

行业周报 (第四十八周)

2018年12月02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: 系统重要性监管框架建立, 关注刺激政策落地

系统重要性金融机构监管框架建立, 跟踪政策及市场边际变化, 关注财政与货币刺激政策落地, 优选配置板块。

子行业观点

保险: 价值成长稳健, 估值切换后回落低位, 优选配置板块。**银行:** 系统重要性银行监管加强, 行业基本面影响较小。理财子公司设立加速, 有利于表外融资企稳, 长期看对股市资金面构成利好。银行板块处于筑底阶段, 未来催化剂将是财政和货币刺激政策落地, 以及监管层面约束放宽。**证券:** 政策环境多维度改善, 系统重要性金融机构监管规范出台, 防范系统性金融风险。券商大集合资管操作指引出台解决遗留问题规范转型发展路径。跟踪政策及市场预期边际变化。

重点公司及动态

1) 保险: 推荐中国太保、新华保险、中国人寿。2) 银行: 看好零售型及资本充裕的优秀标的, 推荐上海银行、光大银行、平安银行、宁波银行。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(%)
中信建投	601066.SH	13.11
华西股份	000936.SZ	9.95
国元证券	000728.SZ	4.88
浙商证券	601878.SH	4.45
中国银河	601881.SH	3.64
长江证券	000783.SZ	3.48
中国中期	000996.SZ	3.22
华创阳安	600155.SH	3.04
招商银行	600036.SH	2.40
国泰君安	601211.SH	2.23

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
经纬纺机	000666.SZ	(11.58)
华金资本	000532.SZ	(8.94)
鲁信创投	600783.SH	(7.87)
国海证券	000750.SZ	(7.25)
新力金融	600318.SH	(5.50)
复旦复华	600624.SH	(4.81)
华资实业	600191.SH	(4.76)
国盛金控	002670.SZ	(3.64)
九鼎投资	600053.SH	(3.30)
远大控股	000626.SZ	(3.28)

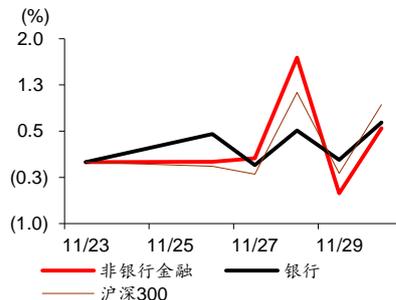
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

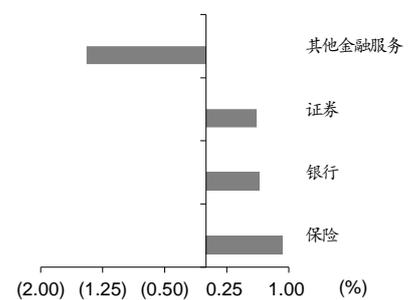
证券名称 (代码)	评级	11月30日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国平安 601318.SH	买入	63.49	86.75~93.42	4.87	5.85	7.32	9.13	13.04	10.85	8.67	6.95
新华保险 601336.SH	买入	44.37	63.20~68.95	1.73	2.53	3.16	3.89	25.65	17.54	14.04	11.41
上海银行 601229.SH	增持	11.47	14.30~15.60	1.40	1.74	2.13	2.60	8.19	6.59	5.38	4.41
中信证券 600030.SH	买入	16.87	20.62~21.91	0.94	0.89	0.98	1.14	17.95	18.96	17.21	14.80

资料来源: 华泰证券研究所

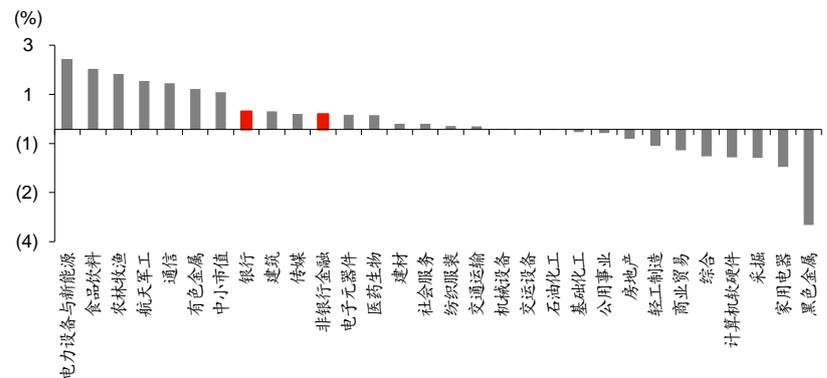
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

保险：价值成长稳健，估值切换后回落低位，优选配置板块

当前行业聚焦点有三。一是开门红。开门红并非全年经营情况的主导决定因素，但在数据真空期仍会影响投资者对行业景气度判断及市场情绪。各家开门红战略出现分化需要密切跟踪。理财产品收益率下滑，一定程度上利好保险产品销售。二是长端利率和利率期限结构，长端利率对利润释放及板块估值提振效果有所弱化，但期限结构的改善一定程度上利好负债端产品销售和资产端配置。三是仓位及市场风格演绎趋势。以上三个阶段因素仍需考察，但中长期稳健发展趋势明朗。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释放较充分，EV 成长稳健，P/EV 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 30 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 0.95、0.72、0.66 和 0.65，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

保险专项纾困产品首单落地，缓解流动性风险稳步推进

国寿资产-凤凰专项产品于 11 月 30 日通过大宗交易的方式购买通威股份 7398 万股（约占上市公司总股本的 1.91%），加上已持有的约 3.09% 股份，国寿资产通过受托管理资金累计购买公司股份达到 5%，成为上市公司第二大股东。

目前市场上已有多家保险资管发起设立专项产品，其中国寿资管为最早发起，目标规模也较大。从投资上市公司角度来看，目前保险资金投向权益市场的占比仅为 10% 左右，与上限要求相比还有较大空间。保险资金始终坚持价值投资、稳健投资的投资理念，财务投资上精选基本面优秀、成长确定性强的标的，战略投资上考虑业务协同与产业链布局相关公司。当前时点市场估值已处历史低位，未来有望加大参与力度，积极投资优质上市公司，促进资源协同的进一步推进。

从化解股票质押流动性风险角度来看，当前环境下，券商确实存在部分股票达到预警线，乃至平仓线的情况。如前所说估值已处低位，外部因素预期到位，市场下行空间有限，此时保险公司参与上市公司股票质押项目中，有利于稳定市场情绪，给予上市公司与投资者较强的信心提振，未来大概率能获得较为丰厚的投资收益，符合保险资金长久期稳健资产配置的投资理念。

银行：系统重要性银行监管加强，理财子公司设立加速

上周银行业两件大事。一是《系统重要性金融机构监管指导意见》下发。二是四大行全部提出理财子公司申请。系统重要性监管框架建立，将实现微观监管权的集中。入选系统重要性金融机构的银行将在附加资本、杠杆率、流动性、大额风险暴露等方面，面临更严格的要求。但考虑到需要落实宽信用政策，系统重要性银行的监管标准预计不会马上提升；会设置相应的政策过渡期，对银行基本面影响较小。

推进四大行理财子公司设立进程，有利于加快净值化理财产品的发行，实现表外融资趋势企稳。在银行的应用提交后，理财子公司管理办法的正式稿预计也会较快发布。虽然短期内银行不会提高股票投资比例，但是随着净值化产品逐步侵蚀表外理财的利差，股票将成为高超额收益资产的候选标的。长期看仍然会对股市资金面构成利好。

自一二五贷款目标提出后，当前银行板块处于筑底阶段。市场对银行业的担忧情绪正在逐步消化。未来板块催化剂将是财政和货币的刺激政策落地，以及监管层面的约束放宽。继续看好零售型及资本充裕的优秀标的，推荐上海银行，光大银行，平安银行，宁波银行。

点评《系统重要性金融机构监管指导意见》：系统重要性规范出台，监管再聚焦

2018年11月27日央行、银保监会与证监会联合印发《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，对系统重要性金融机构的识别、监管和处置作出制度性安排。参评机构范围确定有两种方式，第一种采用规模指标，所有参评机构表内外资产总额不低于上年末该行业总资产75%；第二种采用数量指标，即银行、证券、保险机构参评数量不少于30、10、10家。经我们测算，按照75%的规模指标，约有26家银行在参评机构范围，包括国开行与政策性银行、国有商业银行、除渤海外的全部股份行、六家城商行（北京+上海+江苏+南京+宁波+盛京）。最终名单预计仍聚焦于大型银行，参评机构至最终名单可能较大幅度收窄，政策性银行与少数股份行或新增入选。

意见提出附加资本和杠杆率要求，以及满足流动性、大额风险暴露等其他监管要求。附加资本要求总体达标率较高，后续在流动性与大额风险暴露监管上将进一步驱动银行业务模式变革。本次政策延续前期强监管风格，符合政策预期。政策目标由于主要针对相对合规的大型银行，我们预计行业影响相对较小，但需关注细则落地。

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。系统重要性金融机构监管规范出台，防范系统性金融风险。券商大集合资管操作指引出台，解决遗留问题，规范转型发展路径。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，需跟踪政策及市场边际变化。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，PE 18-24倍；考虑年末估值切换，我们预计2019年大券商PB 0.9-1.3倍，PE 19-22倍。关注优质券商价值投资机会，推荐中信、广发、招商。

系统重要性金融机构监管规范出台，防范系统性金融风险

2018年11月27日，央行、银保监会与证监会联合印发《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，明确系统重要性金融机构的定义、范围，规定系统重要性金融机构的评估流程和总体方法，完善系统重要性金融机构监管安排，旨在防范系统性金融风险。

系统重要性金融机构每年评估一次，预计最终名单仍聚焦于头部金融机构。系统重要性金融机构先由一行两会划定参评机构范围，再由金融稳定发展委员会确定最终名单，评估每年开展一次。参评机构范围确定有两种方式：一是采用金融机构的规模指标，即所有参评机构表内外资产总额不低于监管部门统计的同口径上年末该行业总资产的75%；二是采用金融机构的数量指标，即银行业、证券业和保险业参评机构数量分别不少于30家、10家和10家。我们按照75%的规模指标测算券商参评机构数量，表内资产采用2017年末券商总资产余额，表外资产采用2017年末券商资产管理资金余额，预计有28家上市券商在参评机构范围，包括表内外资产排名前24家的A股上市券商，以及中金、华融、中泰及平安。最终名单预计仍聚焦于头部券商，可能较参评名单大幅度收窄。

双重路径完善系统重要性金融机构监管。监管将主要通过两条路径完善系统重要性金融机构监管：一是对系统重要性金融机构制定特别监管要求，包括资本、杠杆率等附加资本要求、公司治理、风险管理和信息系统。二是建立系统重要性金融机构特别处置机制，确保其在发生重大风险时，能够得到安全、快速、有效处置，保障其关键业务和服务不中断，同时防范“大而不能倒”风险。

证券行业头部效应或将渐趋显著。监管首次明确系统重要性金融机构定义，与推动证券行业供给侧改革，打造投行国家队的思路一脉相承。纳入系统重要性金融机构的大型券商在金融行业内地地位举足轻重，未来面临监管要求将更趋严格。但同时监管支持和行业资源有望向大券商倾斜，集中度持续提升，行业头部效应渐趋显著。

券商大集合资产管理业务操作指引出台，解决遗留问题，规范转型发展路径

11月30日，证监会发布《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》（以下简称“《操作指引》”），明确投资者人数不受200人限制的存量集合资产管理计划将转为公募基金或私募产品，对过渡期给予弹性，与市场预期基本符合。

政策出台解决历史遗留问题，明确业务未来转型发展路径。2013年以前，券商集合资管分为投资者人数和募资规模无限制的大集合产品，和人数低于200人、规模低于50亿元的小集合产品。2013年6月1日《证券投资基金法》正式实施，大集合产品归入公募基金监管体系。证监会对于6月1日前已设立的投资者人数超过200人的大集合业务未给出具体处理方案，允许存量业务在后续处理办法出台前继续运作。2018年资管新规正式落地，对公募产品运作规范进一步提出要求。《操作指引》出台将解决历史遗留问题，大集合产品未来转型发展路径将有章可循。

明确存量产品转为公募基金或私募产品，设立2年过渡期柔性处理，并给予无公募牌照券商弹性处理。《操作指引》要求存量大集合资产管理业务对标公募基金规范管理，逐步变更注册为公募基金产品。对于指引公布后，连续60个工作日投资者不足200人或资产净值低于5000万元的存量大集合产品，应当逐步转为私募资产管理计划。同时《操作指引》设2020年12月31日前为过渡期，且不统一限定整改进度，过渡期结束后尚未处置的存量，可及时向证监会报告后妥善安排柔性处理。对未取得公募牌照的券商，监管给予一定弹性处理，允许规范完成的产品经证监会验收后参照公募基金运作，但期限不得超过3年。

存量业务有望实现平稳过渡。根据Choice数据，截至2018年三季度末，存量未到期大集合产品净值约7550亿元，占券商资管余额14%。我们测算存量大集合产品前三季度收入约占券商资管总收入21%。因券商资管监管起步早、落地到位，且过渡期柔性处理和转型后延续创收，我们预计对收入的实际影响远小于前述测算，有望实现业务平稳过渡。未来券商资管将继续深化主动管理转型。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	11月30日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国太保 601601.SH	买入	31.39	40.41-44.09	1.62	1.89	2.28	2.78	19.38	16.61	13.77	11.29
中国平安 601318.SH	买入	63.49	86.75-93.42	4.87	5.85	7.32	9.13	13.04	10.85	8.67	6.95
新华保险 601336.SH	买入	44.37	63.20-68.95	1.73	2.53	3.16	3.89	25.65	17.54	14.04	11.41
中国人寿 601628.SH	买入	21.58	28.77-31.65	1.14	1.15	1.39	1.69	18.93	18.77	15.53	12.77
上海银行 601229.SH	增持	11.47	14.30-15.60	1.40	1.74	2.13	2.60	8.19	6.59	5.38	4.41
光大银行 601818.SH	买入	3.85	5.05-5.62	0.60	0.66	0.73	0.82	6.42	5.83	5.27	4.70
平安银行 000001.SZ	买入	10.36	13.07-14.38	1.35	1.44	1.56	1.71	7.67	7.19	6.64	6.06
宁波银行 002142.SZ	买入	16.91	18.35-19.50	1.79	2.19	2.69	3.33	9.45	7.72	6.29	5.08
广发证券 000776.SZ	增持	13.48	14.90-16.04	1.13	0.66	0.73	0.83	11.93	20.42	18.47	16.24
招商证券 600999.SH	买入	13.74	14.70-15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	15.98	24.98	19.35	15.79
中信证券 600030.SH	买入	16.87	20.62-21.91	0.94	0.89	0.98	1.14	17.95	18.96	17.21	14.80
海通证券 600837.SH	买入	9.44	11.01-11.54	0.75	0.46	0.51	0.59	12.59	20.52	18.51	16.00

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
601601.SH	中国太保	<p>利润符合预期，偿付能力提升显著</p> <p>公司2018年前三季度实现归母净利润127亿元，YoY+16.4%，较年中26.8%的增速有一定收窄；寿险保费收入1770亿元，YoY+14.2%；产险保费890亿元，YoY+13.5%。寿险与产险的综合偿付能力充足率分别为255%和308%，较年中分别提升2%和35%，偿付能力充足。公司推进“转型2.0”，边际改善显著，预计2018-20年EPS分别为1.89、2.28和2.78元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国太保(601601,买入)：新单边际回暖，投资稳步改善</p>
601318.SH	中国平安	<p>竞争优势助力科技业务持续发展，有望成为新的业绩增长点</p> <p>公司于11月7日举办科技开放日，向市场详细阐释了核心科技与生态圈的战略概览，其中核心科技包括人工智能、区块链和云计算，五大生态圈包括金融服务、医疗健康、汽车、房产和城市。公司发展科技业务拥有丰富的应用场景、海量的真实数据、持续投入与大量的人才，竞争优势突出助力其科技业务一步步实现从流量到盈利的转变。公司科技业务今年前三季度已贡献集团约6%净利润，持续快速发展有望推动其成为新的业绩增长点，看好发展前景，预计2018-20年EPS分别为5.85、7.32和9.13元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国平安(601318,买入)：场景流量厚积中，静待科技薄发时</p>
601336.SH	新华保险	<p>盈利符合预期，偿付能力充足</p> <p>公司2018年前三季度实现归母净利润77亿元，YoY+52.8%，业绩增速较年中有一定收窄；保费收入1000亿元，YoY+11.3%；综合与核心偿付能力充足率分别为273.25%和268.33%，较年中分别增长1.7pct和1.93pct，偿付能力充足。公司三季度依旧加速推进健康险业务，并通过加保“以附促主”，不断巩固转型先发优势，预计2018-20年EPS分别为2.53、3.16和3.89元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：期限结构再优化，附加险成效显著</p>
601628.SH	中国人寿	<p>利润增长不及预期，保费维持稳健增长</p> <p>公司2018年前三季度归母净利润198.69亿元，同比-25.9%，业绩增长不及预期，净利润下滑主要由于去年同期实现较多投资收益，而今年由于市场波动加剧造成投资收益显著减少。投资端承压情况下，公司总保费仍维持稳健增长，前三季度实现保费4685.34亿元，同比+4.1%，继续保持市场领先；非年化ROE为6.13%。新管理层到位，看好战略转型持续推进，预计2018-20年EPS分别为1.15、1.39和1.69元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：利润不及预期，期待战略新布局</p>
601229.SH	上海银行	<p>业绩符合我们预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于10月26日发布2018年三季度报，归母净利润同比增长22.46%，业绩符合我们预期。公司息差维持扩大趋势，资产质量向好，盈利能力稳健上升。我们预计2018-20年EPS1.74/2.13/2.60元，2018年BPS13.00元，目标价14.30-15.60元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：上海银行(601229,增持)：息差继续扩大，零售战略快速推行</p>
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10月30日发布2018年三季度报，归母净利润同比增长9.15%，较上半年+2.44pct，业绩符合我们的预期。公司资产增速及息差均上升，中间收入保持强劲，业绩释放加速。我们预测2018-20年EPS0.66/0.73/0.82元，2018年BPS5.62元，目标价5.05-5.62元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：光大银行(601818,买入)：息差继续走高，中收强劲依旧</p>

- 000001.SZ 平安银行 ROE 继续回升，维持“买入”评级**
 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EPS1.44/1.56/1.71元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：平安银行\(000001,买入\)：转型成效显著，ROE继续回升](#)
- 002142.SZ 宁波银行 优先股完成发行，盈利释放有望再提速**
 公司于2018年11月20日公告完成发行100亿元优先股，用于补充其他一级资本。公司一级资本充足率提升，资产扩张有望再提速，盈利加速释放可期，亮眼业绩得以延续。我们预测2018-2020年EPS2.19/2.69/3.33元，目标价维持18.35-19.50元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：宁波银行\(002142,买入\)：优先股补充资本，业绩或再提速](#)
- 000776.SZ 广发证券 投行和自营不振拖累业绩，弱市环境蓄力待发**
 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。
[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](#)
- 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](#)
- 600030.SH 中信证券 龙头地位稳固，优于行业整体**
 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72.17亿元，同比-26.40%，归母净利润17.49亿元，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EPS0.89/0.98/1.14元，BPS12.89/13.46/14.12元，维持买入评级，目标价20.62-21.91元。
[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](#)
- 600837.SH 海通证券 前三季度业绩整体承压，综合金融布局前瞻完善**
 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。
[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](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻概要

央行、银保监会、证监会：一行两会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》 2018-11-27

一行两会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，央行会同银保监会、证监会根据各行业发展特点，制定客观定量、简单可比的标准，划定参评机构范围。参评标准可采用金融机构的规模指标，即所有参评机构表内外资产总额不低于监管部门统计的同口径上年末该行业总资产的75%；或采用金融机构的数量指标，即银行业、证券业和保险业参评机构数量分别不少于30家、10家和10家。

（央行、银保监会、证监会 2018-11-27）

银保监会：《商业银行理财子公司管理办法》即将正式发布 2018-11-27

银保监会主席郭树清表示，按照“资管新规”和“理财新规”相关要求，《商业银行理财子公司管理办法》已公开向社会征求意见，并在11月初表示将在11月下旬正式发布，预计将可调动更多理财资金用于支持民营企业。目前反应整体积极正面，不少银行已经向银保监会报送了材料进行备案，多数银行内部已经开始了紧锣密鼓的筹办工作——报送材料、产品创新（加大净值型产品设计研发）、升级系统、加强对委外机构的筛选评估机制等，但并非正式受理。

（银保监会 2018-11-27）

国家知识产权局：针对民营企业融资难问题，扩大知识产权质押融资覆盖面 2018-11-30

国家知识产权局审议通过《关于知识产权服务民营企业创新发展若干措施的通知》，《通知》提出，针对民营企业对营商环境的需求，实行严格的知识产权保护；针对民营企业融资难问题，扩大知识产权质押融资覆盖面；针对民营企业创新发展需求，深入实施中小企业知识产权战略推进工程。

（国家知识产权局 2018-11-30）

上交所：正研究起草科创板业务规则、配套制度等各项工作，争取积极稳妥落地 2018-12-01

上交所副总经理刘绍统表示设立科创板、试点注册制，应当结合科创企业的特点、需求，增强发行上市的包容性。资本市场应支持拥有核心技术、市场占有率高、属于高新技术产业、并且达到一定条件的企业上市。同时，针对科创企业的运营规律，兼顾市场流动性、投资者适当性，完善交易机制，选择适于科创板需要的交易机制。目前，上交所在证监会指导下，正依据相关法律法规，研究起草业务规则、配套制度、开发系统，抓紧推进各项工作，争取积极稳妥落地。科创板将与现有各层级市场、各板块协调，更好地实体经济、服务服务科技创新。

（上交所 2018-12-01）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

公司	具体内容
江苏银行	证监会通过公司公开发行A股可转换公司债券的申请，发行规模为人民币200亿元。 2018-11-27 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-27/600919_20181127_1.pdf
工商银行	公司拟出资不超过人民币160亿元发起设立工银理财有限责任公司作为所属一级全资子公司。 2018-11-27 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-27/601398_20181127_1.pdf
贵阳银行	董事会同意聘任罗佳玲女士为行长，任期与第四届董事会任期一致。 2018-11-27 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-27/601997_20181127_1.pdf
农业银行	公司拟设立农银理财有限责任公司为全资子公司，注册资本为不超过人民币120亿元。 2018-11-27 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-27/601288_20181127_3.pdf
上海银行	公司股东上港集团、桑坦德银行和联和投资已完成稳定股价的增持计划。本次增持计划完成后，上港集团、桑坦德银行和联和投资分别持有公司股份占总股本的7.34%、6.50%和13.38%。 2018-11-29 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-29/601229_20181129_1.pdf
郑州银行	公司拟与发改委共同发起设立战略性新兴产业发展基金，子公司拟出资53亿元。 2018-11-29 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-29/601939_20181129_1.pdf
南京银行	为加大对绿色金融项目的支持力度，公司拟发行不超过50亿元的绿色金融债券。为加大小微企业支持力度，推进公司信贷结构优化，公司拟发行不超过100亿元小型微型企业贷款专项金融债券。 2018-11-30 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/601009_20181130_1.pdf
杭州银行	上海银保监局筹备组准予公司在上海筹建资金营运中心，名称为杭州银行股份有限公司资金营运中心。 2018-11-30 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/600926_20181130_1.pdf
吴江银行	董事会通过发行二级资本债券的议案。 2018-11-30 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/603323_20181130_1.pdf
江苏银行	稳定股价措施的增持计划实施完成。本次实施后，公司股东江苏信托持有公司9.28亿股，占总股本的8.04%。 2018-12-01 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-12-01/600919_20181201_1.pdf
方正证券	公司计划以不超过人民币6元/股回购股份回购1667万股，回购金额不超过人民币1亿元。 2018-11-26 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-27/601901_20181127_1.pdf
中信建投	公司拟每股派发现金红利人民币0.18元，共计派发现金红利13.76亿元，其中A股股数为63.85亿股。 2018-11-26 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-27/601066_20181127_1.pdf

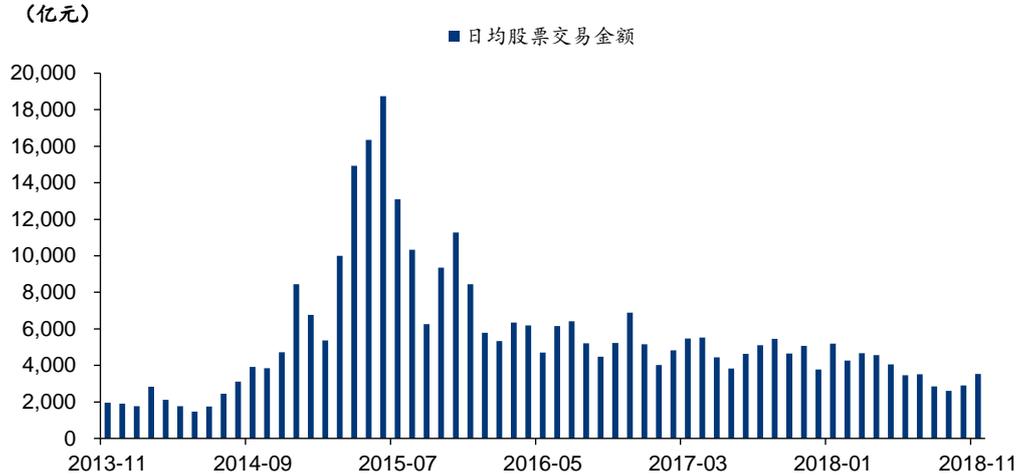
- 国海证券 农投集团拟将持有的正润集团 85% 股权无偿划转至公司股东广西投资集团，本次资产划转后，广西投资集团将成为本公司控股股东，预计持有股份占总股本的 32.54% 2018-11-26
链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ffca3650-d809-4638-afa5-ef357f1384c0>
- 国信证券 拟非公开发行 A 股股票数量不超过 16.4 亿股，募集资金总额不超过 150 亿元。2018-11-27
链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fbd5ca68-4e0a-4ddd-b965-2f2f8c4ab2df>
- 申万宏源 股东大会同意《关于公司发行 H 股股票并在香港上市方案的议案》和《关于公司转为境外募集股份有限公司的议案》 2018-11-28
链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?08cc417d-f3d1-47f0-8e8d-05a0d6844330>
- 兴业证券 向控股子公司兴证期货增资 2018-11-29
链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/601377_20181130_2.pdf
- 华泰证券 证监会批准公司发行不超过 8251.5 万份全球存托凭证（GDR），按照公司确定的转换比例计算，对应新增 A 股基础股票不超过 8.25 亿股。 2018-11-30
链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-12-01/601688_20181201_1.pdf
- 山西证券 公司控股股东山西金控通过集中竞价交易方式累计增持 492 万股公司股份，占总股份的 0.17%，增持总金额 3342 万元，本次增持计划实施完毕。 2018-11-30
链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?43ff164d-49bd-4c71-9328-a21e6b441fce>
- 经纬纺机 董事会同意公司作为有限合伙人出资人民币 3,500 万元参与投资产业基金，占全体合伙人认缴出资总额 33.65%，同意产业基金共募集人民币 1.04 亿元，其中 1 亿元以增资扩股形式向宁夏恒丰纺织科技进行投资。 2018-11-28
链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?15290ee3-f042-4286-91ad-a024575dfa63>
- 中航资本 全资子公司中航投资拟进行增资扩股，引进包括中国人寿在内的 6 家战略投资者，合计增资扩股规模 100 亿元。本次增资完成后，中航投资的注册资本将由 88.4 亿元变更为 121.9 亿元，公司对中航投资的持股比例由 100.00% 变更为 72.55%。 2018-11-29
链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/600705_20181130_4.pdf
- 拟在 2018 年中期对 2017 年利润进行再次分配，以 2018 年 6 月 30 日股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.39 元（含税），共计派发现金红利 3.5 亿元，公司 2018 年中期不进行资本公积金转增股本。 2018-11-29
链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/600705_20181130_1.pdf
- 修订回购公司股份议案，回购股份资金总额不低于人民币 5 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含），本次回购价格不超过 6.73 元/股。 2018-11-29
链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2018-11-30/600705_20181130_5.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 2,588.19 点，周环比上升 0.34%；深证成指收于 7681.75 点，周环比上升 0.59%。沪深两市周交易额 1.38 万亿元，日均成交额 2,750.11 亿元，周环比下降 26.53%。

图表5：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2018 年 11 月 30 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

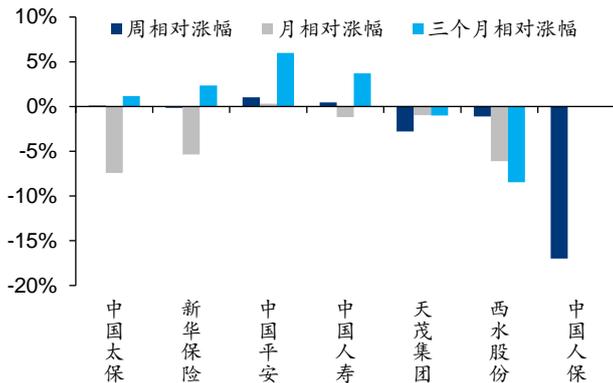
上周保险指数上涨 0.9%，其中中国平安以 1.4% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现大超预期。目前上市险企估值处于历史低位，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表6：保险股上周涨幅

险企	最新收盘价（¥）	上周涨幅	成交额（亿元）	A/H 股溢价
中国平安	63.49	1.4%	120.08	-5%
中国人寿	21.58	0.8%	4.14	45%
中国太保	31.39	0.4%	25.52	28%
新华保险	44.37	0.2%	17.53	46%
西水股份	11.37	-0.8%	4.36	N.A.
天茂集团	5.94	-2.5%	2.58	N.A.
中国人保	6.45	-16.7%	86.29	116%

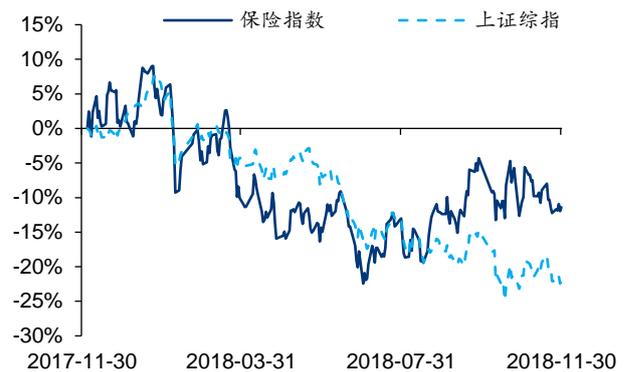
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表7： 保险板块近三个月相对收益（截至2018年11月30日）



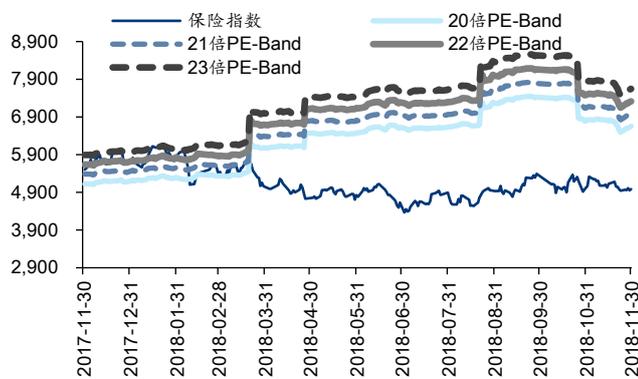
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8： 保险指数近一年走势图（截至2018年11月30日）



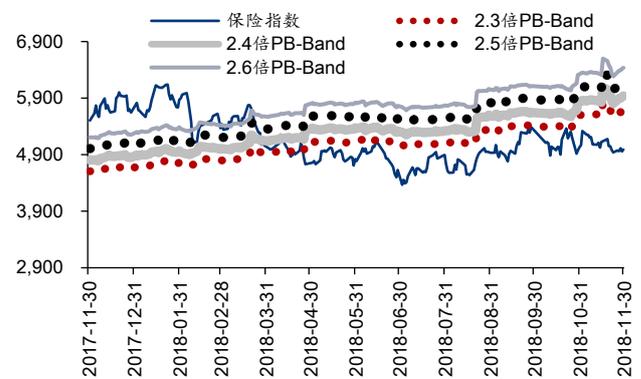
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 保险指数 PE-Band



资料来源：华泰证券研究所

图表10： 保险指数 PB-Band



资料来源：华泰证券研究所

银行板块

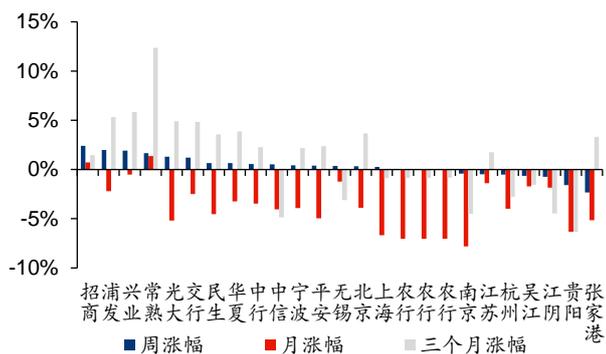
上周银行指数较前一周收盘日上升 0.95%，同期上证综指上升 0.34%，走势跑赢大盘 0.61 个百分点。上周成交额 312.12 亿元，较前一周下降 30.74%，上周较前一周约 6 成银行上涨。目前银行行业 2018 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.84，与前一周相比无升降。

图表11： 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	600036.SH	招商银行	2.40%	44.04
2	600000.SH	浦发银行	2.00%	10.31
3	601166.SH	兴业银行	1.92%	23.55
4	601128.SH	常熟银行	1.66%	8.29
5	601818.SH	光大银行	1.32%	6.99

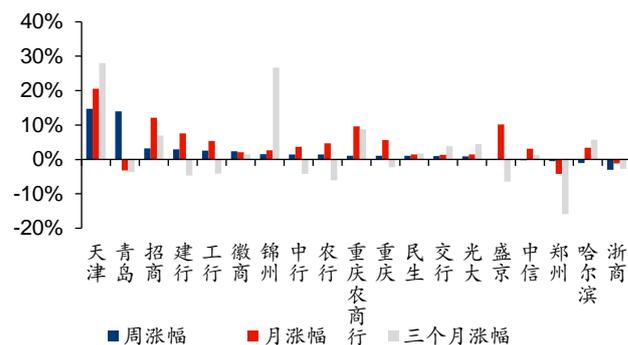
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: H股银行涨幅



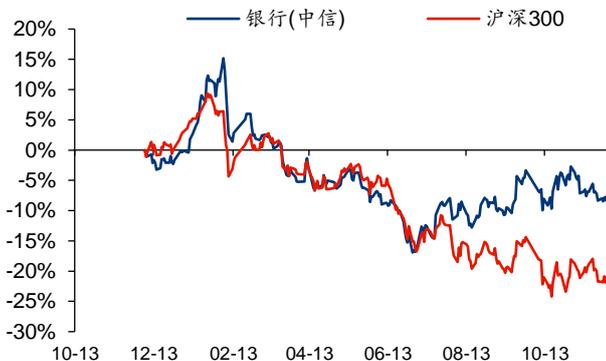
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	上周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	54.9%	56.7%
2	中信银行	28.9%	28.2%
3	光大银行	25.1%	24.8%
4	中国银行	19.0%	20.3%
5	民生银行	19.0%	19.7%
6	农业银行	13.7%	15.5%
7	建设银行	12.4%	15.9%
8	交通银行	10.9%	10.8%
9	工商银行	8.1%	11.1%
10	招商银行	-0.5%	0.5%

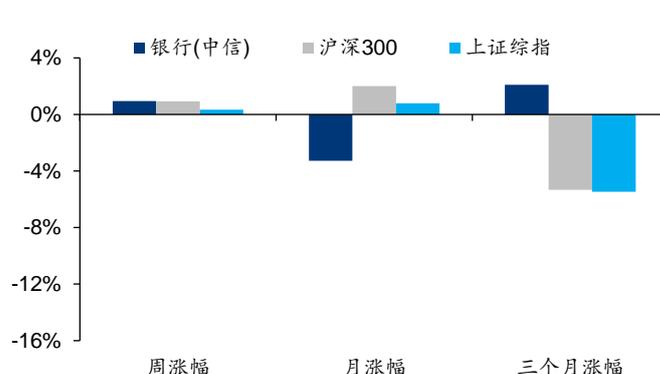
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 银行指数涨幅走势图



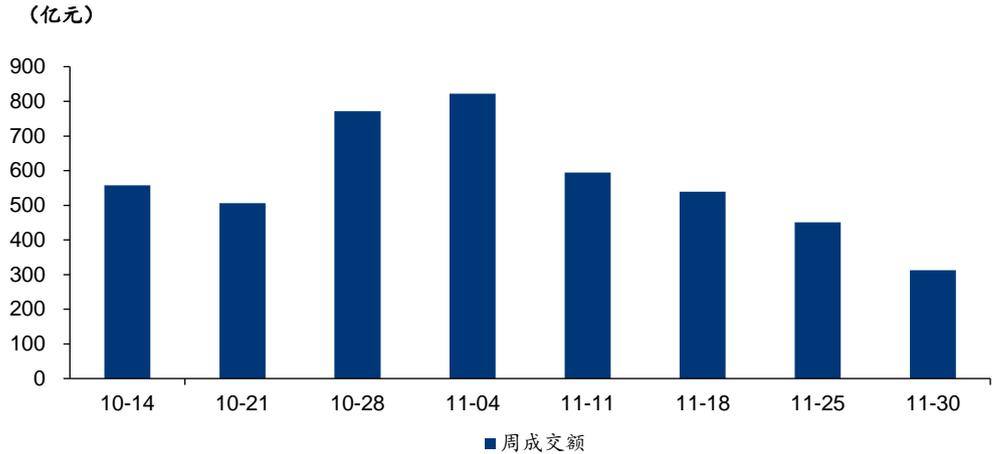
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 银行指数涨幅对比图



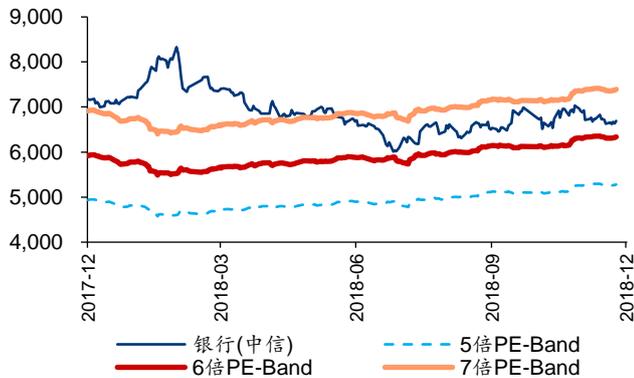
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 银行板块周成交额



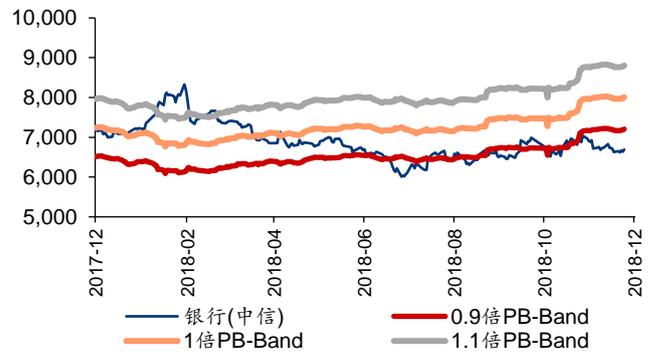
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 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 5,996.56 点, 周环比上升 0.59%; 周成交额 659.02 亿元, 日均成交 131.80 亿元, 环比下降 43.39%。

图表20: 券商股上周涨幅前五名 (截至 2018 年 11 月 30 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	7.95	4.88%	-43.43%
601881.SH	中国银河	7.68	3.64%	-29.27%
000783.SZ	长江证券	5.65	3.48%	-29.27%
601211.SH	国泰君安	16.04	2.23%	-33.39%
601555.SH	东吴证券	7.16	2.14%	-13.81%

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, 中原证券保持溢价最高, 为 193.4%。

图表21：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2018 年 11 月 30 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	12.95	16.87	30.3%
海通证券	6837.HK	7.20	9.44	31.1%
广发证券	1776.HK	10.29	13.48	31.0%
华泰证券	6886.HK	11.48	16.8	46.4%
东方证券	3958.HK	4.77	9.23	93.5%
招商证券	6099.HK	9.49	13.74	44.8%
光大证券	6178.HK	6.73	9.98	48.3%
中国银河	6881.HK	3.72	7.68	106.2%
中原证券	1375.HK	1.56	4.58	193.4%
中信建投	6066.HK	4.24	10.44	146.3%
国泰君安	2611.HK	14.42	16.04	11.2%

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 6,134 点，较前一周上升 0.49%；金控平台指数收于 1,963 点，较前一周下降 0.67%；信托（中信）指数收于 2,002 点，较前一周下降 0.59%。上周多元金融板块 4 成上涨。

图表22：多元金融板块上周涨幅前五名（截至 2018 年 11 月 30 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	000936.SZ	华西股份	9.95%	22.08
2	000996.SZ	中国中期	3.22%	6.38
3	000563.SZ	陕国投 A	1.75%	2.27
4	600390.SH	五矿资本	1.33%	2.48
5	600446.SH	江苏国信	1.07%	2.73

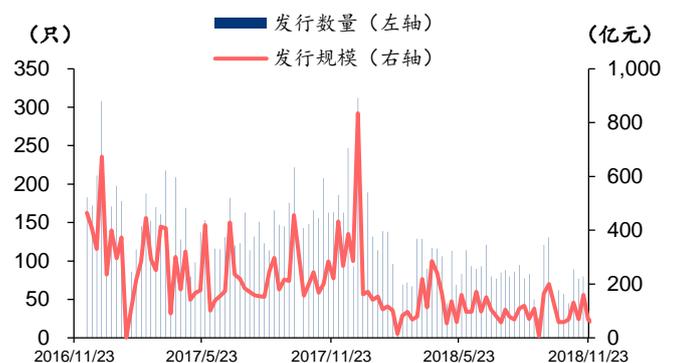
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表23：多元金融指数走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表24：新发行产品数量及规模



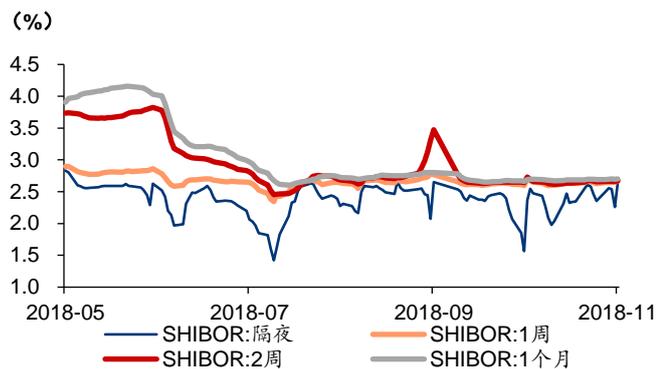
注：更新至上周周日数据

资料来源：Wind，华泰证券研究所

利率走势

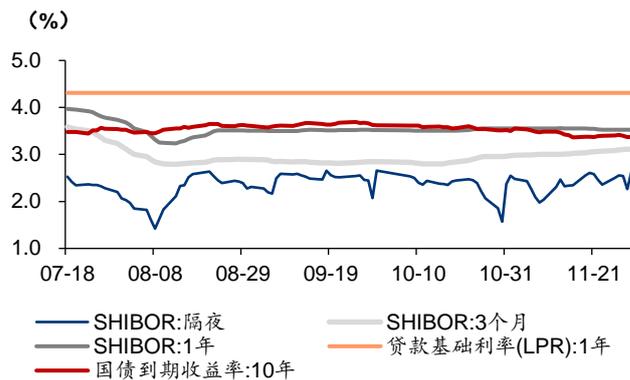
上周市场利率出现波动，其中 10 年期国债收益率收于 3.37%，较前一周下降 0.03 个百分点，Shibor 隔夜利率收于 2.64%，较前一周上升 0.29 个百分点。

图表25: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 利率水平对比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

海外市场跟踪

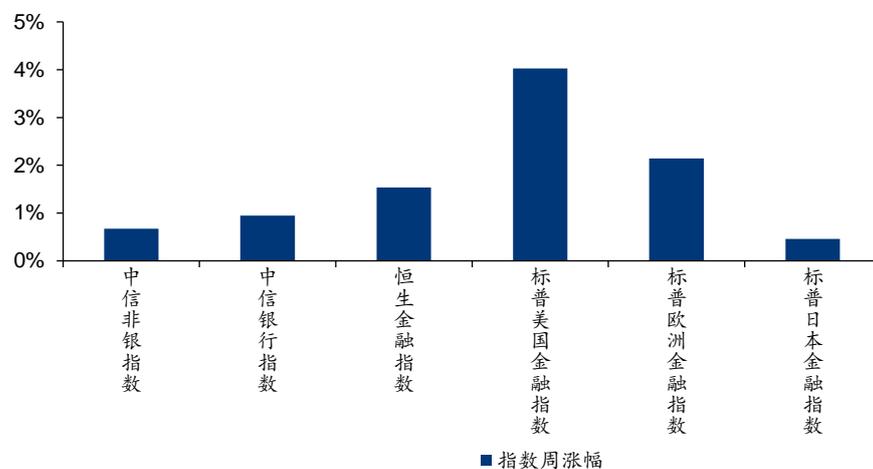
动态新闻

G20: 美国、加拿大及墨西哥三国领袖在出席二十国集团(G20)峰会期间, 签订“美国-墨西哥-加拿大协议”(USMCA)贸易条约, 取代实施 24 年的“北美自由贸易协议”(NAFTA)。这三个国家的领导人原则上达成了一项协议, 以取代之前的北美自由贸易协定, 该协议经过一年半的激烈谈判后终于尘埃落定, 三方达成的新协议涉及的贸易额超过一万亿美元。

海外市场

上周中信非银指数上升 0.67%, 中信银行指数上升 0.95%, 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27: 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28: 海外保险估值比较 (截至 2018 年 11 月 30 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	93.8	4.6%	413	38,723	5.60	0.83
大都会保险	USD	44.6	4.3%	987	44,043	8.40	0.85
宏利金融	USD	16.5	1.7%	1,985	32,768	16.19	1.05
美国国际集团	USD	43.3	-0.3%	885	38,261	-6.33	0.65
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,551.0	0.3%	748	4,152,283	14.61	1.09
第一生命保险	JPY	1,968.5	0.4%	1,198	2,358,673	6.48	0.63
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,415.0	0.2%	593	2,026,091	13.15	0.69
香港							
友邦保险	HKD	63.9	0.2%	12,077	771,121	16.06	2.55
中国太平	HKD	25.9	2.6%	3,594	93,085	10.67	1.47
中国人民保险集团	HKD	3.4	0.6%	44,224	149,035	7.25	0.86

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29：海外银行估值比较（截至2018年11月30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	64.8	4.9%	2,442	158,226	-24.83	0.89
摩根大通	USD	111.2	4.3%	3,325	369,752	13.28	1.60
富国银行	USD	54.3	4.7%	4,707	255,509	12.33	1.46
欧洲							
汇丰控股	USD	42.5	1.9%	20,359	174,152	16.04	0.93
法国巴黎银行	EUR	44.8	0.9%	1,250	55,960	7.21	0.55
桑坦德	EUR	4.2	3.1%	16,136	67,440	10.07	0.72
日本							
三菱日联金融集团	JPY	628.2	0.2%	13,079	8,069,294	6.69	0.55
三井住友金融集团	JPY	4,186.0	0.9%	1,411	5,863,239	7.87	0.52
瑞穗金融集团	JPY	188.2	-0.5%	25,365	4,717,893	8.26	0.54
香港							
恒生银行	HKD	180.6	1.7%	1,912	345,279	15.39	2.22
东亚银行	HKD	26.4	1.5%	2,846	74,979	11.70	0.82
中银香港	HKD	30.5	2.7%	10,573	322,470	10.36	1.30

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：海外证券估值比较（截至2018年11月30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	194.85	3.0%	372	70,932	13.15	0.94
贝莱德	USD	422.94	4.0%	158	67,502	11.86	2.08
摩根史丹利	USD	44.51	3.3%	1,720	76,358	10.41	1.09
嘉信理财	USD	44.16	0.2%	1,350	60,500	20.21	3.35
瑞士信贷	USD	11.93	1.2%	2,552	30,169	-81.58	0.69
SEI	USD	53.48	1.6%	156	8,353	16.31	5.12

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：海外信托估值比较（截至2018年11月30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	4.91	-0.2%	5,469	26,853	30.97	1.94
陕国投A	CNY	2.90	1.8%	3,964	11,496	64.80	1.11
经纬纺机	CNY	11.76	-11.6%	704	8,281	9.50	1.03
美国							
诺亚财富	USD	48.68	8.2%	29	2,786	23.52	3.38
北美信托	USD	99.23	3.1%	221	21,969	15.08	2.32

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32：海外期货估值比较（截止到2018年11月30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	9.93	3.2%	345	3,426	321.43	6.37
弘业股份	CNY	9.45	-7.8%	247	2,332	-68.34	1.76
厦门国贸	CNY	6.97	-0.3%	1,816	12,659	6.10	0.50
物产中大	CNY	4.91	-0.2%	4,307	21,146	8.19	0.96
境外							
鲁证期货	HKD	1.22	1.7%	1,002	1,222	6.28	0.47
弘业期货	HKD	1.11	0.9%	907	1,007	8.19	0.49
元大期货	TWD	41.85	0.8%	232	9,721	10.11	1.28

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33： 海外租赁估值比较（截至2018年11月30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	5.34	0.4%	485	26	34.79	1.63
晨鸣纸业	CNY	5.87	-1.2%	2,729	147	4.53	0.78
渤海租赁	CNY	3.83	-2.3%	6,185	237	7.42	0.67
东莞控股	CNY	7.55	2.2%	1,040	78	8.89	1.28
中航资本	CNY	4.59	-0.6%	8,976	412	13.63	1.66
港股							
环球医疗	HKD	6.30	1.8%	1,716	108	6.98	1.16
融众金融	HKD	0.49	3.2%	413	2	-0.91	1.70
恒嘉融资租赁	HKD	0.05	4.5%	11,919	5	-14.32	0.46
中国飞机租赁	HKD	8.17	0.9%	677	55	6.97	1.57
远东宏信	HKD	7.79	4.8%	3,954	308	7.17	1.00

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34： 海外小贷估值比较（截至2018年11月30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	5.10	1.6%	2,043	10,419	12.30	1.95
新力金融	CNY	7.73	-5.5%	484	3,741	-12.06	4.31
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.44	3.0%	25	11	1.78	2.92
LENDINGCLUB	USD	3.43	-1.2%	426	1,462	-7.67	1.68
香港							
佐力小贷	HKD	0.37	-9.8%	1,180	437	2.33	0.23
瀚华金控	HKD	0.50	3.1%	4,600	2,300	6.96	0.28

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 海外AMC估值比较（截至2018年11月30日）

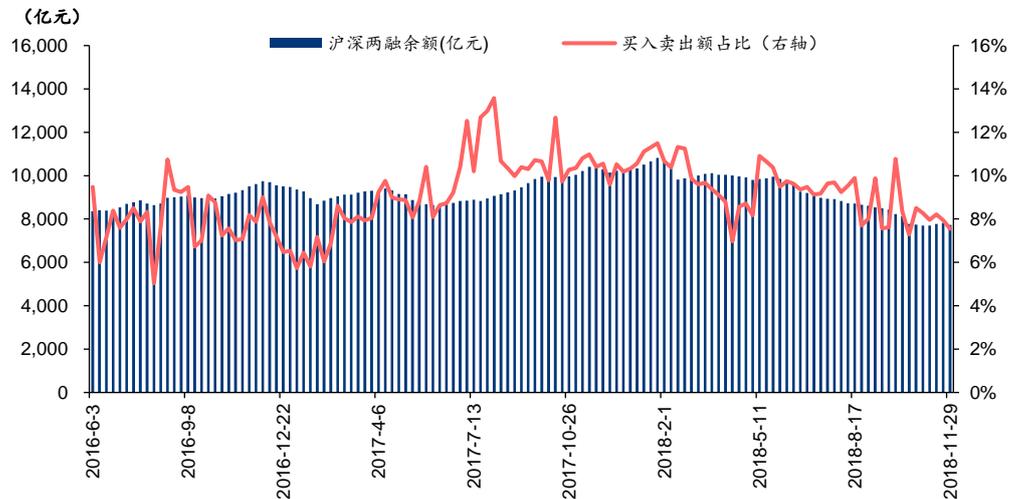
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投A	CNY	2.9	1.8%	3,964	11,496	64.80	1.11
海德股份	CNY	11.9	-5.0%	442	5,271	56.51	1.29
港股							
中国华融	HKD	1.6	5.2%	39,070	62,903	5.69	0.44
中国信达	HKD	2.1	2.9%	38,165	80,146	4.02	0.51

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至上周四收盘，两融规模 7726.97 亿元，环比下降 1.22%；其中融资余额 7647.53 亿元，融券余额 79.43 亿元。融资期间买入额 809.05 亿元，期现比 7.30%。

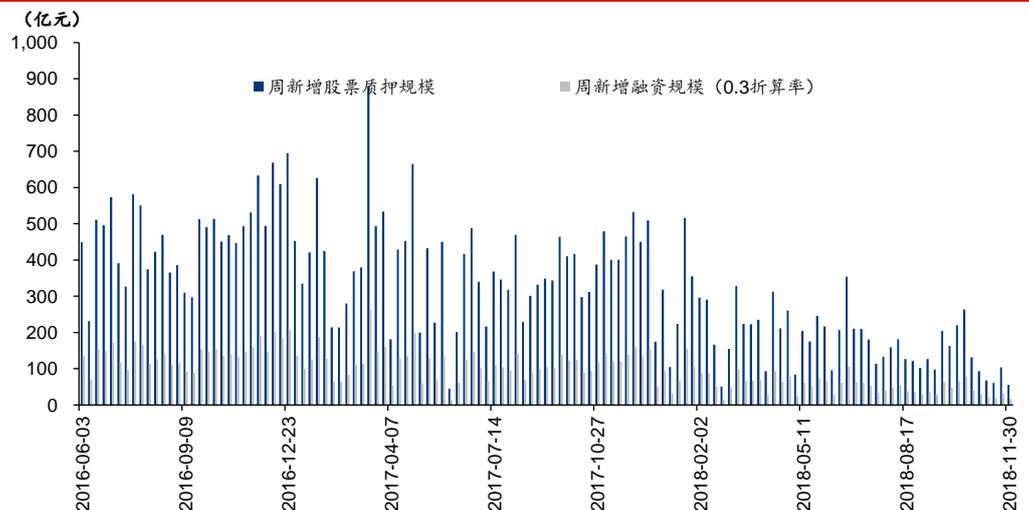
图表36： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2018年11月29日）



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 6.77 亿股，股票质押市值 55.59 亿元，融资规模（0.3 折算率）16.68 亿元；2018 年券商口径股票质押累计 2,481.82 亿股，市值 27,743.96 亿元，融资规模 8,323.19 亿元。

图表37： 2016年至上周新增股票质押规模统计（截至2018年11月30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 171 家，主承销商募集金额合计 1286.16 亿元。其中首发 4 家、增发 3 家、配股未发生交易；可转债 4 家，募集规模 37.1 亿元；债券承销 160 家，募资规模 1193.56 亿元。上市券商主承销 99 家，募集规模 654.61 亿，占比 50.90%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 3,942 只，资产净值合计 17,595 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1733 只，市场份额 53.0%；资产净值 10,469.73 亿元，市场份额 55.0%。

图表38：截至11月30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	105	1,134.44	6.4%	1963.99	10.3%
华泰资管	113	1,057.71	6.0%	1065.85	5.6%
中信证券	236	882.84	5.0%	890.08	4.7%
国泰君安	172	752.55	4.3%	791.29	4.2%
光大证券	97	739.75	4.2%	753.41	4.0%
申万宏源	188	665.06	3.8%	669.79	3.5%
安信证券	32	550.07	3.1%	557.26	2.9%
海通证券	71	547.34	3.1%	594.49	3.1%
长江资管	65	501.08	2.8%	499.91	2.6%
招商证券	91	446.84	2.5%	444.37	2.3%
兴业资管	152	408.10	2.3%	406.78	2.1%
方正证券	46	310.24	1.8%	313.53	1.6%
东方红资管	61	297.96	1.7%	456.31	2.4%
东兴证券	59	241.03	1.4%	243.96	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	39	122.85	0.7%	125.60	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	5	25.62	0.1%	25.45	0.1%
国金证券	31	21.11	0.1%	25.17	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

新三板：截至上周收盘，新三板新增挂牌企业8家，累计达到12927家。周成交数5.11亿股，日均成交1.02亿股，环比上升10.98%；成交额14.47亿元，日成交额2.89亿元，环比上升5.51%。

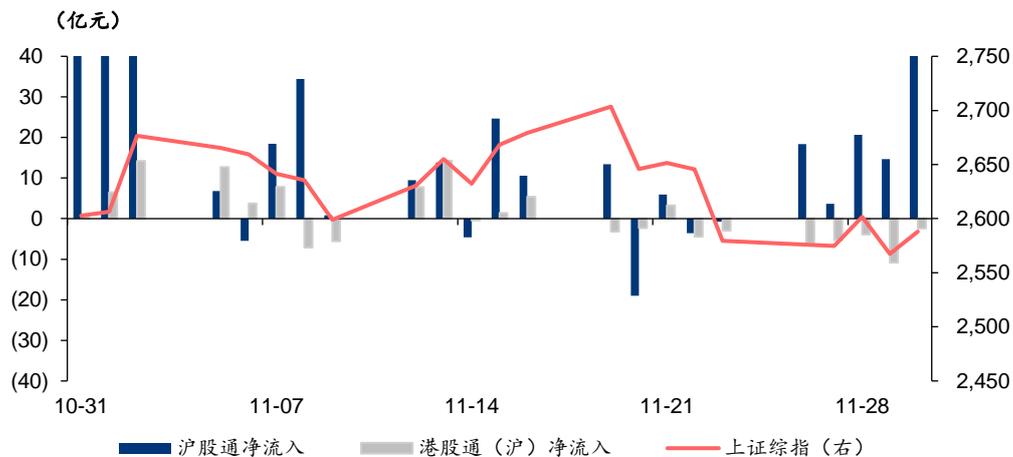
图表39：新三板市场上周概况（截至2018年11月30日）

项目	上周	环比
新增挂牌家数	8	33.33%
股票发行概况		
发行家数	24	41.18%
发行次数	24	41.18%
发行金额(亿元)	26.7	213.38%
市场交易概况(亿股、亿元)		
成交数量(做市转让)	1.51	-21.62%
成交数量(协议转让)	3.60	34.44%
成交金额(做市转让)	4.82	31.88%
成交金额(协议转让)	9.65	-4.06%

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 99.92 亿元。港股通方面，净流出 28.58 亿元。

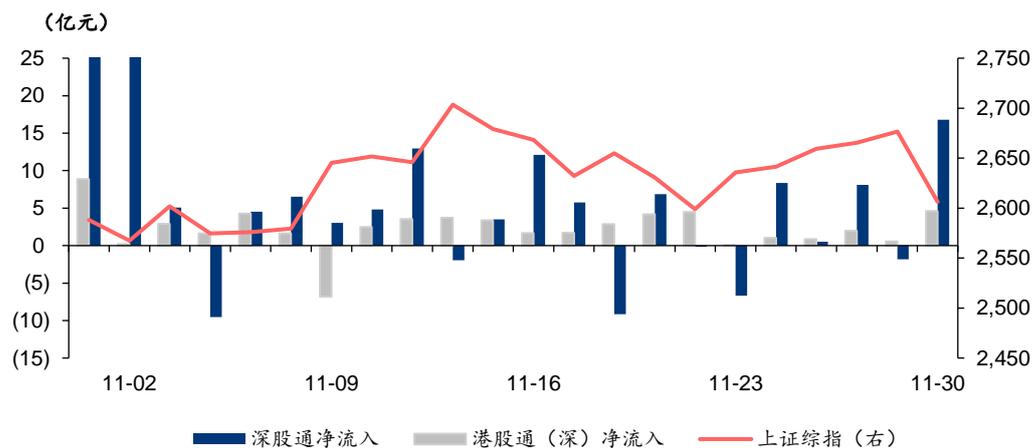
图表40：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

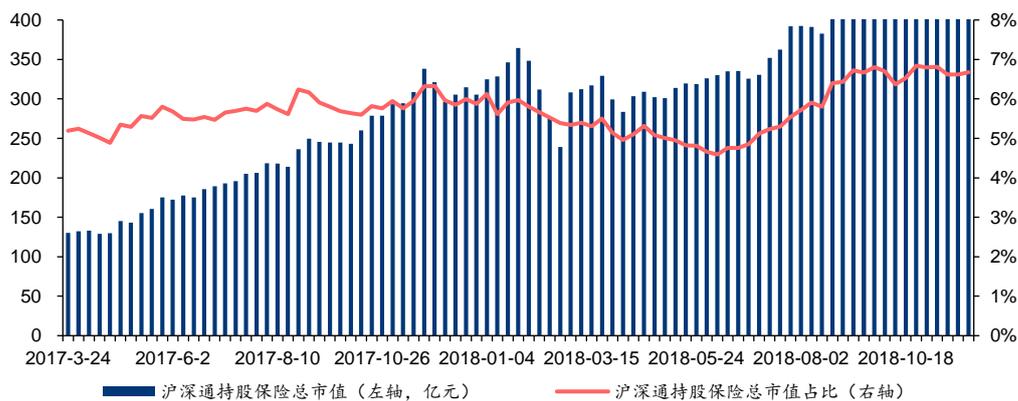
深港通：深股通方面，周共计净流入 31.94 亿元。港股通方面，净流入 9.06 亿元。

图表41：深港通每日净流入规模统计



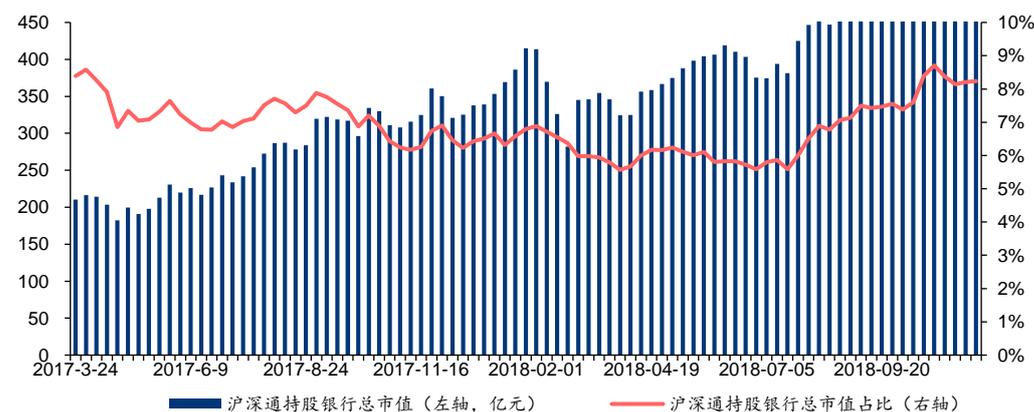
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表42： 沪深股通持股保险市值及占比



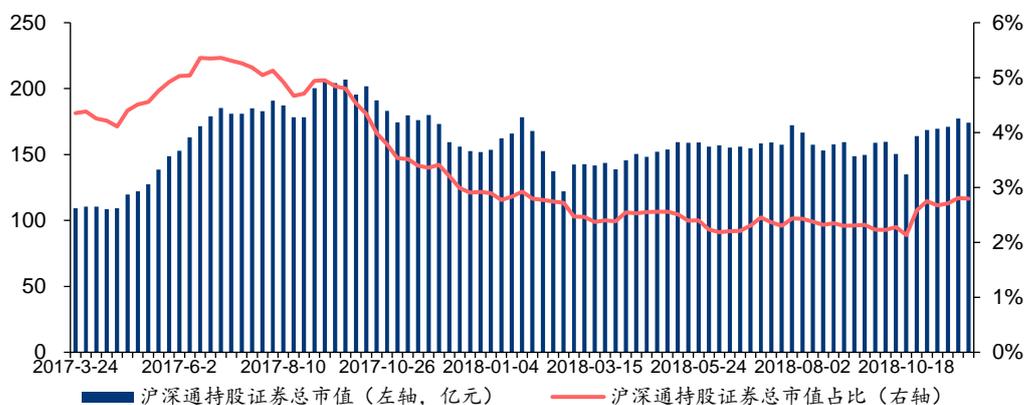
注：根据申万二级行业分类
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表43： 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44： 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