

行业周报 (第二十四周)

2019年06月16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

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: 资本市场改革持续, 把握优质金融股机会

资本市场改革持续落地, 科创板制度逐步完善。我们看好改革创新的浪潮下金融蓝筹的核心配置价值。在权益市场大幅改善的环境下, 保险的投资回报正效应有望逐步显现。央行及时进行货币政策对冲, 助中小银行舒缓负债成本压力。另外也关注优质券商投资机会。

子行业观点

保险: 上市险企寿险保费稳健增长, 单月增长边际回暖; 非车险业务重回高速增长态势, 推动总保费增速环比提升。当前时点估值优势突出, 是中期底仓配置优选板块。**银行:** 社融数据显示表外融资企稳、理财子公司继续稳步推进, 利于银行中间收入收入回暖。人民银行加强对中小银行的流动性支持, 有望舒缓银行的负债成本压力。银行基本面有望持续稳健, 投资价值凸显。**证券:** 改革加速推进, 证监会同意首批科创板公司 IPO 注册, 科创板监控细则落地, 关注开板对板块催化作用。资本市场稳步对外开放, 监管释放积极信号, 沪伦通即将启动。密切追踪政策和市场预期边际变化。

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

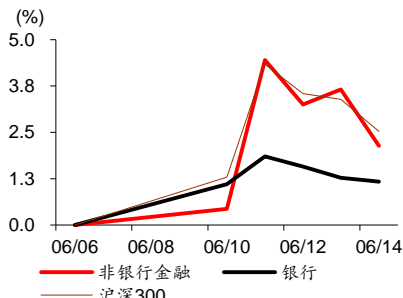
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
香溢融通	600830.SH	11.18
紫金银行	601860.SH	10.53
中国银河	601881.SH	9.50
国投资本	600061.SH	8.94
大智慧	601519.SH	8.16
国盛金控	002670.SZ	8.15
中国中期	000996.SZ	8.08
贤丰控股	002141.SZ	7.58
君正集团	601216.SH	6.15
浦发银行	600000.SH	5.98

一周跌幅前十公司

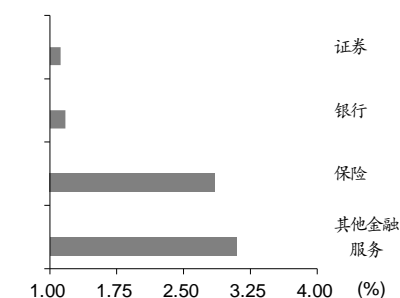
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南京证券	601990.SH	(14.34)
中信建投	601066.SH	(10.69)
安信信托	600816.SH	(4.18)
东北证券	000686.SZ	(4.03)
方正证券	601901.SH	(3.23)
东吴证券	601555.SH	(3.18)
华创阳安	600155.SH	(2.75)
国元证券	000728.SZ	(2.30)
西部证券	002673.SZ	(1.49)
长城证券	002939.SZ	(1.29)

资料来源: 华泰证券研究所

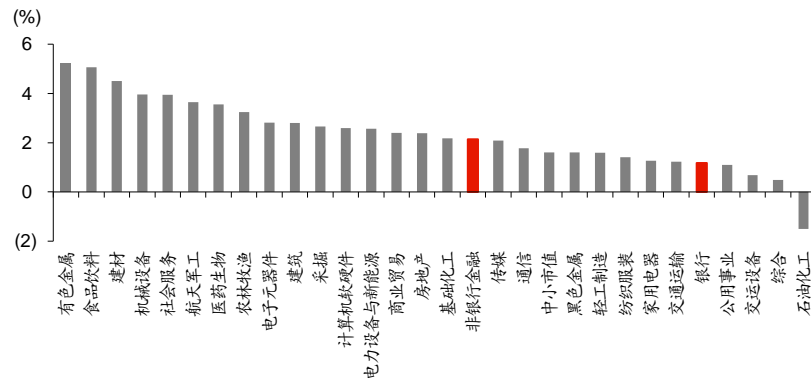
一周内行业走势图



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14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	12.49	15.79~17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	8.61	7.57	6.51	5.58
中信证券	600030.SH	买入	20.66	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	26.83	17.66	15.19	13.24
新华保险	601336.SH	买入	50.60	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.92	13.42	10.77	9.48

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

坚定推进金融供给侧改革，扩大资本市场对外开放

6月13日，2019陆家嘴论坛在上海开幕，国务院副总理刘鹤、央行行长易纲、银保监会主席郭树清、证监会主席易会满等发表了重要讲话。总理分别从加大金融业对经济高质量发展的支持、大力促进资本市场健康发展、大力推进上海国际金融中心建设三个方面进行论述（见下表）。我们归纳了值得重点关注的以下几点。

图表1：国务院副总理刘鹤在2019年陆家嘴论坛开幕式上的讲话要点

三大主题	具体方面	内容
加大金融业对经济高质量发展的支持	高质量发展内涵	供给的体系不断优化。 需求体系需要持续升级。 金融体系需要更加适配。
	下一阶段金融工作主要聚焦	要回归本源，坚定服务实体经济。 要打好防范化解金融风险攻坚战，处理好稳增长、调结构、防风险的关系，注意把握好处置风险的力度和节奏。 要坚定实施好金融调控，加强货币政策、宏观审慎政策、微观审慎监管政策的协调配合，优化组合。 要强化金融基础设施建设，统筹规划金融设施布局，促进互联互通，加强信息共享，全面提升业务系统的专业化水平。 进一步加快改革开放。
大力促进资本市场健康发展	资本市场要重视的重点工作	要加快推进股票发行上市、退市等基础性制度改革。 要以加强公司治理和信息披露为重点，提高上市公司的质量。 以更加市场化便利化为导向，推进交易制度改革。 加快提升中介机构能力。 稳步扩大各类机构投资者的队伍，拓展保险资金、养老金、企业年金等长期资金入市的渠道，并做出相应地制度安排。
	科创板重中之重在当前要做好两项工作	要落实好以信息披露为核心的注册制改革。 要完善法治，提高违法成本，加大监管执法力度。
大力推进上海国际金融中心建设	要处理好政府与市场的关系。 要服务于国家发展战略和国民经济发展大局，努力推进“一带一路”建设，加快长三角区域一体化的进程。 要处理好国际和国内的关系。	

资料来源：新华网，华泰证券研究所

在坚持防范风险的底线基础上，将加快金融供给侧改革的步伐。从总体看，会议认为在党的十九大以后，宏观金融杠杆率出现了放缓的势头，整体的风险程度正在有效地缓解。这反映了宏观风险可控，金融改革的方向不会改变。微观比较突出的风险点目前处于水落石出和精准拆弹阶段。在监管多手段调控之下，跨市场、跨区域风险的扩散和传染将被坚决阻断。因此展望未来，我们认为政策监管有底线，有力度，有方向。监管措施主要是围绕金融供给侧进行展开。会上提出了供给体系、需求体系和金融体系相互作用的三角框架用于论述经济高质量发展。其中供给体系摆在首位。我们判断未来针对金融供给端的改革会继续加快推进，提升对实体经济的服务能力。具体将体现为直接融资占比的提升，以及中小企业和科创企业的融资问题得到解决。

中小银行集中度有望提升，精准滴灌的逆周期政策将使风险稳步出清。中小银行是服务中小企业的主力军。解决中小企业的融资问题需要中小银行继续发挥重要的作用。但过去中小银行采取理财多层嵌套、风险底数不清的粗放式发展模式。这一方面需要存量风险的妥善化解处置，另一方面需要通过供给侧改革、市场化的方式对信贷供给结构进行调整。前者如近期的包商银行事件，监管将用多手段在维护市场秩序稳定的前提下实现风险出清。后者预计将通过机构整合、加强经营合规性的方式实现商业模式的升级变革。两种路径将实现中小银行信用利差的显性化，从而提升中小银行的集中度水平。以小微和科创企业作为定位的优秀中小银行有望在集中度提升的市场中脱颖而出。

推进金融供给侧改革和扩大资本市场对外开放，明确证券行业未来发展核心方向。首先，加快推进金融供给侧改革背景下，未来直接融资发展将为证券行业带来发展契机，同时市场改革也将倒逼行业开启模式转型升级。监管强调大力发展直接融资，促进资本市场健康发展，将重视基础性制度改革、提高上市公司质量、推进交易制度改革、提升中介机构能力和扩大机构投资者队伍等工作。当前，科创板加速推进，其作为资本市场增量改革，将着力做好“落实以信息披露为核心的注册制改革”和“完善法治提高违法成本”两方面重点工作，成为全面深化资本市场改革的重要突破口。证券行业作为资本市场的重要参与者，有望乘时代浪潮迎来发展契机，同时市场改革也将倒逼券商开启模式转型升级。二是扩大资本市场对外开放，证券行业机遇与挑战并存。监管释放资本市场对外开放积极信号，证监会表示将陆续推出九项对外开放的务实举措，后期政策落地将引导资本市场对外开放深化，并对证券行业产生深远影响：一方面将对外开放将引导多层次资本市场成熟深化，为券商发展孕育良性土壤。另一方面，将赋予大型券商开拓国际化的机遇。此外，外资券商入华将加剧市场竞争，倒逼优质券商加快转型，优质券商有望构筑对标海外领先投行的综合实力。

保险：寿险边际回暖，非车险重回高增长，中期配置优选板块

上市险企寿险保费稳健增长，单月增长边际回暖；非车险业务重回高增长态势，推动总保费增速环比提升。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。当前时点估值优势突出，是中期末仓配置优选板块，坚定看好保险股投资机会。我们以6月14日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.23、0.80、0.78和0.82，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，单月增长边际回暖。上市险企5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3216亿元（YoY+4.7%）、2650亿元（YoY+8.7%）、1164亿元（YoY+5.4%）和598亿元（YoY+9.5%）。其中中国人寿受去年同期高基数的影响，5月单月仍为下降趋势，但边际改善显著。平安寿险、新华保险5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-9.1%。太保寿险开门红压力缓释，4月起逐步发力，5月仍保持稳健增长，推动总保费持续提升。

财险总保费增速环比改善，非车险业务重回高增长。财险总保费增速环比改善显著，平安产险、太保产险总保费分别达1092亿元（YoY+9.1%）、562亿元（YoY+11.2%）。分险种来看，平安车险5月单月增速小幅下滑，但仍维持7%以上的增长，但非车险与意健险业务重回高增长，单月涨幅分别达25%和35%，推动总保费持续攀升。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2：上市险企2019年5月保费数据梳理（亿元）

公司	5月累计保费	5月累计同比	4月累计同比	5月单月保费	5月单月同比	4月单月同比
人身险板块						
中国人寿	3,216	4.7%	6.9%	267	-14.4%	-30.8%
平安寿险	2,650	8.7%	8.0%	343	13.2%	12.0%
平安养老	117	7.4%	7.5%	17	6.7%	-17.5%
平安健康	25	71.4%	75.5%	5	56.4%	66.0%
太保寿险	1,164	5.4%	4.8%	137	10.4%	13.0%
新华保险	598	9.5%	9.6%	83	8.7%	10.5%
国华人寿	236	-16.7%	-23.6%	25	267.4%	347.3%
财产险板块						
平安产险	1,092	9.1%	8.5%	201	11.6%	5.2%
太保产险	562	11.2%	11.7%	105	9.2%	9.8%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

图3: 中国平安细分保费数据梳理(亿元)

类型	5月累计保费	5月累计同比	4月累计同比	5月单月保费	5月单月同比	4月单月同比
寿险业务	2,792	9.0%	8.4%	366	13.3%	12.3%
个人业务	2,689	9.0%	8.3%	351	13.5%	12.3%
新业务	739	-9.1%	-11.3%	109	5.7%	-0.4%
续期业务	1,949	17.9%	17.9%	242	17.5%	18.2%
团队业务	103	10.1%	10.2%	15	8.9%	-18.7%
新业务	103	9.9%	10.2%	14	8.4%	-18.9%
续期业务	0.29	104.9%	81.1%	0.13	145.5%	147.3%
产险业务	1,092	9.1%	8.5%	201	11.6%	5.2%
车险	777	8.7%	9.1%	150	7.2%	11.4%
非车险	263	5.4%	2.3%	43	25.2%	-15.8%
意外与健康险	52	40.2%	41.5%	9	34.6%	28.6%

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6月14日收盘价计算, 2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.23、0.80、0.78和0.82, 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: 央行定向支持中小银行, 利于稳定负债成本

上周银行指数上涨2.29%, 跑输沪深300指数0.24pct。其中大型银行、股份行、区域性银行分别上涨0.46%、3.50%、1.17%; 若不考虑次新股, 则周内走势最强的标的是浦发银行、平安银行、招商银行、成都银行, 其中后三者均为我们重点推荐的标的。5月社融数据显示表外融资降幅逐渐企稳, 理财子公司继续推进, 有利于中间业务收入的回暖; M1-M2增速剪刀差收敛, 央行对中小银行提供流动性支持, 有利于缓解银行的负债成本压力。二季度银行基本面有望稳健向好, 看好其投资价值。

社融数据出台, 我们认为银行息差有较强支撑。5月社融及金融统计数据的主要关注点为:

1) 贷款增速微降, 企业贷款呈现短期化; 2) 表外融资企稳; 3) M1-M2增速剪刀差缩小。首先, 风险偏好提升较慢, 实体经济有效融资需求不足, 导致银行倾向于投放短期贷款。在较低的风险偏好背景下, 我们认为资产端收益率仍有支撑。其次, M1-M2增速剪刀差缩小至5.1pct(前值5.6pct), 反映银行存款定期化趋势缓和, 存款成本压力边际改善。综合来看, 银行息差有望保持稳健。

表外融资企稳, 理财子公司持续推进, 银行中间收入有望加速回暖。5月末社融表外融资同比-10.0%, 降幅较4月末收窄0.8pct, 2019年以来表外融资降幅已基本稳定。上周理财子公司进程持续推进, 交银理财有限责任公司开业, 成为第三家正式营业的理财子公司; 兴业银行成为继光大银行、招商银行后第三家获准筹建理财子公司的股份行。表外融资降幅企稳, 理财子公司有序推进, 理财转型有望为银行中收回暖提供动力。

人民银行增加再贴现和SLF额度共3000亿元支持中小银行

6月14日, 央行增加再贴现额度2000亿元、SLF额度1000亿元加强对中小银行流动性支持。中小银行可使用合格债券、同业存单、票据等作为质押品, 向人民银行申请流动性支持。包商银行接管事件以来, 市场风险偏好降低, 叠加6月资金季节性紧张, 城商行、农商行的融资成本抬升明显。6月17日城商行、农商行的6个月同业存单发行利率较5月末分别上升17bp、33bp, 同期大行、股份行同等期限同业存单发行利率分别上升7bp、8bp。区域性银行融入资金成本提升可能传导至贷款定价, 导致实体经济尤其是小微企业的融资成本抬升。

央行及时进行政策对冲，助中小银行舒缓负债成本压力。央行积极开展公开市场操作，自6月3日至6月6日央行开展2100亿元逆回购操作及增量MLF操作5000亿元后，本周再开展2750亿元的逆回购操作。6月14日增加再贴现额度和SLF额度3000亿元是对流动性的持续支持。一方面，央行再贴现和SLF操作可直接向银行体系注入基础货币，缓解流动性压力；另一方面，SLF和再贴现操作不限于一级交易商，可精准支持中小银行（大部分中小银行不是央行公开市场业务一级交易商）。

质押品扩容，便于中小银行获得流动性支持。此前SLF操作的质押品主要包括国债、央票、政策性金融债、地方政府债以及一定评级门槛的信用债和信贷资产等。此次同业存单、票据等纳入合格质押品范围，利于解决中小银行合格担保品不足的问题，为其从央行获得流动性支持提供了便利。综合来看，央行的增加再贴现额度和SLF额度有利于维护中小银行的负债成本稳定。

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。继续推荐招商银行、平安银行、农业银行、成都银行。

证券：科创板及对外开放持续推进，把握优质头部券商

资本市场改革持续落地。科创板加速推进，证监会同意首批2家企业科创板IPO注册，此外另有7家企业已通过科创板上市委审核。配套政策持续落地，《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》发布，优化科创板交易监管、细化创新交易机制，对保证市场交易平稳运行、完善市场价格发现功能意义重大。券商作为资本市场参与者，不仅将迎来增量业务机会，同时也将在市场化改革倒逼下开启新一轮模式转型升级。关注科创板开板对券商板块的催化作用。资本市场双向开放进程加快。证监会表示将陆续推出一揽子对外开放的务实举措。沪伦通即将启动，伦交所首席执行官表示相关监管框架已建好、跨境交易规则已确认。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）PB1.1-1.6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。

《科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》发布：优化交易监管，创新交易机制

2019年6月15日，上交所正式发布实施了《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》（以下简称《科创板监控细则》），以维护科创板股票交易秩序，保护投资者合法权益，防范交易风险。主要内容包括：一是明确交易机制完善的具体要求。二是细化严重异常波动的认定标准；三是公开异常交易行为的监控标准；四是压实异常交易行为的监管责任。

图表4：《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》主要制度一览

项目	具体制度
连续竞价阶段的限价申报	(一) 买入申报价格不得高于买入基准价格的 102%； (二) 卖出申报价格不得低于卖出基准价格的 98%。
盘中异常波动实施盘中临时停牌的情形	(一) 无价格涨跌幅限制的股票盘中交易价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过 30%的； (二) 无价格涨跌幅限制的股票盘中交易价格较当日开盘价格首次上涨或下跌达到或超过 60%的； (三) 中国证监会或者上交所认定属于盘中异常波动的其他情形。
盘中临时停牌执行规定	(一) 单次盘中临时停牌的持续时间为 10 分钟； (二) 停牌时间跨越 14:57 的，于当日 14:57 复牌； (三) 盘中临时停牌期间，可以继续申报，也可以撤销申报，复牌时对已接受的申报实行集合竞价撮合。
严重异常波动情形	(一) 连续 10 个交易日内 3 次出现第十二条规定的同向异常波动情形； (二) 连续 10 个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到+100% (-50%)； (三) 连续 30 个交易日内日收盘价格涨跌幅偏离值累计达到+200% (-70%)； (四) 中国证监会或者上交所认定属于严重异常波动的其他情形。 上交所将公告严重异常波动期间的投资者分类交易统计等信息。
投资者异常交易行为	(一) 虚假申报，以引诱或者误导其他投资者的交易决策的； (二) 拉抬打压，导致股票交易价格明显上涨（下跌）的； (三) 维持股票交易价格或者交易量； (四) 自买自卖或者互为对手方交易，影响股票交易价格或者交易量的； (五) 严重异常波动股票申报速率异常； (六) 违反法律法规或者上交所业务规则的其他异常交易行为。

资料来源：上交所，华泰证券研究所

细则出台优化科创板交易监管、细化创新交易机制，对保证市场交易平稳运行、完善市场价格发现功能意义重大。公开股票异常交易监控标准，是科创板交易监管的重大创新，在境内和境外成熟市场尚属首次。一方面政策出台优化交易监管，有望提升交易监管规范化水平，构建规范有序市场环境。另一方面，细则进一步了细化创新交易机制。科创板企业具有业务模式新、不确定性大等特点，交易机制建立有效申报价格范围、盘中临时停牌等交易机制，将兼顾防止市场大幅波动和保障市场流动性。此外，科创板在公开股票异常交易监管的创新，也将充分发挥科创板改革试验田作用，为主板等其他市场的交易监管积累可推广、可复制的有益经验。

重点公司概况

图表5：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月14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	35.35	37.14-39.33	3.19	3.62	4.14	4.84	11.08	9.77	8.54	7.30
中信证券	600030.SH	买入	20.66	27.89-29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	26.83	17.66	15.19	13.24
新华保险	601336.SH	买入	50.60	71.80-78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	19.92	13.42	10.77	9.48
平安银行	000001.SZ	买入	12.49	15.79-17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	8.61	7.57	6.51	5.58
国泰君安	601211.SH	买入	16.18	23.76-25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	21.01	15.12	13.05	11.31
中国太保	601601.SH	买入	34.85	43.62-47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	17.51	13.61	11.03	8.89
中国人寿	601628.SH	买入	26.58	35.81-39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	66.45	39.67	27.40	20.14
成都银行	601838.SH	增持	8.82	11.32-12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.84	5.69	4.74	3.97
招商证券	600999.SH	买入	15.34	20.14-21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	23.24	17.04	15.04	13.22
常熟银行	601128.SH	增持	7.09	9.23-9.78	0.59	0.72	0.88	1.08	12.02	9.85	8.06	6.56
农业银行	601288.SH	增持	3.76	4.47-4.97	0.58	0.61	0.65	0.70	6.48	6.16	5.78	5.37

资料来源：华泰证券研究所

图表6：重点公司最新观点

成都银行 (601838.SH)	1Q19 业绩超预期，维持“增持”评级 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 (600999.SH)	经纪、投行及自营承压，全功能平台和全产业链服务 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 (601128.SH)	业绩符合预期，维持“增持”评级 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 (601288.SH)	PPOP增速微降，维持“增持”评级 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7：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年6月11日	香港保险局	探索“保险通” 为了提升两地互联和产品互通，香港保险局正探索和研究如何落实“保险通”。“保险通”将仿效债券通、沪港通、深港通采取的封闭管道，让香港保险公司在大湾区从事以试点销售结构相对简单、保障成分比较高的产品，而保单期满红利和理赔金必须全数返回内地，有效防范非法活动，并且避免资金外流。
2019年6月12日	央行	5月社融规模增量1.4万亿，M2同比增8.5%。 5月份社会融资规模增量为1.4万亿元，规模存量为211.06万亿元，同比增长10.6%。5月M2同比8.5%，新增人民币贷款1.18万亿元。
2019年6月14日	新三板	股转系统复核实施细则、要约收购细则出台 1) 股转系统复核实施细则：成立复核委员会，建立自律监管复核机制，被监管人员可以对全国股转公司作出的强制终止股票挂牌审查决定、强制股票终止挂牌决定、纪律处分决定和部分对当事人影响较大的部分自律监管措施决定申请复核。2) 要约收购细则《挂牌公司要约收购业务指引》《关于实施要约回购制度的公告》落地。
2019年6月14日	证监会	1、证监会依法对3宗内幕交易案件作出行政处罚 2、证监会正式发布《期货公司监督管理办法》

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表8：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 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600621_20190604_1.pdf
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 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600030_20190604_1.pdf
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 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600155_20190604_1.pdf
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 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600109_20190604_1.pdf
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 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c01a5d7-6c9c-438a-a9a3-3f0f8fb7d384
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 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5d108627-70c4-4a7f-ad15-57a12407a24d
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 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600837_20190604_1.pdf
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、关于与中申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 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600958_20190604_2.pdf
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 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ddd0fe3a-32ed-4118-b0bb-bf072856ad2b
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 链接: 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_1.pdf
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 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601377_20190605_1.pdf
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 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600030_20190605_1.pdf
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 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/601375_20190605_2.pdf
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 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?84ff8f3b-2761-4e7c-8167-369761643dd5

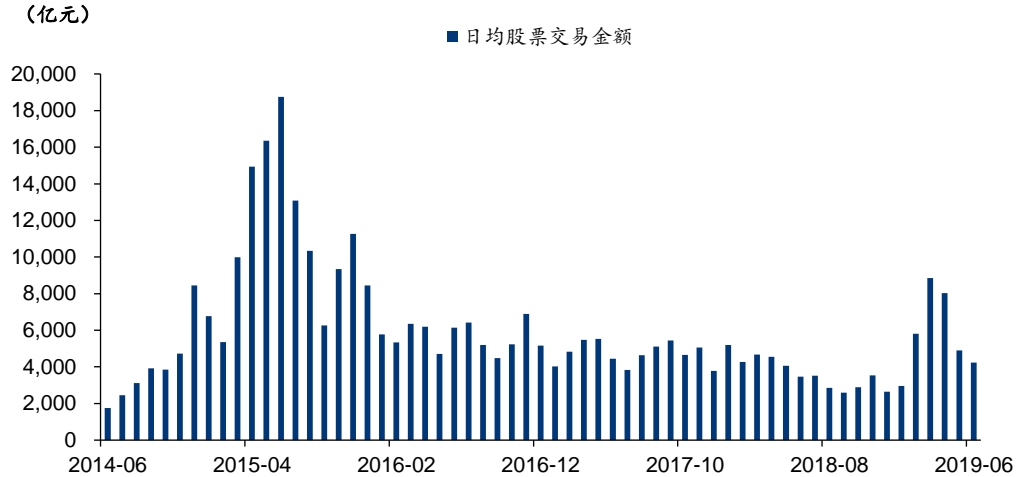
国元证券	<p>董事会决议通过与徽商银行股份有限公司日常关联交易预计的议案，关联预计金额待定。2019-6-4</p> <p>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?033922e5-c994-4e79-b0e7-15fd724e63dd</p>
西水股份	<p>子公司天安财险减持兴业银行股票0.048%，减持后西水股份以及天安财险合计持有的兴业银行股份降至2.954%，会计核算方法由长期股权投资转入金融工具核算。2019-6-4</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600291_20190605_1.pdf</p>
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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600120_20190605_1.pdf</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601375_20190606_1.pdf</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601881_20190606_1.pdf</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601066_20190606_2.pdf</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601990_20190606_1.pdf</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/600909_20190606_1.pdf</p>
中国太保	<p>副总裁盛和泰先生辞任。2019-6-5</p> <p>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601601_20190606_2.pdf</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>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?defb2125-6695-4652-b5e1-04cc1099876c</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/601198_20190607_2.pdf</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/601688_20190607_1.pdf</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>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?52398518-5c40-494c-a276-96e1049a59d6</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600643_20190607_1.pdf</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600621_20190607_2.pdf</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-07/600446_20190607_1.pdf</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>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?adc903f7-b4ff-4bbc-ae4e-5345c83df363</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600000_20190604_1.pdf</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/600036_20190604_1.pdf</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/601997_20190604_1.pdf</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>链接：http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/603323_20190604_1.pdf</p> <p>http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-04/603323_20190604_2.pdf</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>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4797fc4c-e0c5-4090-b39d-40961e9965f3</p> <p>http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9e501e4a-d945-49d2-897e-74d754b5e6ff</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-05/600016_20190605_1.pdf</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>链接：http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?bf1511f2-c8dc-4ff9-94e7-8628d8c0b677</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>链接：http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-06/601169_20190606_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 2,882 点，周环比+1.92%；深证成指收于 8,810 点，周环比+2.62%。沪深两市周交易额 2.34 万亿元，日均成交额 4,687 亿元，周环比+10.57%。

图表9：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 6 月 14 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

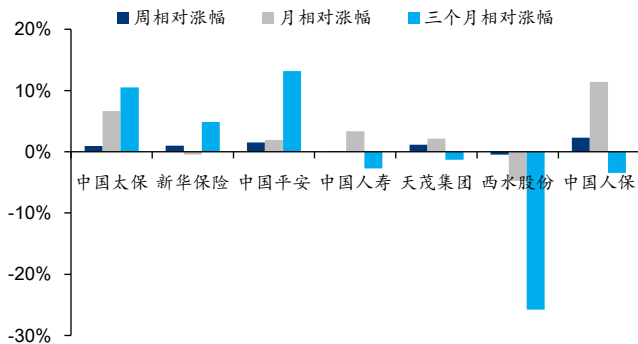
上周保险指上涨 3.3%，其中中国人保以 4.2%领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表10：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	8.93	4.2%	30.57	238%
中国平安	79.75	3.4%	235.27	4%
天茂集团	6.38	3.1%	3.23	N.A.
新华保险	50.60	2.9%	35.25	66%
中国太保	34.85	2.9%	30.05	38%
中国人寿	26.58	2.0%	14.01	68%
西水股份	9.94	1.4%	5.04	N.A.

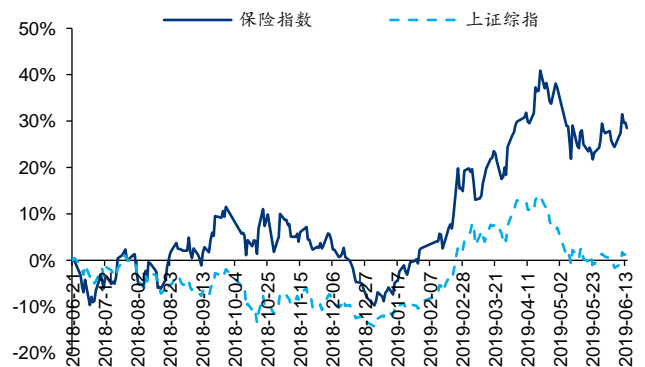
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 6 月 14 日）



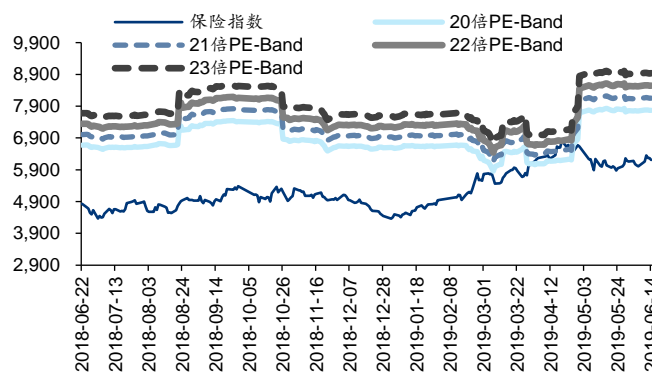
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 6 月 14 日）



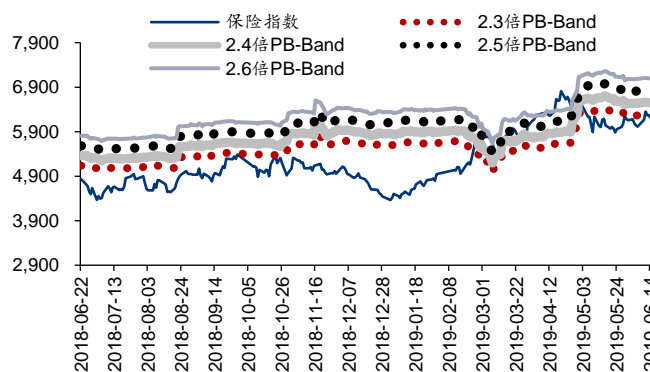
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表13: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

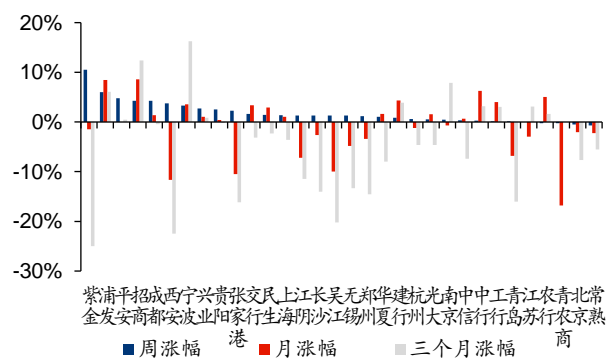
上周银行指数较前一周收盘日上涨 2.29%，同期上证综指上涨 1.92%，走势强于大盘 0.37 个百分点。上周成交额 595.07 亿元，较前一周上升 38.82%。上周约 8 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：紫金银行、浦发银行、平安银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.857，与前一周相比上升 0.010。

图表15: 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	601860.SH	紫金银行	10.53%	15.73
2	600000.SH	浦发银行	5.98%	27.89
3	000001.SZ	平安银行	4.78%	50.77
4	600036.SH	招商银行	4.28%	66.15
5	601838.SH	成都银行	4.26%	8.83

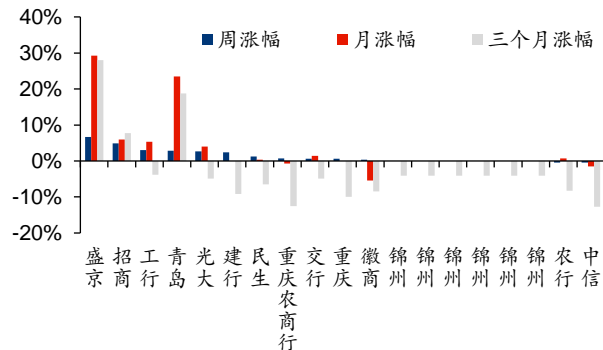
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: H股银行涨幅



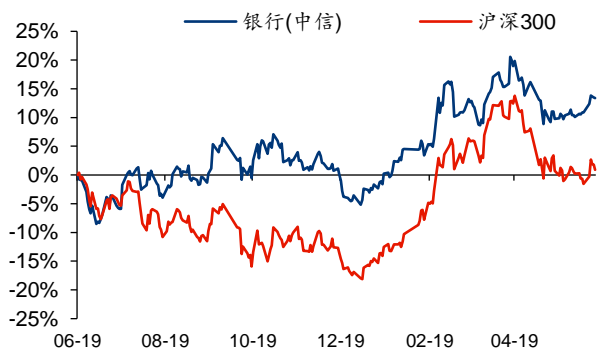
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	上周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	95.9%	93.8%
2	中信银行	54.0%	52.9%
3	农业银行	33.1%	25.4%
4	中国银行	32.4%	32.2%
5	建设银行	29.6%	31.8%
6	光大银行	28.3%	31.1%
7	民生银行	26.5%	26.4%
8	工商银行	13.6%	17.0%
9	交通银行	12.0%	11.0%
10	招商银行	3.2%	3.9%
11	青岛银行	-0.7%	2.0%

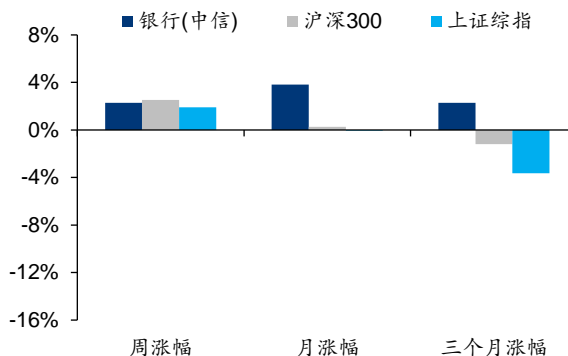
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19：银行指数涨幅走势图



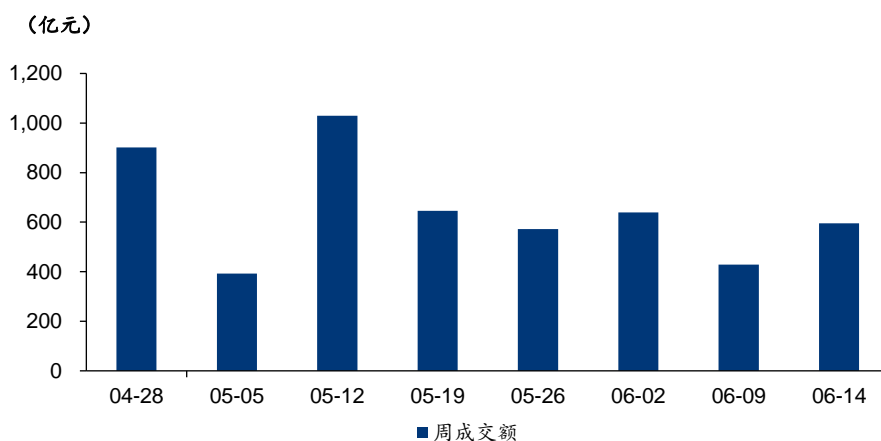
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20：银行指数涨幅对比图



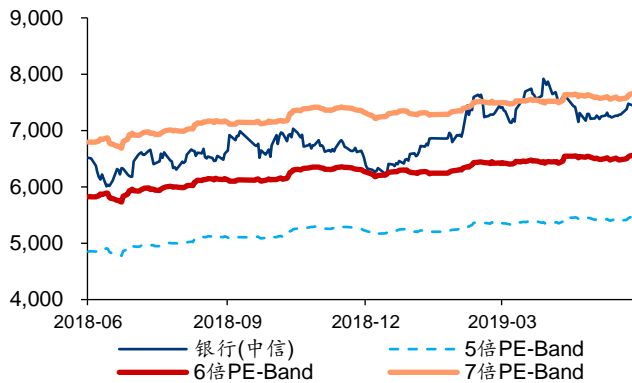
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表21：银行板块周成交额



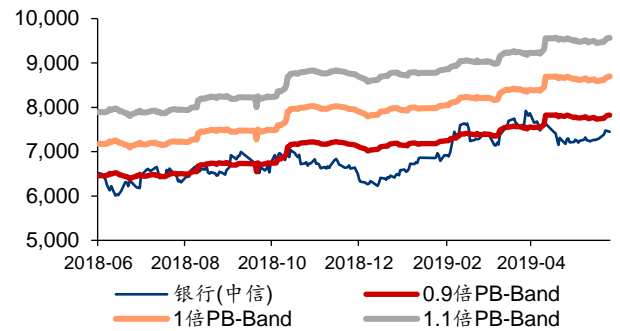
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表22: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 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 7,970 点, 周环比+1.47%; 周成交额 1,218 亿元, 日均成交 244 元, 环比+41.39%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 320.1%。

图表24: 券商股上周涨幅前五名(截至 2019 年 6 月 14 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
600061.SH	国投安信	13.52	8.94%	127.25%
601881.SH	中国银河	10.83	8.52%	233.18%
002670.SZ	国盛金控	11.28	8.15%	169.56%
601099.SH	太平洋	3.46	3.90%	84.85%
000750.SZ	国海证券	4.93	3.35%	167.22%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2019 年 6 月 14 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	12.66	20.66	63.2%
海通证券	6837.HK	7.09	12.74	79.6%
广发证券	1776.HK	7.70	12.73	65.3%
华泰证券	6886.HK	10.19	19.28	89.2%
东方证券	3958.HK	4.16	10.19	144.8%
招商证券	6099.HK	8.12	15.34	89.0%
光大证券	6178.HK	5.13	10.57	106.0%
中国银河	6881.HK	3.71	10.83	192.3%
中州证券	1375.HK	1.55	4.99	222.1%
中信建投	6066.HK	4.83	20.3	320.1%
国泰君安	2611.HK	11.53	16.18	40.3%
申万宏源	6806.HK	2.68	4.79	79.0%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

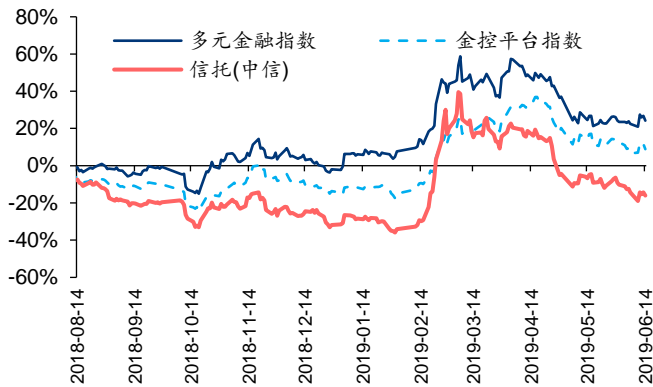
上周多元金融指数收于 7,251 点, 较前一周+1.41%; 金控平台指数收于 2,324 点, 较前一周+2.23%; 信托(中信)指数收于 2,216 点, 较前一周-2.00%。上周多元金融板块有八成股票上涨。

图表26：多元金融板块上周涨幅前五名（截至2019年6月14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

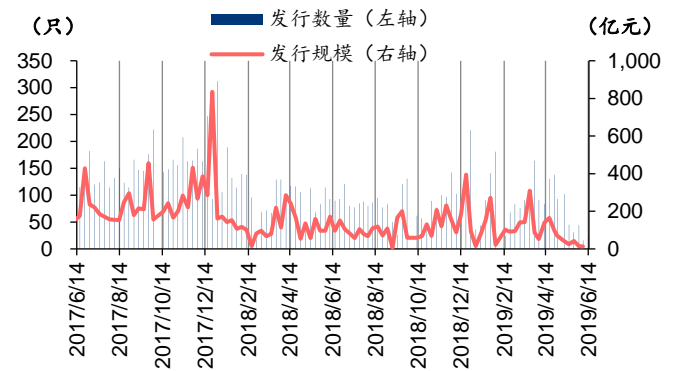
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表27：多元金融指数走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表28：新发行产品数量及规模

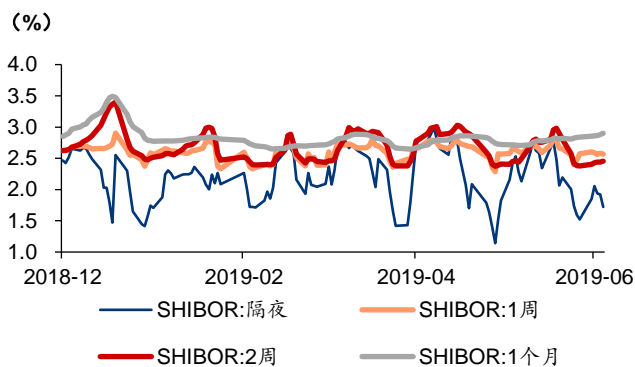


资料来源：Wind，华泰证券研究所

利率走势

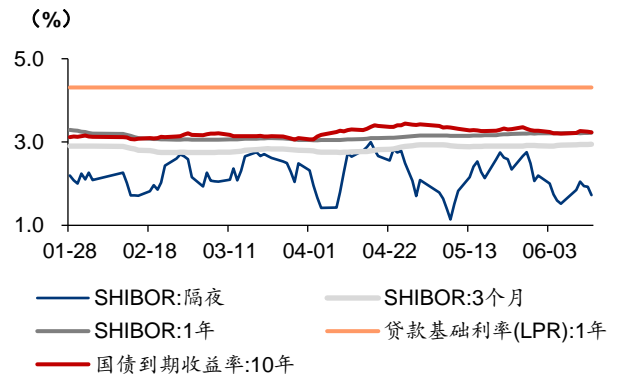
上周市场利率出现波动，其中10年期国债收益率收于3.23%，较前一周下降0.03个百分点，Shibor隔夜利率收于1.72%，较前一周下降0.33个百分点。

图表29：Shibor走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：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

美国财政部：5月财政赤字创纪录，全年赤字料过万亿美元

5月份的预算赤字达到创纪录的2078亿美元，同比增长41.5%。大幅增长的主要原因是，政府将6月份发放的550亿美元福利金提前至5月份发放。预计今年的赤字将从去年的7790亿美元上升至超过一万亿美元。（新浪财经）

美国：CPI走低，加大降息预期

美国5月CPI环比增长0.1%，为1月以来最小增幅；同比增长1.8%，低于预期的1.9%。强化了市场对美联储未来降息的预期。（上海证券报）

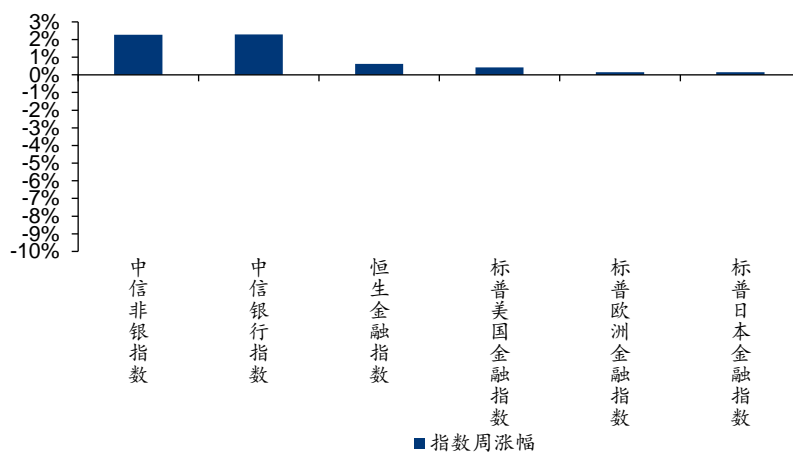
联合国：2018年全球外国直接投资降至十年来最低水平

联合国贸发会议发布《2019年世界投资报告》称，2018年，全球外国直接投资下降13%，至1.3万亿美元，连续3年下滑，降至自国际金融危机（2008年）以来的最低水平，但中国等亚洲国家和地区外国直接投资逆势增长，前景依然光明。（中国经济网）

海外市场

上周中信非银指数上涨2.26%、中信银行指数上涨2.29%，走势强于国际金融指数。

图表31：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32：海外证券估值比较（截至2019年6月14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	191.66	1.0%	366	70,117	7.54	0.89
贝莱德	USD	446.97	1.8%	155	69,067	16.18	2.21
摩根士丹利	USD	42.82	0.0%	1,682	72,033	9.02	1.00
嘉信理财	USD	41.01	-6.6%	1,335	54,749	15.61	2.91
瑞士信贷	USD	11.45	-1.3%	2,508	28,714	13.74	0.65
SEI INVESTMENTS	USD	53.93	1.4%	153	8,225	17.14	5.03

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33：海外保险估值比较（截至2019年6月14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	99.2	-0.2%	406	40,287	11.19	0.73
大都会保险	USD	48.8	1.0%	950	46,388	9.12	0.79
宏利金融	USD	17.4	-2.6%	1,971	34,276	9.48	1.11
美国国际集团	USD	53.3	0.8%	870	46,367	-159.88	0.77
欧洲							
MUENCHENER	EUR	221.7	0.5%	144	31,995	85.09	1.14
安盛集团	EUR	22.7	1.3%	2,424	54,989	25.70	0.88
安联保险	EUR	207.7	1.9%	424	88,160	12.96	1.34
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,529.0	0.6%	748	4,135,827	14.55	1.09
第一生命保险	JPY	1,625.0	-0.7%	1,198	1,947,088	5.35	0.52
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,486.0	-0.4%	593	2,068,215	13.42	0.70
香港							
友邦保险	HKD	73.8	-0.7%	12,088	892,089	35.30	2.92
中国太平	HKD	19.4	0.6%	3,594	69,868	10.54	1.06
中国人民保险集团	HKD	3.0	-1.0%	44,224	132,672	8.40	0.68

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34：海外银行估值比较（截至2019年6月14日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE (TTM)	PB (MRQ)
美国							
花旗集团	USD	67.5	2.7%	2,312	156,045	9.31	0.88
摩根大通	USD	109.8	0.6%	3,244	356,253	11.41	1.53
富国银行	USD	45.6	-0.1%	4,494	204,897	9.55	1.17
汇丰控股	USD	40.8	-1.7%	20,562	333,512	12.27	0.89
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	41.1	0.7%	1,250	51,367	6.62	0.50
桑坦德	EUR	4.0	0.4%	16,237	63,227	8.28	0.67
日本							
三菱日联金融集团	JPY	505.4	-0.5%	13,082	6,519,029	6.67	0.43
三井住友金融集团	JPY	3,776.0	-0.4%	1,411	5,252,778	7.10	0.47
瑞穗金融集团	JPY	152.1	-0.3%	25,358	3,769,030	6.68	0.43
香港							
恒生银行	HKD	194.2	-0.5%	1,912	371,280	15.60	2.29
东亚银行	HKD	22.0	-8.5%	2,897	63,583	10.97	0.69
中银香港	HKD	30.2	-0.5%	10,573	319,298	9.98	1.24

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35: 海外信托估值比较 (截至2019年6月14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	4.58	-4.2%	5,469	25,049	-9.72	1.96
陕国投A	CNY	4.12	-1.0%	3,964	16,332	37.20	1.54
经纬纺机	CNY	12.50	1.5%	704	8,802	10.59	1.03
美国							
诺亚财富	USD	40.44	5.6%	31	2,474	20.13	2.49
北美信托	USD	87.17	-1.2%	218	18,975	12.86	1.95

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 海外期货估值比较 (截至2019年6月14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	13.24	8.1%	345	4,568	452.07	8.29
弘业股份	CNY	8.13	12.8%	247	2,006	-35.72	1.30
厦门国贸	CNY	8.38	2.3%	1,816	15,220	6.20	1.18
物产中大	CNY	5.28	2.5%	4,307	22,739	9.20	1.28
境外							
鲁证期货	HKD	1.19	-0.8%	1,002	1,192	8.87	0.47
弘业期货	HKD	1.24	-3.1%	907	1,125	11.14	0.56
元大期货	TWD	46.65	-3.1%	232	10,836	11.47	1.37

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 海外租赁估值比较 (截至2019年6月14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	7.84	0.3%	485	38	190.90	2.46
晨鸣纸业	CNY	5.24	1.9%	2,905	126	8.62	0.86
渤海租赁	CNY	3.81	0.5%	6,185	236	7.84	0.65
东莞控股	CNY	8.99	2.4%	1,040	93	8.48	1.39
中航资本	CNY	5.29	1.7%	8,976	475	15.03	1.64
港股							
环球医疗	HKD	6.08	-1.3%	1,716	104	6.76	1.09
融众金融	HKD	0.50	10.0%	413	2	-0.93	1.74
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	-19.0%	11,919	2	-0.54	0.26
中国飞机租赁	HKD	7.99	0.1%	677	54	6.69	1.43
远东宏信	HKD	8.01	0.3%	3,957	317	7.07	1.00

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 海外小贷估值比较 (截至2019年6月14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	4.45	2.1%	2,043	9,091	21.67	1.73
新力金融	CNY	7.00	4.5%	513	3,594	63.78	2.87
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.48	-11.8%	7	3	0.56	1.81
LENDINGCLUB	USD	2.84	-2.4%	432	1,227	-9.56	1.41
香港							
佐力小贷	HKD	0.59	1.7%	1,180	696	4.45	0.37
瀚华金控	HKD	0.56	-1.8%	4,600	2,576	7.80	0.32

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表39：海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 6 月 14 日）

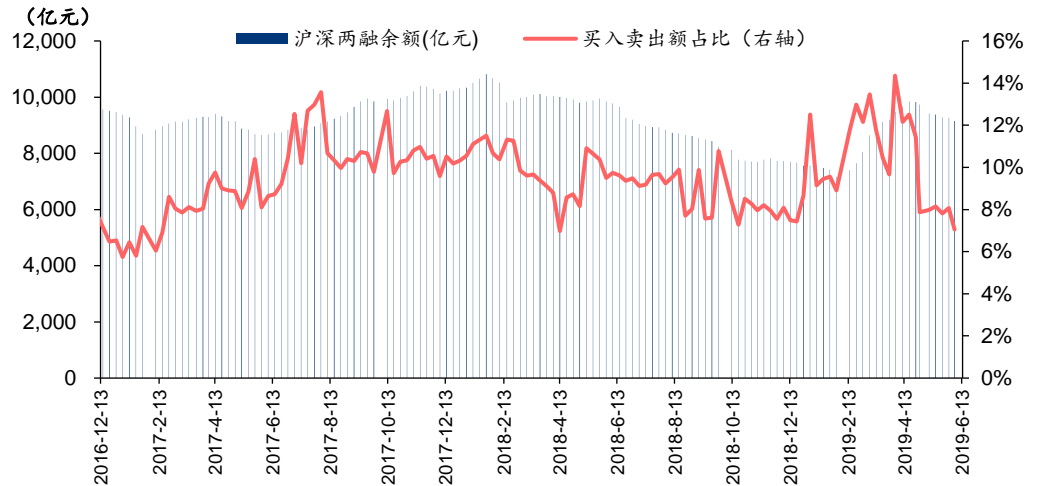
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.1	-1.0%	3,964	16,332	37.20	1.54
海德股份	CNY	7.7	-31.7%	641	4,956	37.75	1.19
港股							
中国华融	HKD	1.3	1.5%	39,070	51,963	28.90	0.38
中国信达	HKD	1.8	-0.6%	38,165	67,170	5.37	0.44

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至6月13日收盘，两融规模9,145亿元，环比-0.05%；其中融资余额9,064亿元，融券余额81.01亿元。融资期间买入额341亿元，期现比1.80%。

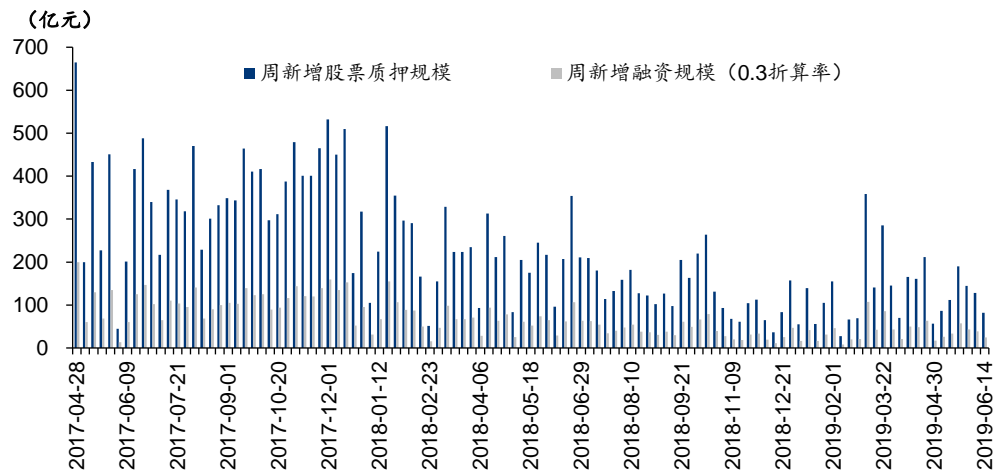
图表40：2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出占比（截至2019年6月13日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

股票质押：截至上周收盘，周新增股票质押8.17亿股，股票质押市值82.18亿元，融资规模(0.3折算率)24.65亿元；2019年券商口径股票质押累计265.17亿股，市值3,008.93亿元，融资规模902.68亿元。

图表41：2016年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年6月14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484家，主承销商募集金额合计714亿元。其中首发0家，增发0家，配股1家，可转债4家；债券承销429家，募资规模489亿元。上市券商主承销235家，募集规模431亿，占比60.41%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品4,376只，资产净值合计19,241亿元。其中，上市券商理财产品数量1,955只，市场份额55.20%；资产净值10,951亿元，市场份额56.91%。

图表42：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年6月14日）

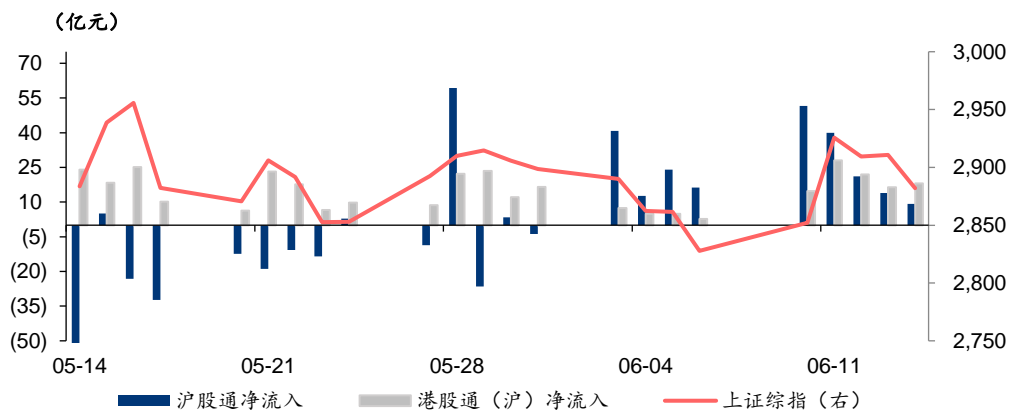
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	117	1093.28	6.2%	1782.08	9.4%
华泰资管	144	1087.22	6.2%	1095.71	5.8%
国泰君安	215	835.26	4.7%	883.98	4.7%
光大证券	88	813.92	4.6%	844.40	4.5%
中信证券	234	795.11	4.5%	813.12	4.3%
海通证券	113	649.31	3.7%	695.22	3.7%
申万宏源	204	634.42	3.6%	628.45	3.3%
安信证券	41	579.50	3.3%	603.47	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

沪港通：沪股通方面，周共计净流入 135.68 亿元。港股通方面，净流入 99.27 亿元。

图表43：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

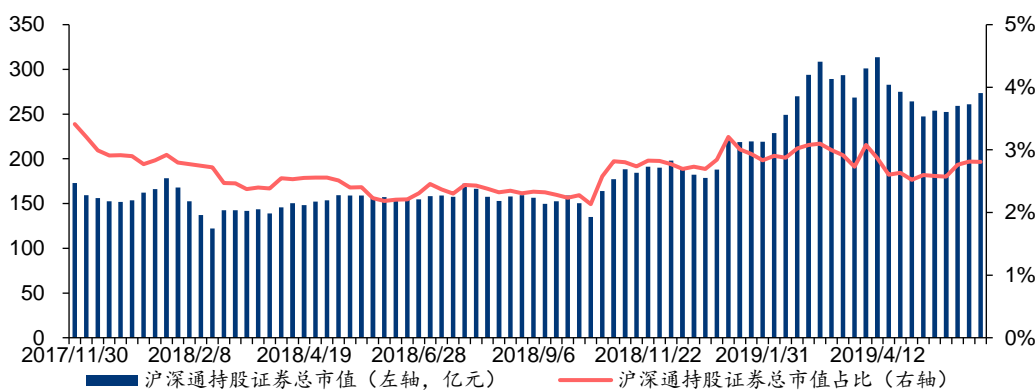
深港通：深股通方面，周共计净流入 54.56 亿元。港股通方面，净流入 49.8 亿元。

图表44： 深港通每日净流入规模统计



资料来源：华泰证券研究所

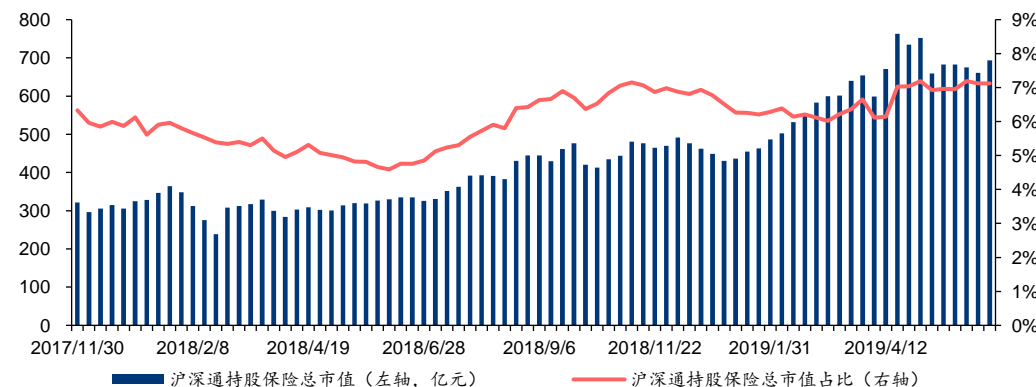
图表45： 沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

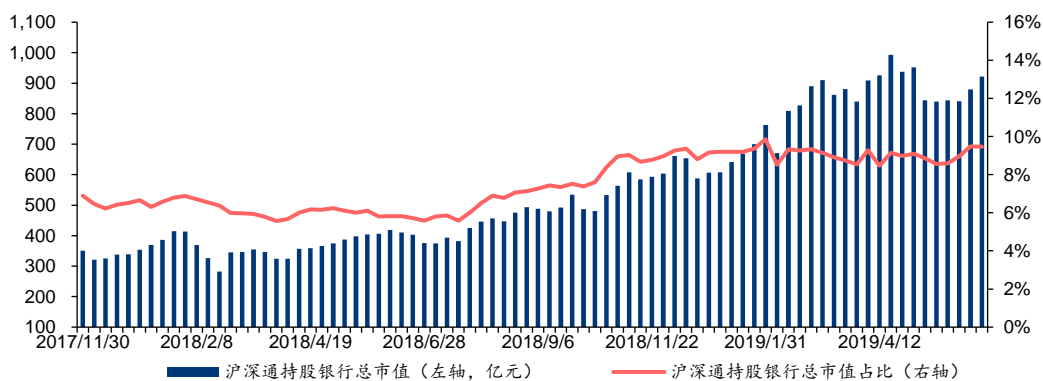
图表46： 沪深股通持股银行市值及占比



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47：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

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