

行业周报 (第二十周)

2019年05月19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: 大资金入市+改革持续, 把握保险银行机会

保险银行板块基本面坚韧, 估值性价比高, 安全边际与改善成长逻辑兼具, 市场震荡环境下凸显防御价值和中长期配置价值。资本市场改革发展稳步推进, 长期看好优质头部券商改革红利下的前景。

子行业观点

保险: 上市险企寿险保费稳健增长, 业务结构优化下价值率有望稳步抬升。投资端来看, 长端利率中枢窄幅震荡, 权益市场大幅改善的环境下, 投资回报正效应有望逐步显现, 估值优势突出, 重申板块推荐。**银行:** 一季度贷款利率稳中有升, 严监管基调奠定, 银行的风险偏好预计提升较慢, 息差具有较强支撑。MSCI 正式对 A 股扩容, 境外资金流入有望为估值修复提供动力。**证券:** 市场化改革红利持续。科创板加速推进, 第二轮问询开启。退市力度加大, 完善市场化机制。境内外增量资金入场可期引导市场深化。短期追踪政策和市场边际变化, 长期看好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: 推荐平安银行、成都银行、交通银行、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

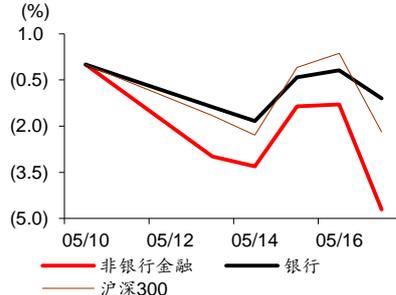
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
复旦复华	600624.SH	19.83
华资实业	600191.SH	14.78
九鼎投资	600053.SH	3.48
宁波银行	002142.SZ	2.42
华铁科技	603300.SH	0.94
香溢融通	600830.SH	0.16
大智慧	601519.SH	0.00
方正证券	601901.SH	(0.30)
海航投资	000616.SZ	(0.32)
中国银行	601988.SH	(0.53)

一周跌幅前十公司

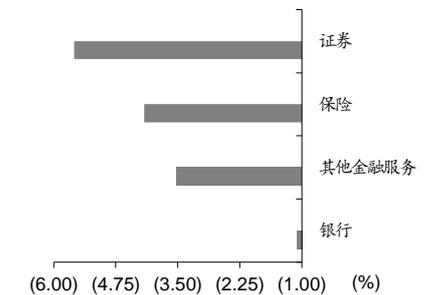
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中国中期	000996.SZ	(12.03)
长江证券	000783.SZ	(12.00)
天成控股	600112.SH	(9.13)
陕国投 A	000563.SZ	(8.59)
紫金银行	601860.SH	(8.59)
华西证券	002926.SZ	(7.95)
长城证券	002939.SZ	(7.86)
锦龙股份	000712.SZ	(7.83)
财通证券	601108.SH	(7.52)
浙商证券	601878.SH	(7.45)

资料来源: 华泰证券研究所

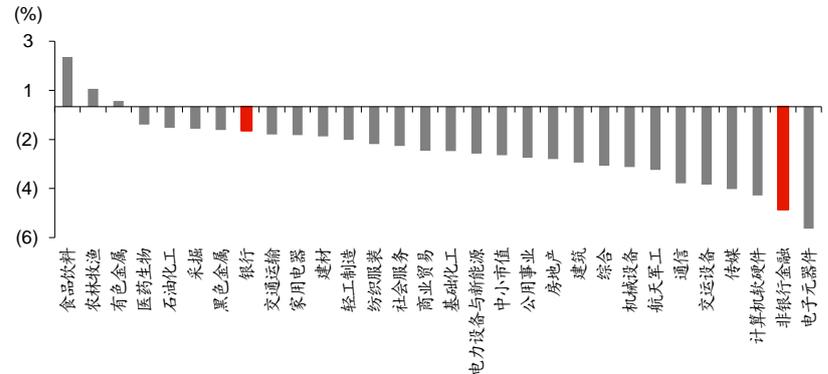
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	05月17日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
平安银行	000001.SZ	买入	12.44	17.23~18.67	1.45	1.65	1.92	2.24	8.58	7.54	6.48	5.55
中信证券	600030.SH	买入	19.64	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	25.51	16.79	14.44	12.59
新华保险	601336.SH	买入	49.86	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.63	13.23	10.61	9.34

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

保险：保费增速回暖，估值优势突出，中期配置优选板块

上市险企寿险保费稳健增长，其中平安与新华单月增速保持平稳，太保单月显著发力，业务结构优化下价值率有望稳步抬升。投资端来看，长端利率中枢窄幅震荡，权益市场大幅改善的环境下，投资回报正效应有望逐步显现。当前时点负债优化、投资向好、估值优势突出，是中长期底仓配置优选板块，坚定看好保险股投资机会，重申板块推荐。我们以5月17日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.22、0.75、0.76和0.78，估值优势突出，是中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、行业数据跟踪

寿险总保费稳健增长，单月增长现分化。上市险企4月寿险总保费增速回暖，中国人寿、平安寿险、太保寿险和新华保险累计保费分别达2949亿元（YoY+6.9%）、2306亿元（YoY+8.0%）、1028亿元（YoY+4.8%）和515亿元（YoY+9.6%）。其中中国人寿受去年同期高基数的影响，4月单月降幅明显，总保费增速有所放缓。平安寿险、新华保险4月单月增速保持平稳，推动总保费稳健上行，业务结构优化下价值率有望稳步抬升，其中平安寿险新单降幅收窄已至-11.3%。太保寿险开门红压力缓释，4月逐步发力，4月增长表现优异，推动总保费持续增长。

财险总保费略有下滑，非车险环比下滑明显。财险总保费增速环比下滑明显，平安产险、太保产险总保费分别达890亿元（YoY+8.5%）、457亿元（YoY+11.7%），累计增速分别小幅环比下滑1pct和0.6pct。分险种来看，平安车险4月单月增速保持稳健，仍维持11%以上的增长，但非车险与意健险业务单月环比下滑明显，是拖累总保费增速的主要因素。我们认为非车险市场需求仍较旺盛，看好大型险企全业务布局下的规模优势。

图表1：上市险企2019年4月保费数据梳理（亿元）

公司	4月累计保费	4月累计同比	3月累计同比	4月单月保费	4月单月同比	3月单月同比
人身险板块						
中国人寿	2,949	6.9%	11.9%	225	-30.8%	-6.3%
平安寿险	2,306	8.0%	7.4%	348	12.0%	12.1%
平安养老	100	7.5%	18.1%	23	-17.5%	25.2%
平安健康	20	75.5%	78.6%	5	66.0%	51.9%
太保寿险	1,028	4.8%	3.9%	99	13.0%	6.9%
新华保险	515	9.6%	9.4%	84	10.5%	12.2%
太平寿险	687	9.6%	9.8%	88	8.3%	11.4%
太平养老	21	-4.4%	-2.4%	4	-11.1%	39.9%
人保寿险	624	2.9%	3.3%	37	-4.1%	3.8%
人保健康	102	29.5%	25.4%	11	77.3%	-18.5%
国华人寿	211	-23.6%	-29.7%	20	347.3%	-13.0%
财产险板块						
人保产险	1,601	17.6%	18.3%	346	15.0%	11.2%
平安产险	890	8.5%	9.5%	198	5.2%	8.6%
太保产险	457	11.7%	12.3%	105	9.8%	11.6%
太平产险	89	8.1%	5.2%	24	17.1%	9.2%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

图表2：中国平安细分保费数据梳理（亿元）

类型	4月累计保费	4月累计同比	3月累计同比	4月单月保费	4月单月同比	3月单月同比
寿险业务	2,426	8.4%	8.1%	376	10.0%	12.4%
个人业务	2,338	8.3%	7.6%	355	12.3%	12.4%
新业务	631	-11.3%	-13.1%	100	-0.4%	1.2%
续期业务	1,707	17.9%	17.9%	255	18.2%	18.0%
团队业务	89	10.2%	23.4%	20	-18.7%	28.3%
新业务	88	10.2%	23.3%	20	-18.9%	28.2%
续期业务	0.16	81.1%	57.0%	0.06	147.3%	72.1%
产险业务	890	8.5%	9.5%	198	5.2%	8.6%
车险	627	9.1%	8.4%	149	11.4%	11.5%
非车险	220	2.3%	7.4%	40	-15.8%	-4.1%
意外与健康险	43	41.5%	45.3%	9	28.6%	44.6%

注：寿险业务数据为平安人寿、平安养老及平安健康险的合计数

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

2、估值端

我们以5月17日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.22、0.75、0.76和0.78，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：息差具有较强支撑，MSCI扩容带来增量资金

上周大盘继续回调，但银行指数仅下跌1.40%，跑赢沪深300指数0.79pct。国有大行、股份行分别下跌1.06%、1.22%，均跑赢银行指数与沪深300指数，区域性银行跌幅略大于沪深300指数，银行板块出现相对收益的主要原因为基本面表现稳健。5月14日MSCI公布2019年半年度指数评估结果，宣布将大盘A股纳入因子由5%扩大至10%，21家银行在列。境外资金的逐渐流入有望为银行板块的估值修复提供动力，在板块调整之际，我们坚定看好优质银行股的后续走势。推荐平安银行、成都银行、交通银行、招商银行。

一季度贷款利率稳中有升。央行一季度货币政策执行报告显示3月贷款加权平均利率为5.69%，较2018年12月上升5bp。虽然票据融资利率、个人住房贷款利率均出现下行，但一般贷款利率较2018年12月上升13bp至6.04%，同时执行上浮利率的贷款占比略有上升。一季度实体经济回暖较快，贷款需求较为旺盛，叠加历史上一季度贷款利率的季节性特征明显，贷款利率略有回升。贷款利率具有较强支撑，这使得上市银行一季报息差保持稳中有升趋势。

风险偏好提升较慢有望继续支撑息差。5月17日银保监会下发《开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》（简称“《通知》”），明确了银行监管的重点五大领域：股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险、重点风险处置，奠定了强监管基调。强监管对上市银行影响预计将小于非上市银行，尤其是对业务开展较合规的大型银行、农商行及零售型银行。银行的信贷风险偏好上升预计将放缓，进而对息差表现继续提供支撑。

MSCI对A股正式扩容，外资有望在长期流入。5月14日MSCI正式决议将大盘A股的纳入因子由5%提升至10%。在纳入指数的264个A股标的中，共有21只银行股，纳入市值约占全部A股纳入市值的20%。根据我们测算，此次纳入因子提升有望为A股带来增量资金1522亿元，其中银行股为271亿元。虽然近期沪深股通北上资金呈现净流入状态，但长期来看，金融业对外开放的持续推进有望吸引更多外资进入中国市场，进而为高权重、高股息的银行股带来估值修复机遇。

大中型银行：监管严查下大行压力较小，息差预计继续上行

上周震荡环境中，大中型银行抗跌属性凸显，大行及招商银行、兴业银行跌幅较小。银保监会发布《开展“巩固治乱象成果 促进合规建设”工作的通知》，将严查信贷投向合规、不良贷款管理等工作。我们认为通知对于大中型银行的影响主要有两点。第一是银行信贷供给偏好或有下降，信贷供需调整下，贷款定价预计上行，息差有望继续上扬。第二是银行影响分化，国有大行与零售银行影响程度较轻。国有大行以信贷业务为主体，业务经营相对规范；零售型银行，如招商银行、平安银行，以零售投放为主，非合规的信贷投放相对有限。我们积极推荐零售转型领先，基本面表现坚挺的平安银行、招商银行，以及基本面继续改善、估值具有较强修复空间的大行交通银行。

区域性银行：长期成长逻辑不变，行情调整期继续看好

上周区域性银行指数跑输银行指数，主要由次新股标的的回调力度较大导致。宁波银行成为唯一一周涨幅为正的银行股，涨幅为2.42%。在5月14日MSCI的半年度审议中，我们重点推荐的成都银行正式被纳入MSCI指数，成为第21只入围的银行股。成都银行将直接按10%的纳入因子纳入指数，有望迎来增量资金。区域性银行保持较快的资本补充进度，常熟转债提前赎回的赎回登记日已至，共99.48%的转债转股，我们测算常熟银行的核心一级资本充足率将提升至12.47%，资本实力大幅增厚。此外，宁波银行80亿元定增、苏农银行25亿元二级资本债发行方案分别获股东大会、江苏银保监局通过，张家港行发行的25亿元可转债步入转股期，资本补充的提速有望增强区域性银行的信贷投放能力。近期虽然板块回调，但我们仍坚定看好优质区域性银行的长期成长潜力，个股推荐成都银行。

证券：持续关注市场化改革下行业前景，紧握优质券商

资本市场政策红利持续。科创板加速推进，已有企业进入二轮问询回复，正式开板可期。退市力度大幅加强，交易所终止四家公司股票上市，对于净化市场环境、优化资源配置、促进优胜劣汰、完善市场机制意义重大。境内外增量资金入场可期，4月新增投资者势头不减。板块行情短期需持续追踪政策环境和股指、交投活跃度、风险偏好等市场指标边际变化。长周期看好市场化改革下行业前景。优质券商综合实力优势显著，未来有望把握转型先机，赢得α溢价，驱动大、小券商估值溢价逐渐收敛，我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.1-1.5倍，PE17-20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。

市场化改革持续推进，开启券商转型发展新周期。科创板加速，正式开板指日可待。5月14日深圳微芯生物科技股份有限公司成为首家进入科创板二轮问询回复的企业。上交所就科创板申请企业首轮问询的情况、发行人和中介机构存在的问题，以及第二轮问询的特点等问题答记者问，助力科创板制度有效执行。退市力度大幅加强，5月17日沪深交易对四家公司的股票实施终止上市。监管贯彻落实退市制度，坚持“出现一家，退市一家”，对于净化市场环境、优化资源配置、促进优胜劣汰、完善市场机制意义重大。市场化改革倒逼券商经营模式高阶升级，证券行业将迎来更高阶创新发展周期。

增量资金入场可期，4月新增投资者势头不减构筑基础。5月14日MSCI如期将指数里的中国大盘A股纳入因子从5%提高至10%，并以10%的纳入因子纳入中国创业板大盘A股，有望为A股引入增量资金1522亿元人民币。未来政策引导下保险资金、养老金、银行理财资金等长线资金有望加速入场，将带动市场交投活跃度提升，并引导价值投资、促进资本市场和证券行业健康发展。4月，中国结算公布4月新增投资者153.11万，同比增长58%，较3月增速下滑45pct，但同比增幅仍然较为可观，为后期资本市场健康发展和预期改善奠定基础。

资本市场业态模式变革，证券公司的竞争模式也从通道业务向现代化投行转变，各业务条线均开启新一轮战略转型，需持续关注行业向转型发展的进程。大型券商业务布局稳健均衡，战略布局较为前瞻，有望优先掌握转型先机，行业马太效应将更趋强化。大型券商有望赢得α溢价，将驱动大、小券商估值溢价逐渐收敛。关注优势券商价值投资机会。

重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月17日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中信证券	600030.SH	买入	19.64	27.89-29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	25.51	16.79	14.44	12.59
新华保险	601336.SH	买入	49.86	71.80-78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.63	13.23	10.61	9.34
招商银行	600036.SH	增持	33.31	37.14-39.33	3.19	3.62	4.14	4.84	10.44	9.20	8.05	6.88
平安银行	000001.SZ	买入	12.44	17.23-18.67	1.45	1.65	1.92	2.24	8.58	7.54	6.48	5.55
国泰君安	601211.SH	买入	16.30	23.76-25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	21.17	15.23	13.15	11.40
中国太保	601601.SH	买入	32.57	43.62-47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	16.37	12.72	10.31	8.31
中国人寿	601628.SH	买入	25.35	35.81-39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	63.38	37.84	26.13	19.20
成都银行	601838.SH	增持	8.60	11.32-12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.67	5.55	4.62	3.87
招商证券	600999.SH	买入	15.59	20.14-21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	23.62	17.32	15.28	13.44
交通银行	601328.SH	增持	5.96	7.71-8.67	0.99	1.06	1.14	1.23	6.02	5.62	5.23	4.85

资料来源：华泰证券研究所

图表4：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中信证券 (600030.SH)	<p>业绩表现略超预期，行业龙头地位稳固</p> <p>2019年Q1实现归母净利润42.6亿元，同比+58.3%；实现营业收入105.2亿元，同比+8.4%；加权ROE（未年化）为2.74%，业绩增速略超预期。综合看来，公司投资收益增长亮眼提振业绩，投行收入增幅优于同业。公司龙头地位稳固，预计2019-2021年EPS1.17/1.36/1.56元，BPS13.28/14.03/14.88元，维持买入评级，目标价27.89 - 29.22元。</p> <p>点击下载全文：中信证券(600030,买入)：投资收益亮眼，领先优势持续</p>
新华保险 (601336.SH)	<p>总保费稳健增长，综合收益较为可观</p> <p>公司19Q1归母净利润34亿元，YoY+29.1%，略低于预期，主要由于年化总投资收益率小幅下降0.1pct至4.2%，弱于上市同业表现。但其他综合收益42亿元（去年同期-8亿元），综合投资收益率较为可观，经测算简单年化约为6.57%。总保费432亿元，YoY+9.5%。公司2019年业务推进力度不改，推动价值增速改善，预计2019-21年EPS分别为3.77元、4.70元和5.34元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：新单增长超预期，价值提升稳步推进</p>
招商银行 (600036.SH)	<p>利润增速超10%，维持“增持”评级</p> <p>公司于4月29日发布2019年一季报。1Q19归母净利润增速为11.32%，业绩略低于我们预期。公司在盈利稳健的基础上，主动夯实资产质量，适当调降利润增速，将更有利于长期稳定发展。我们预测2019-2021年归母净利润增速13.3%/14.4%/16.9%，EPS至3.62/4.14/4.84元，目标价37.14-39.33元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：招商银行(600036,增持)：夯基础加拨备，净息差环比提升</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>
国泰君安 (601211.SH)	<p>扣非后归母净利润增速优秀，综合金融布局行业领跑</p> <p>2019年Q1实现归母净利润30.1亿元，同比+33.0%；实现营业收入67.0亿元，同比+7.2%；加权ROE（未年化）为2.48%，业绩增速符合预期。归母扣非净利润YoY+76.2%，业绩表现优秀，主要系18Q1处置国联安基金股权确认投资收益影响。预计2019-2021年EPS为1.07/1.24/1.43元，BPS为14.85/15.65/16.57元，维持买入评级，目标价23.76-25.25元。</p> <p>点击下载全文：国泰君安(601211,买入)：投资增厚业绩，稳健均衡持续</p>
中国太保 (601601.SH)	<p>寿险保费小幅增长，综合投资收益可观</p> <p>公司19Q1归母净利润55亿元，YoY+46.1%，符合预期，年化总投资收益率上行0.4pct至4.6%，净投资收益率上行0.2pct至4.4%。其他综合收益72亿元（去年同期仅4亿元），测算简单年化综合投资收益率约为6.86%，业绩增长空间可观。寿险总保费929亿元，YoY+2.8%，开门红因素拖累整体增速。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)：业绩符合预期，渠道结构保持优异</p>
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，推动公司迈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>

成都银行 1Q19业绩超预期，维持“增持”评级

(601838.SH) 公司于4月24日发布2018年年报及2019年一季报。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。

[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](#)

招商证券 经纪、投行及自营承压，全功能平台和全产业链服务

(600999.SH) 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。

[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](#)

交通银行 PPOP增速持续提升，维持“增持”评级

(601328.SH) 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。

[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](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表5：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年5月13日	国务院	对部分已施加关税的美国商品提高加征关税税率 经党中央、国务院批准，国务院关税税则委员会决定，自2019年6月1日0时起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施25%、20%或10%加征关税。对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。
2019年5月15日	央行	对农商行分三次降准 从2019年5月15日开始，人民银行对服务县域的农村商业银行实行较低存款准备金率，分三次实施到位，5月15日为实施该政策的首次存款准备金率调整，释放长期资金约1000亿元。
2019年5月15日	银保监会	险资获准参与信用衍生品业务 银保监会发布《关于保险资金参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务的通知》，对参与的主体和范围做出明确。《通知》规定保险机构应当具备衍生品运用能力和信用风险管理能力，并符合保险资金参与金融衍生品交易的监管规定。险资在参与信用风险缓释工具和信用保护工具业务时，仅限于对冲风险，保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司不得作为信用风险承担方。
2019年5月17日	证监会	证监会会议 1、证监会回应券商进行科创板两融业务时应秉承审慎原则；2、证监会依法对3宗内幕交易案件作出行政处罚；3、证监会通报康美药业案调查进展；4、证监会回应网信证券存在重大风险隐患。
2019年5月17日	央行	发布2019年第一季度中国货币政策执行报告 央行发布2019年第一季度中国货币政策执行报告，一季度贷款利率季节性明显，调整后贷款加权平均利率较上年12月下降0.05个百分点，企业贷款利率比上年高点下降0.27个百分点。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表6：公司动态

公司	具体内容
东吴证券	拟配股募集资金不超过65亿元。2019-05-13 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-14/601555_20190514_2.pdf
天风证券	撤销大连分公司，将不再新增客户和开展新的业务活动。2019-05-14 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-15/601162_20190515_1.pdf
新华保险	于2019年1月1日至2019年4月30日期间累计原保险保费收入为人民币515.22亿元。2019-05-14 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-15/601336_20190515_2.pdf
中国人寿	于2019年1月1日至2019年4月30日期间，累计原保险保费收入约为人民币2,949亿元。2019-05-14 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-15/601628_20190515_1.pdf
中国太保	子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于2019年1月1日至2019年4月30日期间累计原保险业务收入分别为人民币1,027.52亿元、人民币456.89亿元。2019-05-14 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-15/601601_20190515_1.pdf
西水股份	公司拟发行股份购买国际期货70.02%股权，交易作价35亿元；同时募集配套资金总金额不超过12亿元。2019-05-14 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-15/600291_20190515_1.pdf
方正证券	瑞士信贷银行股份有限公司以非公开协议方式单方面向瑞信方正证券有限责任公司增资，持股比例由33.30%提高至51.00%，成为瑞信方正的控股股东。2019-05-15 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-16/601901_20190516_1.pdf
浙商证券	中诚信证券维持浙商证券股份有限公司公开发行可转换公司债券AAA信用等级。2019-05-15 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-16/601878_20190516_2.pdf
中国平安	1) 控股子公司于2019年1月1日至2019年4月30日期间原保险合同保费收入3316.32亿元；2) 于2019年5月7日至2019年5月14日通过二级市场完成购股，共购得本公司A股股票5429.47万股，占本公司总股本的比例为0.297%，成交金额合计人民币42.95亿元，成交均价约为人民币79.10元/股。2019-05-15 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-16/601318_20190516_1.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-16/601318_20190516_2.pdf
华林证券	全资子公司华林创新投资有限公司拟收购深圳市立业集团有限公司持有的4.8922%的深圳市创新投资集团有限公司股权，拟收购金额为11.52亿元。2019-05-15 链接: http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-05-16/396b07a0-ffa8-4ff9-a502-93da74845fd1.PDF
中原证券	1) 公司以内保外贷方式向招商银行郑州分行申请为境外全资子公司中州国际获取境外银行借款开具保函，为其提供总额不超过港币1.5亿元的担保，担保期限不超过12个月；2) 公司与平煤神马集团签署了战略合作协议。2019-05-16 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-17/601375_20190517_2.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-17/601375_20190517_1.pdf
中国人保	公司2019年1月至4月经由公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为1600.62亿元、102.09亿元及623.85亿元。2019-05-16 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-17/601319_20190517_1.pdf

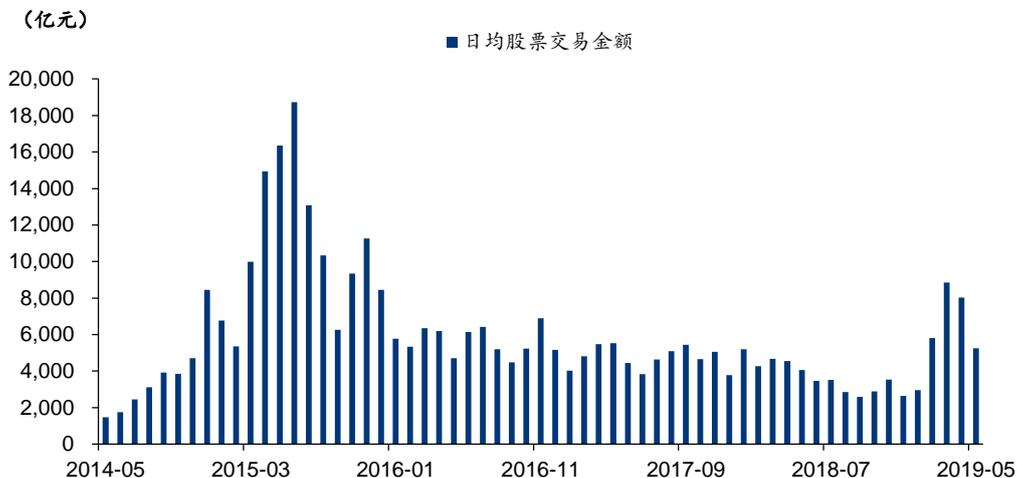
- 中国平安 公司2018年年度分红派息实施，每股派发现金红利1.10元（含税），共计派发现金红利201.08亿元。2019-05-16
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-16/601878_20190516_2.pdf
- 安信信托 公司对2018年度财务报表的会计差错予以更正，将对印纪传媒股票投资调回“可供出售金融资产”科目，公司营业收入由-8.51亿元更正为2.05亿元。2019-05-16
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-17/600816_20190517_1.pdf
- 长江证券 董事会决议通过公司以现金方式向控股子公司长证国际实施分期增资，累计增资金额不超过8亿港元，并以不超过长证国际上一个报告期每股净资产为增资定价依据。2019-05-17
链接： <http://disc.static.szse.cn/download/disc/disk01/finalpage/2019-05-18/d3461230-72e8-4cf3-8a05-f32f22ba9c8c.PDF>
- 招商证券 国务院国资委2019年5月16日出具《关于招商证券股份有限公司配股有关问题的批复》，原则同意公司配股的总体方案。公司配股方案尚需获得公司股东大会审议通过，并需获得证监会核准后方可实施。2019-05-17
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/600999_20190518_2.pdf
- 西水股份 对于上海证券交易所对西水股份2018年年度报告的事后审核问询函，在理财险兑付、信托产品和基金产品等问题上做出回复。2019-05-17
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/600291_20190518_1.pdf
- 兴业银行 银保监会批准公司发行不超过500亿元二级资本债的议案。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-14/601166_20190514_1.pdf
- 建设银行 银保监会核准行长刘桂平的任职资格。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-14/601939_20190514_1.pdf
- 无锡银行 公司将实施2018年年度权益分派，自2019年5月23日至权益分派股权登记日期间，“无锡转债”将停止交易。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-17/600908_20190517_1.pdf
- 宁波银行 股东大会审议通过公司非公开发行A股股票80亿元的议案。
链接： <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5a7be1bb-d95d-46d3-b4f2-58bcddaa60e9>
- 常熟银行 “常熟转债”和“常熟转股”停止交易和转股，尚未转股的“常熟转债”占发行总量的0.52%。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/601128_20190518_3.pdf
- 中国银行 股东大会决议通过发行不超过400亿元人民币减记型无固定期限资本债券、不超过700亿元人民币减记型合格二级资本工具。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/601988_20190518_1.pdf
- 苏农银行 中国银保监会江苏监管局同意苏农银行在银行间债券市场发行不超过25亿元人民币二级资本债券。此发行尚需得到中国人民银行批准。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/603323_20190518_1.pdf
- 兴业银行 银保监会批准公司发行不超过500亿元二级资本债的议案。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-14/601166_20190514_1.pdf
- 建设银行 银保监会核准行长刘桂平的任职资格。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-14/601939_20190514_1.pdf
- 无锡银行 公司将实施2018年年度权益分派，自2019年5月23日至权益分派股权登记日期间，“无锡转债”将停止交易。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-17/600908_20190517_1.pdf
- 宁波银行 股东大会审议通过公司非公开发行A股股票80亿元的议案。
链接： <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5a7be1bb-d95d-46d3-b4f2-58bcddaa60e9>
- 常熟银行 “常熟转债”和“常熟转股”停止交易和转股，尚未转股的“常熟转债”占发行总量的0.52%。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/601128_20190518_3.pdf
- 中国银行 股东大会决议通过发行不超过400亿元人民币减记型无固定期限资本债券、不超过700亿元人民币减记型合格二级资本工具。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/601988_20190518_1.pdf
- 苏农银行 银保监会江苏监管局同意苏农银行在银行间债券市场发行不超过25亿元人民币二级资本债券。此发行尚需得到中国人民银行批准。
链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-18/603323_20190518_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 2,882.30 点，周环比下降 1.94%；深证成指收于 9,000.19 点，周环比下降 2.55%。沪深两市周交易额 2.53 万亿元，日均成交额 5,059.06 亿元，周环比下降 7.25%。

图表7： 沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 5 月 17 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

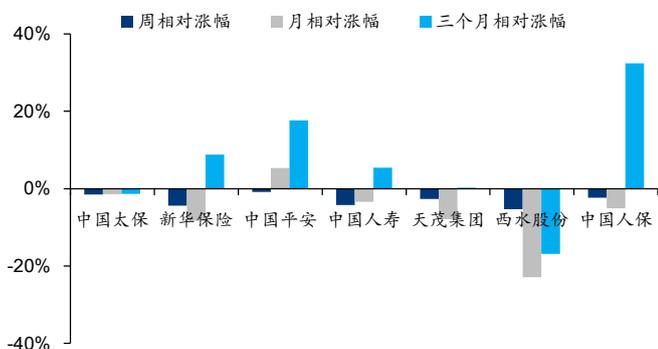
上周保险指数下跌 3.2%，但年初以来涨幅仍有 36%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表8： 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
中国平安	79.10	-2.8%	298.31	4%
中国太保	32.57	-3.5%	28.07	29%
中国人保	8.00	-4.3%	15.45	211%
天茂集团	6.21	-4.6%	3.01	N.A.
中国人寿	25.35	-6.1%	20.04	55%
新华保险	49.86	-6.3%	38.48	55%
西水股份	10.11	-7.2%	7.92	N.A.

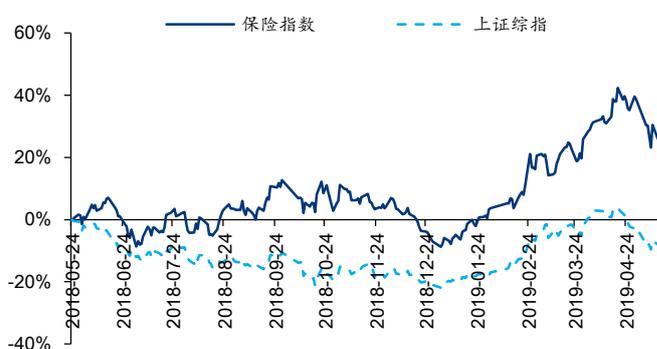
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 5 月 17 日）



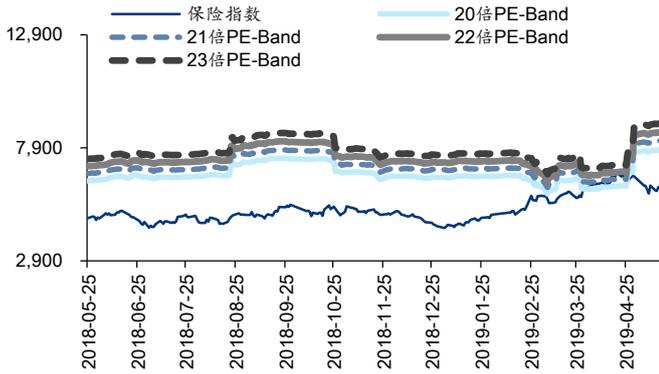
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 保险指数近一年走势图（截至 2019 年 5 月 17 日）



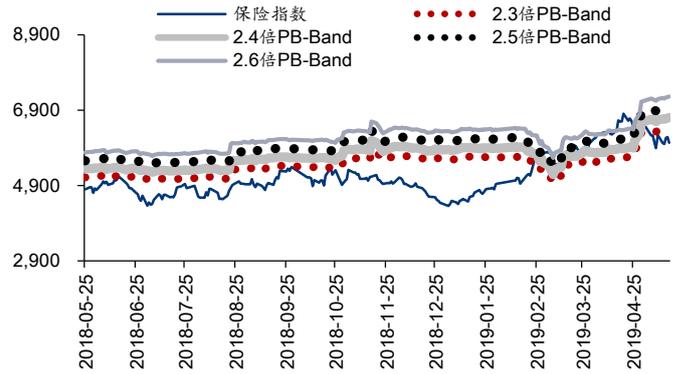
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

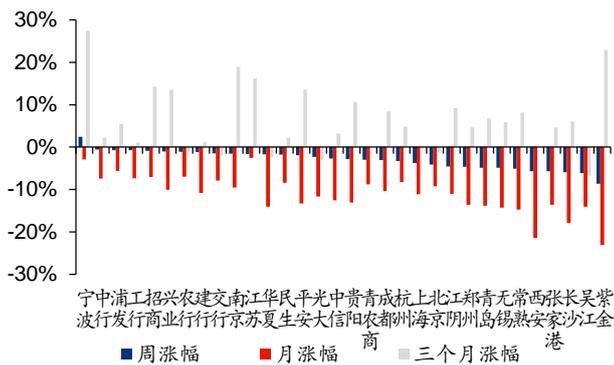
上周银行指数较前一周收盘日下跌 1.40%，同期上证综指下跌 1.94%，跌幅低于大盘 0.54 个百分点。上周成交额 645.94 亿元，较前一周下降 37.24%。上周银行仅宁波银行上涨，走势最好的三家银行分别是：宁波银行、中国银行、浦发银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.831，与前一周相比下降 0.01。

图表13: 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	002142.SZ	宁波银行	2.42%	15.33
2	601988.SH	中国银行	-0.53%	39.58
3	600000.SH	浦发银行	-0.71%	21.36
4	601398.SH	工商银行	-0.71%	39.84
5	600036.SH	招商银行	-0.89%	65.26

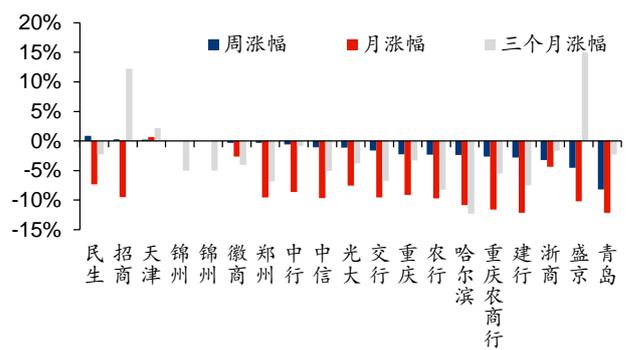
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: H股银行涨幅



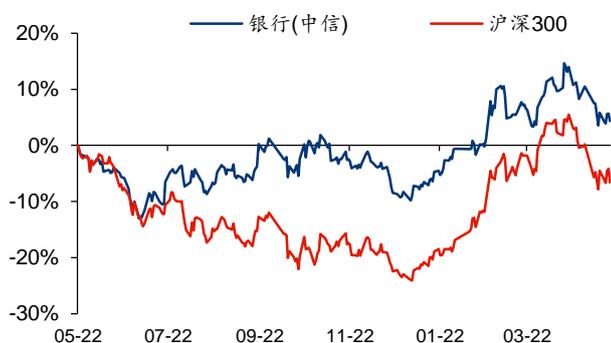
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16：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	87.6%	98.7%
2	中信银行	41.9%	46.2%
3	建设银行	25.4%	25.0%
4	光大银行	23.9%	27.1%
5	农业银行	23.2%	23.3%
6	民生银行	22.2%	27.3%
7	青岛银行	21.9%	19.2%
8	中国银行	21.8%	23.5%
9	工商银行	15.0%	17.4%
10	交通银行	11.9%	13.3%
11	招商银行	2.2%	4.8%

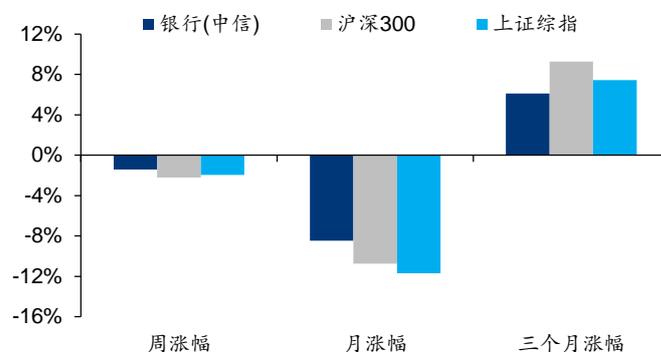
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：银行指数涨幅走势图



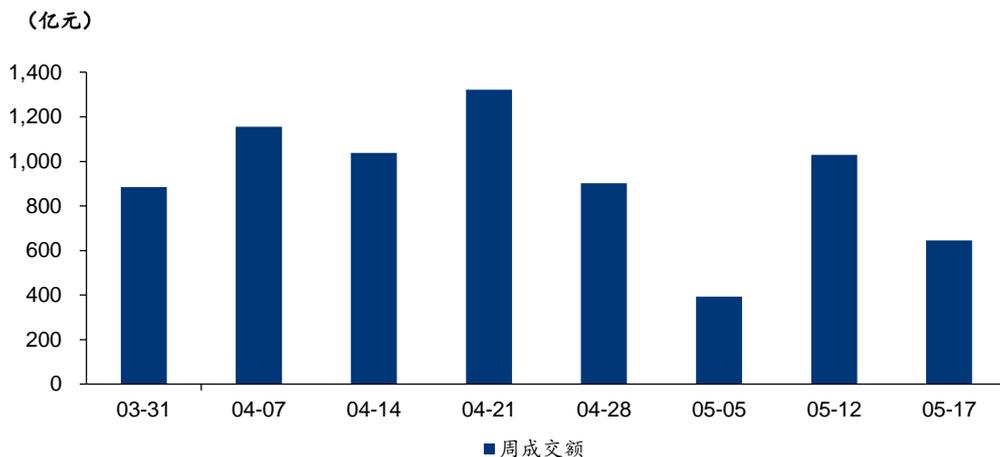
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18：银行指数涨幅对比图



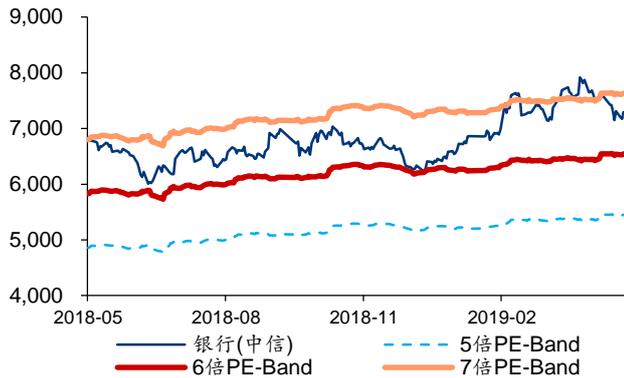
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19：银行板块周成交额



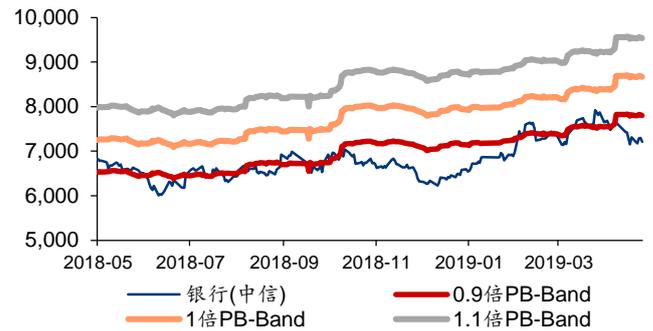
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 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 7,741.61 点, 周环比下降 5.89%; 周成交额 974.30 亿元, 日均成交 194.86 元, 环比下降 33.16%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 307.9%。

图表22: 券商股上周涨幅前五名(截至 2019 年 5 月 17 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
601901.SH	方正证券	6.68	-0.30%	-15.97%
002736.SZ	国信证券	11.67	-3.95%	-48.68%
600999.SH	招商证券	15.59	-4.06%	-49.24%
600061.SH	国投安信	11.93	-4.33%	-16.09%
601555.SH	东吴证券	10.36	-4.60%	2.27%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2019 年 5 月 17 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	13.21	19.64	48.7%
海通证券	6837.HK	7.59	12.09	59.3%
广发证券	1776.HK	8.33	13.39	60.7%
华泰证券	6886.HK	11.18	17.92	60.4%
东方证券	3958.HK	4.54	10.25	125.6%
招商证券	6099.HK	8.53	15.59	82.8%
光大证券	6178.HK	5.76	10.73	86.2%
中国银河	6881.HK	3.96	9.97	151.5%
中州证券	1375.HK	1.61	4.94	207.7%
中信建投	6066.HK	5.18	21.11	307.9%
国泰君安	2611.HK	12.74	16.3	28.0%
申万宏源	6806.HK	2.96	4.58	54.5%

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 7,082 点, 较前一周下降 4.29%; 金控平台指数收于 2,377 点, 较前一周下降 4.77%; 信托(中信)指数收于 2,398 点, 较前一周下降 4.48%。上周多元金融板块仅两只股票上涨。

图表24：多元金融板块上周涨幅前五名（截至2019年5月17日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	000685.SZ	中山公用	1.82%	2.83
2	603300.SH	华铁科技	0.94%	3.52
3	000666.SZ	经纬纺机	-0.76%	3.71
4	000532.SZ	华金资本	-1.52%	2.31
5	600120.SH	晨鸣纸业	-1.62%	5.83

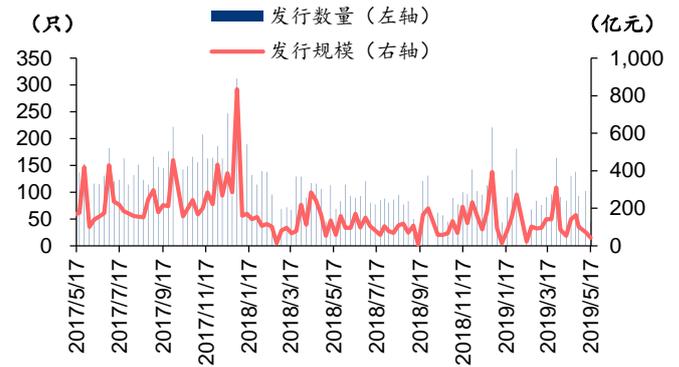
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表25：多元金融指数走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表26：新发行产品数量及规模

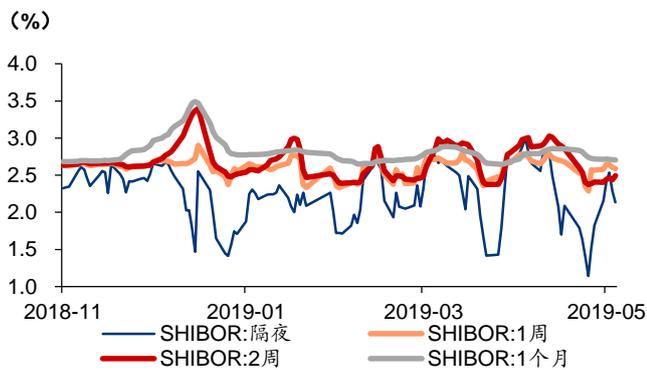


资料来源：Wind，华泰证券研究所

利率走势

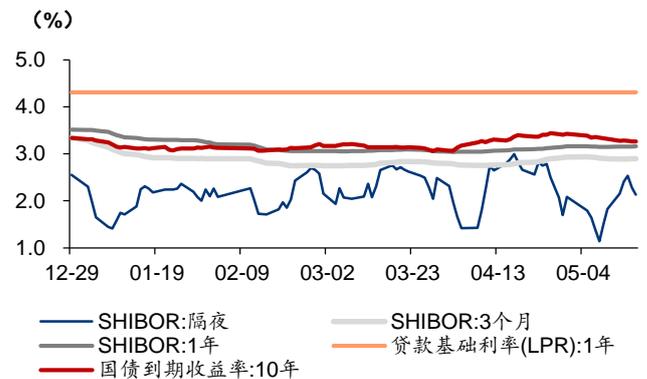
上周市场利率出现波动，其中10年期国债收益率收于3.27%，较前一周下降0.02个百分点，Shibor隔夜利率收于2.13，较前一周下降0.28个百分点。

图表27：Shibor走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表28：利率水平对比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

海外市场跟踪

动态新闻

英国：脱欧谈判无果，英国国债上涨，英镑持续走低

英国工党与保守党在国内的脱欧谈判无果而终，受到该消息推动，英国十年期国债收益率跌6个基点，至1.01%。英镑兑美元汇率日内持续下跌，跌幅一度达0.45%，报1.2737，为四个月来新低。（华尔街见闻）

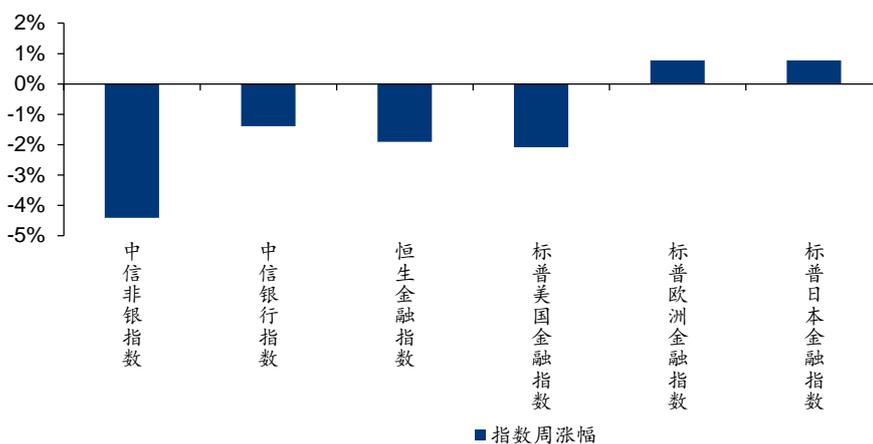
MSCI：将新兴市场指数中中国大盘A股纳入因子从5%提高至10%

26只A股（含18只创业板股票）被纳入MSCI中国指数，与此同时将新兴市场指数中中国大盘A股纳入因子从5%提高至10%。MSCI中国A股在岸指数新增109只成份股，5月28日后变动生效。中国A股在MSCI中国指数和MSCI新兴市场指数中的权重分别为5.25%和1.76%。（凤凰财经）

海外市场

上周中信非银指数、中信银行指数分别下降4.41%和1.40%，走势弱于国际金融指数。

图表29：金融板块涨幅国际对比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

估值跟踪

图表30：海外证券估值比较（截至2019年5月17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	197.43	-2.3%	366	72,228	7.76	0.91
贝莱德	USD	441.56	-4.6%	155	68,231	15.98	2.18
摩根士丹利	USD	43.88	-5.3%	1,682	73,816	9.25	1.02
嘉信理财	USD	43.21	-5.8%	1,335	57,686	16.44	3.06
瑞士信贷	USD	11.79	-4.4%	2,508	29,567	14.15	0.67
SEI	USD	51.34	-3.0%	153	7,830	16.31	4.78

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：海外保险估值比较（截至2019年5月17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	103.1	-0.7%	409	42,180	10.48	0.77
大都会保险	USD	48.0	6.4%	957	45,949	9.04	0.79
宏利金融	USD	18.6	2.2%	1,971	36,661	10.14	1.18
美国国际集团	USD	47.1	2.3%	869	40,962	-6,826.92	0.73
欧洲							
MUENCHENER	EUR	213.1	-4.2%	173	36,854	98.02	1.32
安盛集团	EUR	22.6	-4.3%	2,425	54,887	8.84	0.79
安联保险	EUR	215.5	0.9%	424	91,450	13.44	1.40
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,602.0	0.0%	748	4,190,433	14.75	1.10
第一生命保险	JPY	1,595.0	0.0%	1,198	1,911,142	5.25	0.51
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,438.0	0.0%	593	2,039,737	13.24	0.69
香港							
友邦保险	HKD	83.5	4.4%	12,085	1,008,458	39.91	3.30
中国太平	HKD	24.3	0.6%	3,594	87,335	13.18	1.33
中国人民保险集团	HKD	3.3	1.5%	44,224	145,055	9.18	0.74

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32：海外银行估值比较（截至2019年5月17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	65.1	-4.2%	2,312	150,472	8.98	65.1
摩根大通	USD	110.8	-1.5%	3,244	359,335	11.51	110.8
富国银行	USD	45.7	-3.1%	4,494	205,391	9.57	45.7
汇丰控股	USD	41.6	-2.9%	20,562	171,706	12.53	41.6
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	46.0	1.0%	1,250	57,428	7.40	46.0
桑坦德	EUR	4.2	1.7%	16,237	66,275	8.71	4.2
日本							
三菱日联金融集团	JPY	502.0	-4.1%	13,082	6,566,981	6.63	502.0
三井住友金融集团	JPY	3,830.0	-1.3%	1,411	5,407,454	7.20	3,830.0
瑞穗金融集团	JPY	161.0	-3.8%	25,358	4,094,603	7.07	161.0
香港							
恒生银行	HKD	200.4	-1.3%	1,912	383,133	16.10	200.4
东亚银行	HKD	24.2	0.2%	2,897	70,101	12.09	24.2
中银香港	HKD	32.5	-1.5%	10,573	343,087	10.72	32.5

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33： 海外信托估值比较（截至2019年5月17日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
安信信托	CNY	5.52	-3.0%	5,469	30,190	-11.72	2.36
陕国投A	CNY	4.15	-8.6%	3,964	16,451	37.47	1.56
经纬纺机	CNY	13.09	-0.8%	704	9,217	11.09	1.08
美国							
诺亚财富	USD	42.64	-12.1%	30	2,576	20.96	2.59
北美信托	USD	93.42	-4.2%	218	20,335	13.78	2.09

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34： 海外期货估值比较（截至2019年5月17日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
中国中期	CNY	13.31	-12.0%	345	4,592	454.46	8.34
弘业股份	CNY	7.52	-2.3%	247	1,856	-33.04	1.21
厦门国贸	CNY	8.13	-6.4%	1,816	14,766	6.01	1.15
物产中大	CNY	5.42	-2.0%	4,307	23,342	9.44	1.24
境外							
鲁证期货	HKD	1.20	-0.8%	1,002	1,202	8.95	0.48
弘业期货	HKD	1.27	-3.1%	907	1,152	11.41	0.57
元大期货	TWD	46.75	-0.3%	232	10,859	11.49	1.38

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 海外租赁估值比较（截至2019年5月17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	9.70	0.9%	485	47	236.19	3.05
晨鸣纸业	CNY	5.45	-1.6%	2,905	131	8.97	0.90
渤海租赁	CNY	4.02	-3.8%	6,185	249	8.27	0.68
东莞控股	CNY	8.69	-4.1%	1,040	90	8.20	1.35
中航资本	CNY	5.29	-3.8%	8,976	475	15.03	1.64
港股							
环球医疗	HKD	5.81	-1.5%	1,716	100	6.46	1.04
融众金融	HKD	0.43	-4.4%	413	2	-0.81	1.51
恒嘉融资租赁	HKD	0.03	-7.1%	11,919	3	-0.83	0.39
中国飞机租赁	HKD	8.40	-4.5%	677	57	7.03	1.51
远东宏信	HKD	7.87	-3.0%	3,957	311	6.95	0.98

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 海外小贷估值比较（截至2019年5月17日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
世联行	CNY	4.82	-4.7%	2,043	9,847	23.47	1.86
新力金融	CNY	7.51	-5.5%	484	3,635	64.51	3.43
美国							
鲈乡农村小贷	USD	1.32	-2.9%	6	7	0.95	2.60
LENDINGCLUB	USD	3.29	-7.8%	432	1,421	-11.08	1.63
香港							
佐力小贷	HKD	0.62	1.6%	1,180	732	4.68	0.39
瀚华金控	HKD	0.60	0.0%	4,600	2,760	8.36	0.35

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表37： 海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 5 月 17 日）

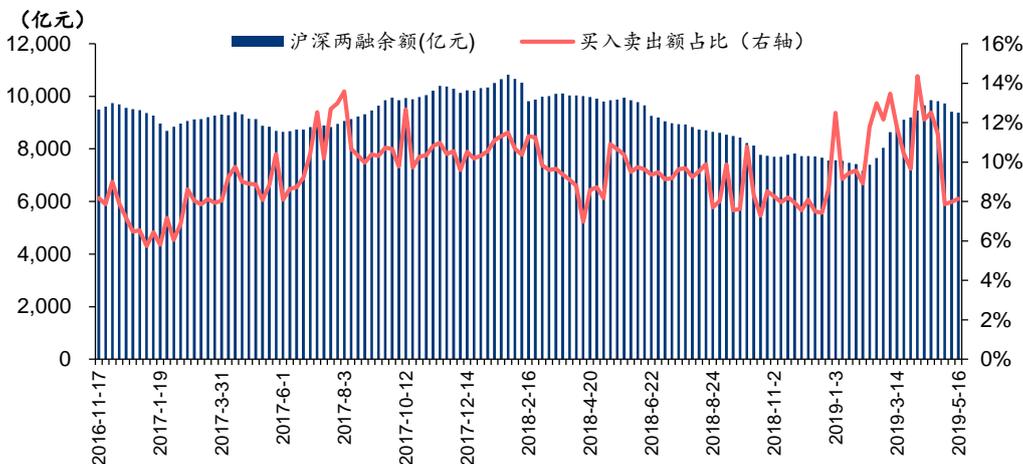
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.2	-8.6%	3,964	16,451	37.47	1.56
海德股份	CNY	11.2	-6.3%	442	4,970	37.86	1.19
港股							
中国华融	HKD	1.4	-6.2%	39,070	53,526	29.77	0.39
中国信达	HKD	1.9	-1.6%	38,165	72,513	5.80	0.47

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至5月16日收盘，两融规模 9,379.35 亿元，环比下降 0.37%；其中融资余额 9,299.45 亿元，融券余额 79.89 亿元。融资期间买入额 1,542.37 亿元，期现比 7.89%。

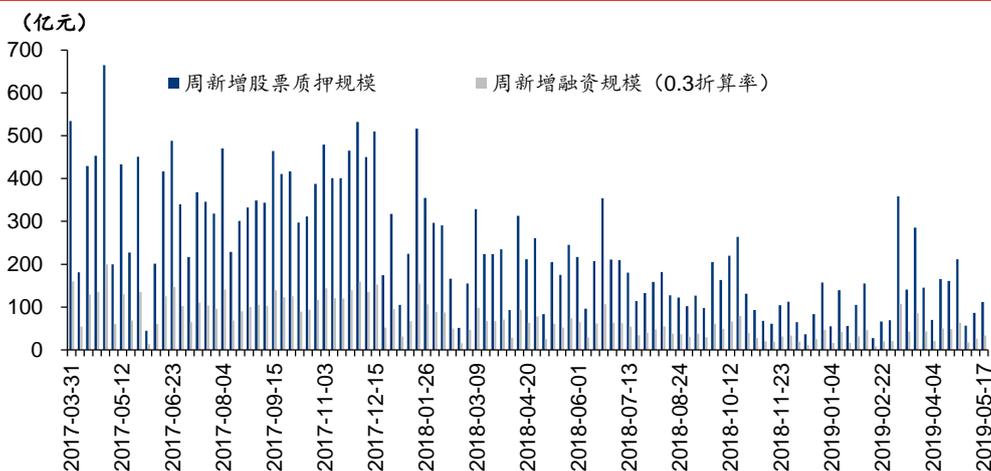
图表38：2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年5月16日）



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 9.94 亿股，股票质押市值 111.66 亿元，融资规模(0.3 折算率)33.50 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 209.61 亿股，市值 2,463.93 亿元，融资规模 739.18 亿元。

图表39：2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年5月17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 399 家，主承销商募集金额合计 680.39 亿元。其中首发 4 家、增发 3 家、配股 0 家、可转债 3 家；债券承销 389 家，募资规模 537.46 亿元。上市券商主承销 201 家，募集规模 447.93 亿，占比 65.83%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,284 只，资产净值合计 18,664 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1,903 只，市场份额 53.87%；资产净值 10,385 亿元，市场份额 55.64%。

图表40：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年5月17日）

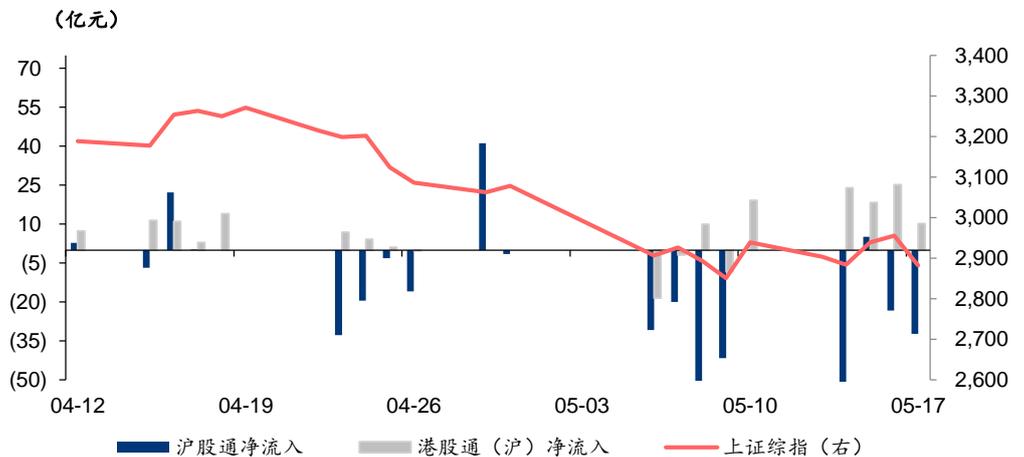
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	115	1089.36	6.2%	1778.16	9.5%
华泰资管	144	1087.28	6.2%	1095.39	5.9%
国泰君安	212	815.13	4.7%	859.10	4.6%
光大证券	87	814.74	4.7%	843.28	4.5%
中信证券	235	795.41	4.6%	813.42	4.4%
海通证券	113	623.79	3.6%	667.84	3.6%
申万宏源	204	634.42	3.6%	613.51	3.3%
安信证券	40	545.46	3.1%	553.54	3.0%
长江资管	57	491.79	2.8%	490.32	2.6%
东方红资管	68	279.63	1.6%	436.83	2.3%
招商证券	106	430.26	2.5%	424.94	2.3%
兴业资管	117	361.89	2.1%	353.32	1.9%
方正证券	61	345.83	2.0%	350.73	1.9%
东兴证券	79	290.60	1.7%	291.60	1.6%
国信证券	45	172.82	1.0%	188.15	1.0%
国元证券	32	164.62	0.9%	171.13	0.9%
东吴证券	38	132.85	0.8%	131.78	0.7%
西南证券	38	117.80	0.7%	120.45	0.6%
国海证券	22	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	57	72.48	0.4%	72.40	0.4%
国金证券	30	20.95	0.1%	21.87	0.1%
西部证券	3	18.24	0.1%	18.23	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

沪股通：沪股通方面，周共计净流出 23.22 亿元。港股通方面，净流入 35.23 亿元。

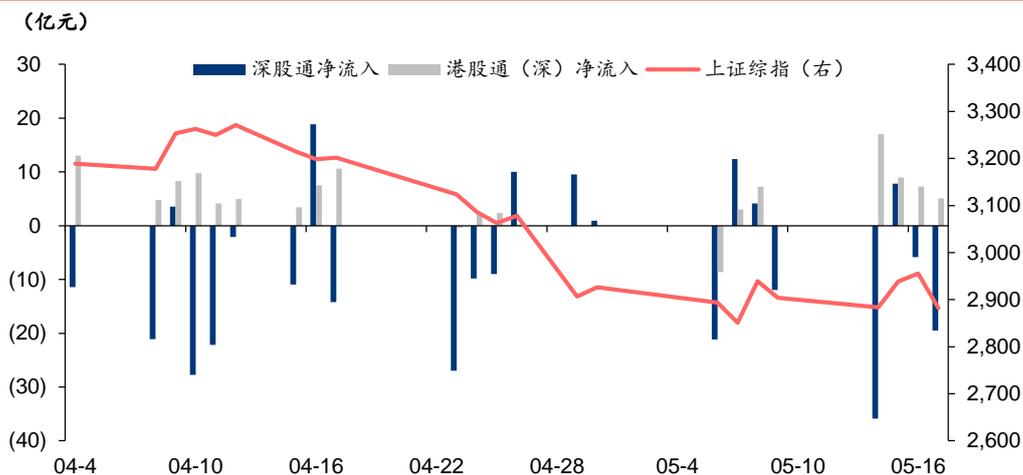
图表41：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

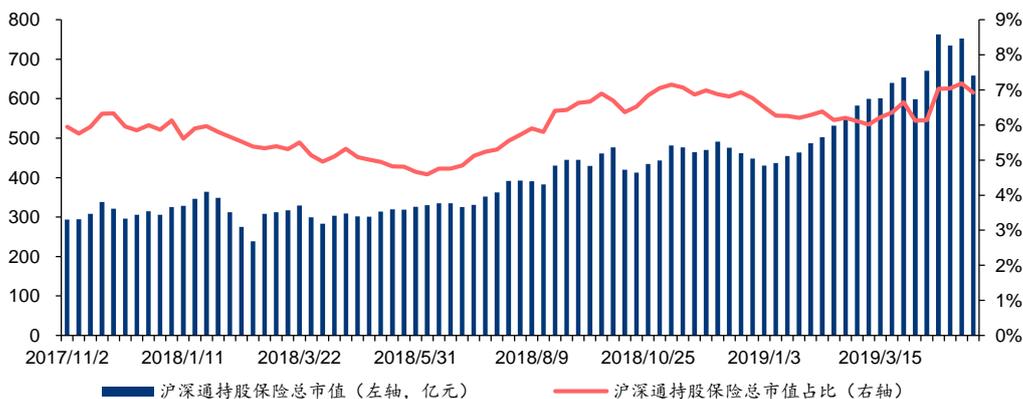
深港通：深港通方面，周共计净流出 25.36 亿元。港股通方面，净流入 12.39 亿元。

图表42： 深港通每日净流入规模统计



资料来源：华泰证券研究所

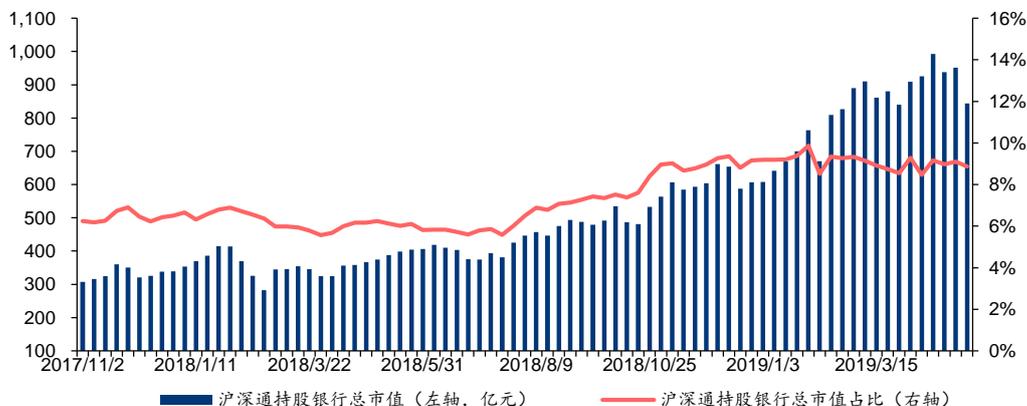
图表43： 沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

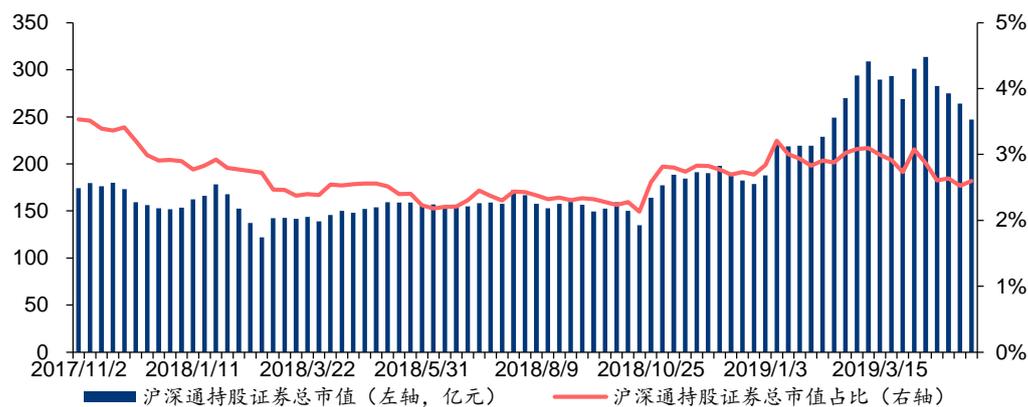
图表44： 沪深股通持股银行市值及占比



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45：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

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