

行业周报 (第二十一周)

2019年05月26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: 市场风险偏好下降, 把握保险银行

外部贸易问题发酵以及内部监管趋严, 使市场资金风险偏好下降, 保险股和银行股成为当前阶段较好投资品种。险资一季度投资收益率为近年来较高水平, 支撑保险业绩稳健释放。银行严监管将驱动资金和业务资源向上市大中型银行集中。科创板的改革将成为金融股行情的催化剂。

子行业观点

保险: 险资一季度投资收益率近 6%, 长端利率窄幅震荡下缓释利差损风险, 我们认为投资回报正效应有望逐步显现。负债端保费稳健增长, 健康保障需求仍有较大空间, 行业发展前景广阔, 估值优势突出, 重申板块推荐。**银行:** 包商银行接管事件或冲击市场资金偏好, 银行息差预计分化。外部不确定性延续, 叠加政策环境改善, 银行投资价值继续凸显, 相对收益机会较大。**证券:** 资本市场改革持续推进。科创板第三轮问询开启, 科创板的积极推进催化龙头券商股投资价值。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: 推荐新华保险、中国太保和中国人寿。 2) 银行: 推荐平安银行, 常熟银行, 交通银行, 招商银行, 成都银行。 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

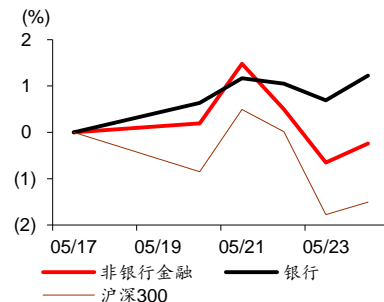
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
方正证券	601901.SH	14.82
长城证券	002939.SZ	12.84
中信建投	601066.SH	6.58
国元证券	000728.SZ	6.51
中国中期	000996.SZ	6.24
常熟银行	601128.SH	5.77
陕国投 A	000563.SZ	5.30
华创阳安	600155.SH	5.29
天风证券	601162.SH	5.19
锦龙股份	000712.SZ	4.16

一周跌幅前十公司

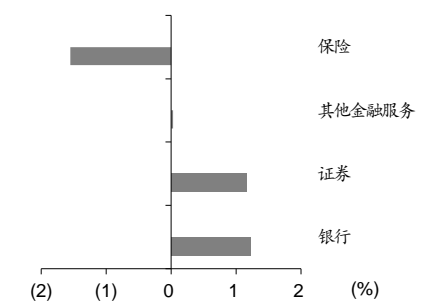
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 天成	600112.SH	(13.66)
华铁科技	603300.SH	(10.62)
东吴证券	601555.SH	(7.24)
九鼎投资	600053.SH	(6.72)
张家港行	002839.SZ	(6.70)
青农商行	002958.SZ	(6.63)
西安银行	600928.SH	(6.13)
经纬纺机	000666.SZ	(5.65)
苏农银行	603323.SH	(5.59)
安信信托	600816.SH	(4.71)

资料来源: 华泰证券研究所

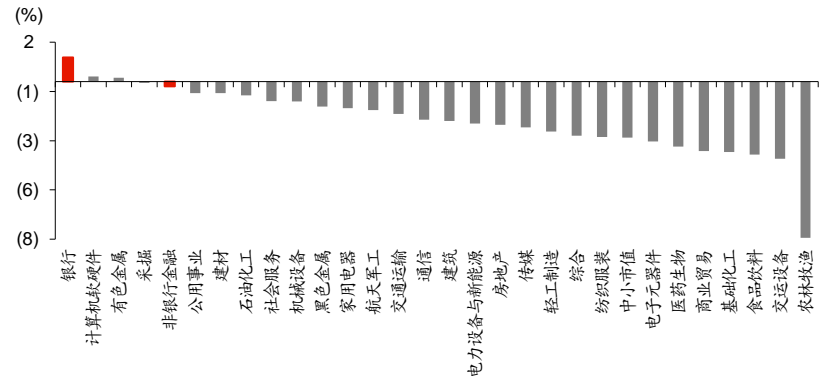
一周内行业走势图



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24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	12.35	17.23~18.67	1.45	1.65	1.92	2.24	8.52	7.48	6.43	5.51
中信证券	600030.SH	买入	20.07	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	26.06	17.15	14.76	12.87
新华保险	601336.SH	买入	49.84	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.62	13.22	10.60	9.33

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

保险：投资正效应显现，保障需求旺盛，中期配置优选板块

险资一季度投资收益率近 6%，主要受资本市场行情催化；长端利率窄幅震荡下缓释利差损风险，我们认为投资回报正效应有望逐步显现。负债端保费稳健增长，健康保障需求仍有较大空间，行业发展前景广阔。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 24 日收盘价计算，2019 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.18、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

一季度投资收益率近 6%，为近年来较高水平。中国保险行业协会会长邢炜在 2019 清华五道口全球金融论坛上表示，一季度保险资金预计利润总额 1170 亿元，同比增加 210 亿，增幅 21.88%。其中人身险公司利润 833 亿，增长 25.8%；财产险公司利润 192 亿，同比增长 14.65%。一季度险资年化投资收益率接近 6%，较去年全年 4.33% 收益率相比有较大提升，为近年来的较高水平。

行情趋暖推动收益抬升，今年正效应有望逐步显现。保险资金收益率受权益市场波动影响敏感性较高，2018 年权益市场的大幅下滑拖累投资表现，而 2019 年一季度上证综指与沪深 300 分别上涨 25% 和 30%，以蓝筹配置为主的保险资金受益于市场行情大幅回暖，总投资收益率显著抬升。我们认为去年因投资不及预期导致的内含价值投资回报负偏差有望逐步修复，今年大概率实现正向效应。

长端利率窄幅震荡，缓释利差损风险。10 年期国债收益率 4 月快速上行，单月上涨 30bps，最高时达到 3.43%，5 月以来有所下滑，但仍维持在 3.2%-3.4% 区间徘徊，我们认为窄幅震荡下市场对保险资金利差损的风险有所缓释，有利于估值的持续修复。

图表1：长端利率历史走势表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

2、估值端

我们以 5 月 24 日收盘价计算，2019 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.18、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：监管接管包商银行，市场资金预计青睐大中型银行

上周银行行情银行指数上涨 0.57%，跑赢沪深 300 指数 2.07pct，相对收益继续明朗。大型银行、股份行、区域性银行分别上涨 1.68%、0.13%、0.22%，相对银行指数分别跑赢 1.11pct、跑输 0.44pct、跑输 0.35pct。在外部风险因素持续传导影响下，银行避险属性凸显，尤其是基本面稳健的大型银行表现更为突出。后续不确定性或延续，叠加政策环境改善影响，银行投资价值继续凸显，相对收益机会较大。重点推荐大型银行，如交通银行，以及平安银行，常熟银行，招商银行，成都银行。

5月24日央行公告由银保监会接管包商银行，并由建行暂代为托管业务。第一，接管原因为“包商银行出现严重信用风险”，银保监会接管是为了更好地保护客户合法权益。银保监会接管有助于化解包商银行信用风险，防止局部风险演变为系统性风险，有助于银行系统总体稳定性。第二，央行公告接管方案的同时，也委托建设银行代为托管，预案措施完善。公告明确包商银行业务正常经营，个人存、贷、汇业务照常办理，个人储蓄存款本息全额保障。监管整体预案措施充足，建设银行也可以提供相对充裕的流动性支持，我们预计挤兑风险较小。

第三，包商银行接管事件预计冲击市场资金偏好，流动性向大中型银行集中。尽管银保监会接管包商银行总体是靴子落地，但对于市场资金的偏好预计产生较大冲击。一是包商银行资本长期不足，二级资本债券面临减记风险。2017年Q2末包商银行核心一级资本充足率 7.33%，低于监管要求的核心一级资本充足率最低线 7.5%水平，最新数据未予披露，但若触发二级资本工具减记条款（银监会认定若不进行减记发行人无法生存），则二级资本债持有人面临减记风险。二是包商银行发行的同业存单、金融债券等市场化负债受保障程度较弱，也面临一定风险。接管事件预计对于市场资金的偏好产生较大冲击，市场资金预计集中流向经营稳健、系统性安全程度较高的大中型银行。市场资金偏好分化影响下，银行息差预计也继续分化。大中型银行负债预计更受市场资金青睐，驱动大中型银行同业负债成本继续下行，而区域中小银行同业负债成本或在风险因素抬升、偏好下降驱动下有上升压力。成本端驱动下大中型银行息差有望表现更好。

大中型银行：稳健属性护航，对冲外部不确定性

上周大型银行表现较好，震荡环境配置价值突出。上周大中型银行中涨幅靠前的为工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、招商银行。大行与稳健经营的龙头银行，市场认知程度强，业绩稳健支撑，抗跌属性突出，属于当前优质配置板块。包商银行接管事件预计冲击市场资金偏好，大中型银行同业负债成本有可能在资金偏好驱动下继续下行，进而支撑息差。外部不确定性因素传导，大中型银行业绩稳健、系统安全性较高、流动性较好均为相对确定因素，有助于推动优质大中型银行估值修复。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，以及经营稳健、资产配置相对分散健康的大型银行，如交通银行。

区域性银行：独立行情呈现，行业集中度有望上升

在市场回调之际，区域性银行板块继续走出正收益行情，其中常熟银行、南京银行的走势表现尤为突出。常熟银行已完成可转债提前赎回，转股比例达 99.48%，5月23日常熟转债正式摘牌；南京银行定增方案重新披露，资本补充再次提上日程，二者的短期股价压制因素均解除。5月24日，包商银行被银保监会接管，体现了监管层从严监管的态度。银保监会已提出采用兼并重组、试点破产退出机制等方式构建银行业有进有退的机制，我们预计业务不合规、风控不严格的中小银行将持续面临监管压力。同时，提高中小银行的数量和业务比重意味着区域性银行的行业集中度将上升，坚守合规底线的头部机构及特色鲜明的机构有望迎来大发展机遇。个股推荐西部标杆城商行成都银行及专注于小微金融的优质农商行常熟银行。

证券：资本市场改革红利持续，紧握优质券商

资本市场改革为券商构筑良性土壤。证监会副主席强调资本市场要在融资、公司治理、资源配置等方面发挥积极作用。科创板第三轮问询回复已开始，正式开板指日可待，改革发展由龙头券商领跑，科创板的积极推进将催化龙头券商投资价值。境内外增量资金入场可期。富时罗素公布纳入其全球股票指数系列的 A 股名单，变动将于 2019 年 6 月 21 日收盘后正式生效；首批银行理财子公司正式获批开业。未来海外增量资金和境内银行理财、保险、养老金等资金入市将引导市场成熟深化。资本市场改革深化驱动券商各业务条线转型升级，大型券商把握转型先机，行业马太效应趋于显著。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，我们预计 2019 年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.1-1.5 倍，PE16-20 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。

资本市场改革稳步推进。监管重视资本市场稳健发展，5 月 25 日证监会副主席阎庆民强调资本市场作为实体经济的“晴雨表”，要在融资、公司治理、资源配置等方面发挥积极作用。科创板正式开板指日可待，目前第三轮问询回复工作已经开始。截至 2019 年 5 月 24 日，共有 107 家企业尚在申报审核阶段，合计募资金额 1028.18 亿元。科创板具有发行审核注册制、上市标准多元化、发行定价市场化、交易机制差异化、持续监管针对性及退市制度从严化的六大亮点，引导资本市场改革。境内外增量资金入场可期。5 月 25 日富时罗素正式宣布将 A 股纳入其全球指数，并公布纳入其全球股票指数系列的 A 股名单，变动将于 2019 年 6 月 21 日收盘后正式生效。工行、建行两家银行理财子公司正式获批开业，未来海外增量资金和境内银行理财资金、保险资金、养老金等长线资金有望加速入场，将带动市场交投活跃度提升，促进资本市场成熟深化，为券商构筑良性经营土壤。

我们围绕券商经营及业务转型等要素进行跟踪：经纪业务零售端持续推进财富管理转型，利用科技赋能和投顾队伍建设积极拓展长尾客户和高净值客户，激活交易型和非交易型业务机会。投资银行把握科创板机遇等业务政策红利，夯实综合业务实力和资本实力。投资业务依据市场情况调整资产配置策略，探索股权、FICC 及衍生品多元资产，优化配置策略。信用业务中，两融业务捕捉市场信号，并探索融券业务发展机会。股票质押业务强化新增业务风控准入，拓展优质客户股票质押业务机会。资管业务受资管新规去通道和大集合整改规模承压效应显现，收入有所下滑。未来券商仍将持续拓宽资金渠道，并构筑研究能力、产品创新等推动主动管理转型。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。

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	05月24日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
招商银行	600036.SH	增持	33.60	37.14~39.33	3.19	3.62	4.14	4.84	10.53	9.28	8.12	6.94
中信证券	600030.SH	买入	20.07	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	26.06	17.15	14.76	12.87
新华保险	601336.SH	买入	49.84	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.62	13.22	10.60	9.33
平安银行	000001.SZ	买入	12.35	17.23~18.67	1.45	1.65	1.92	2.24	8.52	7.48	6.43	5.51
国泰君安	601211.SH	买入	16.29	23.76~25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	21.16	15.22	13.14	11.39
中国太保	601601.SH	买入	32.90	43.62~47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	16.53	12.85	10.41	8.39
中国人寿	601628.SH	买入	25.30	35.81~39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	63.25	37.76	26.08	19.17
成都银行	601838.SH	增持	8.48	11.32~12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.57	5.47	4.56	3.82
招商证券	600999.SH	买入	15.21	20.14~21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	23.05	16.90	14.91	13.11
交通银行	601328.SH	增持	5.99	7.71~8.67	0.99	1.06	1.14	1.23	6.05	5.65	5.25	4.87

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
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年一季度报。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>
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>
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>
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 (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>
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>
交通银行 (601328.SH)	<p>PPOP增速继续提升，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5月20日	央行、证监会	证监会公告 央行、证监会联合发布《关于做好开放式债券指数证券投资基金创新试点工作的通知》，拟推出以跨市场债券品种为投资标的，可在交易所上市交易或在银行间市场协议转让的债券指数公募基金。通知发布后，证监会将推动试点债券指数基金的注册审核工作。
2019年5月21日	证监会	证监会处理违规行为 严肃处理交控科技股份有限公司发行上市保荐代表人违规改动科创板注册文件行为，下一步将持续加大对科创板保荐业务违规行为的打击力度。
2019年5月24日	央行、银保监会	央行、银保监会接管包商银行 鉴于包商银行出现严重信用风险，央行、银保监会决定对包商银行实行接管，接管期限一年，对包商银行个人储蓄存款本息全额保障。
2019年5月24日	证监会	证监会公告 1、证监会推出中日ETF互通中方产品 2、证监会指导推出违约债券转让服务 3、证监会依法对3宗内幕交易案件作出行政处罚

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
财通证券	股东大会通过延长公开发行可转换公司债券的股东大会决议有效期和授权有效期的议案。2019-05-20 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-21/601108_20190521_1.pdf
申万宏源	H股稳定价格期已于2019年5月17日结束，于稳定价格期内先后在市场上以每股H股3.05港元至3.63港元的价格购买合计3.75亿股H股。2019-05-20 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2624ba8c-3b29-4d39-b119-d3848591d44a
中国中期	深交所发出关于对中国中期投资股份有限公司的重组问询函。2019-05-20 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?591e4394-6333-459c-96a6-cc1a8075a0cb
江苏租赁	股东大会通过发行规模不超过50亿元的小微企业专项金融债券的议案，发行期限不超过5年。2019-05-20 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-21/600901_20190521_1.pdf
华创阳安	第一期员工持股计划的实施进展情况公告如下：公司代表本次员工持股计划作为委托人与管理人华创证券有限责任公司、托管人招商银行股份有限公司贵阳分行分别签署了《华创证券—华创阳安单一资产管理计划（员工持股计划第一期1-3号）资产管理合同》。2019-05-20 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-21/600155_20190521_1.pdf
鲁银投资	截止2019年5月20日，增持公司股票1,941万股，增持金额10,000万元，增持计划实施完毕。2019-05-21 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-22/600784_20190522_1.pdf
海通证券	子公司海通恒信国际租赁股份有限公司刊发招股章程，发售总数分别为12.353亿股（假设超额配股权未获行使）及142.06亿股（假设超额配股权获悉数行使），发售价预计将不低于每股1.88港元，不超过每股2.08港元。2019-05-21 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-22/600837_20190522_1.pdf
华创阳安	回购专用证券账户所持有的2,988万股公司股票已非交易过户至华创阳安股份有限公司—第一期员工持股计划相关专用证券账户，占公司目前总股本的比例为1.72%。2019-05-22 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-23/600155_20190523_1.pdf
华林证券	提名董事林立先生为公司第二届董事会董事长。2019-05-22 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0f586670-d819-4d62-9777-a373a4be880c
华泰证券	发行5亿美元、期限3年、票面利率3.375%的美元债券。2019-05-23 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-24/601688_20190524_1.pdf
方正证券	公司涉及诉讼进展：9件案件一审判决金额0.13亿元（含赔偿金额、案件受理费）；新增362件案件涉诉金额达0.76亿元。计提预计负债1,015.91万元，预计减少公司本期利润761.93万元。2019-05-24 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/601901_20190525_1.pdf
第一创业	持有股份2.47亿股（占本公司总股本比例7.06%）的股东浙江航民实业集团有限公司计划6个月内以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过0.7亿股（占本公司总股本比例不超过2%）。2019-05-24 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?054b2a93-ca09-428f-9579-5b947b75d75b
爱建集团	利用自有资金开展证券投资业务，总投资额不超过1.5亿元（含）人民币。2019-05-24 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/600643_20190525_1.pdf
中国中期	对深交所的重组问询函，在交易作价较评估值增加、保护股东权益等方面回复说明。2019-05-24 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?40c83712-b8cc-47a4-9241-0bf746183962
金证股份	股东李结义先将所持有的公司0.115亿股普通股质押给中国银河证券股份有限公司，占公司总股本1.35%，购回交易日为2021年5月22日；其原质押给中国银河证券股份有限公司的0.366亿股（占公司总股本4.29%）办理了股票解除质押业务。2019-05-24 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/600446_20190525_1.pdf

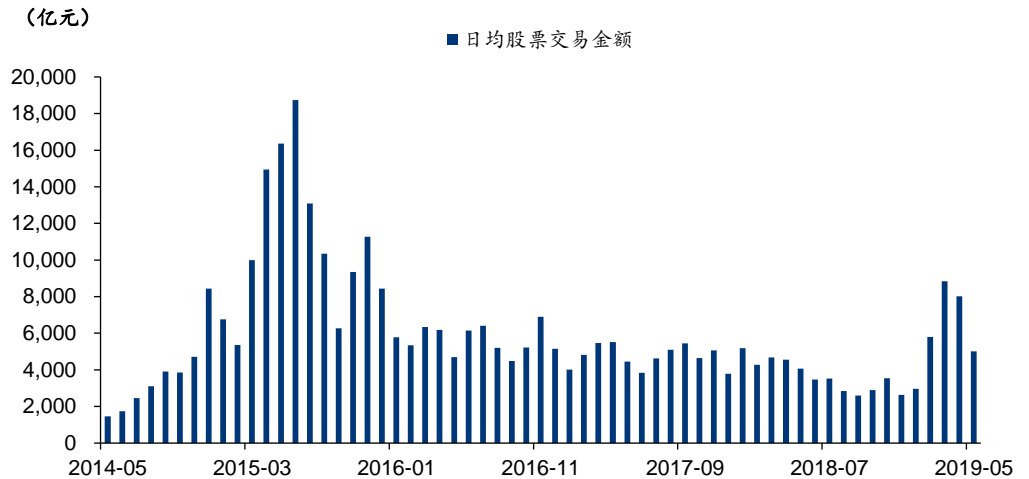
青岛银行	<p>青岛银行发行 2019 年第一期金融债券，发行总规模为 40 亿元人民币。</p> <p>链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3c15747e-b51e-4a19-9c44-f79acb4a204a</p>
张家港行	<p>股东会决议通过发行不超过人民币 40 亿元的金融债券的议案、发行不超过人民币 20 亿元的无固定期限资本债券的议案。</p> <p>链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9a4ccea1-f86c-4bec-82c2-a77bed3734dc</p>
交通银行	<p>1) 股东会决议通过发行不超过人民币 400 亿元或等值外币的减记型无固定期限资本债券的议案。</p> <p>2) 布拉格分行在捷克共和国首都布拉格正式开业。</p> <p>链接: 1) http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-21/601328_20190521_1.pdf</p> <p>2) http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-22/601328_20190522_1.pdf</p>
农业银行	<p>全额赎回 2009 年 5 月发行的 15 年期 250 亿元次级债券。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-22/601288_20190522_1.pdf</p>
南京银行	<p>1) 非公开发行股票拟募集资金总额不超过人民币 140 亿元，发行对象为法国巴黎银行、南京紫金投资集团有限责任公司、江苏交通控股有限公司、中国烟草总公司江苏省公司共 4 名特定发行对象。</p> <p>2) 董事、行长束行农先生因工作调动辞任，公司行长职责暂由董事长胡升荣先生代为履行。</p> <p>链接: 1) http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-22/601009_20190522_10.pdf</p> <p>2) http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/601009_20190525_1.pdf</p>
宁波银行	<p>获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 200 亿元人民币的金融债券，专项用于发放小型微型企业贷款。</p> <p>链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?66ed59f0-ea6f-4334-869d-88aff940ee09</p>
杭州银行	<p>获浙江银保监局批准，拟发行不超过人民币 100 亿元的二级资本债券。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-23/600926_20190523_1.pdf</p>
工商银行	<p>1) 中国工商银行奥地利有限公司在维也纳开业。</p> <p>2) 全资子公司工银理财有限责任公司开业，注册资本为人民币 160 亿元，主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。</p> <p>链接: 1) http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-23/601398_20190523_1.pdf</p> <p>2) http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-23/601398_20190523_2.pdf</p>
江阴银行	<p>注册资本由人民币 17.67 亿元增至人民币 21.72 亿元。</p> <p>链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ad0d2669-2ab3-4d83-8f66-6a5224452a7a</p>
紫金银行	<p>股权登记日 2019 年 5 月 30 日，2019 年 5 月 31 日对全体 A 股股东每股分配现金红利 0.10 元（含税）。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-24/601860_20190524_1.pdf</p>
民生银行	<p>经中国人民银行批准，在全国银行间债券市场公开发行不超过 400 亿元人民币无固定期限资本债券。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-24/600016_20190524_1.pdf</p>
建设银行	<p>中国银保监会决定自 2019 年 5 月 24 日起对包商银行实行接管，并成立包商银行接管组。中国建设银行股份有限公司接受接管组委托，托管包商银行业务，托管期限一年。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/601939_20190525_1.pdf</p>
郑州银行	<p>股东大会决议通过发行不超过 100 亿元人民币或等值外币的无固定期限资本债券或二级资本债券的议案。</p> <p>链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6ac4cfd9-c779-4677-8f57-b62a439d1964</p>
中信银行	<p>股东大会决议通过发行不超过 400 亿元人民币或等值外币的无固定期限资本债券的议案。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/601998_20190525_2.pdf</p>
中国银行	<p>股权登记日 2019 年 5 月 31 日，2019 年 6 月 3 日每股派发现金红利 0.184 元人民币（税前）。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/601988_20190525_1.pdf</p>
无锡银行	<p>股权登记日 2019 年 5 月 30 日，2019 年 5 月 31 日每股派发现金红利 0.18 元（含税），调整 A 股可转换公司债券转股价格从 6.70 元/股至 6.52 元/股。</p> <p>链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-05-25/600908_20190525_1.pdf</p>

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 2,853 点，周环比-1.02%；深证成指收于 8,777 点，周环比-2.48%。沪深两市周交易额 2.26 万亿元，日均成交额 4,512 亿元，周环比-10.81%。

图表6：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 5 月 24 日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

保险板块

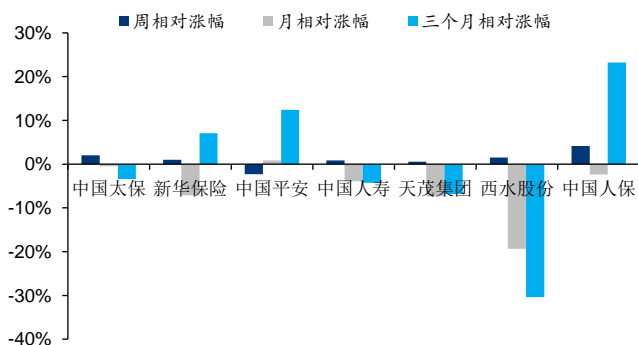
上周保险指数下跌 1.4%，但年初以来涨幅仍有 34%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
中国人保	8.25	3.1%	16.54	222%
中国太保	32.90	1.0%	29.33	33%
西水股份	10.16	0.5%	5.39	N.A.
新华保险	49.84	0.0%	36.69	61%
中国人寿	25.30	-0.2%	11.29	58%
天茂集团	6.18	-0.5%	2.03	N.A.
中国平安	76.50	-3.3%	235.77	4%

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 5 月 24 日）



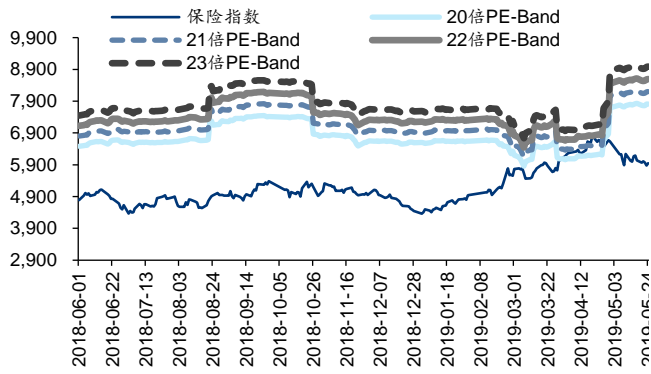
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 5 月 24 日）



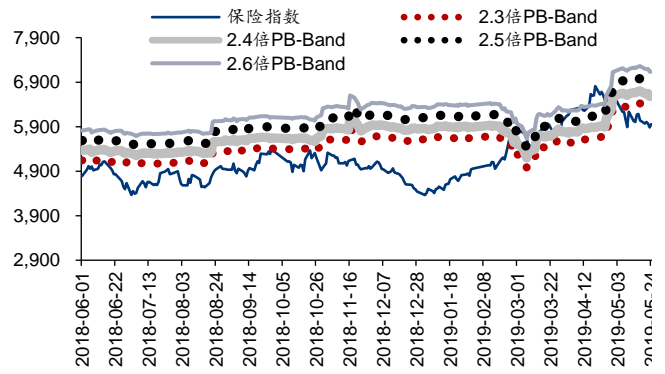
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

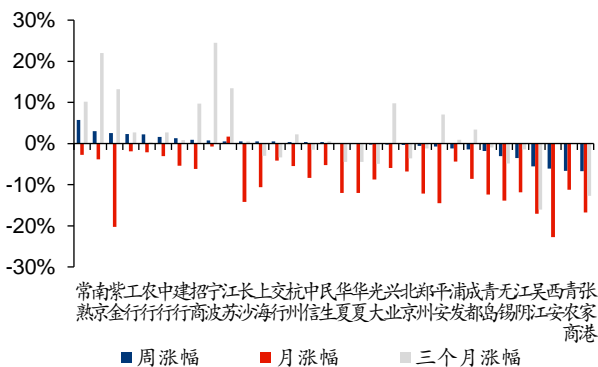
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.57%，同期上证综指下跌 1.02%，涨幅高于大盘 1.59 个百分点。上周成交额 571.69 亿元，较前一周下降 11.50%。上周有 16 家银行上涨，走势最好的三家银行分别是：常熟银行、南京银行、紫金银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.841，与前一周相比上涨 0.01。

图表12: 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	601128.SH	常熟银行	5.77%	8.51
2	601009.SH	南京银行	3.02%	29.32
3	601860.SH	紫金银行	2.58%	10.49
4	601398.SH	工商银行	2.33%	47.62
5	601288.SH	农业银行	2.22%	42.38

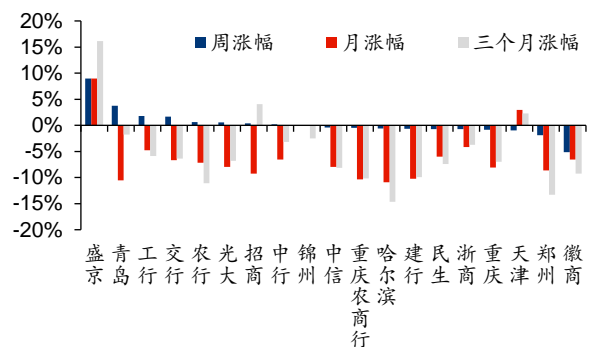
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: H股银行涨幅



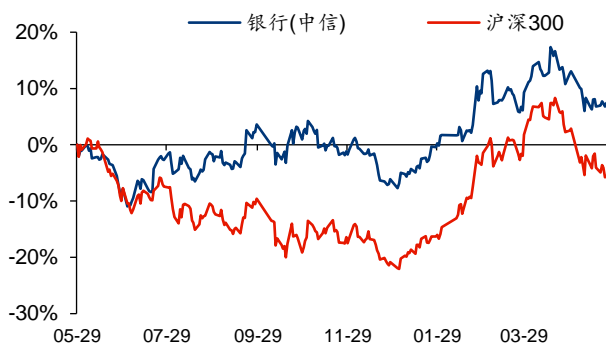
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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	89.7%	87.6%
2	中信银行	42.7%	41.9%
3	中国银行	31.0%	21.8%
4	建设银行	27.6%	25.4%
5	农业银行	24.9%	23.2%
6	民生银行	23.3%	22.2%
7	光大银行	22.7%	23.9%
8	青岛银行	19.6%	21.9%
9	工商银行	15.4%	15.0%
10	交通银行	10.4%	11.9%
11	招商银行	2.5%	2.2%

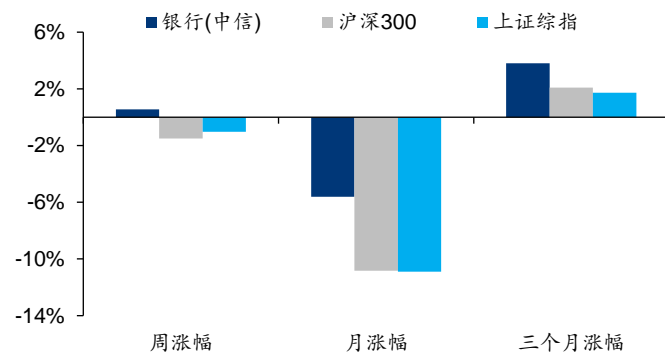
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16：银行指数涨幅走势图



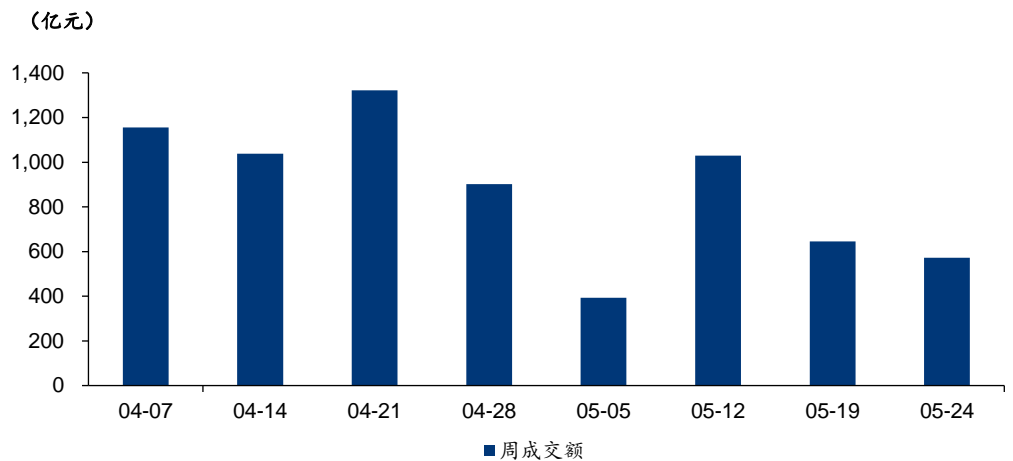
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：银行指数涨幅对比图



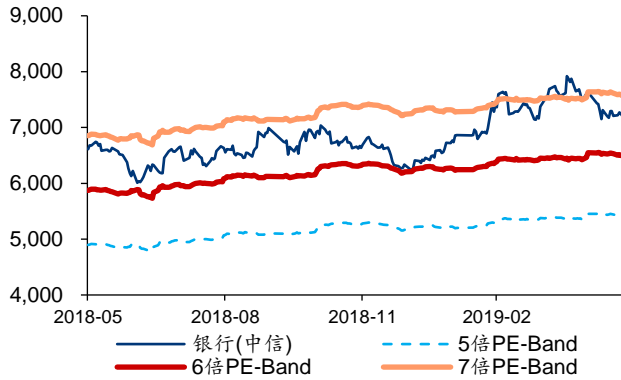
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18：银行板块周成交额



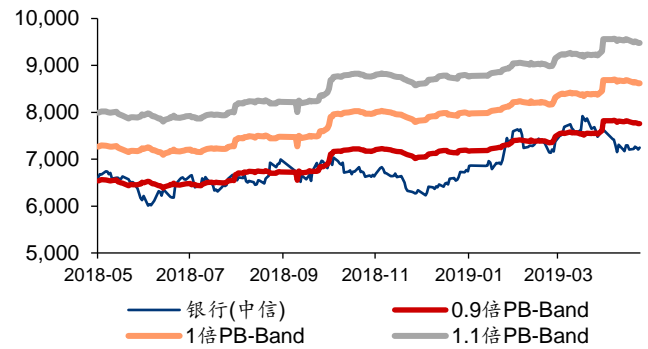
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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 7,841 点, 周环比+1.29%; 周成交额 794 亿元, 日均成交 159 元, 环比-18.47%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 346.7%。

图表21: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年5月24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	14.82%	159.94%
000728.SZ	国元证券	8.6	6.51%	31.39%
000712.SZ	锦龙股份	11.77	4.16%	35.75%
601688.SH	华泰证券	17.92	3.79%	-4.97%
601375.SH	中原证券	4.94	2.43%	-17.13%

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5月24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	12.73	20.07	57.7%
海通证券	6837.HK	7.26	12.02	65.5%
广发证券	1776.HK	7.90	13.09	65.6%
华泰证券	6886.HK	10.78	18.6	72.6%
东方证券	3958.HK	4.50	10.4	131.1%
招商证券	6099.HK	8.09	15.21	88.1%
光大证券	6178.HK	5.61	10.8	92.6%
中国银河	6881.HK	3.82	10.15	166.0%
中州证券	1375.HK	1.57	5.06	221.6%
中信建投	6066.HK	5.04	22.5	346.7%
国泰君安	2611.HK	12.04	16.29	35.3%
申万宏源	6806.HK	2.79	4.62	65.8%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

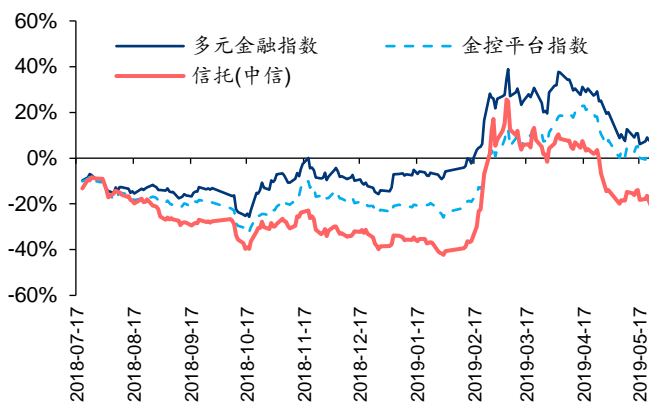
上周多元金融指数收于7,163点，较前一周-0.30%；金控平台指数收于2,373点，较前一周-1.33%；信托（中信）指数收于2,356点，较前一周-0.99%。上周多元金融板块仅六成股票上涨。

图表23：多元金融板块上周涨幅前五名（截至2019年5月24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	0.48%	1.62
2	603300.SH	华铁科技	-10.62%	2.52
3	000666.SZ	经纬纺机	-5.65%	2.57
4	000532.SZ	华金资本	0.58%	1.97
5	600120.SH	晨鸣纸业	-2.20%	3.46

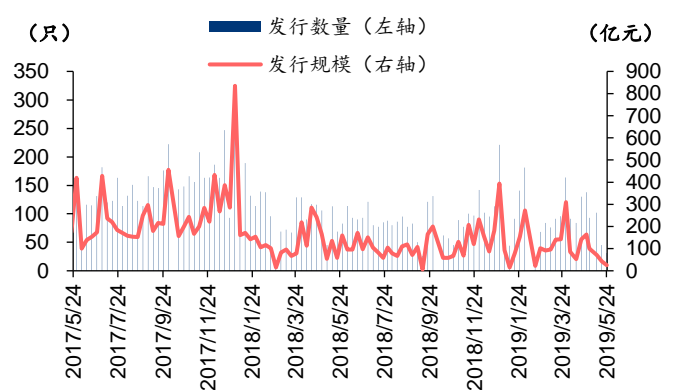
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

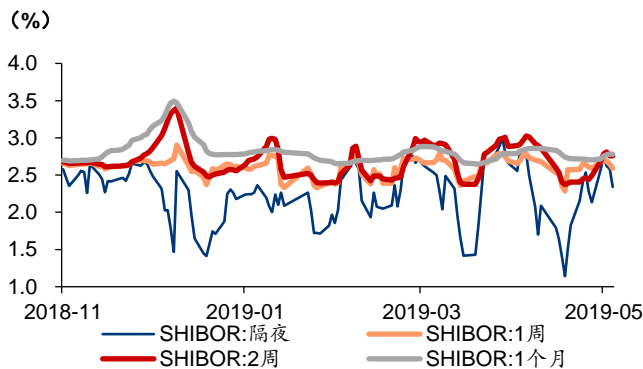


资料来源：Wind，华泰证券研究所

利率走势

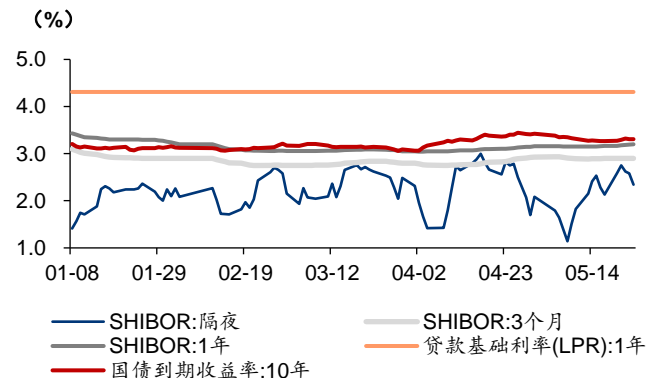
上周市场利率出现波动，其中10年期国债收益率收于3.31%，较前一周上涨0.01个百分点，Shibor隔夜利率收于2.34，较前一周下降0.41个百分点。

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

美国：10年期美债收益率创一年半新低

贸易不确定性、欧洲经济疲软、英国脱欧等共同推动了投资者对避险资产的需求。美国国债价格攀升，10年期美债收益率周四下跌至2017年来最低水平。此外，今日盘中，3个月期美债收益率涨超了一年期、两年期、五年期和10年期美债收益率，同时，一年期收益率也涨超了两年期、五年期美债收益率。而欧债同样上涨。德国10年期基准国债收益率下跌3.4个基点，报-0.12%，5月15日盘中曾走软至-0.132%、创2016年9月30日以来盘中最低位。（华尔街见闻）

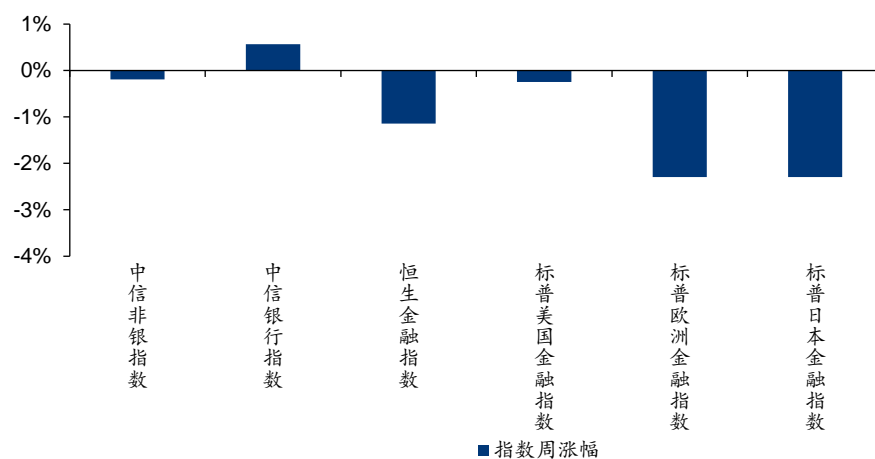
欧洲：欧元区5月制造业PMI初值47.7 连续4个月位于荣枯线下方

欧元区5月综合PMI初值为51.6，低于预期的51.7，前值为51.5。欧元区5月制造业PMI初值为47.7，低于预期的48.1，前值为47.9。欧元区5月服务业PMI初值为52.5，低于预期的53，前值为52.8。其中，欧元区5月综合PMI创两个月来新高，但依然没有显著增长；而制造业PMI已经连续4个月在荣枯线以下。（华尔街见闻）

海外市场

上周中信非银指数、中信银行指数分别下降0.19%和上涨0.57%，走势强于国际金融指数。

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：海外证券估值比较（截至2019年5月24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	193.00	-2.2%	366	70,607	7.59	0.89
贝莱德	USD	435.76	-1.3%	155	67,334	15.77	2.15
摩根士丹利	USD	42.96	-2.1%	1,682	72,269	9.05	1.00
嘉信理财	USD	43.25	0.1%	1,335	57,739	16.46	3.07
瑞士信贷	USD	11.64	-1.3%	2,508	29,191	13.97	0.66
SEI INVESTMENTS	USD	52.04	1.4%	153	7,937	16.54	4.85

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：海外保险估值比较（截至2019年5月24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	97.8	-1.1%	406	39,687	11.02	0.72
大都会保险	USD	47.8	1.1%	950	45,456	8.94	0.78
宏利金融	USD	17.3	0.3%	1,971	34,177	9.45	1.10
美国国际集团	USD	52.8	0.7%	870	45,888	-158.24	0.76
欧洲							
MUENCHENER	EUR	215.6	-1.2%	144	31,115	82.75	1.11
安盛集团	EUR	22.2	-2.0%	2,424	53,699	8.65	0.77
安联保险	EUR	199.1	-2.6%	424	84,510	12.42	1.29
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,490.0	-1.8%	748	4,106,654	14.45	1.08
第一生命保险	JPY	1,605.0	1.4%	1,198	1,923,124	5.28	0.51
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,448.0	3.0%	593	2,045,670	13.28	0.70
香港							
友邦保险	HKD	75.5	-2.1%	12,087	911,976	36.09	2.98
中国太平	HKD	19.4	-1.3%	3,594	69,724	10.52	1.06
中国人民保险集团	HKD	2.9	-0.7%	44,224	128,692	8.15	0.66

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：海外银行估值比较（截至2019年5月24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	64.4	-1.0%	2,312	148,900	8.88	0.84
摩根大通	USD	109.7	-1.0%	3,244	355,896	11.40	1.53
富国银行	USD	46.2	1.0%	4,494	207,504	9.67	1.19
汇丰控股	USD	42.0	0.9%	20,562	171,341	12.65	0.92
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	43.7	-3.8%	1,250	54,554	7.03	0.53
桑坦德	EUR	4.0	-3.7%	16,237	65,210	8.33	0.67
日本							
三菱日联金融集团	JPY	505.2	0.6%	13,082	6,664,113	6.67	0.43
三井住友金融集团	JPY	3,815.0	-0.4%	1,411	5,439,386	7.17	0.48
瑞穗金融集团	JPY	157.0	-2.5%	25,358	3,986,449	6.89	0.45
香港							
恒生银行	HKD	202.2	0.9%	1,912	386,575	16.25	2.39
东亚银行	HKD	24.1	-0.6%	2,897	69,666	12.02	0.76
中银香港	HKD	30.4	-6.3%	10,573	321,413	10.04	1.25

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5月24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	5.26	-4.7%	5,469	28,768	-11.16	2.25
陕国投A	CNY	4.37	5.3%	3,964	17,323	39.46	1.64
经纬纺机	CNY	12.35	-5.7%	704	8,696	10.46	1.02
美国							
诺亚财富	USD	38.12	-10.6%	30	2,303	18.74	2.32
北美信托	USD	91.34	-2.2%	218	19,883	13.48	2.04

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5月24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	14.14	6.2%	345	4,878	482.80	8.86
弘业股份	CNY	8.70	15.7%	247	2,147	-38.22	1.39
厦门国贸	CNY	8.08	-0.6%	1,816	14,676	5.97	1.14
物产中大	CNY	5.70	5.2%	4,307	24,548	9.93	1.30
境外							
鲁证期货	HKD	1.17	-2.5%	1,002	1,172	8.73	0.47
弘业期货	HKD	1.30	2.4%	907	1,179	11.68	0.58
元大期货	TWD	47.35	1.3%	232	10,998	11.64	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5月24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	8.67	-10.6%	485	42	211.11	2.73
晨鸣纸业	CNY	5.33	-2.2%	2,905	128	8.77	0.88
渤海租赁	CNY	3.86	-4.0%	6,185	239	7.94	0.65
东莞控股	CNY	8.77	0.9%	1,040	91	8.27	1.36
中航资本	CNY	5.37	1.5%	8,976	482	15.26	1.67
港股							
环球医疗	HKD	5.66	-2.6%	1,716	97	6.29	1.01
融众金融	HKD	0.45	4.7%	413	2	-0.84	1.58
恒嘉融资租赁	HKD	0.03	3.8%	11,919	3	-0.86	0.41
中国飞机租赁	HKD	8.16	-2.9%	677	55	6.83	1.46
远东宏信	HKD	8.17	3.8%	3,957	323	7.21	1.02

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5月24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	4.77	-1.0%	2,043	9,745	23.23	1.86
新力金融	CNY	7.18	-4.4%	484	3,475	61.68	3.28
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.72	-45.8%	7	5	0.83	2.69
LENDINGCLUB	USD	3.09	-6.1%	432	1,335	-10.40	1.54
香港							
佐力小贷	HKD	0.62	0.0%	1,180	732	4.68	0.39
瀚华金控	HKD	0.59	-1.7%	4,600	2,714	8.22	0.34

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 5 月 24 日）

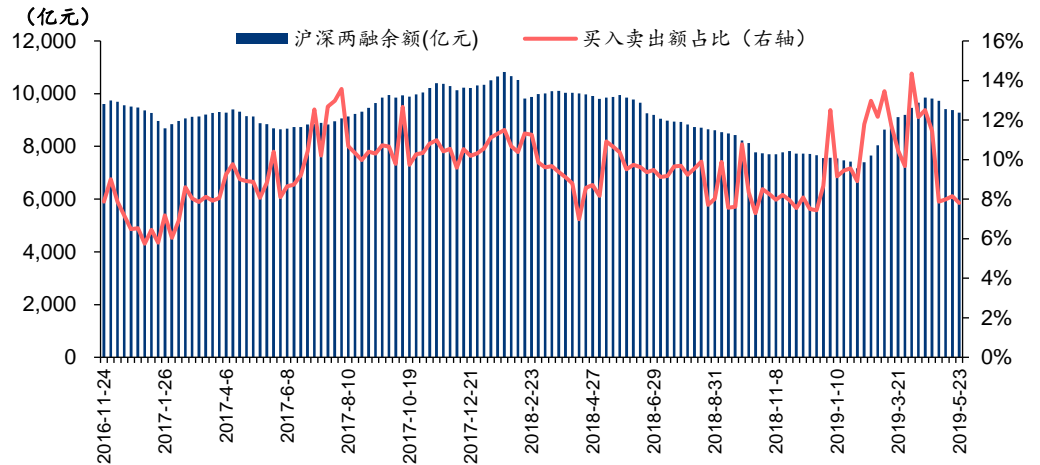
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.4	5.3%	3,964	17,323	39.46	1.64
海德股份	CNY	12.2	8.4%	442	5,386	41.02	1.29
港股							
中国华融	HKD	1.4	-1.5%	39,070	52,745	29.33	0.38
中国信达	HKD	1.8	-3.2%	38,165	70,223	5.61	0.46

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至5月23日收盘，两融规模 9,281 亿元，环比-1.04%；其中融资余额 9,207 亿元，融券余额 75 亿元。融资期间买入额 1,414 亿元，期现比 7.54%。

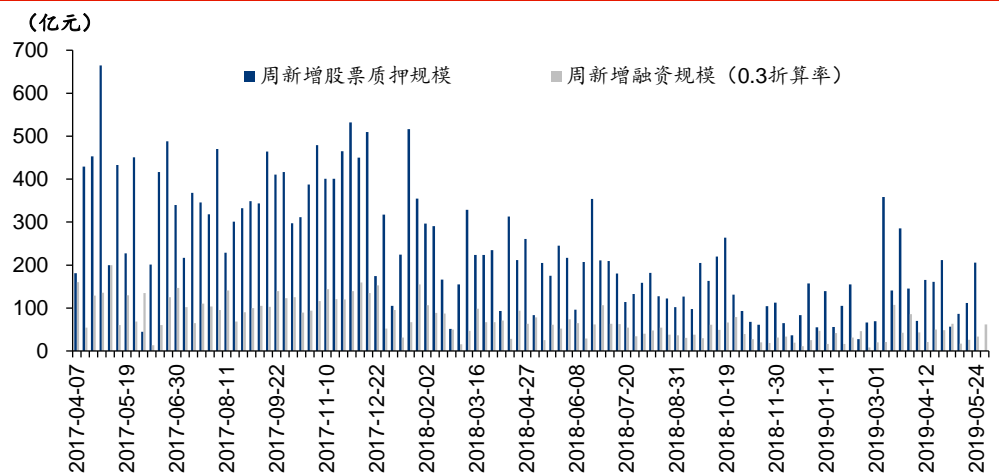
图表37： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年5月23日）



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 19.93 亿股，股票质押市值 205.36 亿元，融资规模(0.3折算率)61.61 亿元；2019年券商口径股票质押累计 229.55 亿股，市值 2,669.29 亿元，融资规模 800.79 亿元。

图表38： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年5月24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 179 家，主承销商募集金额合计 901 亿元。其中首发 5 家、增发 2 家、配股 0 家、可转债 2 家；债券承销 170 家，募资规模 782 亿元。上市券商主承销 109 家，募集规模 553 亿，占比 61.34%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,310 只，资产净值合计 18,719 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1,908 只，市场份额 53.97%；资产净值 10,434 亿元，市场份额 55.74%。

图表39：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年5月24日）

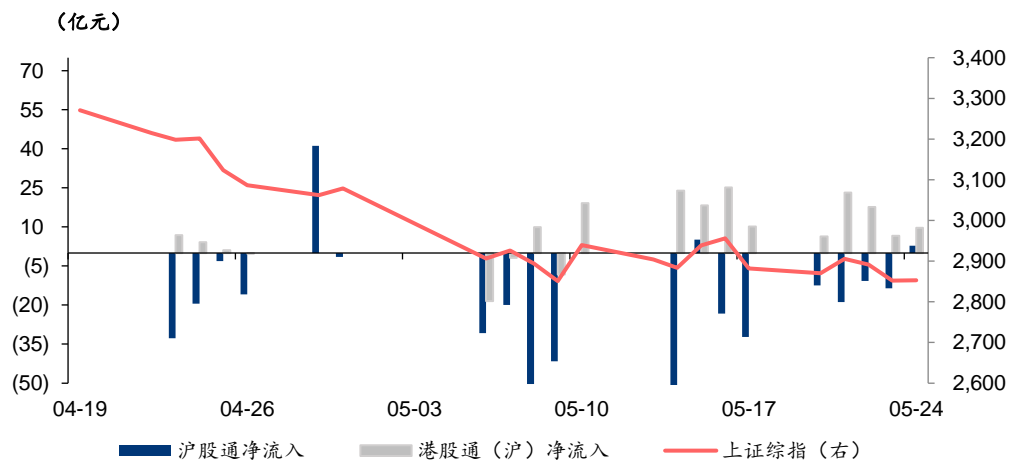
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	115	1089.36	6.2%	1778.16	9.5%
华泰资管	144	1087.28	6.2%	1095.39	5.9%
国泰君安	212	819.44	4.7%	858.40	4.6%
光大证券	87	813.92	4.7%	844.40	4.5%
中信证券	234	795.11	4.5%	813.12	4.3%
海通证券	113	649.29	3.7%	695.18	3.7%
申万宏源	204	634.42	3.6%	622.47	3.3%
安信证券	41	547.21	3.1%	555.28	3.0%
长江资管	58	491.79	2.8%	490.32	2.6%
东方红资管	67	279.44	1.6%	436.45	2.3%
招商证券	106	430.26	2.5%	424.94	2.3%
兴业资管	118	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	81	296.51	1.7%	297.51	1.6%
国信证券	45	172.91	1.0%	188.53	1.0%
国元证券	32	164.62	0.9%	171.13	0.9%
东吴证券	37	131.59	0.8%	130.52	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	59	78.45	0.4%	78.37	0.4%
国金证券	31	21.42	0.1%	22.34	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 13.51 亿元。港股通方面，净流入 16.28 亿元。

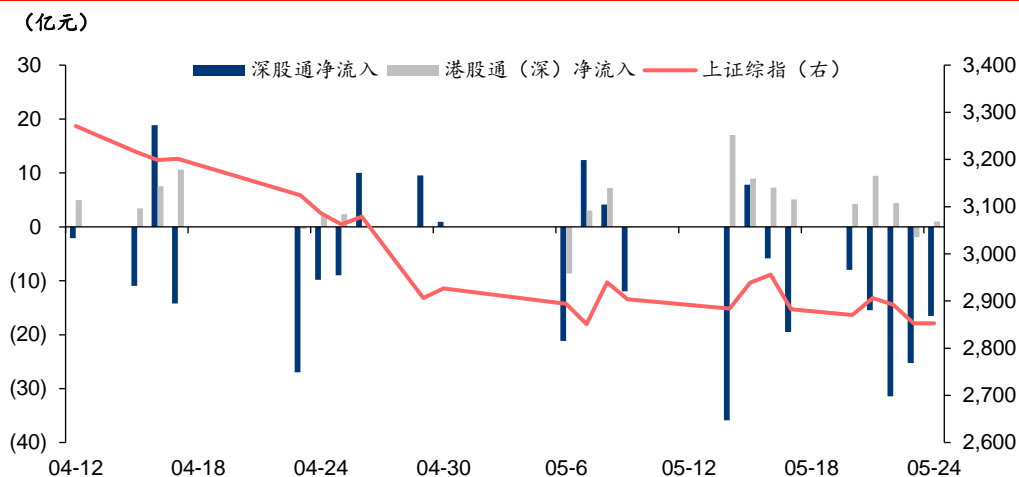
图表40：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

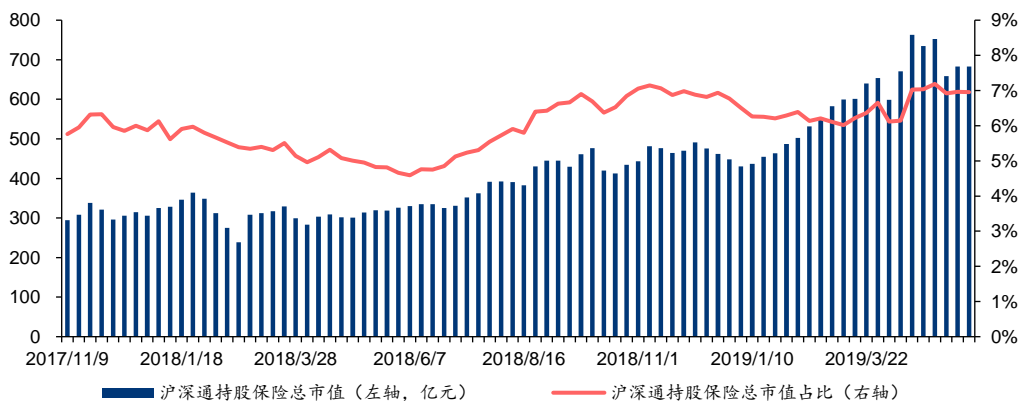
深港通：深港通方面，周共计净流出 41.80 亿元。港股通方面，净流出 0.92 亿元。

图表41： 深港通每日净流入规模统计



资料来源：华泰证券研究所

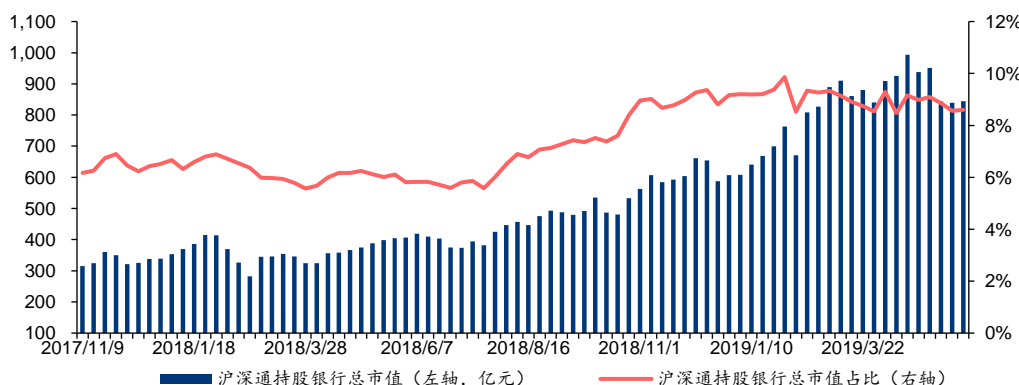
图表42： 沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

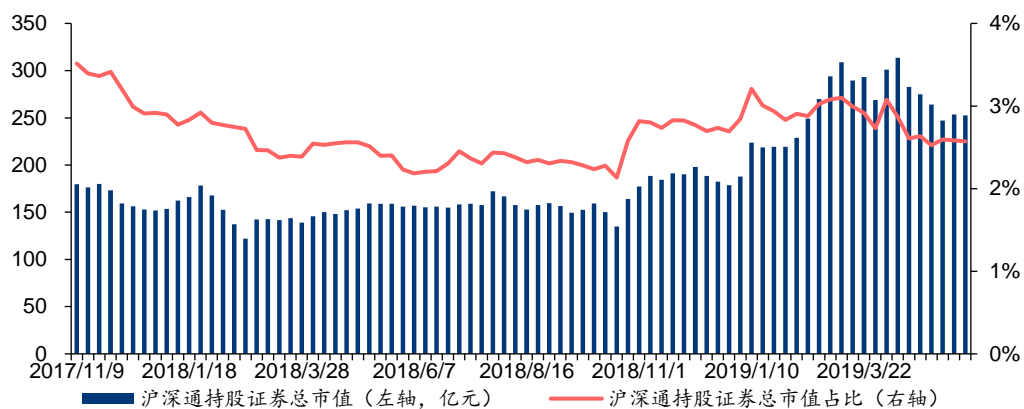
图表43： 沪深股通持股银行市值及占比



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44：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

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