

行业周报 (第十七周)

2019年04月28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: 一季度金融业绩开门红, 证券法草案提请审议

一季报银证保三个金融板块都迎来业绩开门红。权益市场的投资收益向好, 以及利差扩大是业绩改善的最主要因素。市场化改革的步伐正在加快, 证券法修订草案接受审议、科创板配套制度的完善, 有望给予金融板块新的政策催化剂。推荐保险、银行、券商。

子行业观点

保险: 一季报业绩增长亮眼, 主要源于资本市场行情回暖推动的权益类投资收益快速提升, 新单增长有所分化, 中国人寿与新华保险 NBV 取得较快增长, 中国太保受开门红节奏影响有所承压。权益端趋势向好有望产生正效应。**银行:** 上市银行业绩总体向好, 量升质优。5 月随着 MSCI 增量资金的正式流入, 优质银行估值有望显著修复, 行情调整是加配良机。**证券:** 资本市场深化改革推进。证券法修订草案公开征求意见, 未来修订若落地将为制度改革跨越奠定基础。科创板稳步推进, 融资融券等配套细则有望陆续出台。券商一季度业绩大幅改善。看好市场化改革红利下行业前景。

行业推荐公司及公司动态

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

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中信建投	601066.SH	14.95
东吴证券	601555.SH	8.56
东北证券	000686.SZ	1.23
长江证券	000783.SZ	0.38
太平洋	601099.SH	(0.24)
第一创业	002797.SZ	(0.26)
海通证券	600837.SH	(1.52)
五矿资本	600390.SH	(1.75)
贤丰控股	002141.SZ	(1.90)
北京银行	601169.SH	(2.34)

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中国中期	000996.SZ	(15.35)
北汽蓝谷	600733.SH	(14.52)
复旦复华	600624.SH	(13.70)
安信信托	600816.SH	(12.99)
华林证券	002945.SZ	(12.88)
香溢融通	600830.SH	(11.76)
同济科技	600846.SH	(11.51)
渤海租赁	000415.SZ	(11.18)
西水股份	600291.SH	(11.06)
易见股份	600093.SH	(11.03)

资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

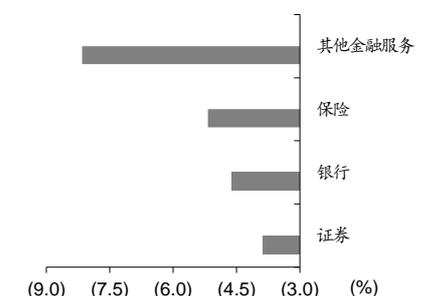
公司名称	公司代码	评级	04月26日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E
新华保险	601336.SH	买入	59.10	71.80~78.32	1.73	2.54	3.69	4.62	34.16	23.27	16.02	12.79
中信证券	600030.SH	买入	23.59	27.78~29.11	0.94	0.77	1.07	1.23	25.10	30.64	22.05	19.18
成都银行	601838.SH	增持	9.13	11.32~12.30	1.08	1.29	1.55	1.86	8.45	7.08	5.89	4.91

资料来源: 华泰证券研究所

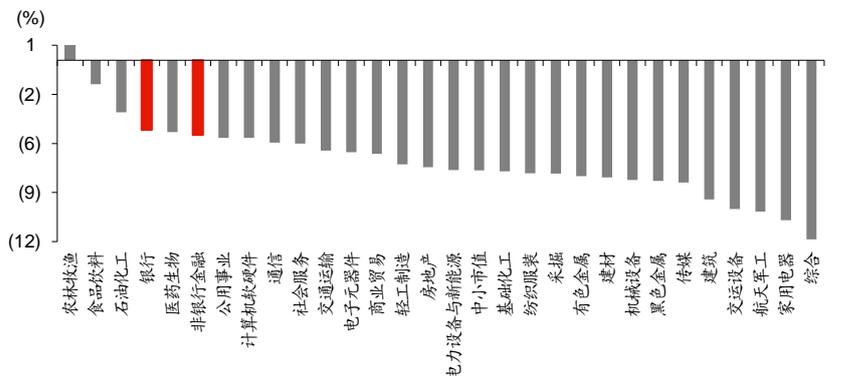
一周内行业走势图



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：Q1 业绩增长强劲，价值稳健抬升，投资端趋势向好

一季报业绩增长亮眼，主要源于资本市场行情回暖推动的权益类投资收益快速提升，可供出售金融资产公允价值抬升推动综合投资收益大幅上行。新单增长有所分化，中国人寿与新华保险增长稳健，NBV 取得较快增长，中国太保受开门红节奏影响有所承压。长端利率快速上行，四月前三周分别走扩 20bps、6bps 和 4bps，缓解固收再配置压力，利差损风险进一步降低，叠加权益行情转暖，投资端有望产生正效应。我们以 4 月 26 日收盘价计算，2019 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.28、0.83、0.91 和 0.93，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：一季报业绩增长亮眼

权益投资回暖，推动业绩大幅增长。中国人寿、新华保险和中国太保 19Q1 归母净利润分别达 260 亿元 (+92.6%)、34 亿元 (+29.1%) 和 55 亿元 (+46.1%)，业绩大幅增长主要源于资本市场行情回暖推动的权益类投资收益快速提升，年化总投资收益率分别达 6.71% (+2.79pct)、4.2% (-0.1pct) 和 4.6% (+0.4pct)。可供出售金融资产公允价值提升带来其他综合收益大幅上行，三家分别实现 231 亿元、42 亿元和 72 亿元，相较于去年同期的 8 亿元、-8 亿元和 4 亿元增长显著，经测算简单年化综合投资收益率分别达 9.64%、6.57% 和 6.86%，未来利润释放空间可观。

新单增长有所分化。中国人寿在开门红产品鑫享金生的大力推进下，首年期交 668 亿元 (+9.1%)，我们认为在新单提升 9% 的背景下，NBV 仍能取得 28.3% 的大幅提升，主要源于开门红末期保障险推进下的价值率抬升，且公司价值率处上市险企低位水平，向上改善空间广阔。新华保险长险首年期交 72 亿元 (+18.2%)，附加险预计规模 11.4 亿元 (+61%)，保障与储蓄协同推进，个险与银保首年期交分别增长 16% 和 25%，结构优化下我们预计一季度 NBV 能实现 18%-20% 的提升。太保寿险由于开门红起步较晚，代理人首年期交 155 亿元 (-18.1%)，但趸交大幅增长 72%，拉动总保费降幅收窄至 13.1%。

负债结构保持优异。中国人寿趸交业务持续压缩，首年期交在长险新单中占比达 98.97% (+12.23pct)；新华保险长险首年期交在长险新单中占比 99.9%，占比小幅提升 0.1pct，维持绝对高位水平；太保寿险代理人渠道占比提升 2.6pct 至 96.3%，渠道结构持续保持优异。

业务质态改善显著。上市险企退保率均有大幅改善，中国人寿和新华保险退保率分别下滑 3.34pct 和 2.5pct 至 0.62% 和 0.6%，银保渠道高现价产品正逐步消化，退保支出减少，业务质态持续优化。

队伍质态量价齐升。中国人寿 1Q19 末个险代理人 153.7 万人，较年初增长 9.8 万人，费用激励与新单增速回暖一定程度上缓解了增员困境，质态改善亦较为显著，月度有效人力和月均销售特定保障型产品人力同比增加 37.9% 和 59.8%。银保渠道销售队伍 27.6 万人，较年初增长 3.1 万人，保险规划师月均长险举绩人力同比增长 58.7%，多渠道产能提升共同推进业务发展。

产险稳健增长，车险压力有望缓释。太保产险 19Q1 实现保费 354 亿元，YoY+12.7%；其中车险保费 237 亿元，YoY+6.3%，非车险保费 117 亿元，YoY+28.2%。3 月新车销量降幅收窄，政策预期刺激下有望提振市场需求，新车销售环境改善推动车险保费增速回升，叠加商车费改的推进，成本率有望逐步改善。非车险维持强劲的增长动能，我们预计在财险业务中占比将稳步抬升，成为新的业绩增长点。手续费计提导致税率大幅抬升的影响在去年三季度已基本释放，19Q1 综合税率已同比下滑 10pct 至 28%。

2、估值端

我们以4月26日收盘价计算,2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.28、0.83、0.91和0.93,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。

银行：中小行量价齐升，调整是加配良机

上周银行板块走势跟随大盘调整有所下行,已披露业绩银行反映行业基本面或继续靓丽,行情调整是加配良机。上周银行指数下行5.01%,跑赢沪深300指数0.6pct,相对收益表现继续。披露业绩银行反映行业盈利增速或继续向好,节前资金偏好较为谨慎,我们预计在强劲基本面支撑下,节后5月随着MSCI引入资金的正式流入,优质银行估值有望显著修复,行情调整是加配良机。

上市银行业绩总体向好,量升质优,息差呈现一定分化。大行息差承受压力,股份行与中小行量价齐升。农业银行作为首家披露一季报的大型银行,业绩反映大行三点趋势。第一是存款竞争激烈,尤其是中小银行在县域金融发力,大行存款成本有上行压力,导致息差承压。第二是非息收入显著回暖。结合2018年情况,大型银行中间业务结构均衡,电子银行等业务收入持续贡献。并且大行理财子公司首批获批,预计上半年可能开业,理财相关收入有望快于其他银行回暖。第三是资产质量好于预期。农业银行不良贷款比率连续12个季度下行,不良贷款比率略高的县域金融业务资产质量继续改善,同时我们测算不良生成率也有所放缓。拨备覆盖率继续提升,风险抵御能力增强。拨备计提力度加大,结合不良率与不良生成率改善,反映大型银行利润释放态度较为谨慎。

股份行与中小型银行业绩释放较快,呈现量价齐升格局。股份制银行业绩亮眼,Q1利润增速均有提升,息差多数上行,资产质量继续改善。上周公布一季报的平安银行、中信银行、光大银行归母净利润增速均较2018年提升,尤其是平安银行利润增速达双位数。股份行息差多数上行,平安银行主要受益于贷款定价提升与市场化负债成本较低贡献,光大银行则主要受益于资产端信用卡手续费重分类为利息收入以及同业成本处于低位,中信银行息差有所收窄,预计主要是对公贷款定价下行和存款成本抬升影响。股份制银行资产质量继续改善,风险抵御能力均有提升。

区域性银行Q1业绩靓丽,核心关注点为利润增速普遍提升,息差表现超市场预期。成都银行、常熟银行、宁波银行1Q19归母净利润增速重回20%以上,其中成都银行达22.78%,高居上市银行之首。除此之外,江苏银行、张家港行等银行利润增速提升幅度亮眼。部分区域性银行息差修复可观,如江苏银行1Q19净息差(还原IFRS9影响)较18年+31bp。区域性银行息差上升主要由负债端贡献,存款占比的提升、同业利率持续下行是重要催化剂。同时,不良贷款率继续处于下行区间,信用风险可控。

大中型银行：股份行业绩靓丽，优选核心资产龙头

上周大型银行、股份制银行指数下跌3.90%、5.48%,跑赢银行指数1.10pct、跑输银行指数0.43pct,走势均强于沪深300指数。上周大中型银行在大盘下挫压制下总体下行,跌幅较小的为农业银行、交通银行、中信银行、中国银行等公募基金持仓比例较小标的。一季报业绩超预期的平安银行在业绩披露次日涨幅达2.72%,显著领涨板块。当前一季报业绩披露银行较少,节前资金偏好预计偏谨慎。根据已披露财报银行业绩,大中型银行业绩继续向好,量升趋势明朗,大行息差一定程度承压,股份行量价齐升,资产质量总体稳健。我们前期提出的量升价稳逻辑继续演绎,尤其是优质股份行展现靓丽基本面。继续推荐零售转型突出的平安银行、招商银行,以及基本面持续改善、具估值修复空间的交通银行。

区域性银行：成长性再度释放，调整后迎配置良机

上周区域性银行指数下跌 5.18%，走势弱于银行指数（-5.01%），强于沪深 300 指数（-5.61%）。在大盘走弱背景下，区域性银行上周全部下跌，跌幅最小的三个标的分别为北京银行（-2.34%）、上海银行（-4.30%）和成都银行（-4.80%）。我们重点推荐的标的成都银行在前一周领涨后，上周成为抗跌品种。上周区域性银行的个股行情显著受业绩披露影响，上海银行、西安银行、北京银行、常熟银行在财报披露次日涨跌幅分别居区域性银行板块第 2、1、1、1 位。原因为板块基本面良好，利润释放超预期。整体而言，当前量升价稳质优的银行业经营环境明朗，区域性银行成长性再度释放，有望迎来估值修复行情。我们继续看好成长性突出的区域性银行标的成都银行。

证券：证券法修订草案公开征求意见，资本市场改革深化，紧握优质券商

资本市场深化改革持续推进。证券法修订草案三次审议稿公开征求意见，增加科创板注册制相关规定，并从证券的范围、证券的公开发售、证券交易行为、投资者保护、证券监管等方面进行修改完善，未来制度修订若落地将引导资本市场改革深化。证监会强调将充分发挥资本市场配置资源作用，保持新股常态化发行，严把资本市场入口关，增加市场预期性。科创板稳步推进，预计融资融券等配套细则有望陆续出台。行业一季度业绩大幅改善，部分大型券商业绩超预期，中小券商业绩弹性更大。板块未来行情需追踪政策和市场环境边际变化，中长期看好市场化改革红利下的行业前景。优质券商综合实力优势显著，我们预计 2019 年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.3-1.8 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、证券法修订草案三次审议稿公开征求意见，制度修订若落地将引导资本市场改革深化

4 月 26 日，证券法修订草案三次审议稿开始公开征求社会各界意见。草案三次审议稿重点增加了关于科创板注册制的相关规定，同时根据资本市场改革发展的实际情况，对其他相关制度进行适当修改完善。主要修改要点包括：一是科创板注册制设专节；二是存托凭证纳入证券范围；三是为员工持股和众筹发行、小额发行开绿灯；四是取消暂停上市交易制度；五是明确禁止违规利用财政资金、银行信贷资金买股票；六是完善证券投资纠纷解决相关制度，加强对投资者合法权益的保护。包括增加证券纠纷调解、支持诉讼和完善股东代表诉讼规定；七是加大对证券违法行为打击力度。

监管屡次强调完善基本制度，促进资本市场资源配置功能有效发挥。2019 年 2 月 22 日中共中央政治局会议强调完善资本市场基础性制度，4 月 19 日提出强调以关键制度创新促进资本市场健康发展。2 月 27 日证监会主席易会满在上任后召开首场新闻发布会，强调要完善资本市场基础制度。

证券法作为资本市场最基础的制度，制度修订将对市场发展产生深远影响。其中，科创板试点注册制，标志注册制改革进入实质阶段，有望提升股票发行效率，为股权时代大发展奠定基础。公开发售证券为员工持股和小额发行开绿灯，有利于优化公司治理结构，并鼓励创新创业。取消暂停上市交易制度，使退市制度进一步完善，将全面提升退市效率。增加证券纠纷调解和证券违法行为打击力度，也将保护投资者合法权益，形成有效约束机制，充分激发投资者对市场的信心。券商作为基础制度革新的核心践行者和受益者，制度革新需要通过券商落到实处。同时资本市场制度改革跨越，也将为券商发展提供良性土壤。

2、证券行业 2019 年 Q1 业绩概览：弱市环境业绩承压，大型券商相对稳健

Q1 市场回暖驱动券商一季度业绩大幅改善。从目前已披露业绩的上市券商业绩表现看，大型券商归母净利润同比增长区间在 30%-120%，部分大型券商业绩超预期；中小券商业绩弹性更大，剔除异常值后，归母净利润同比增长区间在 50%-200% 区间。

图表1：上市券商 2019 年一季度业绩

证券简称	2019 年一季度营业收入 (亿元) 2019 年一季度归母净利润 (亿元)		2019 年一季度营业收入 YoY		2019 年一季度归母净利润 YoY	
海通证券	99.54	37.70	74.48%		117.66%	
国泰君安	66.95	30.06	7.22%		33.03%	
招商证券	46.46	21.27	77.18%		94.82%	
中国银河	37.01	15.33	41.36%		51.11%	
中信建投	31.08	14.88	13.04%		50.32%	
东方证券	40.68	12.70	109.21%		191.06%	
长江证券	24.19	7.65	76.07%		137.50%	
东吴证券	14.94	6.13	81.26%		943.66%	
方正证券	18.45	5.88	42.51%		85.66%	
西部证券	13.32	5.82	136.52%		258.34%	
东北证券	22.76	5.68	140.70%		327.29%	
东兴证券	10.27	5.55	56.23%		99.97%	
华西证券	10.43	4.73	53.52%		64.62%	
国元证券	9.85	4.22	56.37%		153.47%	
财通证券	11.96	3.91	28.45%		8.84%	
太平洋	7.09	3.55	109.56%		6657.33%	
长城证券	10.20	2.92	81.43%		149.68%	
第一创业	8.10	2.86	82.88%		313.88%	
浙商证券	12.46	2.73	53.73%		36.58%	
山西证券	14.43	2.58	8.57%		194.12%	
国海证券	9.66	2.50	64.56%		78.78%	
南京证券	5.07	2.11	53.84%		91.14%	
中原证券	6.58	1.82	46.10%		78.78%	
天风证券	10.31	1.29	62.20%		42.05%	
华林证券	2.15	0.93	-1.41%		12.77%	

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月26日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国人寿	601628.SH	买入	30.08	35.81~39.07	1.14	0.40	0.67	0.97	26.39	75.20	44.90	31.01
中信证券	600030.SH	买入	23.59	27.78~29.11	0.94	0.77	1.07	1.23	25.10	30.64	22.05	19.18
新华保险	601336.SH	买入	59.10	71.80~78.32	1.73	2.54	3.69	4.62	34.16	23.27	16.02	12.79
成都银行	601838.SH	增持	9.13	11.32~12.30	1.08	1.29	1.55	1.86	8.45	7.08	5.89	4.91
平安银行	000001.SZ	买入	13.79	17.23~18.67	1.35	1.45	1.65	1.92	10.21	9.51	8.36	7.18
招商证券	600999.SH	买入	17.56	20.14~21.40	0.86	0.66	0.90	1.02	20.42	26.61	19.51	17.22
招商银行	600036.SH	增持	34.36	35.07~37.26	2.78	3.19	3.70	4.32	12.36	10.77	9.29	7.95
国泰君安	601211.SH	买入	19.32	23.74~25.23	1.13	0.77	1.05	1.22	17.10	25.09	18.40	15.84
中国太保	601601.SH	买入	36.21	43.62~47.98	1.62	1.99	2.56	3.16	22.35	18.20	14.14	11.46
交通银行	601328.SH	增持	6.18	7.71~8.67	0.95	0.99	1.06	1.14	6.51	6.24	5.83	5.42

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中国人寿 (601628.SH)	<p>权益投资回暖大幅提振业绩，“重振国寿”战略稳步推进</p> <p>公司2019年一季度归母净利润260亿元，YoY+92.6%，业绩大幅增长主要源于资本市场行情回暖推动的权益类投资收益快速提升。保费收入2724亿元，YoY+11.9%，市场地位保持领先。公司“重振国寿”战略部署清晰，价值与规模协同发展，推动公司向高质量发展新征程。预计2019-21年EPS分别为0.67元、0.97元和1.32元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：投资端表现亮眼，结构改善提振价值</p>
中信证券 (600030.SH)	<p>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>
成都银行 (601838.SH)	<p>1Q19业绩超预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于4月24日发布2018年年报及2019年一季度报。1Q19归母净利润增速为22.78%，增速较2018年+3.83pct，2018年业绩符合我们预期而2019Q1业绩超过预期。公司贷款增速较快、资产质量持续向好，有望继续高成长。我们预测2019-2021年归母净利润增速20.8%、19.7%、19.2%，EPS为1.55、1.86、2.22元，目标价11.32~12.30元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：成都银行(601838,增持)：高成长性持续，标杆城商行再启航</p>
平安银行 (000001.SZ)	<p>盈利增长强劲，业绩有望持续释放</p> <p>平安银行4月23日发布2019年一季度报。公司零售转型深入，业绩增长强劲，2019年Q1营收增速、归母净利润增速达15.88%、12.90%。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速14.35%/16.18%/16.86%，EPS1.65/1.92/2.24元，目标价17.23~18.67元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001,买入)：利润增速双位数，驶入业绩快车道</p>
招商证券 (600999.SH)	<p>经纪、投行及自营承压，多功能平台和全产业链服务</p> <p>2018年实现归母净利润44.3亿元，同比-23.5%；实现营业收入113.2亿元，同比-15.2%；EPS0.54元，拟每10股分配现金红利2.46元（含税）；加权ROE为5.58%，业绩基本符合预期。综合看来，公司经纪、投行及自营收入下滑，拖累业绩。预计2019-2021年EPS为0.90/1.02/1.16元，BPS为12.59/13.20/13.90元，维持买入评级，目标价20.14-21.40元。</p> <p>点击下载全文：招商证券(600999,买入)：经纪及投行承压，持续稳健经营</p>
招商银行 (600036.SH)	<p>业绩符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于3月22日发布2018年年报，归母净利润同比增长14.84%，业绩符合我们预期。公司作为零售龙头银行，基本面继续优异。盈利能力高位提升，战略转型升级构筑龙头银行的护城河。我们预计公司2019-2021年EPS3.70/4.32/5.10元，目标价35.07~37.26元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：招商银行(600036,增持)：从优秀到卓越，MAU赋予长期动能</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>
交通银行 (601328.SH)	<p>PPOP增速持续提升，维持“增持”评级</p> <p>公司于3月29日发布2018年年报，归母净利润、营业收入分别同比+4.85%、+8.49%，较1-9月-2.45pct、+3.12pct，业绩略低于我们预期。净利润增速下滑主要原因为税收效应与拨备，而PPOP增速提升反映盈利能力向好。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速6.9%/7.3%/8.1%，EPS1.06/1.14/1.23元，目标价7.71~8.67元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：交通银行(601328,增持)：净息差提升，改革有望推动盈利向上</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表4：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年4月26日	证监会	证监会公告 证监会依法对5宗案件作出行政处罚。
2019年4月26日	央行	召开2019年会计财务工作电视电话会议 会议指出，当前人民银行肩负实施稳健货币政策，支持实体经济发展，防范化解金融风险等重要使命。会计财务部门要抓住重要机遇，牢牢把握当前宏观经济金融形势，准确认识会计财务发展变革趋势，高度重视当前工作中面临的挑战，增强政治定力，发挥专业优势，主动担当作为，实现工作稳中有进。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表5：公司动态

公司	具体内容
南京证券	公司2018年营收12.34亿元，同比-11.13%；归母净利润2.32亿元，同比-43.55%；2)公司2019年一季度营收5.07亿元，同比+53.84%；归母净利润2.11亿元，同比+91.13%。2019-04-22
华创阳安	公司股东上海杉融实业有限公司计划通过竞价交易或大宗交易方式合计减持持有的公司股份不超过52,186,699股，合计减持比例不超过公司总股本的3.00%。2019-04-22 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-23/600155_20190423_1.pdf
华林证券	1)公司2018年营收10.01亿元，同比-6.22%；归母净利润3.45亿元，同比-25.58%；2)公司2019年一季度营收2.15亿元，同比-1.41%；归母净利润0.93亿元，同比+12.76%；3)公司向全资子公司华林创新增加注册资本12.4亿元，增资完成后华林创新注册资本增至13亿元；4)公司全资子公司华林创新拟同构现金收购方式购买立业集团持有的4.89%的深创投公司股权，收购金额预计不超过13亿人民币。2019-04-22 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?bada03b6-92f5-463f-bdd1-bef01c583907
长城证券	公司2018年营收27.53亿元，同比-6.91%；归母净利润5.86亿元，同比-34.18%。2019-04-22 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?36f7dda6-ef8f-4f0b-b08c-ba3c11891487
金证股份	1)公司2018年营收48.91亿元，同比+15.68%；归母净利润-1.16亿元，同比-188.15%；2)公司2018年度计提商誉减值准备2.41亿元、应收账款坏账准备0.72亿元，导致归母净利润减少3.13亿元。2019-04-22 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-23/600446_2018_n.pdf
浙江东方	公司董事会同意1)向控股子公司国金租赁增资3000万美元，实际出资额2.49亿元，增资完成后公司持有股权由86.52%增至91.57%；2)向合营企业人寿保险增资2.50亿元，实际出资额2.50亿元，增资完成后持股比例保持50%不变；3)公司拟出资不超过2亿元作为有限合伙人参与设立长三角科技母基金。2019-04-23 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-24/600120_20190424_1.pdf
方正证券	公司收购民族证券51家证券营业部，将其经纪业务及业务相关客户整体迁移合并入方正证券。2019-04-23 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-24/601901_20190424_1.pdf
中山公用	公司2018年营收20.22亿元，同比+14.88%；归母净利润6.86亿元，同比-36.58%。2019-04-23 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?27e457e2-01ef-4fbf-9a73-5dcd57f1e6d5
第一创业	1)发布一季度报告：实现营业收入8.1亿元，同比增长81.89%；实现归母净利润2.86亿元，同比增长313.91%。2)拟非公开发行A股股票不超过60亿元。2019-04-24 链接： http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-25/5e2e5dc8-e2c2-4103-92a8-325478b998bc.PDF
长城证券	发布一季度报告：实现营业收入10.2亿元，同比增长81.43%；实现归母净利润2.92亿元，同比增长149.67%。2019-04-24 链接： http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-25/8c04e179-1eb5-46a7-b95c-9581c666c32a.PDF
东北证券	发布一季度报告：实现营业收入22.76亿元，同比增长140.7%；实现归母净利润5.68亿元，同比增长327.3%。2019-04-24 链接： http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-25/763f49cc-b430-4a36-bb24-2184d782bb0a.PDF
哈投股份	发布一季度报告：实现营业收入8.77亿元，同比增长6.74%；实现归母净利润4.68亿元，同比增长1453.46%。2019-04-24 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-25/600864_2019_1.pdf
华泰证券	2019年4月23日，AssetMark以保密形式向美国证券交易委员会（the United States Securities and Exchange Commission）递交了AssetMark拟在美国注册公开发售股票事宜的注册声明。2019-04-24 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-25/601688_20190425_1.pdf
中国银河	1)发布一季度报告：实现营业收入37亿元，同比增长41.36%；实现归母净利润15.33亿元，同比增长51.11%。2)董事会决议同意祝瑞敏女士辞去首席财务官、公司执行委员会委员职务。2019-04-24 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-25/601881_2019_1.pdf
方正证券	15.6亿元二级资本债于2019年4月24日结束发行工作。2019-04-24 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-25/601901_20190425_1.pdf
华鑫股份	发布一季度报告：实现营业收入2.7亿，同比减少11.05%；实现归母净利润0.67亿元，同比增长196.33%。2019-04-24 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-25/600621_2019_1.pdf
恒生电子	发布一季度报告：实现营业收入5.92亿元，同比增长11.17%；实现归母净利润3.98亿元，同比增长593.66%。2019-04-24 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-25/600570_2019_1.pdf

中国人寿	<p>一季度报告：公司实现营业收入 3122.26 亿元，同比增长 17.9%；归母净利润 260.34 亿元，同比增长 92.6%。2019-04-25</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/601628_2019_1.pdf</p>
招商证券	<p>一季度报告：公司实现营业收入 46.46 亿元，同比增长 77.18%；归母净利润 21.27 亿元，同比增长 94.82%。2019-04-25</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/600999_2019_1.pdf</p>
西部证券	<p>1) 年报披露：2018 年公司实现营业收入 19.77 亿元，同比下降 30.84%；归母净利润 2.86 亿元，同比下降 61.64%；2) 一季度报告：实现营业收入 13.32 亿元，同比增长 136.53%；归母净利润 5.82 亿元，同比增长 257.97%。2019-04-25</p> <p>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?af36f5cc-dd12-4f46-ac6e-a00f926f3e66</p>
华西证券	<p>1) 年报披露：2018 年公司实现营业收入为 25.45 亿元，同比下降 4.73%；归母净利润为 8.45 亿元，同比下降 17.07%；2) 一季度报告：实现营业收入 25.45 亿元，同比下降 4.73%；归母净利润 8.45 亿元，同比下降 17.07%。2019-04-25</p> <p>链接：http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-26/58b4d8ae-c0e4-46e1-be63-df9191ff2a76.PDF</p>
国元证券	<p>一季度报告：公司实现营收 9.85 亿元，同比增长 56.38%；归母净利润 4.22 亿元，同比增长 153.46%。2019-04-25</p> <p>链接：http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-26/816b0546-90e4-4655-b103-11d41c128772.PDF</p>
华金资本	<p>一季度报告：公司实现营收 8908.6 万元，同比增长 11.65%；归母净利润 496 万元，同比增长 16.49%。2019-04-25</p> <p>链接：http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-26/3216a605-cae3-46ed-90da-a46e31d844ce.PDF</p>
海通证券	<p>1) 一季度报告：公司实现营收 99.54 亿元，同比增长 74.48%；归母净利润 37.7 亿元，同比增长 117.66%。2) 公司修订定增预案，募集资金不超过 200 亿元，发行股数不超过 16.18 亿股，均与 2018 年 4 月预案一致。主要修订内容包括确定原十大股东中的上海国盛（拟认购 100 亿元）、上海海烟（拟认购不超过 30 亿元）、光明食品（拟认购不低于 8 亿元，不超过 10 亿元）、上海电气（拟认购不低于 10 亿元）为发行对象。2019-04-25</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/600837_2019_1.pdf</p>
经纬纺织	<p>一季度报告：公司实现营收 16.70 亿元，同比增长 63.68%；归母净利润 1.82 亿元，同比增长 35.51%。2019-04-25</p> <p>链接：http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-26/f1705b4c-ff11-4329-93fa-e777cdc5ec2c.PDF</p>
国泰君安	<p>发布一季度报告：实现营业收入 66.95 亿元，同比增长 7.22%；实现归母净利润 30.06 亿元，同比增长 33.03%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601211_2019_1.pdf</p>
长江证券	<p>发布一季度报告：实现营业收入 24.19 亿元，同比增长 75.80；实现归母净利润 7.65 亿元，同比增长 137.50%。2019-04-26</p> <p>链接：http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-27/8c7e8de6-a646-44c8-b624-1072e7472a2c.PDF</p>
华创阳安	<p>江苏沙钢集团有限公司计划减持公司股份不超过 8698 万股，合计减持比例不超过公司总股本的 5%。4 月 26 日通过大宗交易方式减持 0.33 亿股，目前持有股份占总股本 6.26%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-17/600155_2019_1.pdf</p>
太平洋	<p>1) 发布 2018 年年报：实现营业收入 3.93 亿元，同比减少 69.96%；实现归母净利润-13.22 亿元。2) 董事会决议同意 2018 年度不实行利润分配。3) 发布一季度报告：实现营业收入 7.09 亿元，同比增长 109.12%；实现归母净利润 3.55 亿元，同比增长 6654.14%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601099_2018_n.pdf</p>
财通证券	<p>1) 发布 2018 年年报：实现营业收入 31.68 亿元，同比减少 21.13%；实现归母净利润 8.19 亿元，同比减少 45.55%；2) 董事会决议通过利润分配方案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.7 元；3) 发布一季度报告：实现营业收入 11.96 亿元，同比增长 28.45%；实现归母净利润 3.91 亿元，同比增长 8.84%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601108_2018_n.pdf</p>
天风证券	<p>1) 发布一季度报告：实现营业收入 10.31 亿元，同比增长 62.21%；实现归母净利润 1.29 亿元，同比增长 42.05%。2) 拟于 2019 年 5 月 10 日提前赎回“16 天风次”次级债券，兑付总金额为 6.08 亿元，并于 5 月 13 日摘牌。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601162_2019_1.pdf</p>
浙商证券	<p>发布一季度报告：实现营业收入 12.46 亿元，同比增长 53.73%；实现归母净利润 2.73 亿元，同比增长 36.59%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601878_2019_1.pdf</p>
国投资本	<p>发布一季度报告：实现营业总收入 27.44 亿元，同比增长 12.92%；实现归母净利润 12.18 亿元，同比增长 142.98%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/600061_2019_1.pdf</p>
东兴证券	<p>1) 发布 2018 年年报：实现营业收入 33.14 亿元，同比减少 8.77%；实现归母净利润 10.08 亿元，同比减少 23.01%；2) 董事会决议通过利润分配方案，拟每 10 股派发现金红利人民币 1.10 元；3) 发布一季度报告：实现营业收入 10.27 亿元，同比增长 56.23%；实现归母净利润 5.55 亿元，同比增长 99.98%。2019-04-26</p> <p>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601198_2018_n.pdf</p>
国海证券	<p>发布一季度报告：实现营业收入 9.66 亿元，同比增长 64.56%；实现归母净利润 2.50 亿元，同比增长 78.78%。2019-04-26</p> <p>链接：http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-04-27/4bb77e3b-0764-4134-be4a-f89b6bb38af4.PDF</p>
新华保险	<p>发布一季度报告：实现营业收入 495.65 亿元，同比增长 7.4%；实现归母净利润 33.67 亿元，同比增长 29.1%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601336_2019_1.pdf</p>
中国太保	<p>发布一季度报告：实现营业收入 1331.53 亿元，同比增长 7%；实现归母净利润 54.79 亿元，同比增长 46.1%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601601_2019_1.pdf</p>
九鼎投资	<p>1) 发布 2018 年年报：实现营业收入 8.15 亿元，同比增加 7.82%；实现归母净利润 2.84 亿元，同比减少 12.24%；2) 董事会决议通过利润分配方案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 7.40 元。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/600053_2018_n.pdf</p>
鲁银投资	<p>发布一季度报告：实现营业收入 4.25 亿元，同比增长 18.27%；实现归母净利润 741.10 万元，同比减少 90.05%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/600784_2019_1.pdf</p>
五矿资本	<p>1) 发布 2018 年年报：实现营业收入 82.35 亿元，同比减少 16.89%；实现归母净利润 22.49 亿元，同比减少 9.18%；2) 董事会决议同意 2018 年度不实行利润分配；3) 发布一季度报告：实现营业收入 16.19 亿元，同比增长 11.29%；实现归母净利润 10.31 亿元，同比增长 89.87%。2019-04-26</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/600390_2018_n.pdf</p>

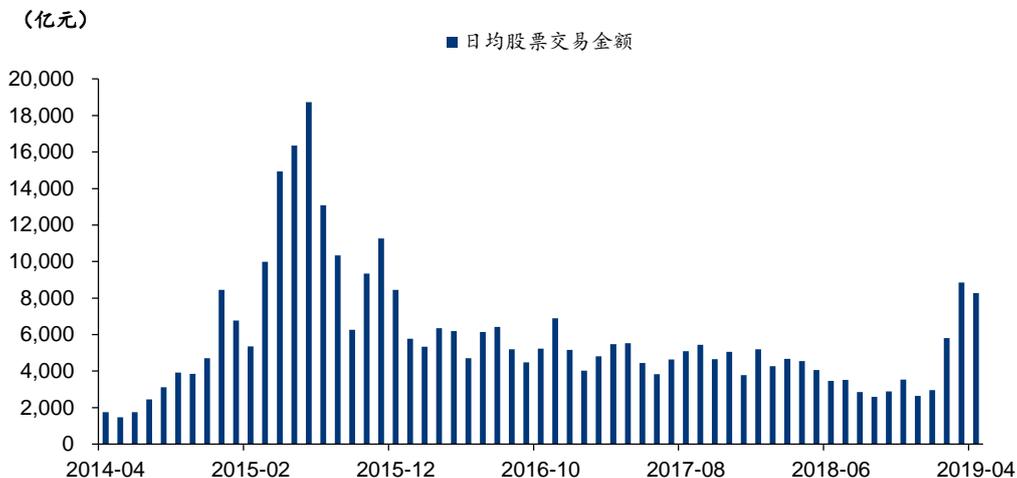
- 兴业银行 公司300亿元优先股将于2019年4月26日挂牌转让。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-23/601166_20190423_1.pdf
- 工商银行 1) 银保监会核准公司700亿元优先股发行预案。2) 550亿元二级资本债于近日发行完毕。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-24/601398_20190424_1.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601398_20190427_2.pdf
- 平安银行 公司2019年一季度营收324.76亿元, 同比+15.87%; 归母净利润74.46亿元, 同比+12.90%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-24/601318_20190424_2.pdf
- 西安银行 1) 公司2018年营收59.76亿元, 同比+21.31%; 归母净利润23.62亿元, 同比+10.82%; 2) 公司2019年一季度营收16.98亿元, 同比+29.47%; 归母净利润7.00亿元, 同比+15.02%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-24/600928_2018_n.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-24/600928_2019_1.pdf
- 江阴银行 一季度报告: 公司实现营业收入8.81亿元, 同比增长41.15%; 归母净利润1.94亿元, 同比增长5.93%。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b8e66a6b-8ca1-4f57-8c5f-7c6155ac8b20>
- 常熟银行 1) 年报披露: 2018年营业收入为58.24亿元, 同比增长16.55%; 归母净利润为14.86亿元, 同比增长17.53%。2) 一季度报告: 实现营业收入15.37亿元, 同比增长19.25%; 归母净利润4.47亿元, 同比增长20.96%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/601128_2018_n.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/601128_2019_1.pdf
- 杭州银行 1) 年报披露: 2018年营业收入170.54亿元, 同比增长20.77%; 归母净利润54.12亿元, 同比增长18.94%。2) 一季度报告: 实现营业收入529.44万元, 同比下降61.22%; 归母净利润181.51万元, 同比增长19.25%。3) 银保监会浙江监管局同意杭州银行发行不超过100亿元人民币的二级资本债券, 并按照有关规定计入二级资本。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/600926_2018_n.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-26/600926_2019_1.pdf
- 农业银行 发布一季度报告: 实现营业收入1736.06亿元, 同比增长10.41%; 实现归母净利润612.51亿元, 同比增长4.28%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601288_2019_1.pdf
- 光大银行 发布一季度报告: 实现营业收入338.43亿元, 同比增长33.53%; 实现归母净利润97.33亿元, 同比增长7.54%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-04-27/601818_2019_1.pdf
- 张家港行 1) 发布2018年年报: 实现营业收入29.92亿元, 同比增长23.98%; 实现归母净利润8.35亿元, 同比增长9.44%; 2) 发布一季度报告: 实现营业收入8.47亿元, 同比增长33.40%; 实现归母净利润2.60亿元, 同比增长13.85%。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?49aaeab8-221a-4222-b82b-d4dd12920cef>
<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?72e55d51-e2fb-4fb5-9b6c-6addf7ae5c5c>
- 青岛银行 发布一季度报告: 实现营业收入21.18亿元, 同比增长98.69%; 实现归母净利润5.07亿元, 同比增长9.89%。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?414d3554-e7f0-42d6-b4ef-df8dfba1d874>

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 3,086.40 点，周环比下降 5.64%；深证成指收于 9,780.82 点，周环比下降 6.12%。沪深两市周交易额 3.55 万亿元，日均成交额 7,090.62 亿元，周环比下降 8.37%。

图表6：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 4 月 26 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

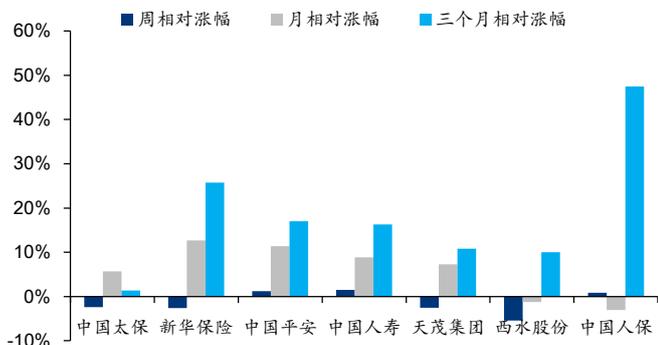
上周保险指数下跌 5.1%，但今年以来涨幅达 45%，目前仍处于估值修复阶段。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表7：保险股上周涨幅

险企	最新收盘价（¥）	上周涨幅	成交额（亿元）	A/H 股溢价
中国人寿	30.08	-4.1%	27.54	60%
中国平安	83.11	-4.5%	317.13	5%
中国人保	9.15	-4.8%	30.49	230%
中国太保	36.21	-8.1%	52.95	28%
天茂集团	7.30	-8.2%	8.73	N.A.
新华保险	59.10	-8.3%	49.07	56%
西水股份	13.83	-11.1%	13.96	N.A.

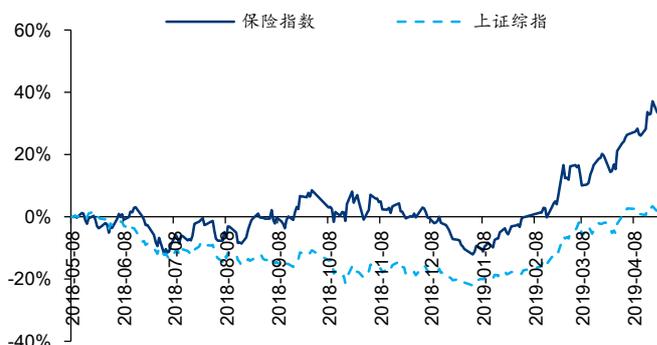
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表8：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 4 月 26 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 4 月 26 日）



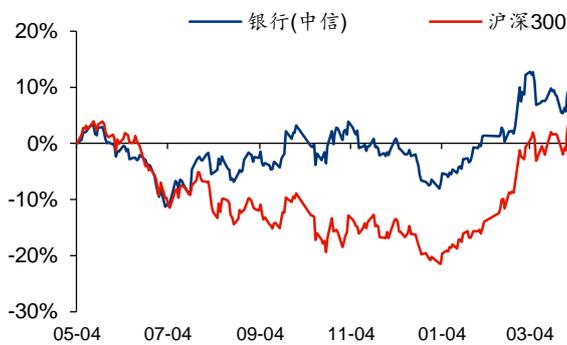
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表15： 上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	上周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	98.9%	102.1%
2	中信银行	47.0%	48.9%
3	民生银行	24.5%	27.8%
4	光大银行	23.8%	30.6%
5	建设银行	22.4%	26.3%
6	中国银行	20.6%	23.8%
7	农业银行	20.4%	23.1%
8	青岛银行	15.7%	22.1%
9	工商银行	13.4%	16.6%
10	交通银行	8.3%	11.8%
11	招商银行	3.2%	3.9%

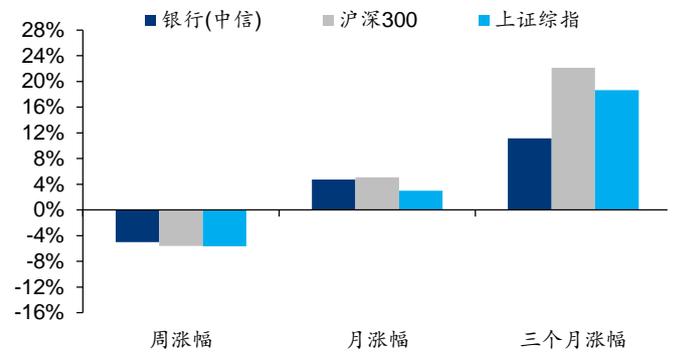
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： 银行指数涨幅走势图



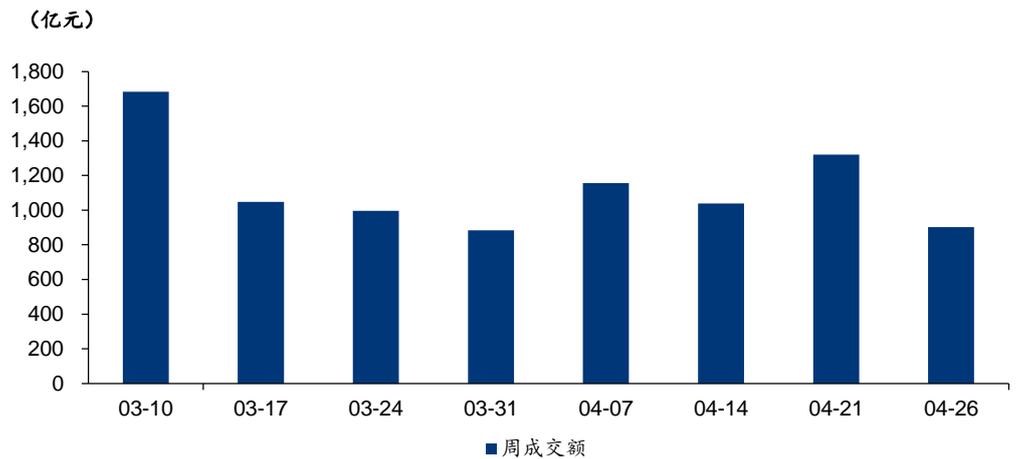
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17： 银行指数涨幅对比图



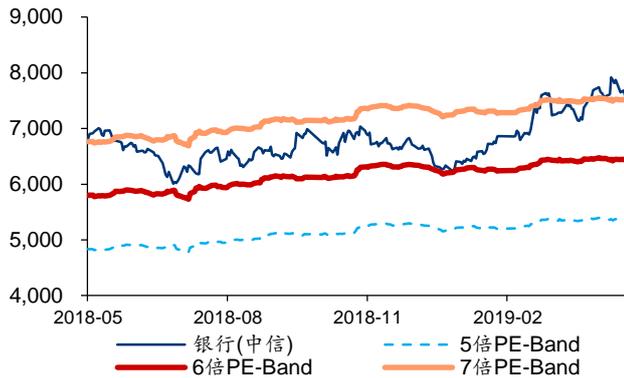
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18： 银行板块周成交额



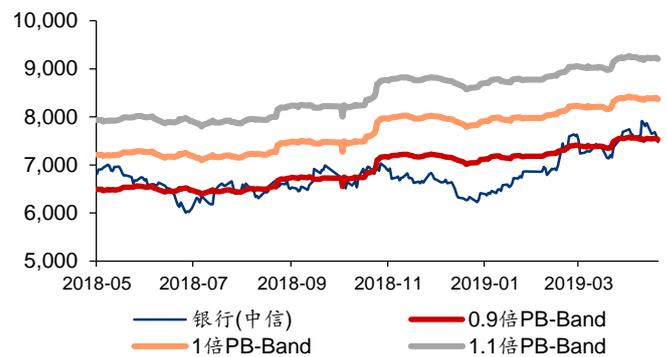
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

证券板块

截至上周收盘, 券商指数收于 9,163.61 点, 周环比下降 3.60%; 周成交额 1,674.86 亿元, 日均成交 334.97 元, 环比上升 6.45%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 368.7%。

图表21: 券商股上周涨幅前五名(截至 2019 年 4 月 26 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
601555.SH	东吴证券	12.18	8.56%	80.86%
000686.SZ	东北证券	10.74	1.23%	-9.20%
000783.SZ	长江证券	7.87	0.38%	31.72%
601099.SH	太平洋	4.15	-0.24%	46.05%
002797.SZ	第一创业	7.7	-0.26%	25.35%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2019 年 4 月 26 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	14.89	23.59	58.4%
海通证券	6837.HK	8.72	14.3	64.0%
广发证券	1776.HK	9.35	15.75	68.4%
华泰证券	6886.HK	12.85	21.3	65.7%
东方证券	3958.HK	5.04	11.46	127.5%
招商证券	6099.HK	9.35	17.56	87.8%
光大证券	6178.HK	6.60	12.78	93.7%
中国银河	6881.HK	4.50	12.38	175.4%
中州证券	1375.HK	1.79	5.85	226.2%
中信建投	6066.HK	5.92	27.75	368.7%
国泰君安	2611.HK	14.28	19.32	35.3%
申万宏源	6806.HK	2.75	5.37	95.6%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

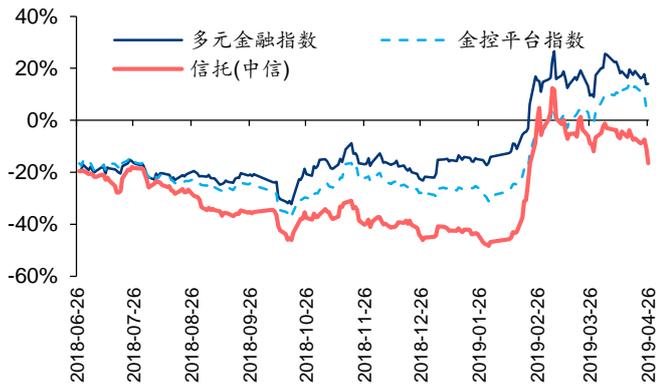
上周多元金融指数收于 8,347 点, 较前一周下降 1.78%; 金控平台指数收于 2,629 点, 较前一周下降 7.46%; 信托(中信)指数收于 2,737 点, 较前一周下降 8.38%。上周多元金融板块个股均下跌。

图表23: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年4月26日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	600390.SH	五矿资本	-1.75%	14.71
2	000563.SZ	陕国投A	-5.31%	35.58
3	000685.SZ	中山公用	-5.79%	3.02
4	000626.SZ	远大控股	-5.99%	4.80
5	603300.SH	华西股份	-6.00%	12.69

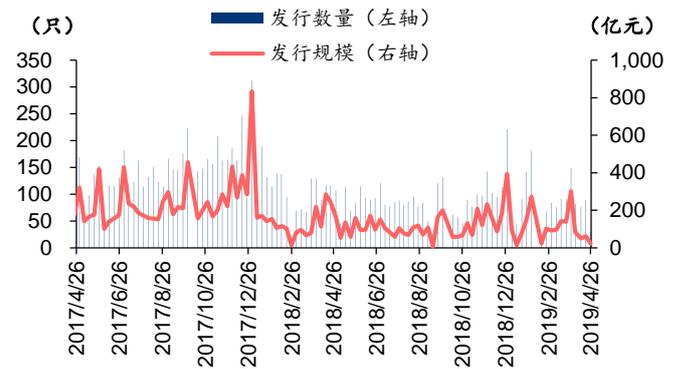
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 新发行产品数量及规模

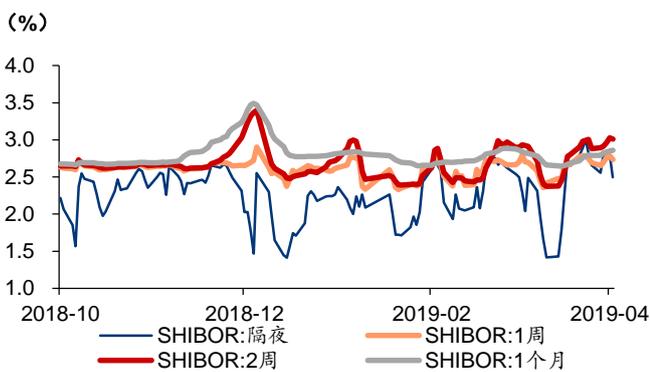


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

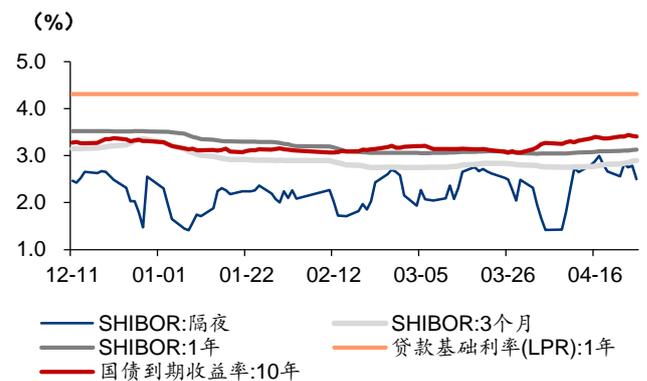
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.41%, 较前一周上升0.04个百分点, Shibor隔夜利率收于2.50%, 较前一周下降0.17个百分点。

图表26: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 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

亚行行长：愿继续与中国就“一带一路”建设开展合作

亚洲开发银行（亚行）行长中尾武彦 25 日在菲律宾首都马尼拉表示，“一带一路”倡议聚焦提升区域互联互通水平，未来亚行愿意继续与中国政府及中国相关金融机构针对“一带一路”建设的具体项目开展合作。（新华网）

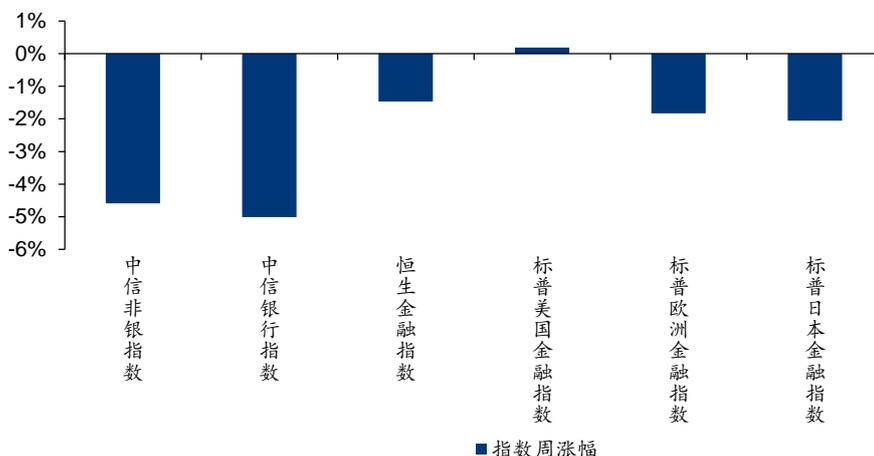
加拿大央行放弃加息倾向 并下调经济增长预期

当地时间 4 月 24 日，加拿大央行公布了 4 月利率政策决议，保持政策利率在 1.75% 不变，符合市场预期。不过令市场颇为意外的是，加拿大央行大幅下调 2019 年 GDP 增长预期，并放弃了加息倾向。（经济参考报）

海外市场

上周中信非银指数、中信银行指数分别下降 4.59%、5.01%，走势弱于全球主要金融指数。

图表28：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29：海外保险估值比较（截至2019年4月26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	103.9	0.1%	409	42,491	10.55	0.87
大都会保险	USD	45.1	-0.5%	957	43,173	8.67	0.82
宏利金融	USD	18.2	-1.1%	1,971	35,872	9.92	1.16
美国国际集团	USD	46.1	0.0%	869	40,040	-6,673.31	0.71
欧洲							
MUENCHENER	EUR	221.8	0.2%	173	38,359	102.02	1.37
安盛集团	EUR	23.7	-0.1%	2,425	57,482	9.26	0.83
安联保险	EUR	213.4	-0.6%	424	90,580	13.31	1.38
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,602.0	-0.2%	748	4,190,433	14.75	1.10
第一生命保险	JPY	1,595.0	-1.7%	1,198	1,911,142	5.25	0.51
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,438.0	0.1%	593	2,039,737	13.24	0.69
香港							
友邦保险	HKD	79.9	0.3%	12,085	965,558	38.21	3.16
中国太平	HKD	24.2	-6.8%	3,594	86,796	13.10	1.32
中国人民保险集团	HKD	3.2	-4.2%	44,224	142,843	9.69	0.82

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：海外银行估值比较（截至2019年4月26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	69.5	-0.2%	2,352	163,454	9.75	0.92
摩根大通	USD	114.5	0.9%	3,274	374,802	12.00	1.61
富国银行	USD	48.0	0.8%	4,549	218,190	10.17	1.25
汇丰控股	USD						
欧洲		43.1	-0.4%	20,561	175,613	14.05	0.95
法国巴黎银行	EUR	46.8	-4.5%	1,250	58,447	7.53	0.57
桑坦德	EUR	4.5	-2.7%	16,237	72,282	9.32	0.75
日本							
三菱日联金融集团	JPY	549.9	-2.8%	13,082	7,144,735	7.26	0.47
三井住友金融集团	JPY	4,021.0	-1.0%	1,411	5,707,087	7.56	0.50
瑞穗金融集团	JPY	173.5	-0.5%	25,358	4,437,461	7.62	0.50
香港							
恒生银行	HKD	205.8	0.6%	1,912	393,457	16.54	2.43
东亚银行	HKD	25.2	-1.4%	2,897	72,998	12.59	0.79
中银香港	HKD	35.3	-0.1%	10,573	373,219	11.66	1.45

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：海外证券估值比较（截至2019年4月26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	203.08	-1.4%	368	74,789	8.04	0.83
贝莱德	USD	478.98	2.9%	158	75,694	17.73	2.34
摩根士丹利	USD	47.89	0.7%	1,709	81,834	10.25	1.14
嘉信理财	USD	44.90	-1.4%	1,333	59,847	17.06	3.35
瑞士信贷	USD	13.41	-0.2%	2,551	34,203	16.37	0.78
SEI	USD	53.87	-7.7%	153	8,216	17.12	5.02
INVESTMENTS							

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32: 海外信托估值比较 (截至2019年4月26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	6.16	-13.0%	5,469	33,690	38.86	2.43
陕国投A	CNY	4.99	-5.3%	3,964	19,780	45.05	1.87
经纬纺机	CNY	14.43	-7.2%	704	10,161	12.23	1.19
美国							
诺亚财富	USD	54.43	1.0%	30	3,288	27.82	3.87
北美信托	USD	97.72	6.4%	218	21,343	14.46	2.19

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 海外期货估值比较 (截至2019年4月26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	16.05	-15.3%	345	5,537	1,781.90	10.37
弘业股份	CNY	8.79	-12.4%	247	2,169	-30.91	1.68
厦门国贸	CNY	8.54	-7.3%	1,816	15,511	7.08	1.27
物产中大	CNY	5.64	-7.4%	4,307	24,290	10.13	1.35
境外							
鲁证期货	HKD	1.25	-6.0%	1,002	1,252	9.32	0.50
弘业期货	HKD	1.36	-0.7%	907	1,234	12.22	0.61
元大期货	TWD	47.25	0.4%	232	10,975	11.62	1.39

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 海外租赁估值比较 (截至2019年4月26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	9.86	-6.1%	485	48	240.08	3.10
晨鸣纸业	CNY	6.04	-7.5%	2,905	144	6.99	1.00
渤海租赁	CNY	4.45	-11.2%	6,185	275	12.07	0.77
东莞控股	CNY	9.38	-7.5%	1,040	98	9.30	1.50
中航资本	CNY	5.90	-9.2%	8,976	530	16.73	1.91
港股							
环球医疗	HKD	6.23	-7.3%	1,716	107	6.93	1.12
融众金融	HKD	0.45	-5.3%	413	2	-0.84	1.58
恒嘉融资租赁	HKD	0.03	-3.4%	11,919	3	-0.90	0.42
中国飞机租赁	HKD	8.90	-1.7%	677	60	7.45	1.59
远东宏信	HKD	8.70	2.8%	3,955	344	7.68	1.09

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 海外小贷估值比较 (截至2019年4月26日)

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (百万)	总市值 (百万)	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
世联行	CNY	5.48	-11.0%	2,043	11,195	26.69	2.12
新力金融	CNY	8.77	-11.0%	484	4,245	75.34	4.01
美国							
鲈乡农村小贷	USD	1.66	17.7%	6	9	1.20	3.27
LENDINGCLUB	USD	3.24	1.3%	430	1,392	-10.85	1.60
香港							
佐力小贷	HKD	0.71	18.3%	1,180	838	5.36	0.44
瀚华金控	HKD	0.62	5.1%	4,600	2,852	8.63	0.36

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36： 海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 4 月 26 日）

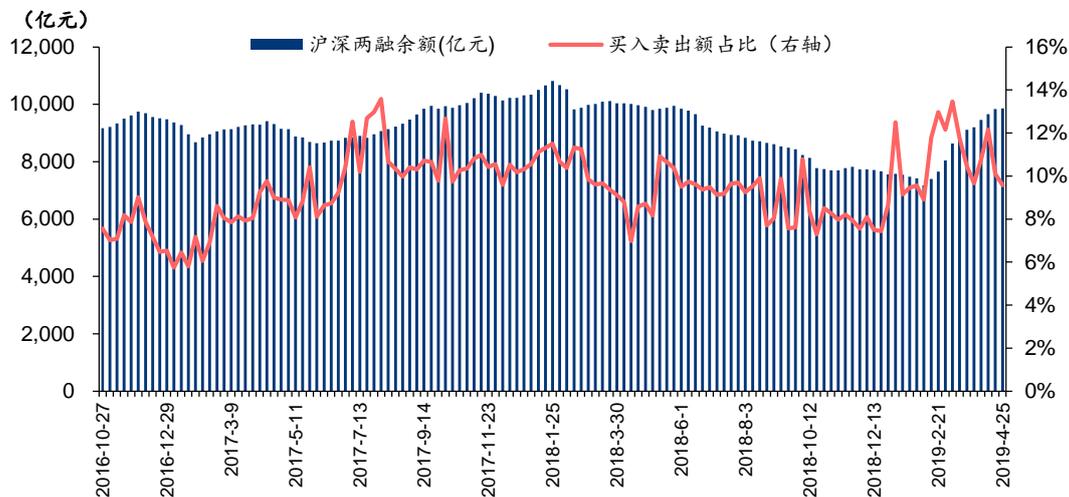
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	5.0	-5.3%	3,964	19,780	45.05	1.87
海德股份	CNY	14.0	-9.5%	442	6,204	66.51	1.51
港股							
中国华融	HKD	1.6	-3.0%	39,070	64,075	35.63	0.47
中国信达	HKD	2.1	-4.6%	38,165	79,764	5.81	0.45

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至4月25日收盘，两融规模 9,857.93 亿元，环比上升 0.21%；其中融资余额 9,769.16 亿元，融券余额 88.78 亿元。融资期间买入额 2,742.34 亿元，期现比 9.58%。

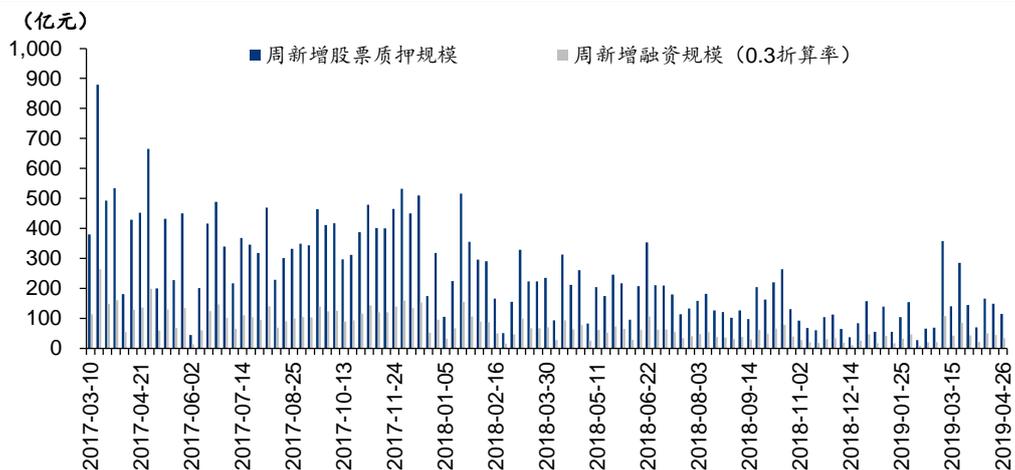
图表37： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年4月25日）



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 10.55 亿股，股票质押市值 114.68 亿元，融资规模(0.3折算率)34.40 亿元；2019年券商口径股票质押累计 179.73 亿股，市值 2,101.58 亿元，融资规模 630.47 亿元。

图表38： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年4月26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 648 家，主承销商募集金额合计 2665.50 亿元。其中首发 3 家、增发 9 家，可转债 9 家，配股未发行；债券承销 530 家，募资规模 1549.21 亿元。上市券商主承销 346 家，募集规模 1735.07 亿，占比 65.09%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,223 只，资产净值合计 18,320 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1,868 只，市场份额 53.77%；资产净值 10,205 亿元，市场份额 55.71%。

图表39：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年4月26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	1045.03	6.1%	1791.17	9.8%
华泰资管	138	1088.00	6.4%	1096.12	6.0%
中信证券	237	797.33	4.7%	815.47	4.5%
光大证券	87	768.06	4.5%	784.77	4.3%
国泰君安	211	731.14	4.3%	760.70	4.2%
海通证券	106	625.20	3.7%	664.37	3.6%
申万宏源	202	634.27	3.7%	616.44	3.4%
安信证券	39	545.35	3.2%	553.43	3.0%
长江资管	57	492.76	2.9%	491.33	2.7%
东方红资管	68	279.63	1.6%	436.83	2.4%
招商证券	94	419.27	2.5%	413.94	2.3%
兴业资管	124	372.90	2.2%	364.52	2.0%
方正证券	55	317.83	1.9%	321.25	1.8%
东兴证券	77	281.04	1.6%	282.08	1.5%
国信证券	42	172.06	1.0%	187.39	1.0%
国元证券	30	164.25	1.0%	170.77	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	21	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	57	77.81	0.5%	77.73	0.4%
国金证券	28	18.01	0.1%	17.31	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2家，累计达到10,083家。周成交数5.23亿股（做市转让+协议转让），日均成交1.05亿股，环比上升12.08%；成交额13.76亿元（做市转让+协议转让），日成交额2.75亿元，环比下降19.70%。

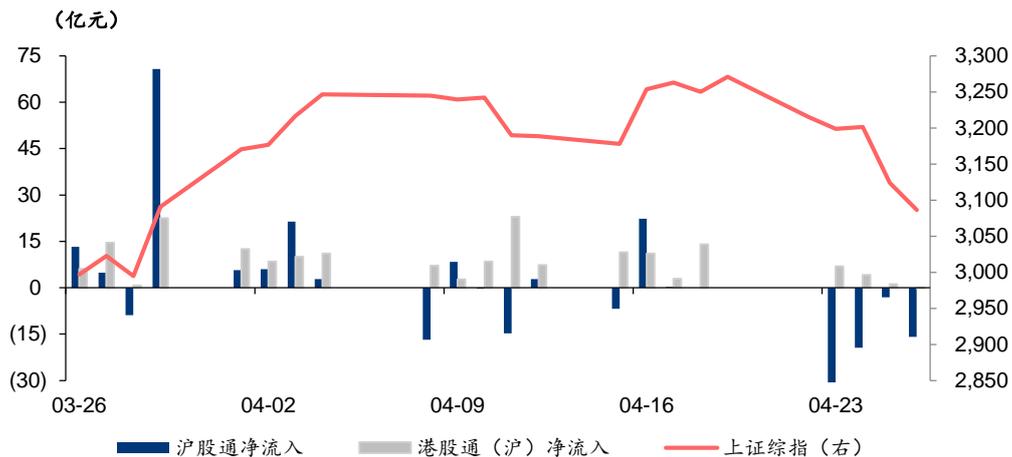
图表40：新三板市场上周概况（截至2019年4月26日）

项目	上周	环比
新增挂牌家数	2	-71.43%
股票发行概况		
发行家数	7	75.00%
发行次数	7	75.00%
发行金额(亿元)	1.87	39.55%
市场交易概况(亿股、亿元)		
成交数量(做市转让)	1.66	15.78%
成交数量(协议转让)	3.57	10.44%
成交金额(做市转让)	5.69	-42.31%
成交金额(协议转让)	8.07	10.90%

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，周共计净流出71.1亿元。港股通方面，净流入11.93亿元。

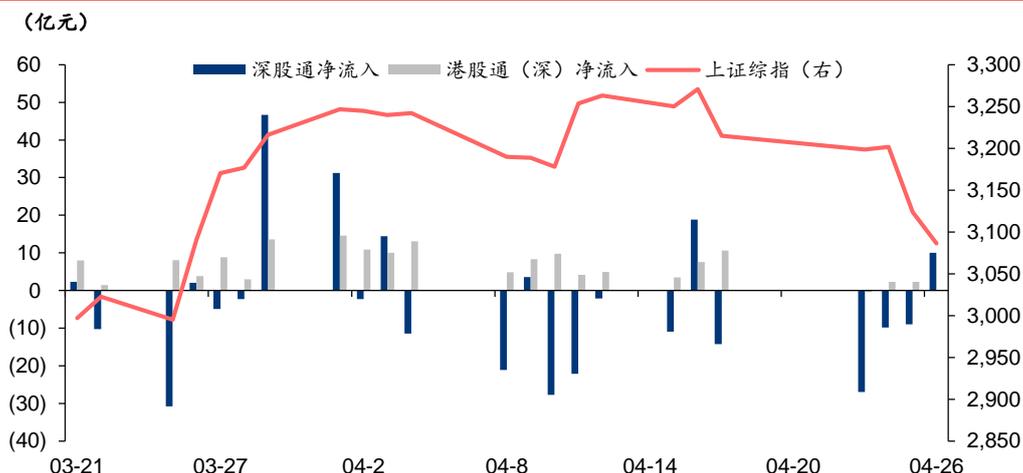
图表41：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

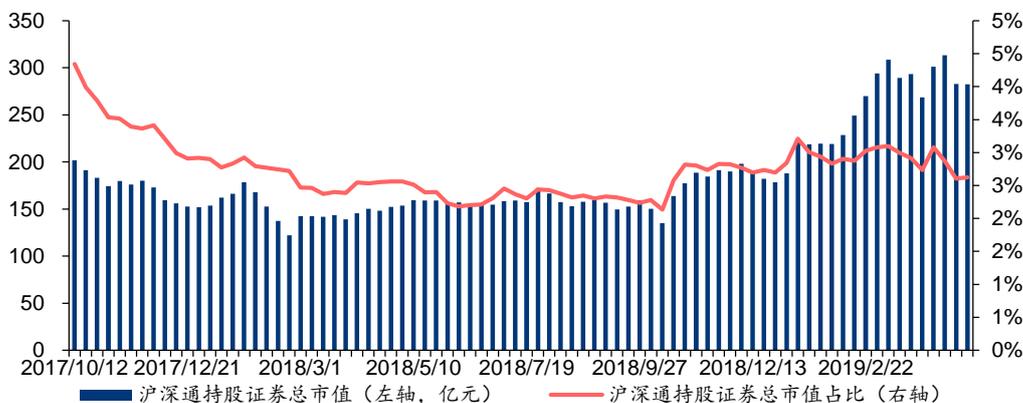
深港通：深股通方面，周共计净流入 49.98 亿元。港股通方面，净流入 15.05 亿元。

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

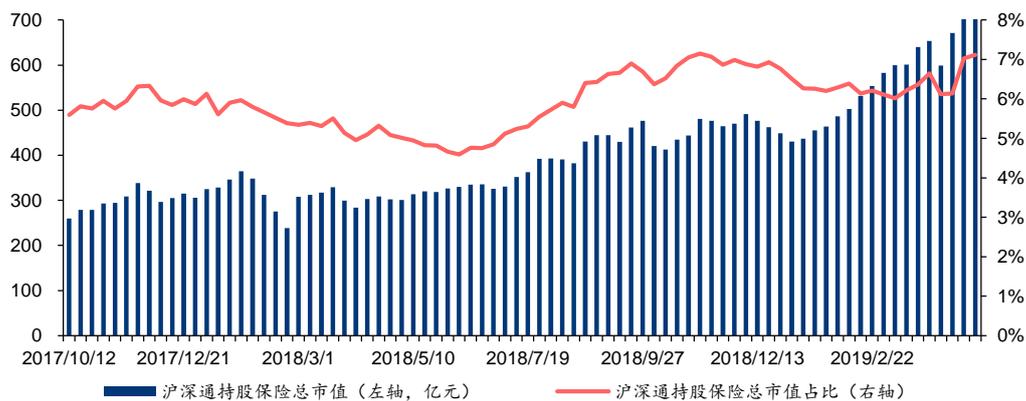
图表43：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

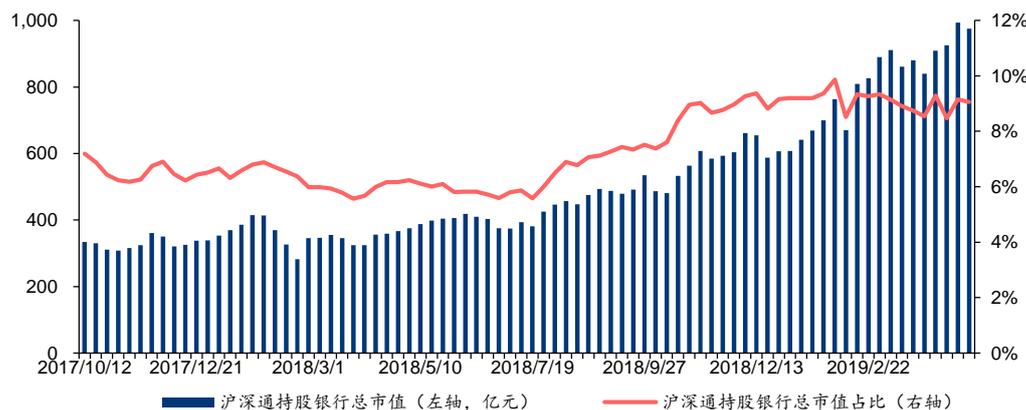
图表44：沪深股通持股保险市值及占比



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，华泰证券研究所

风险提示

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

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