

行业研究/动态点评

2019年08月06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

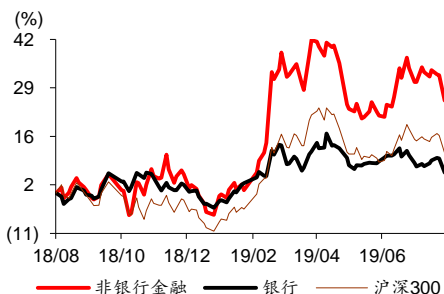
**陶圣禹** 执业证书编号: S0570518050002  
研究员 021-28972217  
taoshengyu@htsc.com

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

相关研究

- 1 《银行/非银行金融: 行业周报 (第三十一周)》2019.08
- 2 《银行/非银行金融: 行业周报 (第三十周)》2019.07
- 3 《非银行金融/银行: 监管框架建立, 引导健康发展》2019.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 短期市场扰动, 长期配置价值提升

## 汇率破七对金融板块影响分析

### 贸易摩擦升级, 人民币汇率破7

中美贸易摩擦升级下, 美元兑人民币汇率破7, 市场风险偏好相应调整, 导致资本市场出现较大波动。对金融板块来说, 保险市场需求旺盛, 保本属性赋予其更强竞争力; 证券短期关注市场预期变化, 长期看好政策红利下行业前景; 银行股在避险情绪上升下有一定配置价值, 后续货币政策空间打开有望呵护基本面。对板块维持“增持”评级。

### 保险: 市场需求旺盛, 保本属性赋予更强竞争力

外部贸易摩擦对保险股基本面短期影响程度较小, 健康险市场需求旺盛, 从深度与密度角度判断均有广阔的提升空间, 汇率破7引起的资产贬值压力下, 居民对稳健收益的偏好逐步抬升, 保险产品的保本属性赋予其更强的竞争力, 资金吸引效应加强。汇率波动产生的直接影响更多是对海外业务分支, 而内资险企大多业务范围在境内, 短期看直接影响较小。中长期来看, 随着金融对外开放的深化, 外资险企加入市场有望推动良性竞争, 双向开放大幅提升上市险企竞争力, 行业发展有望打开新空间。

### 证券: 短期关注市场预期变化, 长期看好政策红利下行业前景

外部不确定因素增加短期或将对资本市场产生一定冲击, 证券行业β属性显著, 需关注市场波动和风险偏好下行对板块的影响。同时外部摩擦或将影响券商海外业务经营和融资渠道拓展, 但行业海外布局相对较少, 整体受到的冲击有限。中长期看, 外部变化或将加速逆周期调控政策出台, 券商板块当前仍处于政策良性周期, 未来伴随再融资、创新业务等政策推出和行业监管制度优化完善, 券商经营环境有望进一步优化, 促进行业稳健向上发展。

### 银行: 避险情绪上升赋予配置价值, 货币政策呵护基本面

人民币汇率破7是在复杂形势下顺势而为的结果, 银行股受冲击较小, 中长期则有受益机会。短期来看, 汇率破7可能降低市场风险偏好, 对股票市场形成一定冲击, 银行股是是大市值、低估值、高股息避险类资产, 在市场震荡环境下有望取得相对收益。中长期来看, 在中国经济高质量发展、金融风险可控、贸易顺差的基础上, 人民币没有大幅贬值的压力。汇率破7使央行货币政策有了更大操作空间, 后续货币政策逆周期调节灵活性增强, 银行间的流动性有望保持充裕, 利于呵护银行基本面。

### 估值优势突出, 精选个股推荐

当前市场波动下的金融板块处于历史估值低位, 精选稳健增长标的, 保险推荐中国人寿、中国太保和新华保险; 券商推荐中信证券、国泰君安、招商证券; 银行推荐平安银行、农业银行、招商银行、成都银行。

风险提示: 保障险业务推进力度不及预期, 利率下行带来潜在的利差损风险, 权益市场波动导致投资收益增长的不确定性, 政策推进不及预期, 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
601628	中国人寿	28.36	买入	0.40	0.67	0.97	1.32	70.35	42.33	29.24	21.48
600030	中信证券	20.85	买入	0.77	1.17	1.36	1.56	27.08	17.82	15.33	13.37
000001	平安银行	13.37	买入	1.45	1.65	1.92	2.24	9.22	8.10	6.96	5.97

资料来源: 华泰证券研究所

## 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