华铁科技	-5.67%	1.56
5	002608.SZ	晨鸣纸业	-6.01%	6.93

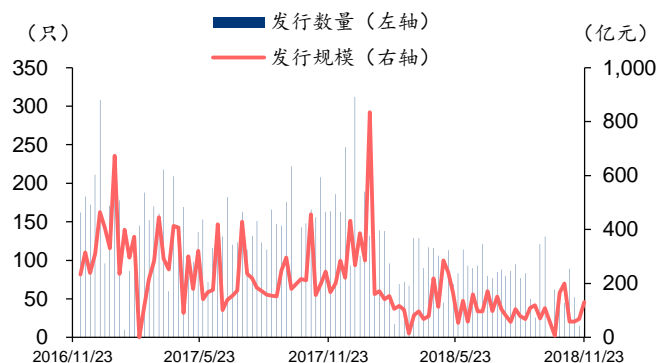
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 新发行产品数量及规模



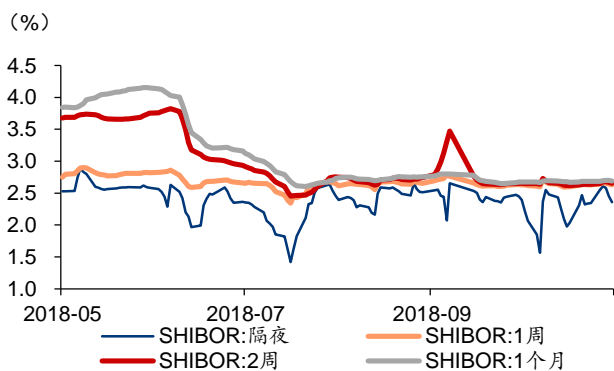
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: 更新本周周日数据

### 利率走势

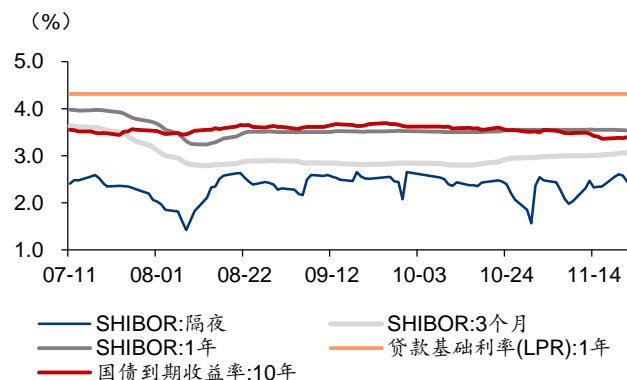
本周市场利率出现波动, 其中 10 年期国债收益率收于 3.40%, 较前一周上升 0.04 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 2.36%, 较前一周上升 0.01 个百分点。

图表26: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 利率水平对比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 海外市场跟踪

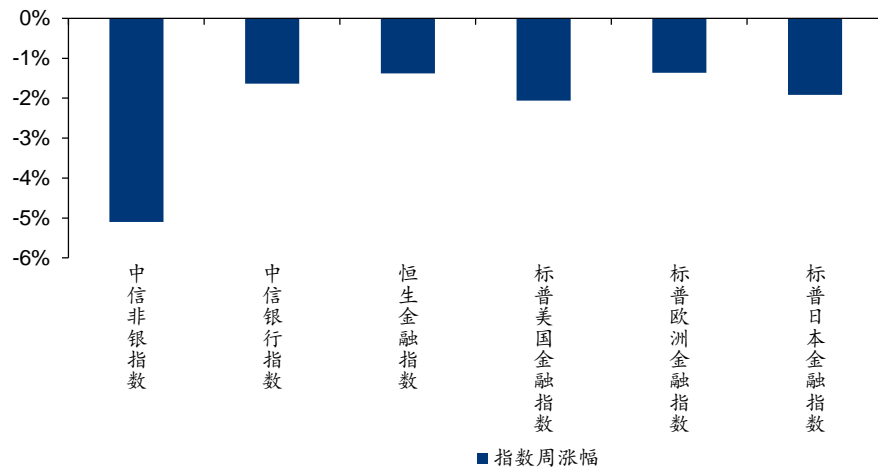
### 动态新闻

**OECD:** 下调对明年世界经济增长的预期，指出受贸易紧张局势加剧、金融环境收紧以及新兴经济体增长放缓影响，全球经济的强劲增长已于近期触顶，下行风险增加。预计今年世界经济将增长 3.7%，2019 年和 2020 年均将增长 3.5%。其中，2019 年的增长预期较今年 9 月预测值下调了 0.2 个百分点。报告预计，2018 年至 2020 年，中国经济增速将分别达 6.6%、6.3% 和 6%。同期，美国经济将分别增长 2.9%、2.7% 和 2.1%；欧元区经济将分别增长 1.9%、1.8% 和 1.6%。

### 海外市场

本周中信非银指数下降 5.10%，中信银行指数下降 1.64%，中信非银指数和中信银行指数走势弱于主要境外市场金融指数。

图表28：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29：海外保险估值比较（截至 2018 年 11 月 23 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	89.7	-2.1%	413	37,034	5.36	0.79
大都会保险	USD	42.8	-2.6%	987	42,237	8.05	0.82
宏利金融	USD	16.2	-2.8%	1,985	32,212	15.91	1.03
美国国际集团	USD	43.4	1.0%	885	38,367	-6.35	0.65
<b>日本</b>							
日本 Millea 控股	JPY	5,536.0	2.5%	748	4,141,063	14.57	1.09
第一生命保险	JPY	1,960.0	-4.9%	1,198	2,348,488	6.45	0.63
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,409.0	-0.2%	593	2,022,532	13.13	0.69
<b>香港</b>							
友邦保险	HKD	63.8	-1.3%	12,077	769,913	16.03	2.55
中国太平	HKD	25.3	-6.5%	3,594	90,749	10.40	1.44
中国人民保险集团	HKD	3.4	-4.3%	44,224	148,150	7.21	0.86

资料来源：Wind，华泰证券研究所



**图表30：海外银行估值比较（截至2018年11月23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	61.8	-4.9%	2,442	150,802	-23.66	0.85
摩根大通	USD	106.7	-3.0%	3,325	354,655	12.74	1.53
富国银行	USD	51.8	-2.1%	4,707	243,976	11.78	1.39
<b>欧洲</b>							
汇丰控股	USD	41.7	-1.2%	20,359	171,384	15.74	0.92
法国巴黎银行	EUR	44.3	-2.0%	1,250	55,347	7.13	0.54
桑坦德	EUR	4.1	-3.2%	16,136	65,796	9.76	0.70
<b>日本</b>							
三菱日联金融集团	JPY	626.7	-3.9%	13,079	8,082,188	6.67	0.55
三井住友金融集团	JPY	4,147.0	-2.9%	1,411	5,768,689	7.80	0.52
瑞穗金融集团	JPY	189.1	-1.8%	25,365	4,713,843	8.30	0.54
<b>香港</b>							
恒生银行	HKD	177.6	-1.8%	1,912	339,543	15.13	2.18
东亚银行	HKD	26.0	-0.8%	2,846	73,841	11.53	0.80
中银香港	HKD	29.7	-1.7%	10,573	314,012	10.09	1.27

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表31：海外证券估值比较（截至2018年11月23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	189.10	-6.4%	372	70,340	13.04	0.93
贝莱德	USD	406.61	-1.1%	158	64,127	11.27	1.98
摩根史丹利	USD	43.08	-2.4%	1,720	74,104	10.10	1.06
嘉信理财	USD	44.08	-6.1%	1,350	59,528	19.88	3.30
瑞士信贷	USD	11.79	-4.8%	2,552	30,092	-81.37	0.69
SEI	USD	52.62	-4.0%	156	8,185	15.99	5.02

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表32：海外信托估值比较（截至2018年11月23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>							
安信信托	CNY	4.92	-10.9%	5,469	26,908	31.04	1.94
陕国投A	CNY	2.85	-9.2%	3,964	11,297	63.69	1.10
经纬纺机	CNY	13.30	-6.1%	704	9,365	10.75	1.16
<b>美国</b>							
诺亚财富	USD	44.98	7.4%	29	2,574	21.73	3.12
北美信托	USD	96.29	-1.3%	221	21,318	14.63	2.25

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表33：海外期货估值比较（截止到2018年11月23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>							
中国中期	CNY	9.62	-4.8%	345	3,319	311.39	6.17
弘业股份	CNY	10.25	-22.6%	247	2,529	-74.13	1.91
厦门国贸	CNY	6.99	-4.4%	1,816	12,696	6.12	0.50
物产中大	CNY	4.92	-4.7%	4,307	21,189	8.21	0.96
<b>境外</b>							
鲁证期货	HKD	1.20	-0.8%	1,002	1,202	6.18	0.47
弘业期货	HKD	1.10	-4.3%	907	998	8.11	0.49
元大期货	TWD	41.50	-0.8%	232	9,639	10.03	1.27

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图34：海外租赁估值比较（截至2018年11月23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>							
华铁科技	CNY	5.32	-5.7%	485	26	34.66	1.63
晨鸣纸业	CNY	5.94	-6.0%	2,729	150	4.58	0.79
渤海租赁	CNY	3.92	-8.8%	6,185	242	7.59	0.68
东莞控股	CNY	7.39	-4.8%	1,040	77	8.70	1.26
中航资本	CNY	4.62	-8.7%	8,976	415	13.72	1.67
<b>港股</b>							
环球医疗	HKD	6.19	-3.6%	1,716	106	6.86	1.14
融众金融	HKD	0.47	-6.0%	413	2	-0.55	0.93
恒嘉融资租赁	HKD	0.04	4.8%	11,919	5	-13.70	0.44
中国飞机租赁	HKD	8.10	-1.0%	677	55	6.91	1.56
远东宏信	HKD	7.43	-3.3%	3,954	294	6.84	0.95

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图35：海外小贷估值比较（截至2018年11月23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>							
世联行	CNY	5.02	-4.9%	2,043	10,256	12.11	1.92
新力金融	CNY	8.18	4.3%	484	3,959	-12.76	4.56
<b>美国</b>							
鲈乡农村小贷	USD	0.43	-12.9%	25	11	1.73	2.83
LENDINGCLUB	USD	3.47	-2.0%	426	1,479	-7.76	1.70
<b>香港</b>							
佐力小贷	HKD	0.41	3.8%	1,180	484	2.59	0.26
瀚华金控	HKD	0.49	-4.9%	4,600	2,231	6.75	0.28

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图36：海外AMC估值比较（截至2018年11月23日）

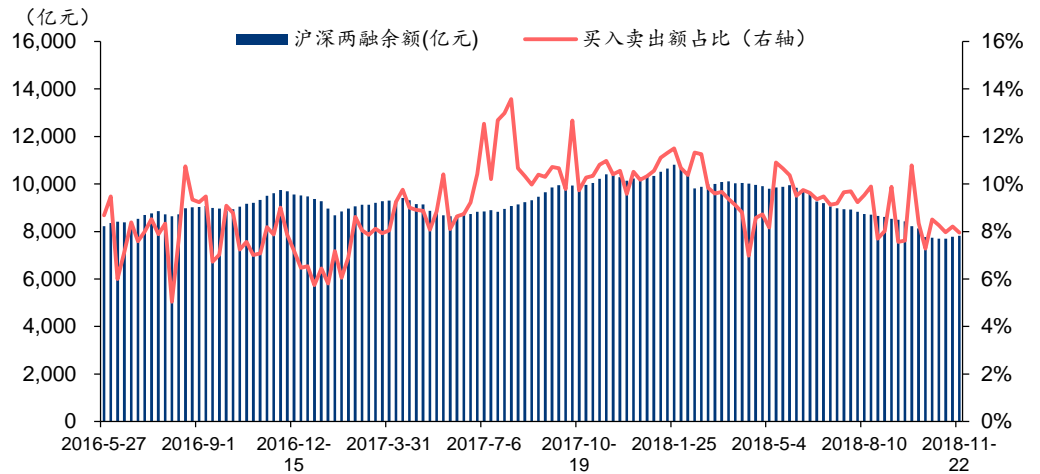
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
陕国投A	CNY	2.9	-9.2%	3,964	11,297	63.69	1.10
海德股份	CNY	12.6	-7.6%	442	5,549	59.49	1.35
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	1.5	-4.4%	39,070	59,777	5.41	0.42
中国信达	HKD	2.0	-2.4%	38,165	77,856	3.90	0.50

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至本周四收盘，两融规模 7822.04 亿元，环比上升 0.59%；其中融资余额 7739.17 亿元，融券余额 82.87 亿元。融资期间买入额 1247.31 亿元，期现比 7.95%。

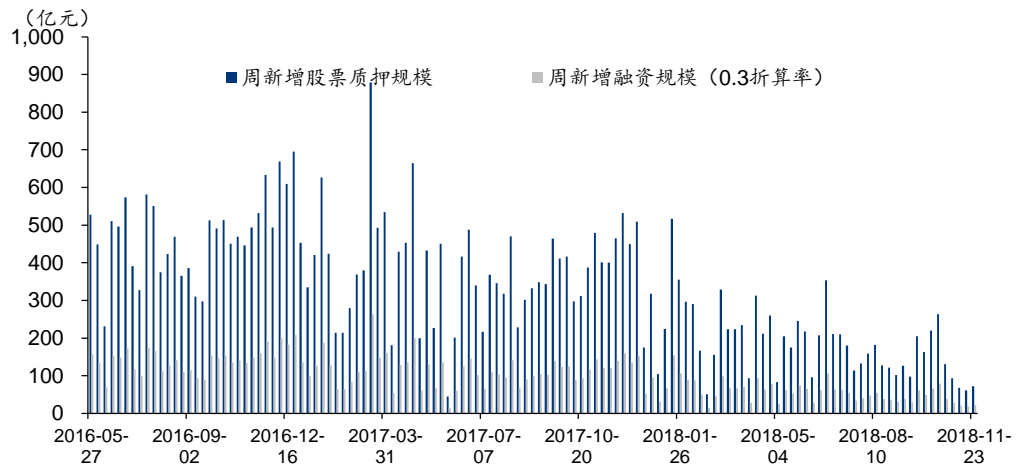
图表37： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2018年11月23日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**股票质押：**截至本周收盘，周新增股票质押 11.65 亿股，股票质押市值 71.90 亿元，融资规模（0.3 折算率）21.57 亿元；2018 年券商口径股票质押累计 2,472.12 亿股，市值 27,656.03 亿元，融资规模 8,296.81 亿元。

图表38： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2018年11月23日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**承销发行：**本周券商承销数量 222 家，主承销商募集金额合计 1539.04 亿元。其中首发、增发、配股均未发生交易；可转债 8 家，募集规模 106.10 亿元；债券承销 214 家，募集规模 1432.94 亿元。上市券商主承销 135 家，募集规模 876.66 亿，占比 56.96%。

**资产管理：**截至本周收盘，券商集合理财产品 3,943 只，资产净值合计 17,597 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1730 只，市场份额 53.08%；资产净值 19,046 亿元，市场份额 55.03%。

**图表39：截至11月23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	108	1,144.52	6.5%	1974.05	10.4%
华泰资管	104	1,044.94	5.9%	1053.08	5.5%
中信证券	234	881.53	5.0%	888.68	4.7%
国泰君安	170	751.05	4.3%	789.79	4.1%
光大证券	97	735.86	4.2%	750.93	3.9%
申万宏源	193	673.26	3.8%	678.03	3.6%
安信证券	32	552.38	3.1%	559.56	2.9%
海通证券	70	542.18	3.1%	589.40	3.1%
长江资管	66	502.03	2.9%	500.89	2.6%
招商证券	91	446.84	2.5%	444.37	2.3%
兴业资管	153	408.40	2.3%	407.08	2.1%
方正证券	46	310.24	1.8%	313.53	1.6%
东方红资管	60	295.72	1.7%	454.06	2.4%
东兴证券	59	238.32	1.4%	241.24	1.3%
国信证券	34	166.61	0.9%	171.38	0.9%
国元证券	28	155.42	0.9%	165.52	0.9%
东吴证券	42	150.04	0.9%	149.62	0.8%
西南证券	40	137.85	0.8%	140.54	0.7%
国海证券	14	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	52	67.34	0.4%	67.43	0.4%
西部证券	6	28.61	0.2%	28.45	0.1%
国金证券	31	20.48	0.1%	24.55	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**新三板：**截至本周收盘，新三板新增挂牌企业6家，累计达到12919家。周成交数4.61亿股，日均成交0.92亿股，环比下降3.83%；成交额13.71亿元，日成交额2.74亿元，环比下降13.36%。

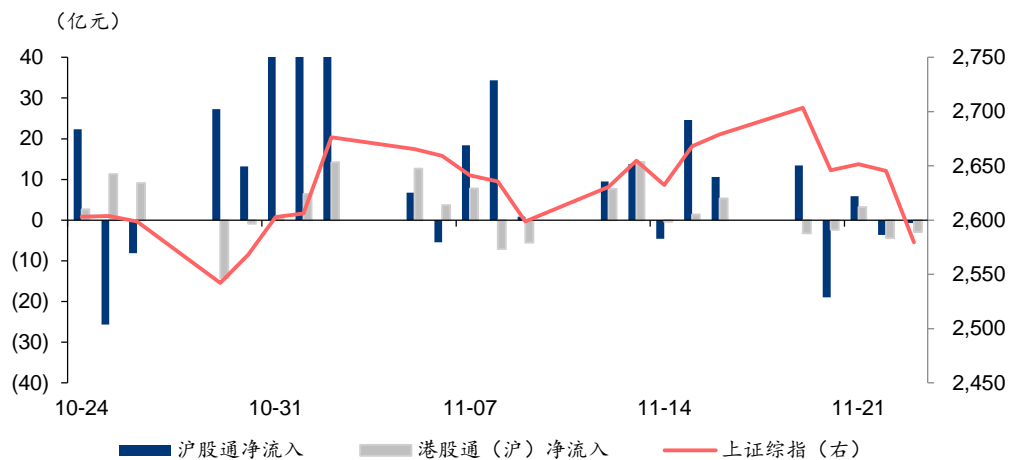
**图表40：新三板市场本周概况（截至2018年11月23日）**

项目	本周	环比
新增挂牌家数	6	0.00%
股票发行概况		
发行家数	17	-29.17%
发行次数	17	-29.17%
发行金额(亿元)	8.52	-26.30%
市场交易概况(亿股、亿元)		
成交数量(做市转让)	1.93	72.91%
成交数量(协议转让)	2.68	-27.11%
成交金额(做市转让)	3.65	13.61%
成交金额(协议转让)	10.06	-20.23%

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，周共计净流出 4.02 亿元。港股通方面，净流出 9.67 亿元。

**图表41：沪港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

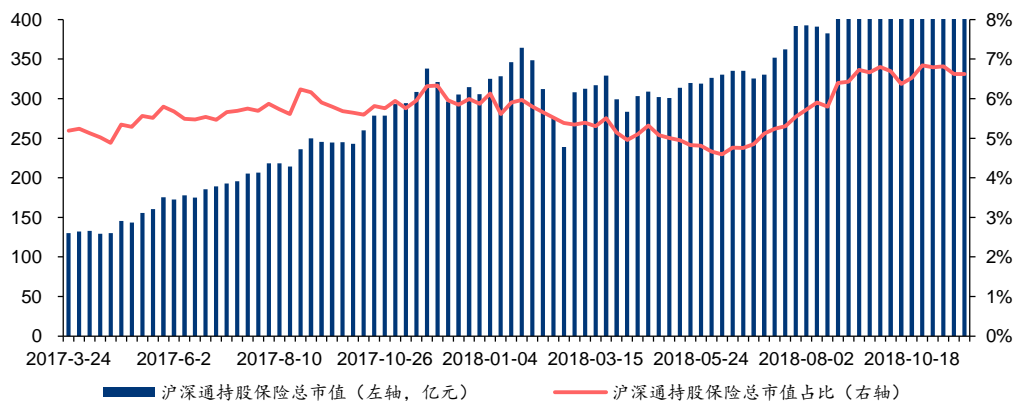
**深港通：**深股通方面，周共计净流出 3.41 亿元。港股通方面，净流入 13.29 亿元。

**图表42：深港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

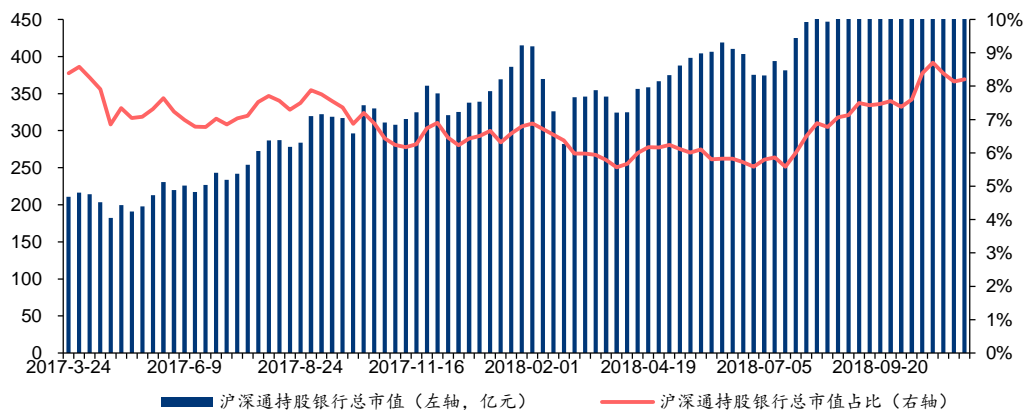
**图表43：沪深股通持股保险市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

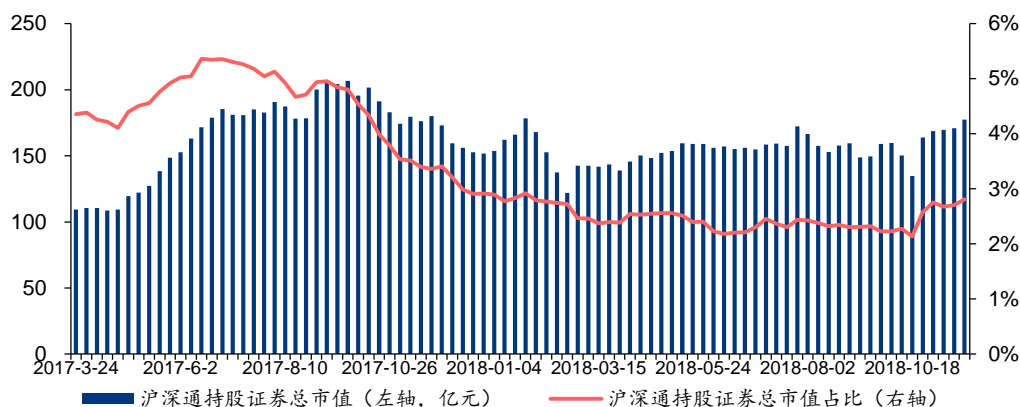
**图表44： 沪深股通持股银行市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

**图表45： 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