

行业周报 (第二十七周)

2019年07月07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: 政策完善持续, 看好优质金融股

科创板将于7月22日正式开市, 多维度政策密集发布规范行业发展方向, 市场回暖提振金融板块配置价值。我们预计中报业绩分化, 下半年随着金融改革加速推进, 龙头优势愈发凸显, 建议关注稳健增长优质蓝筹。

子行业观点

保险: 预计上市险企中报利润增长维持高位水平, 手续费新规助力EV稳增长, 下半年代理人增员有望高质量推进, 投资端扩容提升配置效率, 手续费新规催化业绩增长。估值优势突出, 重申投资机遇。**证券:** 科创板首批企业将于7月22日上市, 关注开市对板块催化。监管明确券商定位和发展方向, 券商股权管理、流动性和再融资多维度政策出台, 完善监管框架, 引导行业健康稳健发展。追踪政策和市场预期变化。**银行:** 上市银行基本面稳健, 信贷增长与不良贷款率预计均保持稳定。资本补充继续快速推进, 理财子公司陆续开业带动中间收入回暖。建议把握估值提振机遇。

行业推荐公司及公司动态

1) 保险: 精选行业龙头标的, 推荐中国人寿、中国太保和新华保险。2) 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。3) 银行: 推荐平安银行、招商银行、农业银行、成都银行。

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中原证券	601375.SH	9.45
华资实业	600191.SH	9.07
锦龙股份	000712.SZ	8.88
北汽蓝谷	600733.SH	7.99
东北证券	000686.SZ	6.81
香溢融通	600830.SH	4.86
浙江东方	600120.SH	4.71
华西股份	000936.SZ	4.70
南京银行	601009.SH	4.24
中国中期	000996.SZ	4.18

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华林证券	002945.SZ	(7.57)
中国银河	601881.SH	(4.24)
易见股份	600093.SH	(3.84)
长城证券	002939.SZ	(3.77)
国盛金控	002670.SZ	(3.57)
华泰证券	601688.SH	(2.91)
海通证券	600837.SH	(2.33)
宁波银行	002142.SZ	(1.90)
国泰君安	601211.SH	(1.74)
天茂集团	000627.SZ	(1.69)

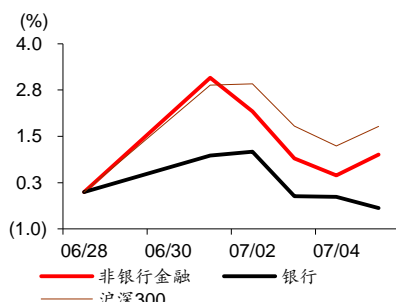
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

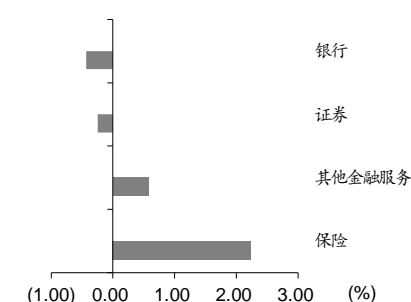
公司名称	公司代码	评级	07月05日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
平安银行	000001.SZ	买入	13.92	15.79~17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	9.60	8.44	7.25	6.21
中信证券	600030.SH	买入	23.54	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	30.57	20.12	17.31	15.09
新华保险	601336.SH	买入	54.73	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	21.55	14.52	11.64	10.25

资料来源: 华泰证券研究所

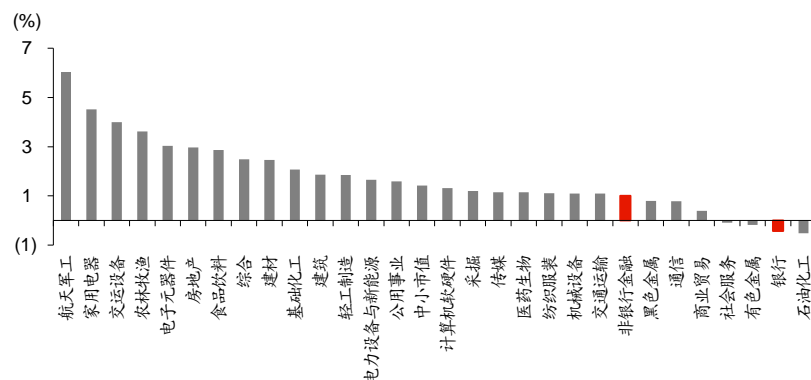
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

保险：预计中报利润增速维持高位，手续费新规助力 EV 稳增长

受益于权益市场回暖，折现率抬升释放准备金，我们预计上市险企中报利润增速维持高位水平。寿险新单承压，NBV 增长现分化，但我们判断 EV 增长更为稳健，预计维持在 12% 以上的增速。下半年代理人清核完成后高质量增员的推进有望夯实保费增长基础，投资端扩容提升配置效率，手续费新规催化业绩增长。当前时点负债优化、投资向好、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 7 月 5 日收盘价计算，2019 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.40、0.83、0.84 和 0.90，个股推荐行业优秀龙头标的，中国人寿、中国太保和新华保险。

1、保险业 2019 中报前瞻

利润增速维持高位，NBV 增长现分化。2019 上半年保险行业经历了开门红调结构、二季度增长承压的态势；投资端一季度受益于权益市场的大幅回暖，收益表现超预期，二季度受市场调整有所回落。此外长端利率维持中枢震荡态势，据中债数据，折现率上半年上行 5.4bps，推动准备金的进一步释放。5 月末发布的手续费税前扣除新规有望大幅缓解目前存在的高税负压力，综合影响下我们预计上市险企上半年归母净利润增速在一季度基础上有所下滑，但仍维持在高位水平。新业务价值一季度表现良好，但二季度新单增速拖累导致一定程度滑落，我们预计中国人寿 NBV 仍能维持较好的增长，而其他上市险企呈现不同程度的负增长态势。内含价值层面，综合险企增长更为稳健，中国人寿受益于 NBV 推动，EV 增长有望超预期，新华保险增速预计弱于同业。

寿险新单承压，财险增速回温。今年各大寿险销售策略均以健康险为主，开门红阶段整体表现较符合预期，但二季度以来，随着代理人清核推进与去年高基数共同影响，新单增长有所承压。具体来看，中国人寿一季度受鑫享金生爆款产品的催化，保费实现大幅提升，二季度由于去年盛世臻品高基数影响拖累增速，我们预计上半年新单仍能维持小幅上涨。平安寿险与太保寿险积极转型保障险产品，二季度降幅逐步收窄，边际回暖显著，但我们预计上半年新单仍为负增长态势。新华保险去年二季度费用激励加码下代理人规模与产能均实现提升，高基数压力下导致今年二季度新单增长不及预期，逐步消耗一季度增长动能，我们预计上半年新单呈现小幅下滑态势。财险业务来看，非车险增速回暖，推动总保费增速回温，叠加手续费税前扣除新规催化，财险业绩表现今年有望超预期。

展望下半年，监管层对信保合作门槛的放宽与提升权益投资比例上限的规划有望拓宽保险投资范围，优化资产配置结构，提升资金运用效率，投资回报正效应有望逐步显现。手续费税前抵扣新规大幅缓解税负压力，有望显著提升利润增长。清核完成后高质量增员的稳步推进有望夯实保费增长基础，价值率有望企稳回升，推动 EV 稳健增长。

2、估值端

我们以 7 月 5 日收盘价计算，2019 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.40、0.83、0.84 和 0.90，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，价值大幅提振，结构持续优化的中国人寿；综合业务布局，税负缓释有望推动业绩超预期的中国太保，以及健康险持续发力，期待新管理层履新后新战略布局的新华保险。

证券：多维度政策红利密集，把握优质头部券商

资本市场改革持续，科创板加速推进。上交所宣布将于 7 月 22 日举行科创板首批公司上市仪式，目前已有 31 家公司通过上交所发行上市申请，25 家公司获得证监会同意注册批复，多家启动发行工作。密切关注开市对板块催化作用。证监会主席易会满主持召开证券基金经营机构座谈会，强调券商在资本市场重要作用，明确行业未来发展基调和方向，重点支持行业发展，兼顾风险控制安排。多维度政策出台进一步完善券商监管框架，引导行

业健康稳健发展。《证券公司股权管理规定》及配套政策出台，将重塑证券行业竞争格局，同时优化股东治理机制；《证券公司流动性支持管理规定》将建立证券行业流动性支持长效机制，同时强化约束倒逼券商夯实风控能力；《再融资业务若干问题解答》，将增强审核透明度，引导规范再融资行为。2019年上半年券商投资及经纪收入有望驱动业绩向上。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。优质券商综合实力优势显著，我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.3-1.8倍，PE18-22倍。关注优质券商投资机会，推荐中信证券、国泰君安、招商证券。

1、证监会发布《证券公司股权管理规定》和《配套规定》：重塑行业格局，优化治理机制

2019年7月5日，证监会发布《证券公司股权管理规定》（简称《股权规定》）及《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》（简称《配套规则》），全面系统整合证券公司股权管理相关要求，主要包括总则、股东资质条件、股权管理要求、罚则等方面。与2018年3月公布的征求意见稿相比，监管结合行业实际优化调整，明确对证券公司的分类管理安排，并适当放宽综合类证券公司的控股股东、主要股东要求以及单个非金融企业实际控制证券公司股权比例的要求。同时，监管明确过渡期安排，有助于存量公司平稳转型。

我们认为，《股权规定》完善券商股权监管框架，将重塑证券行业竞争格局，同时通过优化股东治理完善证券公司治理机制，助力证券行业长期向上发展。一方面，证券行业竞争格局将面临重塑。第一，明确分类管理安排，有助于形成差异化、专业化、特色化发展的良性分层监管格局。第二，分层监管和内资及合资一体适用背景下，专业类券商竞争更趋激烈，综合类券商或面临更高阶竞争。第三，内资证券公司设立审批重启，新入局者将加剧行业整体竞争态势。另一方面，股东治理机制优化将完善券商治理机制，构筑券商长期向上发展内在基因。首先，明确四类股东分类，引导券商引进优质股东。其次，强化穿透核查，厘清股东背景及资金来源，有利于形成券商长期规范、有序经营的发展态势。

2、证监会就《证券公司流动性支持管理规定》公开征求意见：建立流动性支持长效机制

2019年7月5日，证监会就《证券公司流动性支持管理规定》（以下简称《流动性支持管理规定》）公开征求意见，建立证券行业流动性支持长效机制。《流动性支持管理规定》遵循全面性、审慎稳健、合理分配和救助与约束匹配四大基本原则，共二十七条，主要包括以下内容：一是强化证券公司流动性风险管理的主体责任；二是明确多元化的流动性支持方式，主要包括公司自救、股东支持、行业互助、投保基金救助；三是强化使用约束，切实防范道德风险，限定使用情形、使用程序、强化使用约束；四是明确各方职责，加强监管管理，加强申请材料核查、资金使用监管，强化信息报送和责任追究。

监管设立多层次流动性支持机制，并同意运用投保基金帮助化解券商重大流动性风险，从制度层面对券商流动性风险提供长效支持。2019年5月，为应对非银机构流动性紧张局面，监管通过核准大型券商发行短融和金融债模式，向市场传递流动性。此次《流动性支持管理规定》推出，从制度层面对券商流动性提供支持。明确多元化的流动性支持方式，主要包括公司自救、股东支持、行业互助，并同意投保基金救助，在证券公司通过自救或者其他市场化方式仍然无法化解重大流动性风险时，可以申请使用投保基金。当前证券行业尚未发生重大流动性风险，但机制完善有助于防患于未然，防止在市场重大波动或者行业发生重大风险事件时风险持续发酵升级，有助于行业平稳健康发展。

坚持救助与约束匹配原则，强化使用约束、明确各方责任，引导券商合理使用救助资金。《流动性支持管理规定》坚持救助与约束匹配原则，限定使用情形、限定实用程序、强化使用约束。对使用投保基金的证券公司，通过要求提供担保、设置惩罚性利率、限定使用比例、限定使用期限、限制公司及股东权利等，进行有效约束。制度明确券商在使用投保基金期限内，不得扩大除经纪、投资咨询、资产管理、投行业务以外的其他业务规模，从而避免券商运用救助资金不合理发展业务，促进资金发挥有效用途。此外，制度还通过明

确各方职责，加强监管管理。投保资金较强的使用约束和完善的监管机制，也将倒逼券商持续夯实风险控制能力，稳妥有效应对潜在风险。

3、证监会主席易会满主持召开证券基金经营机构座谈会：促进证券基金行业健康发展

2019年7月4日，证监会主席易会满主持召开证券基金经营机构座谈会，围绕“资本市场践行初心使命、全面深化改革开放、促进证券基金行业健康发展”主题，参会机构就资本市场改革发展、风险防控等提出意见建议。

明确证券基金公司定位，有助于职能进一步发挥。会议强调证券基金公司作为资本市场最重要的专业机构，主要体现在五个方面：一是资本市场的看门人；二是直接融资的服务商；三是社会财富的管理者；四是资本市场的稳定器；五是市场创新的领头羊。

明确行业未来发展基调和方向，重点支持行业发展，兼顾风险控制安排。当前外部宏观环境、深化金融供给侧改革和加快对外开放，为行业发展创造了有利条件。监管提出证券基金行业要坚持“四个突出”，包括突出主业、突出合规、突出创新、突出稳健。未来，证券行业发展一是要强化券商中介机构责任和能力，其中优质大型券商要发挥好“领头羊”和“排头兵”。券商还将提升公司自身内部约束力，构建完善的治理结构，搭建健康发展内在基因。此外，监管还将加强监管，把握重点，提高工作有效性，并牢固树立“四个敬畏”，综合施策。

监管强调券商在资本市场中的重要作用，并明确行业未来发展基调和方向，有望引导行业健康向上发展。同时，监管鼓励大型券商发挥好“领头羊”和“排头兵”作用，监管资源和资质有望向大型券商靠拢，将加剧行业马太效应。

4、证监会发布《再融资业务若干问题解答》：增强审核透明度，引导规范再融资行为

2019年7月5日，证监会发布《再融资业务若干问题解答》，进一步推动证券发行工作市场化、法治化改革，增强审核工作透明度，引导规范上市公司融资行为。本次公布的问题解答共30条，定位于相关法律法规规则准则在再融资审核业务中的具体理解、适用和专业指引，主要涉及再融资具有共性的法律问题与财务会计问题。

政策持续优化有望驱动再融资业务良性向上发展。2018年11月以来，监管多次优化再融资相关规定，包括修订放宽再融资资金用途及时间间隔、拟恢复重组上市配套融资，释放业务发展积极信号。未来促进再融资优化发展的政策仍有望陆续出台，将引导投行再融资业务迈入良性向上发展轨道。

银行：中期业绩预计稳健，继续推荐稳健标的

上周银行指数上涨0.89%，跑输沪深300指数0.87pct。其中大型银行、股份行、区域性银行分别上涨0.99%、0.72%、1.36%；周内走势最强的标的是南京银行、贵阳银行、苏农银行。我们认为银行基本面保持稳健，科创板打新底仓配置有望为板块带来增量资金，带动估值提振。建议配置经营稳健且估值较低的大型银行、优质零售型银行、深耕当地的特色区域性银行，继续推荐平安银行、招商银行、农业银行、成都银行。

我们预计上半年银行基本面基本稳健。7月4日银保监会在国新办新闻发布会上上调银行基本面运行稳健，我们主要关注以下两个方面。首先，预计6月信贷增长维持稳健水平。上半年新增人民币贷款9万多亿元，而1-5月新增8.01万亿元。我们预计6月新增人民币贷款规模为略超1万亿元，与4-5月基本持平，保持稳定的信贷增长，低于2018年同期（1.84万亿元）的主要原因为去年6月有信贷宽松政策。其次，预计不良贷款率基本稳定。当前银行业不良贷款率稳定在2%左右，Q1末则为1.80%。二季度银保监会加强风险监管，出台金融资产风险分类新规意见稿，鼓励部分银行将逾期60天以上贷款纳入不良，夯实了行业的资产质量。但我们预计上市银行的风险管理标准较严，不良贷款率有望

稳定。

资本补充快速推进，提升信贷投放能力。中国银行公告了境内优先股募集说明书，第一期发行金额为730亿元，已核准的全部境内外优先股金额为不超过1200亿元（境内、境外分别为1000亿元、200亿元）。我们测算本次730亿元优先股发行可分别提升资本充足率、一级资本充足率0.55pct至15.58%、13.06%。全部1200亿元发行后则可提升0.90pct至15.93%、13.41%（以上测算基于2019Q1末数据），资本充足率及一级资本充足率将跃居大行第2位。除中国银行外，上周人行批准浦发银行的300亿元永续债，以及交通银行、兴业银行金额分别为400亿元和500亿元的二级资本债，保持较大资本补充力度有利于持续增强银行信贷投放能力。

理财子公司审批已拓展至城商行，陆续开业有望带动银行中间收入加速回暖。上周杭州银行、宁波银行理财子公司分别获银保监会批准筹建，引领城商行理财子公司之先。7月4日中银理财成为第4家正式开业的大型银行理财子公司，目前尚有2家大行（农行、邮储）、2家股份行（光大、招行）及2家城商行的理财子公司处于筹建阶段，下半年一批各类型银行的理财子公司有望集中开业。据一季报数据，19Q1上市银行中间业务收入增速高达15.0%，理财子公司在产品起售门槛、投资范围等方面有多项优势，其开业有望带动银行中间业务收入加速回暖。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
国泰君安	601211.SH	买入	18.03	23.76-25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	23.42	16.85	14.54	12.61
中信证券	600030.SH	买入	23.54	27.89-29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	30.57	20.12	17.31	15.09
新华保险	601336.SH	买入	54.73	71.80-78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	21.55	14.52	11.64	10.25
平安银行	000001.SZ	买入	13.92	15.79-17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	9.60	8.44	7.25	6.21
中国太保	601601.SH	买入	36.20	43.62-47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	18.19	14.14	11.46	9.23
中国人寿	601628.SH	买入	29.37	35.81-39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	73.43	43.84	30.28	22.25
成都银行	601838.SH	增持	8.92	11.32-12.30	1.29	1.55	1.86	2.22	6.91	5.75	4.80	4.02
招商证券	600999.SH	买入	17.01	20.14-21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	25.77	18.90	16.68	14.66
农业银行	601288.SH	增持	3.65	4.48-4.98	0.58	0.61	0.64	0.67	6.29	5.98	5.70	5.45
招商银行	600036.SH	增持	36.47	37.14-39.33	3.19	3.62	4.14	4.84	11.43	10.07	8.81	7.54

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
国泰君安 (601211.SH)	扣非后归母净利润增速优秀，综合金融布局行业领跑 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。 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
中信证券 (600030.SH)	业绩表现略超预期，行业龙头地位稳固 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。 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
新华保险 (601336.SH)	总保费稳健增长，综合收益较为可观 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。 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
平安银行 (000001.SZ)	零售战略升级+对公做精做强，维持“买入”评级 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。 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
中国太保 (601601.SH)	寿险保费小幅增长，综合投资收益可观 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。 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
中国人寿 (601628.SH)	权益投资回暖大幅提振业绩，“重振国寿”战略稳步推进 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。 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
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 经纪、投行及自营承压，全功能平台和全产业链服务

(600999.SH) 2018年实现归母净利润44.3亿元，同比-23.5%；实现营业收入113.2亿元，同比-15.2%；EPS 0.54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](#)

农业银行 深耕县域与普惠金融，维持“增持”评级

(601288.SH) 农业银行是最有县域、小微特色的大型银行，小微业务的发展潜力较大，农行有望凭借其顶层设计、客群与网点、资金来源和产品优势在小微服务中脱颖而出。基本面方面，农行的存款优势明显，且有望得到持续强化，中间业务收入高速增长，资产质量和资本的短板正逐渐补齐。6月19日农业银行PB (If) 估值仅有0.80倍，处于估值低位，2018年股息率高达4.76%。基本面良好、科创板打新增量资金入市有望促进其估值修复。我们预测2019-2021年归母净利润增速为4.6%、5.0%、5.5%，EPS为0.61、0.64、0.67元，目标价上调至4.48-4.98元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：农业银行\(601288,增持\)：县域与普惠特色，潜力持续释放](#)

招商银行 利润增速超10%，维持“增持”评级

(600036.SH) 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。

[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](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年7月1日	银保监会	关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知 银保监会发布关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知，保险资金不得投资基础资产属于国家及监管部门明令禁止的行业或产业的资金信托。保险资金投资集合资金信托，应当在信托合同中明确约定权责义务，禁止将资金信托作为通道。
2019年7月5日	科创板	7月22日正式开市交易 科创板将定于7月22日正式开市交易，已经完成注册的25家企业都有望首批上市。
2019年7月5日	证监会	证监会发布三项新政策 1、《证券公司股权管理规定》及《配套政策》，相比于征求意见稿进一步明确对证券公司的分类管理安排，下调综合类证券公司的控股股东、主要股东资产规模和营业收入要求，适当调整单个非金融企业实际控制证券公司股权比例的要求；2、《证券公司流动性支持管理规定（征求意见稿）》，明确了公司自救、股东支持、商业银行贷款、行业互助、投保基金救助等多种流动性救助方式，规范投保基金救助条件、程序、监督管理职责等。；3、《再融资业务若干问题解答》，主要涉及再融资具有共性的法律问题与财务会计问题。
2019年7月5日	国新办	银保监会考虑赋予险企更多投资自主权，提高证券投资比重 7月4日，国新办召开“推进金融供给侧结构性改革的措施成效发布会”，银保监会副主席梁涛在会上表示，将考虑在审慎的监管原则下，赋予保险公司更多的投资自主权，进一步提高证券投资比重。在实际操作中则将按照分类监管的原则，对不同的公司实行差异性监管。为了更好发挥保险公司作为机构投资者作用，银保监会已经采取了一些政策措施：一是支持保险资金投资科创板上市公司股票；二是鼓励保险公司增持优质上市公司股票；三是允许保险资产管理公司设立专项产品。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

公司	具体内容
招商证券	中国人民银行同意公司发行不超过50亿元人民币金融债券，核准额度自行政许可决定书发出之日起1年内有效。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600999_20190702_1.pdf
长江证券	2019年第二季度，长证转债因转股减少10.5万元，转股数量为1.4万股，转股价格为人民币7.45元/股，长证转债余额为49.99亿元。2019-7-1 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2b44b05d-5990-4803-aed3-2724f719adf4
中国银河	证监会对公司申请发行金融债券无异议。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/601881_20190702_1.pdf
华创阳安	1) 股东上海杉融实业通过集中竞价交易减持公司股票共计1700万股，占总股本的0.98%。减持后杉融实业持有公司1.25亿股份，占公司总股本的7.18%。2) 2019年6月1日至30日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份783万股，占公司总股本比例为0.45%，支付金额为1.16亿元(不含印花税、佣金等交易费用)。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600155_20190702_1.pdf http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600155_20190702_2.pdf
广发证券	中国人民银行同意公司发行不超过50亿元人民币金融债券，核准额度自该决定书发出之日起1年内有效。2019-7-1 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2b3e8408-19e5-4809-942c-0dc09b42b602
山西证券	证监会批复核准山证国际资产管理有限公司人民币合格境外机构投资者资格。2019-7-1 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d1c2c5bb-e402-4e5e-8fa5-3920897b99cd
国泰君安	自2018年1月8日至2019年6月30日期间，公司A股可转债累计有人民币28.3万元转换为公司A股股份，累计转股数量为1.4万股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.000162%，占可转债发行总量0.004%。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/601211_20190702_1.pdf
鲁银投资	公司以2000万元认购烟台恒启达投资合伙企业(有限合伙)基金份额。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600784_20190702_1.pdf
西水股份	股权登记日为2019年7月9日，A股普通股每股现金红利0.016元(含税)。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600291_20190702_1.pdf
爱建集团	1) 公司第一大股东均瑶集团于2019年6月28日、7月1日，以自有资金通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持爱建集团股票81万股，占公司总股本比例0.05%。2) 均瑶集团计划于2019年7月3日起6个月内增持最低不少于0.1%、最高不超过0.5%爱建集团股份。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600643_20190702_1.pdf http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600643_20190702_2.pdf
康旗股份	本次回购注销业绩承诺补偿股份829.53万股，占公司回购前总股本的1.21%。2019-7-1 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6175a2a1-e1b6-474f-a65b-ff33876e153a
国盛金控	股东赣粤高速于2019年5月23日至6月28日通过深圳证券交易所证券交易系统以集中竞价交易方式减持公司股份1000万股，占总股本0.52%。2019-7-1 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-06-26/601211_20190626_1.pdf

- 中航资本 董事会同意参与设立北京中航一期航空工业产业投资基金。基金规模拟定为人民币40亿元，航空工业及控股子公司拟出资16.5亿元（其中中航资本拟出资6亿元）。2019-7-1
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600705_20190702_2.pdf
- 天风证券 董事会决议通过发行不超过（含）美元6亿元相当的固定利率境外债券（含公司直发3亿美元相当的优先级债券，维好天风国际发行3亿美元相当的普通优先级债券及美元次级债、优先股、永续债券等资本补充工具、资本补充工具发行），期限不超过（含）3年（永续债或优先股不受此期限限制），用于充实天风国际资本金和补充天风国际营运资金等用途。2019-7-2
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/601162_20190703_1.pdf
- 华西股份 股权登记日为2019年7月9日，每10股派0.50元人民币现金（含税）。2019-7-2
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?79bb6398-bff3-49b0-a873-cf3d87a432c4>
- 国元证券 股权登记日为2019年7月9日，每10股派1.5元人民币现金（含税）。2019-7-2
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?cb00c1e1-2ebd-4dcd-be9c-bda8def15d95>
- 华创阳安 公司子公司华创证券收到北京市高级人民法院作出的《民事判决书》，驳回原北京市第三中级人民法院作出的关于票据追索权纠纷案的民事判决，驳回华创证券的诉讼请求。2019-7-2
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/600155_20190703_1.pdf
- 国投资本 公司于2019年7月1日收到股东远致投资发来的减持股份进展告知函。截至本公告披露日，股东远致投资持有本公司股份2.53亿股，占本公司总股本比例5.98%，尚未通过任何方式减持公司股份，本次减持计划尚未实施完毕。2019-7-2
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/600061_20190703_4.pdf
- 陕国投A 发布业绩预告，2019年上半年归母净利润3.48亿元，同比+70.45%；基本每股收益0.0878元/股，同比+36.55%。2019-7-2
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6ec791c3-9916-4492-9e6c-7980bcaa5c63>
- 安信信托 国之杰前期被冻结的14.55亿股（占公司总股本的26.60%）无限售流通股予以解除冻结。截至本公告日，国之杰共持有公司股份28.68亿股，持股比例为52.44%，其中，被累积冻结的股份数量为18.52亿股，占公司总股本的33.86%。2019-7-2
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/600816_20190703_1.pdf
- 中国平安 截至2019年6月30日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份4002.29万股，占本公司总股本的比例为0.21894%，已支付的资金总额合计人民币34.20亿元（不含交易费用），最低成交价格为人民币79.85元/股，最高成交价格为人民币88.09元/股。2019-7-2
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/601318_20190703_1.pdf
- 东方证券 股权登记日2019年7月9日，每股派发现金红利0.1元（含税）。2019-7-3
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-04/600958_20190704_1.pdf
- 光大证券 监管机构同意由原副董事长闫峻担任董事长。2019-7-3
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-04/601788_20190704_1.pdf
- 西部证券 股权登记日2019年7月10日，每10股派发0.58元（含税）。2019-7-3
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0a592b93-2ab6-4970-b15e-1d1c259ce479>
- 财通证券 至2019年6月30日，控股股东浙江天堂硅谷银嘉创业投资合伙企业累计减持1.00%的股份，减持计划尚未实施完毕。2019-7-3
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-04/601108_20190704_1.pdf
- 康旗股份 控股股东及实际控制人费铮翔原定于2019年6月28日质押到期回购的2.53%股份，延期至2019年9月30日回购。2019-7-3
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4e2d5468-de75-4223-b330-08cb1880c1fa>
- 九鼎投资 控股股东江西中江集团有限责任公司持有占公司总股本比例为19.61%的股份解除质押。2019-7-3
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-04/600053_20190704_1.pdf
- 山西证券 1) 股权登记日为2019年7月11日，7月12日A股每10股发放现金红利0.5元（含税）；2) 证监会山西监管局核准公司设立11家分支机构。2019-7-4
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?8a30f040-f42b-4e62-81b7-27ba8ea5b656>
<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?11546de1-0f2a-4058-a07b-9d14fad47506>
- 中原证券 董事会审议通过了《关于中州国际金融集团股权结构调整及资产转让的议案》，以评估价格港币8.47亿元受让中州国际金融集团股份有限公司外部股东持有的共52%股权，并以评估价格港币0.40亿元依法合规转让中州金融控股有限公司及其全资持有的中州国际资产管理有限公司和中州国际财务有限公司股权。2019-7-4
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/601375_20190705_1.pdf
- 华泰证券 2019年1月4日至2019年7月3日，股东国信集团通过港股通的方式累计增持公司H股股份0.31亿股，增持后，国信集团持有公司股份13.02亿股，占公司2019年7月3日已发行总股本的14.35%；自2019年7月5日起的6个月内，下阶段计划累计增持股份比例不低于公司总股本的0.11%（0.1亿股）、不高于公司总股本的0.3%。2019-7-4
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/601688_20190705_1.pdf
- 华创阳安 截至2019年7月3日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份0.49亿股，占公司总股本17.40亿股的比例为2.82%，回购的最高价为15.20元/股，回购的最低价为6.08元/股，回购均价10.17元/股，支付的资金总额为5.00亿元（不含印花税、佣金等交易费用），本次股份回购方案实施完毕。2019-7-4
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/600155_20190705_1.pdf
- 中山公用 股权登记日为2019年7月11日，7月12日A股每10股发放现金红利1.39元（含税）。2019-7-4
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?876660ea-0a46-4a75-98e8-37d9d444aaaa>
- 华金资本 董事会审议通过《关于注销珠海华金盛锦城市化投资基金（有限合伙）的议案》。2019-7-4
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?33c396f2-6652-47bf-a91e-7fcfef772741>
- 长江证券 股权登记日为2019年7月12日，每10股派发现金红利0.2元（含税）。可转债转股价格将于2019年7月15日由7.45元/股降为7.43元/股。2019-7-5
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?634741e0-d3ec-42bf-b376-6332c7ba58cd>

方正证券	获证监会湖南监管局批准设立 30 家分支机构，地点遍布北京市、天津市、山东省青岛市、浙江省宁波市等地。2019-7-5 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/601901_20190706_1.pdf
国信证券	非公开发行不超过 150 亿元 A 股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。2019-7-5 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?634741e0-d3ec-42bf-b376-6332c7ba58cd
金证股份	对于上交所 2018 年年度报告的事后审核问询函，在主营业务、商品销售、业绩情况、重大资产重组、商誉情况等方面做出回复。2019-7-5 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/600446_20190706_1.pdf
中国中期	发行股票购买资产并募集配套资金事项尚需获得证监会核准。2019-7-5 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?64b3f62b-5e1e-4e5b-b1df-786996c36623
经纬纺机	股权登记日为 2019 年 7 月 11 日，每 10 股派 0.50 元人民币现金（含税）。2019-7-5 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d111a78c-720c-40aa-b27d-16f2e414b8b2
中航资本	累计新增借款占上年末净资产的比例为 66.74%，比例超过 60%。2019-7-5 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/600705_20190706_1.pdf
无锡银行	截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有人民币 94 万元无锡转债转为 A 股普通股，累计转股数为 14 万股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0076%，占可转债发行总额的 0.0313%。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600908_20190702_1.pdf
杭州银行	1) 杭州银行获得银保监会批准筹建杭银理财有限责任公司。2) 公司收到《中国银保监会浙江监管局关于杭州银行发行金融债券的批复》和《中国人民银行准予行政许可决定书》，获准在全国银行间债券市场公开发行金额不超过 100 亿元人民币的金融债券。3) 金融债券发行完毕，发行规模为 100 亿元，品种为 3 年期固定利率债券，票面利率为 3.60%。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/600926_20190702_1.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/600926_20190703_1.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/600926_20190706_1.pdf
江阴银行	截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有人民币 2.41 亿元江银转债转为 A 股普通股，累计转股股数为 4266 万股，占江银转债转股前公司已发行普通股股份总额的 2.4135%，占可转债发行总额的 12.0863%。 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e21798b0-827c-4bed-bbfc-a9243efd7fea
张家港行	截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有人民币 18 万元张行转债转为公司 A 股普通股，累计转股股数为 3.03 万股，占张行转债转股前公司已发行普通股股份总额的 0.0017%，占可转债发行总额的 0.0073%。 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0bcd5eb8-61c5-473d-a680-ad2016a9c298
交通银行	1) 股权登记日为 2019 年 7 月 8 日，A 股普通股每股派发现金红利 0.3 元（含税）。2) 人民银行核准公司在全国银行间债券市场公开发行不超过人民币 400 亿元二级资本债券。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/601328_20190702_2.pdf http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/601328_20190705_1.pdf
宁波银行	1) 股权登记日为 2019 年 7 月 9 日，A 股普通股每 10 股派发现金红利 4 元（含税）。2) 截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有人民币 54.34 亿元宁行转债转为公司 A 股普通股，累计转股股数 3 亿股，占宁行转债转股前公司已发行普通股股份总额的 5.9518%，占可转债发行总额的 54.3439%。 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?68043ae7-c317-43a4-bf6f-f928038c376e http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d2ca2e59-4831-4562-bc14-7a80ef69e929
建设银行	股权登记日为 2019 年 7 月 9 日，A 股普通股每股派发现金红利 0.306 元（含税） 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/601939_20190702_2.pdf
北京银行	1) 股东新华联通过上交所集中竞价交易系统减持本行股份 319 万股，减持总金额 1856 万元，占本行已发行 A 股股份总数的 0.015%。2) 股权登记日为 2019 年 7 月 10 日，A 股每股派发现金红利 0.286 元（含税）。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/601169_20190702_1.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/601169_20190703_1.pdf
苏农银行	截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有 12.11 亿元苏农转债转为公司 A 股普通股，累计转股数为 1.91 亿股，占苏农转债转股前公司已发行普通股股份总额的 13.19%，占可转债发行总额的 48.45%。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-02/603323_20190702_1.pdf
宁波银行	公司收到银保监会的批复，获准筹建宁银理财有限责任公司。 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e9616a8f-11dd-41d8-a481-37d57abf4fbc
光大银行	截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有人民币 87.7 万元光大转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 20.6 万股，占光大转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0004%。 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/601818_20190703_1.pdf
中国银行	1) 银保监会同意本行境外发行不超过 2 亿股的优先股，募集金额不超过 200 亿元人民币或等值外币。2) 银保监会核准刘连舸先生任职中国银行董事长；在境内市场发行 2019 年第一期优先股 730 亿元。 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/601988_20190703_2.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/601988_20190706_5.pdf
华夏银行	股权登记日为 2019 年 7 月 10 日，A 股普通股每股派发现金红利 0.174 元（含税）。 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/600015_20190703_1.pdf
成都银行	收到本公司副董事长何维忠（Ho Wai Choong）先生增持公司股份的通知，增持价格为 8.92 元/股，合计增持 1.2 万股，占本公司总股本的 0.00033%，增持后其持股数量占本公司总股本的 0.00061%。 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/601838_20190703_1.pdf
浦发银行	中国人民银行同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过 300 亿元人民币的无固定期限资本债券。 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-03/600000_20190703_1.pdf

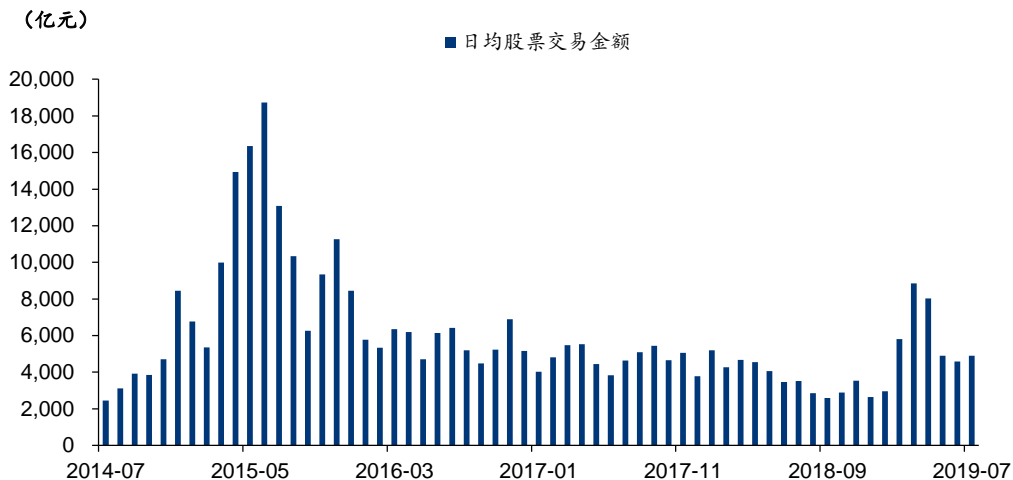
- 兴业银行 公开发行不超过500亿元人民币二级资本债券获得中国人民银行批准。
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-04/601166_20190704_1.pdf
- 张家港行 首次公开发行前已发行股份解禁:限售股上市流通数量为1.2百万股,占公司总股本的0.0664%,上市流通日期为2019年7月8日。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0eed49d3-cb24-4828-a5e8-d8846845bb5f>
- 招商银行 1) 股权登记日为2019年7月11日,7月12日A股每股发放现金红利0.94元(含税)。2) 发行第一期小型微型企业贷款专项金融债券300亿元,全部为3年期固定利率债券,票面利率为3.45%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/600036_20190705_1.pdf
http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/600036_20190706_2.pdf
- 江苏银行 1) 股权登记日为2019年7月11日,7月12日A股每股发放现金红利0.34元(含税);2) 2018年度利润分配后,A股可转换公司债券苏银转债由人民币7.90元/股调整为人民币7.56元/股。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/600919_20190705_2.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-05/600919_20190705_1.pdf
- 上海银行 稳定股价措施:持股5%以上的股东应以不低于触发日前最近一个年度自本公司获得现金分红总额的15%增持本公司股票,其中,联和投资、上港集团、桑坦德银行拟增持的金额分别不少于9,872万元、5,413万元、4,798万元。本次增持计划不设价格区间,实施期限为自本公告披露之日起6个月内。
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-06/601229_20190706_3.pdf

资料来源:财经资讯,华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 3,011 点，周环比+1.08%；深证成指收于 9,443 点，周环比+2.89%。沪深两市周交易额 2.45 万亿元，日均成交额 4,905 亿元，周环比+7.80%。

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



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

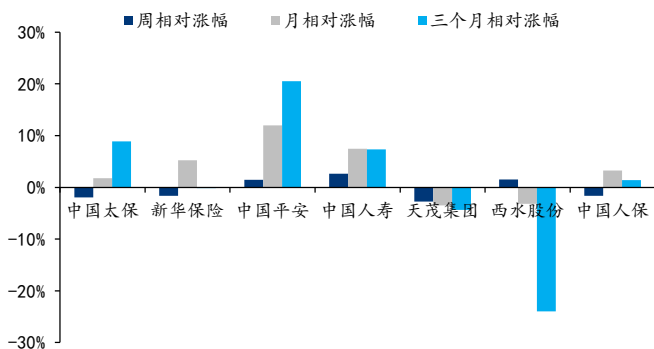
上周保险指数上涨 2.1%，其中中国人寿以 3.7% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表6：保险股上周涨幅

险企	最新收盘价（¥）	上周涨幅	成交额（亿元）	A/H 股溢价
中国人寿	29.37	3.7%	16.95	67%
西水股份	10.32	2.6%	5.49	N.A.
中国平安	90.85	2.5%	298.97	7%
中国人保	9.44	-0.5%	23.66	245%
新华保险	54.73	-0.5%	51.05	62%
中国太保	36.20	-0.8%	35.80	33%
天茂集团	6.38	-1.7%	3.66	N.A.

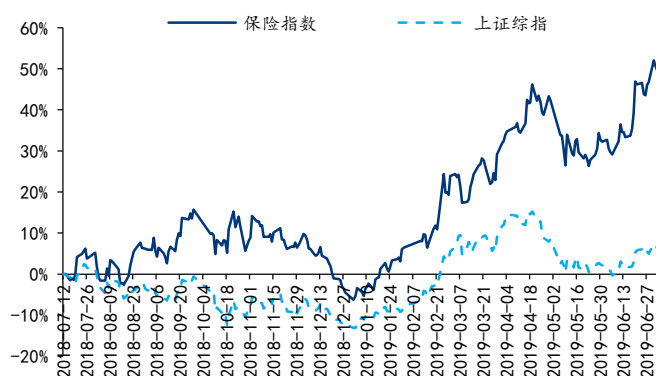
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表7：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 7 月 5 日）



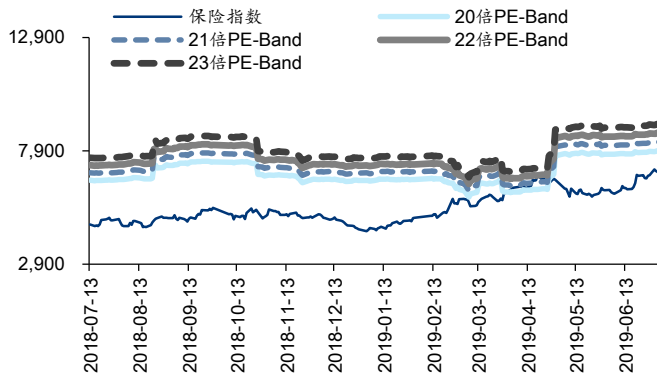
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表8：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 7 月 5 日）



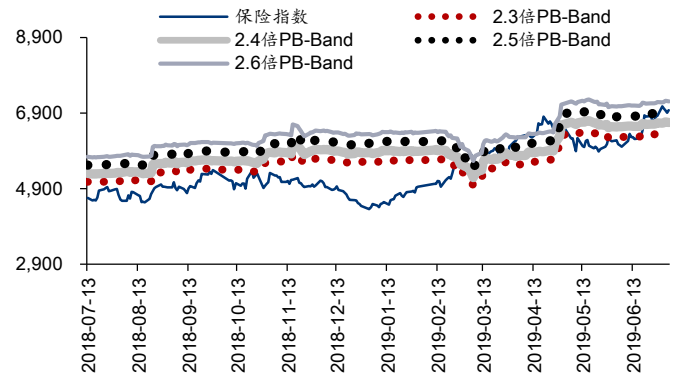
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9： 保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： 保险指数 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 8,673 点，周环比-0.48%；周成交额 1,228 亿元，日均成交 246 元，环比-20.75%。A/H 股上市券商中，中信建投保持溢价最高，为 316.7%。

图表11： 券商股上周涨幅前五名（截至 2019 年 7 月 5 日）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
601375.SH	中原证券	5.79	9.45%	138.72%
000712.SZ	锦龙股份	13.98	8.88%	83.10%
000686.SZ	东北证券	9.41	6.81%	84.17%
000728.SZ	国元证券	9.33	1.74%	-7.76%
002673.SZ	西部证券	10.24	1.59%	-20.18%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 上市券商 A/H 股溢价率（截至 2019 年 7 月 5 日）

H 股券商	证券代码	H 股价格 (¥)	A 股价格 (¥)	A/H 溢价
中信证券	6030.HK	13.71	23.54	71.7%
海通证券	6837.HK	7.41	13.86	87.1%
广发证券	1776.HK	8.12	13.89	71.2%
华泰证券	6886.HK	12.00	21.67	80.6%
东方证券	3958.HK	4.41	10.58	139.9%
招商证券	6099.HK	8.21	17.01	107.1%
光大证券	6178.HK	5.37	11.45	113.1%
中国银河	6881.HK	4.06	11.73	189.1%
中州证券	1375.HK	1.60	5.79	262.6%
中信建投	6066.HK	5.03	20.95	316.7%
国泰君安	2611.HK	12.23	18.03	47.5%
申万宏源	6806.HK	2.32	5	115.5%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

银行板块

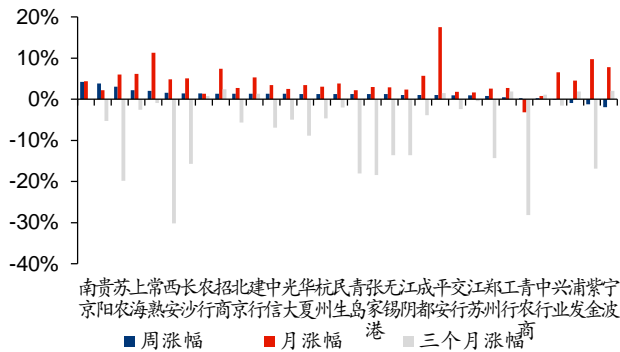
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.89%，同期上证综指上涨 1.08%，走势弱于大盘 0.19 个百分点。上周成交额 641.80 亿元，较前一周下降 9.84%。上周约 9 成银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：南京银行、贵阳银行、苏农银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.878，与前一周相比上升 0.006。

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	601009.SH	南京银行	4.24%	21.53
2	601997.SH	贵阳银行	3.82%	7.91
3	603323.SH	苏农银行	3.07%	4.49
4	601229.SH	上海银行	2.21%	17.65
5	601128.SH	常熟银行	2.07%	5.55

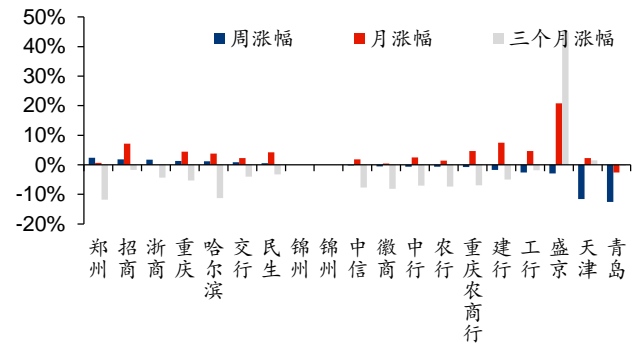
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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



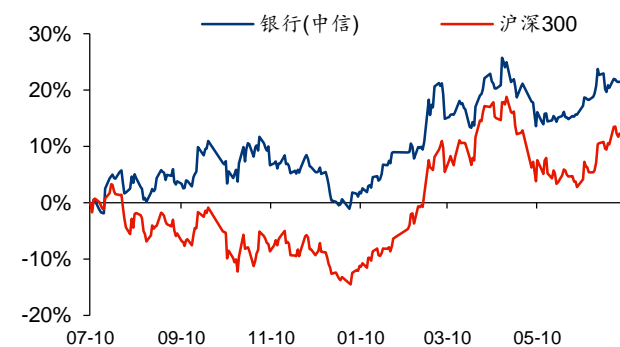
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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	90.9%	94.4%
2	中信银行	54.5%	52.5%
3	建设银行	36.3%	25.7%
4	中国银行	29.6%	28.8%
5	农业银行	27.3%	25.2%
6	民生银行	26.9%	33.4%
7	光大银行	22.2%	21.0%
8	交通银行	17.2%	17.3%
9	工商银行	15.8%	17.5%
10	青岛银行	8.2%	-6.3%
11	招商银行	7.1%	5.0%

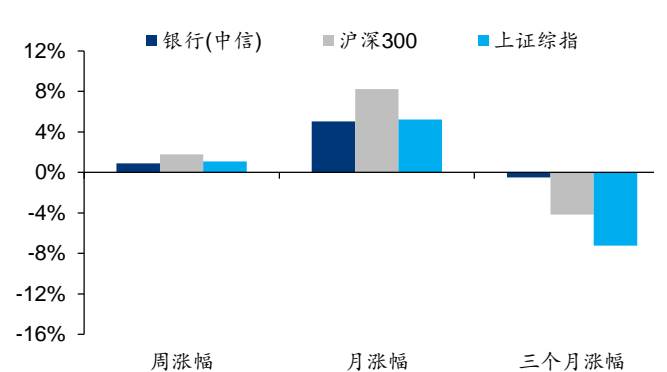
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 银行指数涨幅走势图



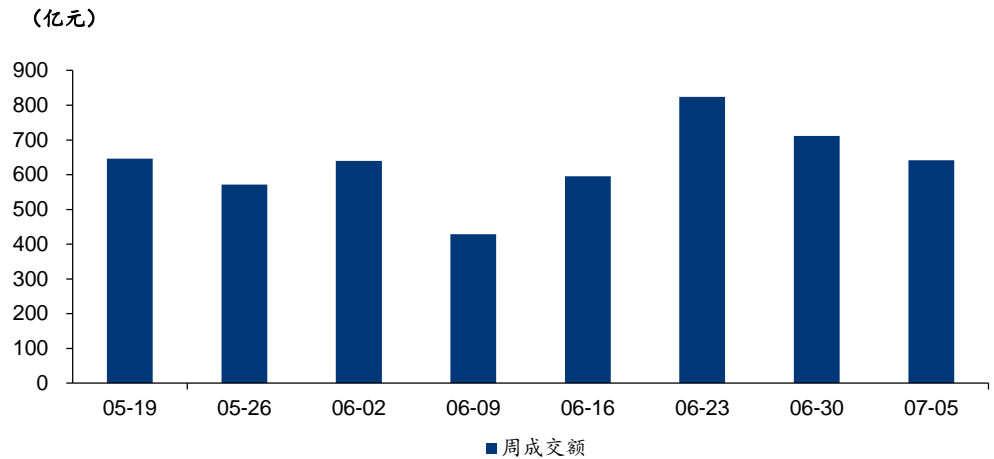
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 银行指数涨幅对比图



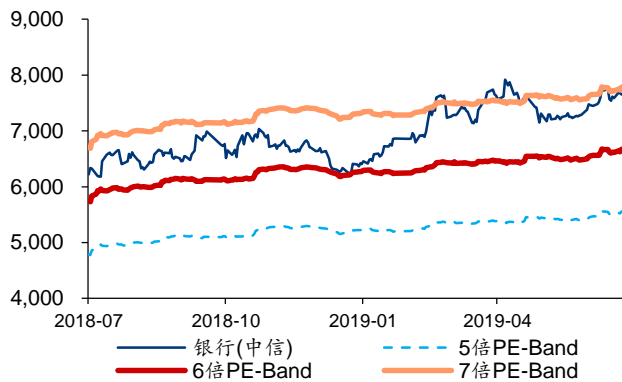
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 银行板块周成交额



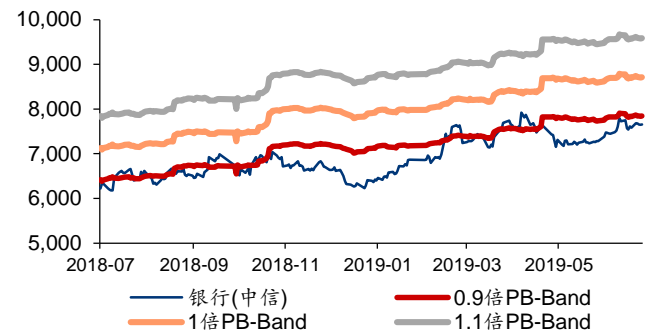
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

多元金融

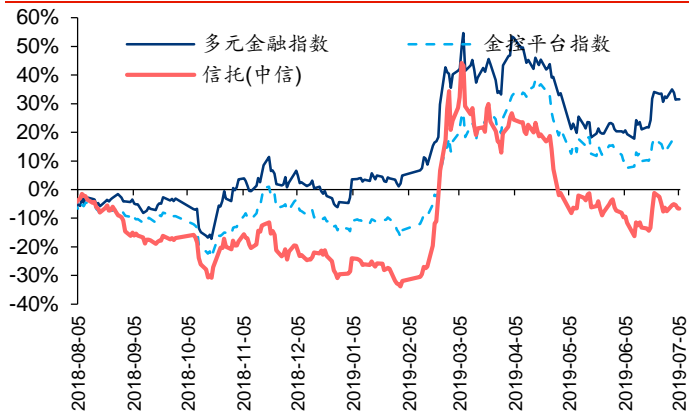
上周多元金融指数收于 7,875 点, 较前一周-0.38%; 金控平台指数收于 2,450 点, 较前一周+1.72%; 信托(中信)指数收于 2,385 点, 较前一周+0.92%。上周多元金融板块有八成股票上涨。

图表22: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年7月5日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	000488.SZ	晨鸣纸业	6.34%	8.47
2	600120.SH	浙江东方	4.71%	5.59
3	000936.SZ	华西股份	4.70%	10.52
4	000996.SZ	中国中期	4.18%	9.97
5	000685.SZ	金证股份	3.72%	53.34

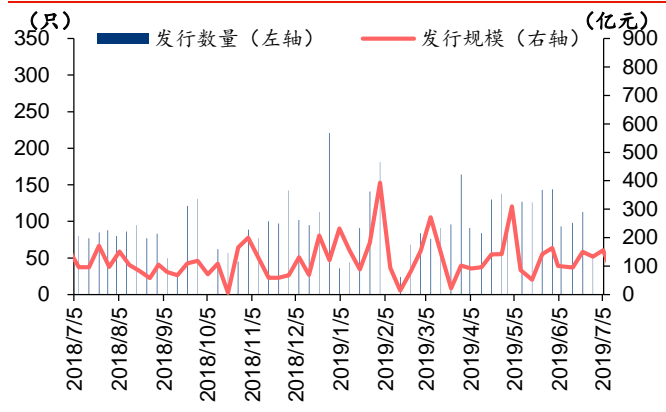
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 新发行产品数量及规模

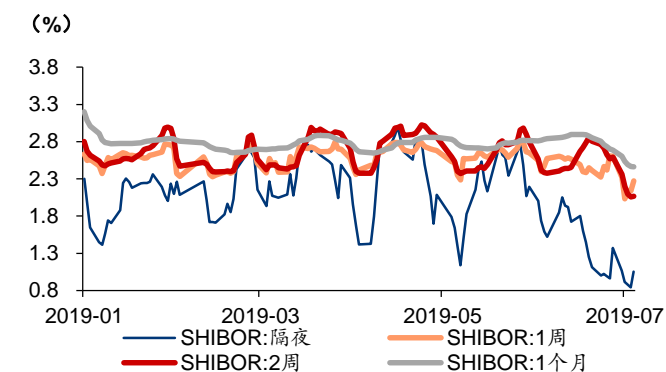


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

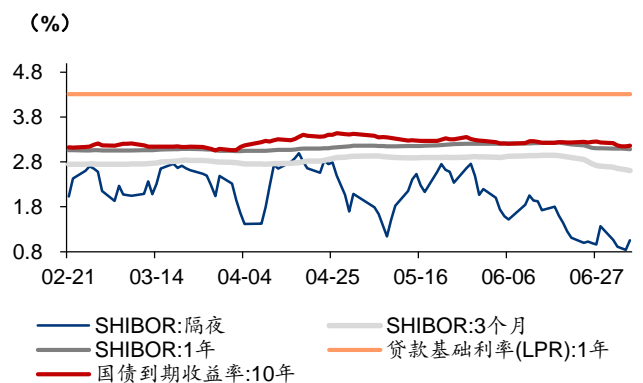
上周市场利率出现波动, 其中 10 年期国债收益率收于 3.17%, 较前一周下降 0.01 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 1.06%, 较前一周下降 0.14 个百分点。

图表25: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 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年债收益率跌到自2016年来最低水平

7月3日，美国国债上涨，拖累了基准的10年期国债收益率跌破上个月所创下的2019年低点1.9719%，一度下跌1个基点至1.9603%，为2016年11月以来的最低水平。（新浪财经）

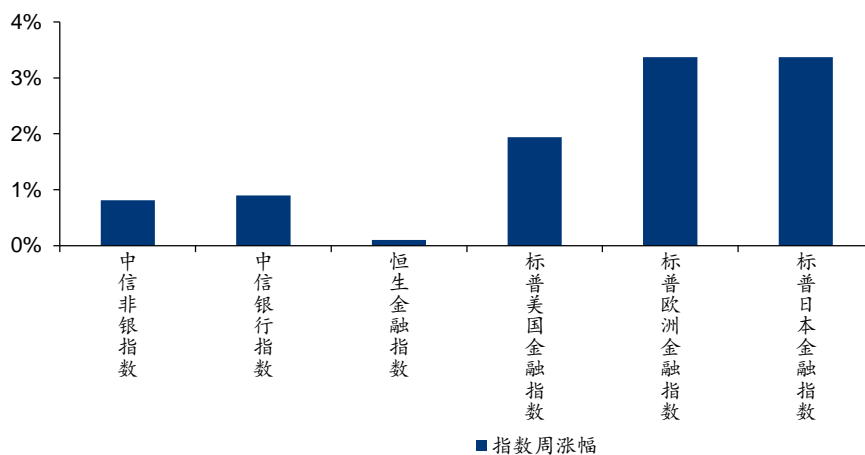
国际货币基金组织(IMF)：正式批准向巴基斯坦提供60亿美元援助

国际货币基金组织(IMF)在7月3日的执行董事会上正式批准了向巴基斯坦提供价值60亿美元的救助计划。IMF表示，约10亿美元会立即拨付给巴基斯坦，其余资金将分阶段在3年内拨付，期间巴基斯坦需要接受季度审查。此外，这一贷款计划的批准后，巴基斯坦还可以在这段时间内接受其国际伙伴提供的380亿美元援助。

海外市场

上周中信非银指数上涨0.81%、中信银行指数上涨0.89%，走势弱于国际金融指数。

图表27：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28：海外保险估值比较（截至2019年7月5日）

中文简称	币种	最新股		股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
		价	周涨跌幅				
美国							
美国保德信金融	USD	102.7	1.7%	406	41,712	11.58	0.76
大都会保险	USD	50.7	2.1%	950	48,184	9.48	0.82
宏利金融	USD	18.6	2.2%	1,971	36,621	9.06	1.12
美国国际集团	USD	54.6	2.5%	870	47,497	-163.78	0.79
欧洲							
MUENCHENER	EUR	226.9	2.6%	144	32,746	87.09	1.17
安盛集团	EUR	23.7	2.7%	2,424	57,522	26.88	0.92
安联保险	EUR	217.1	2.9%	424	92,129	13.54	1.41
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,613.0	4.0%	748	4,198,661	15.29	1.17
第一生命保险	JPY	1,630.5	0.3%	1,198	1,953,678	5.37	0.52
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,602.0	5.3%	593	2,137,037	13.87	0.73
香港							
友邦保险	HKD	86.3	2.4%	12,089	1,042,644	41.26	3.41
中国太平	HKD	21.5	2.9%	3,594	77,271	11.66	1.18
中国人民保险集团	HKD	3.1	1.6%	44,224	137,094	8.68	0.70

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表29：海外证券估值比较（截至2019年7月5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	PB
						(TTM)	(MRQ)
高盛集团	USD	207.90	1.6%	366	76,058	8.17	0.96
贝莱德	USD	478.69	2.0%	155	73,968	17.33	2.36
摩根士丹利	USD	44.21	0.9%	1,682	74,372	9.32	1.03
嘉信理财	USD	40.86	1.7%	1,335	54,548	15.55	2.90
瑞士信贷	USD	12.25	2.3%	2,508	30,720	14.70	0.70
SEI	USD	56.63	0.9%	153	8,637	17.99	5.28
INVESTMENTS							

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：海外银行估值比较（截至2019年7月5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	PB
						(TTM)	(MRQ)
美国							
花旗集团	USD	71.4	2.0%	2,312	165,110	9.85	0.93
摩根大通	USD	113.5	1.5%	3,244	368,158	11.79	1.58
富国银行	USD	47.8	1.0%	4,494	214,695	10.00	1.23
汇丰控股	USD	42.1	0.8%	20,562	344,058	12.67	0.92
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	43.0	3.1%	1,250	53,798	6.93	0.53
桑坦德	EUR	4.2	3.4%	16,237	67,478	8.77	0.71
日本							
三菱日联金融集团	JPY	526.4	2.8%	13,082	6,826,547	6.95	0.45
三井住友金融集团	JPY	3,843.0	1.0%	1,396	5,319,037	7.15	0.48
瑞穗金融集团	JPY	157.8	1.1%	25,359	3,950,704	8.16	0.44
香港							
恒生银行	HKD	195.0	0.3%	1,912	372,809	15.67	2.30
东亚银行	HKD	22.5	2.7%	2,897	65,032	11.22	0.71
中银香港	HKD	31.0	0.8%	10,573	327,756	10.24	1.27

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：海外信托估值比较（截至2019年7月5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	5.05	0.0%	5,469	27,619	-10.72	2.16
陕国投A	CNY	4.54	2.3%	3,964	17,997	40.99	1.71
经纬纺机	CNY	12.70	2.0%	704	8,942	10.76	1.05
美国							
诺亚财富	USD	44.74	5.1%	31	2,737	22.28	2.75
北美信托	USD	93.92	4.4%	218	20,444	13.86	2.10

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32：海外期货估值比较（截至2019年7月5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	14.20	4.2%	345	4,899	484.84	8.90
弘业股份	CNY	8.20	6.4%	247	2,023	-36.02	1.31
厦门国贸	CNY	8.86	2.7%	1,816	16,092	6.55	1.25
物产中大	CNY	5.65	4.2%	4,307	24,333	9.84	1.37
境外							
鲁证期货	HKD	0.97	-4.9%	1,002	972	7.23	0.39
弘业期货	HKD	1.26	5.0%	907	1,143	11.32	0.57
元大期货	TWD	48.80	1.9%	232	11,335	10.83	1.33

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33：海外租赁估值比较（截至2019年7月5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	8.03	0.6%	485	39	195.52	2.52
晨鸣纸业	CNY	5.70	6.3%	2,905	137	9.38	0.94
渤海租赁	CNY	4.03	2.8%	6,185	249	8.29	0.68
东莞控股	CNY	9.31	1.5%	1,040	97	8.78	1.44
中航资本	CNY	5.51	1.7%	8,976	495	15.66	1.71
港股							
环球医疗	HKD	6.35	1.6%	1,716	109	7.06	1.14
融众金融	HKD	0.46	7.0%	413	2	-2.08	2.24
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	-10.5%	11,919	2	-0.54	0.26
中国飞机租赁	HKD	8.39	1.7%	677	57	7.02	1.50
远东宏信	HKD	7.93	-0.8%	3,958	314	7.00	0.99

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34：海外小贷估值比较（截至2019年7月5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	4.55	0.9%	2,043	9,296	22.16	1.77
新力金融	CNY	7.50	0.4%	513	3,850	68.34	3.08
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.47	-19.7%	7	3	0.54	1.75
LENDINGCLUB	USD	3.07	-6.4%	432	1,326	-10.33	1.53
香港							
佐力小贷	HKD	0.48	-18.6%	1,180	566	3.62	0.30
瀚华金控	HKD	0.60	7.1%	4,600	2,760	8.36	0.35

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35：海外 AMC 估值比较（截至 2019 年 7 月 5 日）

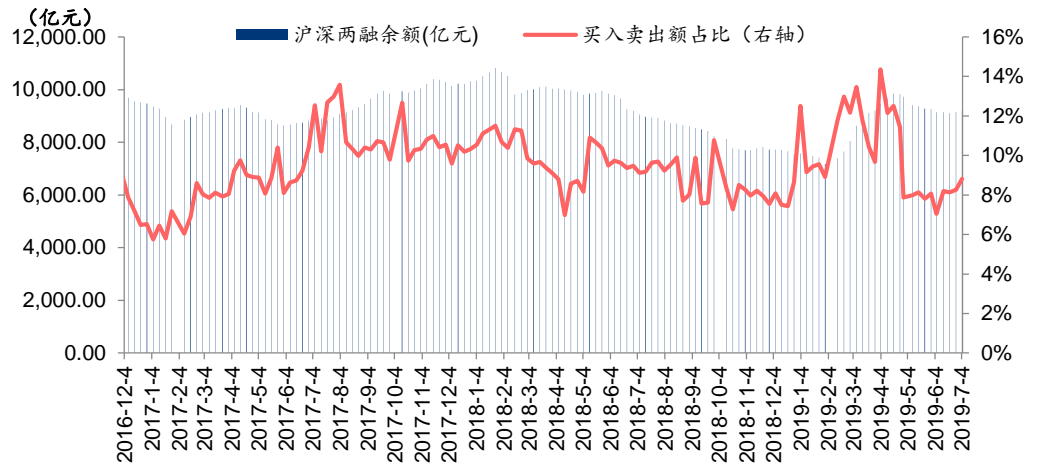
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.5	2.3%	3,964	17,997	40.99	1.71
海德股份	CNY	8.3	1.1%	641	5,321	40.54	1.28
港股							
中国华融	HKD	1.4	0.7%	39,070	53,526	29.77	0.39
中国信达	HKD	1.8	0.0%	38,165	68,696	5.49	0.45

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至7月4日收盘，两融规模 9,208 亿元，环比+0.55%；其中融资余额 9,113 亿元，融券余额 94 亿元。融资期间买入额 1,785 亿元，期现比 8.59%。

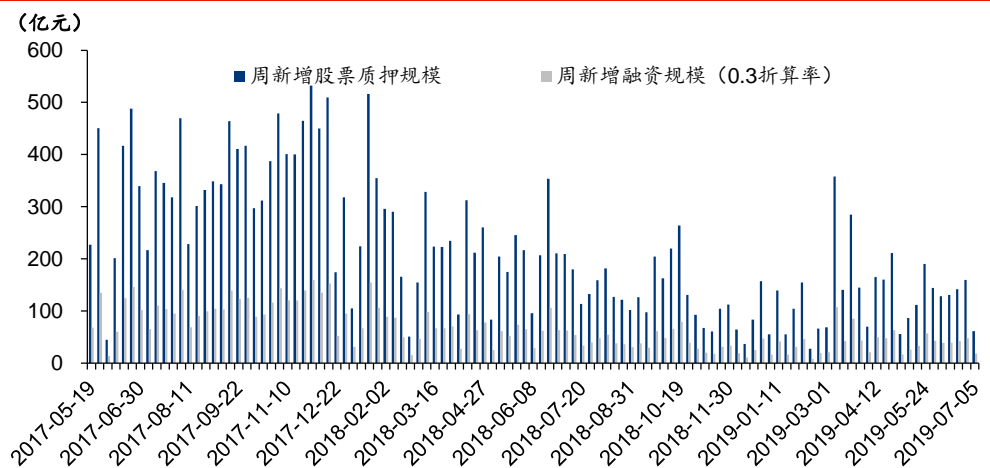
图表36： 2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年7月4日）



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 6.40 亿股，股票质押市值 61.57 亿元，融资规模(0.3 折算率)18.47 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 302.18 亿股，市值 3,420.73 亿元，融资规模 1,026.22 亿元。

图表37： 2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年7月5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 99 家，主承销商募集金额合计 328 亿元。其中首发 0 家、增发 0 家、配股 1 家、可转债 2 家；债券承销 96 家，募资规模 305 亿元。上市券商主承销 72 家，募集规模 215 亿，占比 64.49%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,394 只，资产净值合计 18,752 亿元。其中，上市券商理财产品数量 2,009 只，市场份额 56.63%；资产净值 10,935 亿元，市场份额 58.32%。

图表38：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年7月5日）

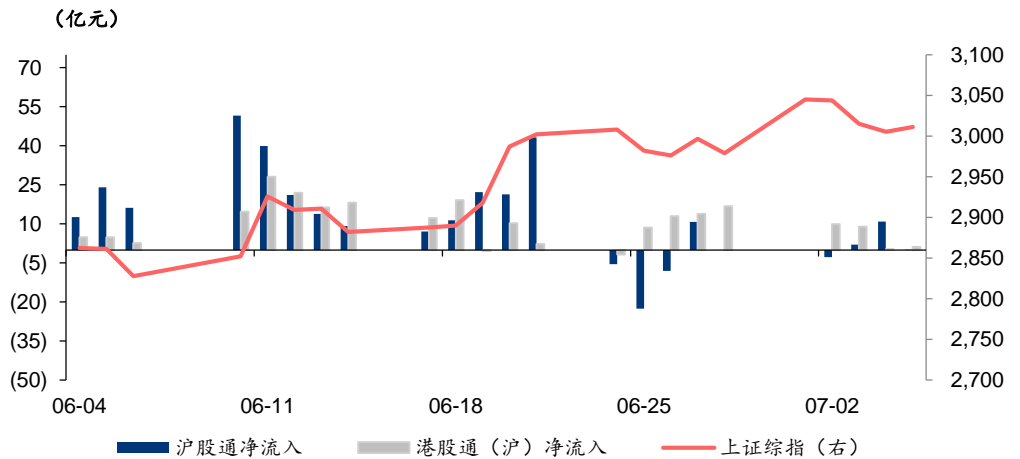
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	122	1098.28	6.3%	1787.10	9.5%
华泰资管	161	1318.25	7.5%	1327.54	7.1%
国泰君安	239	873.26	5.0%	924.01	4.9%
光证资管	90	767.17	4.4%	797.14	4.3%
中信证券	234	784.29	4.5%	815.71	4.3%
海通证券	127	649.31	3.7%	695.22	3.7%
申万宏源	202	631.41	3.6%	626.97	3.3%
安信证券	42	580.49	3.3%	604.70	3.2%
长江资管	61	492.33	2.8%	494.26	2.6%
东方证券	67	279.18	1.6%	435.09	2.3%
招商证券	126	578.22	3.3%	580.19	3.1%
兴业资管	102	343.14	2.0%	346.46	1.8%
方正证券	70	346.99	2.0%	346.15	1.8%
东兴证券	88	317.49	1.8%	321.94	1.7%
国信证券	47	222.12	1.3%	223.26	1.2%
国元证券	32	167.89	1.0%	167.28	0.9%
东吴证券	33	113.44	0.6%	111.53	0.6%
西南证券	39	115.5	0.7%	118.10	0.6%
国海证券	29	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	64	84.42	0.5%	84.34	0.4%
国金证券	32	22.36	0.1%	23.29	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 10.25 亿元。港股通方面，净流入 20.34 亿元。

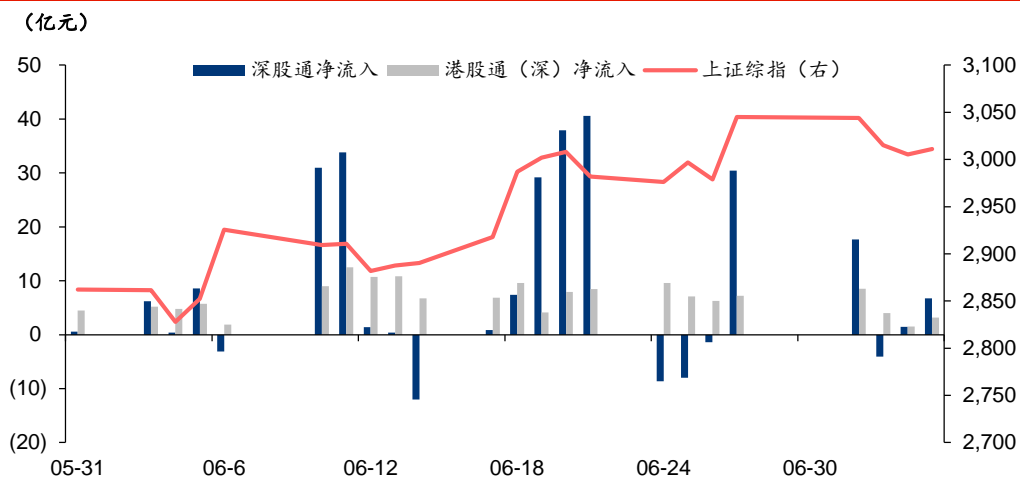
图表39：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

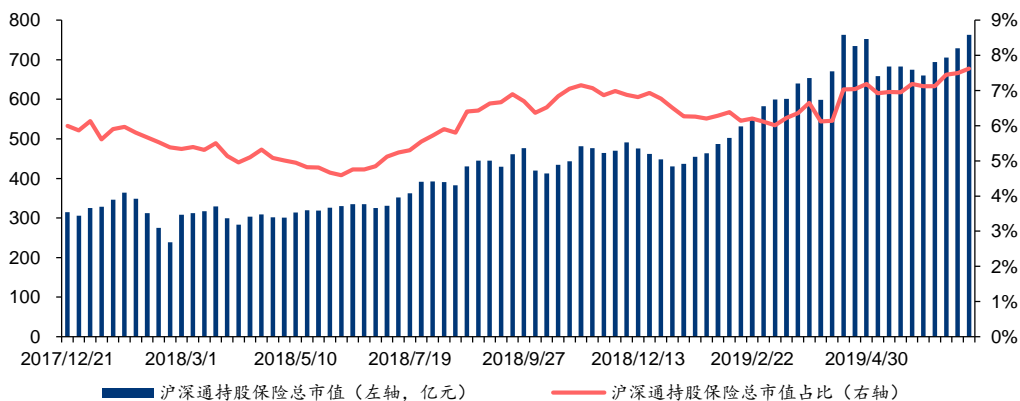
深港通：深港通方面，周共计净流入 52.25 亿元。港股通方面，净流入 24.5 亿元。

图表40： 深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

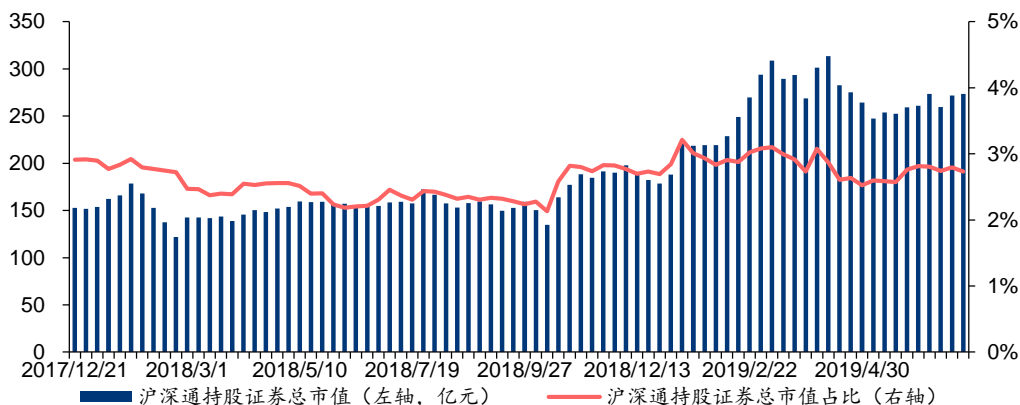
图表41： 沪深股通持股保险市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

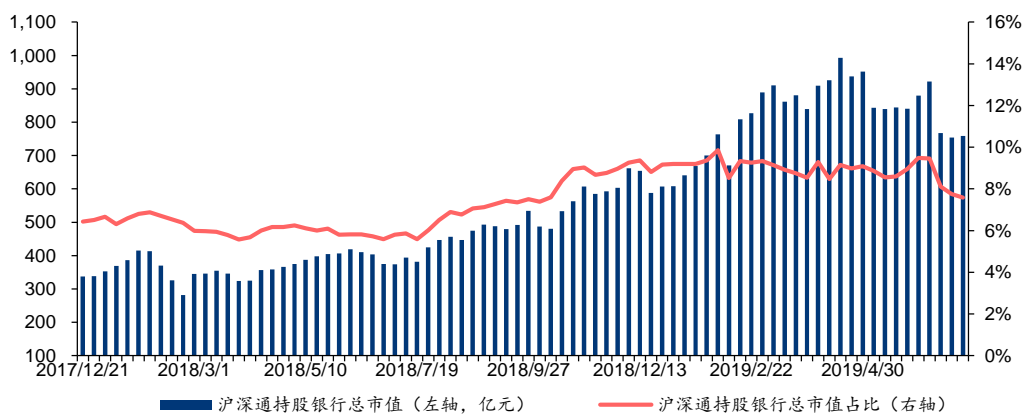
图表42： 沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表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

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