

# 行业周报 (第二十三周)

2019年06月09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

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

## 本周观点: 科创板加速推进, 优选保险银行

《科创板股票公开发行自律委员会促进科创板初期企业平稳发行行业倡导建议》发布, 中长线资金作用有望发挥, 保障科创板发行初期平稳运行。科创板即将正式开板, 打新资金或为保险银行板块创造底仓配置机遇, 市场化改革对券商板块的高阶转型有深远影响, 建议继续紧握优质金融股。

## 子行业观点

**保险:** 保险中介统一监管推动行业迈入高质量发展通道。险企资本金结汇便利化, 有望提高资金效率激发市场活力。当前估值优势突出, 是中期底仓配置优选板块, 坚定看好投资机会。**银行:** 央行保持流动性合理充裕, 逆回购及 MLF 操作利于维护同业资产面稳定, 呵护银行息差。永续债广覆盖, 补资本利于增加信贷投放。政策继续呵护基本面, 板块投资价值突出。**证券:** 科创板初期平稳发行行业倡导建议落地, 正式开板在即, 重申市场化改革对行业高阶转型深远影响。券商 5 月业绩随市场整体回落。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: 推荐招商银行、平安银行、农业银行、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

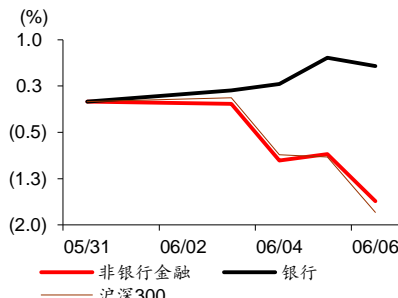
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华林证券	002945.SZ	16.69
长城证券	002939.SZ	6.80
华创阳安	600155.SH	5.22
海通证券	600837.SH	3.97
浦发银行	600000.SH	3.05
辽宁成大	600739.SH	2.60
建设银行	601939.SH	2.58
西部证券	002673.SZ	2.45
农业银行	601288.SH	2.45
工商银行	601398.SH	2.14

## 一周跌幅前十公司

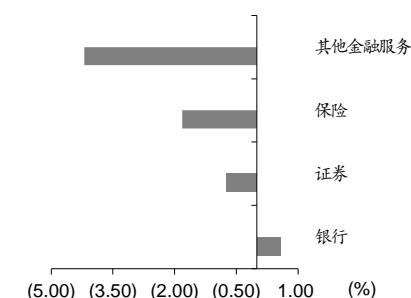
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华资实业	600191.SH	(14.29)
复旦复华	600624.SH	(13.65)
紫金银行	601860.SH	(12.98)
易见股份	600093.SH	(12.69)
华铁科技	603300.SH	(10.53)
九鼎投资	600053.SH	(10.00)
华西股份	000936.SZ	(9.22)
ST 天成	600112.SH	(9.22)
青农商行	002958.SZ	(9.15)
中国中期	000996.SZ	(9.12)

资料来源: 华泰证券研究所

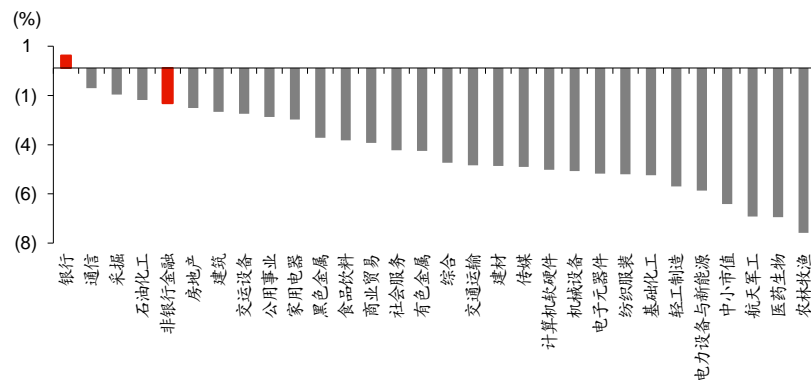
## 一周内行业走势图



## 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	06月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
平安银行	000001.SZ	买入	11.92	15.79~17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	8.22	7.22	6.21	5.32
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	49.17	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.36	13.04	10.46	9.21

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

保险中介迎统一监管，推动行业迈入高质量发展通道。险企资本金结汇便利化，有望提高资金效率激发市场活力。行业保障需求有较大挖掘空间，价值增长值得期待；长端利率维持窄幅震荡态势，缓解利差损风险担忧。当前时点估值优势突出，是中期底仓配置优选板块，坚定看好保险股投资机会。我们以6月6日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.19、0.78、0.75和0.80，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、政策解读

##### 1) 保险中介迎统一监管，持续推进高质量发展

据Wnd资讯，银保监会中介监管部近日向各保险中介公司下发了《保险中介行政许可及备案实施办法（征求意见稿）》，对保险代理、保险经纪、保险公估三类保险中介机构以及保险中介集团的许可、股东资质、股东条件、拟任高管等条件进行了明确。

**市场参与主体，但监管缺乏统一标准。**据银保监会数据，截至2018年末我国共有专业保险中介机构2689家，保险兼业代理机构3.2万家，个人保险代理人871万人。保险中介渠道2018年实现保费收入3.4万亿元，总保费占比87.4%，是市场的重要参与主体。但针对保险中介市场准入无严格标准，行业发展乱象丛生，统一监管迫在眉睫。

**整合相关文件，规范市场准入。**意见稿将《保险经纪机构监管规定》、《保险代理机构监管规定》、《保险公估机构监管规定》三项规定中的准入细则进行统一整合，并明确规定保险中介机构高管人员的准入条件。同时，意见稿要求申请人应按规定接受风险测试，此举有望在市场准入环节进行有效隔离，防范风险隐患的进一步传导。我们认为近几年保险行业从财产险、人身险、中介机构等多维度加强监管，行业回归保障的进程持续深化，行业进一步迈入高质量发展。

##### 2) 推动险企资本金结汇便利化，提高资金效率激发市场活力

国家外汇管理局于6月5日发布《关于进一步促进保险公司资本金结汇便利化的通知》，对保险公司资本金、保险中介结售汇、外汇保险业务事中事后监管等方面做了明确要求。通知自2019年7月1日起实施。

**简化业务手续，提高资金运作效率。**以往保险公司结汇需要进行多层审批，保险中介机构不可进行结售汇，此次通知取消了保险公司资本金结汇审批环节，实行意愿结汇制，同时允许保险中介机构代收代付保险项下赔款资金结汇或购汇。我们认为此举有效推动资本金结汇便利化，有望吸引外资进入国内市场，同时提高保险企业的资金运作效率，进一步落实简政放权的思想。

**完善外汇保险业务事中事后监管。**通知新增了保险机构对负面事项主动报告的管理方式，完善相关合规经营要求，保障外汇保险业务健康发展。我们认为随着金融对外开放的加速推进，保险机构的业务需求逐步激活，相关政策的陆续发布有望保障行业的有序发展，推动行业稳步向前。

#### 2、估值端

我们以6月6日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.19、0.78、0.75和0.80，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：央行维护流动性稳定，永续债实现广覆盖

上周银行指数上涨 0.70%，跑赢沪深 300 指数 2.49pct。其中大型银行、股份行、区域性银行分别上涨 2.04%、上涨 0.59%、下跌 1.14%；周内走势最强的标的是浦发银行、建设银行、农业银行。部分中小银行的风险事件使得市场风险偏好继续处于保守状态，经营稳健的大行股价持续走强。央行定调保持宏观流动性合理充裕，关注中小银行流动性状况，综合运用多种货币政策工具维护货币市场平稳运行。我们认为政策将继续对银行基本面形成呵护，当前时点银行股投资价值突出。

央行将包商银行接管事件定义为个案，针对流动性状况灵活施策。6月资金面或出现季节性的紧张，为避免同业资金成本波动向实体经济融资成本传导，央行提出将灵活开展逆回购和 MLF 操作。继前一周开展 4300 亿元公开市场操作后，上周央行再进行 2100 亿元逆回购操作及开展增量 MLF 操作 5000 亿元。货币当局积极的对冲政策有利于维护同业资金面稳定，进而减轻银行的负债端压力，利好息差表现。

永续债已实现广覆盖，补资本增强信贷投放能力。上周民生银行 400 亿元永续债成功发行，招商银行董事会也决议拟发行不超过 500 亿元永续债。自 2019 年 1 月银行业首单永续债发行以来，提出永续债发行方案的上市银行包括 4 家大行（工行、中行、农行、交行）、全部 8 家股份行及 3 家区域性银行（杭州银行、郑州银行、张家港行），其中中国银行、民生银行永续债已成功发行。永续债这一创新资本工具已得到了快速推广，为商业银行资本补充提供了机遇，有利于提升银行的资产扩张能力。

短期建议配置经营稳健、估值较低的大型银行和优质零售型银行。另外深耕当地、同业业务较少的优秀区域性银行具有较大的配置价值，建议把握错杀机会。个股推荐招商银行、平安银行、农业银行、成都银行。

### 证券：关注资本市场改革进程，把握优质头部券商

资本市场改革推进加速。《科创板股票公开发行自律委员会促进科创板初期企业平稳发行行业倡导建议》发布，就充分发挥中长线资金作用、简化发行上市操作、合理确定新股配售经纪佣金标准提出行业倡导建议，引导良好市场生态形成。科创板开板在即，第一批企业首发上市申请已获批准，第二至四批科创板项目也将陆续上会。我们多次强调科创板设立并试点注册制对资本市场改革深化的积极作用。券商作为资本市场参与者，不仅将迎来增量业务机会，同时也在市场化改革倒逼下开启新一轮模式转型升级。行业将迎来创新发展新周期。当前商业模式下行业业绩随市场波动属性仍较为显著。上市券商 5 月业绩随市场整体回落，已披露业绩的 29 家券商 5 月净利润环比下降 33.7%，营业收入环比下降 22.4%。我们预计投资类和经纪等贝塔弹性较高的条线表现较弱拖累业绩表现。未来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。

#### 1、《科创板股票公开发行自律委员会促进科创板初期企业平稳发行行业倡导建议》发布

6月8日，上交所发布《上海证券交易所科创板股票公开发行自律委员会促进科创板初期企业平稳发行行业倡导建议》，基于开板初期可能面临的困难和挑战，提出如下行业倡导建议：

一是充分发挥中长线资金作用，压实主体责任。建议除科创主题封闭运作基金与封闭运作战略配售基金外，其他网下投资者及其管理的配售对象账户持有市值门槛不低于6000万元，安排不低于网下发行股票数量的70%优先向公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金和合格境外机构投资者资金等6类中长线资金对象配售。同时，建议通过摇号抽签方式抽取6类中长线资金对象中10%的账户，中签账户的管理人承诺中签账户获配股份锁定，持有期限为自发行人股票上市之日起6个月。

二是简化发行上市操作，保障安全运行。建议首次公开发行股票数量低于8000万股且预计募集资金总额不足15亿元的企业通过初步询价直接确定发行价格，不安排除保荐机构相关子公司跟投与高级管理人员、核心员工通过专项资产管理计划参与战略配售之外的其他战略配售，不采用超额配售选择权等。

三是合理确定新股配售经纪佣金标准，形成良性竞争。经充分评估承销商在发行承销工作中的收益和投入匹配性，建议对战略投资者和网下投资者收取的经纪佣金费率由承销商在0.08%至0.5%的区间内自主确定，推动形成行业惯例，避免恶性竞争。

图表1：科创板股票公开发行自律委员会促进科创板初期企业平稳发行行业倡导建议一览

项目	科创板股票公开发行自律委员会促进科创板初期企业平稳发行行业倡导建议（新）
投资者市值门槛	建议除科创主题封闭运作基金与封闭运作战略配售基金外，其他网下投资者及其管理的配售对象账户持有市值门槛不低于6000万元。
网下配售股数占比	安排不低于网下发行股票数量的70%优先向公募产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金和合格境外机构投资者资金等6类中长线资金对象配售。
网下发行限售期	建议通过摇号抽签方式抽取6类中长线资金对象（上述）中10%的账户，中签账户的管理人承诺中签账户获配股份锁定，持有期限为自发行人股票上市之日起6个月。
战略配售门槛	建议首次公开发行股票数量低于8000万股且预计募集资金总额不足15亿元的企业通过初步询价直接确定发行价格，不安排除保荐机构相关子公司跟投与高级管理人员、核心员工通过专项资产管理计划参与战略配售之外的其他战略配售，不采用超额配售选择权等。
佣金费率	建议对战略投资者和网下投资者收取的经纪佣金费率由承销商在0.08%至0.5%的区间内自主确定。

资料来源：上交所，华泰证券研究所

科创板开板在即，关注科创板催化下龙头券商股投资价值。6月5日，科创板上市委2019年第1次审议会议批准首批三家企业的首发上市申请，6月11日、13日和17日将分别审议第二至四批上会企业。配套制度陆续出台完善，将为科创板平稳运行铺平道路。我们多次强调科创板设立并试点注册制对资本市场改革深化的积极作用，中国资本市场新生态有望开启。券商作为资本市场的重要参与者，增量改革不仅将为券商带来增量业务机会，同时市场化变革将打破行业原有商业模式，倒逼券商开启新一轮模式转型升级，迎来创新发展新周期。未来大型券商将加速打造全生命周期、全产业链的“大投行”体系，实现业务协同和价值延伸。中小券商探索特色化、专业化的精品券商之路。行业马太效应或将加剧，优质头部券商有望把握资源和发展先机，强者恒强。关注科创板催化下龙头券商股投资价值。

## 2、上市券商5月经营数据：业绩回落，关注改革落地

券商业绩随市场整体回落，我们预计投资类和经纪等贝塔弹性较高的条线表现较弱拖累业绩。当前商业模式下，券商业绩随市场波动特征仍较为显著。5月股票市场波动下跌，交投活跃度持续回落，上市券商业绩营收和净利润环比同比均下滑。已披露业绩的29家券商5月实现净利润38.3亿元，环比下降33.7%。实现营业收入118.8亿元，环比下降22.4%。可比口径下24家券商5月净利润同比下降18.7%，营业收入同比下降10.7%。行业内部表现分化，大型券商中信系净利润环比降幅相对较小、同比实现正增长，华泰系同比降幅较小。净利润率和ROE均相应回落，29家券商平均净利润率为32%，较4月-6pct；ROE（未年化）0.32%，较4月-16bp。短期需关注股指、交投活跃度、风险偏好等市场指标边际变化，长期看好市场化转型背景下，行业发展机遇。

图表2：29家上市券商2019年5月经营数据

公司名称	营业收入 (百万元)	营业收入 环比	营业收入 同比	净利润 (百万元)	净利润 环比	净利润 同比	累计净利润 (百万元)	累计净利 润同比	净资产 (百万元)	净资产 环比	净利润 率 (未经年化)	ROE
中信系	1,461	0%	-3%	501	-12%	2%	4,096	22%	136,419	0.4%	34%	0.37%
国泰君安系	1,184	-27%	-25%	473	-22%	-16%	4,059	25%	129,342	0.2%	40%	0.37%
浙商证券	542	146%	141%	384	427%	490%	635	123%	14,340	-1.0%	71%	2.68%
华泰系	971	-26%	-5%	371	-30%	-7%	3,631	0%	107,859	0.3%	38%	0.34%
中国银河	964	4%	24%	369	4%	43%	2,135	74%	67,384	-0.7%	38%	0.55%
招商系	802	-23%	-15%	335	-33%	-14%	2,550	55%	81,331	0.4%	42%	0.41%
海通系	900	-32%	-36%	302	-48%	-68%	3,432	21%	116,058	0.1%	34%	0.26%
申万宏源系	721	-26%	6%	225	-52%	-20%	2,341	35%	71,909	0.1%	31%	0.31%
广发系	629	-48%	-40%	193	-62%	-62%	2,576	20%	83,698	0.0%	31%	0.23%
东兴证券	160	-48%	-30%	70	-31%	-22%	722	53%	19,567	-0.9%	44%	0.36%
方正系	469	-8%	56%	68	-58%	132%	798	151%	46,429	0.3%	14%	0.15%
东吴证券	243	-5%	65%	67	-13%	491%	607	337%	20,291	-0.4%	28%	0.33%
长城证券	169	-22%	n.a	66	8%	n.a	405	n.a	16,183	-3.3%	39%	0.41%
山西系	177	-18%	335%	57	-26%	238%	337	209%	12,990	-1.2%	32%	0.44%
国金证券	237	1%	-13%	51	-19%	-12%	515	30%	19,707	0.3%	22%	0.26%
国海证券	149	-50%	1425%	40	-65%	178%	323	479%	13,397	0.4%	27%	0.30%
天风证券	174	44%	n.a	38	253%	n.a	209	n.a	11,200	0.0%	22%	0.34%
华林证券	87	39%	n.a	36	122%	n.a	144	n.a	5,092	0.7%	41%	0.70%
中原证券	139	60%	27%	31	154%	2%	168	32%	9,871	0.4%	23%	0.32%
中信建投	681	-26%	n.a	31	-91%	n.a	1,826	n.a	48,087	0.2%	5%	0.07%
南京证券	87	-47%	n.a	28	-62%	n.a	310	n.a	10,861	0.5%	32%	0.26%
财通证券	114	-65%	-65%	21	-77%	-63%	433	-6%	19,947	0.1%	18%	0.10%
西南证券	110	-14%	-49%	19	-26%	-75%	637	57%	18,800	0.0%	18%	0.10%
江海证券	67	-3%	11%	14	4811%	107%	479	751%	10,140	0.2%	21%	0.14%
华安证券	103	-46%	12%	13	-89%	-48%	448	152%	12,538	0.2%	13%	0.10%
兴业系	114	-75%	-84%	12	-90%	-97%	837	37%	32,597	0.2%	11%	0.04%
华创证券	139	-11%	126%	12	-67%	209%	284	146%	11,105	0.2%	9%	0.11%
太平洋	129	-295%	-311%	11	109%	106%	246	-279%	10,135	0.1%	8%	0.10%
安信证券	155	-73%	-43%	-10	-105%	-115%	1,148	81%	31,286	0.1%	-6%	-0.03%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

1、2019年5月，浙商证券（母公司）收到浙商资管3亿元分红款，上表中均暂未剔除分红影响。剔除分红后，5月营业收入环比+10%，同比+8%；净利润环比+16%，同比+29%；累计净利润同比+123%。

2、上表中累计净利润均未剔除分红影响。

## 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	06月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
招商银行	600036.SH	增持	33.90	37.14-39.33	3.19	3.62	4.14	4.84	10.63	9.36	8.19	7.00
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	49.17	71.80-78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.36	13.04	10.46	9.21
平安银行	000001.SZ	买入	11.92	15.79-17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	8.22	7.22	6.21	5.32
国泰君安	601211.SH	买入	15.90	23.76-25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	20.65	14.86	12.82	11.12
中国太保	601601.SH	买入	33.88	43.62-47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	17.03	13.23	10.72	8.64
中国人寿	601628.SH	买入	26.07	35.81-39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	65.18	38.91	26.88	19.75
成都银行	601838.SH	增持	8.46	11.32-12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.56	5.46	4.55	3.81
招商证券	600999.SH	买入	15.28	20.14-21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	23.15	16.98	14.98	13.17
常熟银行	601128.SH	增持	7.14	9.23-9.78	0.59	0.72	0.88	1.08	12.10	9.92	8.11	6.61
农业银行	601288.SH	增持	3.77	4.47-4.97	0.58	0.61	0.65	0.70	6.50	6.18	5.80	5.39

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
招商银行 (600036.SH)	<b>利润增速超10%，维持“增持”评级</b> 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。 <a href="#">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</a>
中信证券 (600030.SH)	<b>业绩表现略超预期，行业龙头地位稳固</b> 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。 <a href="#">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</a>
新华保险 (601336.SH)	<b>总保费稳健增长，综合收益较为可观</b> 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。 <a href="#">点击下载全文：新华保险(601336,买入)：新单增长超预期，价值提升稳推进</a>
平安银行 (000001.SZ)	<b>零售战略升级+对公做精做强，维持“买入”评级</b> 平安银行的零售战略已将重心由大众客群转移至中高端客群，同时强调2019年的重点工作包括对公业务的做精做强。我们认为这是银行进一步融入集团团体金融战略的需要，也是银行转型持续推进的需要，有利于银行经营的提质增效。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速14.4%/16.2%/16.9%，EPS1.65/1.92/2.24元，目标价15.79-17.23元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：平安银行(000001,买入)：对公做精再深化，打造协同发动机</a>
国泰君安 (601211.SH)	<b>扣非后归母净利润增速优秀，综合金融布局行业领跑</b> 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。 <a href="#">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</a>
中国太保 (601601.SH)	<b>寿险保费小幅增长，综合投资收益可观</b> 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。 <a href="#">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</a>
中国人寿 (601628.SH)	<b>权益投资回暖大幅提振业绩，“重振国寿”战略稳步推进</b> 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。 <a href="#">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</a>

- 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，多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](#)
- 常熟银行** **业绩符合预期，维持“增持”评级**  
(601128.SH) 公司于4月25日发布2018年年报及2019年一季报。2018年、1Q19年归母净利润增速分别为17.53%、20.96%，2018年及1Q19业绩符合我们预期。公司农商行龙头地位稳固，存款表现亮眼，不良贷款率持续下降。我们预测2019-2021年归母净利润增速21.0%/22.7%/23.1%，EPS至0.72/0.88/1.08元，目标价9.23~9.78元，维持“增持”评级。  
[点击下载全文：常熟银行\(601128,增持\)：存款高增长，农商行龙头稳固](#)
- 农业银行** **PPOP增速微降，维持“增持”评级**  
(601288.SH) 公司于3月29日发布2018年年报，归母净利润、PPOP、营业收入分别同比+5.09%、+15.99%、+11.46%，较1-9月-2.16、-2.19、-0.55pct，业绩略低于我们预期。净利润增速下滑主要原因为成本与息差，资产质量总体稳健。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速5.8%/6.5%/6.8%，EPS0.61/0.65/0.70元，目标价4.47~4.97元，维持“增持”评级。  
[点击下载全文：农业银行\(601288,增持\)：永续债继续补充资本，大行经营稳健](#)

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6月5日	国家外汇管理局	<b>保险公司外汇资本金结汇审批取消，保险外汇资金汇兑便利化</b> 国家外汇管理局6月5日发布《关于进一步促进保险公司资本金结汇便利化的通知》，《通知》主要内容包含三方面：一是取消保险公司资本金结汇审批，实行意愿结汇制；二是允许保险中介机构代收代付保险项下赔款资金结汇或购汇；三是完善外汇保险业务事中事后监管。
2019年6月6日	银保监会	<b>召开偿付能力监管委员会工作会议</b> 会议指出，经过多措并举、集中治理，保险业转型发展取得积极成效，保险保障功能增强，保险业风险总体可控。一季度保险业运行平稳，杠杆率稳中有降，偿付能力充足率保持高位运行，风险综合评级结果稳定向好。当前外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力，保险业要保持定力，在稳增长的基础上防控风险，不断提升保险业服务实体经济的质效。

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
华鑫股份	自2019年4月1日至2019年5月31日累计收到政府补助人民币2.55百万元。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600621_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600621_20190604_1.pdf</a>
中信证券	经上交所核准，获准向合格机构投资者非公开发行面值不超过人民币300亿元的次级债券，第二期次级债券最终发行规模为人民币30亿元，期限3年，票面利率为4.10%。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600030_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600030_20190604_1.pdf</a>
华创阳安	2019年5月，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份0.15亿股，占公司总股本17.40亿股的比例为0.86%，截至2019年5月31日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份0.40亿股，占公司总股本2.32%，已支付的总金额为3.71亿元（不含印花税、佣金等交易费用），占公司拟回购资金总额度的74.11%。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600155_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600155_20190604_1.pdf</a>
国金证券	股东大会通过冉云先生担任公司第十一届董事会董事长、杜航先生担任公司第十一届董事会副董事长、金鹏先生为公司总经理、周洪刚先生为公司董事会秘书议案。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600109_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600109_20190604_1.pdf</a>
第一创业	经证监会深圳监管局批复，第一创业证券股份有限公司已完成四川分公司设立工作。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c01a5d7-6c9c-438a-a9a3-3f0f8fb7d384">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c01a5d7-6c9c-438a-a9a3-3f0f8fb7d384</a>
华林证券	股权登记日为2019年6月11日，6月12日全体股东每10股派发现金红利0.39元（含税）。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5d108627-70c4-4a7f-ad15-57a12407a24d">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5d108627-70c4-4a7f-ad15-57a12407a24d</a>
海通证券	海通恒信于2019年6月3日在香港联交所主板上市。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600837_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600837_20190604_1.pdf</a>
东方证券	董事会通过关于向上海东方证券创新投资有限公司增资、关于与申能集团有限公司签署关联交易框架协议之补充协议的议案。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600958_20190604_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600958_20190604_2.pdf</a>
中国中期	收购中国国际期货股份有限公司股权并募集配套资金的申报材料尚在办理和汇总过程中，延期向证监会报送申请文件。2019-6-3 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ddd0fe3a-32ed-4118-b0bb-bf072856ad2b">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ddd0fe3a-32ed-4118-b0bb-bf072856ad2b</a>
华泰证券	董事会决议通过议案：拟发行不超过82.5百万份的GDR，每份GDR代表10股公司A股股票，拟募集资金总额预计不低于5亿美元；每10股派发现金红利人民币3.00元（含税），向股权登记日登记在册的A股股东和H股股东派发（A股的股数包括届时如已发行的GDR所对应的基础股票A股股数）。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601688_20190605_4.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601688_20190605_4.pdf</a> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601688_20190605_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601688_20190605_1.pdf</a>
兴业证券	股权质押诉讼：上海仲裁委员已裁决中珠集团应偿还兴业证券本金3.98亿元，本次仲裁尚未执行完毕。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601377_20190605_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601377_20190605_1.pdf</a>
中信证券	因发行股份购买资产暨关联交易方案等的议案，收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请补正通知书》。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600030_20190605_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600030_20190605_1.pdf</a>
中原证券	全资子公司中鼎开源创业投资管理有限公司减资人民币12亿元；董事会决议通过关于通过受让外部股东股权及资产转让等方式对香港子公司股权结构优化调整的议案。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601375_20190605_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601375_20190605_2.pdf</a>
国信证券	股权登记日为2019年6月11日，每10股派1.20元人民币现金。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?84ff8f3b-2761-4e7c-8167-369761643dd5">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?84ff8f3b-2761-4e7c-8167-369761643dd5</a>
国元证券	董事会决议通过与徽商银行股份有限公司日常关联交易预计的议案，关联预计金额待定。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?033922e5-c994-4e79-b0e7-15fd724e63dd">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?033922e5-c994-4e79-b0e7-15fd724e63dd</a>
西水股份	子公司天安财险减持兴业银行股票0.048%，减持后西水股份以及天安财险合计持有的兴业银行股份降至2.954%，会计核算方法由长期股权投资转入金融工具核算。2019-6-4 <b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600291_20190605_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600291_20190605_1.pdf</a>



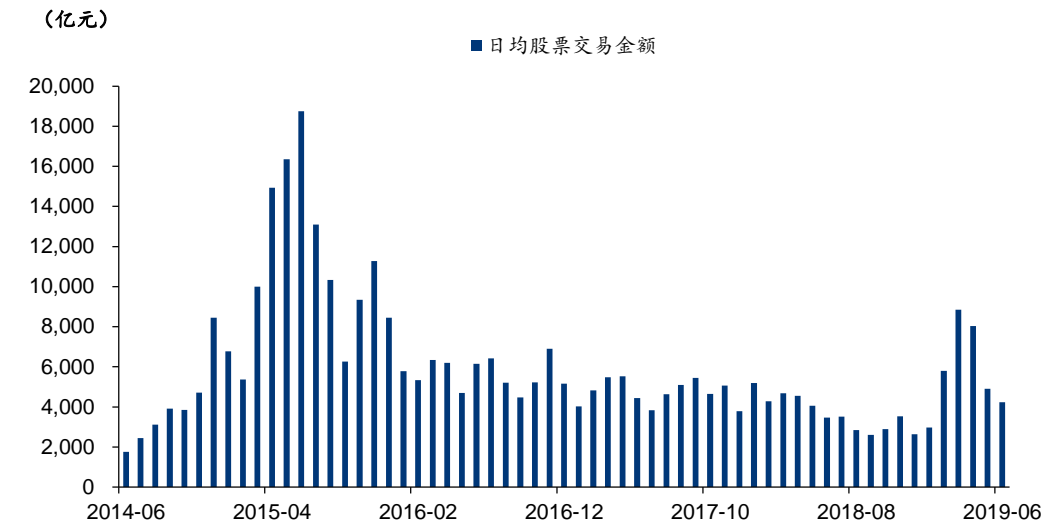
浙江东方	<p>股权登记日 2019 年 6 月 11 日，每股派发现金红利 0.10 元（含税）。2019-6-4</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600120_20190605_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600120_20190605_1.pdf</a></p>
中原证券	<p>股东减持股份进展：渤海公司（减持前持 15.71%）已减持 0.89% 的股份，减持尚未实施完毕。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601375_20190606_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601375_20190606_1.pdf</a></p>
中国银河	<p>南京上海路证券营业部因债券质押回购纠纷，请求法院判令被告深圳俾斯麦资本管理有限公司赔偿约 2.4 亿元，法院已受理。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601881_20190606_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601881_20190606_1.pdf</a></p>
中信建投	<p>获准发行永续次级债券，发行规模合计不超过人民币 100 亿元。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601066_20190606_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601066_20190606_2.pdf</a></p>
南京证券	<p>首次公开发行限售股上市流通：日期为 2019 年 6 月 13 日，数量约为 1.4 亿股。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601990_20190606_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601990_20190606_1.pdf</a></p>
华安证券	<p>股权登记日为 2019 年 6 月 13 日，每股派发现金红利 0.06 元。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/600909_20190606_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/600909_20190606_1.pdf</a></p>
中国太保	<p>副总裁盛和泰先生辞任。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601601_20190606_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601601_20190606_2.pdf</a></p>
海德股份	<p>股权登记日为 2019 年 6 月 12 日，6 月 13 日向全体股东每 10 股派 0.48 人民币（含税）。2019-6-5</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?defb2125-6695-4652-b5e1-04cc1099876c">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?defb2125-6695-4652-b5e1-04cc1099876c</a></p>
东兴证券	<p>聘任公司副总经理刘亮先生为公司首席信息官。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/601198_20190607_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/601198_20190607_2.pdf</a></p>
华泰证券	<p>经上海市市场监督管理局批准，全资子公司华泰证券（上海）资产管理有限公司注册地址由“中国（上海）自由贸易试验区东方路 18 号 21 层”变更为“中国（上海）自由贸易试验区基隆路 6 号 1222 室”。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/601688_20190607_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/601688_20190607_1.pdf</a></p>
国海证券	<p>聘任温力先生为公司首席信息官。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?52398518-5c40-494c-a276-96e1049a59d6">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?52398518-5c40-494c-a276-96e1049a59d6</a></p>
爱建集团	<p>股权登记日为 2019 年 6 月 13 日，A 股每股发放现金红利 0.12 元（含税）。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600643_20190607_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600643_20190607_1.pdf</a></p>
华鑫股份	<p>股权登记日为 2019 年 6 月 13 日，A 股每股发放现金红利 0.007 元。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600621_20190607_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600621_20190607_2.pdf</a></p>
金证股份	<p>因个人资金需要，现为公司持股 5% 以上非第一大股东的杜宣先生、赵剑先生、徐岷波先生分别减持公司股份不超过公司总股本 2%、1.87%、1.76%。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600446_20190607_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600446_20190607_1.pdf</a></p>
康旗股份	<p>股东大会审议通过关于业绩补偿方案暨拟回购注销股份及现金返还的议案。2019-6-6</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?adc903f7-b4ff-4bbc-ae4e-5345c83df363">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?adc903f7-b4ff-4bbc-ae4e-5345c83df363</a></p>
浦发银行	<p>股权登记日为 2019 年 6 月 10 日，6 月 11 日 A 股每股发放现金红利人民币 0.35 元（含税）。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600000_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600000_20190604_1.pdf</a></p>
招商银行	<p>董事会通过发行不超过等值人民币 500 亿元的减记型无固定期限资本债券议案。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600036_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600036_20190604_1.pdf</a></p>
贵阳银行	<p>罗佳玲女士因工作调动原因，辞去公司董事、董事会发展战略委员会委员、董事会薪酬委员会委员以及行长职务。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/601997_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/601997_20190604_1.pdf</a></p>
苏农银行	<p>1) 股权登记日为 2019 年 6 月 11 日，6 月 12 日 A 股每股发放现金红利 0.1 元（含税）；</p> <p>2) 2019 年 6 月 12 日苏农转债由 6.34 元/股修正为 5.67 元/股。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/603323_20190604_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/603323_20190604_1.pdf</a>  <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/603323_20190604_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/603323_20190604_2.pdf</a></p>
张家港行	<p>1) 股权登记日为 2019 年 6 月 11 日，6 月 12 日 A 股每 10 股发放现金红利 1.5 元（含税）；</p> <p>2) 2019 年 6 月 12 日张行转债由 6.06 元/股调整为 5.91 元/股。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4797fc4c-e0c5-4090-b39d-40961e9965f3">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4797fc4c-e0c5-4090-b39d-40961e9965f3</a>  <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9e501e4a-d945-49d2-897e-74d754b5e6ff">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9e501e4a-d945-49d2-897e-74d754b5e6ff</a></p>
民生银行	<p>成功发行 400 亿元无固定期限资本债券，前 5 年票面利率为 4.85%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人赎回权。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600016_20190605_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600016_20190605_1.pdf</a></p>
郑州银行	<p>获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 50 亿元人民币的绿色金融债券。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?bf1511f2-c8dc-4ff9-94e7-8628d8c0b677">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?bf1511f2-c8dc-4ff9-94e7-8628d8c0b677</a></p>
北京银行	<p>新华联控股有限公司（持股 8.57%）计划 15 个交易日后的一个月內，减持不超过 0.03% 的股份。</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601169_20190606_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601169_20190606_1.pdf</a></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 2,828 点，周环比-2.45%；深证成指收于 8,585 点，周环比-3.79%。沪深两市周交易额 1.70 万亿元，日均成交额 4,239 亿元，周环比-7.38%。

图表7： 沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 6 月 6 日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 保险板块

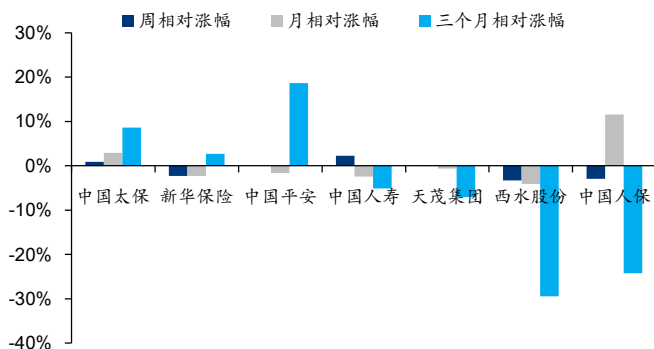
上周保险指下跌 2.4%，但今年以来涨幅仍有 35%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
中国人保	26.07	-0.2%	9.68	68%
中国太保	33.88	-1.6%	21.12	33%
新华保险	77.11	-2.4%	152.32	3%
中国平安	6.19	-2.5%	2.06	N.A.
中国人寿	49.17	-4.7%	31.72	64%
天茂集团	8.57	-5.4%	21.77	222%
西水股份	9.80	-5.8%	4.78	N.A.

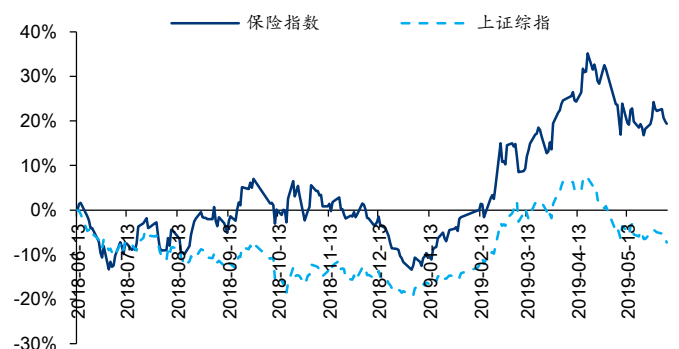
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： 保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 6 月 6 日）



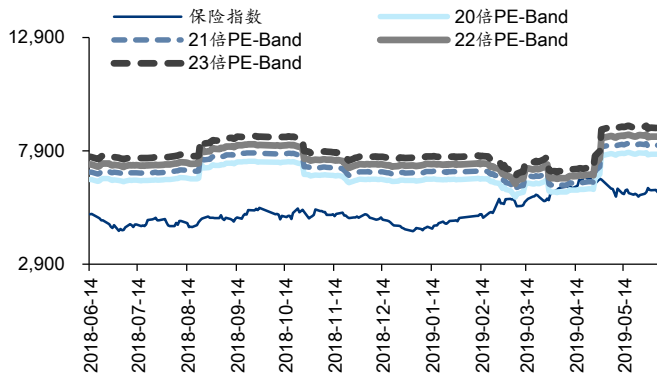
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 保险指数近一年走势图（截至 2019 年 6 月 6 日）



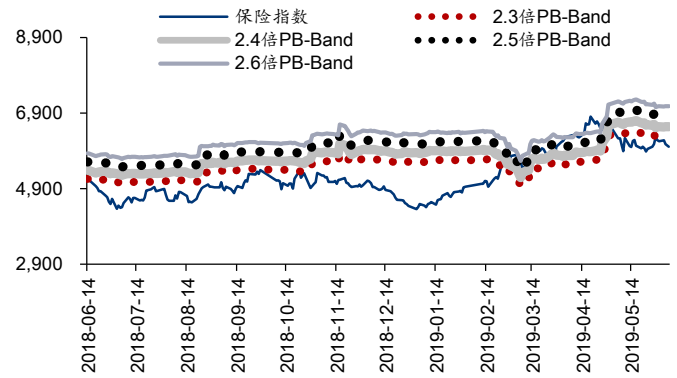
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

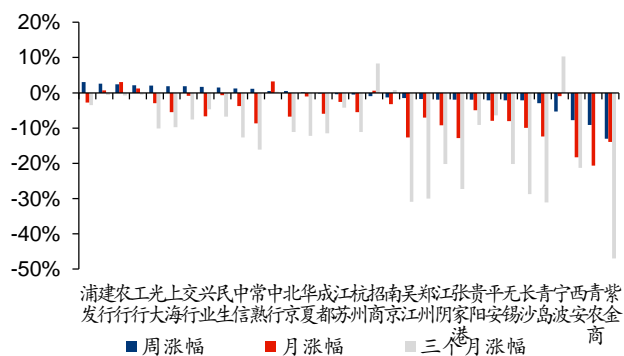
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.70%，同期上证综指下跌 2.45%，涨幅高于大盘 3.14 个百分点。上周成交额 428.66 亿元，较前一周下降 32.95%。上周银行板块有 14 家银行上涨，走势最好的三家银行分别是：浦发银行、建设银行、农业银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.847，与前一周相比上升 0.004。

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	600000.SH	浦发银行	3.05%	12.89
2	601939.SH	建设银行	2.58%	27.82
3	601288.SH	农业银行	2.45%	32.14
4	601398.SH	工商银行	2.14%	38.75
5	601818.SH	光大银行	2.08%	10.30

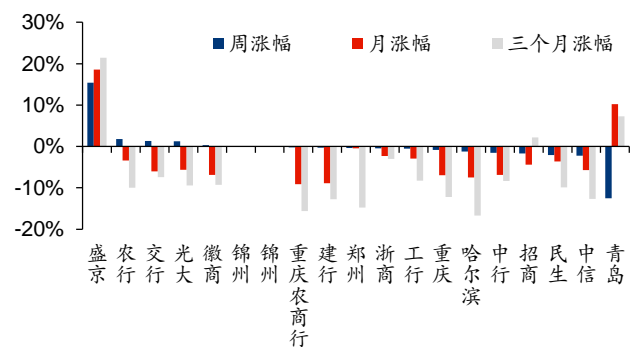
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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	93.8%	96.6%
2	中信银行	52.9%	47.7%
3	中国银行	32.2%	35.8%
4	建设银行	31.8%	28.1%
5	光大银行	31.1%	23.4%
6	民生银行	26.4%	21.9%
7	农业银行	25.4%	24.6%
8	工商银行	17.0%	14.0%
9	交通银行	11.0%	10.4%
10	招商银行	3.9%	3.1%
11	青岛银行	2.0%	-8.0%

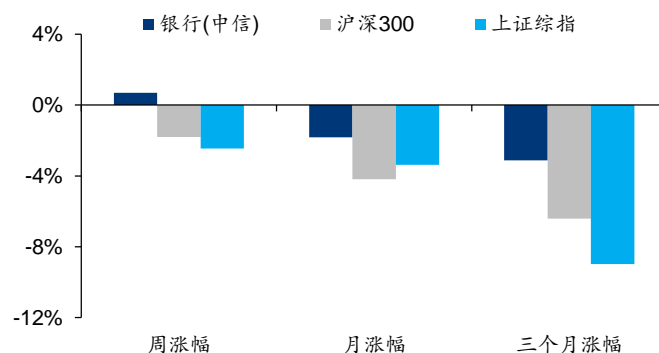
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：银行指数涨幅走势图



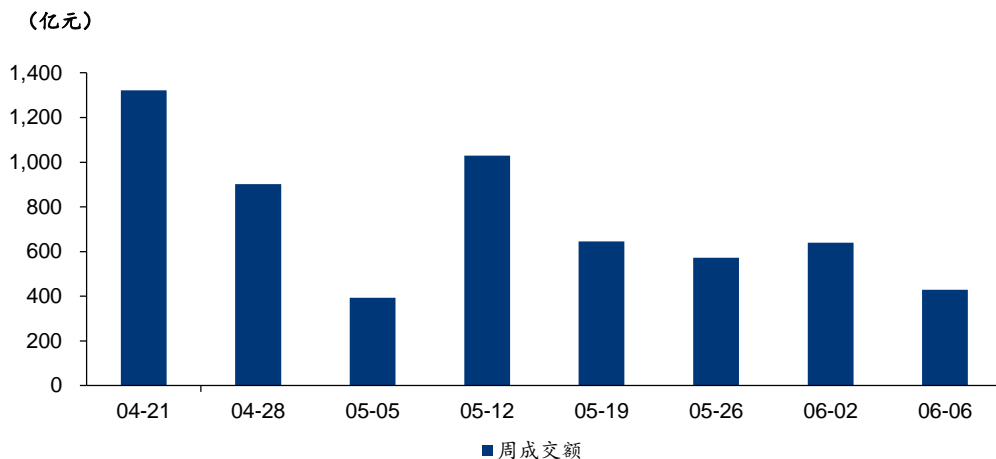
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18：银行指数涨幅对比图



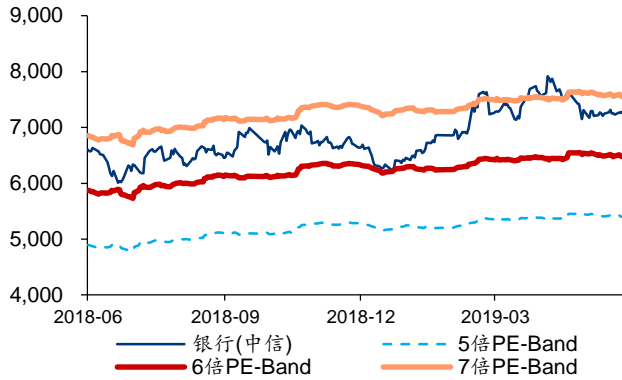
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19：银行板块周成交额



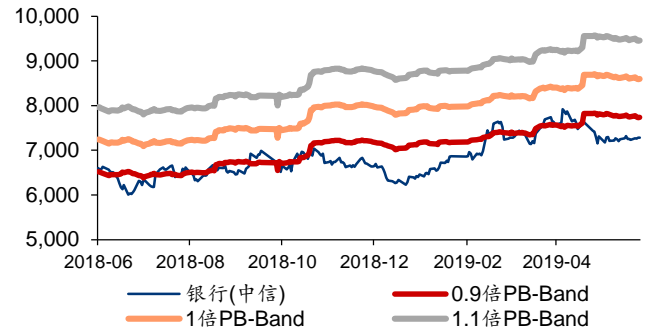
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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 7,854 点, 周环比-0.48%; 周成交额 689 亿元, 日均成交 172 亿元, 环比-7.61%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 364.9%。

图表22: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年6月6日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
600837.SH	海通证券	12.58	3.97%	32.39%
002673.SZ	西部证券	10.04	2.45%	27.27%
601555.SH	东吴证券	10.05	2.03%	-36.87%
000686.SZ	东北证券	8.68	1.28%	-29.00%
601688.SH	华泰证券	18.75	0.64%	-31.81%

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6月6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	12.20	20.07	64.4%
海通证券	6837.HK	6.96	12.58	80.6%
广发证券	1776.HK	7.67	12.67	65.2%
华泰证券	6886.HK	10.53	18.75	78.0%
东方证券	3958.HK	4.29	10	133.0%
招商证券	6099.HK	8.01	15.28	90.8%
光大证券	6178.HK	5.22	10.48	100.6%
中国银河	6881.HK	3.58	9.98	178.9%
中州证券	1375.HK	1.53	4.89	219.6%
中信建投	6066.HK	4.89	22.73	364.9%
国泰君安	2611.HK	11.54	15.9	37.8%
申万宏源	6806.HK	2.67	4.65	74.0%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 多元金融

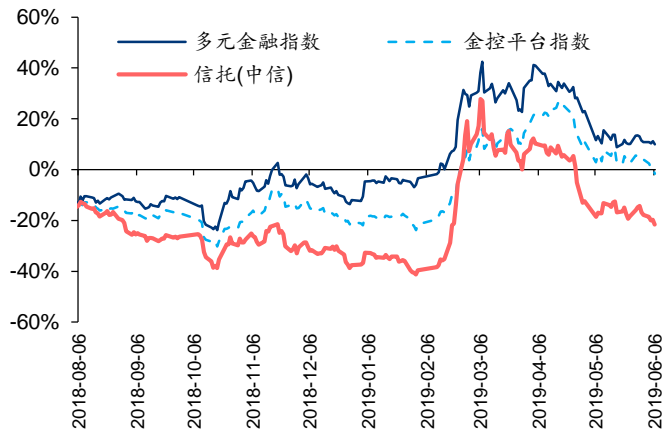
上周多元金融指数收于 7,150 点, 较前一周-0.82%; 金控平台指数收于 2,274 点, 较前一周-5.46%; 信托(中信)指数收于 2,262 点, 较前一周-4.55%。上周多元金融板块没有股票上涨。

图表24：多元金融板块上周涨幅前五名（截至2019年6月6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	-0.71%	1.38
2	002608.SZ	江苏国信	-1.40%	3.21
3	000415.SZ	渤海租赁	-1.81%	2.60
4	600446.SH	金证股份	-1.98%	18.90
5	600390.SH	浙江东方	-2.39%	2.80

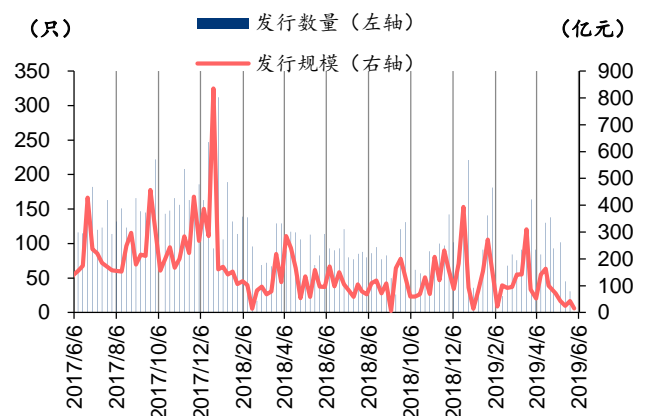
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

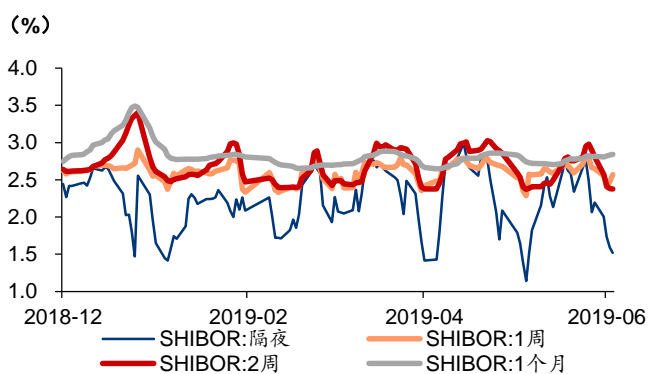


资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 利率走势

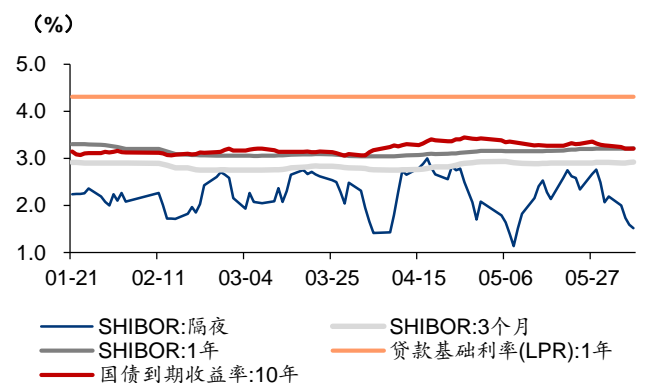
上周市场利率出现波动，其中10年期国债收益率收于3.20%，较前一周下降0.04个百分点，Shibor隔夜利率收于1.52%，较前一周下降0.48个百分点。

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

**降息：全球经济局势动荡不安，增长放缓，全球多国纷纷降息应对。**

马来西亚央行宣布将隔夜政策利率下调25个基点至3%；新西兰联储宣布降息25个基点，至1.5%，为新西兰历史上的最低水平；菲律宾央行把关键利率下调25个基点至4.5%，此为2016年以来首次降息；澳大利亚央行宣布降息25个基点，基准利率下调至1.25%，并创历史新低；印度央行货币政策委员会公布利率决议，宣布将基准利率下调25个基点至5.75%，并将货币政策立场由“中性”改为“宽松”，维持存款准备金率4%不变。（凤凰财经）

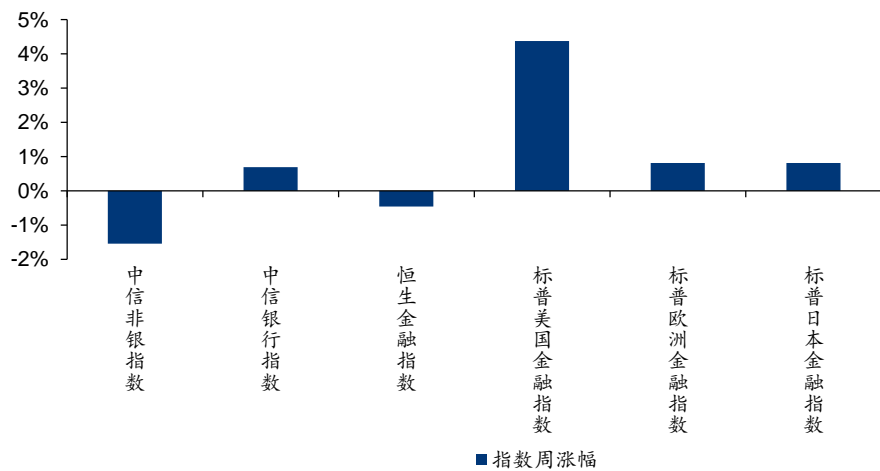
**美国：非农数据不佳7月降息几率升破80%。**

美国非农就业报告显示，今年5月仅新增7.5万就业者，不到市场预期17.5万人的一半，4月新增人数下调3.9万人。数据令投资者对贸易紧张环境下美国经济放缓的担忧加剧。非农就业数据公布后，早盘美股高开高走，三大股指集体涨超1%，道指将近一个月来首次重上26000点，美元指数跌破97，现货黄金涨至一年最高。美债价格全线上扬、收益率下行。对利率前景敏感的2年期美国国债收益率从1.89%一度降至1.77%，创18个月新低，基准10年期国债收益率盘中触及2.059%，创20个月新低。美国联邦基金利率期货交易市场预期7月美联储降息几率升至85.2%，（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1.54%和上涨0.70%，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6月7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	189.81	4.0%	366	69,440	7.46	0.88
贝莱德	USD	439.23	5.7%	155	67,871	15.90	2.17
摩根士丹利	USD	42.81	5.2%	1,682	72,016	9.02	1.00
嘉信理财	USD	43.93	5.6%	1,335	58,647	16.72	3.11
瑞士信贷	USD	11.60	2.9%	2,508	29,090	13.92	0.66
SEI INVESTMENTS	USD	53.20	5.9%	153	8,114	16.90	4.96

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6月7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	99.4	7.6%	406	40,365	11.21	0.73
大都会保险	USD	48.3	4.6%	950	45,931	9.03	0.79
宏利金融	USD	17.9	6.3%	1,971	35,182	9.73	1.13
美国国际集团	USD	52.9	3.6%	870	46,019	-158.69	0.76
欧洲							
MUENCHENER	EUR	217.8	0.9%	144	31,432	83.60	1.12
安盛集团	EUR	22.2	0.5%	2,424	53,813	25.15	0.86
安联保险	EUR	202.3	1.8%	424	85,847	12.62	1.31
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,434.0	0.6%	748	4,064,764	14.30	1.07
第一生命保险	JPY	1,632.0	3.7%	1,198	1,955,476	5.37	0.52
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,455.0	0.3%	593	2,049,823	13.31	0.70
香港							
友邦保险	HKD	74.3	0.9%	12,088	898,133	35.54	2.94
中国太平	HKD	19.3	-4.1%	3,594	69,436	10.48	1.06
中国人民保险集团	HKD	3.0	-1.6%	44,224	133,999	8.48	0.69

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6月7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	65.7	5.7%	2,312	151,906	9.06	0.85
摩根大通	USD	109.2	3.0%	3,244	354,112	11.34	1.52
富国银行	USD	45.6	2.8%	4,494	205,077	9.55	1.17
汇丰控股	USD	41.5	1.7%	20,562	336,041	12.49	0.91
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	41.7	2.1%	1,250	52,154	6.72	0.51
桑坦德	EUR	4.0	1.5%	16,237	64,107	8.34	0.68
日本							
三菱日联金融集团	JPY	505.5	0.9%	13,082	6,619,511	6.67	0.43
三井住友金融集团	JPY	3,785.0	0.1%	1,411	5,330,219	7.12	0.47
瑞穗金融集团	JPY	152.7	-0.7%	25,358	3,811,007	6.70	0.44
香港							
恒生银行	HKD	195.1	-0.7%	1,912	373,001	15.68	2.30
东亚银行	HKD	24.0	-1.6%	2,897	69,522	11.99	0.76
中银香港	HKD	30.4	0.8%	10,573	320,884	10.03	1.25

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6月7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	4.78	-7.2%	5,469	26,142	-10.15	2.04
陕国投A	CNY	4.16	-3.7%	3,964	16,490	37.56	1.56
经纬纺机	CNY	12.31	-4.1%	704	8,668	10.43	1.02
美国							
诺亚财富	USD	38.31	0.2%	30	2,314	18.83	2.33
北美信托	USD	88.27	3.2%	218	19,214	13.02	1.97

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6月7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	12.25	-9.1%	345	4,226	418.26	7.67
弘业股份	CNY	7.21	-10.0%	247	1,779	-31.67	1.16
厦门国贸	CNY	8.19	-1.2%	1,816	14,875	6.06	1.16
物产中大	CNY	5.15	-5.5%	4,307	22,179	8.97	0.94
境外							
鲁证期货	HKD	1.20	0.8%	1,002	1,202	8.95	0.48
弘业期货	HKD	1.28	-1.5%	907	1,161	11.50	0.57
元大期货	TWD	48.15	0.5%	232	11,184	11.84	1.42

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6月7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	7.82	-10.5%	485	38	190.41	2.46
晨鸣纸业	CNY	5.14	-4.8%	2,905	124	8.46	0.84
渤海租赁	CNY	3.79	-1.8%	6,185	234	7.80	0.64
东莞控股	CNY	8.78	-2.3%	1,040	91	8.28	1.36
中航资本	CNY	5.20	-4.2%	8,976	467	14.77	1.62
港股							
环球医疗	HKD	6.16	3.7%	1,716	106	6.85	1.10
融众金融	HKD	0.45	-8.2%	413	2	-0.84	1.58
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	-4.5%	11,919	3	-0.67	0.32
中国飞机租赁	HKD	7.98	-0.2%	677	54	6.68	1.43
远东宏信	HKD	7.99	-4.3%	3,957	316	7.05	1.00

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6月7日)

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (百总市值(百万))		PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
世联行	CNY	4.36	-6.4%	2,043	8,907	21.23	1.70
新力金融	CNY	6.70	-7.8%	513	3,440	61.05	2.75
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.54	-18.7%	7	4	0.63	2.05
LENDINGCLUB	USD	2.91	-3.0%	432	1,257	-9.80	1.45
香港							
佐力小贷	HKD	0.58	-3.3%	1,180	684	4.38	0.36
瀚华金控	HKD	0.57	0.0%	4,600	2,622	7.94	0.33

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 6 月 7 日）

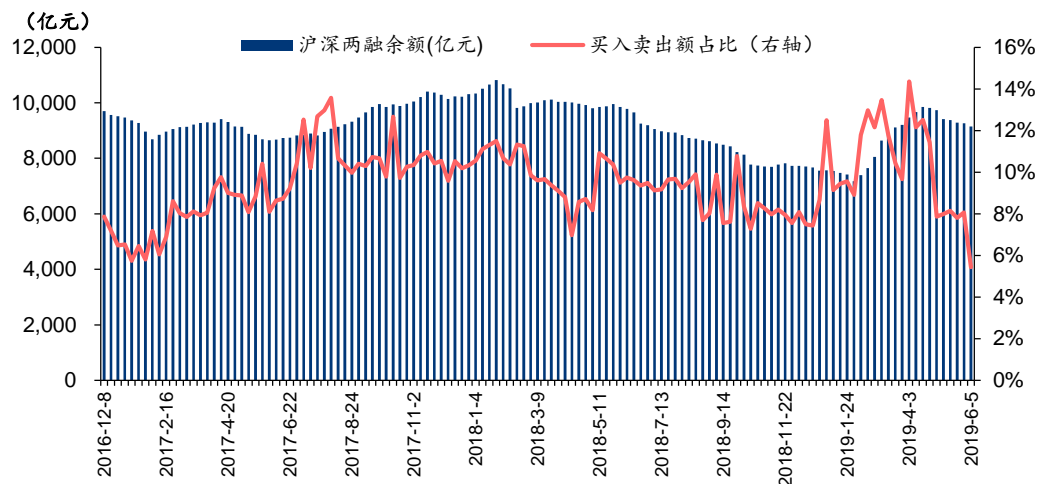
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.2	-3.7%	3,964	16,490	37.56	1.56
海德股份	CNY	11.3	-2.0%	442	5,001	38.09	1.20
港股							
中国华融	HKD	1.3	-1.5%	39,070	51,182	28.46	0.37
中国信达	HKD	1.8	-2.7%	38,165	67,551	5.40	0.44

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至6月5日收盘，两融规模 9,150 亿元，环比-1.21%；其中融资余额 9,073 亿元，融券余额 76.26 亿元。融资期间买入额 894 亿元，期现比 6.83%。

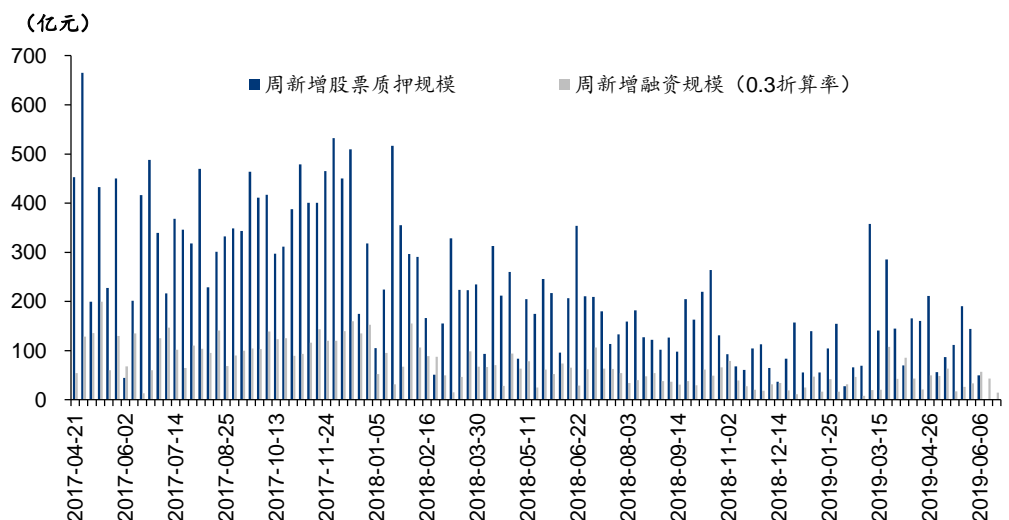
图表38： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年6月5日）



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 4.13 亿股，股票质押市值 49.59 亿元，融资规模(0.3 折算率)14.88 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 247.51 亿股，市值 2,847.86 亿元，融资规模 854.36 亿元。

图表39： 2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年6月6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 578 家，主承销商募集金额合计 306 亿元。其中首发 0 家、增发 0 家、配股 0 家、可转债 2 家；债券承销 576 家，募资规模 292 亿元。上市券商主承销 249 家，募集规模 182 亿，占比 59.45%。

**资产管理：**截至上周收盘，券商集合理财产品 4,364 只，资产净值合计 18,877 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1,945 只，市场份额 54.30%；资产净值 10,585 亿元，市场份额 56.07%。

**图表40：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年6月6日）**

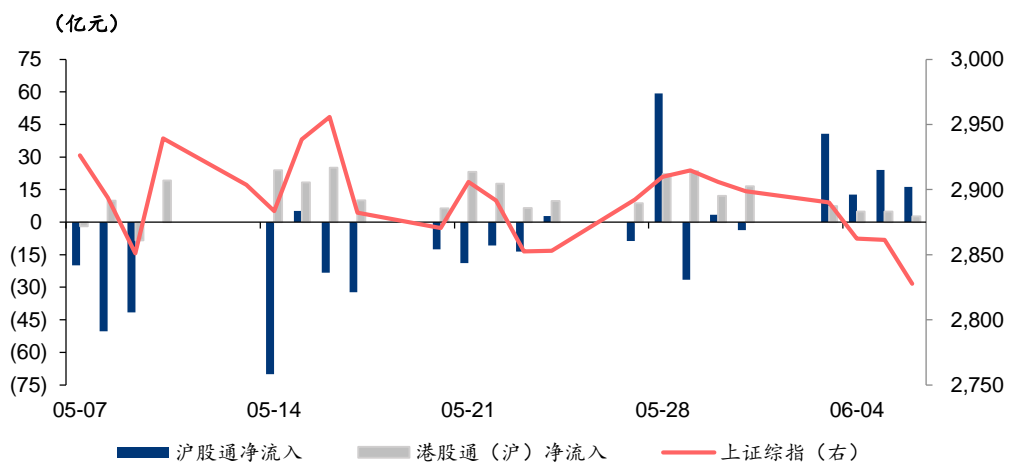
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	117	1093.28	6.2%	1782.08	9.4%
华泰资管	144	1087.22	6.2%	1095.71	5.8%
国泰君安	215	835.26	4.7%	883.98	4.7%
光大证券	88	813.92	4.6%	844.40	4.5%
中信证券	234	795.11	4.5%	813.12	4.3%
海通证券	113	649.31	3.7%	695.22	3.7%
申万宏源	204	634.42	3.6%	628.45	3.3%
安信证券	41	579.50	3.3%	603.47	3.2%
长江资管	56	489.83	2.8%	491.76	2.6%
东方红资管	67	279.44	1.6%	436.45	2.3%
招商证券	120	432.54	2.5%	427.21	2.3%
兴业资管	118	354.03	2.0%	357.81	1.9%
方正证券	61	345.83	2.0%	350.73	1.9%
东兴证券	79	295.70	1.7%	296.99	1.6%
国信证券	45	221.12	1.3%	222.26	1.2%
国元证券	32	164.62	0.9%	171.13	0.9%
东吴证券	37	128.11	0.7%	125.79	0.7%
西南证券	38	117.80	0.7%	120.45	0.6%
国海证券	23	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	61	79.29	0.5%	79.20	0.4%
国金证券	33	22.38	0.1%	23.31	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，周共计净流入 93.68 亿元。港股通方面，净流入 19.90 亿元。

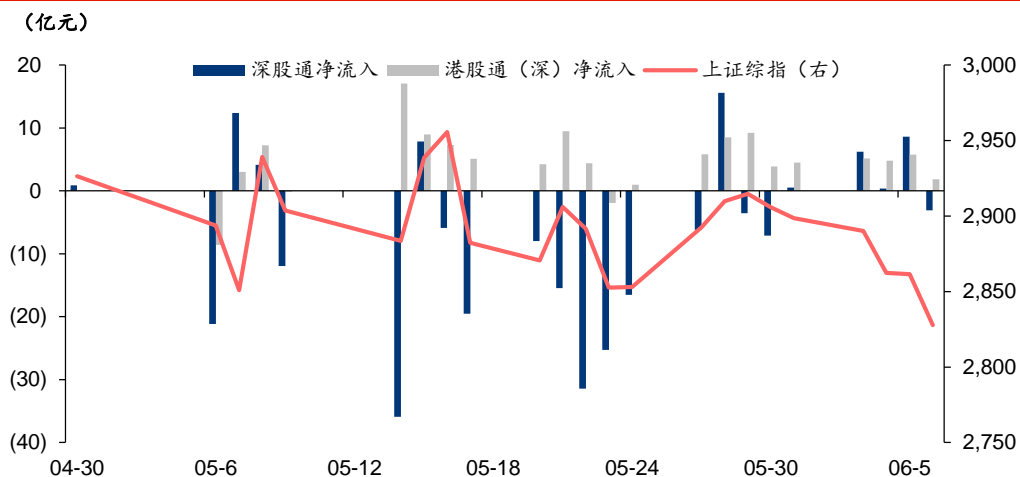
**图表41：沪港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

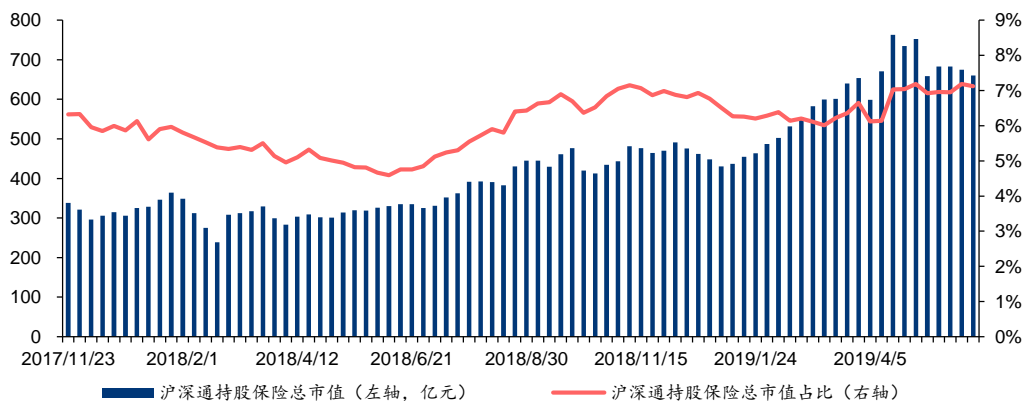
**深港通：**深港通方面，周共计净流出 12.10 亿元。港股通方面，净流入 17.59 亿元。

**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

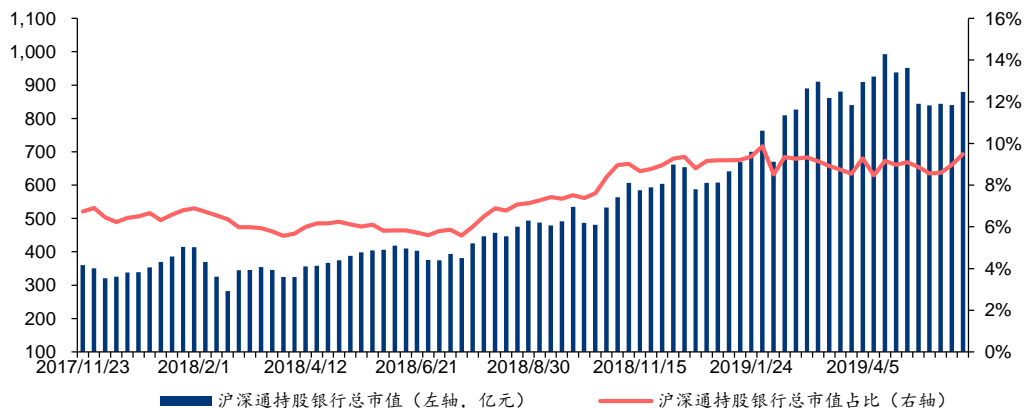
**图表43： 沪深股通持股保险市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

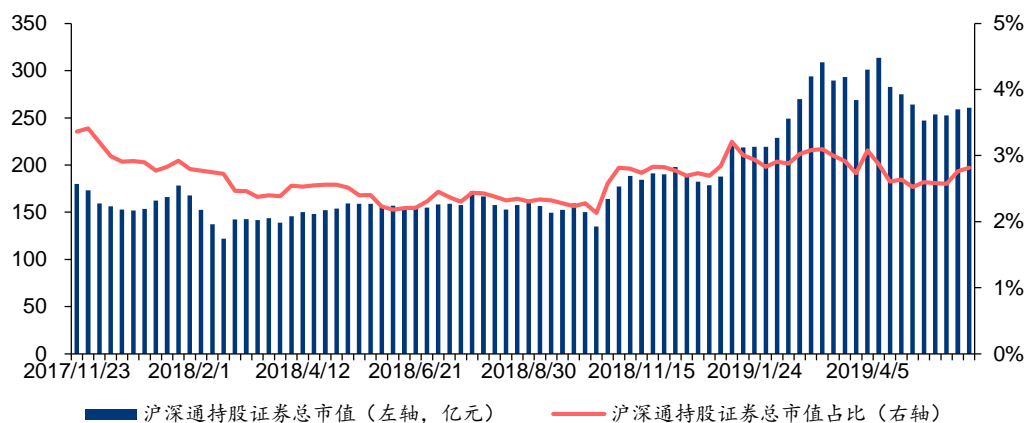
**图表44： 沪深股通持股银行市值及占比**



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