

行业周报 (第三十六周)

2019年09月08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

**陶圣禹** 执业证书编号: S0570518050002  
研究员 021-28972217  
taoshengyu@htsc.com

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

**王可**  
联系人 wangke015604@htsc.com

**本周观点: 降准释放流动性+政策持续支持, 提振优质金融股**

降准释放流动性, 有望提振市场情绪, 有望助推券商板块机会。短期利好银行息差表现, 其中对区域性银行影响更大。保险股受益于市场情绪升温, 投资收益正偏差有望稳步抬升, 估值修复值得期待。

**子行业观点**

证券: 降准释放流动性, 有望提振市场情绪和风险偏好, 流动性充裕助推板块机会, 关注板块高弹性。监管批准三家头部券商试点结售汇业务, 自上而下引导行业创新发展。保险: 二季度保险业偿付能力充足率维持在合理区间, 未来新规对高现价产品的限制有望持续推动行业回归保障。降准释放流动性, 权益市场情绪升温, 有望推动投资经验正偏差稳步抬升。银行: 央行启动普遍降准+定向降准, 利于息差继续相对稳定, 测算对上市银行息差正面影响为 1.1bp。上周估值抬升是基本面稳而估值低之间预期差的修复, 降准的短期利好有望带动估值继续上升。

**行业推荐公司及公司动态**

- 1) 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。
- 2) 保险: 精选行业龙头标的, 推荐中国太保、中国人寿和新华保险。
- 3) 银行: 推荐招商银行、成都银行、农业银行、平安银行。

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

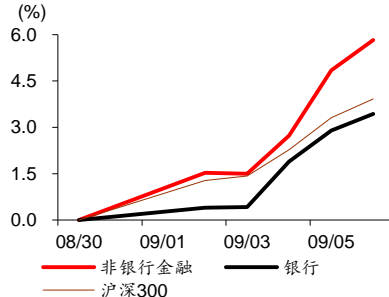
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南华期货	603093.SH	61.12
大智慧	601519.SH	29.97
国盛金控	002670.SZ	23.96
中信建投	601066.SH	23.57
华创阳安	600155.SH	21.32
西安银行	600928.SH	19.33
易见股份	600093.SH	17.09
南京证券	601990.SH	15.68
红塔证券	601236.SH	15.18
安信信托	600816.SH	13.35

一周跌幅前十公司

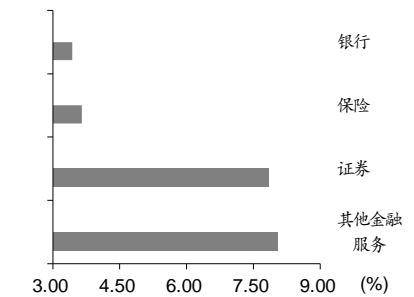
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 天成	600112.SH	(1.97)
辽宁成大	600739.SH	(0.07)
浙江东方	600120.SH	0.16
上海银行	601229.SH	1.88
成都银行	601838.SH	2.20
国投资本	600061.SH	2.35
工商银行	601398.SH	2.41
华资实业	600191.SH	2.46
中国人寿	601628.SH	2.60
农业银行	601288.SH	2.65

资料来源: 华泰证券研究所

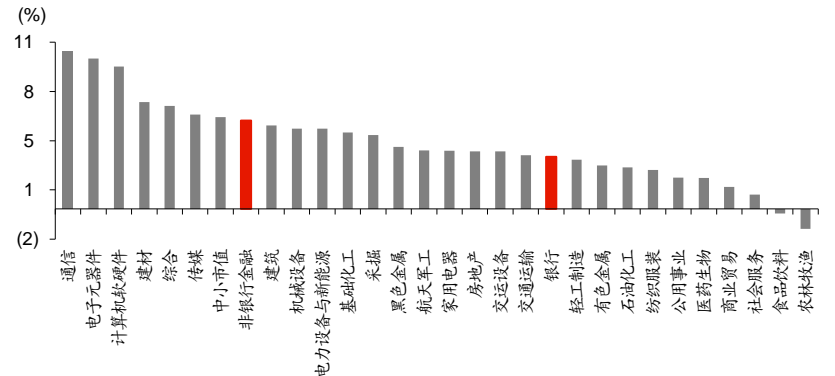
一周内行业走势图



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	09月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中信证券	600030.SH	买入	24.15	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	31.36	18.87	17.89	16.21
招商银行	600036.SH	增持	35.89	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	11.25	9.91	8.67	7.42
中国太保	601601.SH	买入	39.13	47.91~52.27	1.99	3.59	3.98	4.78	19.66	10.90	9.83	8.19

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 降准打开空间，利好优质金融股

央行决定从2019年9月16日起，全面下调金融机构存款准备金率0.5pct（不含财务公司、金融租赁和汽车金融公司），同时对仅在省级行政区域内经营的城商行定向降准1pct，共释放增量资金9000亿元。本次降准贯彻落实了国常会的要求：及时运用普遍降准和定向降准等政策工具。

**流动性提升助推券商机会，关注板块高弹性。**降准释放流动性，增强市场预期，有望提振市场情绪和风险偏好。券商经营与资本市场密切相关，流动性提升和市场改善有望驱动经纪、自营和利息收入上涨，业绩改善预期强化助推板块机会。并且券商板块具有高贝塔弹性，有望领先大盘率先上涨。当前行业处于资本市场深化改革期，未来创业板注册制改革、优化再融资、完善市场法治等配套政策有望陆续落地，政策红利引导券商稳健向上发展。

**上市银行释放资金占比较高，短期内利好息差。**降准释放长期资金约9000亿元，其中上市银行约5600亿元，占比达62%。降准前银行资产端定价为1.62%的法定存款准备金可用于投放收益较高的资产（如贷款），利好息差表现。由于区域性银行资产端定价普遍更高，且部分城商行可享受定向降准，因此整体更利好区域性银行。我们测算对上市银行净息差和归母净利润增速的影响分别为1.1bp、0.9pct。

**受益市场情绪升温，保险 $\beta$ 属性助投资收益正偏差逐步抬升。**降准释放流动性，推动权益市场情绪回暖，保险资金权益资产配置收益率得以提升，可有效对冲利率下行风险。叠加近期监管对负债端高预定利率产品的限制，缓解市场对其潜在利差损风险的担忧，未来回归保障主基调有望继续深化，推动行业价值稳步增长。

### 证券：降准释放流动性助推券商机会，紧握优质券商

降准释放流动性，有望提振市场情绪和风险偏好，助推板块机会。且券商板块具有高贝塔属性，有望领先大盘率先上涨。监管批准三家头部券商试点证券公司结售汇业务，自上而下引导行业创新发展，资质齐全助力券商稳步实现业务发展。当前行业处于资本市场深化改革期，未来创业板注册制改革、优化再融资、引导长期资金入市、完善资本市场法治等配套政策有望陆续落地，政策红利引导券商稳健向上发展。我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-1.8倍，PE19-22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。

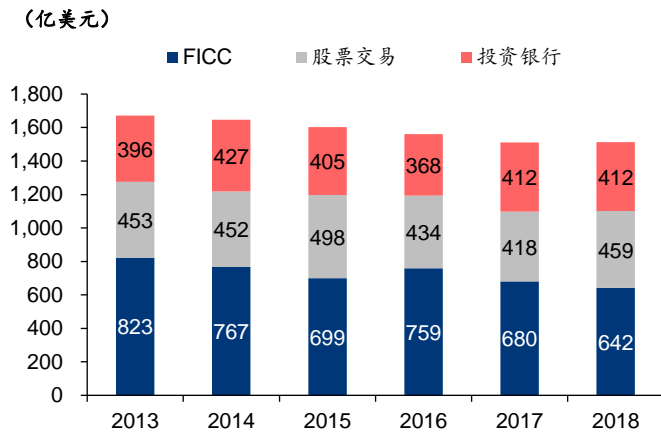
#### 1、中信、华泰、招商试点证券公司结售汇业务，促进非银行金融机构外汇业务健康发展

2019年9月5日，外汇管理局批准中信证券、华泰证券和招商证券等3家证券公司结售汇业务试点资格，试点业务范围包括：一是可参照《银行办理结售汇业务管理办法》等规定开展自身及代客即期结售汇业务；二是在成为银行间外汇市场会员后，可参照《国家外汇管理局关于调整金融机构进入银行间外汇市场有关管理政策的通知》等规定，在银行间外汇市场开展人民币对外汇即期和衍生品交易。

此前境内券商受制于业务资质限制，在外汇市场参与度低，部分券商通过收购第三方牌照机构“曲线救国”。此次试点前，仅国泰君安获得部分外汇业务资格。2014年11月外管局批复国泰君安开展即期结售汇业务和人民币与外汇衍生产品业务在内的结售汇业务。此后国泰君安经中国外汇交易中心批准分别于2015年1月9日和2月12日成为银行间外汇市场即期和衍生品交易会员，可从事衍生品交易包括人民币外汇远期、外汇掉期、货币掉期和期权交易。2018年，国泰君安获批成为银行间外币对市场会员，可从事即期、远期和掉期及货币掉期交易。此外，部分券商通过收购第三方牌照机构获取业务资质，并拓展境外外汇业务。诸如中信证券于2015年收购昆仑国际金融，并利用昆仑已有交易平台和技术进入全球外汇交易业务。光大证券通过收购新鸿基金融70%股权，涉足保证金外汇业务。

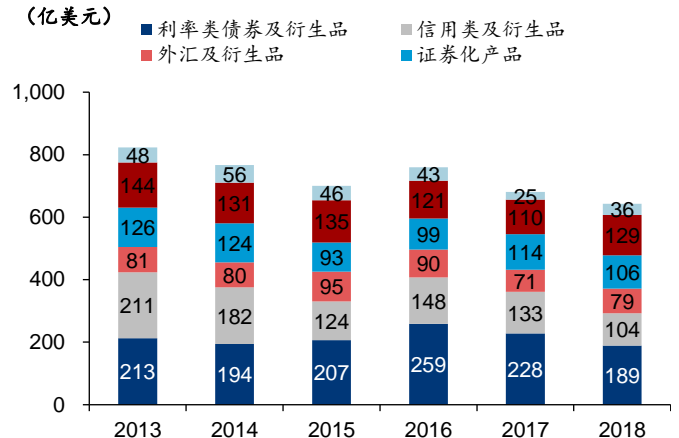
参考海外经验，美国投行 FICC 业务收入占比可达 40%-50%，境内券商业务资质齐全后未来有望实现业务稳步拓展。美国投行 FICC 业务发展已经较为成熟，是投行重要收入来源，占投行收入比例可达 40%-50%。业务品类丰富，涵盖固收类及衍生品、外汇及衍生品、大宗商品等全品类，2018 年占 FICC 条线收入比例分别为 82%、12%、6%。

图表1：美国投资银行主要条线收入



资料来源：Coalition，华泰证券研究所

图表2：美国投资银行 FICC 业务线各类产品



资料来源：Coalition，华泰证券研究所

开展证券公司结售汇业务试点，是监管自上而下引导创新业务发展，大型券商需要夯实综合实力，把握发展先机。证券公司结售汇业务试点放开，有助于促进国内证券公司本币和外币业务均衡发展，加快培育国际一流投行。政策支持为券商创新发展奠定扎实基础，大型券商需要把握机遇攫取发展先机。FICC 业务种类复杂，对资本实力、业务资质、研究、风险定价、产品创设、销售能力、信息技术、风险控制等多方面综合实力要求高。国内券商业务起步较晚，未来需要针对痛点逐个击破，依靠专业能力拓展业务领域，提高 FICC 业务收入贡献占比和稳定性，同时也将驱动券商业务高阶转型、开拓新盈利点。

## 2、证券行业 2019 年 8 月业绩点评：业绩环比小幅回落，关注政策红利

交投活跃度上行、风险偏好略有提升，投行股、债融资趋势分化。根据 Wind 显示，8 月上证综指下跌 1.58%，深证成指上涨 0.42%，创业板指数上涨 2.58%，上证国债上涨 0.55%。股票日均交易额 4470 亿元，环比上升 12.7%。8 月末两融余额 9263 亿元，环比上升 2.0%；8 月券商股票质押新增未解押股数 92 亿股，环比上升 23.3%，新增股票质押未解押参考市值 634 亿元（按质押日参考市值）。IPO 单月规模 252 亿元，环比下降 43.5%；再融资单月规模 688 亿元，环比下降 64.4%；债券承销规模 6848 亿元，环比上升 12%。新增券商资管产品 427 只，截至月末资产净值合计 18213 亿元。

业绩环比小幅下降、同比显著上升。33 家上市券商 8 月实现净利润环比-5.3%；营收环比-7.4%（剔除国泰君安子公司分红 15.3 亿元影响）。行业内部业绩分化，大券商中中信系和广发系领先。可比口径下 31 家券商净利润同比+231.9%，营收同比+89.7%，去年低基数下提升显著。可比 29 家券商前八个月累计净利润同比+51.6%。8 月净利润率环比微升、ROE 小幅下滑。

### 保险：市场情绪升温，推动投资收益抬升，利于价值稳步增长

二季度保险业偿付能力充足率维持在合理区间，未来新规对高现价产品的限制有望持续推动行业回归保障，利于保险业运行的长期稳定。央行降准释放流动性，权益市场情绪升温推动险企权益配置收益提升，投资经验正偏差有望逐步抬升，推动价值稳步增长。当前时点负债优化、投资向好、估值优势突出，是中期底仓配置优选板块，坚定看好保险股权投资机会。我们以 9 月 6 日收盘价计算，2019 年平安、太保、国寿、新华的 P/EV 分别为 1.40、0.90、0.89 和 0.80，个股推荐行业优秀龙头标的，中国太保、中国人寿和新华保险。

## 1、市场动态跟踪

### 二季度保险业运行平稳，偿付能力充足率保持在合理区间

银保监会近日召开偿付能力监管委员会工作会议，指出2019年二季度末，纳入审议的178家保险公司综合偿付能力充足率为247%，较Q1上升1.7pct，核心偿付能力充足率为234.8%，较Q1上升1.4pct；财产险公司、人身险公司、再保险公司的综合偿付能力充足率分别为278.8%、240.1%和309.9%，偿付能力充足率整体保持在合理区间，风险总体可控。近期监管出台评估利率调整相关规定，旨在从源头杜绝高现价产品未来的市场投放，在经济下行压力下，切实保证偿付能力的充足稳定。

### 2、估值端

我们以9月6日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.40、0.90、0.89和0.80，估值优势显著，对板块维持增持评级。

### 3、个股推荐

个股上推荐优秀龙头标的，综合业务布局，税负缓释推动业绩超预期的中国太保；价值大幅提振、利润表现亮眼、结构持续优化的中国人寿；以及健康险持续发力，期待新管理层履新后新战略布局的新华保险。

### 银行：央行启动双重降准，短期利好息差表现

上周银行板块走强。银行指数上涨4.06%，跑赢沪深300指数0.14pct。大行、股份行、区域性银行分别+2.74%、+4.51%、+4.51%。除大幅上涨的次新股标的外，涨幅居前的银行为宁波银行(+7.01%)、张家港行(+6.58%)、苏农银行(+6.08%)、南京银行(+6.03%)、光大银行(+5.59%)，中小银行的表现突出，基本面对行情走势的引领作用继续呈现。

**9月6日央行再度启动降准，释放流动性短期有利于银行息差继续稳定，我们测算降准对息差的正面影响为1.1bp，有望提升归母净利润增速0.9pct。**近期银保监会对城商行的同业业务监管趋严，旨在倒逼银行流动性更多地通过表内信贷释放，利好存贷基础更好的标的。上市银行中报基本面保持稳健，不良率降而息差较为稳定。我们认为上周板块估值抬升是基本面稳而估值低之间预期差的修复，截至9月6日银行板块PB(If)估值为0.85倍，仍位于近10年最低的6%区间（前一周收盘为最低1%区间），降准对基本面的短期利好有望带动估值继续上升。长期来看，LPR改革背景下建议长期关注资产禀赋优、定价能力强的标的，推荐招商银行、成都银行、农业银行、平安银行。

### 降准落实国常会要求，提振银行息差与利润增速——央行降准对银行业影响解析

**9月4日国常会提出及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度，本次降准两种方式兼而有之，落实了相关要求。**普遍降准0.5pct针对全部商业银行，而定向降准1pct仅针对在本省级行政区内经营的城商行，体现了支持深耕本地、服务民营与小微的政策导向，上市银行中青岛银行、郑州银行、西安银行、苏州银行符合条件。降准释放长期资金约9000亿元，其中上市银行约5600亿元，占比达62%。

**降准前银行资产端定价为1.62%的法定存款准备金可用于投放收益较高的资产(如贷款)，利好息差表现。**假设释放流动性全部投向贷款，则上市银行息差有望上升1.1bp，大行、股份行、城商行、农商行的息差影响分别为1.1bp、1.1bp、1.5bp、1.7bp；上市银行净利润增速有望上升0.9pct，其中大行、股份行、城商行、农商行分别上升0.8pct、0.9pct、1.3pct、1.5pct。由于区域性银行资产端定价普遍更高，且部分城商行可享受定向降准，因此整体更利好区域性银行。作为定向降准对象的四家上市城商行息差提振有望达到3bp以上，归母净利润增速有望上升3pct+。



## 重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月06日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
农业银行	601288.SH	增持	3.49	4.48~4.98	0.58	0.61	0.65	0.69	6.02	5.72	5.37	5.06
中国太保	601601.SH	买入	39.13	47.91~52.27	1.99	3.59	3.98	4.78	19.66	10.90	9.83	8.19
招商银行	600036.SH	增持	35.89	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	11.25	9.91	8.67	7.42
中信证券	600030.SH	买入	24.15	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	31.36	18.87	17.89	16.21
招商证券	600999.SH	买入	17.26	18.87~20.76	0.66	0.88	1.04	1.18	26.15	19.61	16.60	14.63
新华保险	601336.SH	买入	51.73	71.23~77.74	2.54	4.00	4.63	5.30	20.37	12.93	11.17	9.76
成都银行	601838.SH	增持	8.37	10.79~11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.49	5.47	4.65	3.95
国泰君安	601211.SH	买入	18.83	20.72~22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	24.45	18.83	15.69	13.95
中国人寿	601628.SH	买入	29.60	36.41~39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	74.00	18.16	16.00	13.45
平安银行	000001.SZ	买入	14.81	16.53~17.97	1.45	1.67	1.95	2.29	10.21	8.87	7.59	6.47

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>农业银行</b> (601288.SH)	<b>利润增速五大行最高，维持“增持”评级</b> 农业银行于8月30日发布2019年半年报，上半年归母净利润增速同比+4.9%，较1Q19上升0.6pct，居五大行之首，业绩符合我们的预期。公司资产质量大幅改善，息差较一季度上升，中间收入增速领跑大行。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速5.7%/6.0%/6.4%，EPS0.61/0.65/0.69元，目标价4.48-4.98元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：农业银行(601288 SH,增持)：普惠特色大行，资产质量大改善</a>
<b>中国太保</b> (601601.SH)	<b>减税效应驱动业绩大增，营运利润稳健提升</b> 公司19H1归母净利润162亿元，YoY+96.1%，扣非后归母净利润增速为38.1%，业绩大幅增长主要系税改新规下所得税调减49亿元，使得19H1有效税率为-14%（18H1为38%）。公司首次披露营运利润指标，19H1归母营运利润达136亿元，YoY+14.7%。公司上半年业务逐季改善显著，预计2019-21年EPS分别为3.59元、3.98元和4.78元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：中国太保(601601 SH,买入)：营运利润稳健增长，EV提升超预期</a>
<b>招商银行</b> (600036.SH)	<b>利润增速重回13%，维持“增持”评级</b> 招商银行于8月23日发布2019年半年报，上半年归母净利润同比+13.3%，较1Q19上升1.8pct，业绩符合我们的预期。作为零售型银行的龙头，公司盈利能力保持强劲，资产质量优化趋势明朗。我们对其龙头价值持续看好，预测公司2019-2021年归母净利润增速13.3%/14.4%/16.9%，EPS3.62/4.14/4.84元，目标价39.81-42.09元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：招商银行(600036 SH,增持)：盈利能力强大，龙头银行再放光芒</a>
<b>中信证券</b> (600030.SH)	<b>投资业绩上升增厚利润，龙头地位稳固、布局前瞻</b> 2019H1归母净利润64.5亿元，同比+15.8%；营业收入217.9亿元，同比+9%；基本EPS为0.53元，加权ROE为4.11%（未年化），和业绩快报基本一致。综合看来，公司投资收益增长增厚业绩。公司龙头地位稳固，预计2019-2021年EPS1.28/1.35/1.49元，BPS13.34/14.08/14.90元，维持买入评级，目标价26.01 - 27.35元。 <a href="#">点击下载全文：中信证券(600030 SH,买入)：业绩均衡稳健，龙头地位持续</a>
<b>招商证券</b> (600999.SH)	<b>投资类收入贡献主要业绩弹性，新五年变革战略迎良好开局</b> 2019H1归母净利润35亿元，同比+94%；营业收入85亿元，同比+78%；基本EPS为0.46元，加权ROE为4.61%（非年化）。业绩略超预期。投资类收入贡献主要业绩弹性。预计2019-2021年EPS0.88/1.04/1.18元，BPS12.58/13.20/13.91元，维持买入评级，目标价18.87-20.76元。 <a href="#">点击下载全文：招商证券(600999 SH,买入)：投资增厚业绩，变革开局稳健</a>
<b>新华保险</b> (601336.SH)	<b>减税推动业绩增长，剩余边际稳步提升</b> 公司19H1归母净利润105亿元，YoY+81.8%，大幅增长主要系税改新规下的所得税返还（汇算清缴+19亿元）和投资回暖共同驱动，扣非后归母净利润增速为49.1%。剩余边际为2083亿元，较年初+6.5%。我们预计2019-21EPS分别为4.00元、4.63元和5.30元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：新华保险(601336 SH,买入)：价值稳健增长，期待新战略布局</a>
<b>成都银行</b> (601838.SH)	<b>高成长的西部城商行，维持“增持”评级</b> 成都银行于8月27日发布2019年半年报，上半年归母净利润同比+18.0%，较1Q19下降4.8pct，营收增速12.4%，业绩符合我们预期。公司ROE与ROA持续上升，资产投放能力较强，资产质量持续向好，成长性有望保持。我们预测2019-2021年归母净利润增速18.5%、18.1%、17.8%，EPS为1.53、1.80、2.12元，目标价10.79-11.77元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：成都银行(601838 SH,增持)：ROE同比提升，资产质量优化</a>
<b>国泰君安</b> (601211.SH)	<b>扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先</b> 2019年H1实现归母净利润50.2亿元，同比+25.2%；扣非后归母净利润同比+47.2%；实现营业收入140.9亿元，同比+23.0%；EPS为0.54元，加权ROE为4.03%（未年化），和业绩快报基本一致。投资类业绩改善是业绩上行核心驱动。此外，19H1末总资产较年初+24%，主要因客户资金存款、金融投资中债券投资增加。19H1末扣除客户存款和备付金后杠杆率3.4倍，较年初2.9倍有所上升。公司综合金融布局领先，已连续12年获得证监会AA级分类评价。预计2019-2021年EPS为1.00/1.20/1.35元，BPS为14.80/15.56/16.42元，维持买入评级，目标价20.72 - 22.20元。 <a href="#">点击下载全文：国泰君安(601211 SH,买入)：业绩增速稳健，综合金融布局完善</a>
<b>中国人寿</b> (601628.SH)	<b>多因素催化业绩亮眼，价值与规模协同发展</b> 公司19H1归母净利润376亿元，YoY+128.9%，主要系投资回暖与税改效应共同拉动；保费结构优化推动Margin提升，NBV维持高速增长，表现优于同业，超市场预期。19H1保费3780亿元，YoY+4.9%，负债端改善助推代理人队伍发展，规模逆势上涨，质态同步提升。公司18H2已充分计提减值，预计2019-21年EPS分别为1.63元、1.85元和2.20元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：中国人寿(601628 SH,买入)：资产负债共催化，价值提振超预期</a>
<b>平安银行</b> (000001.SZ)	<b>发力对公再启新篇，维持“买入”评级</b> 自2016年启动零售转型以来，平安银行的“科技引领、零售突破、对公做精”战略目前已步入全新阶段。金融科技为业务赋能，零售再攀高峰，对公则重新发力，战略执行成果卓著。我们认为平安银行对公业务在科技引领、集团鼎力支持下有望再创辉煌，进而打造一个更均衡的新型银行。我们在此重申对平安银行的推荐，预测公司2019-2021年归母净利润增速15.6%/16.8%/17.2%，EPS1.67/1.95/2.29元，目标价16.53-17.97元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：平安银行(000001 SZ,买入)：零售对公双驱动，科技引领新银行</a>

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

图表5：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年9月4日	国常会	<b>召开国务院常务会议</b> 1) 部署精准施策加大力度做好“六稳”工作，用好逆周期调节政策工具；2) 确定加快地方政府专项债券发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需，今年限额内地方政府专项债券要确保9月底前全部发行完毕，10月底前全部拨付到项目上。根据地方重大项目建设需要，按规定提前下达明年专项债部分新增额度，确保明年初即可使用见效，并扩大使用范围，专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。；3) 坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融。
2019年9月6日	人民银行	<b>全面下调金融机构存款准备金</b> 全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点。再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。此次降准释放长期资金约9000亿元，其中全面降准释放资金约8000亿元，定向降准释放资金约1000亿元。
2019年9月6日	证监会	<b>依法对2宗内幕交易案件作出行政处罚</b>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	具体内容
张家港行	诉讼进展：法院就金融借款合同纠纷一案作出判决，由康得新光电公司等被告归还借款本金1.98亿元及利息、赔偿律师费损失及案件相关费用合计220万元。 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2a7be8ab-9150-44b8-ab95-37ea82dbe76a">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2a7be8ab-9150-44b8-ab95-37ea82dbe76a</a>
南京银行	1) 股东南京高科、紫金集团、国资集团三方签订了《一致行动协议》，明确了三方在股东大会、董事会表决时采取一致行动的具体方式、程序、内容等，确定了双方的权利和义务。截至2019年9月2日，三方合计持有南京银行股份数量占南京银行总股本的23.53%。 2) 公司大股东南京紫金投资集团有限责任公司计划于2019年9月3日起至2019年12月31日止，以自有资金增持公司股份，累计增持不超过3亿元。 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601009_20190903_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601009_20190903_1.pdf</a> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601009_20190904_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601009_20190904_1.pdf</a>
成都银行	根据成都银行稳定股价预案，12名董事、高级管理人员拟增持股份金额合计不低于133.43万元。 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601838_20190904_3.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601838_20190904_3.pdf</a>
兴业银行	高建平先生因为任职年龄原因，提出辞去本行董事长、董事和董事会战略委员会主席及委员职务。 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601166_20190904_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601166_20190904_1.pdf</a>
无锡银行	稳定股价方案：自股价稳定方案公告之日起90个自然日内，由领取薪酬的时任董事（不包括独立董事）、高管增持部分无限售条件的A股流通股，增持股份的资金额不低于本人上一年度领取收入的三分之一，合计不低于291.56万元，按现价计算，占自由流通股本的0.07%。本次增持计划完成后的6个月内，相关主体将不出售所增持的股份。 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/600908_20190905_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/600908_20190905_1.pdf</a>
中国银行	分次非公开发行不超过10亿股优先股优先股，金额不超过人民币1,000亿元。第一期优先股7.3亿股已发行完毕，本期第二次发行2.7亿股，融资规模为270亿元，票面股息率通过市场询价确定为4.35%，其中基准利率为2.94%，固定息差为1.41%。 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601988_20190906_3.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601988_20190906_3.pdf</a>
贵阳银行	中国银行保险监督管理委员会贵州监管局已核准张正海先生担任公司董事、董事长的任职资格。 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601997">http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601997</a>
华泰证券	香港的全资子公司华泰金控（香港）收到伦交所的通知，获得伦交所的会员资格，于伦敦时间9月2日生效。2019-09-02 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601688_20190903_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601688_20190903_1.pdf</a>
中国平安	回购进展：截至2019年8月31日，通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份5759万股，占公司总股本的0.315%，已支付的资金总额合计50亿元（不含交易费用），最低成交价格为79.85元/股，最高成交价格为91.43元/股。2019-09-02 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601318_20190903_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601318_20190903_1.pdf</a>
华安证券	证监会对公司提交的《华安证券股份有限公司上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》行政许可申请材料进行了审查，并于8月9日下发了反馈意见。公司对反馈意见的回复内容进行了补充和修订。2019-09-03 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/600909_20190904_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/600909_20190904_1.pdf</a>
中原证券	截止到9月3日，股东渤海公司合计减持占公司股份总数1.69%的股份，减持后持股比例达14.02%，减持计划完成。2019-09-04 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601375_20190905_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601375_20190905_1.pdf</a>
天风证券	2019年1-8月累计新增借款超过上年末净资产20%。2019-09-04 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601162_20190905_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601162_20190905_1.pdf</a>
华安证券	上海分支机构因“合规管理人员兼任了与合规管理职责相冲突的职务”收到中国证监会上海监管局警示函。2019-09-04 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/600909_20190905_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/600909_20190905_1.pdf</a>
中国人保	注册资本变更登记：由人民币424.2亿元变更为人民币442.2亿元。2019-09-04 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601319_20190905_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601319_20190905_1.pdf</a>

- 华泰证券 外汇局同意公司试点开展结售汇业务，试点业务范围如下：1、参照《银行办理结售汇业务管理办法》等规定开展自身及代客即期结售汇业务；2、公司在成为银行间外汇市场会员后，可参照《国家外汇管理局关于调整金融机构进入银行间外汇市场有关管理政策的通知》等规定，在银行间外汇市场开展人民币对外汇即期和衍生产品交易。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601688\\_20190906\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601688_20190906_2.pdf)
- 中信证券 外汇局同意公司试点开展结售汇业务，试点业务范围如下：1、参照《银行办理结售汇业务管理办法》等规定开展自身及代客即期结售汇业务；2、公司在成为银行间外汇市场会员后，可参照《国家外汇管理局关于调整金融机构进入银行间外汇市场有关管理政策的通知》等规定，在银行间外汇市场开展人民币对外汇即期和衍生产品交易。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/600030\\_20190906\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/600030_20190906_1.pdf)
- 招商证券 外汇局同意公司试点开展结售汇业务，试点业务范围如下：1、参照《银行办理结售汇业务管理办法》等规定开展自身及代客即期结售汇业务；2、公司在成为银行间外汇市场会员后，可参照《国家外汇管理局关于调整金融机构进入银行间外汇市场有关管理政策的通知》等规定，在银行间外汇市场开展人民币对外汇即期和衍生产品交易。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/600999\\_20190906\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/600999_20190906_1.pdf)
- 东吴证券 截至2019年8月31日，公司借款余额为371.39亿元，较2018年末累计新增98.54亿元，累计新增借款占2018年经审计净资产的比例为48.24%，超过40%。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601555\\_20190906\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601555_20190906_2.pdf)
- 中信建投 截至2019年8月末，公司借款余额为797.61亿元，较2018年末累计新增借款金额109.87亿元，累计新增借款占2018年末经审计净资产比例为22.96%，超过20%。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601066\\_20190906\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601066_20190906_2.pdf)
- 天风证券 1) 对证监会就公司配股公开发行股票申请文件出具的许可项目审查一次反馈意见提出的问题进行了研究，并对有关问题进行了说明。2) 修订配股公开发行股票预案：明确了本次配股的具体发行数量；更新了本次配股方案的审批情况；更新了2019年1-6月未经审计的财务数据；更新了公司2018年度分红方案实施情况。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601162\\_20190906\\_5.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601162_20190906_5.pdf)  
[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601162\\_20190906\\_3.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601162_20190906_3.pdf)
- 中原证券 5%以上股东渤海产业投资基金管理有限公司计划自本减持公告披露之日起15个交易日后的6个月内通过集中竞价方式，减持公司股份数量不超过0.77亿股；自本减持公告披露之日起的3个交易日后的6个月内通过大宗交易方式，减持公司股份数量不超过1.55亿股，合计减持公司股份数量不超过2.32亿股（占公司股份总数的6%）。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601375\\_20190906\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601375_20190906_1.pdf)
- 东北证券 获证监会核准，撤销四平分公司、松原分公司、白山分公司、辽源分公司、通化分公司、白城分公司、吉林市分公司等7家分公司。2019-09-05  
**链接：** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d9551d26-392a-49fb-b71e-1eec4efa920b>
- 山西证券 控股子公司山证国际资产管理有限公司收到香港证券及期货事务监察委员会（SFC）颁发的变更后的业务牌照。变更后的牌照，就证券提供意见和就期货合约提供意见，持牌人只可向专业投资者提供服务。以及提供资产管理不再有“持牌人只可向专业投资者提供服务”的限制。2019-09-05  
**链接：** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?01f63284-89ce-4d04-a9db-92bf54b2ec98>
- 辽宁成大 上交所司法冻结大股东特华投资控股有限公司所持有的本公司全部股份，特华投资持有本公司股份1.23亿股，占公司总股本比例为8.06%。2019-09-05  
**链接：** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/600739\\_20190906\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/600739_20190906_2.pdf)
- 康旗股份 上海康耐特旗计智能科技集团股份有限公司与江苏欧飞电子商务有限公司、张莉签署《上市公司收购资产框架协议》，各方就康旗股份拟以支付现金的方式向江苏欧非股东收购其持有的该公司不低于51%的股权的事项达成初步意向。2) 康旗股份控股股东、实际控制人费铮翔，持股5%以上股东樟树市和顺投资管理中心（有限合伙）与南平盈捷企业管理合伙企业（有限合伙）、张莉签订的《股份转让协议》，费铮翔、和顺投资拟以协议转让方式向南平盈捷分别转让其持有的康旗股份0.40亿股无限售条件流通股、715.54万股无限售条件流通股，合计0.47亿股无限售条件流通股，占康旗股份总股本的6.93%，占剔除回购专用账户中的股份后上市公司总股本的7.08%。2019-09-05  
**链接：** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3433c961-3aa8-4d4a-a04b-fbab54e83f61>  
 公司以57,558.67万元现金收购华创证券有限责任公司2.5617%股权。本次交易后，华创证券将成为公司的全资子公司。2019-09-06

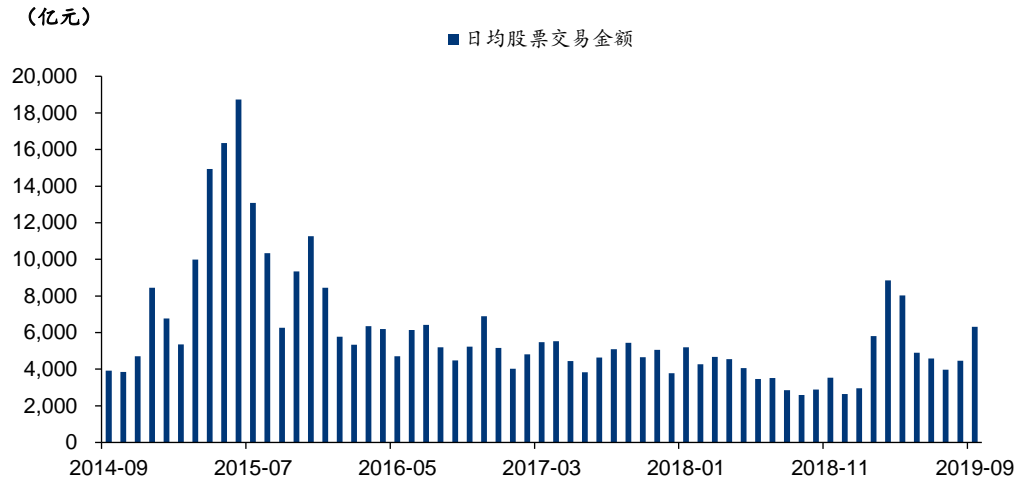
资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所



## 行情回顾

上周上证综指收于 3,000 点，周环比+3.93%；深证成指收于 9,823 点，周环比+4.89%。沪深两市周交易额 3.15 万亿元，日均成交额 6,308 亿元，周环比+23.93%。

图表7：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 9 月 6 日）



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 8,914 点，周环比+8.52%；周成交额 1,737 亿元，日均成交 347 亿元，环比+85.78%。A/H 股上市券商中，中信建投保持溢价最高，为 327.9%。

图表8：券商股上周涨幅前五名（截至 2019 年 9 月 6 日）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
002670.SZ	国盛金控	12.52	23.96%	651.07%
601881.SH	中国银河	11.77	12.10%	150.78%
600837.SH	海通证券	15.11	10.61%	116.93%
601211.SH	国泰君安	18.83	10.18%	84.56%
601555.SH	东吴证券	9.88	10.14%	105.77%

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2019 年 9 月 6 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	14.17	24.15	70.4%
海通证券	6837.HK	7.86	15.11	92.3%
广发证券	1776.HK	8.10	14.49	78.9%
华泰证券	6886.HK	11.64	20.42	75.4%
东方证券	3958.HK	4.57	10.58	131.8%
招商证券	6099.HK	8.33	17.26	107.1%
光大证券	6178.HK	5.74	11.76	104.9%
中国银河	6881.HK	3.88	11.77	203.5%
中州证券	1375.HK	1.55	5.2	236.4%
中信建投	6066.HK	5.55	23.75	327.9%
国泰君安	2611.HK	11.46	18.83	64.3%
申万宏源	6806.HK	2.15	5.06	135.2%

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

注：H 股价格已用 2019 年 9 月 6 日外管局人民币对美元汇率中间价换算成人民币计价

### 保险板块

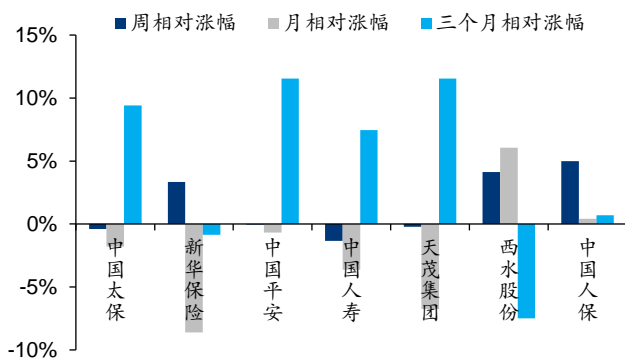
上周保险指数上涨4.7%，其中中国人保以8.9%领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表10： 保险股上周涨幅

险企	A股最新收盘价(¥)	上周涨幅	成交额(亿元)	A/H股溢价
中国人保	9.15	8.9%	28.86	213%
西水股份	9.66	8.1%	13.36	N.A.
新华保险	51.73	7.3%	57.10	72%
中国平安	90.70	3.9%	306.92	7%
天茂集团	7.28	3.7%	8.11	N.A.
中国太保	39.13	3.5%	51.72	31%
中国人寿	29.60	2.6%	25.31	72%

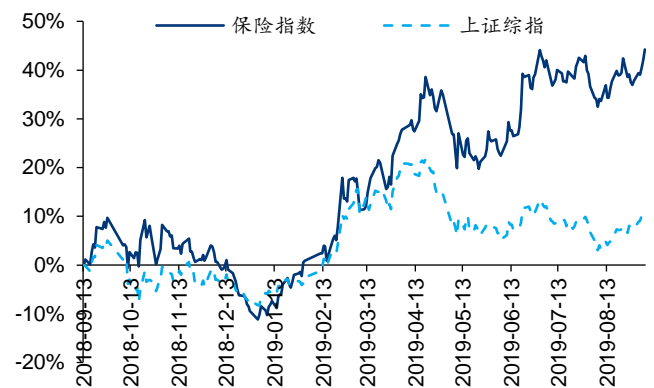
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 保险板块近三个月相对收益（截至2019年9月6日）



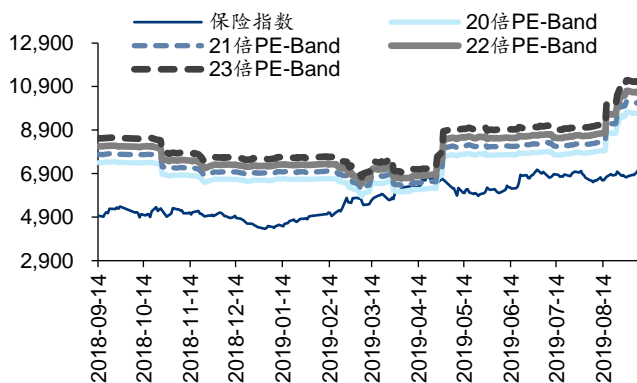
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 保险指数近一年走势图（截至2019年9月6日）



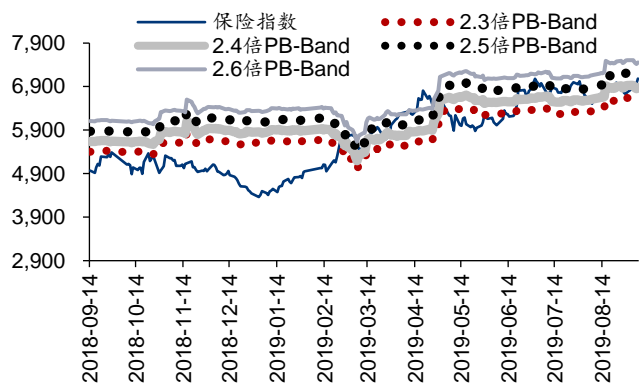
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： 保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14： 保险指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 银行板块

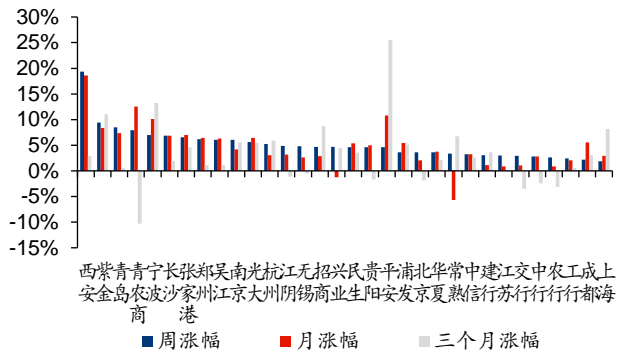
上周银行指数较前一周收盘日上升4.06%，同期上证综指上升3.93%，走势强于大盘0.13个百分点。上周成交额729.95亿元，较前一周上升14.05%。上周全部银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：西安银行、紫金银行、青岛银行。目前银行行业2019年Wind一致预期PB值为0.848，与前一周相比上升0.022。

图表15: 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	600928.SH	西安银行	19.33%	26.14
2	601860.SH	紫金银行	9.42%	13.56
3	002948.SZ	青岛银行	8.51%	6.02
4	002958.SZ	青农商行	7.91%	14.55
5	002142.SZ	宁波银行	7.01%	24.74

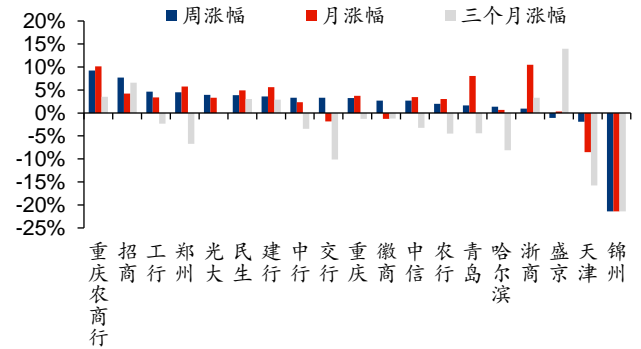
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: H股银行涨幅



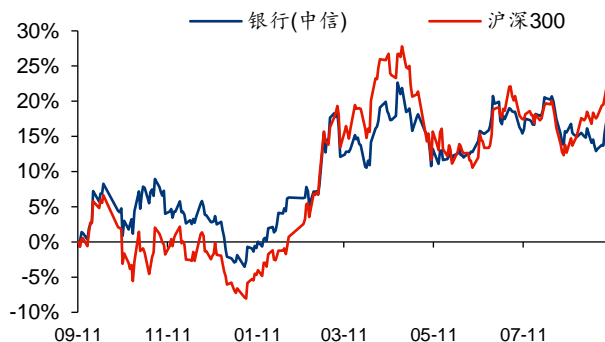
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 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	98.5%	95.5%
2	中信银行	51.6%	50.9%
3	建设银行	30.4%	31.2%
4	中国银行	29.9%	30.7%
5	光大银行	29.2%	27.3%
6	民生银行	25.5%	24.6%
7	农业银行	25.3%	24.6%
8	工商银行	17.9%	20.5%
9	交通银行	16.3%	16.7%
10	招商银行	3.3%	6.3%
11	青岛银行	1.2%	-5.1%

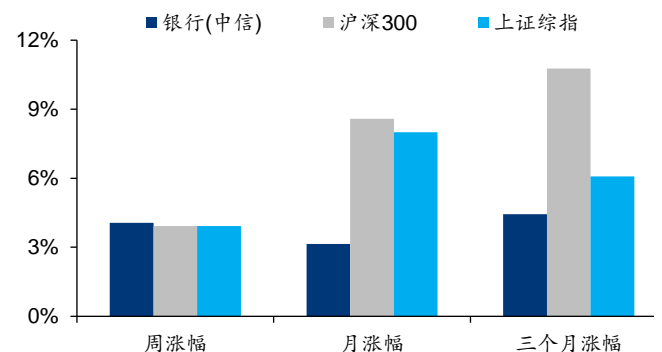
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 银行指数涨幅走势图



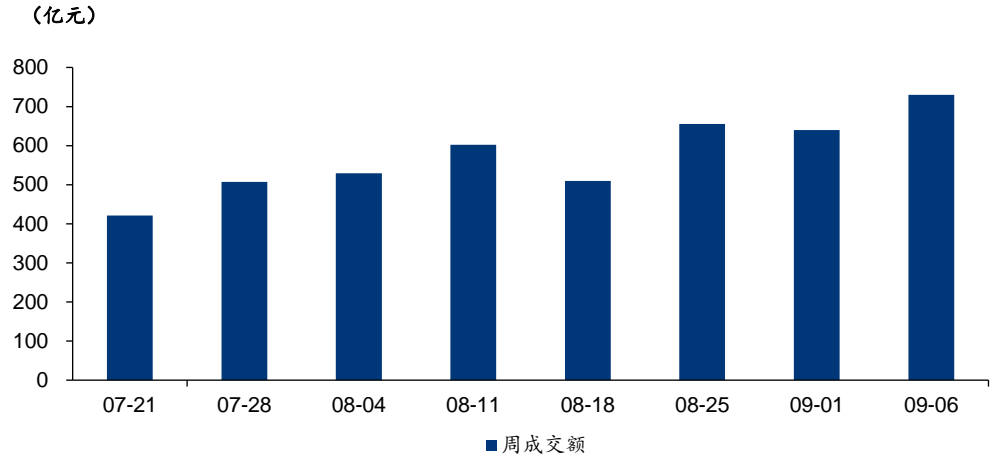
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 银行指数涨幅对比图



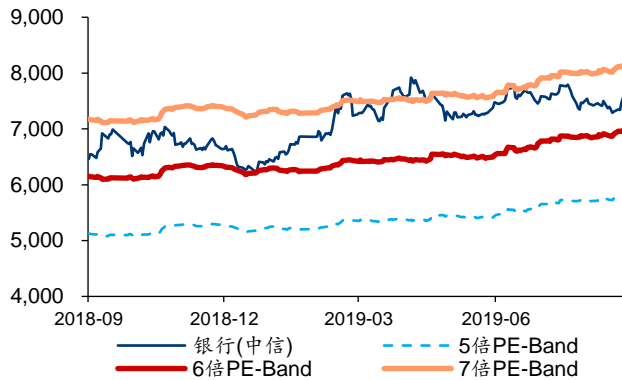
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 银行板块周成交额



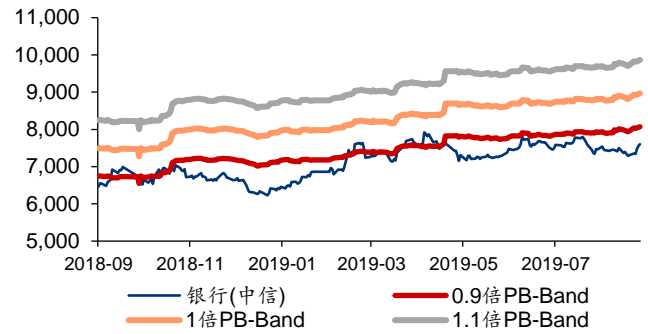
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 银行指数 PB-Band



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 8,052 点, 较前一周+8.44%; 金控平台指数收于 2,315 点, 较前一周+6.64%; 信托(中信)指数收于 2,359 点, 较前一周+9.42%。上周多元金融板块全部上涨。

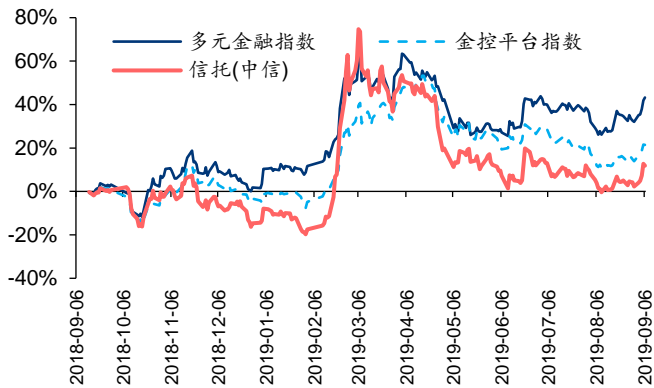
图表24: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年9月6日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	600446.SH	金证股份	21.54%	90.86
2	600816.SH	安信信托	13.35%	29.79
3	603300.SH	华铁科技	12.35%	8.94
4	000996.SZ	中国中期	10.24%	9.04
5	600783.SH	陕国投A	9.29%	26.41

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

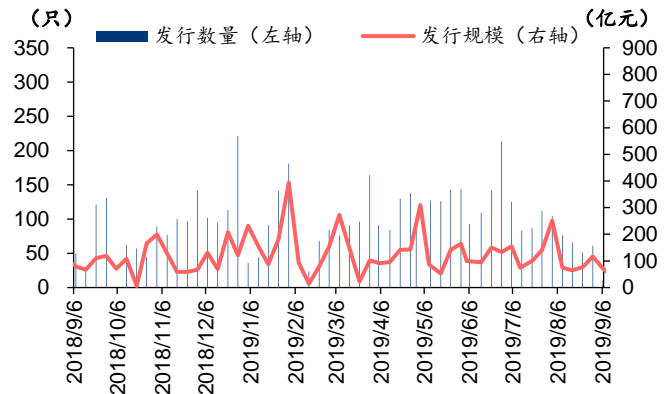


图表25: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 新发行产品数量及规模

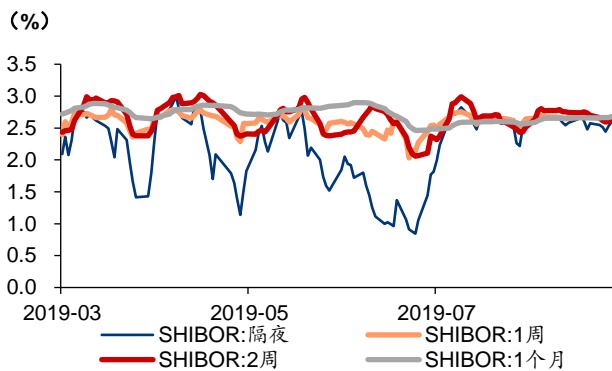


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 利率走势

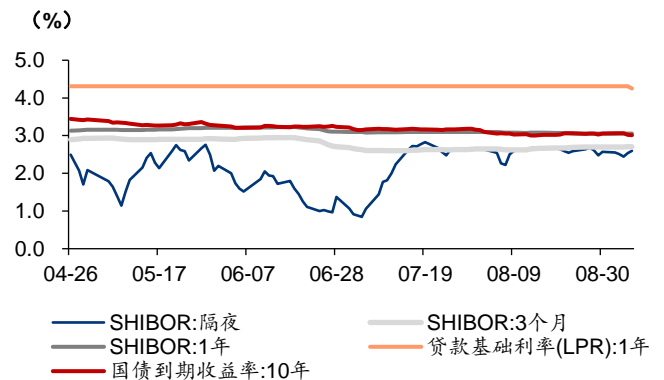
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.01%, 较前一周下降0.05个百分点, Shibor隔夜利率收于2.60%, 较前一周上升0.08个百分点。

图表27: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 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

#### 富时罗素指数调整

富时罗素宣布富时指数的季度审核变更：富时中国 A50 新纳入中国国旅和上海机场，删除中国铁建和北京银行，华泰证券、牧原股份、万华化学、中国重工、京东方 A 进入备选名单。（财联社）

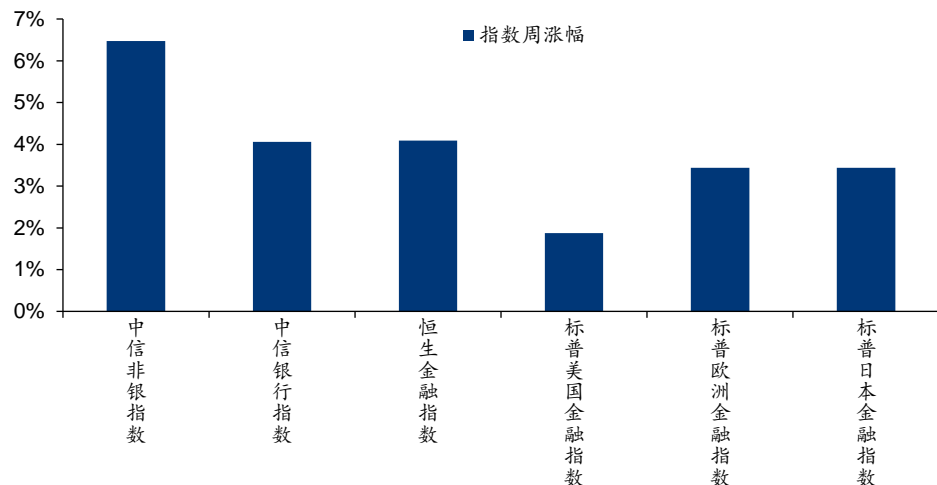
#### 俄罗斯央行降息

俄罗斯央行降息 25 个基点至 7%(五年半低位)，符合市场预期，为连续第三次会议降息。俄罗斯央行称，未来会议中可能进一步降息。美元兑俄罗斯卢布 USD/RUB 短线波动不大。预计 2019 年 CPI 在 4.0%-4.5%，2019 年 GDP 增速在 0.8%-1.3%之间，2019 年 GDP 增速在 0.8%-1.3%之间。（万得资讯）

### 海外市场

上周中信非银指数上涨 6.47%、中信银行指数上涨 4.06%，走势强于国际金融指数。

图表29：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30: 海外证券估值比较 (截至2019年9月6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	207.05	1.5%	360	74,448	8.13	0.93
贝莱德	USD	424.72	0.5%	155	65,651	15.63	2.06
摩根士丹利	USD	42.47	2.4%	1,653	70,193	9.06	0.96
嘉信理财	USD	39.62	3.5%	1,307	51,791	14.46	2.80
瑞士信贷	USD	12.16	4.1%	2,508	30,495	12.57	0.68
SEI INVESTMENTS	USD	58.81	2.3%	151	8,882	18.32	5.43

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: 海外保险估值比较 (截至2019年9月6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	82.2	2.6%	402	33,032	8.04	0.54
大都会保险	USD	46.2	4.4%	936	43,292	7.31	0.68
宏利金融	USD	17.2	3.6%	1,971	33,921	8.39	1.03
美国国际集团	USD	54.9	5.4%	870	47,714	-381.72	0.74
欧洲							
MUENCHENER	EUR	221.9	2.0%	144	32,024	85.17	1.14
安盛集团	EUR	21.4	2.6%	2,415	51,697	24.16	0.83
安联保险	EUR	203.0	1.3%	424	86,165	11.55	1.41
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,504.0	0.6%	748	4,117,126	14.99	1.15
第一生命保险	JPY	1,482.0	2.3%	1,198	1,776,093	7.89	0.48
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,387.0	0.3%	593	2,009,479	10.43	0.73
香港							
友邦保险	HKD	79.7	4.5%	12,089	963,464	38.21	2.47
中国太平	HKD	18.6	5.5%	3,594	66,993	8.21	0.88
中国人民保险集团	HKD	3.2	5.2%	44,224	142,843	6.85	0.73

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表32: 海外银行估值比较 (截至2019年9月6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	66.0	2.5%	2,259	149,030	8.72	0.83
摩根大通	USD	112.6	2.5%	3,197	360,069	11.07	1.52
富国银行	USD	47.2	1.2%	4,406	207,748	9.23	1.18
汇丰控股	USD	36.9	2.8%	20,502	151,453	10.85	0.79
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	42.5	3.5%	1,250	53,066	7.05	0.52
桑坦德	EUR	3.5	2.5%	16,237	56,780	7.33	0.59
日本							
三菱日联金融集团	JPY	515.8	1.1%	12,922	6,737,051	9.27	0.44
三井住友金融集团	JPY	3,511.0	0.8%	1,396	4,888,018	9.04	0.43
瑞穗金融集团	JPY	157.4	1.7%	25,359	4,042,050	47.25	0.46
香港							
恒生银行	HKD	168.6	3.1%	1,912	322,337	13.00	1.87
东亚银行	HKD	19.8	-0.3%	2,897	57,239	20.41	0.61
中银香港	HKD	27.1	2.5%	10,573	286,522	9.04	1.07

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表33：海外信托估值比较（截至2019年9月6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	5.18	13.3%	5,469	28,330	-9.77	2.27
陕国投A	CNY	4.47	9.3%	3,964	17,719	38.25	1.68
经纬纺机	CNY	12.83	6.9%	704	9,034	10.80	1.04
<b>美国</b>							
诺亚财富	USD	29.50	-1.7%	31	1,807	13.83	1.70
北美信托	USD	89.82	2.1%	215	19,301	13.09	1.95

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表34：海外期货估值比较（截至2019年9月6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	13.35	10.2%	345	4,606	473.11	8.41
弘业股份	CNY	7.71	5.9%	247	1,903	-44.24	1.24
厦门国贸	CNY	7.82	4.5%	1,816	14,203	5.91	1.18
物产中大	CNY	5.52	4.2%	4,307	23,773	8.65	1.29
<b>境外</b>							
鲁证期货	HKD	0.87	2.4%	1,002	872	11.86	0.35
弘业期货	HKD	1.16	1.8%	907	1,052	11.13	0.53
元大期货	TWD	55.00	-0.4%	232	12,775	12.20	1.50

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表35：海外租赁估值比较（截至2019年9月6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	9.37	12.4%	470	44	50.55	2.86
晨鸣纸业	CNY	4.78	3.7%	2,905	114	11.24	0.82
渤海租赁	CNY	3.79	7.7%	6,185	234	8.38	0.63
东莞控股	CNY	8.60	4.8%	1,040	89	7.74	1.39
中航资本	CNY	5.01	7.3%	8,976	450	14.68	1.58
<b>港股</b>							
环球医疗	HKD	5.67	2.7%	1,716	97	5.99	0.97
融众金融	HKD	0.47	23.7%	413	2	-2.12	2.29
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	11.8%	11,919	2	-0.59	0.29
中国飞机租赁	HKD	8.38	1.2%	677	57	6.98	1.59
远东宏信	HKD	7.28	3.9%	3,959	288	6.11	0.89

资料来源：Wind，华泰证券研究所



图表36：海外小贷估值比较（截至2019年9月6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	4.13	4.0%	2,043	8,437	46.70	1.58
新力金融	CNY	8.11	8.7%	513	4,163	99.98	3.25
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.35	5.5%	9	3	-0.69	0.55
LENDINGCLUB	USD	13.73	4.9%	87	1,197	-10.22	1.38
香港							
佐力小贷	HKD	0.42	12.0%	1,180	496	3.25	0.28
瀚华金控	HKD	0.51	-12.1%	4,600	2,346	8.03	0.29

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表37：海外AMC估值比较（截至2019年9月6日）

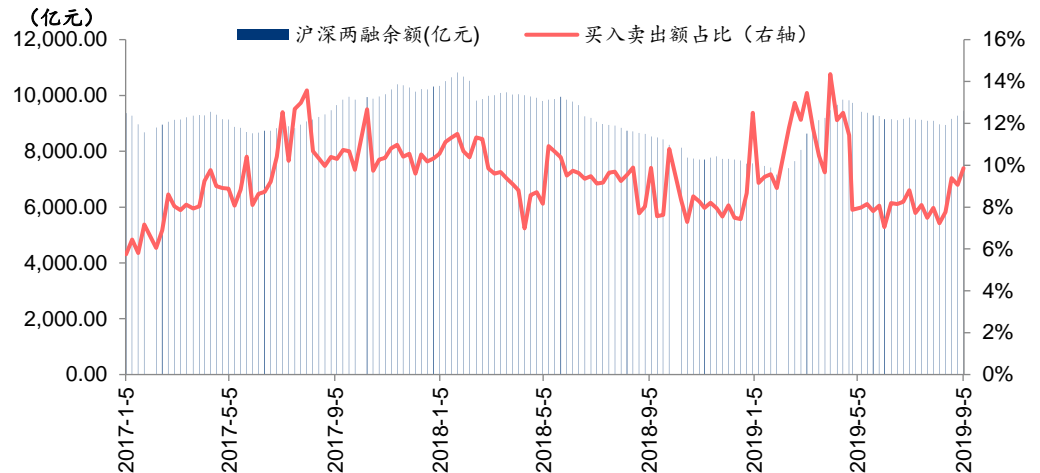
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投A	CNY	4.5	9.3%	3,964	17,719	38.25	1.68
海德股份	CNY	9.2	9.4%	641	5,892	34.12	1.40
港股							
中国华融	HKD	1.3	3.3%	39,070	49,619	12.80	0.36
中国信达	HKD	1.7	4.3%	38,165	64,880	5.18	0.41

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至9月5日收盘，两融规模9,447亿元，环比+1.88%；其中融资余额9,309亿元，融券余额138亿元。融资期间买入额2,428亿元，期现比9.63%。

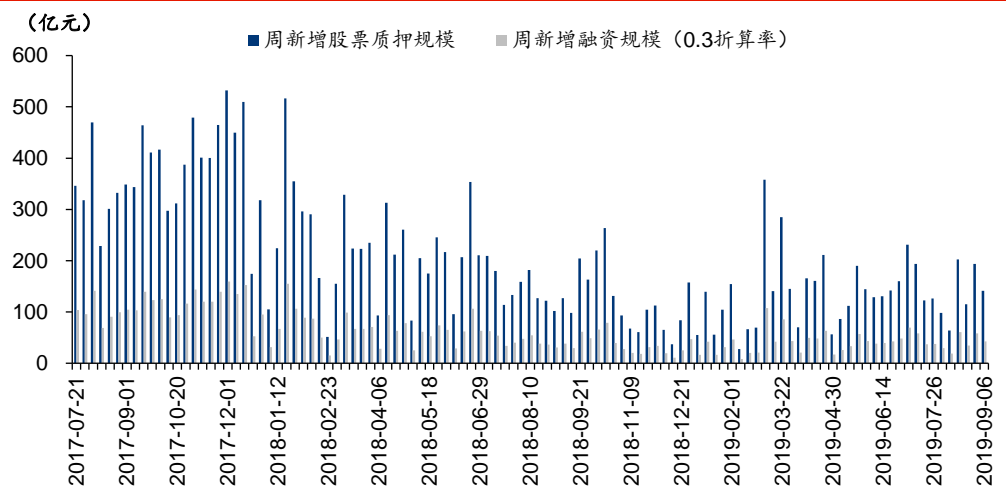
图表38：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年9月5日）



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17.46亿股，股票质押市值141.37亿元，融资规模(0.3折算率)42.41亿元；2019年券商口径股票质押累计476.00亿股，市值4,847.56亿元，融资规模1,454.27亿元。

图表39：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年9月6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166家，主承销商募集金额合计843亿元。其中首发0家、增发0家、配股0家、可转债0家；债券承销166家，募资规模843亿元。上市券商主承销101家，募集规模487亿元，占比57.82%。

**资产管理：**截至上周收盘，券商集合理财产品4,595只，资产净值合计18,221亿元。其中，上市券商理财产品数量2,768只，市场份额69.08%；资产净值12,697亿元，市场份额69.68%。

**图表40：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年9月6日）**

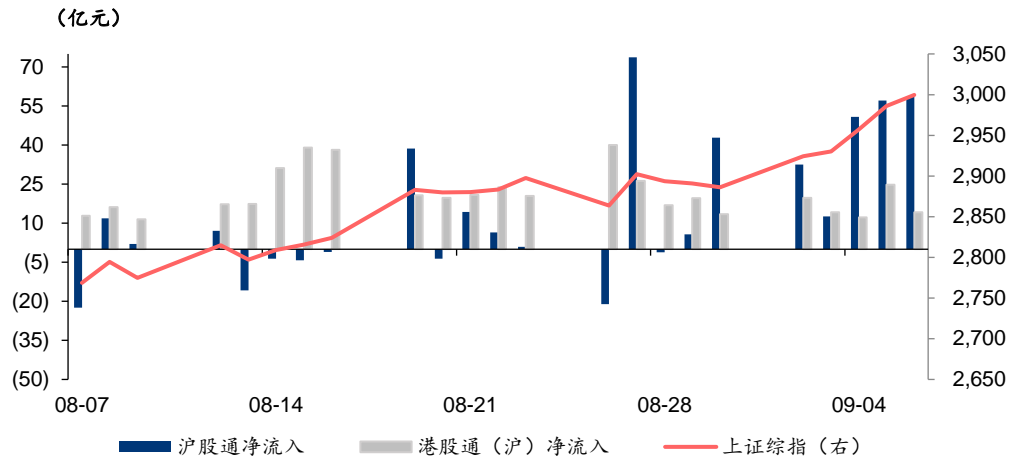
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	121	998.48	5.9%	1583.53	8.7%
华泰资管	172	1,300.87	7.6%	1310.77	7.2%
国泰君安	253	862.29	5.1%	917.86	5.0%
中信证券	237	772.93	4.5%	800.99	4.4%
光证资管	96	755.64	4.4%	763.39	4.2%
财通证券	205	717.27	4.2%	724.60	4.0%
海通证券	137	636.09	3.7%	677.53	3.7%
安信证券	46	581.43	3.4%	606.69	3.3%
申万宏源	191	603.17	3.5%	577.15	3.2%
招商证券	135	560.20	3.3%	559.08	3.1%
天风证券	136	531.19	3.1%	537.45	2.9%
长江资管	60	490.40	2.9%	491.60	2.7%
东方证券	69	273.11	1.6%	439.53	2.4%
方正证券	74	342.41	2.0%	347.17	1.9%
东兴证券	98	330.06	1.9%	334.36	1.8%
兴业资管	93	296.62	1.7%	297.10	1.6%
国信证券	56	233.99	1.4%	236.10	1.3%
太平洋	69	204.16	1.2%	200.14	1.1%
国元证券	32	148.34	0.9%	142.58	0.8%
长城证券	79	145.54	0.9%	147.92	0.8%
浙商证券	14	119.80	0.7%	122.33	0.7%
西南证券	40	115.50	0.7%	118.10	0.6%
东吴证券	35	114.90	0.7%	111.98	0.6%
华西证券	8	103.77	0.6%	104.07	0.6%
山西证券	72	91.89	0.5%	91.81	0.5%
国海证券	37	86.52	0.5%	88.55	0.5%
东莞证券	10	67.83	0.4%	66.95	0.4%
华安证券	17	73.66	0.4%	61.96	0.3%
中原证券	18	44.12	0.3%	44.81	0.2%
华创证券	33	40.81	0.2%	43.18	0.2%
国盛资管	25	36.66	0.2%	37.06	0.2%
第一创业	36	34.49	0.2%	34.67	0.2%
江海证券	15	24.84	0.1%	26.07	0.1%
国金证券	30	23.57	0.1%	24.47	0.1%
西部证券	2	12.78	0.1%	12.77	0.1%
南京证券	4	5.60	0.0%	5.59	0.0%
中国银河	2	2.77	0.0%	2.77	0.0%
华林证券	8	2.54	0.0%	2.54	0.0%
红塔证券	3	1.30	0.0%	1.27	0.0%

注：按资产净值市场占比排序

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**沪港通：**沪股通方面，周共计净流入 211.50 亿元。港股通方面，净流入 85.13 亿元。

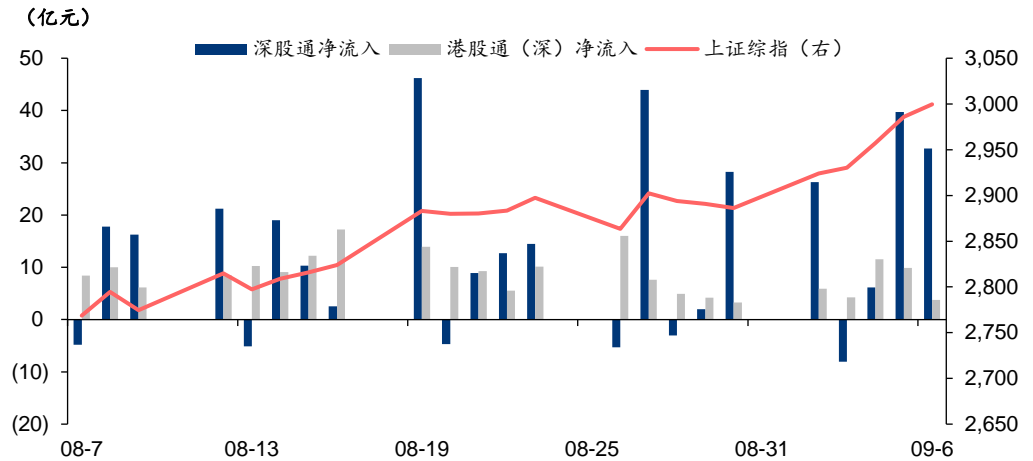
图表41：沪股通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

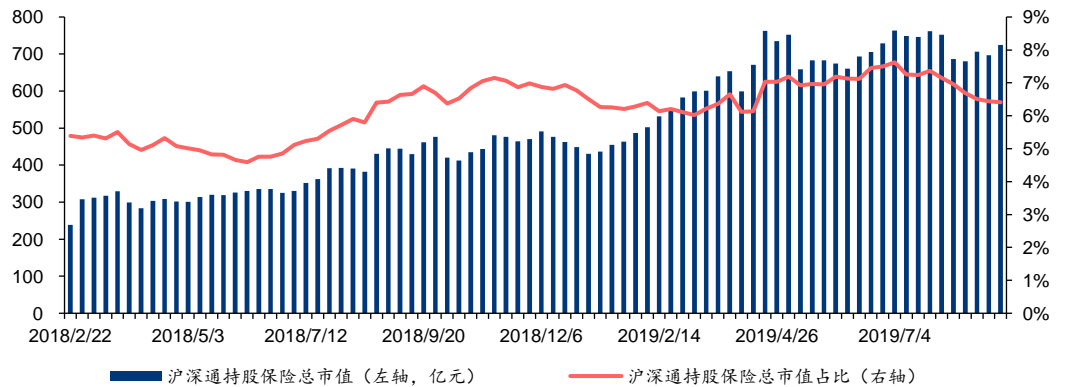
**深港通：**深股通方面，周共计净流入 96.87 亿元。港股通方面，净流入 35.39 亿元。

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

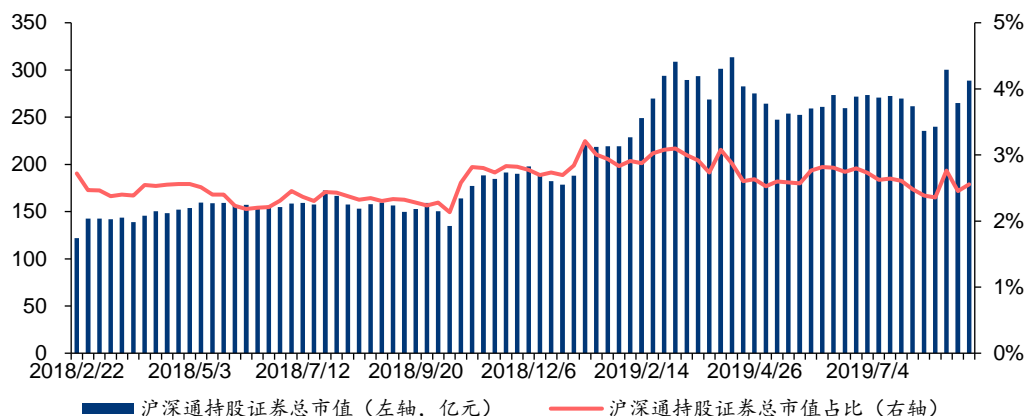


注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

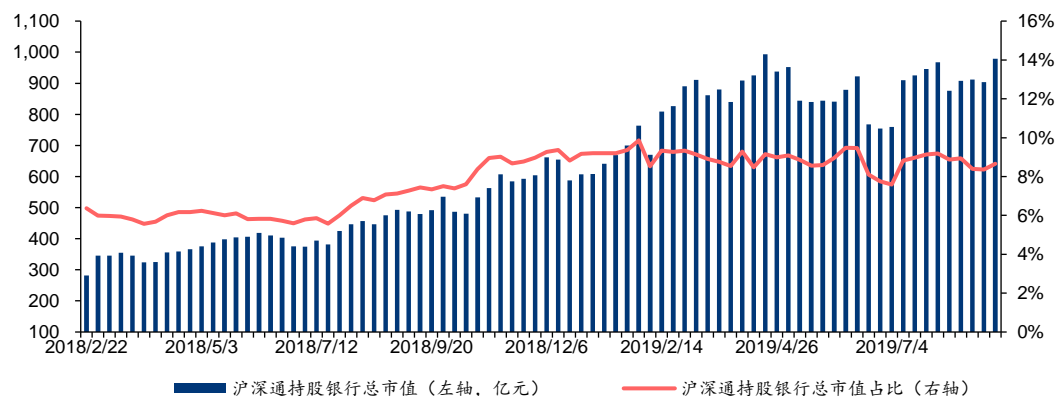


**图表44： 沪深股通持股证券市值及占比**



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45： 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