

行业周报 (第十九周)

2019年05月12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: 改革加速推进, 优选保险银行

近期板块估值快速回调, 在政策和资金双轮驱动下, 优质金融股有较大配置机会。中小银行定向降准以及保险投资永续债风险因子公布, 都为信用修复提供了具体抓手, 看好保险和银行投资端收益提振。证监会主席强调资本市场供给侧结构性改革, 市场化改革将继续推进。市场资金加快入场将利好金融股估值修复。

子行业观点

保险: 投资永续债风险因子公布, 投资渠道拓宽。行业正从产品供给端转型向需求端挖掘, 结构优化推动价值提升, 需求挖掘推动保费增长, 投资端整体向好, 正效应有望逐步显现。**银行:** 一季报及一季度监管数据均显示基本面稳健向好, 政策仍有较大支持空间, 改善银行经营环境。MSCI资金即将入市, 板块迎估值修复机会, 建议积极把握。**证券:** 证监会主席强调深化资本市场供给侧结构性改革, 明确监管底线和市场发展路径方向。短期追踪政策及市场边际变化, 长期看好改革红利下行业前景。

行业推荐公司及公司动态

1) 保险: 精选行业龙头标的, 推荐新华保险、中国太保和中国人寿 2) 银行: 推荐成都银行、交通银行、平安银行、招商银行。3) 证券: 关注优质券商投资机会, 推荐中信证券、国泰君安、招商证券。

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

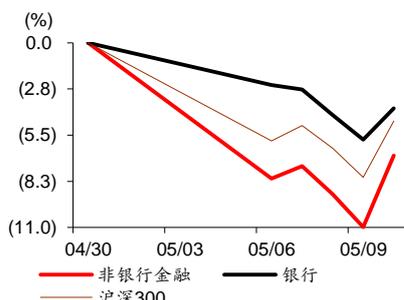
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
青农商行	002958.SZ	12.24
长江证券	000783.SZ	3.68
九鼎投资	600053.SH	3.60
长城证券	002939.SZ	2.86
安信信托	600816.SH	2.71
华资实业	600191.SH	2.24
青岛银行	002948.SZ	2.10
华林证券	002945.SZ	2.05
江苏银行	600919.SH	1.09
北汽蓝谷	600733.SH	0.93

一周跌幅前十公司

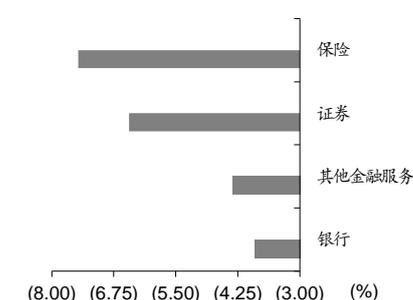
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
大智慧	601519.SH	(16.12)
中国人寿	601628.SH	(10.86)
中信证券	600030.SH	(10.42)
国投资本	600061.SH	(10.22)
东北证券	000686.SZ	(10.07)
太平洋	601099.SH	(9.98)
五矿资本	600390.SH	(8.73)
海通证券	600837.SH	(8.66)
平安银行	000001.SZ	(8.45)
西水股份	600291.SH	(8.17)

资料来源: 华泰证券研究所

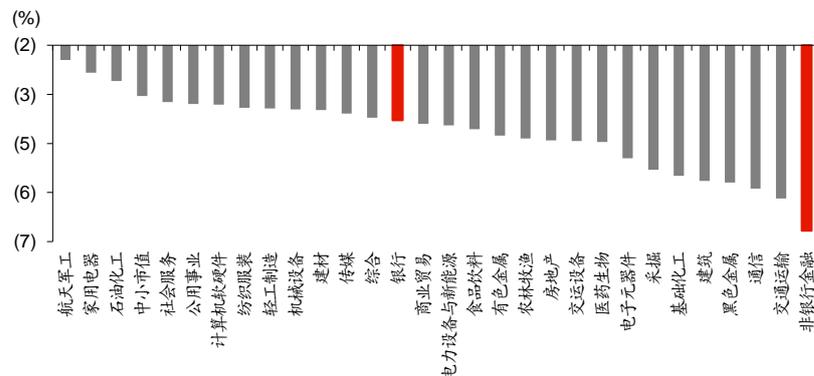
一周内行业走势图



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

公司名称	公司代码	评级	05月10日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
新华保险	601336.SH	买入	53.24	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	20.96	14.12	11.33	9.97
中信证券	600030.SH	买入	20.64	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	26.81	17.64	15.18	13.23
成都银行	601838.SH	增持	8.87	11.32~12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.88	5.72	4.77	4.00

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

保险：投资渠道拓宽，产品转型叠加需求挖掘，长期配置优选板块

投资永续债风险因子公布，在投资渠道拓宽的基础上做了进一步解释。保险行业正处于从产品供给端转型向需求端挖掘的过程，长期储蓄险与保障险的结构逐步优化，推动价值稳步抬升。此外健康保障缺口较大，对于存量客户的需求挖掘，以及增量客户的积极开发，将有效推进保费增长。投资端来看，长端利率中枢窄幅震荡，权益市场大幅改善的环境下，投资回报正效应有望逐步显现。当前时点负债优化、投资向好、估值优势突出，是中长期底仓配置优选板块，坚定看好保险股投资机会，重申板块推荐。我们以5月10日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.26、0.77、0.82和0.83，个股精选行业龙头标的，新华保险、中国太保和中国人寿。

1、监管政策跟踪：投资永续债风险因子公布，拓宽保险投资渠道

银保监会于5月7日发布《保险公司偿付能力监管规则——问题解答第2号：无固定期限资本债券》称，保险公司投资银行发行的无固定期限资本债券，应当计量交易对手违约风险的最低资本。其中，风险暴露为其账面价值；政策性银行和国有控股大型商业银行的基础风险因子为0.20，全国性股份制商业银行的基础风险因子为0.23。

对保险机构来说，保险资金具有规模大、期限长等特征，尤其是近年来保险公司大力推行长期保障型产品，负债久期拉长，对长久期资产配置需求增加。允许保险资金投资银行永续债，将增加保险资金长期可投资资产，降低保险公司资产负债错配程度。对银行来说，放开保险资金投资限制，有助于扩大永续债投资者范围，为银行资本工具引入增量资金，从而缓解永续债发行难的问题。

2、最新观点

产品转型：以价值提升为导向，多元化产品布局。供给端来看，各大险企开门红积极调整，新单增速一改去年乏力局面，以价值提升为导向，长期储蓄险和保障险的结构逐步优化，推动寿险价值稳健提升；车险保费稳健增长，综合成本率维持优异水平，去年税率负面影响逐步缓释，基数效应下业绩表现有望超预期。我们认为产品转型仍将继续推进，业务质态加速改善，价值率稳健上行夯实未来增长基础。

需求挖掘：以业务扩张为推手，实现保费稳步提升。需求端来看，居民财富配置需求旺盛，保险产品受益于低风险收益稳健的特性而更具配置价值。需求挖掘取决于代理人渠道的推进与交叉金融的业务协作，短期险获客与老客户加保将有效提升客户粘性，有效推进保费增长，利于队伍结构稳定。此外健康保障缺口较大，虽新增件数大幅提升，但件均保额仍整体偏低，户均保障压力较为突出。90后保障意识提升，转化周期逐步缩短，未来健康险配置需求有望逐步得到体现。非车险业务增长动能强劲，潜在市场空间广阔，有望成为财险业务新的业绩增长极。

投资端回暖有望产生正效应，大资金入市更添市场活力。权益市场回暖推动总投资收益率大幅抬升，保险股的 β 属性赋予其较为可观的绝对收益。利率中枢波动环境下，利差损风险的缓释有望推动估值持续修复。在利率与权益双重改善的环境下，去年投资回报差异产生的负贡献有望消除，今年政策预期刺激下的正效应有望逐步显现。境外资金对保险股具有较强偏好，大资金入市有望激发市场活力，利好估值处于低位的保险板块，有望成为更多投资者的底仓选择。

3、估值端

我们以5月10日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.26、0.77、0.82和0.83，估值优势显著，对板块维持增持评级。

4、个股推荐

个股上推荐优秀龙头标的，健康险持续发力，“以附促主”战略推动保费增长，利好代理人质态提升的新华保险；开门红积极调整，低基数效应有望实现业绩超预期的中国太保；以及价值大幅提振，结构持续优化的中国人寿。

银行：政策环境有望持续改善，大资金入市正是加配良机

上周银行板块行情随大盘走势继续调整，银行指数下跌 4.19%，但跑赢沪深 300 指数 0.48pct。如我们前期积极提示，银行板块相对收益机会凸显，建议积极配置，主要缘于以下三点考虑。第一是银行基本面稳健，上市银行一季报与商业银行一季度监管指标均反映趋势继续向好。第二是社融总体仍处于低位修复状态，政策支持空间较大，银行经营环境有望继续改善。第三是 5 月正值 MSCI 纳入 A 股权重正式提升，科创板即将启动，大资金入市有望推动高股息、高流动性、基本面稳健的优质银行股估值持续修复。

银行业量升价稳质优基本面逐渐明朗。5 月 10 日银行业一季度监管数据公布，银行业绩继续向好。银行业一季度净利润增速达 6.09%，较 2018 年提升 1.37pct。量升趋势明朗，一季度末商业银行资产增速达 8.69%，较 2018 年末提升 1.89pct，资产提速扩张。价稳预期差演绎，一季度净息差 2.17%，较 2018 年微降 1bp，其中中小型银行息差均有上行，仅国有大行息差收窄，或主要由于存款成本压力传导。资产质量趋好，一季度末不良贷款比率为 1.80%，较 2018 年末下降 3bp。大中型银行资产质量稳健，区域性银行不良贷款比率有所抬升，或与不良贷款继续加强确认相关。总体来看，银行基本面继续稳健，拨备覆盖率继续高位提升，业绩释放具有空间。

社融小幅弱于预期，中小行降准释放适度宽松信号，货币政策支持空间仍然较大。5 月 9 日社融数据公布，4 月新增社会融资规模 1.36 万亿元，存量社融同比增速较 3 月末回落 0.3pct 至 10.4%，社融表现弱于预期。4 月社融主要在三方面弱于预期。一是信贷增长不及预期，4 月季节性回落。二是表外融资回落，主要是委托贷款、未贴现银承下滑所致，反映表外非标融资表现乏力，银行信贷供给意愿也有所减弱。三是 M1、M2 增速均下行，实体经济流动性改善不达预期。

4 月社融不及预期，政策支持空间仍然较大。5 月 6 日央行决定对中小银行实行较低存款准备金率，拟于 5 月 15 日起将部分中小银行的存款准备金率降至 8%，释放长期资金约 2800 亿元。中小行资金释放有利于同业市场流动性充裕，对于银行负债端改善效果明显，净息差有望进一步上行。近期资金市场利率持续走低，5 月 8 日 SHIBOR（隔夜）利率下行至 1.14%，为 2016 年以来的历史低位水平。央行表示货币政策仍有充足应对空间，货币政策工具箱也非常丰富。后续为应对经济形势变化与内外扰动因素，我们认为政策支持空间仍然较大，银行业经营环境有望持续改善。

第三是 5 月为大资金入市关键节点，银行股估值有望修复，行情调整是加配良机。5 月 MSCI 纳入 A 股权重正式提升，科创板即将启动，银行作为高权重、高股息、高流动性、基本面稳健的优质蓝筹板块，有望更受大资金青睐。大资金入市有望推动银行股估值持续修复，4 月以来的行情调整是加配优质银行的有利机遇。

大中型银行：大资金入市青睐，行情调整正是加配良机

上周大中型银行指数回调，国有大行、股份行分别下跌 3.51%、4.71%，分别跑赢银行指数 0.68pct、跑输银行指数 0.52pct。上周震荡环境中，跌幅较低的大中型银行标的为招商银行、农业银行、民生银行、交通银行、工商银行，主要为机构持仓较低以及基本面表现坚挺的优质标的。当前行情调整为加仓大中型银行优质标的提供不可多得的良机。大资金入市或对流通盘较大、流动性较好、基本面稳健的大中型银行更为青睐，有助于推动优质大中型银行估值显著修复。我们积极推荐零售转型领先，基本面表现坚挺的平安银行、招商银行，以及具有核心资产优势、基本面继续改善、估值具有较强修复空间的交通银行。

区域性银行：政策暖风习习，基本面是估值抬升的基石

上周区域性银行指数随大盘出现回调，但跌幅较沪深300指数小1.17pct。我们认为当前区域性银行基本面良好，估值调整带来了交易良机。5月央行对部分县域农商行定向降准，虽然不直接惠及上市农商行，但标志着中小银行较低准备金率框架开始搭建，后续更多针对区域性银行的优惠政策有望出台。监管部门也持续支持区域性银行资本补充，宁波银行二级资本债、长沙银行优先股分别获央行、湖南银保监局通过，资本补充有望继续增强信贷投放能力。4月社融数据不及预期，信贷供应偏紧，区域性银行一季度强劲的息差表现可持续性增强。基本面良好+MSCI扩容带来增量资金，我们继续看好区域性银行板块走势，推荐高速成长的成都银行。

证券：深化资本市场供给侧结构性改革，紧握优质券商

资本市场政策红利持续。证监会主席易会满强调深化资本市场供给侧结构性改革，“四个敬畏”明确未来监管底线，形成有效的市场化约束机制助力优胜劣汰，同时增量优化、存量改革和基础制度完善工作指明市场发展路径和空间。未来，监管将推动设立科创板并试点注册制，继续保持IPO常态化发行，同时适度优化再融资、并购重组、减持、分拆上市等一系列制度。深交所5月10日一次性发布7家公司暂停上市公告，以市场化机制助力资本市场优胜劣汰和资源有效配置。政策引导券商创新发展，中金所公布首批8家国债期货做市商名单，未来业务正式开展将开辟盈利新空间。4月股市盘整、交投活跃度略有回落，上市券商4月业绩预计受投资类业绩较弱和3月季末因素导致的高基数影响，营收和净利润均环比下滑。短期需持续追踪政策环境和股指、交投活跃度、风险偏好等市场指标边际变化。长周期看好市场化改革下行业前景。看好市场化改革红利下的行业前景。优质券商综合实力优势显著，我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-1.6倍，PE17-22倍。关注优质券商投资机会，推荐中信证券、国泰君安、招商证券。

易会满主席出席中国上市公司协会2019年年会：深化资本市场供给侧结构性改革

5月11日，证监会主席易会满出席中国上市公司协会2019年年会暨第二届理事会第七次会议并发表讲话。易会满提出要按照深化金融供给侧结构性改革的要求，加快推进资本市场综合性改革和对外开放，坚持增量和存量并重，把好市场入口和出口两道关，以增量带动存量，实现市场化优胜劣汰，持续提高上市公司质量，以关键制度创新促进资本市场健康发展。讲话主要要点包括：一是提高上市公司质量是企业自身发展的内在要求；二是上市公司质量是资本市场可持续发展的基石；三是深化资本市场供给侧结构性改革是推动实体经济和上市公司高质量发展的必由之路。讲话精神与顶层设计关于加强资本市场建设和做好上市公司监管工作的指示一脉相承，奠定未来资本市场监管和发展政策基调。

“四个敬畏”明确未来监管底线，以市场化制度形成有效约束、促进市场优胜劣汰。易主席强调推进资本市场持续健康发展，监管部门要做到“四个敬畏”，对上市公司来讲，也必须谨记和坚持“四个敬畏”，即“敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏投资者”。保荐承销、审计、法律服务等中介机构要切实发挥好资本市场“看门人”作用，对于执业过程中未能勤勉尽责、甚至与上市公司等相关主体串通违规的，监管将实行一案双查。监管引导以市场化制度形成对上市公司和中介机构的有效约束，将促进市场优胜劣汰和资源有效配置，形成市场良性循环。

量改革、存量转型和基础制度建设明确发展路径和空间，市场化改革开启直接融资发展新时代。增量改革补短板促活力，成为市场化革新先锋。监管推动设立科创板并试点注册制平稳起步，真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制，增强发行上市标准的包容性和政策的可预期性，形成可复制可推广的制度创新。同时统筹推进相关上市板块的改革，畅通多层次资本市场机制，继续保持 IPO 常态化。存量改革引导市场深层次优化。借鉴成熟市场经验，在把好入口、引入优质公司的同时，拓宽出口、分类施策，平稳化解存量风险。完善并购重组、破产重整等机制，支持优质资产注入上市公司，为上市公司提质增效注入“新鲜血液”。同时探索创新退市方式。完善基础制度建设是重中之重，直接融资特别是股权融资发展势在必行。监管表示将按照市场化法治化的改革方向，在充分调查研究的基础上，适度优化再融资、并购重组、减持、分拆上市等一系列制度，大力发展直接融资特别是股权融资，进一步提高资本形成效率。

未来，科创板加速推进，将通过直接融资手段助力产业结构优化升级，并通过增量改革引导存量转型，促进资本市场基础制度改革跨越。再融资、并购重组、减持、分拆上市等一系列制度也有望进一步优化，相关政策或将陆续落地。券商作为资本市场的核心建设者和受益者，投资银行业务将迎来政策红利密集的转型发展窗口期，股权融资大时代有望为业务发展打开广阔空间。同时市场化改革提升对券商定价、风控等全面综合实力要求，资源禀赋有优势的大型券商有望把握先机，行业马太效应将更趋强化。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月10日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国人寿	601628.SH	买入	27.01	35.81~39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	67.53	40.31	27.85	20.46
中信证券	600030.SH	买入	20.64	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	26.81	17.64	15.18	13.23
新华保险	601336.SH	买入	53.24	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	20.96	14.12	11.33	9.97
成都银行	601838.SH	增持	8.87	11.32~12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.88	5.72	4.77	4.00
平安银行	000001.SZ	买入	12.68	17.23~18.67	1.45	1.65	1.92	2.24	8.74	7.68	6.60	5.66
招商证券	600999.SH	买入	16.25	20.14~21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	24.62	18.06	15.93	14.01
招商银行	600036.SH	增持	33.61	37.14~39.33	3.19	3.62	4.14	4.84	10.54	9.28	8.12	6.94
国泰君安	601211.SH	买入	17.47	23.76~25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	22.69	16.33	14.09	12.22
中国太保	601601.SH	买入	33.75	43.62~47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	16.96	13.18	10.68	8.61
交通银行	601328.SH	增持	6.05	7.71~8.67	0.99	1.06	1.14	1.23	6.11	5.71	5.31	4.92

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中国人寿 (601628.SH)	<p>权益投资回暖大幅提振业绩，“重振国寿”战略稳步推进</p> <p>公司2019年一季度归母净利润260亿元，YoY+92.6%，业绩大幅增长主要源于资本市场行情回暖推动的权益类投资收益快速提升。保费收入2724亿元，YoY+11.9%，市场地位保持领先。公司“重振国寿”战略部署清晰，价值与规模协同发展，推动公司迈向高质量发展新征程。预计2019-21年EPS分别为0.67元、0.97元和1.32元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：投资端表现亮眼，结构改善提振价值</p>
中信证券 (600030.SH)	<p>业绩表现略超预期，行业龙头地位稳固</p> <p>2019年Q1实现归母净利润42.6亿元，同比+58.3%；实现营业收入105.2亿元，同比+8.4%；加权ROE（未年化）为2.74%，业绩增速略超预期。综合看来，公司投资收益增长亮眼提振业绩，投行收入增幅优于同业。公司龙头地位稳固，预计2019-2021年EPS1.17/1.36/1.56元，BPS13.28/14.03/14.88元，维持买入评级，目标价27.89 - 29.22元。</p> <p>点击下载全文：中信证券(600030,买入)：投资收益亮眼，领先优势持续</p>
新华保险 (601336.SH)	<p>总保费稳健增长，综合收益较为可观</p> <p>公司19Q1归母净利润34亿元，YoY+29.1%，略低于预期，主要由于年化总投资收益率小幅下降0.1pct至4.2%，弱于上市同业表现。但其他综合收益42亿元（去年同期-8亿元），综合投资收益率较为可观，经测算简单年化约为6.57%。总保费432亿元，YoY+9.5%。公司2019年业务推进力度不改，推动价值增速改善，预计2019-21年EPS分别为3.77元、4.70元和5.34元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：新单增长超预期，价值提升稳推进</p>
成都银行 (601838.SH)	<p>1Q19业绩超预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于4月24日发布2018年年报及2019年一季报。1Q19归母净利润增速为22.78%，增速较2018年+3.83pct，2018年业绩符合我们预期而2019Q1业绩超过预期。公司贷款增速较快、资产质量持续向好，有望继续高成长。我们预测2019-2021年归母净利润增速20.8%、19.7%、19.2%，EPS为1.55、1.86、2.22元，目标价11.32~12.30元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：成都银行(601838,增持)：高成长性持续，标杆城商行再启航</p>
平安银行 (000001.SZ)	<p>盈利增长强劲，业绩有望持续释放</p> <p>平安银行4月23日发布2019年一季报。公司零售转型深入，业绩增长强劲，2019年Q1营收增速、归母净利润增速达15.88%、12.90%。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速14.35%/16.18%/16.86%，EPS1.65/1.92/2.24元，目标价17.23~18.67元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001,买入)：利润增速双位数，驶入业绩快车道</p>
招商证券 (600999.SH)	<p>经纪、投行及自营承压，多功能平台和全产业链服务</p> <p>2018年实现归母净利润44.3亿元，同比-23.5%；实现营业收入113.2亿元，同比-15.2%；EPS0.54元，拟每10股分配现金红利2.46元（含税）；加权ROE为5.58%，业绩基本符合预期。综合看来，公司经纪、投行及自营收入下滑，拖累业绩。预计2019-2021年EPS为0.90/1.02/1.16元，BPS为12.59/13.20/13.90元，维持买入评级，目标价20.14-21.40元。</p> <p>点击下载全文：招商证券(600999,买入)：经纪及投行承压，持续稳健经营</p>
招商银行 (600036.SH)	<p>利润增速超10%，维持“增持”评级</p> <p>公司于4月29日发布2019年一季报。1Q19归母净利润增速为11.32%，业绩略低于我们预期。公司在盈利稳健的基础上，主动夯实资产质量，适当调降利润增速，将更有利于长期稳定发展。我们预测2019-2021年归母净利润增速13.3%/14.4%/16.9%，EPS至3.62/4.14/4.84元，目标价37.14~39.33元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：招商银行(600036,增持)：夯基础加拨备，净息差环比提升</p>
国泰君安 (601211.SH)	<p>扣非后归母净利润增速优秀，综合金融布局行业领跑</p> <p>2019年Q1实现归母净利润30.1亿元，同比+33.0%；实现营业收入67.0亿元，同比+7.2%；加权ROE（未年化）为2.48%，业绩增速符合预期。归母扣非净利润YoY+76.2%，业绩表现优秀，主要系18Q1处置国联安基金股权确认投资收益影响。预计2019-2021年EPS为1.07/1.24/1.43元，BPS为14.85/15.65/16.57元，维持买入评级，目标价23.76 - 25.25元。</p> <p>点击下载全文：国泰君安(601211,买入)：投资增厚业绩，稳健均衡持续</p>
中国太保 (601601.SH)	<p>寿险保费小幅增长，综合投资收益可观</p> <p>公司19Q1归母净利润55亿元，YoY+46.1%，符合预期，年化总投资收益率上行0.4pct至4.6%，净投资收益率上行0.2pct至4.4%。其他综合收益72亿元（去年同期仅4亿元），测算简单年化综合投资收益率约为6.86%，业绩增长空间可观。寿险总保费929亿元，YoY+2.8%，开门红因素拖累整体增速。公司2019年继续推进转型2.0战略，预计2019-21年EPS分别为2.56元、3.16元和3.92元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国太保(601601,买入)：业绩符合预期，渠道结构保持优异</p>
交通银行 (601328.SH)	<p>PPOP增速继续提升，维持“增持”评级</p> <p>公司于3月29日发布2018年年报，归母净利润、营业收入分别同比+4.85%、+8.49%，较1-9月-2.45pct、+3.12pct，业绩略低于我们预期。净利润增速下滑主要原因为税收效应与拨备，而PPOP增速提升反映盈利能力向好。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速6.9%/7.3%/8.1%，EPS1.06/1.14/1.23元，目标价7.71~8.67元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：交通银行(601328,增持)：净息差提升，改革有望推动盈利向上</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年5月10日	上交所	1、证监会依法对3宗案件作出行政处罚；2、证监会通报2018年证券期货市场诚信情况；3、证监会对5家上市公司未按期披露年度报告立案调查。
2019年5月10日	保险资管业协会	4月份，11家保险资产管理公司注册债权投资计划和股权投资计划共21项，合计注册规模266.3亿元。其中基础设施债权投资计划12项，注册规模181.8亿元；不动产债权投资计划8项，注册规模79.5亿元；股权投资计划1项，注册规模5亿元。
2019年5月9日	中国人民银行	4月份社会融资规模增量为1.36万亿元，比上年同期少4080亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加8733亿元，同比少增2254亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少330亿元，同比多减304亿元；委托贷款减少1199亿元，同比少减282亿元；信托贷款增加129亿元，同比多增230亿元；未贴现的银行承兑汇票减少357亿元，同比多减1811亿元；企业债券净融资3574亿元，同比少391亿元；地方政府专项债券净融资1679亿元，同比多871亿元；非金融企业境内股票融资262亿元，同比少271亿元。
2019年5月6日	中国人民银行	中国人民银行决定从2019年5月15日开始，对聚焦当地、服务县域的中小银行，实行较低的优惠存款准备金率。约有1000家县域农商行可以享受该项优惠政策，释放长期资金约2800亿元，全部用于发放民营和小微企业贷款。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

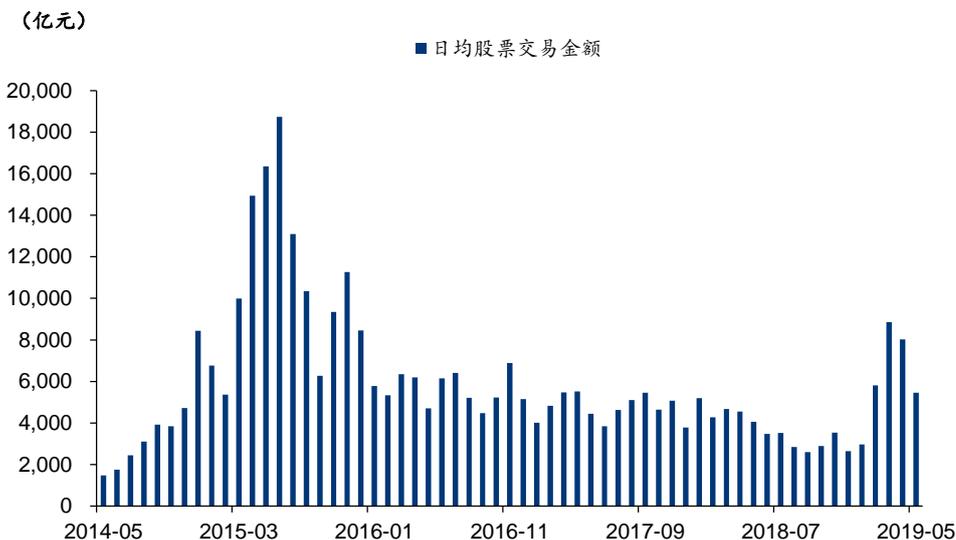
公司	具体内容
中原证券	公司决定终止公开发行A股可转换公司债券事项，并向证监会申请撤回本次可转债的申请文件。2019-04-30 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-01/601375_20190501_1.pdf
建设银行	一季度报披露：实现营业收入1,870.66亿元，同比增长3.31%；实现归母净利润769.16亿，同比增长4.20%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601939_2019_1.pdf
中国银行	一季度报披露：实现营业收入1410.34亿元，同比增长11.92%；实现归母净利润509.65亿，同比增长4.01%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601988_20190430_7.pdf
贵阳银行	一季度报披露：实现营业收入35.31亿元，同比增长9.27%；实现归母净利润13.03亿，同比增长12.40%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601997_2019_1.pdf
交通银行	一季度报披露：实现营业收入621.00亿元，同比增长26.48%；实现归母净利润210.71亿，同比增长4.88%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601328_2019_1.pdf
工商银行	一季度报披露实现营业收入2018.18亿元，同比增长10.17%；实现归母净利润820.05亿，同比增长4.06%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601398_2019_1.pdf
南京银行	1) 年报披露：实现营业收入274.05亿元，同比增长10.33%；实现归母净利润110.72亿，同比增长14.53%。 2) 一季度报披露：实现营业收入86.91亿元，同比增长29.73%；实现归母净利润32.20亿，同比增长15.07%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601009_2018_n.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601009_2019_1.pdf
招商银行	一季度报披露：实现营业收入687.39亿元，同比增长12.14%；实现归母净利润252.40亿，同比增长11.32%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/600036_2019_1.pdf
浦发银行	一季度报披露：实现营业收入500.84亿元，同比增长27.02%；实现归母净利润164.59亿，同比增长15.06%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/600000_2019_1.pdf
民生银行	一季度报披露：实现营业收入438.59亿元，同比增长19.35%；实现归母净利润157.92亿，同比增长5.69%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/600016_2019_1.pdf
郑州银行	一季度报披露：实现营业收入28.60亿元，同比增长11.71%；实现归母净利润10.47亿，同比下降9.35% 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?73096b15-4e5a-4e44-8c9c-dc8a6384ed0c
华夏银行	一季度报披露：实现营业收入195.09亿元，同比增长22.66%；实现归母净利润46.04亿，同比增长1.21%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/600015_2019_1.pdf
兴业银行	1) 年报披露：实现营业收入1582.87亿元，同比增长13.08%；实现归母净利润606.20亿，同比增长5.98% 2) 一季度报披露：实现营业收入476.19亿元，同比增长34.78%；实现归母净利润196.58亿，同比增长11.35% 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601166_2018_n.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-30/601166_2019_1.pdf
长沙银行	一季度报披露：实现营业收入42.02亿元，同比增长29.74%；实现归母净利润13.68亿，同比增长11.02% 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-29/601577_2019_1.pdf
青农商行	1) 年报披露：实现营业收入74.62亿元，同比增长22.75%；实现归母净利润24.19亿，同比增长13.23% 2) 一季度报披露：实现营业收入21.24亿元，同比增长28.01%；实现归母净利润7.60亿，同比增长11.49% 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ff903041-9839-47f4-bfe8-c867ec7b64ad http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?513f825c-2138-4153-be25-037240df2594
无锡银行	一季度报披露：实现营业收入8.09亿元，同比增长5.11%；实现归母净利润3.03亿，同比增长13.81% 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-29/600908_2019_1.pdf
上海银行	一季度报披露：实现营业收入130.15亿元，同比增长42.16%；实现归母净利润50.19亿，同比增长14.12% 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601229_2019_1.pdf
江苏银行	1) 年报披露：实现营业收入352.23亿元，同比增长4.09%；实现归母净利润130.64亿，同比增长10.02% 2) 一季度报披露：实现营业收入111.24亿元，同比增长29.18%；实现归母净利润37.71亿，同比增长14.40% 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/600919_2018_n.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/600919_2019_1.pdf

资料来源：财经资讯，华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 2,939.21 点，周环比下降 4.52%；深证成指收于 9,235.39 点，周环比下降 4.54%。沪深两市周交易额 2.73 万亿元，日均成交额 5,454.58 亿元，周环比下降 4.45%。

图表5：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 5 月 10 日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

保险板块

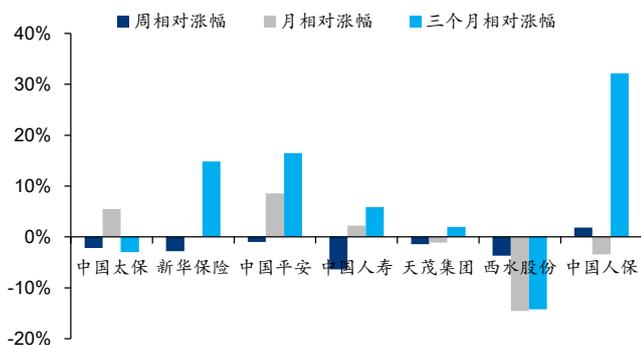
受中美贸易摩擦影响，上周保险指数下跌 5.9%，但今年以来涨幅仍达 40%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
中国人保	8.36	-2.7%	22.15	220%
中国平安	81.38	-5.5%	493.13	6%
天茂集团	6.51	-5.9%	5.60	N.A.
中国太保	33.75	-6.7%	47.92	31%
新华保险	53.24	-7.3%	56.45	60%
西水股份	10.90	-8.2%	11.77	N.A.
中国人寿	27.01	-10.9%	26.56	60%

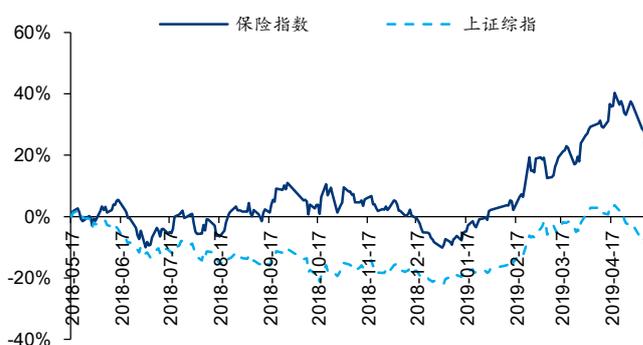
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 5 月 10 日）



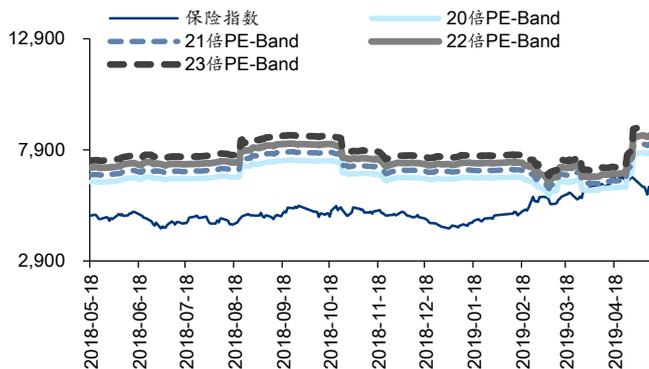
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 5 月 10 日）



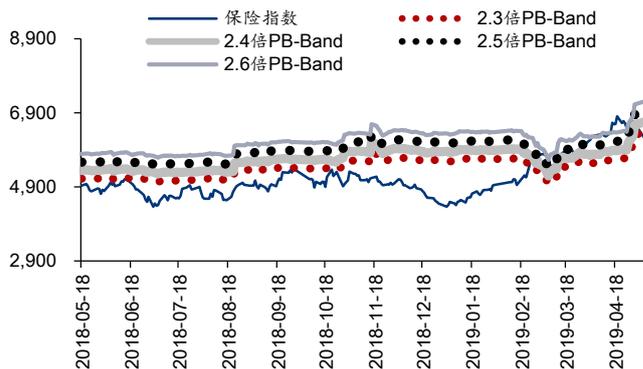
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 保险指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

银行板块

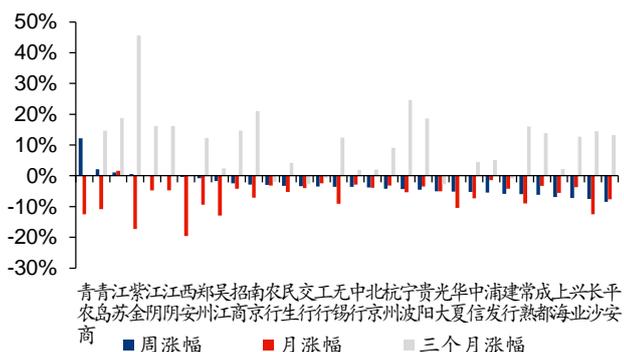
上周银行指数较前一周收盘日下降 4.19%，同期上证综指下降 4.52%，走势高于大盘 0.33 个百分点。上周成交额 1029.20 亿元，较前一周上涨 161.92%。上周银行股共 4 家银行上涨，涨幅最大的三家银行分别是：青农银行、青岛银行和江苏银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.842，与前一周相比下降 0.04。

图表11： 银行股上周表现前五

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	002958.SZ	青农商行	12.24%	66.80
2	002948.SZ	青岛银行	2.10%	13.32
3	600919.SH	江苏银行	1.09%	30.67
4	601860.SH	紫金银行	0.56%	12.36
5	002807.SZ	江阴银行	0.00%	4.04

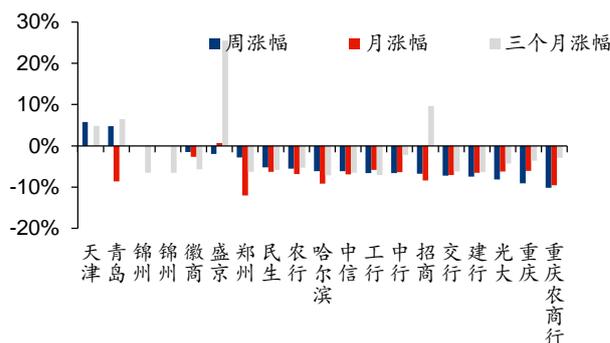
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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



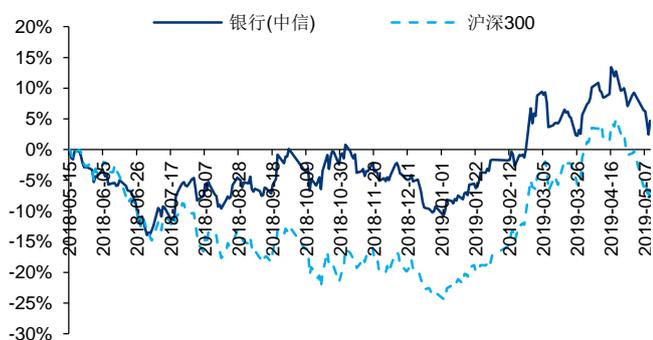
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	98.7%	96.3%
2	中信银行	46.2%	46.1%
3	民生银行	27.3%	25.8%
4	光大银行	27.1%	24.0%
5	建设银行	25.0%	24.1%
6	中国银行	23.5%	20.6%
7	农业银行	23.3%	21.1%
8	青岛银行	19.2%	23.4%
9	工商银行	17.4%	14.6%
10	交通银行	13.3%	9.7%
11	招商银行	4.8%	1.0%

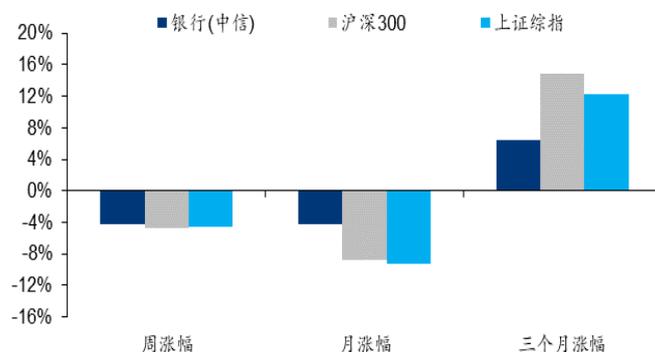
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表15：银行指数涨幅走势图



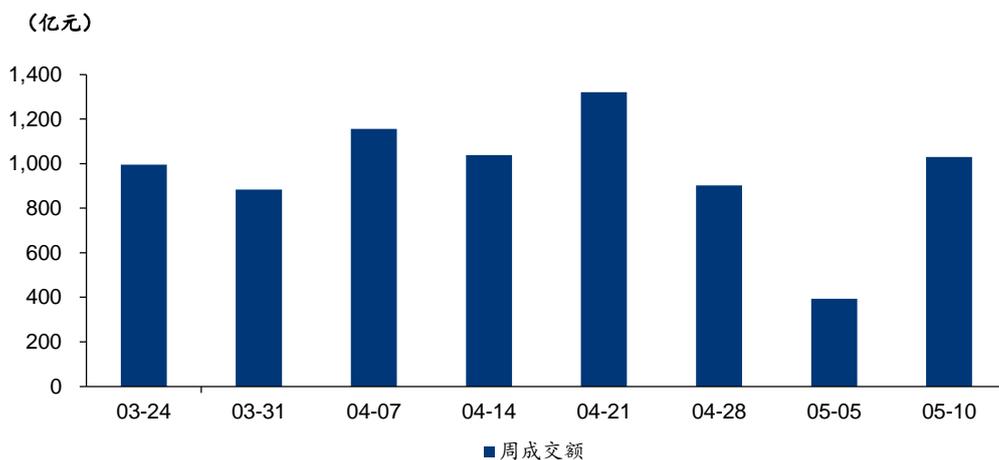
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16：银行指数涨幅对比图



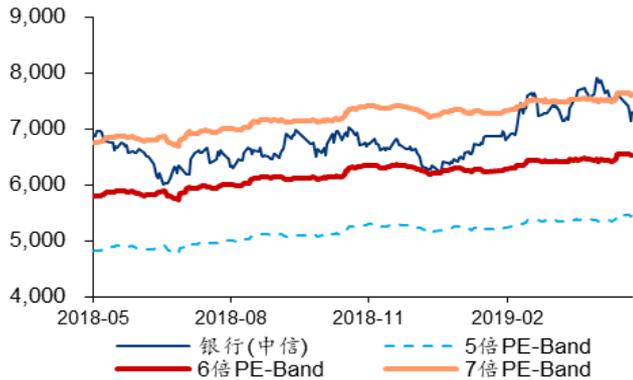
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：银行板块周成交额



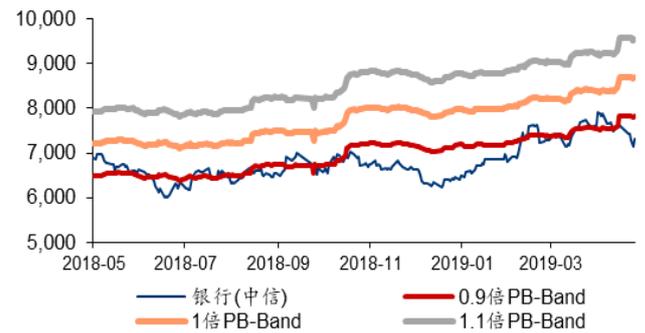
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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 8,226.34 点, 周环比下降 6.24%; 周成交额 1,457.68 亿元, 日均成交 291.54 元, 环比下降 4.59%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 317.8%。

图表20: 券商股上周涨幅前五名(截至 2019 年 5 月 10 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
000783.SZ	长江证券	8.17	3.68%
002670.SZ	国盛金控	11.26	-0.97%
002736.SZ	国信证券	12.15	-1.54%
600958.SH	东方证券	10.89	-2.51%
000750.SZ	国海证券	5.18	-3.18%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2019 年 5 月 10 日)

H 股券商	证券代码	H 股价格(¥)	A 股价格(¥)	A/H 溢价
中信证券	6030.HK	13.59	20.64	51.9%
海通证券	6837.HK	7.93	12.77	61.1%
广发证券	1776.HK	8.39	14.45	72.1%
华泰证券	6886.HK	11.51	18.99	65.0%
东方证券	3958.HK	4.68	10.89	132.6%
招商证券	6099.HK	8.67	16.25	87.4%
光大证券	6178.HK	6.04	11.57	91.5%
中国银河	6881.HK	4.08	10.63	160.8%
中州证券	1375.HK	1.64	5.28	221.1%
中信建投	6066.HK	5.23	21.84	317.8%
国泰君安	2611.HK	13.12	17.47	33.2%
申万宏源	6806.HK	2.77	4.83	74.4%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

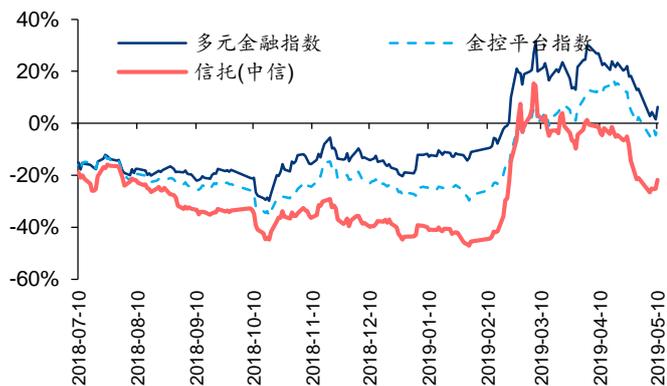
上周多元金融指数收于 8,007 点, 较前一周下降 4.07%; 金控平台指数收于 2,563 点, 较前一周下降 2.49%; 信托(中信)指数收于 2,525 点, 较前一周下降 7.73%。上周多元金融板块仅两只股票上涨。

图表22: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年5月10日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	600816.SH	安信信托	2.71%	20.83
2	000626.SZ	远大控股	0.10%	4.81
3	000563.SZ	陕国投A	0.00%	17.93
4	000996.SZ	中国中期	-0.92%	16.32
5	600783.SH	浙江东方	-1.63%	6.32

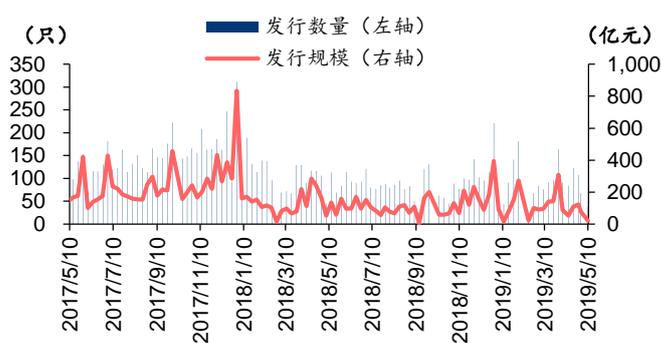
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

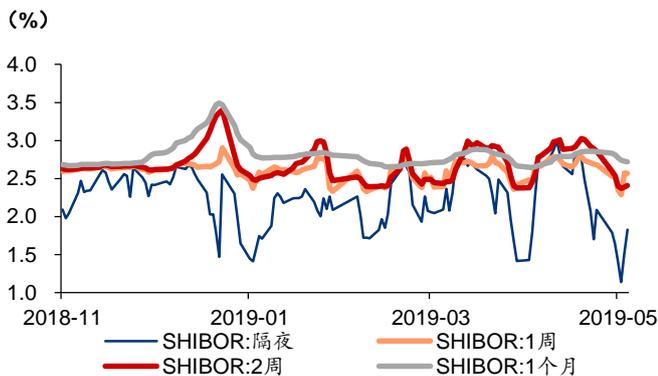


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

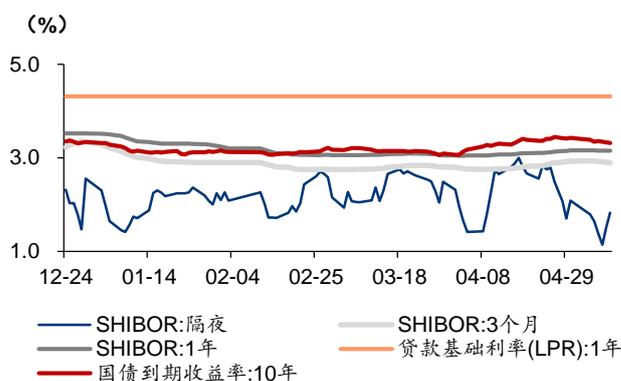
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.32%, 较前一周下降0.06个百分点, Shibor隔夜利率收于1.83%, 较前一周下降0.26个百分点。

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

美国：2019财年前七月，预算赤字跳涨38%

美国政府的2019财年从2018年10月1日开始计算。截至2019年4月底，2019财年头七个月的总财政收入为2.043万亿美元，较2018财年同期增长1.8%；总财政支出为2.574万亿美元，较去年同期增长7.6%。债务利息支出增长最快，期间共计2263亿美元总额，同比增长13.6%。由于美国联邦政府收入总额小于支出总额，而且收入增速小于支出增速，2019财年头七个月的联邦预算赤字为5310亿美元，较2018财年同期的3855亿美元同比大涨37.7%。（华尔街见闻）

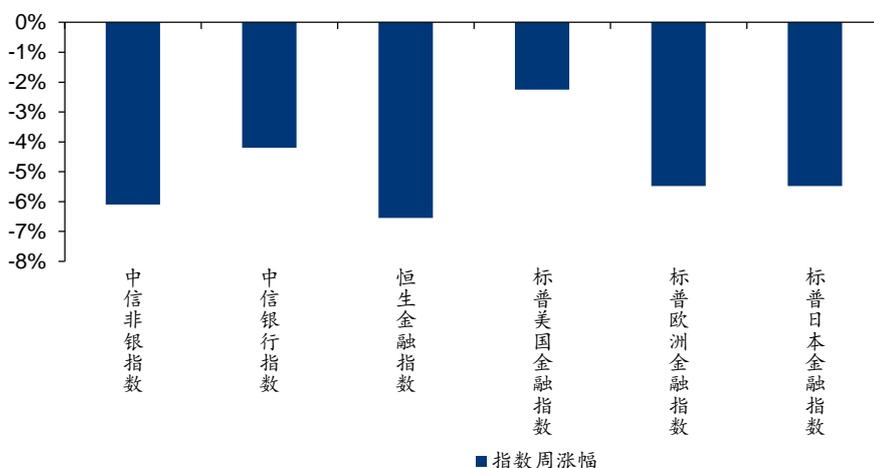
德国：欧盟将德国GDP增速预期下调至0.5%

德国4月商业景气指数再度恶化，制造业是经济增长放缓中最明显的一个拖累因素。欧盟委员会把德国今年的经济增速预期从早些时候的1.1%腰斩至0.5%。这是欧盟今年第二次调低德国GDP增速预期，也使得后者预计成为欧元区内除意大利外经济增速最低的国家。欧盟委员会预测，德国今年的预算盈余为1%，到2020年降至0.8%；但同时，政府债务预计也将从2019年占GDP的58%缩减至2020年的56%。（华尔街见闻）

海外市场

上周中信非银指数下降6.10%，中信银行指数下降4.19%，中信银行指数走势强于全球主要金融指数。

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2019年5月10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	101.3	-1.8%	406	41,116	11.42	0.75
大都会保险	USD	47.9	-0.2%	950	45,542	8.96	0.78
宏利金融	USD	17.8	-4.5%	1,971	35,005	9.68	1.13
美国国际集团	USD	51.6	9.6%	870	44,914	-154.88	0.74
欧洲							
MUENCHENER	EUR	208.0	-1.9%	144	30,018	79.84	1.07
安盛集团	EUR	22.1	-2.3%	2,424	53,590	8.63	0.77
安联保险	EUR	199.9	-7.0%	424	84,849	12.47	1.29
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,453.0	-2.7%	748	4,078,977	14.35	1.07
第一生命保险	JPY	1,549.0	-2.9%	1,198	1,856,025	5.10	0.50
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,328.0	-3.2%	593	1,974,475	12.82	0.67
香港							
友邦保险	HKD	78.0	-6.6%	12,087	942,194	37.29	3.08
中国太平	HKD	21.3	-12.6%	3,594	76,373	11.52	1.16
中国人民保险集团	HKD	3.0	-7.9%	44,224	133,556	8.46	0.68

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2019年5月10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	67.9	-3.9%	2,312	157,017	9.33	0.88
摩根大通	USD	112.5	-3.1%	3,244	364,979	11.69	1.57
富国银行	USD	47.2	-3.1%	4,494	211,908	9.79	1.20
汇丰控股	USD						
欧洲							
		42.9	-4.1%	20,562	175,278	12.88	0.93
法国巴黎银行	EUR	45.4	-5.4%	1,250	56,766	0.00	0.00
桑坦德	EUR	4.1	-5.9%	16,237	67,589	0.00	0.00
日本							
三菱日联金融集团	JPY	526.1	-4.3%	13,082	6,808,499	0.00	0.00
三井住友金融集团	JPY	3,898.0	-3.1%	1,411	5,490,440	0.00	0.00
瑞穗金融集团	JPY	167.5	-3.5%	25,358	4,287,841	0.00	0.00
香港							
恒生银行	HKD	203.0	-4.5%	1,912	388,104	16.31	2.39
东亚银行	HKD	24.2	-4.5%	2,897	69,956	12.07	0.76
中银香港	HKD	33.0	-8.1%	10,573	348,373	10.89	1.36

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2019年5月10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	201.63	-2.8%	366	73,764	7.93	0.93
贝莱德	USD	464.22	-3.8%	155	71,732	16.80	2.29
摩根士丹利	USD	46.45	-3.3%	1,682	78,140	9.79	1.08
嘉信理财	USD	45.82	-0.9%	1,335	61,170	17.44	3.25
瑞士信贷	USD	12.31	-5.1%	2,508	30,871	14.77	0.70
SEI	USD	52.60	-2.0%	153	8,023	16.71	4.90
INVESTMENTS							

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图31: 海外信托估值比较 (截至2019年5月10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	5.69	2.7%	5,469	31,119	-12.08	2.43
陕国投A	CNY	4.54	0.0%	3,964	17,997	40.99	1.70
经纬纺机	CNY	13.19	-6.7%	704	9,287	11.18	1.09
美国							
诺亚财富	USD	48.50	-8.9%	30	2,930	24.79	3.44
北美信托	USD	97.56	-1.9%	218	21,237	14.39	2.18

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图32: 海外期货估值比较 (截至2019年5月10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	15.13	-0.9%	345	5,220	516.60	9.48
弘业股份	CNY	7.70	-6.8%	247	1,900	-33.83	1.23
厦门国贸	CNY	8.69	-1.6%	1,816	15,783	6.42	1.23
物产中大	CNY	5.53	-4.3%	4,307	23,816	9.63	1.26
境外							
鲁证期货	HKD	1.21	-6.9%	1,002	1,212	9.02	0.48
弘业期货	HKD	1.31	-3.0%	907	1,188	11.77	0.59
元大期货	TWD	46.90	-1.1%	232	10,894	11.53	1.38

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图33: 海外租赁估值比较 (截至2019年5月10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	9.61	-3.3%	485	47	233.99	3.02
晨鸣纸业	CNY	5.54	-6.9%	2,905	132	9.11	0.91
渤海租赁	CNY	4.18	-4.8%	6,185	259	8.60	0.71
东莞控股	CNY	9.06	-3.5%	1,040	94	8.54	1.40
中航资本	CNY	5.50	-4.8%	8,976	494	15.63	1.71
港股							
环球医疗	HKD	5.90	-4.7%	1,716	101	6.56	1.06
融众金融	HKD	0.45	0.0%	413	2	-0.84	1.58
恒嘉融资租赁	HKD	0.03	3.7%	11,919	3	-0.90	0.42
中国飞机租赁	HKD	8.80	-2.3%	677	60	7.37	1.58
远东宏信	HKD	8.11	-5.6%	3,957	321	7.16	1.01

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图34: 海外小贷估值比较 (截至2019年5月10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	5.06	-4.3%	2,043	10,337	24.64	1.96
新力金融	CNY	7.95	-4.7%	484	3,848	68.29	3.63
美国							
鲈乡农村小贷	USD	1.36	-9.3%	6	8	0.98	2.68
LENDINGCLUB	USD	3.57	6.9%	432	1,542	-12.02	1.77
香港							
佐力小贷	HKD	0.61	-6.2%	1,180	720	4.60	0.38
瀚华金控	HKD	0.60	-1.6%	4,600	2,760	8.36	0.35

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35： 海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 5 月 10 日）

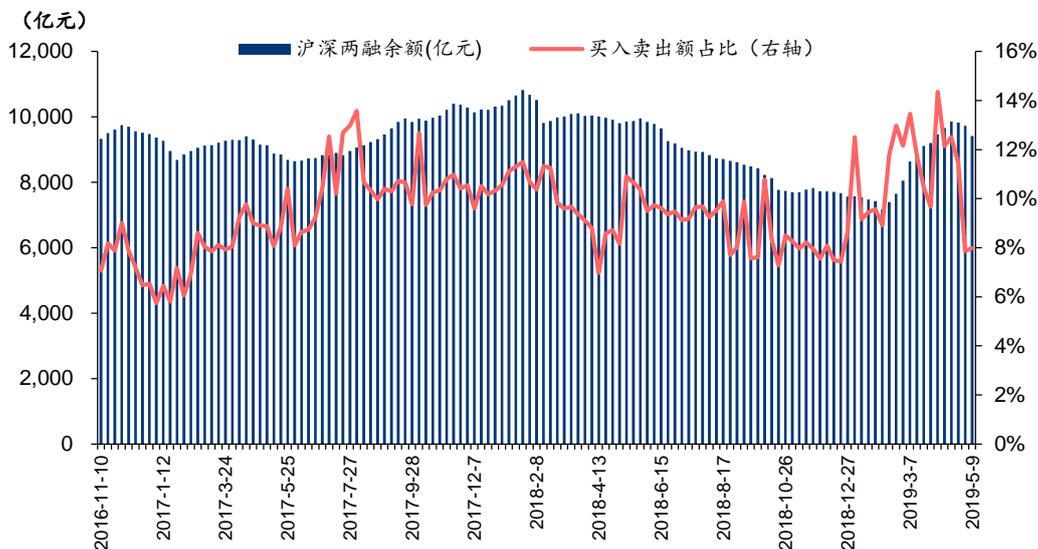
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.5	0.0%	3,964	17,997	40.99	1.70
海德股份	CNY	12.0	-10.9%	442	5,306	40.42	1.27
港股							
中国华融	HKD	1.5	-12.6%	39,070	57,043	31.72	0.41
中国信达	HKD	1.9	-7.2%	38,165	73,658	5.89	0.48

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至5月9日收盘，两融规模 9,414.52 亿元，环比下降 1.92%；其中融资余额 9,346.82 亿元，融券余额 67.70 亿元。融资期间买入额 1,633.56 亿元，期现比 7.71%。

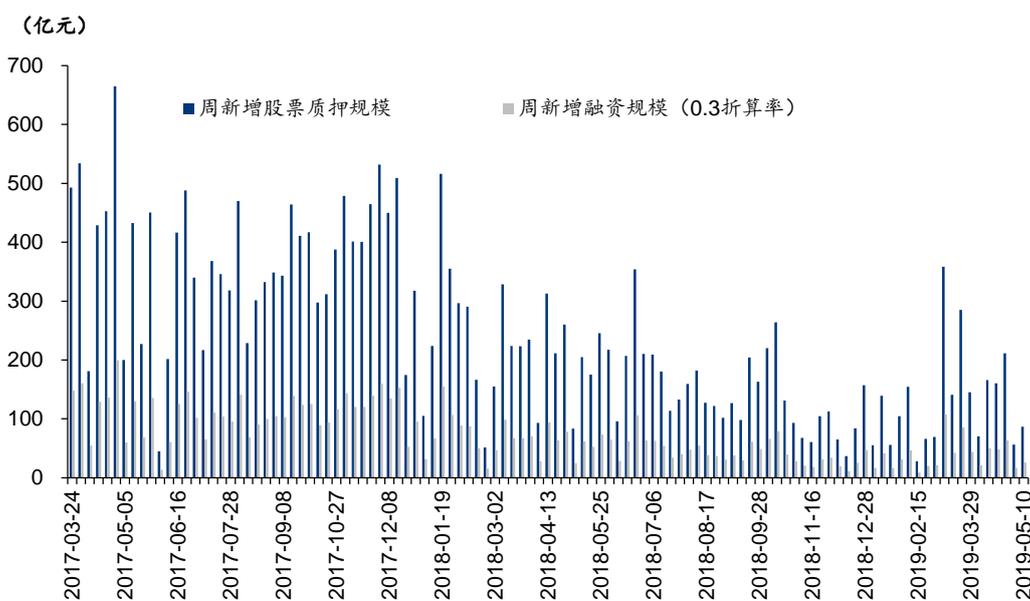
图表36： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年5月9日）



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 7.77 亿股，股票质押市值 86.61 亿元，融资规模(0.3 折算率)25.98 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 199.67 亿股，市值 2,352.27 元，融资规模 705.68 亿元。

图表37： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年5月10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 473 家，主承销商募集金额合计 865.99 亿元。其中首发 3 家、增发 3 家、配股 0 家、可转债 9 家；债券承销 458 家，募资规模 836.61 亿元。上市券商主承销 238 家，募集规模 579.51 亿，占比 66.92%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,261 只，资产净值合计 18,271 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1,885 只，市场份额 53.76%；资产净值 10,140 亿元，市场份额 55.50%。

图表38：上市券商存续期集合理财产品规模（截至 2019 年 5 月 10 日）

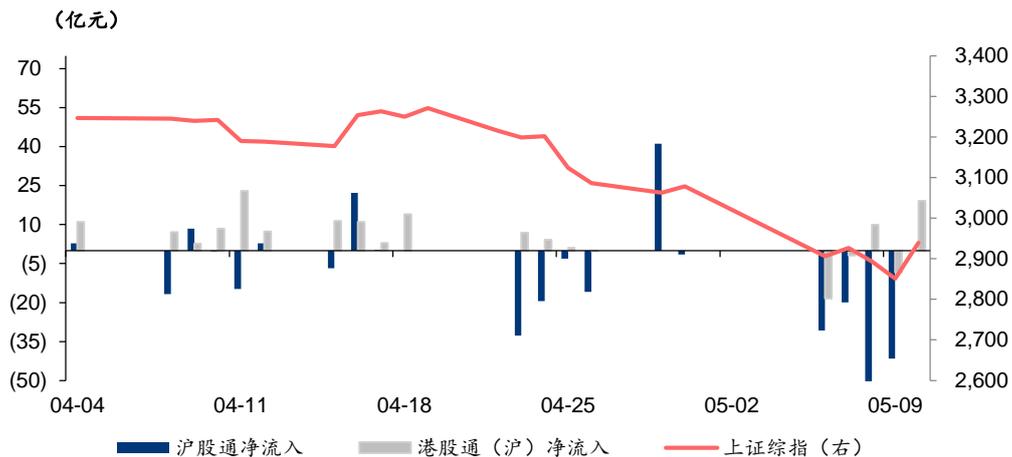
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	115	1026.49	6.0%	1772.09	9.7%
华泰资管	143	1088.00	6.4%	1096.12	6.0%
光大证券	87	768.06	4.5%	784.77	4.3%
中信证券	236	786.19	4.6%	772.46	4.2%
国泰君安	211	733.95	4.3%	769.19	4.2%
海通证券	107	625.20	3.7%	664.37	3.6%
申万宏源	203	634.42	3.7%	616.54	3.4%
安信证券	39	545.35	3.2%	553.43	3.0%
长江资管	57	491.79	2.9%	490.32	2.7%
东方红资管	68	313.40	1.8%	438.99	2.4%
招商证券	104	425.28	2.5%	423.00	2.3%
兴业资管	118	375.47	2.2%	368.12	2.0%
方正证券	58	317.83	1.9%	321.25	1.8%
东兴证券	76	278.26	1.6%	279.26	1.5%
国信证券	44	172.06	1.0%	172.03	0.9%
国元证券	32	164.62	1.0%	171.13	0.9%
东吴证券	38	132.85	0.8%	131.77	0.7%
西南证券	38	117.80	0.7%	120.45	0.7%
国海证券	22	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	56	73.04	0.4%	72.95	0.4%
国金证券	30	20.16	0.1%	19.46	0.1%
西部证券	3	14.01	0.1%	14.00	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：按资产净值市场占比排序

沪港通：沪股通方面，周共计净流出 41.58 亿元。港股通方面，净流入 10.8 亿元。

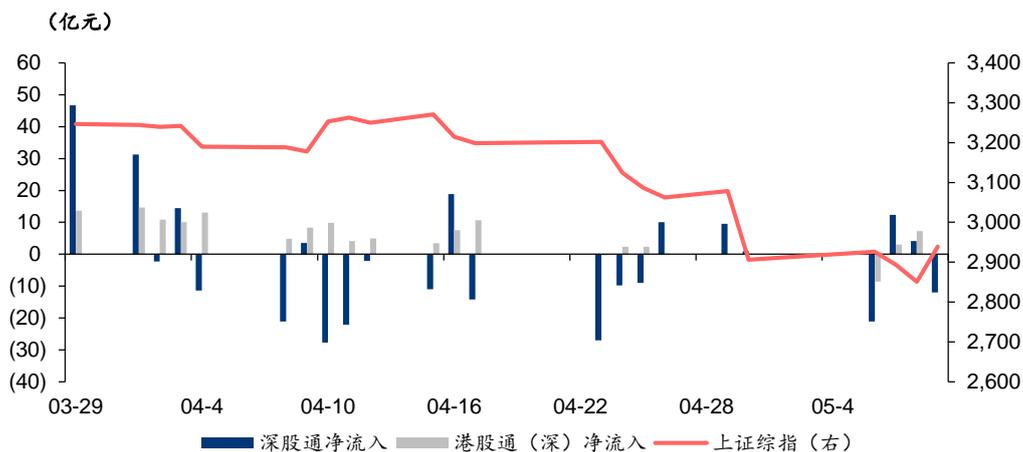
图表39：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

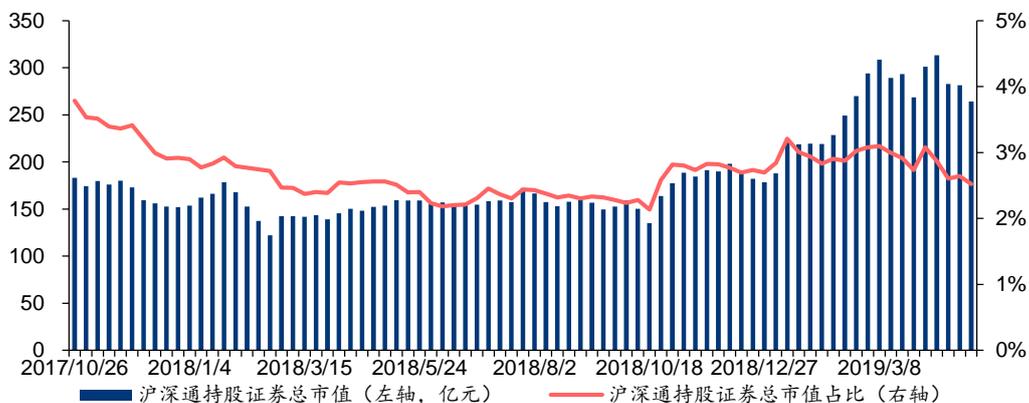
深港通：深股通方面，周共计净流出 7.83 亿元。港股通方面，净流出 7.13 亿元。

图表40：深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

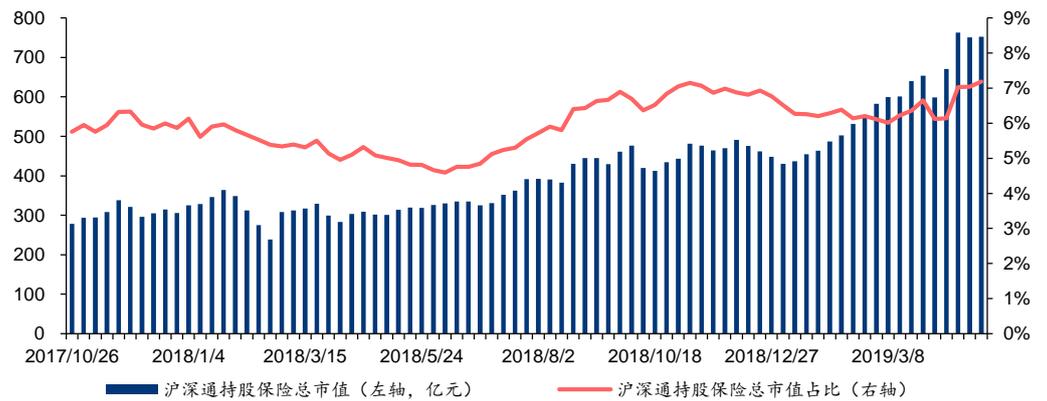
图表41：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

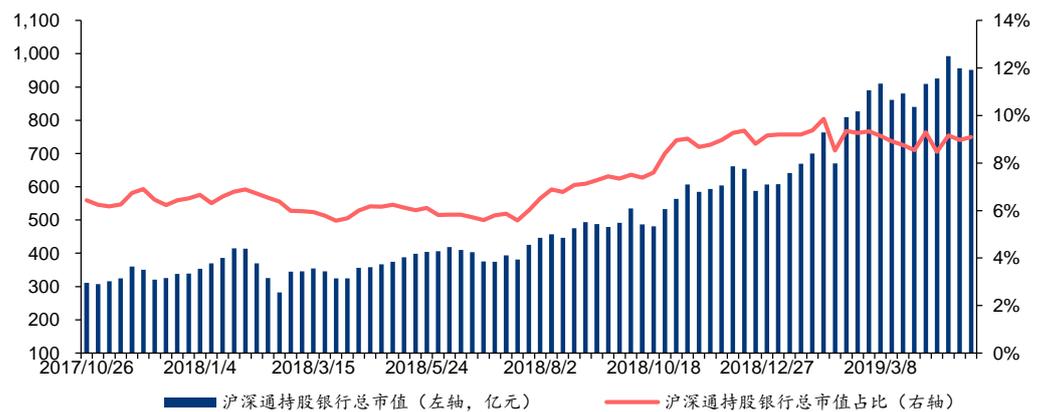
图表42： 沪深股通持股保险市值及占比



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

风险提示

1. 经济下行超预期。2019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 2019 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

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

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