

行业周报 (第十五周)

2019年04月14日

行业评级:

非银行金融 增持 (维持)
银行 增持 (维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

刘雪菲 执业证书编号: S0570517110003
研究员 0755-82713386
liuxuefei@htsc.com

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

孟蒙 0755-82573832
联系人 mengmeng@htsc.com

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

本周观点: 社融超预期, 提升优质金融机会

社融大幅改善, 增量资金入市, 政策利好持续。保险新单增速回暖, 证券业绩高弹性释放, 银行量升价稳, 基本面均向上改善, 板块行情有望升华。

子行业观点

保险: 新单结构优化, 叠加增速重回正轨, 推动价值逐步提升。长端利率快速上行, 缓解市场对利差损风险的担忧。大资金入场, 政策预期刺激下权益市场正效应凸显, 一季报投资收益有望得到改善。**证券:** 改革预期升温, 全国人大常委将审议证券法修订草案, 预计未来围绕改革创新政策有望陆续出台。行业 Q1 业绩有望大幅改善。关注市场指标边际变化, 重视正向循环效应。**银行:** 社融大幅改善, 三大超预期亮点。一是非标显著回暖, 二是信贷规模放量、结构优化。三是 M2 增速大幅回升, 流动性改善。银行或迎来量升价稳质优环境, 叠加大资金催化, 有望迎来相对收益机会。

行业推荐公司及公司动态

1) 保险: 精选行业龙头标的, 推荐新华保险、中国太保和中国人寿。2) 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。3) 银行: 看好资本充裕有扩张空间、零售战略领先、低估值高弹性的银行, 推荐成都银行、常熟银行、平安银行、招商银行。

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(%)
华铁科技	603300.SH	15.57
北汽蓝谷	600733.SH	14.66
天成控股	600112.SH	5.63
西南证券	600369.SH	4.99
国投资本	600061.SH	4.96
南京银行	601009.SH	2.67
中油资本	000617.SZ	2.22
天茂集团	000627.SZ	2.22
爱建集团	600643.SH	2.02
香溢融通	600830.SH	2.01

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华创阳安	600155.SH	(17.71)
易见股份	600093.SH	(13.89)
东吴证券	601555.SH	(9.11)
光大证券	601788.SH	(9.10)
财通证券	601108.SH	(9.05)
华西证券	002926.SZ	(8.65)
兴业证券	601377.SH	(8.61)
锦龙股份	000712.SZ	(7.80)
海通证券	600837.SH	(7.65)
中国银河	601881.SH	(7.59)

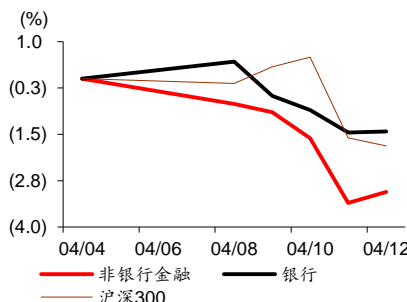
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

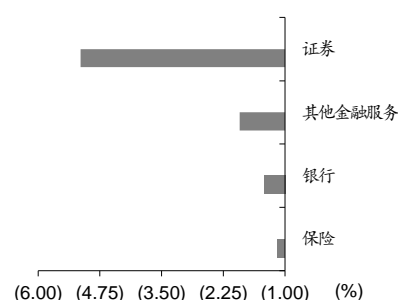
公司名称	公司代码	评级	04月12日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E
新华保险	601336.SH	买入	57.19	71.80~78.32	1.73	2.54	3.69	4.62	33.06	22.52	15.50	12.38
平安银行	000001.SZ	买入	13.42	15.70~17.12	1.35	1.45	1.60	1.79	9.94	9.26	8.39	7.50
中信证券	600030.SH	买入	24.27	27.78~29.11	0.94	0.77	1.07	1.23	25.82	31.52	22.68	19.73

资料来源: 华泰证券研究所

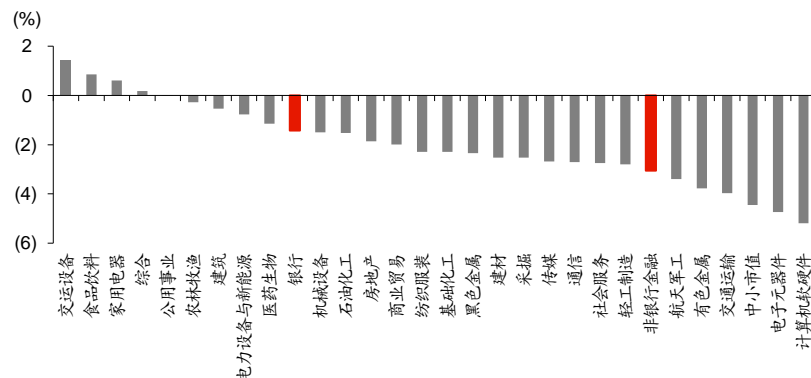
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

保险：一季报业绩增长动能强劲，利率快速上行，估值优势突出

新单结构优化持续推进，价值率逐步攀升，叠加增速重回正轨，推动价值稳步提升。10年期国债收益率连续两周快速上行，至4月12日收为3.33%，缓解市场对利差损风险的担忧。MSCI扩容，大资金入场，政策预期刺激下权益市场正效应持续凸显，一季报投资收益有望得到显著改善。我们以4月12日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.24、0.80、0.88和0.88，估值优势突出，是中长期底仓配置优选板块。个股推荐行业优秀龙头标的，新华保险、中国太保和中国人寿。

1、最新观点：一季报业绩增长动能强劲

新单增速有望重回正轨，价值表现值得期待。新单结构优化持续推进，价值率逐步攀升，产品销售转型中代理人逐步适应保障险销售节奏，新单增速有望重回正轨，推动价值稳步提升。新华保险于4月10日召开的一季度业务分析会上总结到，1Q19总保费增速创近五年来开门红新高，各销售渠道全面实现新单保费的正增长，健康险业务持续攀升，附加险业务实现翻番，队伍发展量质齐升。中国人寿虽然受去年3月高基数的冲击，但前期积累的规模增速仍较为可观。中国平安主动转型缩减短期储蓄险，对其新单有一定影响，但逐月看边际改善明显，一季度NBV表现有望超预期。

国债收益率持续上行，缓解利差损风险担忧。10年期国债收益率的750日均线在1Q19期间上行2.3bps，虽涨幅有所放缓，但仍利于准备金的进一步释放。此外，长端利率继前一周快速上行20bps的基础上，上周持续攀升6.5bps，至4月12日收为3.33%，进一步缓解市场对于利差损风险的担忧。

大资金入场添活力，权益市场回暖提振板块。保险股的高β属性助其受益于权益市场的牛市行情，绝对收益较为可观。MSCI纳入A股权重5月正式提升为10%，大资金启动入场，政策预期刺激行情升温。本轮资本市场改革深化超预期，长线资金的持续流入为市场注入新鲜活力，权益市场的正向效应有望逐步体现。上市险企一季度受益于权益市场的快速回暖，投资端表现有望得到显著改善，一季报业绩值得期待。

2、估值端

我们以4月12日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.24、0.80、0.88和0.88，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，健康险持续发力，“以附促主”战略推动保费增长，利好代理人质态提升的新华保险；开门红积极调整，低基数效应有望实现业绩超预期的中国太保；以及价值大幅提振，结构持续优化的中国人寿。

证券：政策及市场催化券商业绩大幅改善，紧握优质券商

行业改革发展预期升温。全国人大常委会将审议证券法修订草案，引导资本市场改革深化。科创板加速推进，衍生品工具有望扩容，预计未来围绕深化改革和行业创新发展政策有望陆续出台。行业业绩改善显著。剔除分红影响，可比33家上市券商2019年Q1母公司层面净利润合计同比+85%（2019年前三个月月度数据累计）。政策和市场环境改善下行业业绩拐点已现，券商一季度业绩有望大幅改善。我们预计Q1大型优质券商归母净利润同比增速在30%到70%区间；大中型券商归母净利润增速在60%到150%区间。中小券商业绩弹性更大，剔除极端异常值后，净利润同比增速在80%到200%区间。重视市场正向效应，上周股票日均成交额维达8557亿元，周环比-15%，两融规模达9693亿元。板块未来行情需关注成交量及风险偏好等指标边际变化。优质券商综合实力优势显著，我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.4-1.9倍，PE17-21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、上市券商 2019 年 Q1 经营情况分析：券商业绩有望大幅改善，重视正向效应持续

2019 年第一季度上市券商业绩环比同比大幅向上。剔除分红影响，33 家可比口径上市券商母公司层面 2019 年 Q1 合计净利润 306 亿元（2019 年前三个月月度数据累计），同比+85%；营业收入 686 亿元（2019 年前三个月月度数据累计），同比+56%；合计净资产 1.36 万亿元（2019 年 3 月末月度数据披露），同比+4%。33 家上市家券商 Q1 平均净利润率为 45%，较 2018 年同期+7pct。

回顾 2019 年第一季度，政策及市场环境多维度改善，股指大幅上涨、交投活跃度显著提升、两融规模持续上行。顶层设计奠定行业发展基调，科创板稳步推进，政策红利催化下券商有望迎来发展机遇。政策和市场红利下，证券行业经营环境改善，预计经纪及自营等业务带动行业业绩显著改善。

股票市场量价齐升，市场交投活跃度持续提升。2019 年 Q1 上证综指上涨 23.93%，深证成指上涨 36.84%，创业板指数上涨 35.43%，上证国债上涨 1.26%。2019Q1 沪深两市股票基金总成交金额同比增加 19.14%。受交投活跃度提升影响，券商经纪收入大幅改善。

市场风险偏好提升，两融规模持续向上突破，股票质押相对稳定。2019 年 3 月末两融余额 9200 亿元，较年初上涨 21.73%。全市场股票质押未解押股数 6255.51 亿股，较年初下滑 1.41%。受股市上涨押品价值上涨影响，2019 年 3 月末全市场股票质押未解押参考市值 5.54 万亿元，较年初+31.03%。2019 年 Q1 券商新增股票质押参考市值 2160 亿元（按 2019 年 4 月 12 日收盘价测算），较 2018 年 Q4 下降 5.0%。

投行业务中再融资规模显著提升，债券融资有所回落但仍维持高位。2019Q1 IPO 募资规模 255 亿元，较 2018Q4 上升 13.74%；再融资规模 3134 亿元，较 2018Q4 上升 114.35%；债权承销规模 11355 亿元，较 2018Q4 下降 16.27%。科创板加速推进，截至 2019 年 4 月 12 日，上交所已受理 72 家企业科创板申报，合计拟募集资金 651.68 亿元。未来伴随科创板正式开板，将带来可观业务增量。

资管业务加大主动管理转型。在资管新规的影响下，各大券商推动业务向主动管理转型，加大主动管理能力培养。截至 2019 年 Q1 末券商资产管理业务规模 18.19 万亿元，较年初下滑 5%。

我们预计 2019 年 Q1 大型优质券商归母净利润同比增速在 30%到 70%区间；大中型券商归母净利润同比增速在 60%到 150%区间。中小上市券商经纪、自营等业务占比相对较高，市场回暖下业绩弹性更大，剔除极端异常值后，净利润同比增速在 80%到 200%区间。重视改革发展预期下券商投资机会，重视市场正向反馈效应。

图表1：38家上市券商母公司层面2019年Q1经营数据（2019年前三个月月度数据累计）

公司名称	累计营业收入 (百万元)	累计营业收入 同比	累计净利润 (百万元)	累计净利润 同比	Q1末净资产 (百万元)	净资产 同比
中信系	6,413	39%	3,024	55%	135,265	3%
国泰君安系	5,603	2%	2,981	29%	125,913	2%
海通系	4,558	73%	2,547	77%	115,311	3%
华泰系	4,271	33%	1,933	32%	106,958	18%
广发系	4,416	50%	1,881	49%	83,280	2%
国信证券	3,319	41%	1,737	126%	53,652	4%
招商系	3,848	67%	1,718	75%	80,754	2%
申万宏源系	3,859	54%	1,645	65%	71,562	3%
中信建投	2,900	n.a	1,449	n.a	47,745	n.a
中国银河	3,336	41%	1,412	67%	67,607	3%
光大系	2,818	101%	1,286	152%	50,670	1%
安信证券	2,438	97%	967	122%	31,507	3%
东方系	2,178	109%	952	534%	53,203	2%
长江系	2,316	93%	789	170%	28,142	0%
兴业系	2,345	220%	698	302%	32,405	0%
西南证券	1,194	75%	592	114%	18,847	-2%
西部证券	1,124	113%	583	200%	17,969	2%
方正系	1,520	40%	569	89%	46,235	1%
东兴证券	949	57%	550	106%	19,774	3%
东北证券	1,223	173%	520	408%	15,495	-1%
江海证券	971	157%	464	1461%	10,128	-1%
东吴证券	1,052	123%	464	463%	20,347	0%
华西证券	981	50%	443	59%	18,708	5%
国金证券	1,001	32%	400	62%	19,711	4%
太平洋	700	n.a	349	n.a	10,264	n.a
国元证券	817	56%	347	162%	23,934	-1%
华安证券	768	121%	322	173%	12,424	2%
财通证券	1,105	28%	322	4%	19,853	53%
长城证券	913	n.a	278	n.a	16,687	n.a
第一创业系	602	52%	238	101%	9,166	-4%
华创证券	644	74%	235	250%	11,053	4%
南京证券	478	n.a	209	n.a	10,813	n.a
山西系	544	62%	202	74%	13,135	0%
浙商证券	669	21%	178	1%	14,419	11%
国海证券	580	46%	170	79%	13,340	-1%
天风证券	831	n.a	160	n.a	11,204	n.a
中原证券	449	57%	124	60%	9,829	-3%
华林证券	213	n.a	93	n.a	5,036	n.a

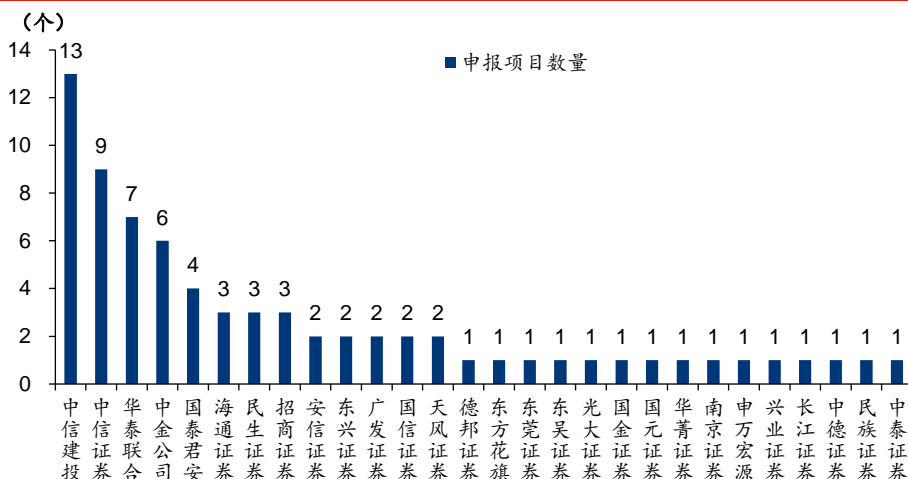
注：2019年3月，华泰证券母公司收到华泰联合分红7.97亿元；2018年3月，华泰证券母公司收到华泰联合分红14.92亿元，上表营业收入和净利润均已剔除分红影响。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

2、科创板申报跟踪：72家企业合计拟募资651亿元，中信建投、中信申报项目排名前列

截至2019年4月12日，上交所已受理72家企业科创板申报，其中33家已进入问询阶段。合计拟募集资金651.68亿元，平均9.05亿元/家。其中，募资金额5亿元以下22家，5-10亿元27家，10-30亿元20家，30亿元以上3家。中信建投、中信、华泰申报项目数量排名前三。

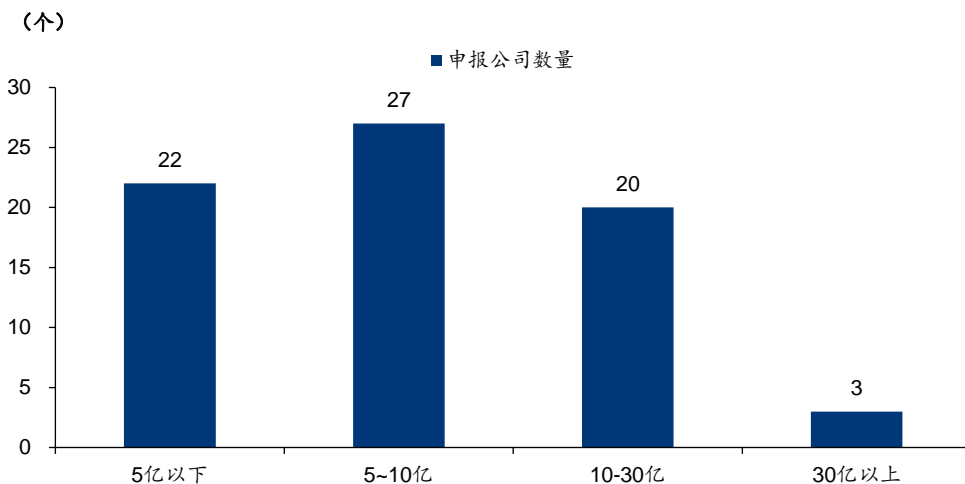
图表2：截至4月12日各券商申报科创板项目数量



资料来源：上交所，华泰证券研究所

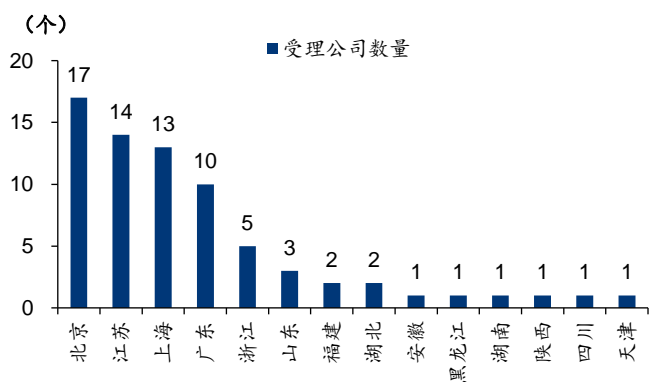
注：联合保荐项目重复计算；

图表3：各募集资金区间申报公司数量



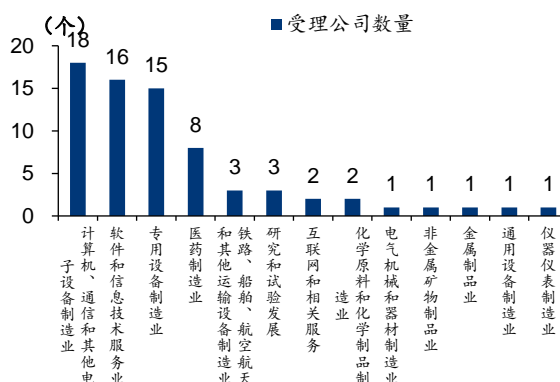
资料来源：上交所，华泰证券研究所

图表4：截至4月12日科创板申报企业地区分布



资料来源：上交所，华泰证券研究所

图表5：截至4月12日科创板申报企业行业分布



资料来源：上交所，华泰证券研究所

银行：非标与信贷大幅回暖，银行相对收益行情逐步凸显

社融数据大幅回暖，量升价稳质优格局逐步明朗，大资金跑步入场，银行行情正在升华，建议积极配置。上周银行指数下滑 1.49%，跑赢上证综指、沪深 300 指数分别 0.29pct、0.32pct，大盘继续小幅调整，银行相对收益机会逐步凸显。4月12日央行公布社融与金融数据，社融超预期回暖，尤其是信贷和以非标为主的表外融资大幅回暖。银行广义信贷提速扩张可期，迎来量升价稳质优环境，基本面持续向好。叠加大资金入市、市场轮动补涨、年报催化，银行行情正在升华，有望迎来更进一步相对收益机遇。

3月末社融同比增速大幅回升，较上月提升 0.6pct 至 10.7%。3月社融与金融数据超预期亮点有三个。一是非标等表外融资显著回暖，反映理财投资非标有所修复。尤其是信托贷款当月新增 528 亿元，止跌并显著回升。信托贷款是目前环境下理财资金投放非标资产的主要渠道，较委托贷款更具有可行性，其显著回暖反映了市场投资非标资产进度或有加快。

二是贷款规模大增，且信贷结构优化，银行资产规模扩张强劲，带动盈利释放。3月居民短贷 4294 亿元，同比多增 2262 亿元。居民短贷大增反映居民旺盛消费需求，一方面具有春节节后信贷放量的季节因素影响，另一方面与股市、楼市回暖也具有一定关联。企业贷款强势回暖，企业短贷、中长期贷款同比分别多增 2272 亿元、1958 亿元。尤其是中长期贷款多增，反映实体经济项目投资需求旺盛，或受基建发力贡献。中长期投资需求向好，对于银行信贷增长持续性具有更强支撑。

三是企业流动性较好改善，直接对银行资产质量稳健形成支撑。企业存款与居民存款均有回暖，流动性向实体涌入。企业存款大幅增加，3月企业存款 1.92 万亿元，同比多增 7560 亿元。企业流动性改善较多受益于企业贷款全面发力，尤其是短期贷款继续回暖，带动 M1 增速大幅回升。3月末 M1 同比增速 4.6%，较上月提升 2.6pct。M1 增速企稳回升，M1-M2 剪刀差收窄，反映企业流动性（尤其是活期存款）改善趋势显著，日常经营周转趋好。2018 年以来的企业信用风险事件暴露较多由于流动性阶段性紧张导致，企业流动性修复直接支撑银行资产质量改善，有利于银行业资产质量稳中向好。

我们认为年初以来央行货币政策支持力度稳健，本次社融超预期反映宽信用深入推进、成效凸显，银行广义信贷规模继续扩张可期，量升有望继续。基本面两大预期差继续演绎，第一是在同业负债成本处于低位的贡献下，银行息差在中短期内有望继续平稳，第二是资产质量有望保持稳中向好，银行业迎来量升价稳质优格局。叠加外资等大资金入市、年报行情催化、市场轮动补涨，银行有望迎来相对收益行情，正是加配良机，建议积极配置。个股投资主要抓两条主线：第一是资本充裕具有量升空间、零售转型领先息差与资产质量较稳健标的，重点推荐平安银行、常熟银行、招商银行，第二是基本面稳健、估值低弹性高的银行，重点推荐成都银行。

大中型银行观点：资产规模加速扩张，估值有望持续修复

上周国有银行、股份制银行指数分别下跌 1.23%、1.85%，分别跑赢银行指数 0.26pct、跑输银行指数 0.36pct。大行年报已全部公布，良好基本面支撑估值上行。一季度以来社融与信用持续修复，作为银行业龙头的大行预计资产规模提速扩张，资产质量继续稳健，驱动盈利向上。股份行量升质优趋势预计也较为显著，并且由于较多配置市场化负债，股份行受益于同业负债成本低位的贡献更强，在息差上有望表现更为亮眼，迎来量升价稳质优环境。大中型银行一季度业绩有望稳中向好，在各行业板块中凸显比较优势。叠加外资等大资金入市，对于稳健经营的大中型银行更为偏好。基本面与资金面的推动下，大中型银行估值有望持续上行，迎来相对收益机会。个股推荐稳健经营的优质标的，尤其把握零售转型领先，净息差与资产质量更具有支撑的平安银行，招商银行。

区域性银行：高成长标的再领涨，估值有望继续提升

上周区域性银行指数下跌 0.71%，走势强于银行指数（下跌 1.49%）、沪深 300 指数（下跌 1.81%）。若不考虑 2018 年 9 月以来上市的 6 只次新股，城商行走势整体强于农商行。市场继续青睐高成长区域性银行，涨幅最大者为南京银行(+2.67%)、常熟银行(+1.96%) 和上海银行(0.64%)。除常熟银行外，我们重点推荐的另一个标的成都银行也仅下跌 1.19%，涨跌幅居上市区域性银行第 6 名。

上周我们发布成都银行的深度报告，我们认为成都银行的腹地优势明显、业务具有护城河，高增长具有较强的可持续性。3 月社会融资规模数据超预期，信贷和表外融资均表现亮眼。我们认为 2019 年 Q1 区域性银行信贷投放力度较大，资产规模增速有望上升。4 月 8 日常熟银行投资管理型村镇银行（兴福村镇银行）获银保监会批复。兴福村镇银行为全国首家筹建的投资管理型村镇银行，其既可实现现有村镇银行业务的集约化管理，又可通过兼并收购扩大业务规模。常熟银行目前设有村镇银行 30 家，是农商行村镇银行业务的领先者。常熟银行村镇银行业务有望扩大，拓宽成长空间。个股继续重点推荐成都银行、常熟银行，两家银行将分别于 4 月 24 日、25 日发布年报及一季报，期待财报释放增量信息，驱动估值提升。

重点公司概况

图表6：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月12日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
招商证券	600999.SH	买入	18.27	20.14~21.40	0.86	0.66	0.90	1.02	21.24	27.68	20.30	17.91
中信证券	600030.SH	买入	24.27	27.78~29.11	0.94	0.77	1.07	1.23	25.82	31.52	22.68	19.73
新华保险	601336.SH	买入	57.19	71.80~78.32	1.73	2.54	3.69	4.62	33.06	22.52	15.50	12.38
平安银行	000001.SZ	买入	13.42	15.70~17.12	1.35	1.45	1.60	1.79	9.94	9.26	8.39	7.50
国泰君安	601211.SH	买入	20.29	23.74~25.23	1.13	0.77	1.05	1.22	17.96	26.35	19.32	16.63
中国人寿	601628.SH	买入	28.59	32.49~35.74	1.14	0.39	0.57	0.72	25.08	73.31	50.16	39.71
中国太保	601601.SH	买入	34.99	43.62~47.98	1.62	1.99	2.56	3.16	21.60	17.58	13.67	11.07
常熟银行	601128.SH	增持	8.32	9.66~10.22	0.56	0.66	0.78	0.92	14.86	12.61	10.67	9.04

资料来源：华泰证券研究所

图表7：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
招商证券 (600999.SH)	<p>经纪、投行及自营承压，全功能平台和全产业链服务</p> <p>2018年实现归母净利润44.3亿元，同比-23.5%；实现营业收入113.2亿元，同比-15.2%；EPS0.54元，拟每10股分配现金红利2.46元（含税）；加权ROE为5.58%，业绩基本符合预期。综合看来，公司经纪、投行及自营收入下滑，拖累业绩。预计2019-2021年EPS为0.90/1.02/1.16元，BPS为12.59/13.20/13.90元，维持买入评级，目标价20.14-21.40元。</p> <p>点击下载全文：招商证券(600999,买入)：经纪及投行承压，持续稳健经营</p>
中信证券 (600030.SH)	<p>龙头地位稳固，弱市环境彰显经营韧性</p> <p>2018年实现归母净利润93.9亿元，同比-17.9%；实现营业收入372.2亿元，同比-14.0%；EPS0.77元，拟每10股分配现金红利3.5元（含税）；加权ROE为6.20%，业绩基本符合预期。综合看来，公司自营及投行收入下滑，叠加信用业务减值增加，对业绩形成拖累。公司龙头地位稳固，预计2019-2021年EPS为1.07/1.23/1.43元，BPS为13.23/13.90/14.69元，维持买入评级，目标价27.78-29.11元。</p> <p>点击下载全文：中信证券(600030,买入)：经营彰显韧性，龙头地位稳固</p>
新华保险 (601336.SH)	<p>EV增长略低于预期，但NBV增长超预期</p> <p>公司2018年归母净利润79亿元，YoY+47.2%，增幅较前三季有一定收窄；保费收入1223亿元，YoY+11.9%，增速高于行业整体。EV为1732亿元，YoY+12.8%，略低于预期，但NBV增长超预期，实现122亿元，YoY+1.2%。公司剩余边际余额为1956亿元，YoY+14.8%，增速可观。公司2019年业务推进力度不改，新增增长有望回暖，推动价值增速改善，预计2019-21年EPS分别为3.69元、4.62元和5.33元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：健康险战略显成效，结构优化前景可期</p>
平安银行 (000001.SZ)	<p>零售转型+对公做精，维持“买入”评级</p> <p>公司3月7日举行2018年年度业绩发布会及零售开放日。平安银行的零售转型战略持续推进，且决定2019年把对公业务做精做强，我们认为有利于进一步促使银行经营提质增效。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速10.45%/12.41%/14.92%，EPS1.60/1.79/2.06元，目标价15.70-17.12元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001,买入)：零售重点突破私行，对公实现做精</p>
国泰君安 (601211.SH)	<p>经营业绩整体承压，扎实稳健行业领跑</p> <p>2018年实现归母净利润67.1亿元，同比-32.1%；实现营业收入227.2亿元，同比-4.6%；加权ROE为5.42%，业绩略低于预期。综合看来，公司经纪、自营收入下滑，叠加管理费用增加，对业绩形成拖累。公司优势地位显著，2018年营收、净利润和净资产均位列行业第2位。预计2019-2021年EPS为1.05/1.22/1.38元，BPS为14.84/15.62/16.51元，维持买入评级，目标价23.74-25.23元。</p> <p>点击下载全文：国泰君安(601211,买入)：经纪投资拖累业绩，深化转型发展</p>
中国人寿 (601628.SH)	<p>权益投资下滑拖累业绩，剩余边际稳健增长</p> <p>公司2018年归母净利润114亿元，YoY-65%，业绩大幅下滑主要由权益投资受资本市场大幅下行而导致收益减少所致。保费收入5358亿元，YoY+4.7%，市场份额达20.4%，YoY+0.7pct，维持行业首位。EV为7851亿元，YoY+8.3%，低于预期；NBV实现496亿元，YoY-17.6%，降幅较年中收窄6.73pct；剩余边际6841亿元，YoY+12.5%，增长较为稳健。公司2019年开门红大幅增长，低基数效应下今年业绩有望超预期，预计2019-21年EPS分别为0.57元、0.72元和0.92元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：投资拖累业绩，看好新战略发展前景</p>
中国太保 (601601.SH)	<p>价值表现超预期，股东回报持续提升</p> <p>公司2018年归母净利润180亿元，YoY+22.9%，增幅较前三季度进一步扩大；寿险保费2024亿元，YoY+15.3%；财险保费1178亿元，YoY+12.6%。EV为3361亿元，YoY+17.5%，NBV为271亿元，YoY+1.5%，较年中-18%的降幅改善显著。公司剩余边际2854亿元，YoY+25%，增速可观。拟分红1元/股，分红率高达50.3%。公司2019年继续推进转型2.0战略，预计2019-21年EPS分别为2.56元、3.16元和3.92元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国太保(601601,买入)：业务结构优化，NBV增长超预期</p>
常熟银行 (601128.SH)	<p>高成长性持续，维持“增持”评级</p> <p>公司于3月4日发布2018年业绩快报，2018年归母净利润、营收增速分别为18.12%、16.15%，增速较1-9月-7.23pct、-2.12pct，业绩略低于我们预期。但是公司高成长性持续，在资产质量向好的同时大幅增厚拨备，增强了风险抵御能力。我们预测公司2019-2020年归母净利润增速18.0%/17.8%，EPS0.78/0.92元，目标价9.66-10.22元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：常熟银行(601128,增持)：继续高成长，巩固农商行龙头地位</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表8：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年4月8日	银保监会	明确保险资产负债管理报告报送要求 发布通知称保险公司应按修订后的监管规则，开展资产负债管理量化评估，并按要求报送季度报告。
2019年4月12日	证监会	证监会公告 1、证监会依法对2宗信息披露违法案件作出行政处罚；2、证监会批准郑州商品交易所开展红枣期货交易。
2019年4月12日	央行	一季度金融数据 3月新增社融2.86万亿元（wind预期1.85万亿元，前值7030亿元），同比多增1.28万亿元，社融存量增速达10.7%（wind预期10.2%，前值10.1%）。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表9：公司动态

公司	具体内容
越秀金控	业绩预告：2019年第一季度归母净利润预计2.3亿元-2.8亿元，同比+110%-150%。2019-04-08 链接： http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-09/e59dd4e0-2c9e-45c7-85d1-8fd72cb34d56.PDF
国投资本	1) 派发2018年度现金分红，每10股派发0.81元（含税）；2) 发布公告称全资子公司安信证券2019年1-3月累计新增借款超过上年末净资产的40%。2019-04-08 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-09/600061_20190409_1.pdf
国泰君安	财务数据：2019年3月母公司层面（上海证券与国泰资管）净利润合计为16.10亿元。2019-04-08 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-09/601211_20190409_1.pdf
申万宏源	财务数据：2019年3月母公司层面（申万宏源证券承销保荐与申万宏源西部证券）净利润合计为7.85亿元。2019-04-08 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?77f156d0-c3b7-48a3-ac3d-4f606fc303ef
国元证券	业绩快报：2019年一季度营收9.85亿元，同比增加56.38%；归母净利润4.22亿元，同比增加153.46%。2019-04-09 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?07fa3326-4df7-4ced-8922-4a3ac3e6d9bb
中航资本	董事会：公司用自有资金或自筹资金以集中竞价的方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币5亿元（含税），不超过人民币10亿元（含税）。本次回购的股份总数的30%用于实施员工持股计划或股权激励，70%用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。2019-04-09 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-03/601901_20190403_1.pdf
康旗股份	业绩预告：2019年一季度归母净利润2,700万元-3,200万元，同比增长4.65%-24.03%。2019-04-09 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?c9f2afc4-f1fb-440d-b55c-00e5bb5822c6
山西证券	证监会准予公司注册山西证券裕容6个月定期开放债券型证券投资基金，基金类型为契约型开放式。2019-04-10 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?31572473-4ba1-495e-8b33-0be331f8721c
东北证券	1) 2018年年报披露：实现营业收入67.80亿元，同比增长37.40%；实现归母净利润3.01亿元，同比减少54.82%；2) 董事会决议通过2018年利润分配方案，拟向全体股东每10股派送现金股利1元。2019-04-10 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2d3db52d-5849-4437-b52b-08c63ba66812
华创阳安	发布第一期员工持股计划，员工持股规模不超过4亿元，预计员工持股数量约为2621.23万股，占公司总股本的1.51%。2019-04-10 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-11/600155_20190411_3.pdf
天茂集团	证监会批复同意天茂集团向控股子公司国华人寿增资48.45亿元，国华人寿已完成工商变更登记，注册资本变更为48.46亿元。2019-04-10 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5597b278-e9de-4188-adcc-9f04d5c01e81
九鼎投资	卢龙管委会、长顺建设因合同纠纷矛盾起诉昆吾九鼎，涉及诉讼金额2000万元，昆吾九鼎账号该部分资金已被冻结。目前公司现金余额充足，资金的冻结不会影响公司的正常经营，本次诉讼事项尚未开庭审理，目前暂无法判断对公司本期或期后利润的影响。2019-04-10 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-11/600053_20190411_1.pdf
江苏租赁	2019年第一期绿色金融债券在全国银行间债券市场发行完毕，本次债券发行总规模人民币10亿元，均为固定利率。2019-04-10 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-11/600901_20190411_1.pdf
中油资本	公司2018年营收338.86亿元，同比+15.63%；归母净利润72.38亿元，同比+5.78%。2019-04-11 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b1437fd8-131a-404b-ad44-8541045c6d6d
华创阳安	公司2018年营收18.58亿元，同比-11.59%；归母净利润1.49亿元，同比-58.41%；和泓置地拟通过竞价交易或大宗交易方式合计减持其持有的公司股份不超过0.52亿股，合计减持比例不超过公司总股本的3.00%。2019-04-11 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b1437fd8-131a-404b-ad44-8541045c6d6d
国海证券	公司提交关于变更广西投资集团为公司实际控制人的行政许可申请获证监会受理。在本次资产划转后，广西投资集团将通过直接及间接方式合计持有公司股份超过30%。2019-04-11 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?c1c570cf-41cd-4760-a2c1-3ecf64caebbc
山西证券	公司终止公开发行人可转换公司债券事项，证监会终止对该事项行政许可申请的审查。2019-04-11 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0d3c40f9-30a6-4f75-8cb7-66d1cbb548e7
方正证券	公司已实际回购公司股份0.11亿股，占公司总股本的0.14%，使用资金总额为0.58亿元。2019-04-11 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-12/601901_20190412_1.pdf

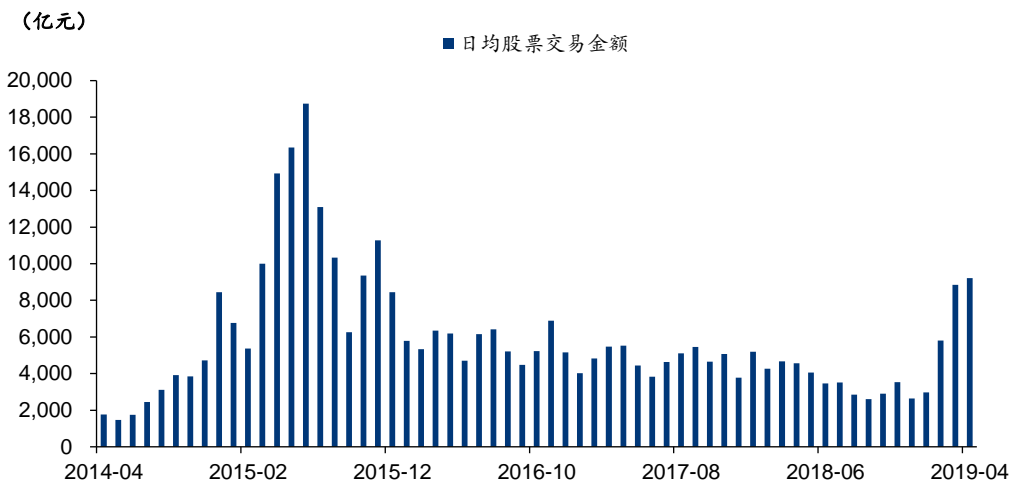
- 广发证券 业绩预告：预计2019年一季度归母净利润25.95亿元-29.76亿元，同比增长70%-95%。2019-04-12
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0580da75-a9e1-4358-9fce-984fe1a24166>
- 东北证券 业绩预告：预计2019年一季度归母净利润5.5亿元-5.8亿元，同比增长314%-336%。一季度，公司自营业务和经纪业务收入实现大幅增长。2019-04-12
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2d3db52d-5849-4437-b52b-08c63ba66812>
- 国海证券 业绩预告：预计2019年一季度归母净利润2.50亿元，同比增长79%。2019-04-12
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b96348c0-7bee-4b2a-964b-0f1d83204d2f>
- 鲁信创投 2019年4月11日，全资子公司参股公司青岛惠城环保科技股份有限公司首次公开发行股票事项获得证监会发审委会议审核通过。2019-04-12
 链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-13/600783_20190413_1.pdf
- 中山公用 业绩快报：2018年实现营业收入20.37亿元，同比增长15.74%；归母净利润6.86亿元，同比减少36.58%。2019-04-12
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e290d195-8e68-491e-b0f0-35c7949f12c8>
- 天茂集团 保险子公司“国华人寿”2019年1月1日至2019年3月31日期间累计原保险保费收入约为190.84亿元。2019-04-12
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?638d14f9-61e3-4c21-85ad-183d6cd35dfc>
- 农业银行 经银保监会和央行批准，在全国银行间债券市场发行600亿元人民币二级资本债券，于2019年4月11日发行完毕。
 链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-13/601288_20190413_1.pdf
- 交通银行 彭纯已向该行董事会递交书面报告，辞去该行董事长、执行董事和董事会战略委员会（普惠金融发展委员会）主任委员职务，辞任自2019年4月9日起生效。
 链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-10/601328_20190410_1.pdf
- 光大银行 证监会核准公司非公开发行不超3.5亿股优先股。
 链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-10/601818_20190410_1.pdf
- 常熟银行 银保监会同意公司筹建兴福村镇银行，该银行在注册地辖区内开展经营活动。
 链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-09/601128_20190409_1.pdf
- 江阴银行 董事会同意：任素惠女士因到龄原因辞去该行行长、董事等职务；聘任宋萍女士为该行行长。
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?7a5e31f3-1e78-4c0b-b533-7bfabab64f88>
<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?61aeb05d-e0cd-41c0-a798-85dbecc1c87c>
- 贵阳银行 确定2018年度权益分派方案，向全体股东每10股送红股2股，派0.50元人民币现金；根据利润分配方案将江银转债的转股价格由5.67元/股调整至4.68元/股。
 链接：<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?8c866e18-6b89-4823-8ea0-4f65306265d2>
<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?cca39475-c265-44bb-aaf2-cd6f314288b5>
- 贵阳银行 公司二级资本债券于今日发行完毕，发行规模为人民币45亿元。本期债券为10年期固定利率品种，票面利率4.87%，在第5年末附有前提条件的发行人赎回权。
 链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-12/601997_20190412_1.pdf

资料来源：财经资讯，华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 3,189.96 点，周环比下降 1.78%；深证成指收于 10,158.40 点，周环比下降 2.72%。沪深两市周交易额 4.28 万亿元，日均成交额 8,556.72 亿元，周环比下降 14.82%。

图表10：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 4 月 12 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

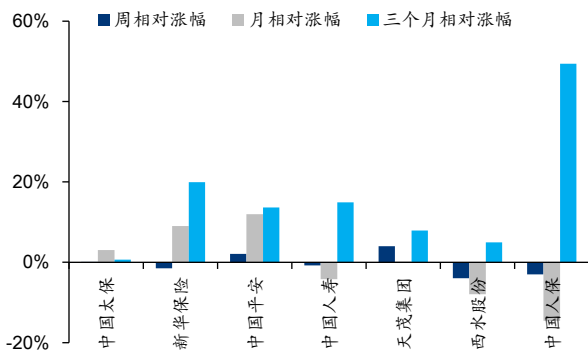
上周保险指数下跌 0.2%，其中天茂集团以 2.2% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期。目前上市险企估值处于历史低位，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表11：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
天茂集团	7.38	2.2%	11.03	N.A.
中国平安	80.44	0.3%	290.99	1%
中国太保	34.99	-1.8%	56.48	29%
中国人寿	28.59	-2.6%	22.45	59%
新华保险	57.19	-3.2%	52.56	54%
中国人保	9.55	-4.8%	34.46	239%
西水股份	14.15	-5.7%	14.27	N.A.

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 4 月 12 日）



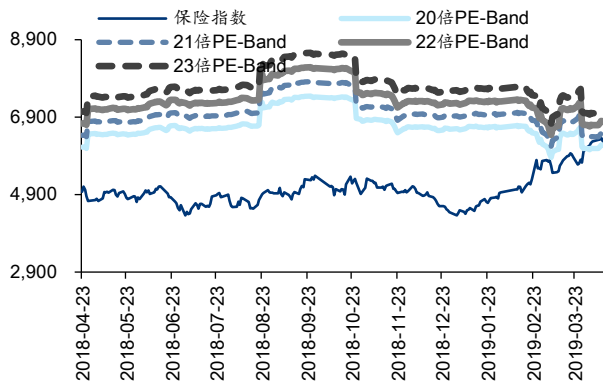
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表13：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 4 月 12 日）



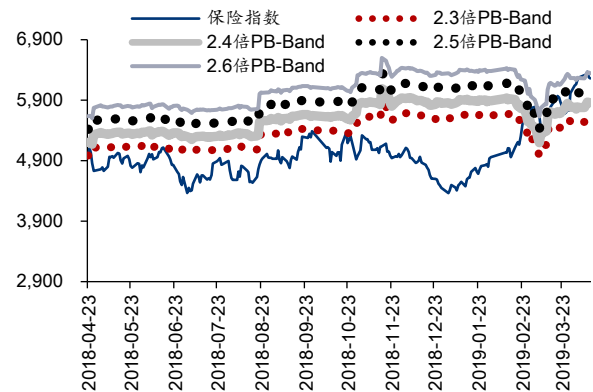
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表14: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

证券板块

截至上周收盘, 券商指数收于 9,442.35 点, 周环比下降 5.53%; 周成交额 2,241.69 亿元, 日均成交 560.42 亿元, 环比下降 1.99%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 311.2%。

图表16: 券商股上周涨幅前五名(截至 2019 年 4 月 12 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
600369.SH	西南证券	6.1	4.99%	118.54%
600061.SH	国投安信	15.86	4.96%	12.54%
002673.SZ	西部证券	12.19	1.16%	28.67%
601099.SH	太平洋	4.27	0.47%	-9.34%
000750.SZ	国海证券	6.22	0.00%	-1.30%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2019 年 4 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	15.42	24.27	57.4%
海通证券	6837.HK	8.83	14.61	65.5%
广发证券	1776.HK	9.51	16.01	68.3%
华泰证券	6886.HK	13.11	22.11	68.6%
东方证券	3958.HK	5.39	11.86	120.0%
招商证券	6099.HK	10.09	18.27	81.0%
光大证券	6178.HK	6.82	13.18	93.2%
中国银河	6881.HK	4.59	13.15	186.3%
中州证券	1375.HK	1.95	6.15	216.2%
中信建投	6066.HK	5.97	24.56	311.2%
国泰君安	2611.HK	14.07	20.29	44.2%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

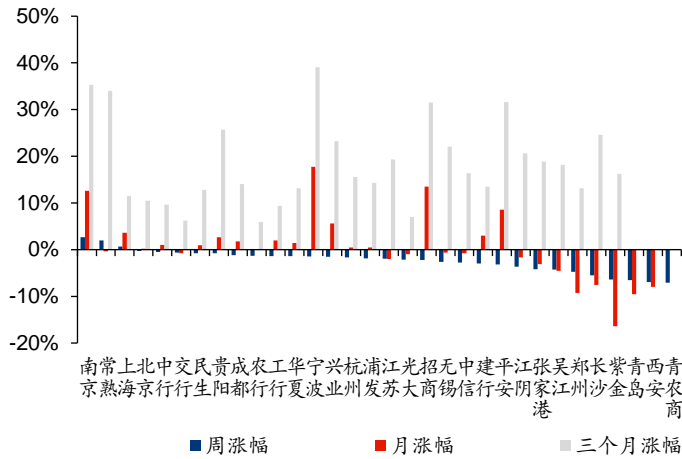
上周银行指数较前一周收盘日下跌 1.49%, 同期上证综指下跌 1.78%, 走势高于大盘 0.29 个百分点。上周成交额 585.91 亿元, 较前一周下降 33.74%。上周银行股一成上涨, 涨幅最高的三家银行分别是: 南京银行、常熟银行、上海银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.901, 与前一周相比下降 0.02。

图表18： 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	601009.SH	南京银行	2.67%	46.83
2	601128.SH	常熟银行	1.96%	32.74
3	601229.SH	上海银行	0.64%	21.20
4	601169.SH	北京银行	-0.31%	26.07
5	601988.SH	中国银行	-0.51%	32.71

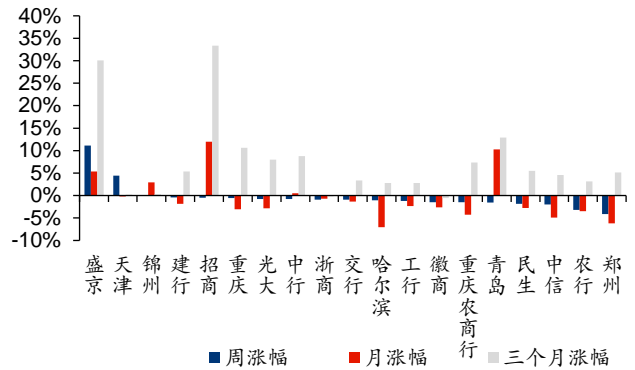
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19： A股银行涨幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20： H股银行涨幅



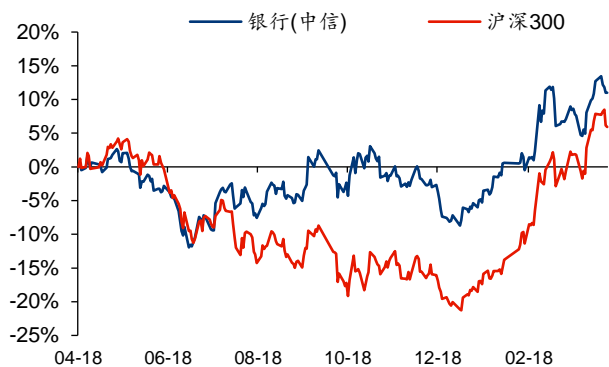
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表21： 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	95.4%	97.2%
2	中信银行	47.5%	49.2%
3	民生银行	28.3%	27.3%
4	光大银行	27.5%	29.6%
5	青岛银行	23.7%	30.7%
6	建设银行	21.6%	25.1%
7	中国银行	21.4%	21.4%
8	农业银行	21.2%	19.3%
9	工商银行	13.9%	14.5%
10	交通银行	12.8%	12.8%
11	招商银行	1.0%	3.1%

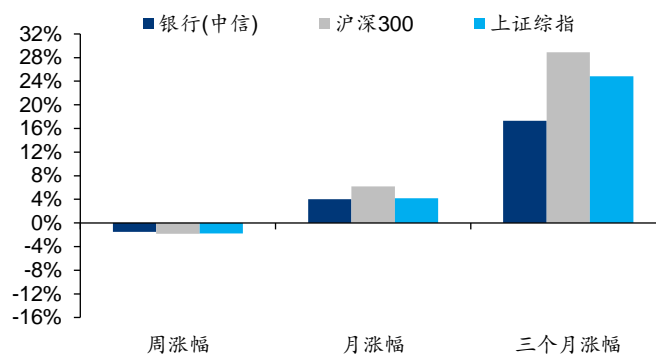
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表22: 银行指数涨幅走势图



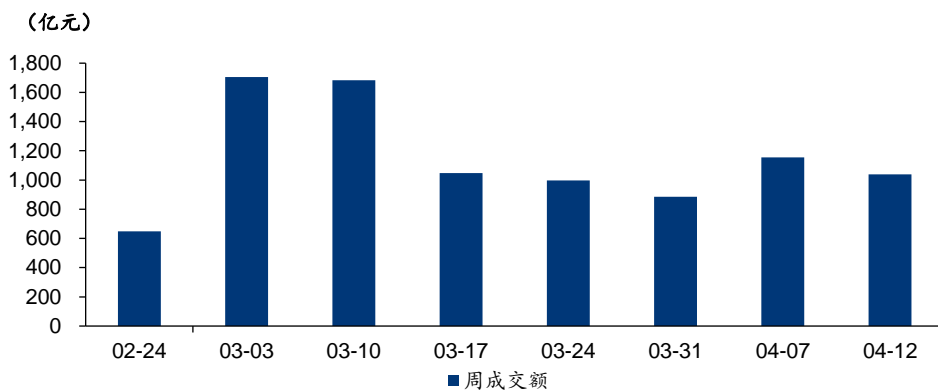
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 银行指数涨幅对比图



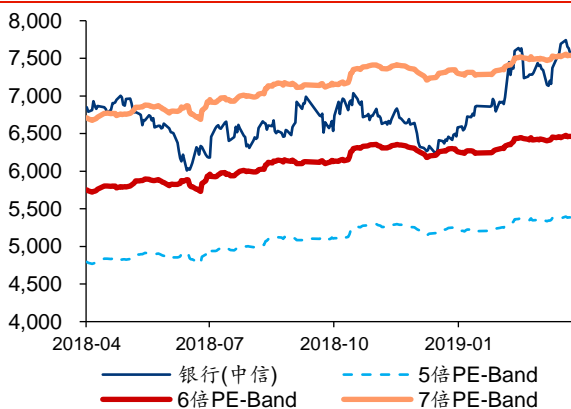
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 银行板块周成交额



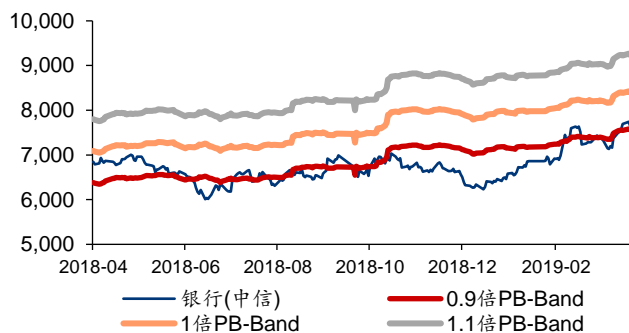
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

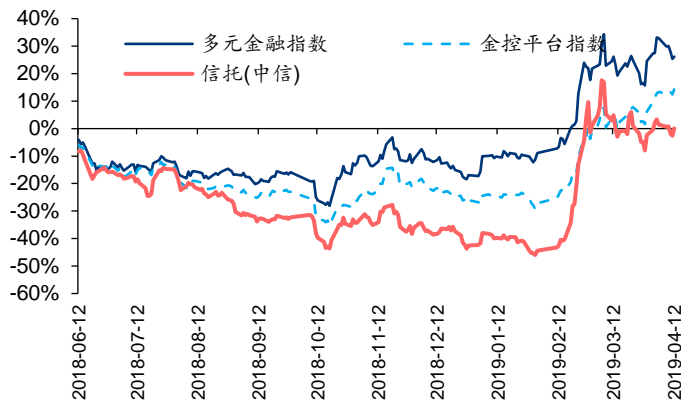
上周多元金融指数收于 8,700 点, 较前一周下降 2.86%; 金控平台指数收于 2,849 点, 较前一周上升 1.63%; 信托(中信)指数收于 3,135 点, 较前一周下降 0.65%。上周多元金融板块 4 成上涨。

图表27: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年4月12日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	603300.SH	华铁科技	15.57%	7.49
2	600446.SH	金证股份	9.96%	116.73
3	000626.SZ	远大控股	1.71%	4.39
4	600390.SH	五矿资本	1.65%	14.82
5	600705.SH	晨鸣纸业	0.70%	26.17

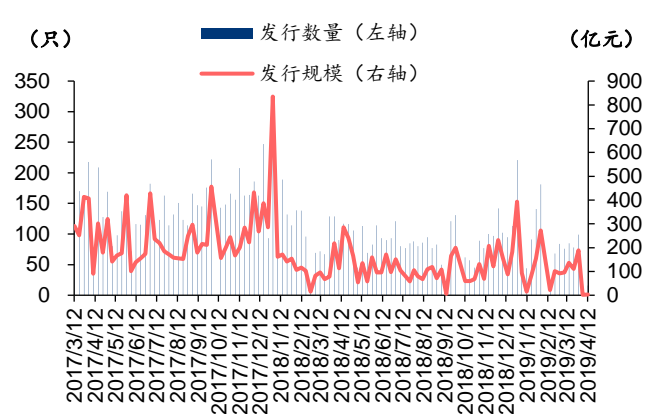
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29: 新发行产品数量及规模

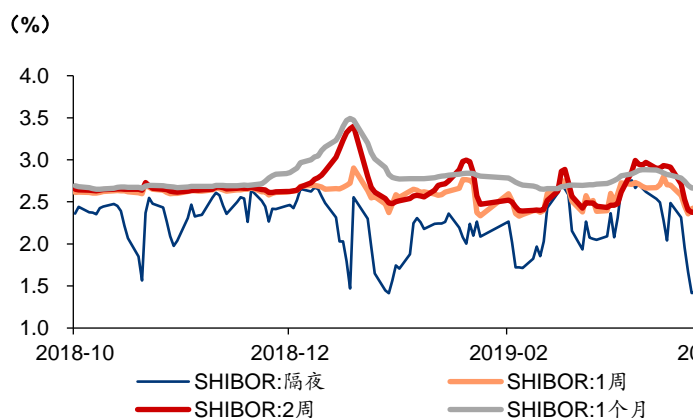


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

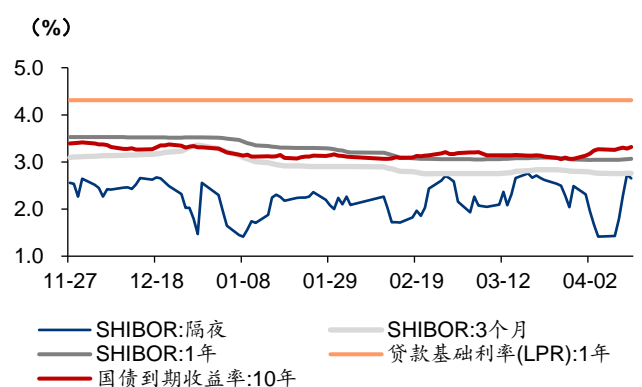
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.31%, 较前一周上升0.04个百分点, Shibor隔夜利率收于2.65%, 较前一周下降1.24个百分点。

图表30: Shibor走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: 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

香港金融管理局：推出“简易账户” 便利全球企业在港开户

香港金融管理局 12 日公布，香港三家发钞银行——中国银行(香港)、香港上海汇丰银行、渣打银行(香港)已推出“简易账户”，为来自全球各地、只需基本银行服务的企业客户提供精简时间和程序的开户服务。自此，在港开户企业以往遭遇的“开户难”问题将大为纾缓。（新华财经）

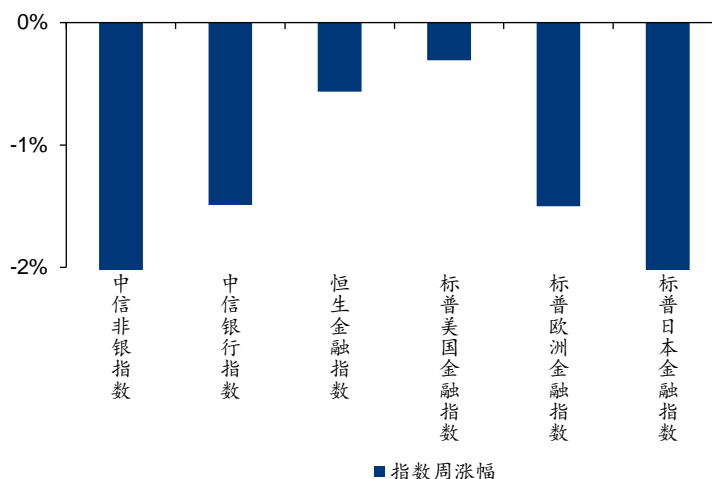
国际货币基金组织：全球金融稳定风险加剧

国际货币基金组织(IMF)当地时间 10 日表示，最近半年来全球金融系统面临的风险加剧，建议各国加强金融系统韧性。（中国新闻网）

海外市场

上周中信非银指数、中信银行指数分别下降 2.92%和 1.49%，走势弱于国际金融指数。

图表32：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33：海外保险估值比较（截至2019年4月12日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE (TTM)	PB (MRQ)
美国							
美国保德信金融	USD	101.5	3.0%	409	41,497	10.31	0.85
大都会保险	USD	45.9	1.8%	957	43,900	8.81	0.83
宏利金融	USD	18.1	3.0%	1,971	35,754	9.89	1.15
美国国际集团	USD	46.2	2.5%	869	40,162	-6,693.60	0.71
欧洲							
MUENCHENER	EUR	215.2	-0.6%	173	37,217	98.98	1.33
安盛集团	EUR	23.3	0.1%	2,425	56,463	9.09	0.81
安联保险	EUR	208.2	0.9%	424	88,373	12.99	1.35
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,597.0	1.4%	748	4,186,692	14.73	1.10
第一生命保险	JPY	1,580.0	-4.3%	1,198	1,893,169	5.20	0.50
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,365.0	-1.2%	593	1,996,427	12.96	0.68
香港							
友邦保险	HKD	79.3	-0.9%	12,085	958,307	37.92	3.14
中国太平	HKD	24.8	-1.6%	3,594	89,132	13.45	1.46
中国人民保险集团	HKD	3.3	-3.2%	44,224	145,497	9.87	0.83

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34：海外证券估值比较（截至2019年4月12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	202.83	0.2%	368	74,697	7.58	0.95
贝莱德	USD	446.11	0.2%	158	70,500	16.38	2.18
摩根士丹利	USD	44.80	-0.2%	1,709	76,554	9.31	1.07
嘉信理财	USD	44.26	-0.7%	1,333	58,994	17.72	3.30
瑞士信贷	USD	12.44	1.6%	2,551	31,729	15.48	0.71
SEI	USD	56.23	1.4%	154	8,642	17.08	5.42

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35：海外银行估值比较（截至2019年4月12日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE (TTM)	PB (MRQ)
美国							
花旗集团	USD	67.4	2.9%	2,352	158,540	9.51	0.89
摩根大通	USD	111.2	5.6%	3,274	364,128	11.66	1.56
富国银行	USD	46.5	-4.7%	4,549	211,503	9.85	1.21
汇丰控股	USD						
欧洲							
		43.0	1.3%	20,561	175,341	14.04	0.95
法国巴黎银行	EUR	44.8	0.7%	1,250	55,997	7.22	0.55
桑坦德	EUR	4.5	1.7%	16,237	73,379	10.76	0.77
日本							
三菱日联金融集团	JPY	555.3	-2.9%	13,082	7,343,902	7.33	0.48
三井住友金融集团	JPY	3,923.0	-3.0%	1,411	5,604,369	7.38	0.49
瑞穗金融集团	JPY	171.7	-1.8%	25,358	4,414,976	7.54	0.49
香港							
恒生银行	HKD	198.8	0.2%	1,912	380,074	15.97	2.34
东亚银行	HKD	25.5	-1.0%	2,897	73,867	12.74	0.73
中银香港	HKD	35.4	1.0%	10,573	373,748	11.68	1.33

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图36: 海外信托估值比较 (截至2019年4月12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	7.27	-2.2%	5,469	39,761	45.86	2.87
陕国投A	CNY	5.60	0.4%	3,964	22,198	67.81	2.13
经纬纺机	CNY	14.94	-1.1%	704	10,520	13.43	1.26
美国							
诺亚财富	USD	50.30	-2.3%	29	2,878	24.35	3.20
北美信托	USD	94.55	-0.5%	218	20,651	13.68	2.15

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图37: 海外期货估值比较 (截至2019年4月12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	17.20	-4.3%	345	5,934	556.75	11.03
弘业股份	CNY	9.50	-8.4%	247	2,344	-33.41	1.81
厦门国贸	CNY	9.17	-5.1%	1,816	16,655	8.03	1.35
物产中大	CNY	6.18	2.0%	4,307	26,615	10.31	1.47
境外							
鲁证期货	HKD	1.30	-4.4%	1,002	1,302	9.69	0.52
弘业期货	HKD	1.32	-6.4%	907	1,197	11.86	0.59
元大期货	TWD	46.75	0.8%	232	10,859	11.49	1.38

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图38: 海外租赁估值比较 (截至2019年4月12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	9.80	15.6%	485	48	-165.20	3.22
晨鸣纸业	CNY	7.19	0.7%	2,905	171	8.32	1.19
渤海租赁	CNY	4.89	-1.6%	6,185	302	9.47	0.85
东莞控股	CNY	9.96	-5.9%	1,040	104	9.86	1.59
中航资本	CNY	6.82	0.4%	8,976	612	19.34	2.21
港股							
环球医疗	HKD	6.92	-0.4%	1,716	119	7.70	1.24
融众金融	HKD	0.48	5.6%	413	2	-0.89	1.67
恒嘉融资租赁	HKD	0.03	-11.4%	11,919	4	-0.99	0.47
中国飞机租赁	HKD	9.06	-0.7%	677	61	7.59	1.62
远东宏信	HKD	8.36	-3.9%	3,955	331	7.38	1.04

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图39: 海外小贷估值比较 (截至2019年4月12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	6.16	-3.9%	2,043	12,585	30.27	2.37
新力金融	CNY	9.26	-1.0%	484	4,482	84.61	4.32
美国							
鲈乡农村小贷	USD	1.66	-26.5%	6	9	1.20	3.27
LENDINGCLUB	USD	3.32	4.1%	430	1,427	-11.12	1.64
香港							
佐力小贷	HKD	0.62	-3.1%	1,180	732	4.68	0.39
瀚华金控	HKD	0.60	-1.6%	4,600	2,760	8.36	0.35

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表40：海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 4 月 12 日）

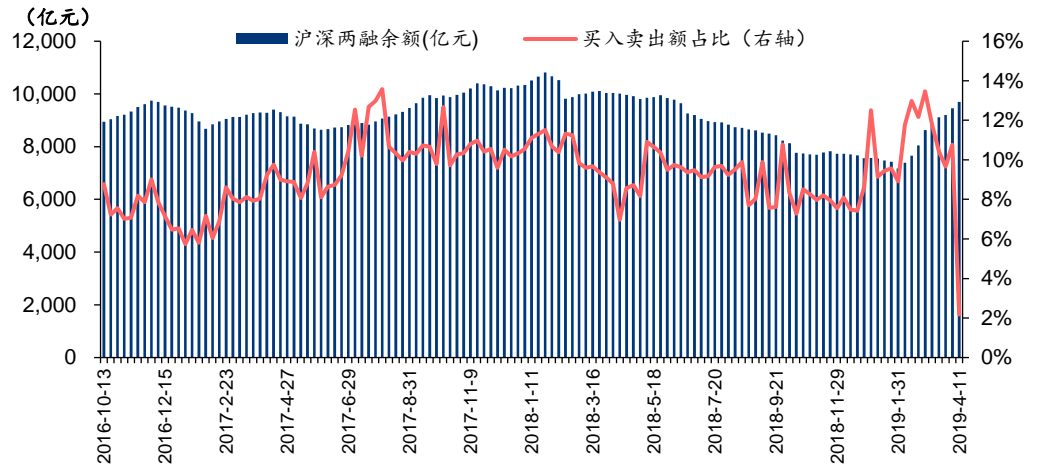
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	5.6	0.4%	3,964	22,198	67.81	2.13
海德股份	CNY	14.2	-4.3%	442	6,265	67.17	1.53
港股							
中国华融	HKD	1.7	-5.1%	39,070	64,857	36.07	0.47
中国信达	HKD	2.2	-3.1%	38,165	82,817	6.03	0.46

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至4月11日收盘，两融规模 9,695.20 亿元，环比上升 2.58%；其中融资余额 9,599.04 亿元，融券余额 93.46 亿元。融资期间买入额 775.25 亿元，期现比 2.18%。

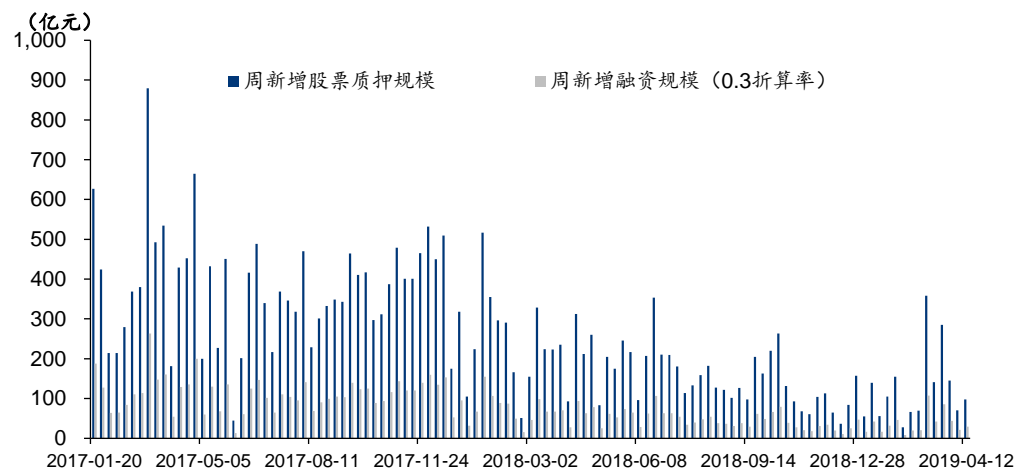
图表41： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年4月11日）



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 8.43 亿股，股票质押市值 97.66 亿元，融资规模(0.3 折算率)29.30 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 149.62 亿股，市值 1,769.64 亿元，融资规模 530.89 亿元。

图表42： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年4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 349 家，主承销商募集金额合计 1495.35 亿元。其中首发 1 家、增发 8 家，可转债 11 家，配股未发行；债券承销 328 家，募资规模 1234.03 亿元。上市券商主承销 189 家，募集规模 912.90 亿，占比 61.05%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,148 只，资产净值合计 18,231 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1,835 只，市场份额 53.88%；资产净值 10,140 亿元，市场份额 55.62%。

图表43：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年4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	115	1026.35	6.0%	1771.98	9.7%
华泰资管	138	1088.00	6.4%	1096.12	6.0%
光大证券	86	768.06	4.5%	784.77	4.3%
中信证券	231	789.30	4.6%	776.11	4.3%
国泰君安	204	720.14	4.2%	755.52	4.1%
海通证券	99	625.20	3.7%	664.37	3.6%
申万宏源	202	641.03	3.8%	622.89	3.4%
安信证券	37	544.54	3.2%	552.62	3.0%
长江资管	58	494.30	2.9%	492.87	2.7%
东方红资管	65	311.59	1.8%	435.00	2.4%
招商证券	92	418.89	2.5%	415.64	2.3%
兴业资管	126	384.45	2.3%	378.43	2.1%
方正证券	55	317.83	1.9%	321.25	1.8%
东兴证券	72	273.66	1.6%	274.77	1.5%
国元证券	30	164.25	1.0%	170.77	0.9%
国信证券	40	169.58	1.0%	169.55	0.9%
东吴证券	39	137.85	0.8%	136.58	0.7%
西南证券	38	117.80	0.7%	120.45	0.7%
国海证券	20	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	56	77.30	0.5%	77.22	0.4%
国金证券	29	21.01	0.1%	20.31	0.1%
西部证券	3	14.01	0.1%	14.00	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：按资产净值市场占比排序

新三板：截至上周收盘，新三板新增挂牌企业8家，累计达到10,278家。周成交数4.54亿股，日均成交0.91亿股，环比下降4.46%；成交额21.55亿元，日成交额4.31亿元，环比下降22.87%。

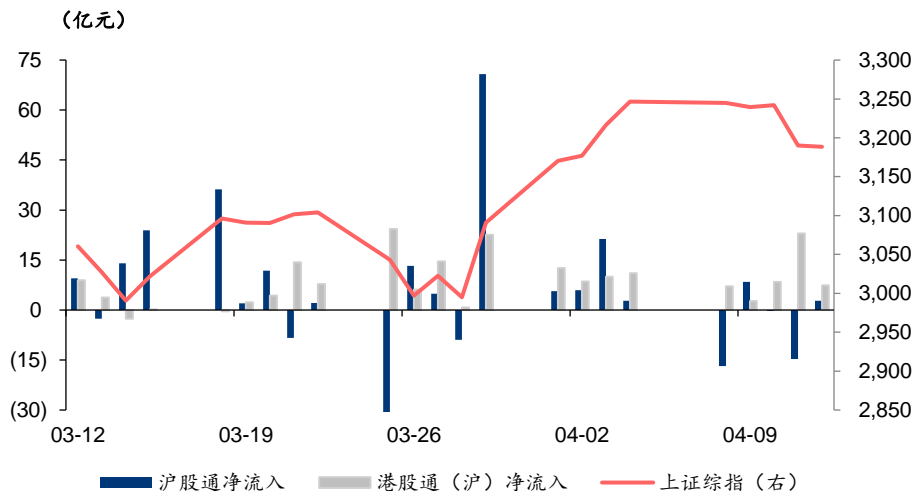
图表44：新三板市场上周概况（截至2019年4月12日）

项目	上周	环比
新增挂牌家数	8	100.00%
股票发行概况		
发行家数	19	-5.00%
发行次数	19	-5.00%
发行金额（亿元）	23.52	327.64%
市场交易概况（亿股、亿元）		
成交数量（做市转让）	1.63	2.23%
成交数量（协议转让）	2.91	31.79%
成交金额（做市转让）	9.98	27.68%
成交金额（协议转让）	11.56	86.22%

资料来源：Wind，中小股份转让系统，华泰证券研究所

沪股通：沪股通方面，周共计净流入-20.61亿元。港股通方面，净流入48.6亿元。

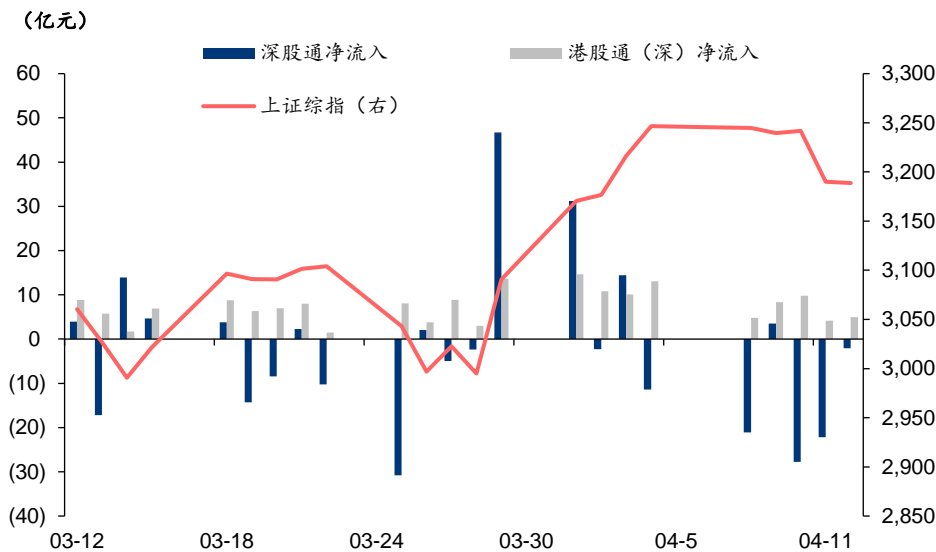
图表45：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

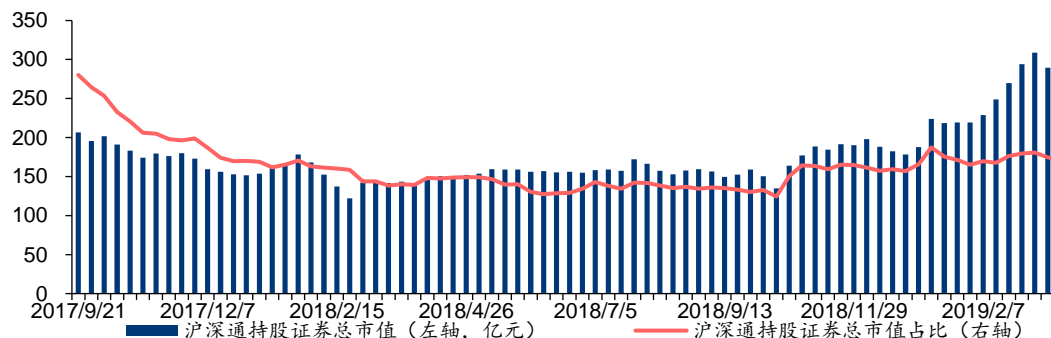
深港通：深港通方面，周共计净流入-69.53亿元。港股通方面，净流入32.05亿元。

图表46：深港通每日净流入规模统计



资料来源：华泰证券研究所

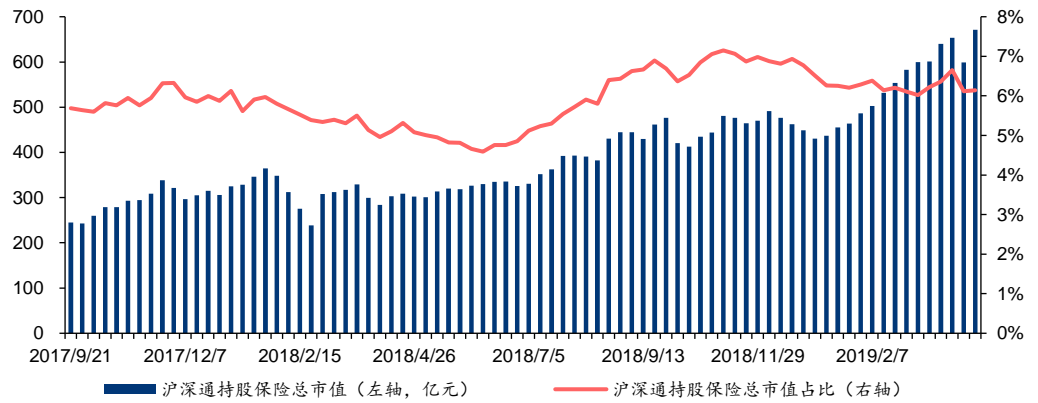
图表47：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

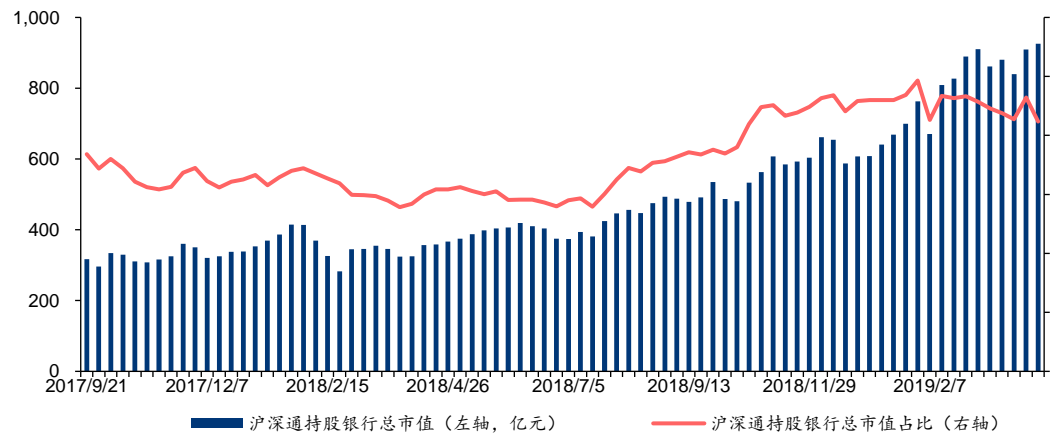
图表48：沪深股通持股保险市值及占比



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49：沪深股通持股银行市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示

1. 经济下行超预期。2019年我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
2. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

免责声明

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

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

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

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

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，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