

行业周报 (第一周)

2019年01月06日

行业评级:

银行 增持 (维持)  
非银行金融 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: 央行逆周期调控加速, 金融板块率先受益**

上周两次降准政策出台, 政策底日趋明朗。市场反应强烈, 底部反弹在即。降准释放流动性, 有望提振市场情绪, 现阶段优先把握弹性板块券商股。银行板块估值提前消化市场忧虑, 受益于监管边际放松, 催化剂明显。保险板块前 11 月保费增速由负转正, 负债端结构改善。逆周期政策金融先行, 对金融板块可以更加乐观。

**子行业观点**

**证券:** 降准释放流动性, 有望提振市场情绪。板块行情持续性将决定于政策环境优化与流动性宽裕的力度与节奏, 需跟踪政策及市场预期边际变化, 重视板块高弹性。**银行:** 预计监管将从严格向宽松转变, 体现为货币政策宽松及银行行为监管层面表外业务适当放松。当前板块估值较低, 政策放松将催化行情。**保险:** 月度保费稳健增长, 预计新业务价值增长将向上改善、内含价值稳健成长, 低估值优选配置板块。

**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、广发、招商。2) 银行: 推荐资本充裕、零售转型突出的上海银行、光大银行、农业银行、平安银行。3) 保险: 推荐中国平安, 看好综合金融的持续发力与科技创新的发展前景。

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

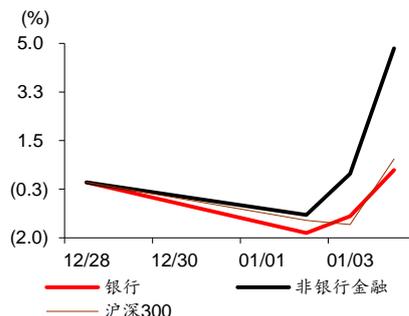
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
国海证券	000750.SZ	22.71
方正证券	601901.SH	20.72
中信建投	601066.SH	16.30
西南证券	600369.SH	15.80
太平洋	601099.SH	14.46
国元证券	000728.SZ	13.47
东吴证券	601555.SH	13.28
第一创业	002797.SZ	13.10
中原证券	601375.SH	12.91
南京证券	601990.SH	12.53

一周跌幅前十公司

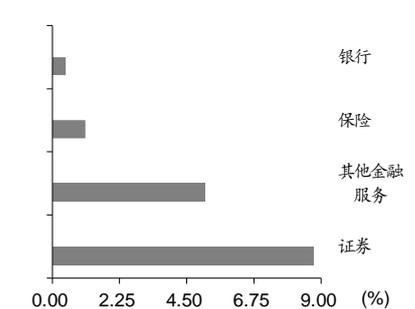
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中油资本	000617.SZ	(3.44)
华金资本	000532.SZ	(1.42)
中国银行	601988.SH	(0.83)
工商银行	601398.SH	(0.38)
农业银行	601288.SH	(0.28)
中信银行	601998.SH	(0.18)
建设银行	601939.SH	(0.16)
贤丰控股	002141.SZ	(0.00)
陆家嘴	600663.SH	0.15
复旦复华	600624.SH	0.33

资料来源: 华泰证券研究所

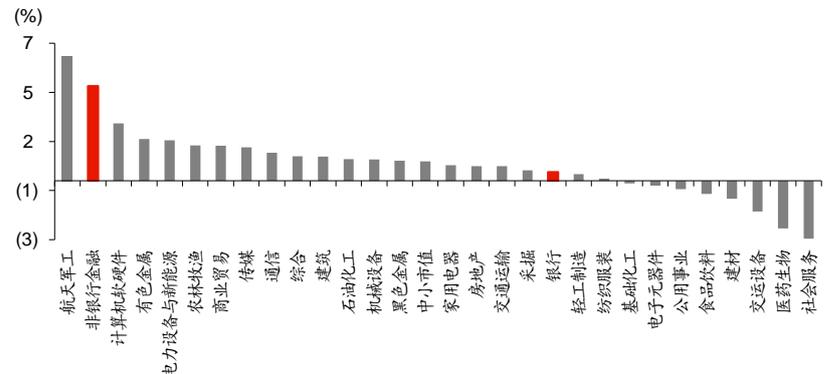
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	01月04日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中信证券 600030.SH	买入	16.01	20.62~21.91	0.94	0.89	0.98	1.14	17.03	17.99	16.34	14.04
广发证券 000776.SZ	增持	13.22	14.90~16.04	1.13	0.66	0.73	0.83	11.70	20.03	18.11	15.93
招商证券 600999.SH	买入	14.33	14.70~15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	16.66	26.05	20.18	16.47
上海银行 601229.SH	增持	11.29	14.30~15.60	1.40	1.74	2.13	2.60	8.06	6.49	5.30	4.34
中国平安 601318.SH	买入	56.59	86.75~93.42	4.87	5.85	7.32	9.13	11.62	9.67	7.73	6.20

资料来源: 华泰证券研究所

## 核心观点

### 证券：降准释放流动性，有望提振市场情绪，重视券商板块高弹性

降准释放流动性，有望提振市场情绪。我们认为板块具备政策、市场和估值三维度反弹基础。政策方面，政策环境多维度改善，催生券商业绩增长预期；市场维度，央行降准改善流动性和股指存在修复预期，券商板块作为大盘风向标率先反弹；估值维度，向上看估值提升仍有空间，向下看压制估值风险消解。展望 2019 年板块行情，向上行情以估值合理性为前提，政策环境优化与流动性宽裕为驱动，而改善的力度与节奏则决定行情的持续性。需要密切跟踪政策及市场预期边际变化带来的催化作用，重视板块高弹性。行情开启常体现为板块整体启动，中小券商弹性较大。但中长期看，监管政策向优质券商倾斜，行业资源整合初现端倪，优质券商综合实力优势显著，盈利和抗风险能力凸显。我们预计 2019 年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB 0.9-1.2 倍，PE16-20 倍。关注优质券商价值投资机会，推荐中信、广发、招商。

#### 1. 板块强势反弹，重视券商板块高弹性

2018 年 12 月受市场交投活跃下降、政策预期消化等因素影响，12 月券商指数累计下跌 6.6%。2019 年第一周，券商板块强势反弹，上周券商指数累计上涨 8.6%。

**板块具备政策、市场、估值三维度反弹基础。**第一，从政策维度看，监管态度向“促发展”倾斜，政策环境多维度改善将优化券商经营环境，中长期看券商业绩增长逻辑顺畅。近期科创板设立、沪伦通启动等政策措施有望陆续出台，或将催化板块行情。第二，从市场维度看，一方面央行降准强化市场流动性改善预期，提升市场风险偏好。另一方面反弹前股指接近前期政策底区间，市场存在修复预期。券商板块具有高贝塔属性，是大盘的风向标，领先大盘率先反弹。第三，从估值维度看，当前大券商 2019PB 区间 0.9-1.2，估值处于历史中低位置，向上看估值提升仍有空间，向下看监管多措并举纾解股票质押风险的政策陆续出台落实，前期压制估值的因素消解。

**展望 2019 年券商板块行情，向上行情以估值合理性为前提，政策环境优化与流动性宽裕为驱动，而改善的力度与节奏则决定行情的持续性。**需要密切跟踪政策及市场预期边际变化带来的催化作用。行情开启往往体现为板块启动，中小券商中基本面无明显瑕疵的标的有望领涨。但中长期看，监管政策向优质券商倾斜，行业内资源整合初现端倪，龙头效应日趋强烈。优质券商综合实力优势显著，盈利和抗风险能力凸显。建议关注优质券商价值投资机会。

#### 2. 证券行业资本为王，经营模式重资产化

近年来，随着券商牌照壁垒逐步降低加剧行业市场化竞争，以及监管政策逐步放开资本中介业务，国内证券行业盈利模式从牌照为王向资本为王转变，行业经营模式重资产化不断推进。两融、直投、衍生品、自营等在多层次资本市场环境下蕴藏了较大的业务机会。此外，行业并购重组、资源整合也初现端倪，横向整合需要资本金支持。资本是券商业务拓展的基础，未来资本实力将是券商衡量核心竞争力的重要因素。头部券商纷纷通过多渠道资本金补充，夯实资本实力。

图表1：A股前十大券商资本情况

券商	2018Q3 末归母净资产 (亿元)	2018 年提出的补充资本金方案	阶段	资金金额/发行股份数量
中信证券	1,528	收购广州证券将发行股份	交易双方签署协议	暂未披露
国泰君安	1,236	增发 H 股	已获证监会核准	不超过 2.4 亿股 H 股
海通证券	1,177	定增	预案	不超过 200 亿元
华泰证券	1,062	定增 发行 GDR	已完成 已获证监会核准	142 亿元 不低于 5 亿美元
广发证券	859	定增	已获证监会核准	不超过 150 亿元
招商证券	798	暂无	暂无	暂无
申万宏源	691	H 股上市	股东大会通过	不超过发行后公司总股本的 20%
中国银河	655	暂无	暂无	暂无
国信证券	520	定增	预案	不超过 150 亿元
东方证券	514	暂无	暂无	暂无

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

### 银行：降准拉开逆周期政策调控大幕

1月4日晚央行宣布全面降准1个百分点，释放流动性1.5万亿元。加上1月2日普惠金融定向降准考核调整以及即将执行的TMLF，置换2019Q1的MLF后将净释放流动性约8000亿元。我们测算，降准加普惠金融考核调整将对上市银行2019年净利润提升约1.9%。降准一方面置换银行高成本的MLF资金，降低负债成本，另一方面扩大银行可投资的资金规模，提高资产收益。直接影响是改善银行的息差水平，中长期影响是提升银行的资产增速。上周发布的浦发银行和平安银行两家银行的2018年业绩快报反映，同业负债利率下行对息差的拉动效果在2018Q4已经接近尾声。但是今年新一轮监管刺激有望继续推动银行基本面的改善。正如我们年度策略的观点，银行业监管的四梁八柱基本已经出台。从信用修复的角度看，银行业未来的监管将从严格向宽松转变。一方面体现为货币政策宽松。另一方面体现为银行行为监管层面表外业务的适当放松。当前银行板块估值已经触及历史底部，也回到2018年7月上旬的区间低位。下行空间有限，政策放松将成为板块行情催化剂。2019年我们看信用宽松后银行以量补价，看好资本充裕具备资产增长潜力的银行。在对公业务收益性不明朗的情况下，首选零售银行。推荐标的为上海银行、光大银行、农业银行、平安银行。

#### 点评央行下调存款准备金率置换MLF：央行重启普降，政策协同可期

央行于1月4日宣布降准，下调金融机构存款准备金率1pct，分别于2019年1月15日和1月25日下调0.5pct。同时2019年Q1到期的中期借贷便利（MLF）不再续做，加上即将开展的TMLF和普惠金融定向降准动态考核释放资金，净释放长期资金约8000亿元。央行表示置换MLF可节约银行付息成本约200亿元，该部分成本节约预计可提升2019年银行业净利润约1%。考虑普惠金融降准口径调整与本次降准共同影响，测算上市银行净息差约提升2.6bp，上市银行2019年净利润预计提升1.9%。根据我们测算，上市银行本次降准约释放1万亿元。

本次降准释放资金规模总体适度，与央行MLF到期不再续作与降准相互配合，释放增量流动性规模适度。叠加1月2日央行调整普惠金融定向降准考核口径和近期监管机构加速推进银行资本的补充，我们认为信用修复逐步推进，银行资产规模放量可期。

#### 点评央行调整普惠金融定向降准小微贷款考核标准：普惠降准调口径，释放增量流动性

央行1月2日公告，自2019年起将普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准由单户授信“小于500万元”调整为“小于1000万元”。此次调整缘于2017年9月30日央行公告普惠金融定向降准政策。2018年1月、4月共实施两次定向降准，大部分上市银行适用法定存款准备金率下降。若2018年享受第一档待遇的上市银行在2019年全部可享受第二档待遇，则可释放流动性约5400亿元。流动性释放可投向相对高收益资产，有助息差提升及利润增速上扬。据我们的测算，乐观情形下，上市银行净利润预计在2019年基础上提升0.77%。

本次考核口径调整，扩大普惠金融定向降准优惠范围，释放银行相对低成本增量资金，驱动银行加速信贷资产扩张并提升盈利能力。口径调整实际上与定向降准具有相似效果，可增加银行相对低成本可投资资金，提升银行信贷供给意愿。并且低成本增量资金有利于稳定银行息差水平，提升盈利能力。

### 点评平安银行业绩快报：零售转型提质增效，维持“买入”评级

公司于1月3日发布18年业绩快报，归母净利润增速7.02%，较前三季提升0.22pct。盈利增速提升主要由息差与非息收入贡献。ROE11.49%，同比下降0.13pct。

2018年末总资产同比增速5.3%，较Q3末降低1.54pct。资本紧缺预计为主要因素。贷款同比增速17.21%，其中零售转型持续深入，零售贷款接近长期目标60%比例。存款同比增速6.41%，较前三季下降5.25pct。其中主要是对公存款流失。不良贷款比率较Q3末提升7bp至1.75%，主要是公司消化不良贷款剪刀差。后续可转债发行并转股，补充资本打开资产扩张空间。根据我们测算，可转债发行初始约可提升一级资本充足率0.15pct，转股后约可提升核心一级资本充足率1.14pct。

### 保险：边际改善持续，低估值优选配置板块

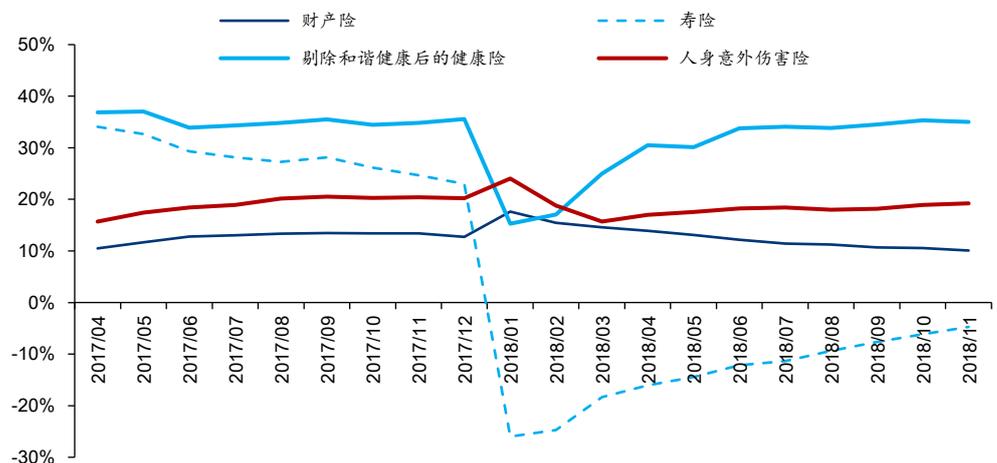
从月度保费数据跟踪来看，人身险持续改善，财产险结构优化。负债端看，改善趋势明朗，前11月寿险保费增速已实现由负转正，代理人增员提质，销售节奏调整，产品结构转型，高价值率产品将成为未来主推；短端利率下行，部分险企推出高现价产品，有望催化长期储蓄险销售。投资端看，保险资产端配置拉长周期看较为稳健，随着市场逐步企稳，前期股债市场波动的投资压力释放较为充分。整体看来，2019年保险新业务价值向上改善、内含价值稳健成长，是绝对收益或中长期底仓配置优选板块。我们以1月4日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为0.85、0.66、0.64和0.62，估值优势显著，对板块维持增持评级，个股上推荐中国平安。

### 保险行业11月保费数据点评

**人身险主动转型，业务发展维持稳健。**人身险业务2018年前11月实现保费收入2.57万亿元，同比增长0.52%，增速已由负转正。从产品结构看，寿险业务已呈逐月改善态势，保费增速已由1月的-26%逐步回升至-4.75%，降幅环比收窄1.4pct；剔除和谐健康后的健康险增速仍维持35%的增长。万能险和投连险增速逐步回落，尽管行业转型使得保障业务增长承压，但结构调整的成效正在逐步显现。

**产险业务平稳发展，非车险占比显著提升。**产险业务2018年前11月原保险保费收入9701亿元，同比增长10.08%。其中交强险原保险保费收入1805亿元，同比增长9.05%；农业保险原保险保费收入为550亿元，同比增长19.30%。随农险、责任险等业务快速增长，非车险业务占比不断上升，车险一险独大局面有所改观，财产险公司业务结构趋向均衡。

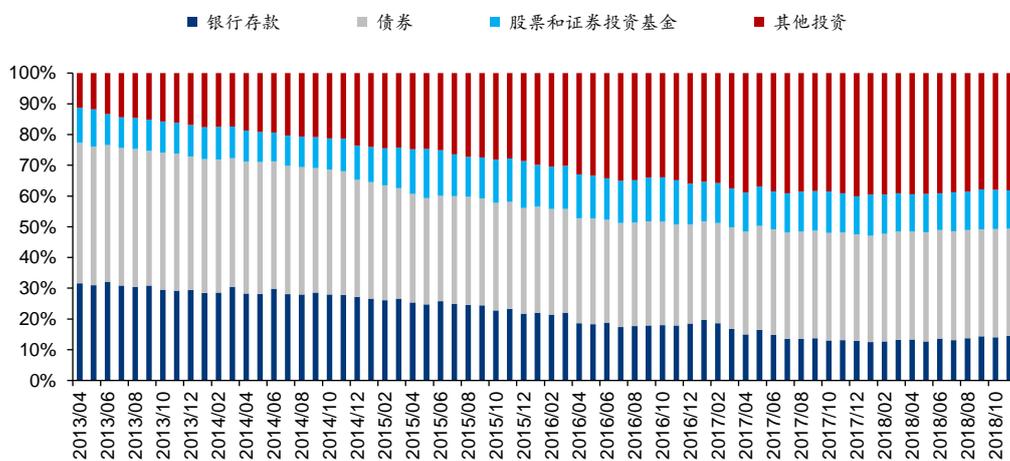
图表2：保险行业保费增速趋势图



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

资产配置更趋稳健，存款占比降低提升效率。资金运用余额 11 月末达 16 万亿元，较年初增长 7.44%，资产配置比例整体保持稳定。其中银行存款 23227 亿元，占比 14.49%；债券 55920 亿元，占比 34.88%；股票和证券投资基金 19899 亿元，占比 12.42%；其他投资 61258 亿元，占比 38.21%。

图表3： 保险资金运用配置图



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

## 重点公司概况

图表4：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	01月04日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国平安 601318.SH	买入	56.59	86.75-93.42	4.87	5.85	7.32	9.13	11.62	9.67	7.73	6.20
中信证券 600030.SH	买入	16.01	20.62-21.91	0.94	0.89	0.98	1.14	17.03	17.99	16.34	14.04
广发证券 000776.SZ	增持	13.22	14.90-16.04	1.13	0.66	0.73	0.83	11.70	20.03	18.11	15.93
上海银行 601229.SH	增持	11.29	14.30-15.60	1.40	1.74	2.13	2.60	8.06	6.49	5.30	4.34
招商证券 600999.SH	买入	14.33	14.70-15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	16.66	26.05	20.18	16.47
平安银行 000001.SZ	买入	9.75	14.49-15.94	1.35	1.44	1.56	1.72	7.22	6.77	6.25	5.67
光大银行 601818.SH	买入	3.84	5.05-5.62	0.60	0.66	0.73	0.82	6.40	5.82	5.26	4.68
农业银行 601288.SH	增持	3.59	4.28-5.13	0.55	0.60	0.65	0.71	6.53	5.98	5.52	5.06

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
601318.SH	中国平安	<p><b>战略转型加速推进，架构创新更添活力</b></p> <p>公司12月14日晚间公告称，将增设三位联席副主席，分管“个人+公司+科技”业务条线，在现行“执行官负责制”基础上设立联席CEO集体决策机制，成为新的组织架构。此外，股份回购议案已通过股东大会表决，长期服务计划也已完成修订。我们认为公司的战略转型正加速推进，客户资源已实现从沉淀到整合的阶段，管理架构的创新更添新活力，看好公司未来的发展前景，预计2018-20年EPS分别为5.85、7.32和9.13元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中国平安(601318,买入)：管理架构创新，回购彰显价值</a></p>
600030.SH	中信证券	<p><b>龙头地位稳固，优于行业整体</b></p> <p>2018三季度实现营业收入272.09亿元，同比-4.53%，归母净利润73.15亿元，同比-7.73%。第三季度单季度营业收入72.17亿元，同比-26.40%，归母净利润17.49亿元，同比-41.70%。三季度市场较大震荡调整、交投活跃度下滑、项目节奏放缓，同比下滑较大。前三季度EPS为0.60元，加权ROE为4.81%，业绩符合预期。综合看来，公司龙头地位稳固，多元化，均衡化，国际化，有望强者恒强，预计2018-2020年EPS0.89/0.98/1.14元，BPS12.89/13.46/14.12元，维持买入评级，目标价20.62-21.91元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中信证券(600030,买入)：稳健均衡前瞻，龙头地位巩固</a></p>
000776.SZ	广发证券	<p><b>投行和自营不振拖累业绩，弱市环境蓄力待发</b></p> <p>2018年前三季度实现归母净利润41.13亿元，同比-35.39%；实现营业收入113.59亿元，同比-25.6%；EPS为0.54元（未年化），加权ROE为4.79%（未年化），业绩符合预期。综合看来，公司投行和自营业务不振拖累业绩，弱市环境下业务稳步转型蓄力待发。预计2018-2020年EPS为0.66/0.73/0.83元，BPS为11.46/11.93/12.47元，维持增持评级，目标价14.90-16.04元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：广发证券(000776,增持)：投行自营承压，转型升级蓄力待发</a></p>
601229.SH	上海银行	<p><b>业绩符合我们预期，维持“增持”评级</b></p> <p>公司于10月26日发布2018年三季报，归母净利润同比增长22.46%，业绩符合我们预期。公司息差维持扩大趋势，资产质量向好，盈利能力稳健上升。我们预计2018-20年EPS1.74/2.13/2.60元，2018年BPS13.00元，目标价14.30-15.60元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：上海银行(601229,增持)：息差继续扩大，零售战略快速推行</a></p>
600999.SH	招商证券	<p><b>多项指标排名行业领先，弱市环境蓄势积力发展</b></p> <p>2018年上半年实现归母净利润18亿元，同比-29%；营业收入近48亿元，同比-18%；EPS（摊薄）为0.27元，加权ROE为2.16%（未年化），符合预期。综合竞争力领先，多项指标排名行业前列，股票主承销金额第9，债券主承销金额第3，资产支持证券承销金额第1，代理买卖净收入第7，受托管理资金规模第5，托管的备案产品数量和规模市场份额1，公募基金托管产品数目排名第1。预计2018-2020年EPS为0.55/0.71/0.87元，目标价14.70-15.68元，维持买入评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：招商证券(600999,买入)：机构业务优势巩固，蓄势积力发展</a></p>
000001.SZ	平安银行	<p><b>归母净利润增速提升，ROE小幅下降</b></p> <p>公司于1月3日发布18年业绩快报，归母净利润增速7.02%，较前三季提升0.22pct。盈利增速提升主要由息差与非息收入贡献。ROE11.49%，同比-0.13pct。我们预测公司19-20年归母净利润增速8.22%/10.41%，EPS1.56/1.72元，目标价14.49-15.94元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：平安银行(000001,买入)：不良剪刀差消化，打开向上空间</a></p>
601818.SH	光大银行	<p><b>业绩符合我们预期，维持“买入”评级</b></p> <p>公司于10月30日发布2018年三季报，归母净利润同比增长9.15%，较上半年+2.44pct，业绩符合我们的预期。公司资产增速及息差均上升，中间收入保持强劲，业绩释放加速。我们预测2018-20年EPS0.66/0.73/0.82元，2018年BPS5.62元，目标价5.05-5.62元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：光大银行(601818,买入)：息差继续走高，中收强劲依旧</a></p>

601288.SH 农业银行 **业绩符合我们预期，维持“增持”评级**

公司于 10 月 30 日发布 2018 年三季度报，归母净利润同比增长 7.25%，业绩符合我们的预期。公司资产加速扩张，非息收入回暖，资产质量保持向好态势，盈利持续释放。我们预测 2018-20 年 EPS0.60/ 0.65/ 0.71 元，2018 年 BPS 4.28 元，目标价 4.28-5.13 元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：农业银行\(601288,增持\): 资产加速扩张, PPOP 高速释放](#)

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

图表6：行业新闻概览

### 新闻概要

#### 证监会新闻发布会 2019-01-04

证监会批准开展天然橡胶、棉花和玉米期权交易，2019年1月28日正式挂牌交易。（证监会 2019-01-04）

#### 央行：调整普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准 2019-01-02

中国人民银行决定自2019年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”。有利于扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。（央行 2019-01-02）

#### 中央结算公司：发布中债基准回购利率 2019-01-02

为配合利率市场化的深化推进和货币政策框架转型，适应国际短期金融基准改革趋势，创新提供反映流动性状况的利率公允基准，向监管机构和政策操作提供更加准确、及时的参照目标，补充完善现有指标体系，编制发布中债基准回购利率指标(BR)。据了解，中债基准回购利率(BR)是以银行间市场每个交易日的质押式回购交易数据为基础，借鉴国际经验编制的利率基准参考指标，于当日交易结束后发布。（中央结算公司 2019-01-02）

#### 财政部：公布2019年第一季度国债发行计划 2019-01-02

财政部公布的2019年第一季度国债发行计划表显示，一季度财政部将发行33只国债，其中记账式国债31只，凭证式国债2只，记账式国债又包括18只附息国债和13只贴现国债。分月份来看，1月份将发行11只国债；2月份将发行9只国债；3月份将发行13只国债。（财政部 2019-01-02）

#### 央行：央行全面下调存款准备金率1个百分点 2019-01-04

为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点。其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利(MLF)不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。（央行 2019-01-04）

#### 中国保险资管协会秘书长刘传葵：险资与私募有广阔合作空间 2019-01-02

12月28日，在“2018年全球私募基金峰会”上，中国保险资产管理业协会副秘书长刘传葵表示，目前保险资金运用稳健，资金规模持续增加，与金融各子行业一道成为经济社会发展的重要支持力量；从险资与私募基金合作来看，双方有广阔的合作空间，对于保险资金与私募基金的合作，近年来政策积极尝试并加大支持力度，未来保险资金将与大资管迎来更广泛的合作机遇。（证券日报 2019-01-02）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	具体内容
国元证券	董事会同意公司将所持有的徽商银行内资股1.28亿股转让给国元金控集团。2019-01-04 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f332063c-e515-4a77-b613-4845036eca5a">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f332063c-e515-4a77-b613-4845036eca5a</a>
华泰证券	股东国信集团累计增持公司股份约2014万股，约占公司总股本的0.24%。增持后，国信集团持有公司股份12.71亿股，约占公司总股本的15.4%。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/601688_20190104_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/601688_20190104_1.pdf</a>
国泰君安	2018年1月8日至12月31日期间，公司A股可转债累计有人民币13万元转换为公司A股股份，累计转股数量6829股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.000078%，尚未转债金额为67亿元，占可转债发行总量的99.998%。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601211_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601211_20190103_1.pdf</a>
东吴证券	截至2018年12月28日，公司通过集中竞价方式回购股份数量为226万股，占公司目前总股本（30亿股）的比例为0.075%，成交均价为6.61元/股，成交的最高价为6.79元/股，成交的最低价为6.43元/股，支股，支付的金额为0.15亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601555_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601555_20190103_1.pdf</a>
方正证券	公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为0.1亿股，占公司总股本的比例为0.31%，成交的最高价为5.35元/股，成交的最低价位4.89元/股，支付的总金额为0.56亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601901_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601901_20190103_1.pdf</a>
中信证券	公司拟发行股份收购广州证券股份有限公司100%股份事项重大，公司股票将自2019年1月3日开市起继续停牌。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600030_20190103_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600030_20190103_2.pdf</a>
长江证券	2018年第四季度，长征转债因转股减少6.5万元，转股数量为8738股；截至2018年12月28日，长征转债余额为50亿元。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ded933a1-bb75-44ac-8283-0b9519026cd2">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ded933a1-bb75-44ac-8283-0b9519026cd2</a>
哈投股份	子公司江海证券与左洪波等股票质押业务纠纷，经判决被申请人左洪波等限期偿还江海证券15.81亿元融资本金及相应利息、违约金。2019-01-04 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-05/600864_20190105_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-05/600864_20190105_2.pdf</a>
中国人寿	公司认购广发银行18.72亿股，认购价格合计130.12亿元。认购完成后，公司持股比例保持43.69%不变。2019-01-04 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-05/601628_20190105_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-05/601628_20190105_1.pdf</a>

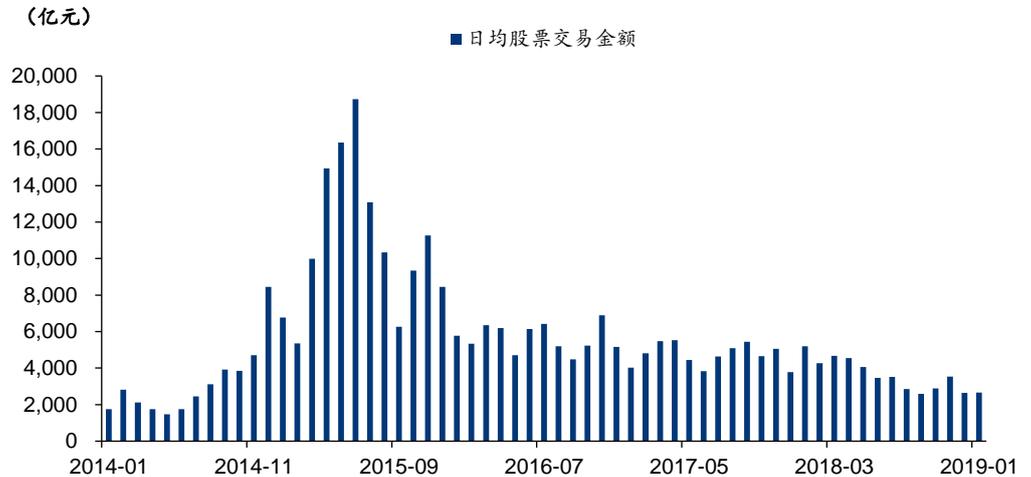
公司	具体内容
金证股份	因个人原因，周永洪辞去公司财务负责人、财务总监职务。股份可上市流通数量为 2.97 亿股，占已发行股份的 7.50%。 2019-01-04 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-05/600446_20190105_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-05/600446_20190105_1.pdf</a>
华创阳安	截至今日累计回购公司股份数量为 2273 万股，占公司总股本的 1.31%，支付总金额为 1.55 亿元。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/600155_20190104_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/600155_20190104_1.pdf</a>
鲁银投资	子公司济南鲁邦公司与中铁十局施工纠纷诉讼，经判决济南鲁邦公司支付中铁十局工程款 6039 万元、工程质保金 1795 万元及其利息和部分案件受理费。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/600784_20190104_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/600784_20190104_1.pdf</a>
华创阳安	公司已完成注册地址工商变更及《公司章程》备案手续，变更后的注册地址为“北京市西城区锦什坊街 26 号楼 3 层 301-2”。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600155_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600155_20190103_1.pdf</a>
爱建集团	公司第一大股东均瑶集团以自有资金通过上交所增持爱建集团 554 万股，占公司总股本比例 0.34%，增持平均价格为 8.44 元/股，合计金额 0.47 亿元。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600643_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600643_20190103_1.pdf</a>
康旗股份	公司累计回购公司股份 702 万股，成交金额为 0.47 亿元，回购股份占公司目前总股本的比例为 1.03%。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?311da204-ad7e-47c7-a123-75b46d0ddf96">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?311da204-ad7e-47c7-a123-75b46d0ddf96</a>
越秀金控	由于中信证券拟发行股份合同并重组广州证券股份有限公司 100% 股权事项重大，为维护投资者利益，公司股票自 2019 年 1 月 3 日开市起继续停牌。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e40e0bd4-8c8e-4b29-838c-e9d852cff3f1">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e40e0bd4-8c8e-4b29-838c-e9d852cff3f1</a>
中国人保	中国银保监会已于 2018 年 12 月 25 日核准谢一群先生担任本公司董事会秘书的任职资格，谢一群先生正式就任本公司董事会秘书。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601319_20190103_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601319_20190103_2.pdf</a>
常熟银行	截至 2018 年 12 月 31 日，累计共有 2.3 亿元常熟转债转为公司 A 股普通股，累计转股数为 0.4 亿股，占常熟转债转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80%。尚未转股的常熟转债金额为 27.7 亿元，占转债发行总量的 92.31%。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601128_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/601128_20190103_1.pdf</a>
无锡银行	截至 2018 年 12 月 31 日，累计共有 55 万元“无锡转债”已转换成公司股票，累计转股数为 8 万股，尚未转股的可转债金额为 30 亿元，占可转债发行总额的 99.9817%。2019-01-02 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600908_20190103_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-03/600908_20190103_1.pdf</a>
宁波银行	可转债转股进度：截至 2018 年末共有 2.5 亿元可转债转股，占转股前总股本的 2.7383%。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?8a013f9f-4a76-47d1-8260-fe8b1df1c0eb">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?8a013f9f-4a76-47d1-8260-fe8b1df1c0eb</a>
浦发银行	2018 年度业绩快报：营收 1715 亿元，同比增长 1.73%，归母净利润 559 亿元，同比增长 3.05%。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/600000_20190104_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/600000_20190104_1.pdf</a>
平安银行	2018 年度业绩快报：资产和利润分别为 34207 和 322 亿元，较上年末上升 5.3% 和 6.9%。个人贷款占贷款总额 57.8%，同比增长 8%。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2582c6f9-60f1-4e42-b655-357f48696e40">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2582c6f9-60f1-4e42-b655-357f48696e40</a>
光大银行	可转债转股进度：截止 2018 年末共有 73 万元可转债转股，占转股前总股本的 0.0004%。2019-01-03 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/601818_20190104_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-01-04/601818_20190104_1.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 行情回顾

上周上证综指收于 2,514.87 点，周环比上升 0.84%；深证成指收于 7,284.84 点，周环比上升 0.62%。沪深两市周交易额 0.80 万亿元，日均成交额 2,666.80 亿元，周环比上升 8.98%。

图表8：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 1 月 4 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 6,082.41 点，周环比上升 8.64%；周成交额 486.60 亿元，日均成交 97.32 亿元，环比上升 16.85%。

图表9：券商股周涨幅前五名（截至 2019 年 1 月 4 日）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
000750.SZ	国海证券	5.35	22.71%	63.76%
601901.SH	方正证券	6.41	20.72%	268.70%
600369.SH	西南证券	4.03	15.80%	65.65%
601099.SH	太平洋	2.85	14.46%	28.01%
000728.SZ	国元证券	7.92	13.47%	46.37%

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

截至上周收盘，H 股券商价格较 A 股券商价格涨幅较小，因此 A/H 溢价总体上升，中原证券保持溢价最高，为 219.2%。

图表10：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2019 年 1 月 4 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	11.69	16.01	32.2%
海通证券	6837.HK	6.45	8.8	40.6%
广发证券	1776.HK	9.29	12.68	39.7%
华泰证券	6886.HK	10.83	16.2	58.0%
东方证券	3958.HK	4.29	7.97	101.6%
招商证券	6099.HK	8.83	13.4	55.2%
光大证券	6178.HK	6.03	8.77	56.8%
中国银河	6881.HK	3.01	6.82	136.1%
中原证券	1375.HK	1.45	4.26	219.2%
中信建投	6066.HK	3.80	8.71	154.7%
国泰君安	2611.HK	13.88	15.32	21.2%

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

### 银行板块

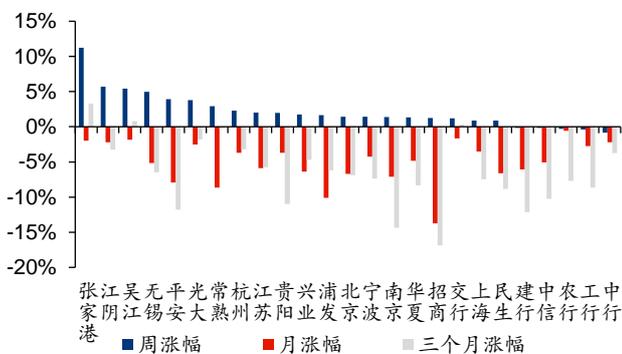
上周银行指数较前一周收盘日上升 1.20%，同期上证综指上升 0.84%，走势高于大盘 0.36 个百分点。上周成交额 241.44 亿元，较前一周下降 39.65%。上周银行股约 8 成上涨，涨幅最高的三家银行分别是：张家港行、江阴银行、吴江银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.811，与前一周相比上升 0.01 个百分点。

图表11： 银行股上周表现前 5 名

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	002839.SZ	张家港行	11.21%	6.60
2	002807.SZ	江阴银行	5.71%	1.58
3	603323.SH	吴江银行	5.40%	2.82
4	600908.SH	无锡银行	4.96%	1.21
5	000001.SZ	平安银行	3.94%	23.05

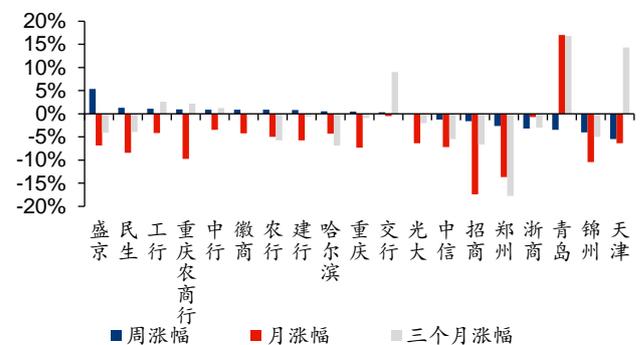
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： A 股银行涨幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： H 股银行涨幅



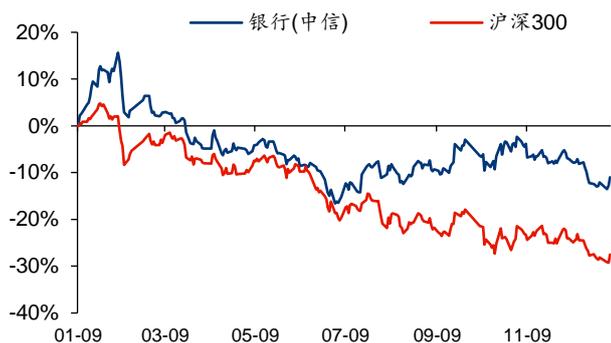
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14： 上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	上周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	78.7%	68.7%
2	中信银行	33.5%	32.1%
3	光大银行	29.7%	24.9%
4	民生银行	22.0%	22.5%
5	中国银行	21.3%	23.4%
6	农业银行	19.5%	20.8%
7	建设银行	13.3%	14.3%
8	交通银行	10.6%	9.6%
9	工商银行	9.0%	10.6%
10	招商银行	3.1%	0.2%

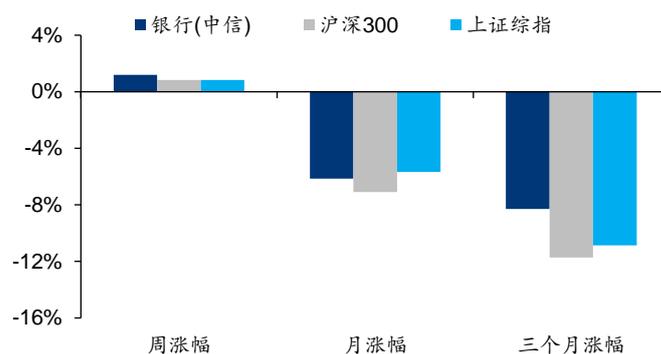
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表15: 银行指数涨幅走势图



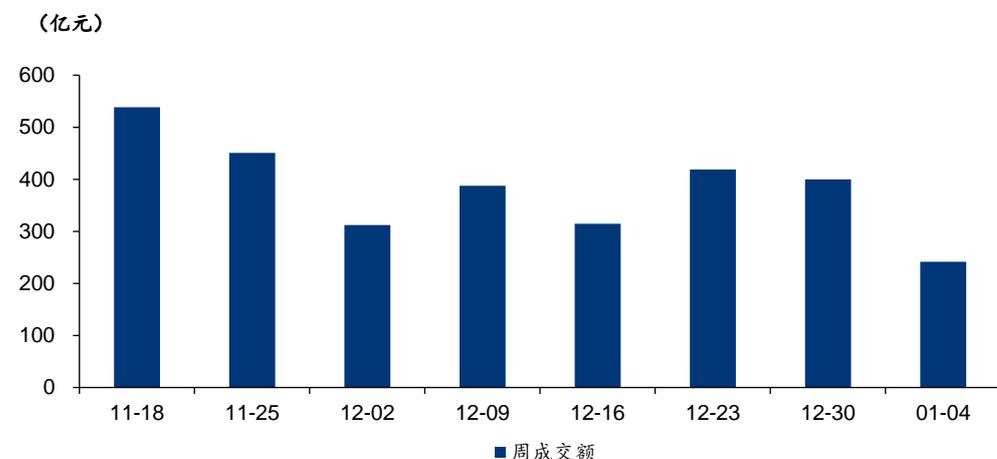
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 银行指数涨幅对比图



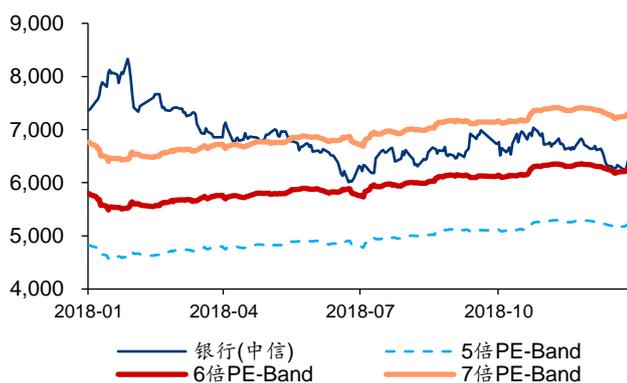
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 银行板块周成交额



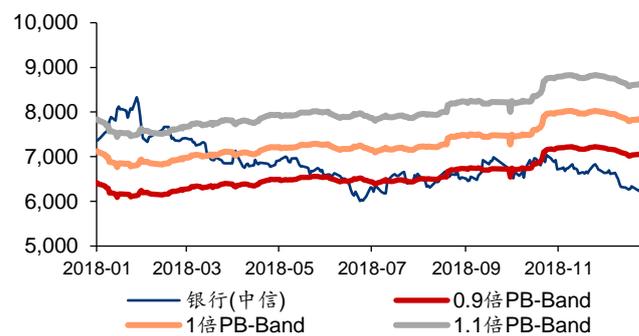
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

### 保险板块

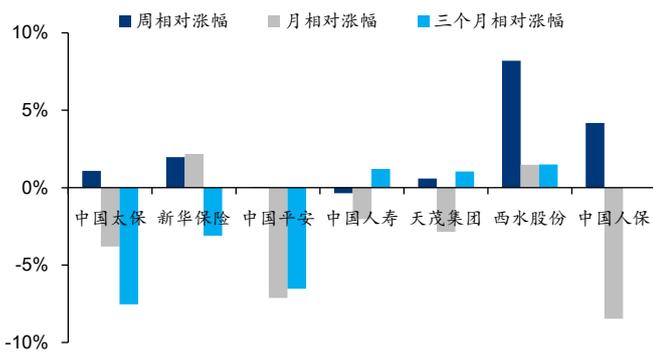
上周保险指数上涨 1.2%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现大超预期。目前上市险企估值处于历史低位，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

**图表1：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
西水股份	11.22	9.0%	3.57	N.A.
中国人保	5.65	5.0%	16.03	112%
新华保险	43.43	2.8%	15.67	63%
中国太保	28.98	1.9%	19.04	33%
天茂集团	5.69	1.4%	1.31	N.A.
中国平安	56.59	0.9%	148.14	-4%
中国人寿	20.49	0.5%	3.76	43%

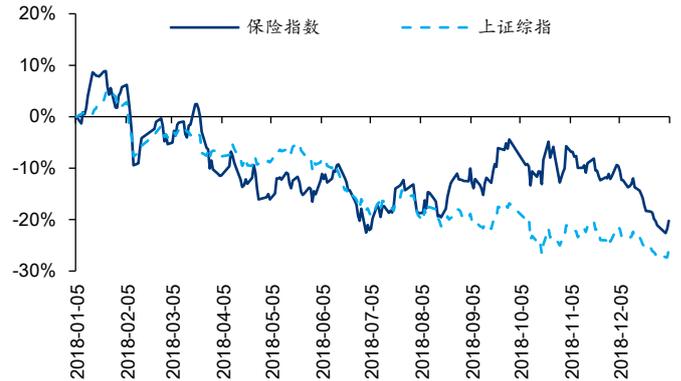
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表2：保险板块近三个月相对收益（截至2019年01月04日）**



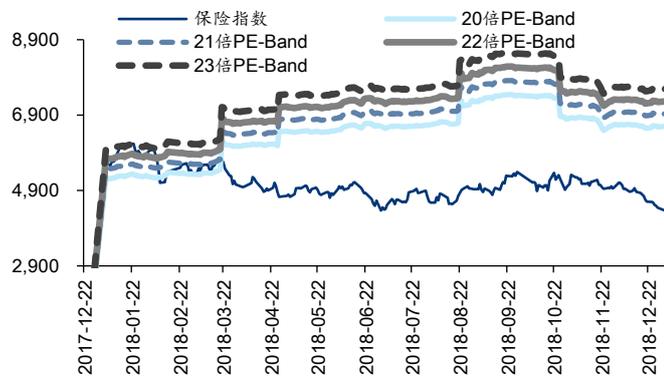
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表3：保险指数近一年走势图（截至2019年01月04日）**



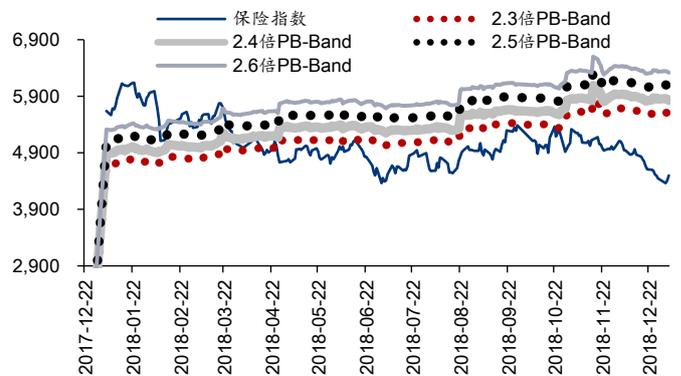
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表4：保险指数 PE-Band**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表5：保险指数 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 6,203.78 点，较前一周上升 8.30%；金控平台指数收于 1,881 点，较前一周上升 2.15%；信托（中信）指数收于 1,942 点，较前一周上升 7.87%。上周多元金融板块 9 成上涨。

**图表6：多元金融板块上周涨幅前五名（截至2019年1月4日）**

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	000996.SZ	中国中期	9.81%	3.29
2	600446.SH	金证股份	9.79%	4.49
3	600816.SH	安信信托	8.47%	4.08
4	000563.SZ	陕国投 A	7.46%	2.20
5	600390.SH	中航资本	6.37%	3.77

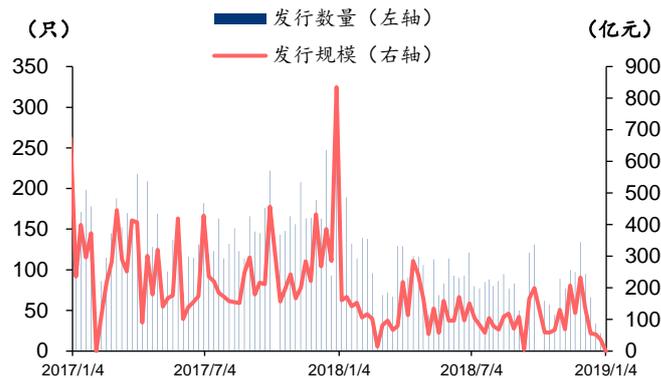
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：多元金融指数走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：新发行产品数量及规模

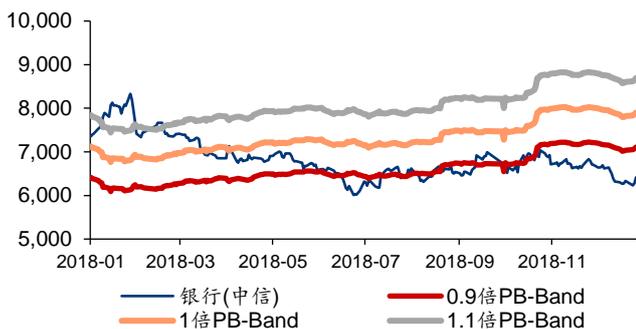


资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 利率走势

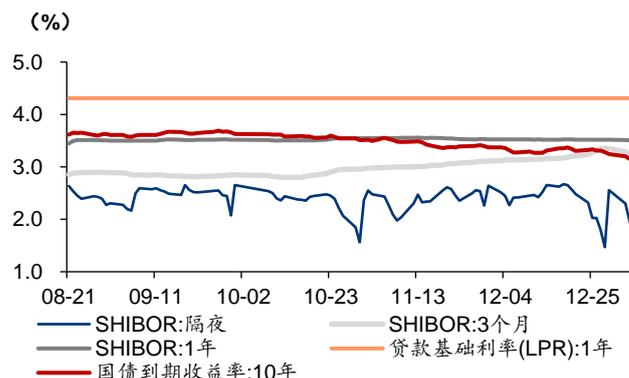
上周市场利率出现波动，其中10年期国债收益率收于3.13%，较前一周下降0.18个百分点，Shibor隔夜利率收于1.65%，较前一周下降0.14个百分点。

图表9：Shibor走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：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：12月非农新增就业31.2万人远超预期 失业率回升至3.9%

美国劳工部公布数据显示，美国12月非农就业人口增加31.2万人，创10个月最大增幅，预期增加18.4万人，前值由增加15.5万人修正为增加17.6万人。美国12月失业率小幅回升至3.9%，仍维持在4%下方，高于预期和前值3.7%。美国12月平均每小时工资环比增速0.4%，高于预期0.3%和前值0.2%。数据过后，欧美国债收益率上涨，欧股创12月中旬以来新高。（华尔街见闻）

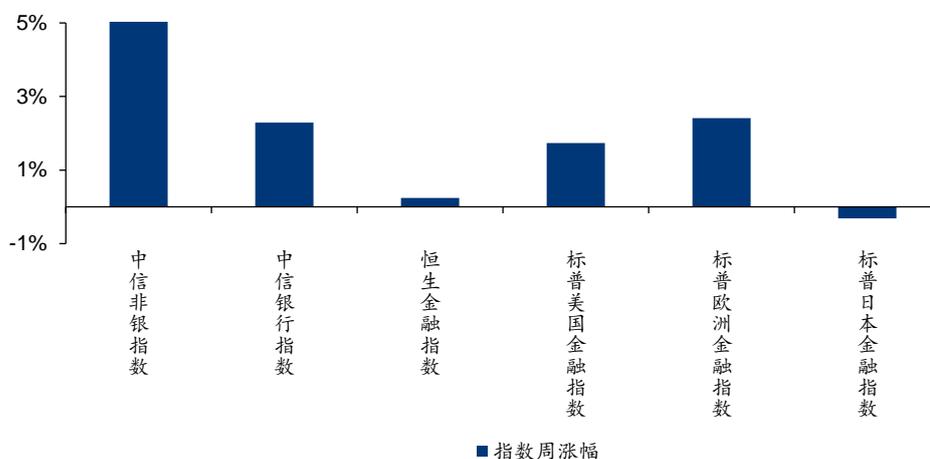
#### 欧元区：12月CPI初值1.6%略低于预期

当地时间1月4日，欧洲统计局公布了12月欧元区CPI初值。数据显示，欧元区12月调和CPI同比1.6%，略低于预期1.7%。也低于11月的前值1.9%。1.6%的通胀水平，也是2018年1月以来的最低值。从欧元区通胀的主要组成部分来看，能源价格的年增长率最高，12月为5.5%，但低于11月的9.1%。此外，剔除波动性较大能源和食品价格后，12月欧元区核心调和CPI同比初值为1%，与预期和前值持平。欧元区核心通胀依然萎靡，这一指标被视为更能反映长期通胀压力的指标。12月13日的会议上，欧洲央行确认将在今年末结束2.5万亿欧元规模的QE。而欧央行更为关注的核心通胀依旧低迷，这令市场担忧将影响到欧元区的货币正常化进程和加息决策。数据出炉后，欧元/美元汇率波动不大，欧洲Stoxx 600指数涨幅扩大至1.3%，创12月20日来新高。（和讯网）

### 海外市场

上周中信非银指数上升5.12%，中信银行指数上升2.29%，中信非银指数和中信银行指数走势强于其他境外市场金融指数。

图表11：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12: 海外证券估值比较 (截至2019年1月4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	175.05	7.4%	372	65,114	12.07	0.86
贝莱德	USD	391.82	0.9%	158	61,795	10.86	1.91
摩根士丹利	USD	41.30	4.9%	1,720	71,042	9.69	1.01
嘉信理财	USD	42.44	3.4%	1,350	57,313	19.14	3.18
瑞士信贷	USD	11.31	4.0%	2,552	28,867	-78.06	0.66
SEI	USD	46.01	1.0%	156	7,156	13.98	4.39

### INVESTMENTS

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 海外银行估值比较 (截至2019年1月4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	55.1	6.4%	2,442	134,635	-21.13	0.76
摩根大通	USD	100.7	4.0%	3,325	334,836	12.02	1.45
富国银行	USD	48.0	4.7%	4,707	225,712	10.89	1.29
欧洲							
汇丰控股	USD	41.6	1.3%	20,360	167,348	15.69	0.91
法国巴黎银行	EUR	38.9	-1.3%	1,250	48,561	6.26	0.48
桑坦德	EUR	4.0	1.6%	16,136	66,836	9.58	0.69
日本							
三菱日联金融集团	JPY	537.9	0.0%	13,079	7,262,079	5.73	0.47
三井住友金融集团	JPY	3,645.0	0.0%	1,411	5,300,093	6.85	0.46
瑞穗金融集团	JPY	170.3	0.0%	25,358	4,401,834	7.48	0.49
香港							
恒生银行	HKD	167.8	-3.7%	1,912	320,807	14.30	2.06
东亚银行	HKD	24.8	0.8%	2,846	70,569	11.01	0.77
中银香港	HKD	28.1	-2.6%	10,573	297,095	9.55	1.20

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表1: 海外保险估值比较 (截至2019年1月4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	85.0	5.3%	413	35,122	5.08	0.75
大都会保险	USD	42.3	4.1%	987	41,724	7.96	0.81
宏利金融	USD	14.8	6.1%	1,985	29,433	14.54	0.95
美国国际集团	USD	40.2	4.0%	885	35,545	-5.88	0.61
欧洲							
MUENCHENER	EUR	187.7	-1.2%	173	32,461	86.33	1.16
安盛集团	EUR	18.7	-0.7%	2,425	45,225	7.28	0.65
安联保险	EUR	173.7	-1.2%	424	73,720	10.84	1.12
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,236.0	0.0%	748	3,916,656	13.78	1.03
第一生命保险	JPY	1,718.0	0.0%	1,198	2,058,522	5.66	0.55
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,132.0	0.0%	593	1,858,190	12.06	0.63
香港							
友邦保险	HKD	63.5	-1.1%	12,077	766,290	15.95	2.54
中国太平	HKD	20.3	-4.0%	3,594	72,779	8.34	1.15
中国人民保险集团	HKD	3.0	-1.9%	44,224	134,441	6.54	0.78

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**图表2：海外信托估值比较（截至2019年1月4日）**

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
安信信托	CNY	4.74	8.5%	5,469	25,924	29.90	1.87
陕国投A	CNY	2.88	7.5%	3,964	11,416	64.36	1.11
经纬纺机	CNY	11.07	2.7%	704	7,795	8.95	0.97
<b>美国</b>							
诺亚财富	USD	45.20	3.6%	29	2,587	21.84	3.14
北美信托	USD	84.75	2.4%	221	18,763	12.88	1.98

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表3：海外期货估值比较（截止到2019年1月4日）**

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
中国中期	CNY	9.18	9.8%	345	3,167	297.15	5.89
弘业股份	CNY	8.45	6.7%	247	2,085	-61.11	1.58
厦门国贸	CNY	7.18	2.9%	1,816	13,041	6.29	1.06
物产中大	CNY	4.72	3.1%	4,307	20,328	7.87	1.12
<b>境外</b>							
鲁证期货	HKD	1.12	-3.4%	1,002	1,122	5.77	0.43
弘业期货	HKD	1.07	-0.9%	907	970	7.89	0.47
元大期货	TWD	43.20	0.7%	232	10,034	10.62	1.27

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表4：海外租赁估值比较（截至2019年1月4日）**

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
华铁科技	CNY	5.07	5.6%	485	25	33.03	1.55
晨鸣纸业	CNY	5.69	1.4%	2,729	141	4.39	0.88
渤海租赁	CNY	3.70	2.8%	6,185	229	7.17	0.64
东莞控股	CNY	7.68	2.8%	1,040	80	9.04	1.30
中航资本	CNY	4.51	6.4%	8,976	405	13.40	1.66
<b>港股</b>							
环球医疗	HKD	5.83	-0.2%	1,716	100	6.46	1.08
融众金融	HKD	0.48	7.9%	413	2	-0.90	1.68
恒嘉融资租赁	HKD	0.04	6.1%	11,919	4	-10.89	0.35
中国飞机租赁	HKD	7.85	0.0%	677	53	6.70	1.51
远东宏信	HKD	7.67	0.4%	3,954	303	7.06	0.98

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表5：海外小贷估值比较（截至2019年1月4日）**

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
世联行	CNY	4.81	-5.3%	2,043	9,827	11.60	1.84
新力金融	CNY	7.46	4.8%	484	3,611	-11.64	4.16
<b>美国</b>							
鲈乡农村小贷	USD	0.32	-0.8%	25	8	1.30	2.13
LENDINGCLUB	USD	2.83	7.2%	426	1,206	-5.83	1.39
<b>香港</b>							
佐力小贷	HKD	0.37	4.2%	1,180	437	2.33	0.23
瀚华金控	HKD	0.48	-2.1%	4,600	2,185	6.62	0.27

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表6：海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 1 月 4 日）**

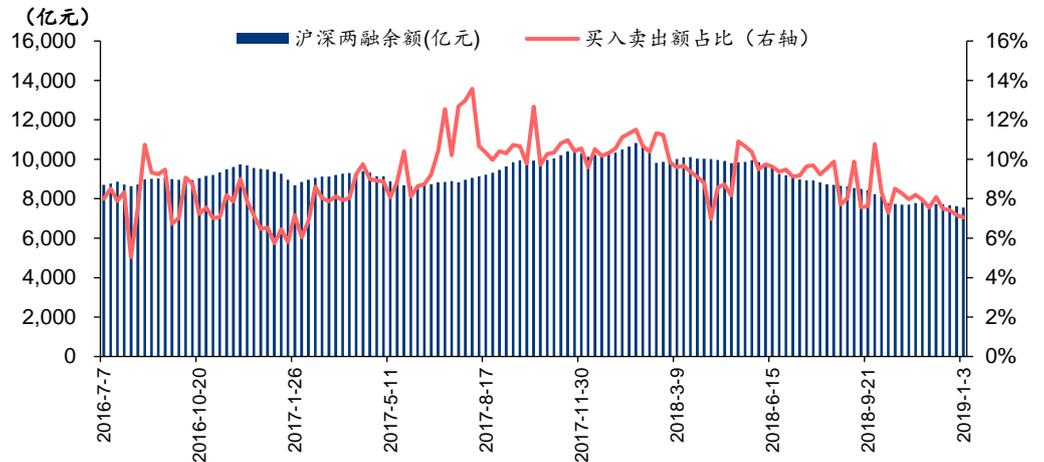
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
陕国投 A	CNY	2.9	7.5%	3,964	11,416	64.36	1.11
海德股份	CNY	11.4	2.1%	442	5,019	53.80	1.22
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	1.4	-2.8%	39,070	54,698	4.95	0.39
中国信达	HKD	1.9	1.6%	38,165	73,276	3.67	0.47

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至上周四收盘，两融规模 7,557.39 亿元；其中融资余额 7,489.71 亿元，融券余额 67.68 亿元。融资期间买入额 326.32 亿元，期现比 6.83%。

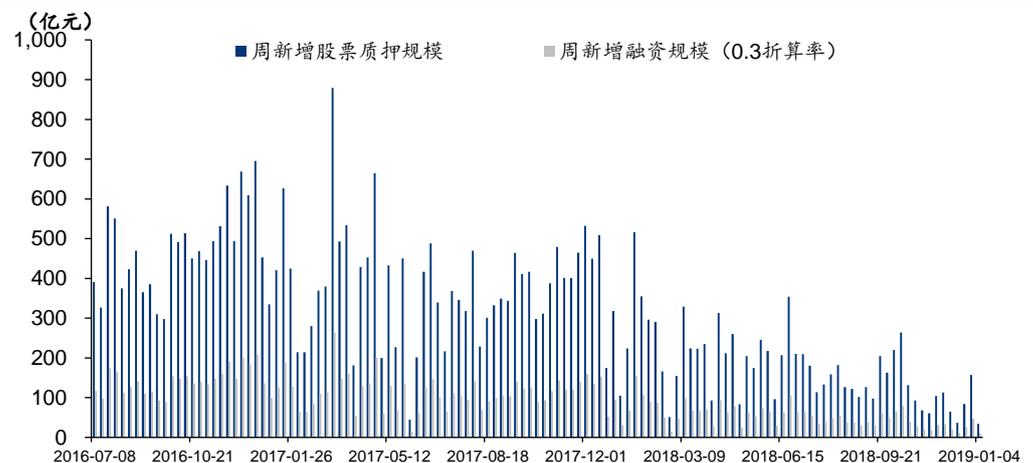
图表7： 2016 年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至 2019 年 1 月 3 日）



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 5.13 亿股，股票质押市值 34.47 亿元，融资规模（0.3 折算率）10.34 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 2,530.85 亿股，市值 28,177.94 亿元，融资规模 8,453.38 亿元。

图表8： 2016 年至今周新增股票质押规模统计（截至 2019 年 1 月 4 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 25 家，主承销商募集金额合计 297.17 亿元。其中首发 1 家、增发 4 家、配股未发生交易；可转债 0 家，募集规模 0 亿元；债券承销 20 家，募资规模 120.65 亿元。上市券商主承销 18 家，募集规模 263.47 亿，占比 88.66%。

**资产管理：**截至上周收盘，券商集合理财产品 3,910 只，资产净值合计 17,685 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1719 只，市场份额 53.1%；资产净值 10513.53 亿元，市场份额 55.2%。

**图表9：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年1月4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	111	1,158.74	6.6%	1988.29	10.4%
华泰资管	117	1,063.05	6.0%	1071.19	5.6%
中信证券	229	868.75	4.9%	873.43	4.6%
国泰君安	175	768.69	4.3%	799.37	4.2%
光大证券	99	756.50	4.3%	771.20	4.1%
申万宏源	188	671.36	3.8%	674.62	3.5%
海通证券	72	552.25	3.1%	596.94	3.1%
安信证券	32	550.07	3.1%	557.26	2.9%
长江资管	63	499.89	2.8%	498.59	2.6%
东方红资管	60	297.91	1.7%	456.26	2.4%
招商证券	89	446.06	2.5%	443.33	2.3%
兴业资管	130	390.17	2.2%	389.55	2.0%
方正证券	48	314.29	1.8%	317.56	1.7%
东兴证券	64	253.60	1.4%	256.44	1.3%
国信证券	36	177.74	1.0%	177.66	0.9%
国元证券	29	158.77	0.9%	168.87	0.9%
东吴证券	45	154.94	0.9%	154.52	0.8%
西南证券	39	122.85	0.7%	125.60	0.7%
国海证券	14	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	46	63.05	0.4%	63.02	0.3%
国金证券	29	22.08	0.1%	26.14	0.1%
西部证券	4	15.15	0.1%	15.15	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**新三板：**截至上周收盘，新三板新增挂牌企业4家，累计达到12,975家。周成交数3.19亿股，日均成交1.06亿股，环比下降22.93%；成交额10.56亿元，日成交额3.52亿元，环比下降36.62%。

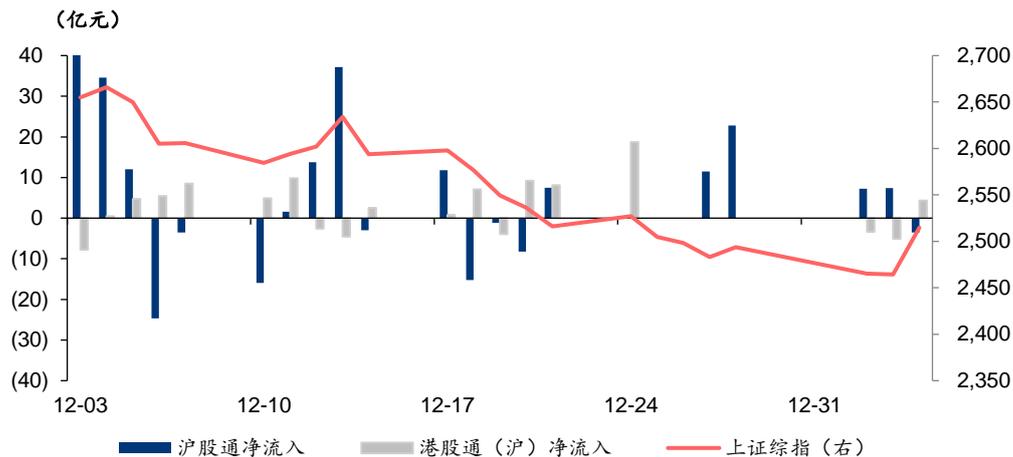
**图表10：新三板市场上周概况（截至2019年1月4日）**

项目	上周	环比
新增挂牌家数	4	-55.56%
股票发行概况		
发行家数	6	-64.71%
发行次数	6	-64.71%
发行金额（亿元）	2.22	-80.76%
市场交易概况（亿股、亿元）		
成交数量（做市转让）	0.63	-61.16%
成交数量（协议转让）	2.56	-51.50%
成交金额（做市转让）	2.23	-54.14%
成交金额（协议转让）	8.33	-63.64%

资料来源：Wind，中小股份转让系统，华泰证券研究所

**沪港通：**沪股通方面，周共计净流入45.40亿元。港股通方面，净流出4.11亿元。

图表11：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

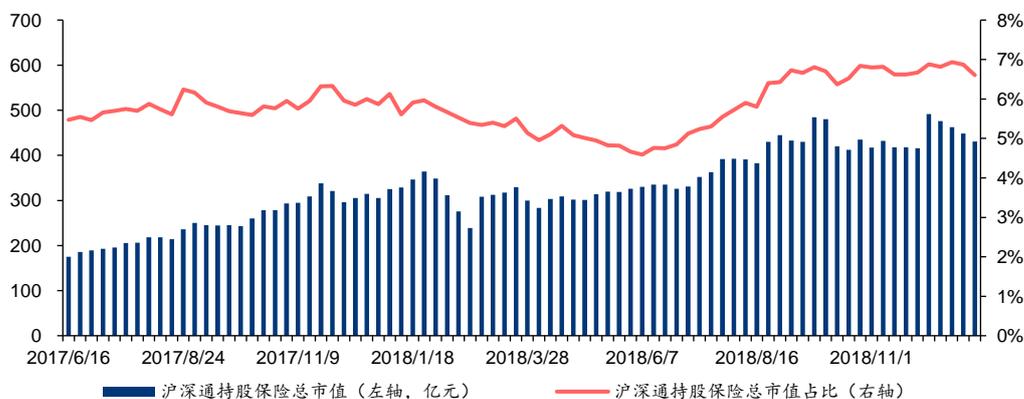
**深港通：**深股通方面，周共计净流入6.24亿元。港股通方面，净流出6.78亿元。

图表12：深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

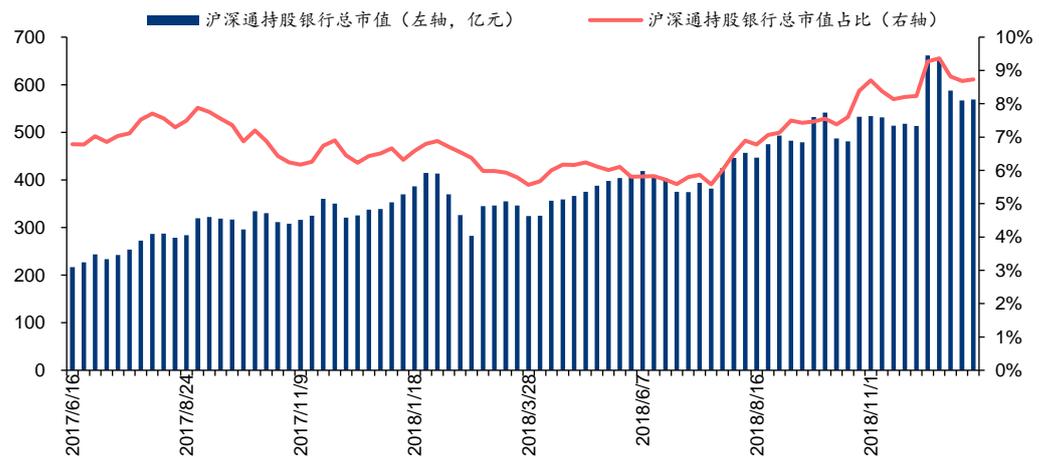
图表13：沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

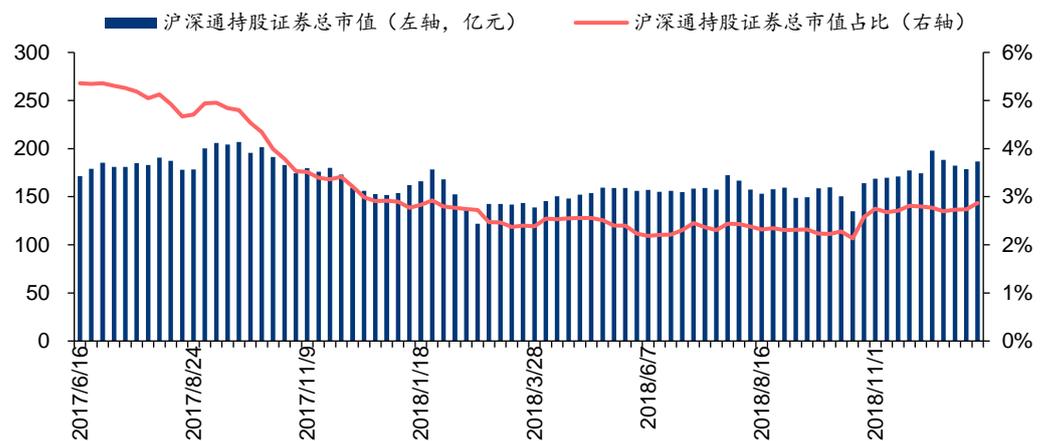
**图表14： 沪深股通持股银行市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表15： 沪深股通持股证券市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证研究所

### 风险提示

1. 经济下行超预期。2018年我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
2. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 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