

行业周报 (第三十七周)

2019年09月15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: 改革全面深化, 布局优质金融股

证监会明确全面深化资本市场改革 12 个方面重点任务, 外管局取消 QFII 额度限制, 同时取消 RQFII 试点国家和地区限制, 看好变革转型中的优质券商。保险新单分化, 优选稳增长金融股。社融增速稳定, 有望助力银行板块的预期差修复。

子行业观点

证券: 深化资本市场改革推进。证监会明确全面改革 12 个方面重点任务, 未来配套政策落地为券商发展带来红利。外管局取消合格境外投资者额度限制, 畅通外资入华渠道, 市场成熟深化倒逼券商转型。**保险:** 中国人寿扎实的代理人基础推动单月增速大幅抬升; 新华保险老代理人产能有所下降进而拖累新单表现。当前时点估值优势突出, 是中期底仓配置优选板块。**银行:** 社融增速保持稳健, 全面降准将实施, 高息揽存规范力度加大, 短期内银行息差收窄压力较小, 预期差构建了投资机遇。对外开放加快, 外资对银行股偏好更强, 其参与度提升利于板块估值提升。

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

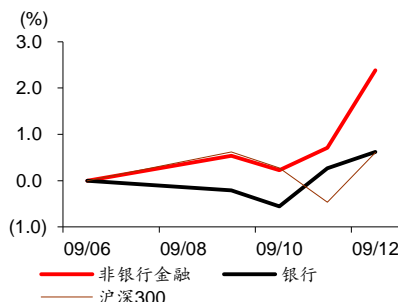
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南华期货	603093.SH	46.48
大智慧	601519.SH	13.62
南京证券	601990.SH	9.62
海通证券	600837.SH	9.46
中信建投	601066.SH	9.31
浙商证券	601878.SH	9.17
长城证券	002939.SZ	8.21
华林证券	002945.SZ	7.87
九鼎投资	600053.SH	7.67
东吴证券	601555.SH	7.19

一周跌幅前十公司

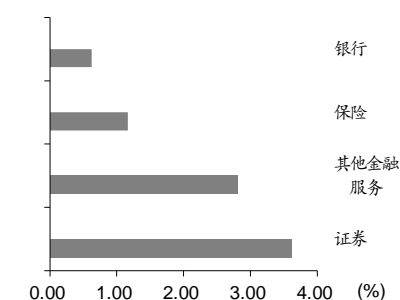
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
常熟银行	601128.SH	(1.84)
招商银行	600036.SH	(1.67)
平安银行	000001.SZ	(0.88)
中国太保	601601.SH	(0.87)
青岛银行	002948.SZ	(0.82)
兴业银行	601166.SH	(0.45)
郑州银行	002936.SZ	(0.40)
长沙银行	601577.SH	(0.33)
青农商行	002958.SZ	(0.31)
华资实业	600191.SH	(0.17)

资料来源: 华泰证券研究所

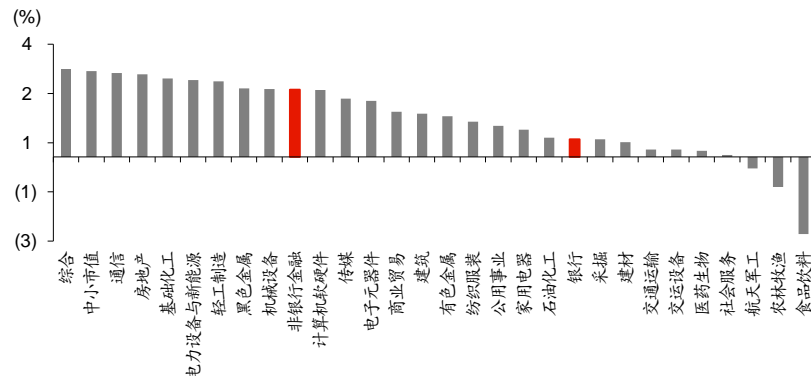
一周内行业走势图



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	09月12日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
中信证券	600030.SH	买入	24.71	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	32.09	19.30	18.30	16.58
中国太保	601601.SH	买入	38.79	47.91~52.27	1.99	3.59	3.98	4.78	19.49	10.81	9.75	8.12
招商银行	600036.SH	增持	35.29	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	11.06	9.75	8.52	7.29

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

证券：全面深化资本市场改革方向明晰，看好变革转型中优质券商机会

深化资本市场改革持续推进。证监会明确全面深化资本市场改革 12 个方面重点任务，未来配套政策有望陆续落地。外管局取消合格境外投资者额度限制，同时取消 RQFII 试点国家和地区限制，畅通外资入华渠道，市场成熟深化引导券商转型升级。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）PB1.3-1.8 倍，PE19-24 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、证监会明确全面深化资本市场改革方向，券商发展政策红利有望持续落地

2019 年 9 月 9 日至 10 日，证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会。会议提出全面深化资本市场改革的 12 个方面重点任务：一是充分发挥科创板的试验田作用。二是大力推动上市公司提高质量。三是补齐多层次资本市场体系的短板。四是狠抓中介机构能力建设。五是加快推进资本市场高水平开放。六是推动更多中长期资金入市。七是切实化解股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险。八是进一步加大法治供给。九是加强投资者保护。十是提升稽查执法效能。十一是大力推进简政放权。十二是加快提升科技监管能力。推进科技与业务深度融合，提升监管的科技化智能化水平。

明确资本市场改革方向，券商发展政策红利有望持续落地。2018 年下半年以来，监管围绕资本市场改革的政策陆续推出。此次座谈会监管明确基础制度、上市公司质量、多层次市场、中介机构、法治、科技、开放等方面任务，未来政策落地将为券商转型发展带来政策红利。此外，监管明确将狠抓中介机构能力建设，加快建设高质量投行，完善差异化监管，支持优质券商创新提质，未来优质券商有望把握发展先机。

图表1：2018年10月以来资本市场改革重要制度

时间	政策及事件	主要内容
08/10/2018	“小额快速”并购重组审核机制	推出“小额快速”并购重组审核机制，直接由上市公司并购重组审核委员会审议，简化行政许可压缩审核时间。
30/10/2018	证监会声明	证监会加快推动三方面工作：一是提升上市公司质量。二是优化交易监管。三是鼓励价值投资。
01/11/2018	试点定向可转债并购支持上市公司发展	积极推进以定向可转债作为并购重组交易支付工具的试点
09/11/2018	修订《关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》	一是明确使用募集资金补充流动资金和偿还债务的监管要求。二是对再融资时间间隔的限制做出调整。
15/01/2019	深圳证券交易所第四届理事会召开第六次会议	深交所要全力推进创业板改革、ETF期权业务等重点任务平稳落地
18/01/2019	《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》	一是优化违约合约展期安排。二是明确旨在解决合约违约而新增交易的特别安排。
30/01/2019	《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》	在上交所新设科创板
23/02/2019	中共中央政治局第十三次集体学习	深化金融供给侧结构性改革，深化金融改革开放，打好防范化解重大风险攻坚战
27/02/2019	易会满首次新闻发布会	坚持“四个必须”“一个合力”原则，敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业和敬畏风险
01/03/2019	科创板正式稿颁布	明确科创板股票发行、上市、交易、信息披露、退市和投资者保护等各环节制度安排
16/04/2019	《上海证券交易所科创板股票发行与承销业务指引》	规范引入战略投资者实践、明确保荐机构相关子公司跟投制度、规定新股配售经纪佣金安排、引导超额配售选择权行为、细化发行定价配售程序
30/04/2019	《科创板转融通证券出借和转融券业务实施细则》	明确科创板融券业务细则
13/06/2019	宣布进一步扩大资本市场对外开放的9项政策措施	允许合资证券境外股东“一参一控”、合理设置综合类券商控股股东资质要求等
20/06/2019	修改《上市公司重大资产重组管理办法》征求意见	修订适度调整放宽重组上市监管规则，理顺重组上市功能
21/06/2019	最高人民法院发布《关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》	为科创板提出配套司法保障意见，提高违法成本，完善投资者保护。
05/07/2019	《证券公司股权管理规定》及配套细则	重塑行业多层次良性竞争格局，优化规范股东机制
20/07/2019	国务院宣布金融业进一步对外开放的政策措施	将原定于2021年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到2020年
09/08/2019	《融资融券交易实施细则》修订	一是取消了最低维持担保比例统一限制；二是完善维持担保比例计算公式；三是扩大融资融券标的股票。
09/08/2019	修订《证券公司风险控制指标计算标准》公开征求意见	修订风险控制指标计算标准，逆周期调节助行业优化
23/08/2019	《科创板上市公司重大资产重组审核规则（征求意见稿）》	科创板重大资产重组实施注册制。

资料来源：证监会，证券业协会，上交所，深交所，华泰证券研究所

2、取消合格境外投资者（QFII/RQFII）投资额度限制，扩大金融市场对外开放

2019年9月10日，外汇管理局决定取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）（以下合称“合格境外投资者”）投资额度限制。未来境外投资者在获得证券监督管理部门批准的相关资格后，应委托境内托管银行按规定办理相关登记，凭国家外汇管理局出具的业务登记凭证在托管银行开立专用资金账户及办理后续资金汇兑等业务。此次全面取消合格境外投资者投资额度限制，是深化金融市场改革开放，服务全面开放新格局的重大改革，也将进一步满足境外投资者对我国金融市场投资需求而主动推出的改革举措。

畅通外资入华渠道，市场成熟深化引导券商转型升级。合格境外投资者制度，是境外投资者投资境内金融市场的主要渠道之一，是提升人民币资本项目可兑换程度的一项重要制度安排，为我国金融市场稳步开放和深化发展发挥积极作用。此次取消额度限制标志金融市场对外开放新突破，有望进一步引入外资，完善市场化机制，引导境内市场成熟深化，为券商构筑良性土壤。外资也将对境内市场风格产生更加深远影响，倒逼券商转变原有模式，构筑市场化导向的综合竞争力，优质券商有望引领高阶竞争。

3、证监会主席易会满：努力建设规范透明开放有活力有韧性的资本市场

2019年9月11日，证监会主席易会满在人民日报发表署名文章，奠定监管未来基调。未来证监会将全面把握新时代资本市场的发展方向，扎实稳妥推进科创板建设并试点注册制，加快推进资本市场改革开放，牢牢坚持服务实体经济高质量发展的根本目标，坚决守住不发生系统性金融风险的底线，持续强化监管执法和投资者合法权益保护。券商是资本市场的关键参与者，资本市场稳健发展为券商构筑良性土壤。

保险：新单业务分化，优选稳增长保险股

中国人寿扎实的代理人基础推动单月增速大幅抬升，队伍结构重整利于资源使用效率提升，考核指标向价值类业务倾斜促进整体价值的稳步增长。新华保险大力投入组织发展，费用激励上向新人出单倾斜，老代理人产能有所下降进而拖累NBV表现，期待下半年激励制度调整推动的产能逐步改善。当前时点保险板块估值优势突出，是中期底仓配置优选板块，坚定看好保险股投资机会。我们以9月12日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.43、0.89、0.90和0.81，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——上市险企2019年8月保费点评

中国人寿2019年前8月实现保费收入4432亿元，同比增长5.8%，8月单月增速高达13.4%，环比提升6.7pct。我们认为公司上半年积累的代理人资源正逐步释放，通过分层管理、分层销售实现产能的持续提升。此外保险规划师与收展队伍的合并也有利于资源整合，考核指标上也剔除趸交业务，促使基层公司多发展中长期业务来完成考核目标，推动集团价值的稳步增长。

新华保险2019年前8月实现保费收入909亿元，同比增长8.1%，8月单月增速有所收窄，仅为2.9%，环比下降2.3pct。公司二季度大力投入组织发展，推动代理人单季度提升近4万人，中报披露人力为38.6万人，但逐步增长的队伍规模并未传导至业务发展上，8月单季增速仍呈现收窄状态。我们认为公司对代理人新人出单与强化组织发展投入较多，但对有一定工作经验的老代理人并未给予额外费用激励，导致整体产能有所下降。我们期待公司在下半年费用激励上有所调整，以推动整体产能的逐步恢复，进而改善新业务价值表现。

图表2：上市险企2019年8月保费数据梳理（亿元）

公司	8月累计保费	8月累计同比	7月累计同比	8月单月保费	8月单月同比	7月单月同比
中国人寿	4,432	5.8%	5.1%	381	13.4%	6.7%
新华保险	909	8.1%	8.6%	85	2.9%	5.2%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

2、估值端

我们以9月12日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.43、0.89、0.90和0.81，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：板块存在预期差，对外开放促估值升

上周银行指数上涨0.38%，跑输沪深300指数0.22pct。大行、股份行、区域性银行分别+0.97%、-0.09%、+1.09%。涨幅居前的标的为浦发银行(+2.65%)、贵阳银行(+1.98%)、北京银行(+1.65%)、上海银行(+1.52%)，五大行全部上涨，从历史底部启动的估值修复开始。

QFII、RQFII 额度限制取消是资本市场对外开放的里程碑事件之一，外资有望在 A 股市场扮演更大作用，利于银行板块估值提升。我们认为境外资金对银行股的偏好程度较国内机构投资者及个人投资者更高，其在 A 股市场的参与度提升是银行股估值修复的重要驱动因素。以沪深股通北向资金为例，2019 年 6 月末，其持仓市值占其全部 A 股持仓市值的 9.0%，在五大行+4 家股份行等主要银行均已在港股上市、可在本市场买入的背景下，其对 A 股银行的持仓比例高于全部公募基金（含指数型基金）（8.7%）、融资账户（6.7%）。

8 月社融数据保持稳健，略超市场预期，有望助力银行板块的预期差修复。居民中长期贷款稳健增长，有望支撑银行资产增长；企业中长期贷款投放增加，拉长久期有望在短期内驱动资产端定价相对稳定；专项债继续较快发行，为银行供应优质资产。央行全面降准将于 9 月 16 日实施，且监管层近期对高息揽存的规范力度加大，短期内银行息差收窄压力较小，与市场的过度悲观情绪产生了预期差，构建了投资机遇。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。

社融增速稳定，信贷+表外表现佳——8 月社融与金融统计解读

8 月社会融资规模增量 1.98 万亿元，月末存量同比增速较 7 月末持平于 10.7%。关注点：
1) 贷款结构变化，企业中长期贷款占比增长可观。新增人民币贷款 1.21 万亿元，略超预期，贷款存量增速微降。居民中长期贷款稳定增长，企业贷款同比多增 386 亿元，其中中长期贷款新增 4285 亿元，同比多增 860 亿元，均达 3 月以来新高。主要受提升中长期贷款占比的政策导向、LPR 改革对贷款利率下行的预期影响。

2) 表外融资降幅收窄，专项债放量但开始同比少增。表外融资减少 1014 亿元（前值-6226 亿元）。委托贷款、未贴现银行承兑汇票是主要贡献因素。企业债券和专项债发行力度较大，但由于基数原因均转为同比少增。国常会继续推动加快发行专项债，2020 年专项债仍有望保持较大发行力度，为银行增加了可选优质资产。

3) M1、M2 增速均微升。M1-M2 增速剪刀差缩小至-4.8pct（前值-5.0pct），反映存款定期化的趋势缓和。8 月人民币存款新增 1.80 万亿元，同比多增 7147 亿元，主要由非银机构存款贡献，反映非银机构流动性风险缓解。存款竞争压力减小，利好息差。

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12日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
农业银行	601288.SH	增持	3.53	4.48~4.98	0.58	0.61	0.65	0.69	6.09	5.79	5.43	5.12
中国太保	601601.SH	买入	38.79	47.91~52.27	1.99	3.59	3.98	4.78	19.49	10.81	9.75	8.12
招商银行	600036.SH	增持	35.29	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	11.06	9.75	8.52	7.29
中信证券	600030.SH	买入	24.71	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	32.09	19.30	18.30	16.58
招商证券	600999.SH	买入	17.89	18.87~20.76	0.66	0.88	1.04	1.18	27.11	20.33	17.20	15.16
新华保险	601336.SH	买入	52.51	71.23~77.74	2.54	4.00	4.63	5.30	20.67	13.13	11.34	9.91
成都银行	601838.SH	增持	8.39	10.79~11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.50	5.48	4.66	3.96
国泰君安	601211.SH	买入	19.29	20.72~22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	25.05	19.29	16.08	14.29
中国人寿	601628.SH	买入	29.80	36.41~39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	74.50	18.28	16.11	13.55
平安银行	000001.SZ	买入	14.68	16.53~17.97	1.45	1.67	1.95	2.29	10.12	8.79	7.53	6.41

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
农业银行 (601288.SH)	<p>利润增速五大行最高，维持“增持”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p>
中国太保 (601601.SH)	<p>减税效应驱动业绩大增，营运利润稳健提升</p> <p>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。</p> <p>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</p>
招商银行 (600036.SH)	<p>利润增速重回13%，维持“增持”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p>
中信证券 (600030.SH)	<p>投资业绩上升增厚利润，龙头地位稳固、布局前瞻</p> <p>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。</p> <p>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</p>
招商证券 (600999.SH)	<p>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</p> <p>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。</p> <p>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</p>
新华保险 (601336.SH)	<p>减税推动业绩增长，剩余边际稳步提升</p> <p>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。</p> <p>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</p>
成都银行 (601838.SH)	<p>高成长的西部城商行，维持“增持”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p>
国泰君安 (601211.SH)	<p>扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先</p> <p>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。</p> <p>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</p>
中国人寿 (601628.SH)	<p>多因素催化业绩亮眼，价值与规模协同发展</p> <p>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。</p> <p>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</p>
平安银行 (000001.SZ)	<p>发力对公再启新篇，维持“买入”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p>

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10日	外管局	取消 QFII 和 RQFII 投资额度限制，扩大金融市场对外开放 取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度
2019年9月11日	央行	发布 8 月份金融统计、社会融资规模数据 8 月末广义货币(M2)余额 193.55 万亿元，同比增长 8.2%；狭义货币(M1)余额 55.68 万亿元，同比增长 3.4%；流通中货币(M0)余额 7.32 万亿元，同比增长 4.8%。8 月份社会融资规模增量为 1.98 万亿元 比上年同期多 376 亿元，其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.3 万亿元，同比少增 95 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 247 亿元，同比少减 97 亿元。
2019年9月12日	证监会	发布《证券交易所风险基金监管指引》 证券交易所应当在向证监会报送的年度报告中说明风险基金有关情况，具体包括风险基金规模、提取情况、使用情况、追偿情况、相关制度执行和完善情况。证券交易所应在每次使用风险基金结束后 10 个工作日内向证监会报送使用报告。

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。 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2a7be8ab-9150-44b8-ab95-37ea82dbe76a
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。 链接： 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/2019-09-04/601009_20190904_1.pdf
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。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601838_20190904_3.pdf
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。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/601166_20190904_1.pdf
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。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/600908_20190905_1.pdf
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%。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601988_20190906_3.pdf
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。 链接： http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601997
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601688_20190903_1.pdf
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-03/601318_20190903_1.pdf
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-04/600909_20190904_1.pdf
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601375_20190905_1.pdf
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601162_20190905_1.pdf
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/600909_20190905_1.pdf
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 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-05/601319_20190905_1.pdf

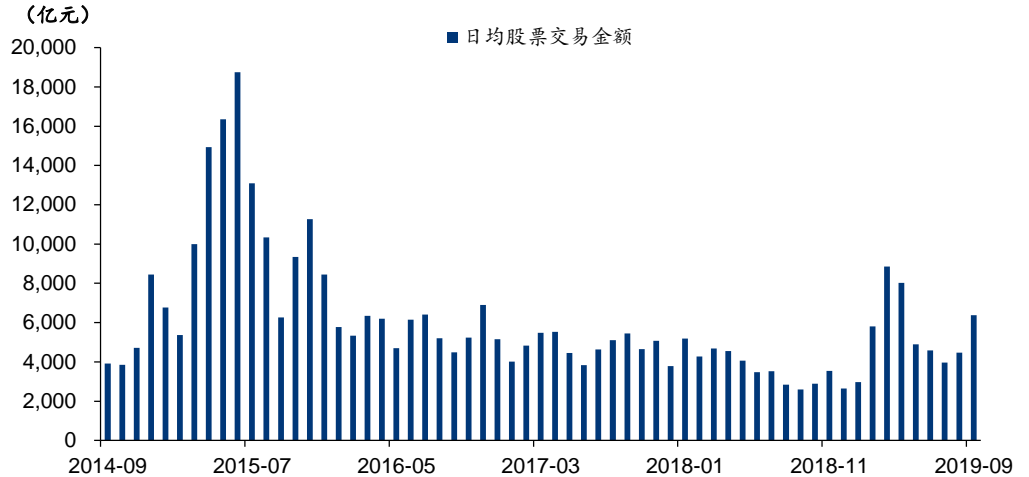
- 华泰证券 外汇局同意公司试点开展结售汇业务，试点业务范围如下：1、参照《银行办理结售汇业务管理办法》等规定开展自身及代客即期结售汇业务；2、公司在成为银行间外汇市场会员后，可参照《国家外汇管理局关于调整金融机构进入银行间外汇市场有关管理政策的通知》等规定，在银行间外汇市场开展人民币对外汇即期和衍生产品交易。2019-09-05
链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-06/601688_20190906_2.pdf
- 中信证券 外汇局同意公司试点开展结售汇业务，试点业务范围如下：1、参照《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
- 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
- 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
- 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
- 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_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
- 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
- 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 3,031 点，周环比+1.05%；深证成指收于 9,920 点，周环比+0.98%。沪深两市周交易额 2.59 万亿元，日均成交额 6,479 亿元，周环比+2.72%。

图表7：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 9 月 12 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 9,251 点，周环比+3.78%；周成交额 1,562 亿元，日均成交 390 亿元，环比+12.38%。A/H 股上市券商中，中信建投保持溢价最高，为 350.0%。

图表8：券商股上周涨幅前五名（截至 2019 年 9 月 12 日）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
600837.SH	海通证券	16.54	9.46%	15.77%
601555.SH	东吴证券	10.59	7.19%	-0.99%
000712.SZ	锦龙股份	13.65	6.81%	13.61%
600958.SH	东方证券	11.24	6.24%	6.31%
601377.SH	兴业证券	6.85	5.87%	13.10%

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（H 股截至 2019 年 9 月 13 日，A 股截至 9 月 12 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	14.92	24.71	65.6%
海通证券	6837.HK	8.39	16.54	97.1%
广发证券	1776.HK	8.16	14.82	81.7%
华泰证券	6886.HK	11.86	20.81	75.4%
东方证券	3958.HK	4.85	11.24	131.9%
招商证券	6099.HK	8.67	17.89	106.3%
光大证券	6178.HK	6.12	12.4	102.6%
中国银河	6881.HK	4.19	12.08	188.6%
中州证券	1375.HK	1.63	5.49	237.3%
中信建投	6066.HK	5.77	25.96	350.0%
国泰君安	2611.HK	11.99	19.29	60.9%
申万宏源	6806.HK	2.17	5.12	135.9%

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

注：H 股价格已用 2019 年 9 月 13 日人民币对美元汇率中间价换算成人民币计价

保险板块

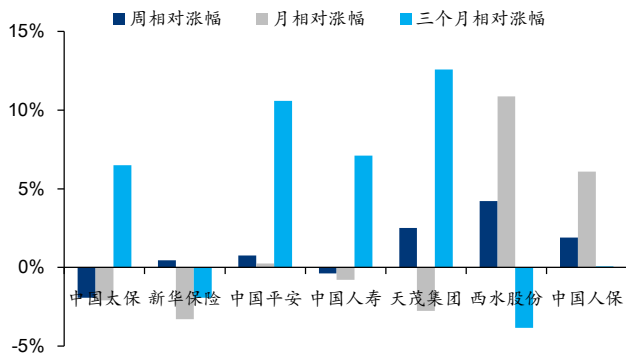
上周保险指数上涨 1.5%，其中西水股份以 5.3% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
西水股份	10.17	5.3%	13.38	N.A.
天茂集团	7.54	3.6%	4.27	N.A.
中国人保	9.42	3.0%	22.75	209%
中国平安	92.34	1.8%	220.23	7%
新华保险	52.51	1.5%	36.41	69%
中国人寿	29.80	0.7%	17.93	66%
中国太保	38.79	-0.9%	35.89	30%

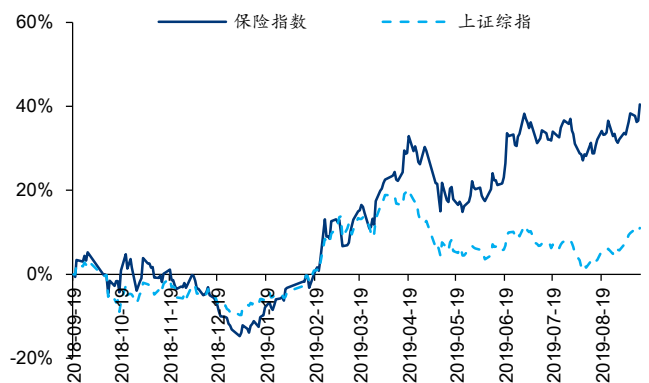
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 保险板块近三个月相对收益（截至2019年9月12日）



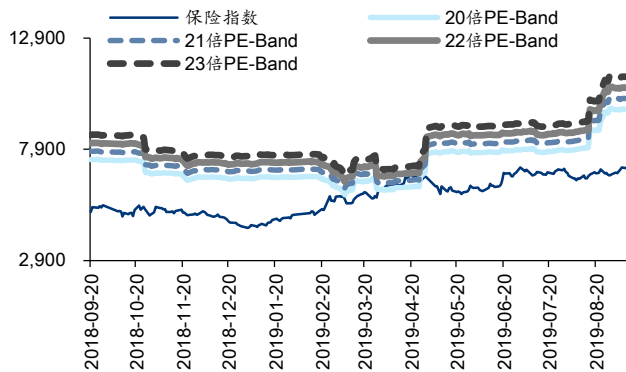
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 保险指数近一年走势图（截至2019年9月12日）



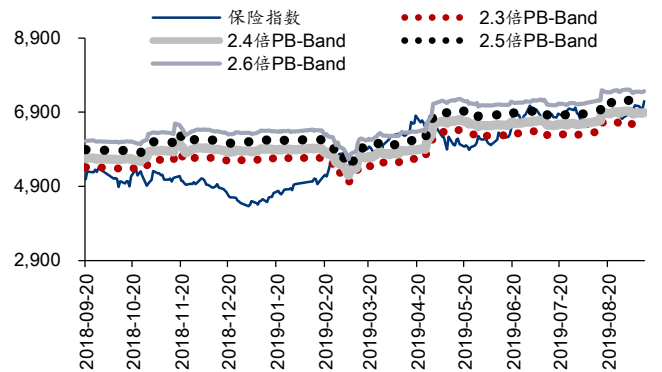
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

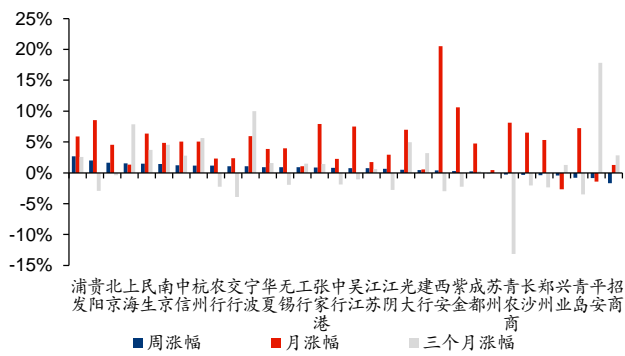
上周银行指数较前一周收盘日上升 0.38%，同期上证综指上升 1.05%，走势弱于大盘 0.67 个百分点。上周成交额 532.28 亿元，较前一周下降 27.08%。上周共 24 家银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：浦发银行、贵阳银行、北京银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.853，与前一周相比下降 0.009。

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	600000.SH	浦发银行	2.65%	16.87
2	601997.SH	贵阳银行	1.98%	4.07
3	601169.SH	北京银行	1.65%	12.02
4	601229.SH	上海银行	1.52%	10.98
5	600016.SH	民生银行	1.48%	14.55

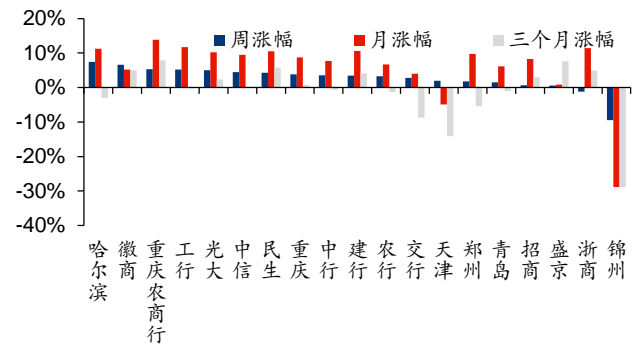
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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	94.1%	98.5%
2	中信银行	46.8%	51.6%
3	建设银行	26.6%	30.4%
4	中国银行	26.5%	29.9%
5	光大银行	23.6%	29.2%
6	农业银行	22.8%	25.3%
7	民生银行	22.1%	25.5%
8	交通银行	14.3%	16.3%
9	工商银行	13.0%	17.9%
10	招商银行	0.9%	3.3%
11	青岛银行	-1.1%	1.2%

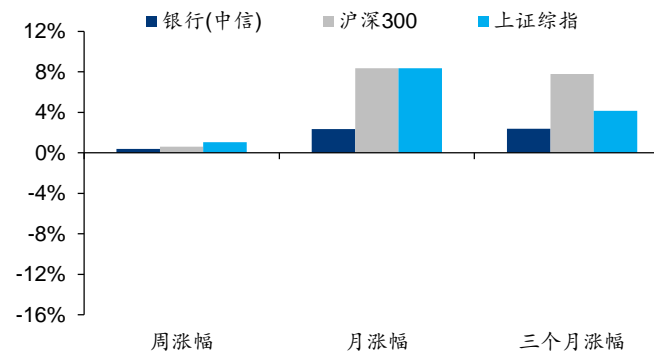
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 银行指数涨幅走势图



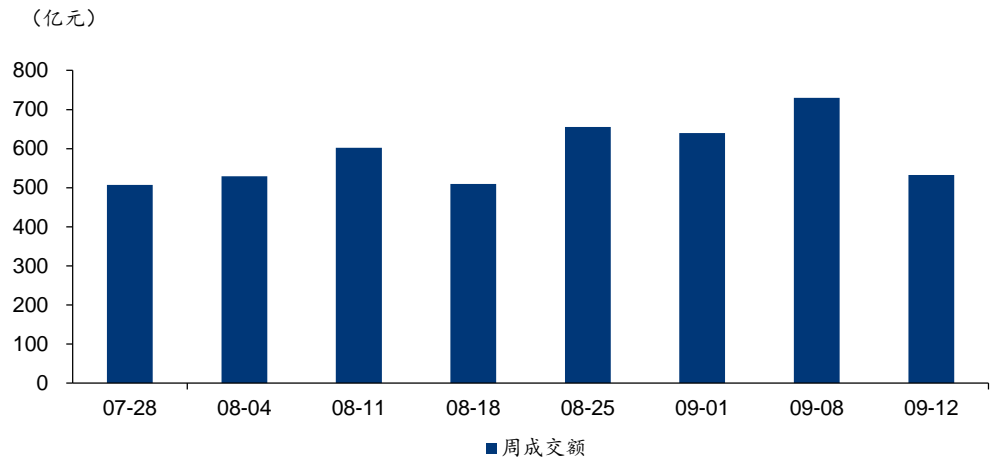
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 银行指数涨幅对比图



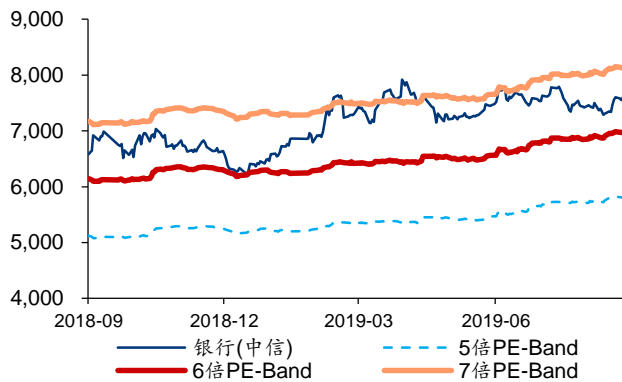
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21： 银行板块周成交额



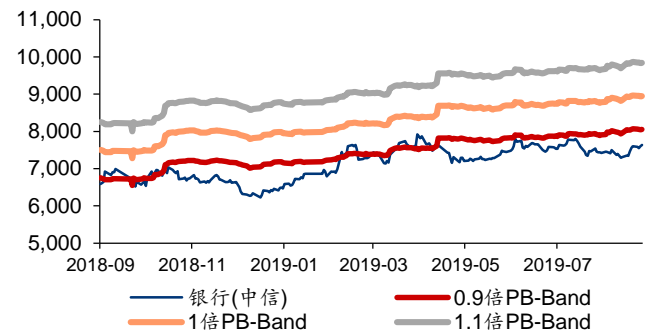
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

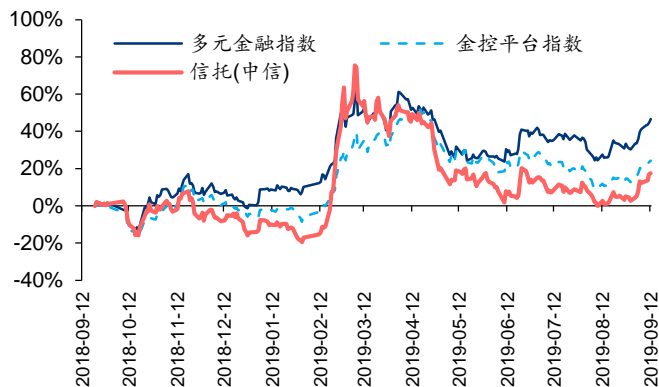
上周多元金融指数收于 8,354 点，较前一周+3.75%；金控平台指数收于 2,393 点，较前一周+3.37%；信托（中信）指数收于 2,468 点，较前一周+4.59%。上周多元金融板块全部上涨。

图表24： 多元金融板块上周涨幅前五名（截至 2019 年 9 月 12 日）

证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
002608.SZ	江苏国信	8.18%	4.54
000488.SZ	晨鸣纸业	6.49%	6.96
600901.SH	江苏租赁	4.57%	8.81
000666.SZ	经纬纺机	4.52%	5.62
000626.SZ	华西股份	4.35%	7.37

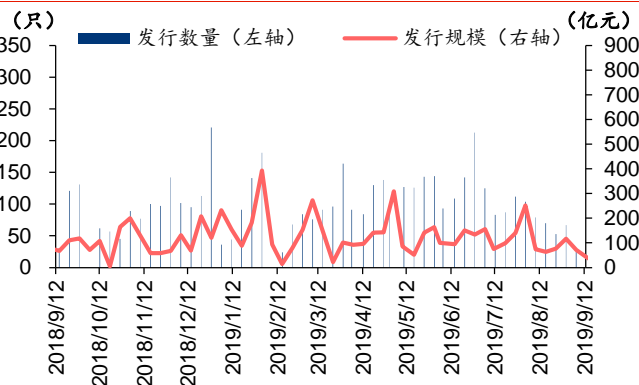
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

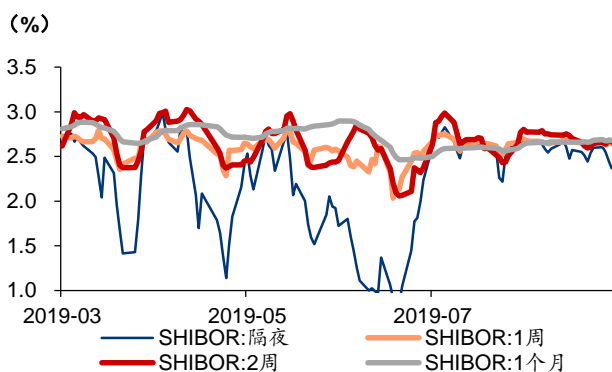


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

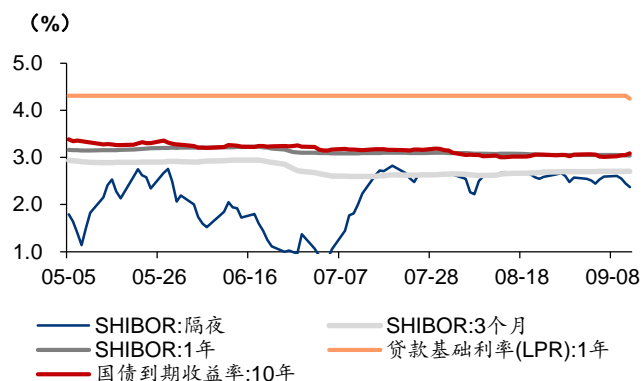
上周市场利率出现波动, 其中 10 年期国债收益率收于 3.09%, 较前一周上升 0.06 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 2.37%, 较前一周下降 0.24 个百分点。

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

欧洲央行下调今明两年经济增速预期，宣布重启 QE

欧洲央行下调今明两年经济增速预期，将 2019 年增长预期下调至 1.1%，预计 2020 年 GDP 增速为 1.2%，此前为 1.4%，预计 2021 年 GDP 增速 1.4%，此前为 1.4%。欧洲央行宣布重启 QE，将从 11 月 1 日起每月购买 200 亿欧元债券，将存款利率下调至 -0.50%。（财联社）

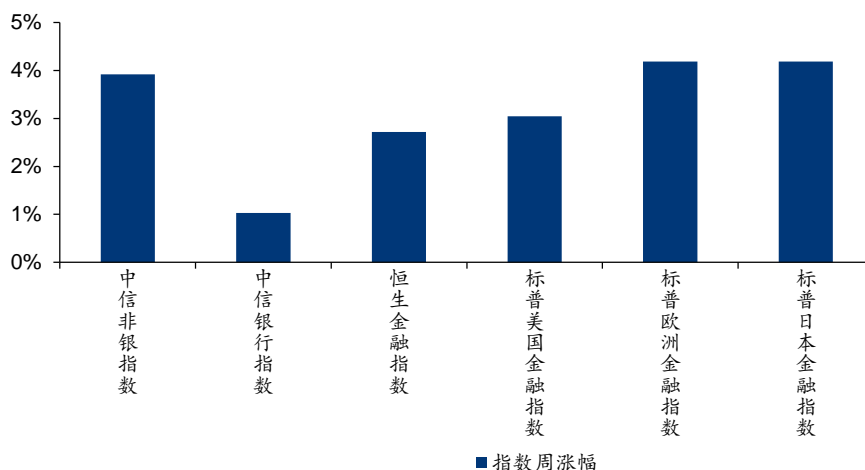
土耳其、越南、丹麦下调利率

土耳其央行将基准回购利率由 19.75% 下调至 16.50%。越南央行将再融资利率从 6.25% 降至 6%。丹麦央行将基准利率由 -0.65% 下调至 -0.75%。（财联社）

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%，走势与国际金融指数相当。

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13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	219.90	6.1%	360	79,068	8.64	0.99
贝莱德	USD	442.96	4.5%	155	68,470	16.31	2.15
摩根士丹利	USD	45.16	7.1%	1,653	74,639	9.63	1.02
嘉信理财	USD	43.62	9.3%	1,307	57,019	15.92	3.08
瑞士信贷	USD	13.12	7.3%	2,508	32,902	13.56	0.74
SEI INVESTMENTS	USD	60.63	3.0%	151	9,157	18.88	5.60

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13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	89.8	9.3%	402	36,108	8.79	0.59
大都会保险	USD	48.4	4.6%	936	45,296	7.65	0.71
宏利金融	USD	18.2	5.8%	1,971	35,892	8.88	1.09
美国国际集团	USD	57.3	4.4%	870	49,837	-398.70	0.78
欧洲							
MUENCHENER	EUR	229.1	3.0%	144	33,063	87.93	1.18
安盛集团	EUR	22.5	4.2%	2,415	54,233	25.34	0.87
安联保险	EUR	209.9	2.7%	424	89,073	11.94	1.45
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,862.0	5.3%	748	4,384,919	15.97	1.23
第一生命保险	JPY	1,645.5	9.7%	1,198	1,972,038	8.76	0.53
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,577.0	4.6%	593	2,122,205	11.01	0.77
香港							
友邦保险	HKD	80.7	1.3%	12,089	975,552	38.69	2.50
中国太平	HKD	18.9	1.6%	3,594	68,071	8.34	0.89
中国人民保险集团	HKD	3.4	4.3%	44,224	149,035	7.15	0.76

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13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	70.4	6.7%	2,259	159,015	9.31	0.89
摩根大通	USD	120.2	6.8%	3,197	384,434	11.82	1.63
富国银行	USD	48.9	3.8%	4,406	215,547	9.57	1.22
汇丰控股	USD	39.1	6.1%	20,493	158,753	11.51	0.83
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	44.3	4.4%	1,250	55,366	7.36	0.55
桑坦德	EUR	3.7	5.6%	16,237	61,213	7.75	0.63
日本							
三菱日联金融集团	JPY	568.3	9.3%	12,922	7,361,654	10.22	0.48
三井住友金融集团	JPY	3,769.0	6.9%	1,396	5,245,436	9.71	0.47
瑞穗金融集团	JPY	167.9	6.0%	25,359	4,314,956	50.40	0.49
香港							
恒生银行	HKD	179.0	6.2%	1,912	342,220	13.80	1.98
东亚银行	HKD	20.3	2.7%	2,897	58,804	20.97	0.63
中银香港	HKD	28.8	6.1%	10,573	303,967	9.59	1.13

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13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	5.39	4.1%	5,469	29,479	-10.17	2.36
陕国投A	CNY	4.60	2.9%	3,964	18,234	39.36	1.73
经纬纺机	CNY	13.41	4.5%	704	9,442	11.28	1.09
美国							
诺亚财富	USD	30.73	4.2%	31	1,883	14.41	1.77
北美信托	USD	98.94	10.2%	215	21,261	14.42	2.14

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13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	13.61	1.9%	345	4,695	482.33	8.57
弘业股份	CNY	7.91	2.6%	247	1,952	-45.39	1.27
厦门国贸	CNY	7.89	0.9%	1,816	14,331	5.97	1.19
物产中大	CNY	5.70	3.3%	4,307	24,548	8.93	1.33
境外							
鲁证期货	HKD	0.91	4.6%	1,002	912	12.40	0.37
弘业期货	HKD	1.14	-1.7%	907	1,034	10.94	0.52
元大期货	TWD	54.80	-0.4%	232	12,729	12.16	1.49

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13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	9.54	1.8%	470	45	51.47	2.91
晨鸣纸业	CNY	5.09	6.5%	2,905	122	11.97	0.87
渤海租赁	CNY	3.92	3.4%	6,185	242	8.67	0.65
东莞控股	CNY	8.80	2.3%	1,040	91	7.92	1.43
中航资本	CNY	5.09	1.6%	8,976	457	14.91	1.60
港股							
环球医疗	HKD	5.76	1.6%	1,716	99	6.09	0.99
融众金融	HKD	0.45	-4.3%	413	2	-2.03	2.19
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	-5.3%	11,919	2	-0.56	0.28
中国飞机租赁	HKD	8.23	-1.8%	677	56	6.85	1.56
远东宏信	HKD	7.46	2.5%	3,959	295	6.26	0.91

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13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	4.24	2.7%	2,043	8,662	47.95	1.62
新力金融	CNY	8.24	1.6%	513	4,230	101.59	3.30
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.41	17.1%	9	4	-0.81	0.65
LENDINGCLUB	USD	15.04	9.5%	87	1,311	-11.20	1.52
香港							
佐力小贷	HKD	0.41	-2.4%	1,180	484	3.17	0.27
瀚华金控	HKD	0.47	-7.8%	4,600	2,162	7.40	0.27

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13日）

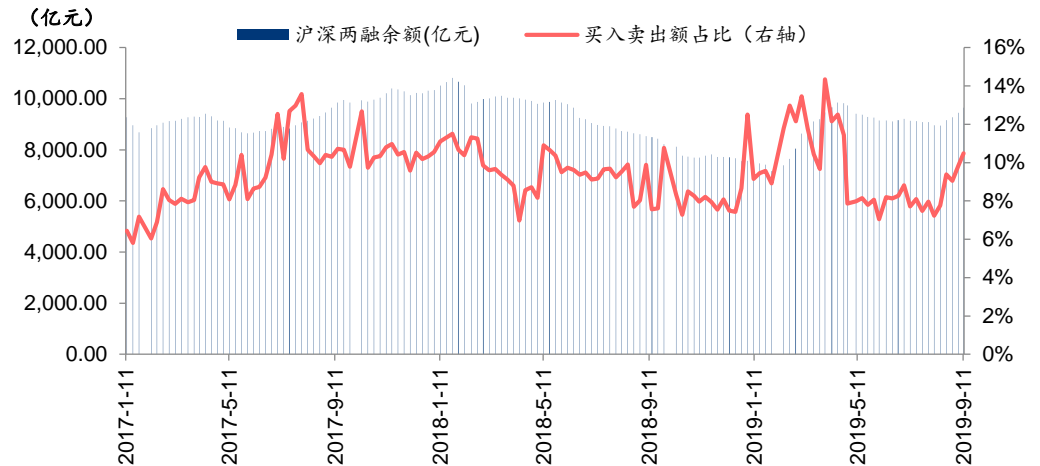
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.6	2.9%	3,964	18,234	39.36	1.73
海德股份	CNY	9.4	1.8%	641	6,001	34.75	1.42
港股							
中国华融	HKD	1.3	5.5%	39,070	52,354	13.51	0.38
中国信达	HKD	1.7	2.4%	38,165	66,406	5.30	0.42

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至9月11日收盘，两融规模9,651亿元，环比+2.15%；其中融资余额9,510亿元，融券余额140亿元。融资期间买入额2,113亿元，期现比10.28%。

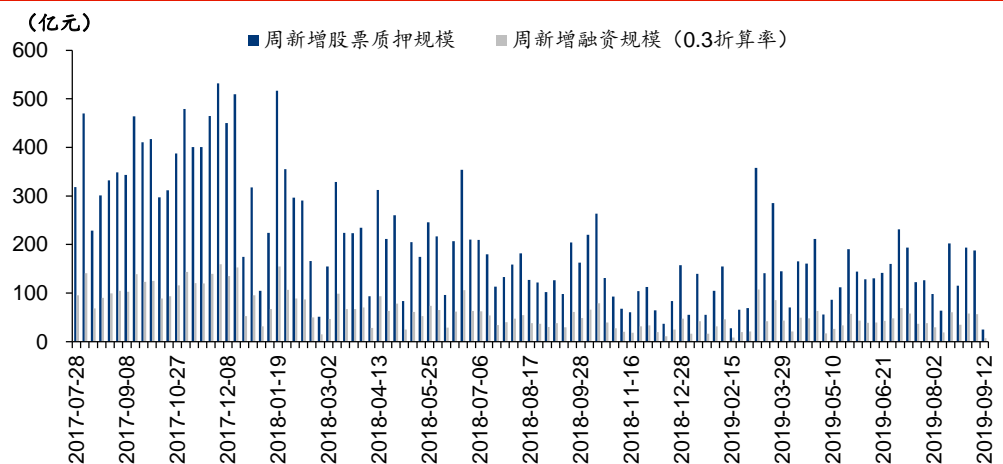
图表38：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年9月11日）



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2.17亿股，股票质押市值25.04亿元，融资规模（0.3折算率）7.51亿元；2019年券商口径股票质押累计502.36亿股，市值4,919.23亿元，融资规模1,475.77亿元。

图表39：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年9月12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145家，主承销商募集金额合计526亿元。其中首发0家、增发0家、配股0家、可转债0家；债券承销145家，募资规模526亿元。上市券商主承销97家，募集规模384亿元，占比72.97%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品4,616只，资产净值合计18,223亿元。其中，上市券商理财产品数量2,775只，市场份额69.07%；资产净值12,698亿元，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12日）

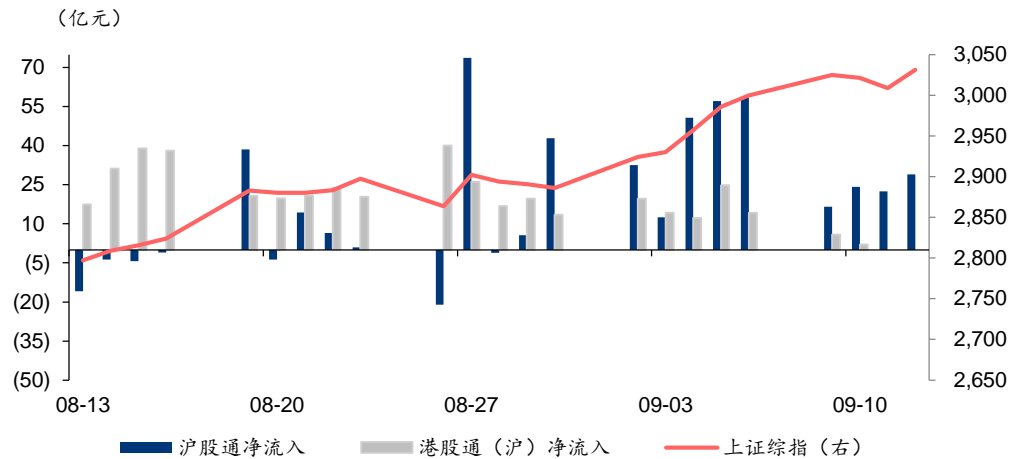
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	120	999.38	5.9%	1584.35	8.7%
华泰资管	177	1,300.87	7.6%	1310.77	7.2%
国泰君安	255	865.70	5.1%	923.36	5.1%
中信证券	236	771.99	4.5%	800.04	4.4%
光证资管	96	755.64	4.4%	763.39	4.2%
财通证券	205	717.27	4.2%	724.60	4.0%
海通证券	138	636.09	3.7%	677.53	3.7%
安信证券	46	581.43	3.4%	606.69	3.3%
申万宏源	189	595.76	3.5%	573.61	3.1%
招商证券	136	562.76	3.3%	561.64	3.1%
天风证券	137	531.19	3.1%	537.45	2.9%
长江资管	59	489.71	2.9%	490.89	2.7%
东方证券	70	275.09	1.6%	441.51	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	296.50	1.7%	296.98	1.6%
国信证券	56	233.99	1.4%	236.10	1.3%
太平洋	68	198.65	1.2%	194.63	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	92.41	0.5%	92.32	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	18	74.61	0.4%	62.91	0.3%
中原证券	18	44.12	0.3%	44.81	0.2%
华创证券	34	40.91	0.2%	43.28	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

沪股通：沪股通方面，周共计净流入 150.77 亿元。港股通方面，净流入 22.08 亿元。

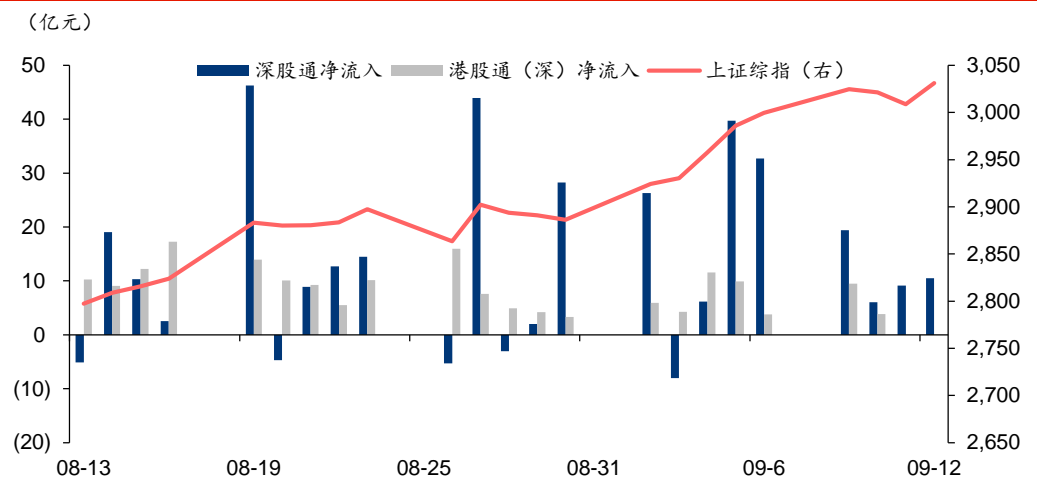
图表41：沪股通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

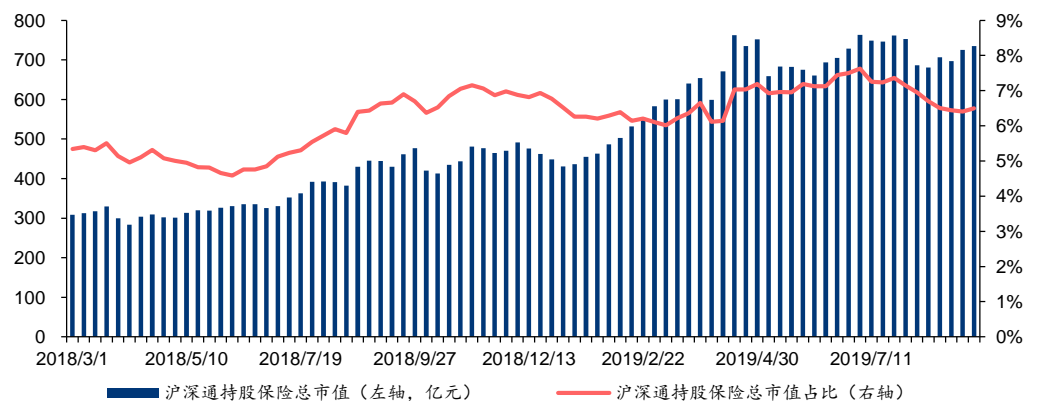
深港通：深股通方面，周共计净流入77.81亿元。港股通方面，净流入17.15亿元。

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

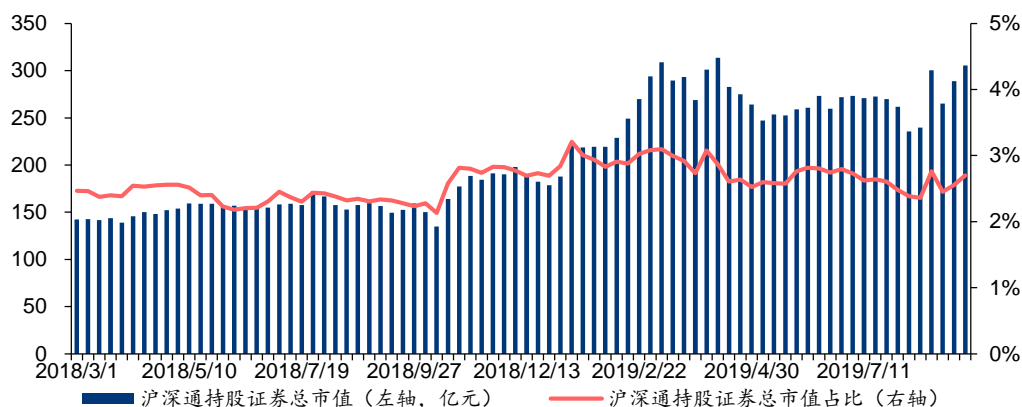
图表43：沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

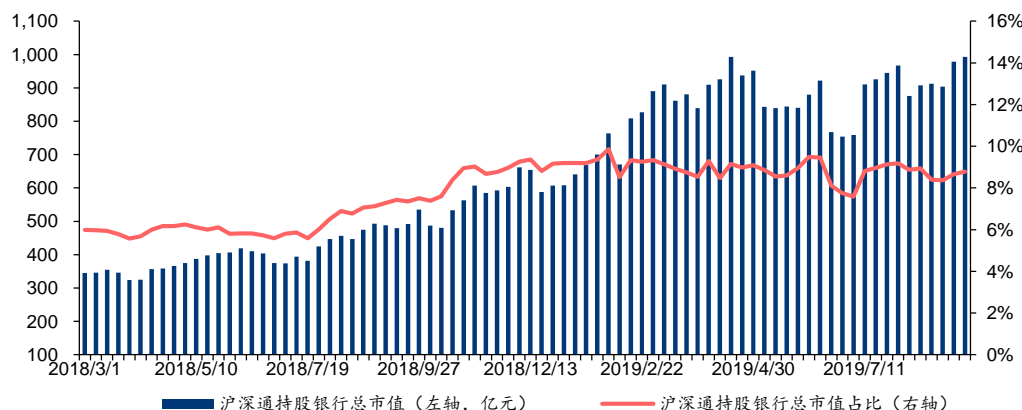
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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