

行业周报 (第三十五周)

2019年09月01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

**本周观点: 业绩稳健增长, 紧握优质金融股**

银保监会发布完善评估利率形成机制的新规, 旨在降低中小险企潜在利差损风险的担忧, 推动行业回归保障; 证监会现场核查股票质押规模增幅较大券商, 助其理性评估风险, 加强风险防范建设。监管政策厘清行业发展思路, 持续呵护行业良性发展。

**子行业观点**

**保险:** 上市险企中报利润表现亮眼, 投资正效应显现, 综合险企 EV 增长稳健。监管出台新规完善评估利率形成机制, 虽短期加大准备金计提, 但长期推动业务结构持续优化, 利于行业回归保障。**证券:** 上市券商 19H1 归母净利润同比+59%, 投资是业绩核心驱动。证监会提出股票质押五大风险、三大要求。上市券商 19H1 股票质押整体下滑, 减值损失同比增加, 优质大券商减值计提充分, 部分中小券商存在压力。**银行:** 上半年延续量升价稳质优格局。下半年净息差有回落压力, 但上市银行有望保持较快的资产增速及较优异的资产质量。板块估值较低, 基本面有望支撑估值修复。

**行业推荐公司及公司动态**

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

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

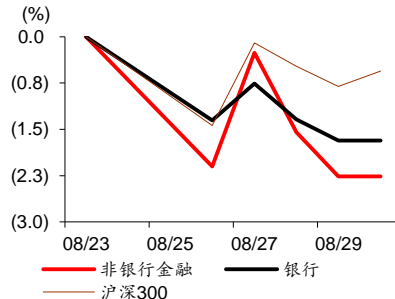
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华铁科技	603300.SH	8.03
红塔证券	601236.SH	6.95
中油资本	000617.SZ	6.36
中信建投	601066.SH	3.11
五矿资本	600390.SH	2.54
ST 天成	600112.SH	2.01
国投资本	600061.SH	2.01
广发证券	000776.SZ	1.68
光大银行	601818.SH	1.35
同济科技	600846.SH	1.28

一周跌幅前十公司

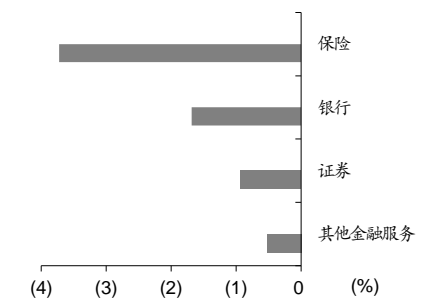
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
贤丰控股	002141.SZ	(10.08)
九鼎投资	600053.SH	(9.33)
新华保险	601336.SH	(7.57)
国信证券	002736.SZ	(6.98)
兴业银行	601166.SH	(6.68)
常熟银行	601128.SH	(6.23)
中国太保	601601.SH	(5.55)
招商银行	600036.SH	(5.49)
北汽蓝谷	600733.SH	(5.32)
华林证券	002945.SZ	(5.15)

资料来源: 华泰证券研究所

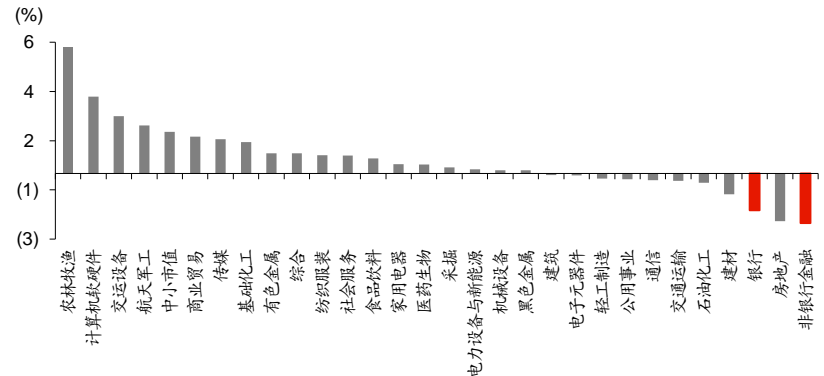
一周内行业走势图



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	08月30日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中信证券	600030.SH	买入	22.32	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	28.99	17.44	16.53	14.98
招商银行	600036.SH	增持	34.28	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	10.75	9.47	8.28	7.08
中国太保	601601.SH	买入	37.80	47.91~52.27	1.99	3.59	3.98	4.78	18.99	10.53	9.50	7.91

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

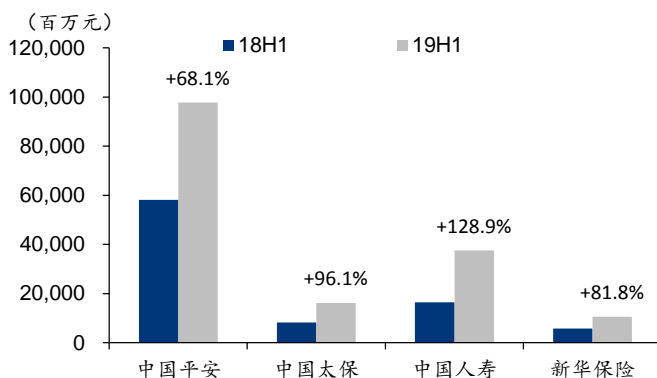
### 保险：寿险单月表现分化，财险维持平稳增长，税改推动中报业绩亮眼

上市险企中报利润表现亮眼，源于权益市场回暖与税改新规的共同推进，新单表现分化决定代理人队伍留存水平，投资正效应显现，综合险企 EV 增长更为稳健。监管出台新规完善评估利率形成机制并调整部分险种评估利率，虽短期加大准备金计提，但长期推动业务结构持续优化，利于行业回归保障。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 8 月 30 日收盘价计算，2019 年平安、太保、国寿、新华的 P/EV 分别为 1.35、0.87、0.87 和 0.74，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、市场数据跟踪——上市险企 19H1 中报简述

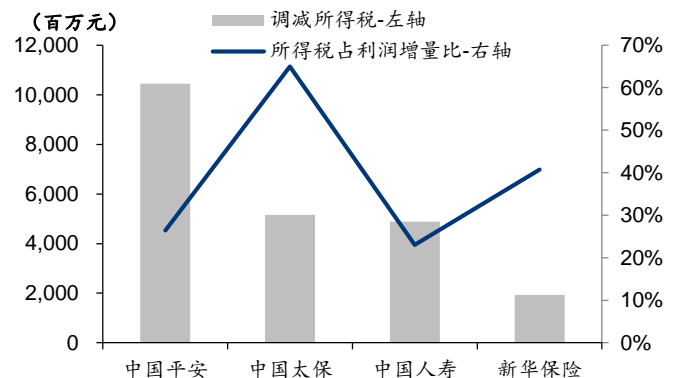
**税改新规提振业绩，助力行业轻装上阵。**财政部、税务总局于 5 月 29 日联合发布 72 号文，明确对保险企业手续费及佣金支出不超过当年全部保费扣除退保金等后余额的 18%（含）部分（此前财险企业设定为 15%，人身险企业为 10%）予以税前扣除，超出部分允许结转以后年度扣除。2018 年度汇算清缴下，上市险企中报业绩大幅提振，其中平安、太保、国寿、新华分别调减所得税 104.53 亿元、51.54 亿元、48.81 亿元和 19.32 亿元，占半年度利润增量的 26%、65%、23%和 41%，推动归母净利润分别增长 68%、96%、129%和 82%。

图表1：上市险企 19H1 归母净利润表现



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

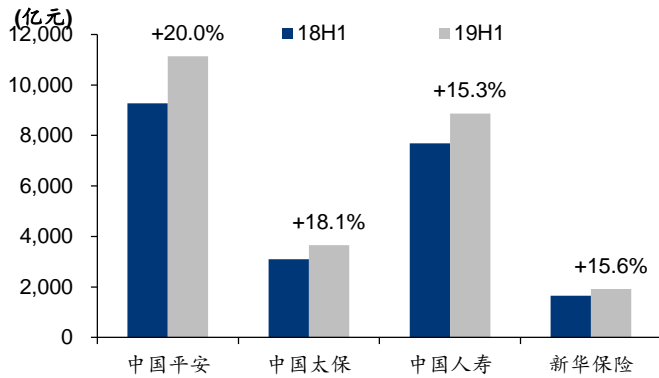
图表2：所得税贡献利润增量表现



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

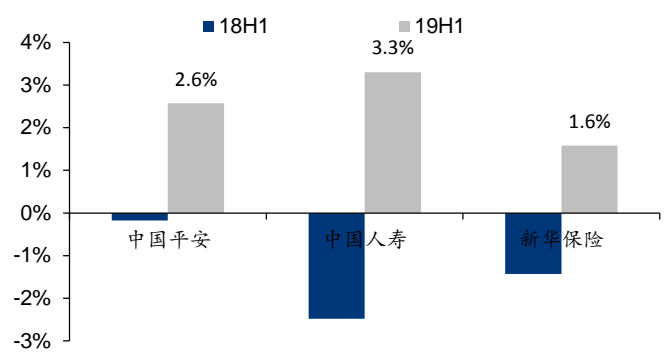
**投资正效应逐步显现，综合险企 EV 增长稳健。**上半年权益市场行情回暖，推动各大险企投资收益提升，投资经验正效应逐步显现，其中平安、国寿、新华投资经验对期初 EV 正偏差分别实现+2.6%、+3.3%和+1.6%（18H1 分别为-0.2%、-2.5%和-1.4%），有效推动内含价值稳步增长。综合险企 EV 增长更为稳健，其中平安、太保集团 EV 分别实现 11132 亿元、3651 亿元，分别提升 20%和 18.1%，显著高于国寿与新华增速（分别为 15.3%和 15.6%）。

图表3：上市险企 19H1 集团 EV 表现



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

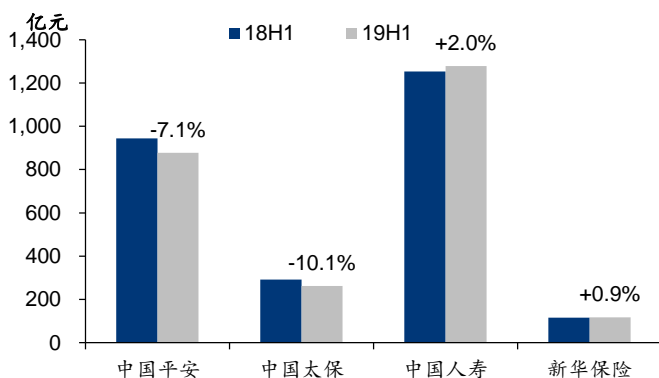
图表4：投资经验正偏差逐步显现



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

**新单表现分化，但业务品质逐步改善。**上半年各大险企采取不同的开门红策略，新单表现有所分化，其中国寿开门红储备充分，且通过部分 4.025% 产品大力推进，新单增速优于同业；新华维持健康险发展策略，长险新单小幅提升；平安与太保主动调整业务结构，压缩低价值率产品，新单增速有所拖累。业务品质均有所改善，其中国寿、新华退保率大幅下滑 3pct 左右至 1.43% 和 1.00%，平安与太保退保率保持低位且有一定程度改善。

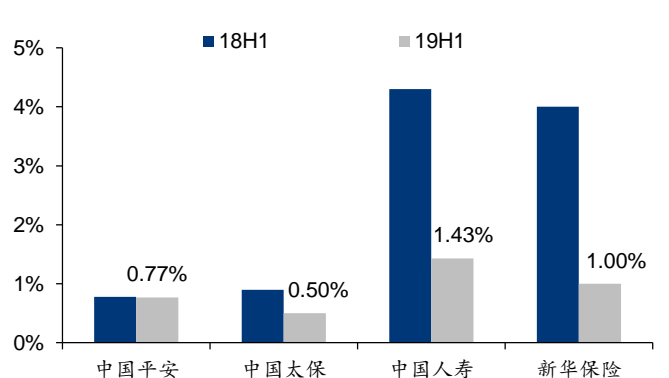
图表5：上市险企 19H1 首年保费表现



注：新华保险口径为长险新单。

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

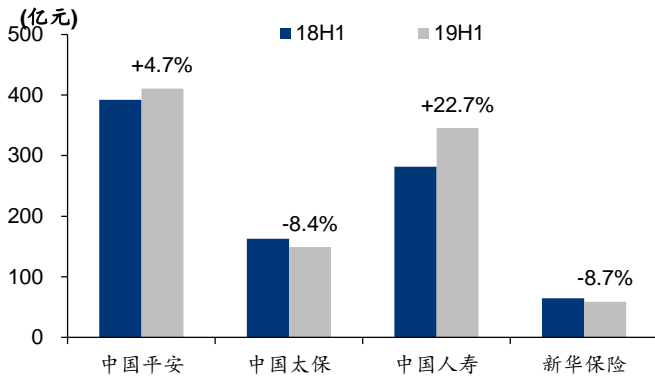
图表6：上市险企 19H1 退保率显著改善



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

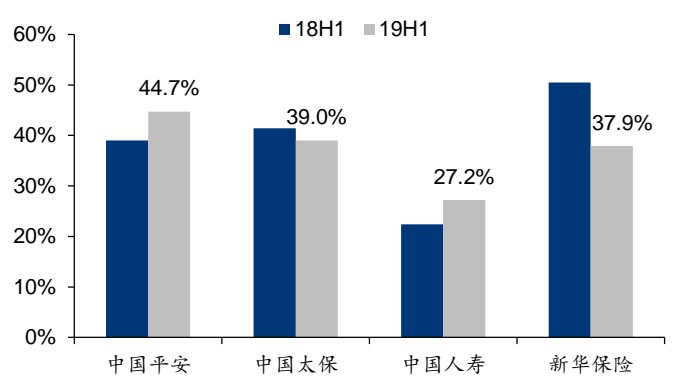
**Margin 决定 NBV 走势，二季度增速有所收窄。**上半年平安与国寿业务结构改善显著，Margin 同比提升 5.7pct 和 4.8pct 至 44.7% 和 27.2%，推动 NBV 趋势向上，分别实现 411 亿元和 346 亿元，同比提升 4.7% 和 22.7%，增速较一季度的 6.1% 和 28.3% 有所收窄。新华虽然用于计算 NBV 的首年保费增长 21.5%，但 Margin 大幅下滑 12.5pct，拖累 NBV 趋势向下。

图表7：上市险企 19H1 NBV 表现



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

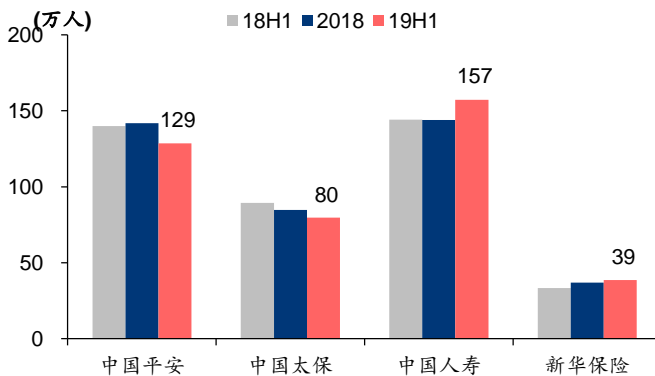
图表8：上市险企 19H1 新业务价值率水平



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

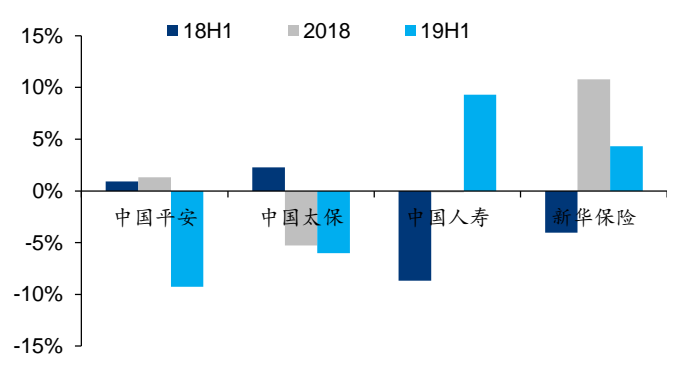
**新单直接影响代理人留存，队伍基础夯实利于产能提升。**国寿和新华上半年新单均呈现一定程度正增长，利于代理人产能提升与收入稳定，个险队伍较年初也有所扩容，其中国寿和新华分别增长 9.3%和 4.3%。受新单疲软与代理人清虚的双重压力，平安与太保个险代理人脱落显著提升，但相应地也夯实了下半年业务发展基础，更为优异的队伍结构有利于产能的稳步提升。

图表9：上市险企个险代理人规模变动



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

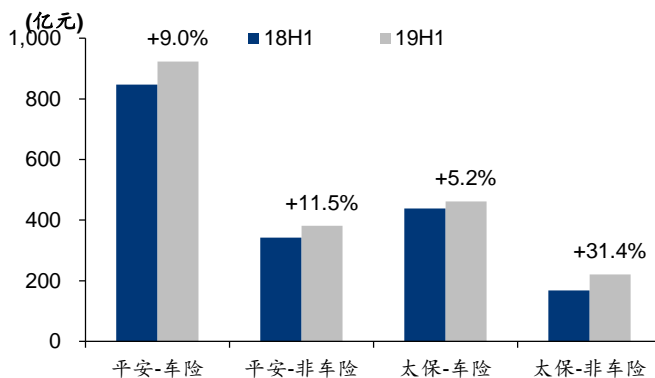
图表10：上市险企个险代理人半年度环比变动



资料来源：公司公告，华泰证券研究所

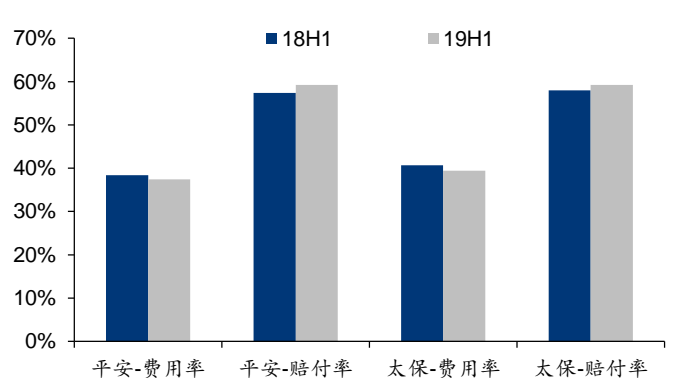
**非车险增长动能强劲，费用率改善而赔付率有所提升。**受新车销售乏力与商车费改共同影响，车险件均保费下滑，拖累车险总保费增速降低至个位数水平；相较之下，非车险增长动能强劲，平安包括意健险在内的非车险业务增长 11.5%，太保非车险增速高达 31.4%。在报行合一推进下，费用率有所改善，赔付率小幅抬升，但整体仍保持承保盈利。

图表11：非车险增长动能强劲



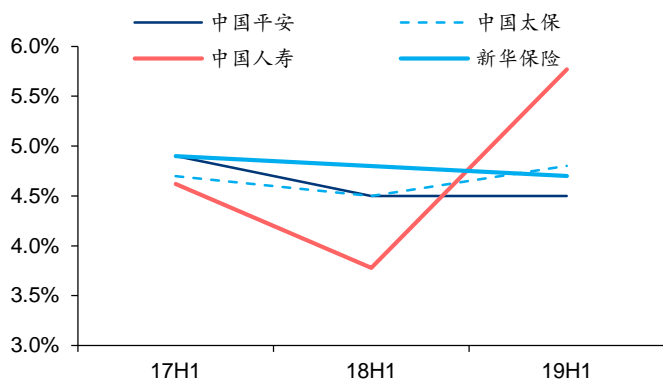
资料来源：公司公告，华泰证券研究所

图表12：费用率改善但赔付率有所抬升

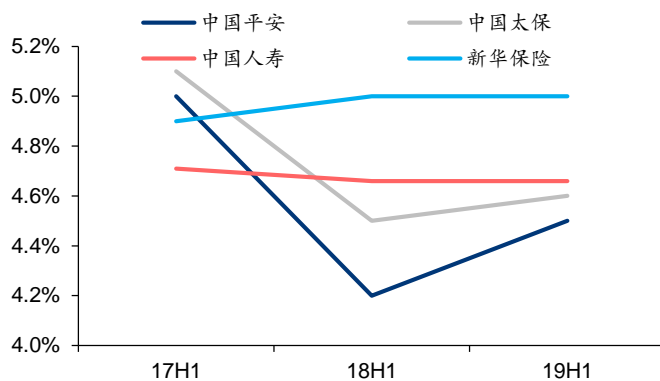


资料来源：公司公告，华泰证券研究所

市场回暖提升投资收益水平，灵活调整资产配置。上半年权益市场结构性牛市推动总投资收益率有所提升，其中国寿改善程度最为显著，大幅增长 2pct 至 5.8%。各大险企在利率高位积极配置资产，保持净投资收益率的基本稳定。此外根据市场节奏灵活调整资产配置，股票与基金规模有所提升，现金资产减少以提高配置效率。

**图表13：总投资收益率有所提升**


资料来源：公司公告，华泰证券研究所

**图表14：净投资收益率保持稳定**


资料来源：公司公告，华泰证券研究所

## 2、监管政策解读

### 完善形成机制，夯实发展基础——关于人身险评估利率调整及形成机制完善的点评

**优化人身险责任准备金形成机制：**基于对市场利率未来走势、行业投资收益率等因素确定评估利率参考值，建立趋势性调整机制，提升评估利率稳定性，充分体现资产负债端的联动效应，降低市场对长端利率快速下行的担忧。

**调整部分险种评估利率水平：**对 2013.8.5 及之后签发的普通型养老年金或 10 年以上普通年金调整为年复利 3.5%（此前为 4.025%）和预定利率的小者，短期增加准备金计提约 1200 亿元，占责任准备金余额 1%，虽短期影响业绩，但长期利于行业回归保障，降低中小保险公司利差损的潜在风险。此外，监管支持保险业协会设立专家咨询委员会，强化评估利率形成机制的组织保障。

**大型险企结构优异影响有限：**大型险企经过多年转型，已建立保障险与长期储蓄险为主的发展策略，高预定利率产品占比相对较小，新规对其整体影响有限，而中小险企近几年较多地采取高现价产品策略以实现规模的快速提升，影响较大。整体来看，新规利于行业持续深化“保险姓保”，推动回归保障，未来产品结构有望进一步优化，利于推动险企资产负债匹配。

## 3、估值端

我们以 8 月 30 日收盘价计算，2019 年平安、太保、国寿、新华的 P/EV 分别为 1.35、0.87、0.87 和 0.74，估值优势显著，对板块维持增持评级。

## 4、个股推荐

个股上推荐优秀龙头标的，综合业务布局，税负缓释推动业绩超预期的中国太保；价值大幅提振、利润表现亮眼、结构持续优化的中国人寿；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：投资增厚业绩，信用减值压力分化，紧握优质头部券商

上市券商中报业绩全部出炉，36 家上市券商共实现 554 亿元归母净利润，同比+59%，占券商行业净利润比例 83%。综合来看，投资是业绩增长核心驱动，但部分券商信用业务减值拖累 Q2 业绩表现。大型券商业绩增速相对稳健，部分自营业务有优势的券商业绩弹性

较大；中小券商整体业绩弹性大，部分券商增速超过100%。证监会现场核查股票质押规模增幅较大券商，发现五大风险、提出三大要求。从中报透视上市券商股票质押现状，表内股票质押融资规模整体下滑，个体经营策略存在差异；上半年股票质押减值损失同比上涨，部分中小券商Q2受市场波动和新会计准则施行影响减值压力加大；减值计提充分性也存在分化，部分优质大型券商减值计提相对充足。行业当前仍处于政策良性周期，中长期看好市场化改革红利下行业前景。监管扶优限劣，大型优质券商风控和专业能力领先，有望把握业务发展先机，行业分化格局有望加剧。我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.1-1.7倍，PE17-22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、上市券商中报业绩解析：投资增厚业绩，信用减值损失计提分化

**海通证券：**19H1 归母净利润 55 亿元，同比+82%；营业收入 177 亿元，同比+62%。Q2 归母净利润 25 亿元，同比+22%，环比-18%，盈利相对稳健。**半年报的关注要点及亮点：**

**1)** 投资类收入增长显著。自营净收入 58 亿元，同比+257%。主要受市场回暖下交易性金融资产投资收益和公允价值变动增长驱动。**2)** 资管净收入同比+32%，逆行业趋势上升。收入上升主要来自集合类资管收入同比+102%。**3)** 19H1 计提 10.6 亿元信用减值损失，同比+55%。主要包括融出资金 2.3 亿元、买入返售 2.7 亿元、租赁相关业务 4.2 亿元和应收保理款 1.9 亿元。**4)** 利息收入同比-15%。主要受两融及股票质押利息收入下滑，以及借款利息收入上升影响。

**招商证券：**19H1 归母净利润 35 亿元，同比+94%；营业收入 85 亿元，同比+78%。投资类收入贡献主要业绩弹性。**半年报的关注要点及亮点：****1)** 投资类收入增长显著。自营净收入 30 亿元，同比+20028%（18H1 净亏损 0.15 亿元）。主要受股市回暖权益类投资收入增长；以及固收投资较年初+19%达 1313 亿元，投资收益相应增长。**2)** 经纪净收入同比+17%。股基交易量市占率 4.14%，较 18H1 提升 0.23pct。**3)** 减值转回 0.3 亿元（18H1 损失 1.2 亿元），增厚利润。**4)** 资管净收入同比-16%，主要受资管规模较年初-11%影响。其中集合规模较年初-30%，定向规模-8%。

**广发证券：**19H1 归母净利润 41 亿元，同比+45%；营业收入 119 亿元，同比+57%。Q2 归母净利润 12.8 亿元，同比+2%，环比-54%。投资、经纪同比向上。**半年报的关注要点及亮点：****1)** 投资类收入增长显著。自营净收入同比+653%，主要受处置交易性金融资产投资收益增加驱动。**2)** 债权投资和其他债权合计发生减值损失 3 亿元，导致本期信用减值损失合计达 4.6 亿元，拖累业绩。

**申万宏源：**19H1 归母净利润 32 亿元，同比+55%；营业收入 105 亿元，同比+73%。Q2 归母净利润 13 亿元，同比+25%，环比+25%。**半年报的关注要点及亮点：****1)** 投资收入表现较优。剔除准则调整将债权投资收益及其他债权投资收益从原投资收益项下调整到利息收入项下影响，自营净收入同比+80%。**2)** 剔除前述准则调整影响利息净收入同比-44%，主要原因是融出资金和股票质押回购利息收入减少。**3)** 买入返售金融资产发生减值损失 2 亿元，对业绩造成一定拖累。

**中国银河：**19H1 归母净利润 26 亿元，同比+94%；营业收入 74 亿元，同比+71%。Q2 归母净利润 10.6 亿元，同比+258%，环比-31%。总资产较年初+24%，杠杆率（剔除客户资金）达 3.4 倍（年初 3 倍）。**半年报的关注要点及亮点：****1)** 投资和经纪收入上升是核心驱动。自营净收入同比+1025%，系交易性金融资产投资收益增加。经纪净收入同比+26%，证券经纪净收入单体券商口径行业第 2。**2)** 19H1 归母净利润增速较 Q1 扩大，主要系 18Q2 净利润较低导致 18H1 低基数。**3)** 债券投资显著增加。各类债券投资合计 736 亿元（交易性金融资产、债权投资、其他债权投资），较年初+25%。**4)** 利息净收入同比-7%，主要受应付债券利息支出同比+29%拖累。

**国信证券：**归母净利润同比+124%，主要受投资、经纪增长驱动。Q2 归母净利润 0.71 亿元，环比-62%，同比+70%。**半年报的关注要点及亮点：****1)** 自营净收入同比+1406%，是业绩增长核心，主要因交易性金融工具持有期间收益上升（预计主要为债券收益）。剔除

准则将其他债权利息收入从投资收益调整至利息收入影响，自营净收入同比+1581%。2) 利息净收入较大幅度下滑，主要因股票质押和两融平均规模下降（股质 19H1 平均 299 亿元，18H1 平均 396 亿元，下降 25%；两融 19H1 平均 309 亿元，18H1 平均 360 亿元，下降 14%），买入返售利息收入同比-24%，两融收入同比-15%。3) 公司第四大股东一汽股权投资计划 8 月 26 日起 3 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易，合计减持公司股份不超过 3.28 亿股（不超过公司总股本 4%）。

**中原证券：**归母净利润 2.4 亿元，同比+64.6%；实现营业收入 13 亿元，同比+48.8%。自营业务净收入最大，占比达 38.9%。**半年报的关注要点及亮点：**1) 自营业务为业绩增长的主要驱动。会计准则调整将其他债权投资利息收入从投资收益重新分类至利息收入下，剔除准则影响后自营净收入为 5.3 亿元，同比+225.9%。2) 投行业务净收入较去年同期大幅增长，投行净收入 0.9 亿元，同比+182.2%。3) 利息净收入 0.6 亿元，同比-67.7%，主要是融出资金利息收入和股票质押回购利息收入减少所致。

**天风证券：**19H1 归母净利润 1.68 亿元，同比-28%；营业收入 18.1 亿元，同比+35%。股票质押减值损失增加和 18Q2 高基数，导致业绩同比下滑。**半年报的关注要点及亮点：**1) 投资、投行业务收入增长。自营净收入同比+100%（剔除债权利息收入准则调整影响），投行同比+27%。2) 融出资金余额 444 亿元，较年初+90%，增速高于同业。3) 信用减值损失 1.46 亿元，同比+3503%，主要系实行新会计准则后对股票质押计提减值损失 1.3 亿元。4) 业管费同比+27%，对利润造成一定拖累。5) 经纪净收入同比-5%，与行业同比+22%趋势相悖，预计主要受客户以机构客户为主影响。

**长江证券：**19H1 归母净利润 11 亿元，同比+188%；营业收入 37 亿元，同比+59%。Q2 归母净利润 3.2 亿元，同比+477%，环比-58%。**半年报的关注要点及亮点：**1) 投资类收入增长显著。自营净收入同比+271%（剔除其他债权利息收入由投资收益转至利息收入影响），权益类及固定收益类自营业务收入均实现大幅增长。净利息收入同比-26%（剔除影响），主要系两融和股票质押利息收入减少。2) 19H1 归母净利润增速较 Q1 扩大，主要系 18Q2 归母净利润较低导致 18H1 低基数。

**兴业证券：**19H1 归母净利润 13.3 亿元，同比+94%；营业收入 70.4 亿元，同比+113%。业绩上升主要受投资、经纪及减值转回驱动。**半年报的关注要点及亮点：**1) 投资类收入上升是核心驱动。自营收入同比+211%（剔除本期将其他债权利息收入由投资收益调整至利息收入影响）。2) 转回 0.72 亿元减值准备，主要来自股票质押业务。3) 业管费同比增加 10.7 亿元，同比+55.23%，主要系人数和业绩增长，人力成本增长；以及新设网点扩张营运成本增加。

**西部证券：**19H1 归母净利润 4.6 亿元，同比+84%；营业收入 20.8 亿元，同比+82%。Q2 归母净亏损 1.2 亿元，主要受计提减值拖累。总资产较年初-1.69%，总负债-3.7%。**半年报的关注要点及亮点：**1) 投资类、经纪业务改善驱动业绩向上。但 Q2 投资收入放缓导致业绩增速收窄。2) 计提 2.8 亿元减值损失，主要来自乐视网等股票质押业务。3) 总资产和总负债均下滑。资产端主要因金融投资资产减少，负债端来自卖出回购金融资产款减少。

**长城证券：**19H1 归母净利润 4.97 亿元，同比+59%；营业总收入 17.39 亿元，同比+26%。Q2 归母净利润 2 亿元，环比-30%，较同梯队券商平稳。**半年报的关注要点及亮点：**1) 投资类收入改善和减值损失减少是业绩主要驱动。2) 利息净收入同比+345%，主要系会计准则变更将债权利息收入调入利息收入。剔除准则调整影响，利息净收入同比+18%，上升主要因为转融通利息支出降低导致利息支出下滑。

**东兴证券：**实现归母净利润 8.6 亿元，同比+50.0%；实现营业收入 19 亿元，同比+28.4%。自营业务净收入最大，占比达 27.2%。**半年报的关注要点及亮点：**1) 自营业务净收入 5.1 亿元，同比-46.4%，拖累业绩。会计准则调整将债券投资利息收入与其他债权投资利息收入从投资收益重新分类至利息收入下，剔除准则影响后，自营业务同比+15.5%。2) 利息净收入 2.9 亿元，同比+177.1%；剔除准则影响后同比+19%，主要原因是融出资金利息收入和股权质押回购利息收入略有收缩。3) 买入返售金融资产减值转回合计 1.2 亿元。

**华安证券:**实现归母净利润5.6亿元,同比+127.8%;实现营业收入14亿元,同比+77.3%。自营业务净收入最大,占比达43.3%。**半年报的关注要点及亮点:**1) 自营业务净收入6.2亿元,同比+220.0%,是驱动业绩的核心因素。会计准则调整将债券投资利息收入与其他债权投资利息收入从投资收益重新分类至利息收入下,剔除准则影响后,自营业务同比+299.3%。2) 利息净收入2.7亿元,同比+81.0%;剔除准则影响后同比-24.0%,主要是融出资金利息收入减少所致。

**财通证券:**实现归母净利润7.3亿元,同比+25.3%;实现营业收入23亿元,同比+25.9%。自营业务净收入最大,占比达37.5%。**半年报的关注要点及亮点:**1) 自营业务净收入8.6亿元,同比+16.1%。会计准则调整将债券投资利息收入与其他债权投资利息收入从投资收益重新分类至利息收入下,剔除准则影响后,自营业务同比+25.1%。2) 利息净收入0.8亿元,同比-39.0%;剔除准则影响后同比-87.6%,主要是由于融出资金利息收入及股权质押回购利息收入减少。3) 投行和资管业务净收入均大幅增长,投行业务净收入和资管业务净收入分别为1.3亿元和4.0亿元,分别同比+97.1%和+60.9%,支撑业绩增速。

## 2、证监会现场核查股票质押规模增幅较大券商,发现五大风险、提出三大要求

根据中国证券报报道,证监会近期指导相关证监局对股票质押规模增幅较大的9家券商进行现场核查,并拟对发现的问题依法采取相关监管措施。监管通报了**券商股票质押交易当前存在的五大风险**:一是业务定位不清,盲目追逐利益;二是风险意识不强,风控措施不足;三是审核把控不严,质押率设置不严谨;四是尽职调查不完备、甚至缺乏尽职调查;五是贷后风险管理流于形式。同时,**监管提出三大监管要求**:一是要高度重视,理性展业。各证券公司要清醒认识、理性评估股票质押风险,将风险防范放在首位,重新审视业务定位,不能盲目扩张业务规模、忽视风险管控要求;二是要学习领会,各证券公司高管、业务部门、合规风控部门人员要认真学习股票质押自律新规,搞懂搞透,严格执行;三是要严格落实整改,各证券公司要严格按照股票质押自律新规,对照梳理自身业务管理运作中的薄弱环节,尽快采取整改措施。

**股票质押规模整体下滑,个体经营策略存在差异。**根据2019年上市券商中报披露,42家上市券商(包括控股券商,并以券商为主业的上市公司)合计表内股票质押回购余额4738亿元,较年初-13%;占总资产比例达6.7%,较年初下降2个百分点。个体经营策略差异化,少数券商规模增长,大部分规模收缩。**股票质押减值损失同比上升。**上半年合计计提股票质押减值损失26.7亿元,同比+25%,占归母净利润比例达3.2%,较去年同期下降1个百分点。上升主要原因有二:一是二季度市场波动,计提单笔大额减值损失;二是中小上市券商开始全面实行新金融工具会计准则,需要对未来预期发生的减值进行计提。**行业内部分股票质押减值损失分化,**24家券商计提股票质押减值损失,14家券商转回股票质押减值损失。部分券商计提较大额度减值,对业绩形成一定拖累。**部分优质大型券商减值计提相对充足。**

**股票质押业务是券商重资产业务转型中的重要组成。**在股票新规、资管新规和减持新规相继落地的背景下,叠加押品为股票,价格受内外部因素影响波动较大,导致部分股票质押业务存在风险。未来,券商若想要有序发展股票质押业务,必须探索业务模式转型,通过构筑风险定价能力、协同能力、风控能力和科技实力等综合竞争力,探索全产业链协同发展模式,在有效把控风险的前提下推动业务发展。



图表15： 2019H1 末上市券商表内股票质押式回购情况

证券简称	股票质押式回购余额		买入返售金融资产减值准备 / 股票质押式回购余额		买入返售金融资产减值损失	
	2019H1	较年初变动	2019H1	较年初变动	2019H1	同比
中信证券	437	14%	5.4%	0.3pct	3.9	-13%
华泰证券	158	-44%	4.2%	2.3pct	1.2	70%
国泰君安	340	-11%	4.9%	0.7pct	0.4	-89%
海通证券	505	-10%	2.0%	0.7pct	2.7	145%
中信建投	161	17%	0.5%	-0.4pct	-0.4	-2641%
申万宏源	323	-26%	2.5%	1.1pct	2.0	97%
招商证券	178	-22%	1.2%	0.4pct	0.2	-73%
广发证券	151	-33%	1.2%	0.3pct	-0.3	-188%
中国银河	318	-15%	0.4%	0.04pct	-0.0	-104%
中金公司	89	-18%	0.6%	-0.05pct	-0.2	-75%
国信证券	283	-10%	4.8%	3.1pct	1.3	170%
东方证券	229	-5%	5.4%	2.0pct	4.1	1129%
国投资本	155	65%	0.5%	-0.5pct	0.2	719%
方正证券	50	-12%	11.9%	11.9pct	2.7	100%
天风证券	28	-21%	6.5%	5.1pct	1.3	100%
长城证券	2	-20%	4.6%	0.1pct	-0.0	-143%
华林证券	1	-43%	0.7%	-2.6pct	-0.1	-543%
光大证券	115	-45%	4.7%	2.7pct	1.1	-39%
兴业证券	130	-37%	6.1%	1.7pct	-1.3	-265%
长江证券	81	13%	5.4%	-0.5pct	0.1	160%
财通证券	27	-15%	3.0%	0.2pct	-0.1	-441%
西部证券	5	-55%	2.6%	2.1pct	-0.3	-347%
东兴证券	65	-25%	7.1%	0.3pct	-1.2	1638%
浙商证券	49	-5%	1.2%	0.2pct	0.0	113%
国元证券	75	-22%	5.7%	3.6pct	2.2	1754%
东吴证券	123	-16%	8.3%	2.4pct	-0.1	-254%
国金证券	51	27%	2.5%	0.3pct	-0.1	-45%
西南证券	14	15%	5.2%	-0.1pct	0.1	957%
华西证券	62	61%	0.2%	-0.2pct	-0.0	-42%
南京证券	26	5%	0.5%	0.0pct	0.0	192%
国盛金控	44	21%	1.1%	1.0pct	-0.4	-2208%
太平洋	56	-9%	17.3%	1.4pct	-0.1	-209%
华安证券	45	12%	3.9%	2.9pct	0.9	7022%
华创阳安	63	-10%	7.0%	3.1pct	1.8	7440%
山西证券	12	-24%	4.8%	4.3pct	-0.1	-212%
第一创业	17	-19%	27.3%	14.2pct	1.9	27321%
国海证券	74	-12%	3.0%	1.6pct	1.1	-1259%
东北证券	63	0%	5.1%	1.8pct	1.1	1160%
哈投股份	57	-15%	3.1%	1.3pct	0.6	-9%
中原证券	26	-18%	11.5%	4.5pct	0.8	104%
锦龙股份	3	-51%	0.6%	-0.7pct	-0.1	-353%
红塔证券	45	-12%	0.2%	-0.04pct	-0.0	-100%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

### 银行：上市银行中报稳健，继续看好优质银行

上周银行指数下跌 2.56%，跑输沪深 300 指数 2.00pct。大行、股份行、区域性银行分别 -0.67%、-3.91%、-0.68%。取得正收益的标的为光大银行(+1.35%)、江苏银行(+0.75%)、上海银行(+0.56%)、中信银行(+0.36%)和成都银行(+0.12%)。其中光大银行中报利润释放显著提速，基本面超预期，因此领涨板块。展望下半年，降低实体经济、尤其是小微企业的融资成本仍是主要政策导向，而同业负债成本下行的对冲效应减弱，行业整体净息差存在回落压力。但上市银行优质资产较多，有望保持较快的资产增速，同时资产质量优于行业整体水平，信贷成本压力较小。截至 8 月 30 日银行板块 PB(If) 估值为 0.83 倍，位于近 10 年最低的 1% 区间，基本面向好为估值提升奠定了基础。建议把握风险定价能力更强的银行，个股推荐招商银行、农业银行、成都银行、平安银行。

## 1、上市银行半年报概述：利润增速提升，依旧量升价稳质优

**2019年上半年上市银行基本面继续呈现量升价稳质优状态。**1H19 归母净利润增速较1Q19上升0.5pct至6.7%，营业收入增速较1Q19下降3.1pct至12.6%。**资产增速继续上升。**资产增速为8.9%，较Q1末上升0.9pct，全国性银行与区域性银行出现分化，全国性银行增速上升而区域性银行下降，主要原因是二季度市场风险偏好谨慎，负债（存款及同业负债）向全国性银行集中，此外全国性银行的资产禀赋更优也是其资产增速提升的原因之一。预计下半年资产增速分化仍将持续，其中2018年资产结构调整力度较大、零售贷款占比较高的股份行增速上升幅度有望领先。

**息差整体平稳，但分化较明显，大行出现下降压力。**1H19大型银行净息差较1Q19下降1bp，其中工行、建行、交行均下降，主要压制因素在负债端。大型银行的主要负债为存款，当前激烈的存款竞争推升了成本，而同业负债的走低对大行的利好相对有限。而股份行与城商行息差的向好态势更为明显，股份行、城商行整体息差均较1季度微升1bp。一些个股的表现非常突出，如平安银行与宁波银行，1H19息差均较1Q19分别上升9bp、6bp。一方面，股份行、城商行零售转型较快，贷款结构调推高生息资产收益率；另一方面，同业负债重定价对同业负债占比较高的股份行、城商行负债成本降低利好较大。下半年预计零售资产较多股份行息差压力更小。

**上市银行不良贷款率继续下降趋势明显。**上市银行不良贷款率较Q1末下降3bp至1.48%，26家银行不良贷款率较Q1末17降、6平、3升，其中农业银行、招商银行、江阴银行、无锡银行、张家港行降幅在10bp及以上。拨备覆盖率较Q1末微升2pct至210%。值得注意的是，上半年零售贷款不良率普遍出现波动，主要原因是消费贷款的共债风险问题暴露，但零售龙头银行（如招商银行、平安银行）都对此风险进行了提前预判，零售贷款不良率的波动有限。下半年金融资产风险分类新规或出台，上市银行早已消化逾期90天贷款—不良贷款剪刀差，应重点关注部分银行表内非标资产的减值准备计提风险，但此影响是结构性的，也是夯实资产质量的表现。

注：为保证季度数据完整，以上所称“上市银行”为不晚于2018年上半年上市的26家A股上市银行。

## 2、上周披露业绩主要标的的半年报情况

**工商银行 2019 上半年归母净利润同比增速 4.7%，较 19Q1 上升 0.6pct。**营业收入增速14.3%，较19Q1下降5.1pct。不良贷款率1.48%，较Q1末下降3bp。**工商银行半年报的关注要点及亮点：**1) 利润增速回暖，息差微降。1H19净息差较Q1微降2bp，主要受负债端拖累，大行负债主要是存款，成本承压。2) 资产质量改善，主要由对公驱动。不良贷款率、拨备覆盖率分别较Q1末-3bp、+6pct，关注类贷款占比较2018末大降21bp，降幅大于建行、交行、邮储。3) 中收表现抢眼，资本补充加速。中收同比+11.7%，较Q1微升，超过建行、交行、邮储。

**建设银行 2019 上半年归母净利润同比增速 4.9%，较 19Q1 上升 0.7pct。**营业收入增速6.1%，较19Q1上升2.8pct。不良贷款率1.43%，较Q1末下降3bp。**建设银行半年报的关注要点及亮点：**1) 归母净利润增速上升至4.9%。资产、存款增速均提升，但贷款增速稍有下降，预计Q2优质信贷资产较Q1短缺。2) 上半年息差较Q1下降2bp，测算主要为资产端收益率下降影响。3) 2018年下半年理财规模大幅上升后，2019年上半年略有回落。4) 资本实力保持强劲，ROA稳定而ROE同比回落。5) 不良率降至1.43%，季度环比下降3bp。

**农业银行 2019 上半年归母净利润同比增速 4.9%，较 19Q1 上升 0.6pct。**营业收入增速5.5%，较19Q1下降5.5pct。不良贷款率1.43%，较Q1末下降10bp。**农业银行半年报的关注要点及亮点：**1) 息差较一季度上升，主要受资产端驱动。我们测算1H19息差较1Q19上升4bp，好于其他大行的表现。2) 不良贷款率大幅下降，对公零售均向好。6月

末不良贷款率、拨备覆盖率分别为 1.43%、278%，分别较 Q1 末-10bp、+14pct，不良率下降、拨备覆盖率上升幅度均居五大行之首。3) 中间收入增速领跑，资本实力已全面巩固。上半年中间业务收入同比+16.6%，居于大行首位；目前 1200 亿元永续债发行计划已获银保监会批准，再创银行资本工具发行金额新高。

**中国银行 2019 上半年归母净利润同比增速 4.5%，较 19Q1 上升 0.5pct。**营业收入增速 10.1%，较 19Q1 下降 1.8pct。不良贷款率 1.40%，较 Q1 末下降 2bp。**中国银行半年报的关注要点及亮点：**1) 利润增速回升至 4.5%，与其他大行趋势一致。2) 上半年息差较一季度上升 1bp，好于建行、工行、交行，预计主要由负债端的同业负债成本下降驱动。3) 资产增速较一季度提升 2.5 个百分点。4) 不良贷款率环比下降 2bp，关注类贷款占比降幅明显。

**兴业银行 2019 上半年归母净利润同比增速 6.6%，较 19Q1 下降 4.7pct。**营业收入增速 22.5%，较 19Q1 下降 12.3pct。不良贷款率 1.56%，较 Q1 末下降 1bp。**兴业银行半年报的关注要点及亮点：**1) 归母净利润及营业收入增速有所走低。2) 作为同业之王，息差表现较为抢眼。3) 存款增速强势提升至 19.4%，创近两年新高。4) 不良贷款处置力度较大，拨备覆盖率略有下降。

**中信银行 2019 上半年归母净利润同比增速 10.1%，较 19Q1 上升 1.4pct。**营业收入增速 14.9%，较 19Q1 下降 4.7pct。不良贷款率 1.72%，较 Q1 末持平。**中信银行半年报的关注要点及亮点：**1) 归母净利润增速上升至两位数，达 10.1%。2) 存款成本上升较快，但同业负债成本下行对此进行了对冲，计息负债成本率稳定。3) 不良贷款率持平于 1.72%，资产质量保持稳健。4) 资本相对紧缺，核心一级资本充足率降至 8.58%。

**光大银行 2019 上半年归母净利润同比增速 13.1%，较 19Q1 上升 5.6pct。**营业收入增速 26.6%，较 19Q1 下降 6.9pct。不良贷款率 1.57%，较 Q1 末下降 2bp。**光大银行半年报的关注要点及亮点：**1) 归母净利润增速大幅提升至 13.1%，仅次于平安银行、招商银行，居股份行前列。1H19 息差较 1Q19 持平。2) 年化 ROE、ROA 分别同比提升 54bp、4bp，盈利能力提升。3) 不良贷款率较 Q1 末下降 2bp，资产质量稳健向好，信贷成本下降。4) 存款增速稳定与 20%以上的高位，支撑了资产增长。5) 理财产品规模重回上升通道，理财子公司为股份行首批获准筹建。

**宁波银行 2019 上半年归母净利润同比增速 20.0%，较 19Q1 下降 1pct。**营业收入增速 19.7%，较 19Q1 下降 3.7pct。不良贷款率 0.78%，较 Q1 末持平。**宁波银行半年报的关注要点及亮点：**1) 上半年息差较 Q1 大幅提升 6bp，主要原因在负债端，存款成本稳定、同业负债成本降低为贡献者。2) 不良贷款率稳定，继续保持行业最优，不良贷款生成率下降，非信贷科目减值损失大幅降低。3) 存款增速提升至 19%，带动资产增速上行。4) 理财产品规模稳步上升，转型推进较快，净值型产品余额占比突破 40%。

**南京银行 2019 上半年归母净利润同比增速 15.1%，较 19Q1 持平。**营业收入增速 23.3%，较 19Q1 下降 6.4pct。不良贷款率 0.89%，较 Q1 末持平。**南京银行半年报的关注要点及亮点：**1) 年化 ROA 同比上升 4bp，借此保证了 ROE 维持 19.22%的较高水平。2) 息差较一季度回落，但仍高于 2018 年全年 5bp。存款成本面临一定调整，但同业负债成本下行形成了对冲，带动计息负债成本率下降。3) 表外理财规模环比降 9%，但净值型产品占比已超过 40%，资管转型领先。4) 不良率平稳，关注类贷款占比进一步下滑至 1.31%的低水平，为水平最低的几个城商行之一。

**成都银行 2019 上半年归母净利润同比增速 18.0%，较 19Q1 下降 4.8pct。**营业收入增速 12.4%，较 19Q1 下降 4.5pct。不良贷款率 1.46%，较 Q1 末下降 5bp。**成都银行半年报的关注要点及亮点：**1) 上半年年化 ROE、ROA 分别为 15.44%、0.98%，分别同比+32bp、4bp。2) 规模增长较快，资产配置继续倾斜于基建行业。在成都的贷款市占率较 2018 年末提升 0.33pct 至 4.84%，继续处于快速上升通道。3) 不良贷款率持续走低，6 月末不良贷款率为 1.46%，较 3 月末降低 5bp，达到 2015 年以来最低值，潜在信用风险的压力较小。

**贵阳银行 2019 上半年归母净利润同比增速 16.4%，较 19Q1 上升 4pct。**营业收入增速 12.0%，较 19Q1 上升 2.7pct。不良贷款率 1.50%，较 Q1 末上升 4bp。**贵阳银行半年报的关注要点及亮点：**1) 规模快速增长，贷款增速近 40%。上半年归母净利润增速升至 16.4%，年化 ROA 同比上升 6bp；资产保持较快增长，增速达 14.9%。2) 存款竞争致息差收敛，但仍保持较高水平。净息差为 2.27%，较 2018 年下降 6bp。3) 资产质量受个别客户扰动，二级资本得到补充。6 月末不良贷款率、关注类贷款占比分别为 1.50%、3.08%，较 Q1 末上升 4bp、40bp。资本充足率受益于二级资本债发行提升，核心一级资本充足率降至 9%以下，存在压力。

**常熟银行 2019 上半年归母净利润同比增速 20.2%，较 19Q1 下降 0.8pct。**营业收入增速 13.6%，较 19Q1 上升 5.6pct。不良贷款率 0.96%，较 Q1 末持平。**常熟银行半年报的关注要点及亮点：**1) ROA 强势上升，息差表现亮眼。上半年年化 ROA 同比大增 6bp 至 1.07%，净息差为 3.03%，较 2018 年+3bp，领跑上市银行。2) 继续扩大异地版图，适度发力对公客户。在江苏省内分支机构+省外村镇银行广布局的背景下，异地收入、贷款占比继续上升。3) 不良率保持稳定，资本优势建立。不良贷款率 0.96%，与 3 月末持平。可转债高比例转股后核心一级资本充足率站上 12%。

## 重点公司概况

图表16: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月30日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
新华保险	601336.SH	买入	48.23	71.23-77.74	2.54	4.00	4.63	5.30	18.99	12.06	10.42	9.10
招商银行	600036.SH	增持	34.28	39.81-42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	10.75	9.47	8.28	7.08
中信证券	600030.SH	买入	22.32	26.01-27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	28.99	17.44	16.53	14.98
成都银行	601838.SH	增持	8.19	10.79-11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.35	5.35	4.55	3.86
中国太保	601601.SH	买入	37.80	47.91-52.27	1.99	3.59	3.98	4.78	18.99	10.53	9.50	7.91
平安银行	000001.SZ	买入	14.16	16.53-17.97	1.45	1.67	1.95	2.29	9.77	8.48	7.26	6.18
农业银行	601288.SH	增持	3.40	4.48-4.98	0.58	0.61	0.64	0.67	5.86	5.57	5.31	5.07
中国人寿	601628.SH	买入	28.85	36.41-39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	72.13	17.70	15.59	13.11
招商证券	600999.SH	买入	15.98	18.87-20.76	0.66	0.88	1.04	1.18	24.21	18.16	15.37	13.54
国泰君安	601211.SH	买入	17.09	20.72-22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	22.19	17.09	14.24	12.66

资料来源: 华泰证券研究所

图表17: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
新华保险 (601336.SH)	<p><b>减税推动业绩增长, 剩余边际稳步提升</b></p> <p>公司19H1归母净利润105亿元, YoY+81.8%, 大幅增长主要系税改新规下的所得税返还(汇算清缴+19亿元)和投资回暖共同驱动, 扣非后归母净利润增速为49.1%。剩余边际为2083亿元, 较年初+6.5%。我们预计2019-21EPS分别为4.00元、4.63元和5.30元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 新华保险(601336 SH,买入): 价值稳健增长, 期待新战略布局</a></p>
招商银行 (600036.SH)	<p><b>利润增速重回13%, 维持“增持”评级</b></p> <p>招商银行于8月23日发布2019年半年报, 上半年归母净利润同比+13.3%, 较1Q19上升1.8pct, 业绩符合我们的预期。作为零售型银行的龙头, 公司盈利能力保持强劲, 资产质量优化趋势明朗。我们对其龙头价值持续看好, 预测公司2019-2021年归母净利润增速13.3%/14.4%/16.9%, EPS3.62/4.14/4.84元, 目标价39.81-42.09元, 维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 招商银行(600036 SH,增持): 盈利能力强大, 龙头银行再放光芒</a></p>
中信证券 (600030.SH)	<p><b>投资业绩上升增厚利润, 龙头地位稳固、布局前瞻</b></p> <p>2019H1归母净利润64.5亿元, 同比+15.8%; 营业收入217.9亿元, 同比+9%; 基本EPS为0.53元, 加权ROE为4.11% (未年化), 和业绩快报基本一致。综合看来, 公司投资收益增长增厚业绩。公司龙头地位稳固, 预计2019-2021年EPS1.28/1.35/1.49元, BPS13.34/14.08/14.90元, 维持买入评级, 目标价26.01 - 27.35元。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 中信证券(600030 SH,买入): 业绩均衡稳健, 龙头地位持续</a></p>
成都银行 (601838.SH)	<p><b>高成长的西部城商行, 维持“增持”评级</b></p> <p>成都银行于8月27日发布2019年半年报, 上半年归母净利润同比+18.0%, 较1Q19下降4.8pct, 营收增速12.4%, 业绩符合我们预期。公司ROE与ROA持续上升, 资产投放能力较强, 资产质量持续向好, 成长性有望保持。我们预测2019-2021年归母净利润增速18.5%、18.1%、17.8%, EPS为1.53、1.80、2.12元, 目标价10.79-11.77元, 维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 成都银行(601838 SH,增持): ROE同比提升, 资产质量优化</a></p>
中国太保 (601601.SH)	<p><b>减税效应驱动业绩大增, 营运利润稳健提升</b></p> <p>公司19H1归母净利润162亿元, YoY+96.1%, 扣非后归母净利润增速为38.1%, 业绩大幅增长主要系税改新规下所得税调减49亿元, 使得19H1有效税率为-14% (18H1为38%)。公司首次披露营运利润指标, 19H1归母营运利润达136亿元, YoY+14.7%。公司上半年业务逐季改善显著, 预计2019-21年EPS分别为3.59元、3.98元和4.78元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 中国太保(601601 SH,买入): 营运利润稳健增长, EV提升超预期</a></p>
平安银行 (000001.SZ)	<p><b>发力对公再启新篇, 维持“买入”评级</b></p> <p>自2016年启动零售转型以来, 平安银行的“科技引领、零售突破、对公做精”战略目前已步入全新阶段。金融科技为业务赋能, 零售再攀高峰, 对公则重新发力, 战略执行成果卓著。我们认为平安银行对公业务在科技引领、集团鼎力支持下有望再创辉煌, 进而打造一个更均衡的新型银行。我们在此重申对平安银行的推荐, 预测公司2019-2021年归母净利润增速15.6%/16.8%/17.2%, EPS1.67/1.95/2.29元, 目标价16.53-17.97元, 维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 平安银行(000001 SZ,买入): 零售对公双驱动, 科技引领新银行</a></p>
农业银行 (601288.SH)	<p><b>深耕县域与普惠金融, 维持“增持”评级</b></p> <p>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与客群与网点、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 (lf) 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。</p> <p><a href="#">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</a></p>

**中国人寿 多因素催化业绩亮眼，价值与规模协同发展**

(601628.SH) 公司 19H1 归母净利润 376 亿元，YoY+128.9%，主要系投资回暖与税改效应共同拉动；保费结构优化推动 Margin 提升，NBV 维持高速增长，表现优于同业，超市场预期。19H1 保费 3780 亿元，YoY+4.9%，负债端改善助推代理人队伍发展，规模逆势上涨，质态同步提升。公司 18H2 已充分计提减值，预计 2019-21 年 EPS 分别为 1.63 元、1.85 元和 2.20 元，维持“买入”评级。

[点击下载全文：中国人寿\(601628 SH,买入\)：资产负债共催化，价值提振超预期](#)

**招商证券 投资类收入贡献主要业绩弹性，新五年变革战略迎良好开局**

(600999.SH) 2019H1 归母净利润 35 亿元，同比+94%；营业收入 85 亿元，同比+78%；基本 EPS 为 0.46 元，加权 ROE 为 4.61%（非年化）。业绩略超预期。投资类收入贡献主要业绩弹性。预计 2019-2021 年 EPS 0.88/1.04/1.18 元，BPS 12.58/13.20/13.91 元，维持买入评级，目标价 18.87-20.76 元。

[点击下载全文：招商证券\(600999 SH,买入\)：投资增厚业绩，变革开局稳健](#)

**国泰君安 扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先**

(601211.SH) 2019 年 H1 实现归母净利润 50.2 亿元，同比+25.2%；扣非后归母净利润同比+47.2%；实现营业收入 140.9 亿元，同比+23.0%；EPS 为 0.54 元，加权 ROE 为 4.03%（未年化），和业绩快报基本一致。投资类业绩改善是业绩上行核心驱动。此外，19H1 末总资产较年初+24%，主要因客户资金存款、金融投资中债券投资增加。19H1 末扣除客户存款和备付金后杠杆率 3.4 倍，较年初 2.9 倍有所上升。公司综合金融布局领先，已连续 12 年获得证监会 AA 级分类评价。预计 2019-2021 年 EPS 为 1.00/1.20/1.35 元，BPS 为 14.80/15.56/16.42 元，维持买入评级，目标价 20.72 - 22.20 元。

[点击下载全文：国泰君安\(601211 SH,买入\)：业绩增速稳健，综合金融布局完善](#)

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

图表18：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年8月30日	银保监会	<b>发布《关于对部分地方中小银行机构现场检查情况的通报》</b> 银保监会办公厅发布关于对部分地方中小银行机构现场检查情况的通报。其中提到，违规用信贷资金承接委托贷款。有的机构发放流动资金贷款用于归还部分委托贷款。下一步，各级监管机构将把握好力度和节奏，全面加强地方中小银行机构监管，扎实推进金融供给侧结构性改革，坚决打好防范化解风险攻坚战，牢牢守住不发生系统性风险的底线。
2019年8月30日	银保监会	<b>发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》</b> 《通知》主要有以下内容：一是支持中国保险行业协会设立人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会。二是优化人身保险业责任准备金评估利率形成机制。三是调整部分险种的评估利率水平。对2013年8月5日及以后签发的普通型养老金或10年以上的普通型长期年金，将责任准备金评估利率上限由年复利4.025%和预定利率的小者调整为年复利3.5%和预定利率的小者，其他险种的评估利率要求维持不变。
2019年8月30日	证监会	1) 证监会依法对3宗信息披露违法案件作出行政处罚； 2) 证监会就《期货公司董事、监事和高级管理人员任职管理办法（征求意见稿）》向社会公开征求意见； 3) 证监会批准开展不锈钢期货交易 4) 证监会批准开展苯乙烯期货交易 5) 证监会通报2019年以来申请主板、中小板、创业板首发企业现场检查分类处理情况 6) 证监会指导证券交易所等自律组织发布《非上市公司非公开发行可转换公司债券业务实施办法》

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表19：公司动态

公司	具体内容
国信证券	1) 2019年半年度报告：营业收入65亿元，同比增长61%；归母净利润26亿元，同比增长124%。2) 股东减持预告：股东一汽投资本拟以集中竞价或大宗交易方式，合计减持公司股份不超过3.28亿股（不超过公司当前总股本的4%）。截至本公告披露日，一汽投资持有公司股份占公司当前总股本的4.28%。2019-08-26 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3498f612-40f1-4009-9196-42b22510fdd9">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3498f612-40f1-4009-9196-42b22510fdd9</a> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6a0075ae-b47d-4387-9f61-b61a83dcf480">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6a0075ae-b47d-4387-9f61-b61a83dcf480</a>
长城证券	2019年半年度报告：营业收入17亿元，同比增长26%；归母净利润5亿元，同比增长59%。2019-08-26 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fda0ad8a-41ee-4d97-9b0c-5c51865359c0">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fda0ad8a-41ee-4d97-9b0c-5c51865359c0</a>
海通证券	披露公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见回复，涉及认购资金来源/募集资金用途、商誉等方面。2019-08-26 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/600837_20190827_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/600837_20190827_1.pdf</a>
方正证券	诉讼进展：截至目前，公司涉及证券虚假陈述责任纠纷案件共计1160件，合计涉诉金额为3.44亿元，对该类诉讼事项已累计计提预计负债7,493.63万元。本次诉讼判决计提预计负债1340万元，预计减少公司第三季度净利润1005万元。2019-08-26 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601901_20190827_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601901_20190827_1.pdf</a>
光大证券	2019半年度报告：营业收入58.61亿元，同比增长42.45%；归母净利润16.1亿元，同比增长66.09%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601788_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601788_2019_z.pdf</a>
中原证券	2019半年度报告：营业收入12.87亿元，同比增长48.76%；归母净利润2.40亿元，同比增长64.63%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601375_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601375_2019_z.pdf</a>
中国银河	2019半年度报告：营业收入73.68亿元，同比增长71.09%；归母净利润25.95亿元，同比增长97.93%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601881_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601881_2019_z.pdf</a>
东兴证券	2019半年度报告：营业收入18.87亿元，同比增长28.39%；归母净利润8.64亿元，同比增长50.00%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601198_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601198_2019_z.pdf</a>
华安证券	2019半年度报告：营业收入14.36亿元，同比增长77.32%；归母净利润5.58亿元，同比增长127.84%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600909_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600909_2019_z.pdf</a>
华鑫股份	2019半年度报告：营业收入5.73亿元，同比下降7.17%；归母净利润0.73亿元，同比增长89.70%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600621_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600621_2019_z.pdf</a>
海德股份	2019半年度报告：营业收入1.85亿元，同比增长11.25%；归母净利润1.03亿元，同比增长103.07%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?13e8c715-90f0-4455-b84e-91d7456ee2e8">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?13e8c715-90f0-4455-b84e-91d7456ee2e8</a>
兴业证券	2019半年度报告：营业收入70.41亿元，同比增长112.75%；归母净利润13.33亿元，同比增长94.20%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601377_2019_z.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601377_2019_z.pdf</a>
西部证券	2019半年度报告：营业收入20.76亿元，同比增长81.63%；归母净利润4.62亿元，同比增长84.23%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?547c1b1b-db57-4cae-9427-0a2044a5518d">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?547c1b1b-db57-4cae-9427-0a2044a5518d</a>
华西股份	2019半年度报告：营业收入16.99亿元，同比增长38.12%；归母净利润3.35亿元，同比增长241.81%。2019-08-27 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b4e14673-c699-45cd-ae50-148a668d6533">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b4e14673-c699-45cd-ae50-148a668d6533</a>

中国平安	1) 股权登记日 2019 年 9 月 3 日, A 股每股派发现金红利 0.75 元 (含税); 2) 实施 2019 年中期利润分配方案后, 股份回购价格上限由不超过人民币 100.14 元/股调整为不超过人民币 99.39 元/股。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601318_20190829_2.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601318_20190829_2.pdf</a> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601318_20190829_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601318_20190829_1.pdf</a>
第一创业	能兴控股本次减持计划已实施完成, 共减持本公司股份 1.05 亿股, 占公司总股本的 3%。2019-08-28 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b2fd6b09-bbb5-46e9-805e-76599a5b274a">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b2fd6b09-bbb5-46e9-805e-76599a5b274a</a>
华西证券	股东都江堰蜀电投资有限责任公司计划通过大宗交易方式减持本公司股份不超过 4760 万股 (占本公司总股本比例 1.81%)。2019-08-28 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?513288d1-d4fc-4019-80e2-a16784d858de">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?513288d1-d4fc-4019-80e2-a16784d858de</a>
国信证券	证监会核准公司非公开发行不超过 16.40 亿股新股。2019-08-28 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e452c858-fb16-46bf-a623-3ff1fa91d5e6">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e452c858-fb16-46bf-a623-3ff1fa91d5e6</a>
新华保险	2019 年半年报: 营业收入 902.32 亿元, 同比增长 7.8%; 归母净利润 105.45 亿元, 同比增长 81.8%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601336_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601336_2019_z.pdf</a>
招商证券	2019 年半年报: 营业收入 85.40 亿元, 同比增长 78.44%; 归母净利润 35.02 亿元, 同比增长 93.78%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600999_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600999_2019_z.pdf</a>
五矿资本	1) 2019 年半年报: 营业收入 36.16 亿元, 同比增长 65.31%; 归母净利润 17.41 亿元, 同比增长 48.40%; 2) 公司拟向 A 股股东每股派发现金红利 0.181 元 (含税)。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600390_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600390_2019_z.pdf</a> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600390_20190829_7.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600390_20190829_7.pdf</a>
鲁银投资	2019 年半年报: 营业收入 7.42 亿元, 同比减少 0.84%; 归母净利润-2032.56 万元, 同比减少 127.85%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600784_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600784_2019_z.pdf</a>
江苏国信	2019 年半年报: 营业收入 92.15 亿元, 同比减少 8.48%; 归母净利润 14.99 亿元, 同比增长 45.79%。2019-08-28 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?c3e0ce56-3fae-4812-854a-9da460ca95a0">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?c3e0ce56-3fae-4812-854a-9da460ca95a0</a>
红塔证券	2019 年半年报: 营业收入 7.53 亿元, 同比增长 79.40%; 归母净利润 2.92 亿元, 同比增长 251.92%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601236_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601236_2019_z.pdf</a>
天风证券	2019 年半年报: 营业收入 18.14 亿元, 同比增长 34.55%; 归母净利润 1.68 亿元, 同比减少 27.50%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601162_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601162_2019_z.pdf</a>
财通证券	2019 年半年报: 营业收入 22.84 亿元, 同比增长 25.66%; 归母净利润 7.32 亿元, 同比增长 25.29%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601108_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601108_2019_z.pdf</a>
恒生电子	2019 年半年报: 营业收入 15.24 亿元, 同比增长 11.97%; 归母净利润 6.78 亿元, 同比增长 125.85%。2019-08-28 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600570_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/600570_2019_z.pdf</a>
东方证券	2019 半年度报告: 营业收入 80.78 亿元, 同比增长 88.88%; 归母净利润 12.10 亿元, 同比增长 69.04%。2019-08-29 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-30/600958_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-30/600958_2019_z.pdf</a>
长江证券	1) 2019 半年度报告: 营业收入 37.28 亿元, 同比增长 58.58%; 归母净利润 10.87 亿元, 同比增长 187.60%。2) 向子公司长江创投 (湖北) 增加注册资本 10 亿元。2019-08-29 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9db3b801-f9d8-44b2-8fd8-63ba6262d3c0">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9db3b801-f9d8-44b2-8fd8-63ba6262d3c0</a> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?992f76a0-1662-4838-b028-895e6559028e">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?992f76a0-1662-4838-b028-895e6559028e</a>
安信信托	2019 年半年报: 营业收入 1.34 亿元, 同比下降 91.68%; 归母净利润 0.12 亿元, 同比下降 98.93%。2019-08-30 <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600816_2019_z.pdf">链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600816_2019_z.pdf</a>
浙江东方	2019 年半年报: 营业收入 52.11 亿元, 同比增长 34.56%; 归母净利润 3.54 亿元, 同比下降 18.63%。2019-08-30 <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600120_2019_z.pdf">链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600120_2019_z.pdf</a>
西水股份	2019 年半年报: 营业收入 61.77 亿元, 同比下降 50.87%; 净亏损 15.44 亿元, 去年同期为 3.20 亿元。2019-08-30 <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600291_2019_z.pdf">链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600291_2019_z.pdf</a>
华资实业	2019 年半年报: 营业收入 0.33 亿元, 同比增长 1396%; 归母净利润 0.55 亿元, 去年同期亏损 0.47 亿元。2019-08-30 <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600191_2019_z.pdf">链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600191_2019_z.pdf</a>
天茂集团	2019 年半年报: 营业收入 331.54 亿元, 同比增长 64.46%; 归母净利润 7.48 亿元, 同比下降 11.79%。2019-08-30 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0033ab9b-a426-46f5-bded-7919131cb195">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0033ab9b-a426-46f5-bded-7919131cb195</a>
辽宁成大	2019 年半年报: 营业收入 89.47 亿元, 同比下降 1.92%; 归母净利润 7.54 亿元, 同比增长 66.15%。2019-08-30 <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600739_2019_z.pdf">链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600739_2019_z.pdf</a>
中山公用	2019 年半年报: 营业收入 8.60 亿元, 同比下降 0.47%; 归母净利润 4.99 亿元, 同比增长 27.25%。2019-08-30 <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?98716365-0806-4120-88cd-40b181ba20a3">链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?98716365-0806-4120-88cd-40b181ba20a3</a>
鲁信创投	2019 年半年报: 营业收入 1.12 亿元, 同比增长 13.85%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比下降 78.18%。2019-08-30 <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600783_2019_z.pdf">链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600783_2019_z.pdf</a>
贵阳银行	2019 年半年度报告: 营业收入 68 亿元, 同比增长 12%; 归母净利润 27 亿元, 同比增长 16%。 <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601997_2019_z.pdf">链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601997_2019_z.pdf</a>



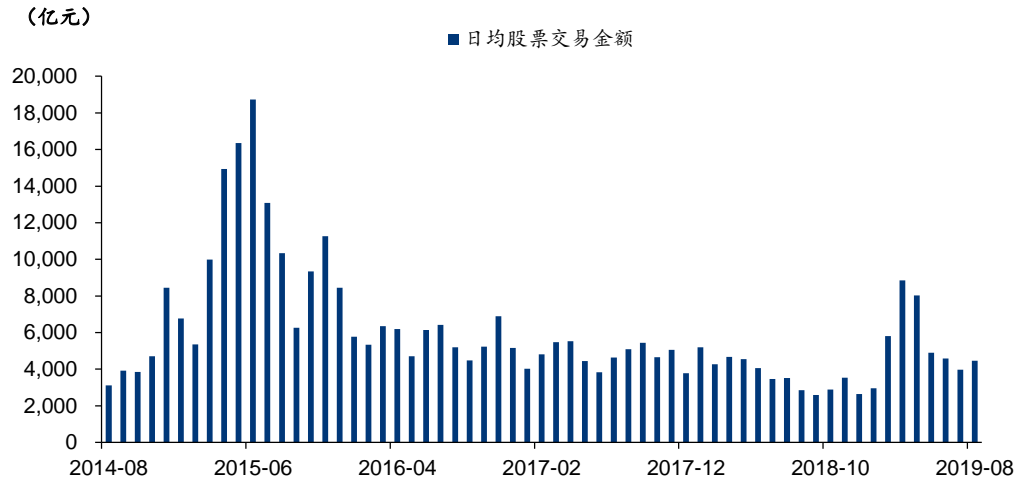
- 南京银行 1) 2019年半年度报告:营业收入166亿元,同比增长23%;归母净利润69亿元,同比增长15%。  
 2) 董事会同意于2019年9月5日向南银优2优先股股东派发现金股息,每股发放现金股息人民币3.9元(含税),合计人民币1.95亿元(含税)。  
 3) 江苏银保监局同意公司非公开发行A股股票方案,非公开募集不超过15.25亿股的股份,募集资金不超过116.19亿元人民币,并核准江苏交通控股有限公司的股东资格。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601009\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601009_2019_z.pdf)  
[http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601009\\_20190827\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-27/601009_20190827_1.pdf)  
[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601009\\_20190831\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601009_20190831_1.pdf)
- 中信银行 2019半年度报告:营业收入931.50亿元,同比增长14.93%;归母净利润283.07亿元,同比增长10.05%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601998\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601998_2019_z.pdf)
- 成都银行 2019半年度报告:营业收入61.08亿元,同比增长12.41%;归母净利润25.05亿元,同比增长17.98%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601838\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601838_2019_z.pdf)
- 兴业银行 2019半年度报告:营业收入899.07亿元,同比增长22.51%;归母净利润358.79亿元,同比增长6.60%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601166\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601166_2019_z.pdf)
- 西安银行 2019半年度报告:营业收入33.92亿元,同比增长26.78%;归母净利润13.33亿元,同比增长11.03%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600928\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600928_2019_z.pdf)
- 北京银行 2019半年度报告:营业收入327.42亿元,同比增长19.64%;归母净利润128.69亿元,同比增长8.56%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601169\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601169_2019_z.pdf)
- 交通银行 2019半年度报告:营业收入1181.8亿元,同比增长16.02%;归母净利润427.49亿元,同比增长4.85%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601328\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601328_2019_z.pdf)
- 杭州银行 2019半年度报告:营业收入104.6亿元,同比增长25.73%;归母净利润36.29亿元,同比增长20.29%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600926\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600926_2019_z.pdf)
- 民生银行 中国银保监会同意安邦人寿保险股份有限公司持有公司78.1亿股股份,持股比例为17.84%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600016\\_20190828\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/600016_20190828_1.pdf)
- 常熟银行 1) 2019半年度报告:营业收入31.21亿元,同比增长13.63%;归母净利润8.54亿元,同比增长20.16%; 2) 发行第一期小微企业专项金融债券人民币10亿元,期限3年,票面利率为3.55%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601128\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-28/601128_2019_z.pdf)  
[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601128\\_20190831\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601128_20190831_1.pdf)
- 建设银行 2019年半年报:营业收入3614.71亿元,同比增长6.08%;归母净利润1541.9亿元,同比增长4.87%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601939\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601939_2019_z.pdf)
- 光大银行 2019年半年报:营业收入661.39亿元,同比增长26.63%;归母净利润204.44亿元,同比增长13.11%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601818\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601818_2019_z.pdf)
- 江阴银行 本次上市流通的有限售条件的股份为本行首次公开发行前已发行股份,共计12.57亿股,占本行总股本57.89%,将于2019年9月2日锁定期届满。  
**链接:** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?327a1601-6567-4089-a125-4b26e6eff10e2>
- 无锡银行 本行股票已连续20个交易日的收盘价低于公司最近一期经审计的每股净资产,达到触发稳定股价措施启动条件,2019年8月28日为触发日。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-30/600908\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-30/600908_2019_z.pdf)
- 紫金银行 2019年半年报:营业收入24.05亿元,同比增长22.45%;归母净利润7.15亿元,同比增长18.41%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601860\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-29/601860_2019_z.pdf)
- 工商银行 2019半年度报告:营业收入4429.15亿元,同比增长9.1%;归母净利润1679.31亿元,同比增长4.7%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-30/601398\\_2019\\_z.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-30/601398_2019_z.pdf)
- 长沙银行 自2019年8月5日至8月30日,本行股票连续20个交易日收盘价跌破8.78元,达到触发稳定股价措施启动条件,将在未来10日内制定并公告稳定股价的具体方案。  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601577\\_20190831\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601577_20190831_1.pdf)
- 民生银行 2019年半年报:营业收入882.56亿元,同比增长17.02%;归母净利润316.23亿元,同比增长6.77%。  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600016\\_2019\\_z.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/600016_2019_z.pdf)
- 农业银行 2019年半年报:营业收入3231.79亿元,同比增长5.51%;归母净利润1214.45亿元,同比增长4.88%。  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601288\\_2019\\_z.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601288_2019_z.pdf)
- 中国银行 2019年半年报:营业收入2767.33亿元,同比增长10.06%;归母净利润1140.48亿元,同比增长4.55%。  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601988\\_2019\\_z.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-08-31/601988_2019_z.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 2,886 点，周环比-0.39%；深证成指收于 9,366 点，周环比+0.03%。沪深两市周交易额 2.54 万亿元，日均成交额 5,090 亿元，周环比-0.34%。

图表20：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 8 月 30 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

## 保险板块

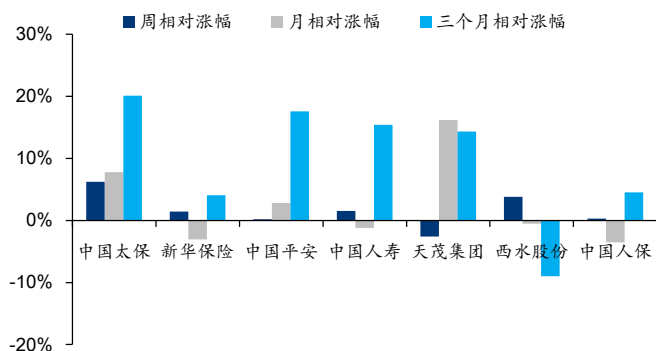
上周保险指数下跌 3.2%，但今年以来涨幅仍达到 52%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表21：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
天茂集团	7.02	-1.7%	10.85	N.A.
中国人寿	28.85	-1.9%	16.72	74%
中国人保	8.40	-2.0%	10.76	203%
中国平安	87.32	-2.9%	289.27	8%
西水股份	8.94	-4.3%	4.38	N.A.
中国太保	37.80	-5.5%	53.53	33%
新华保险	48.23	-7.6%	60.25	73%

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表22：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 8 月 30 日）



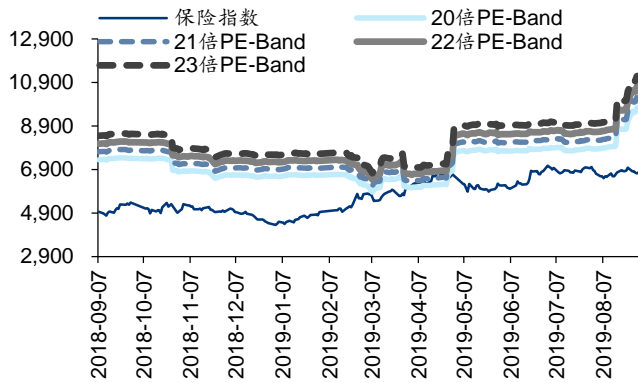
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表23：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 8 月 30 日）



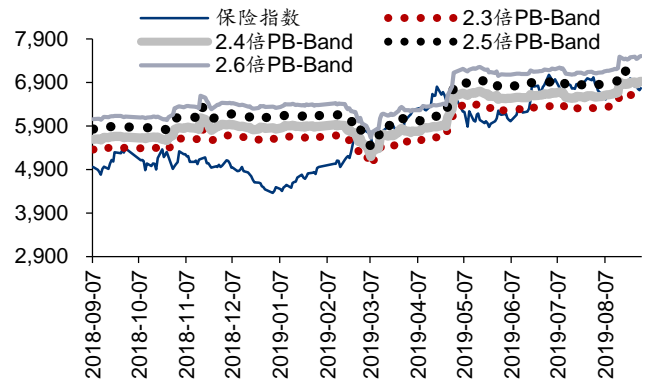
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表24: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 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 8,214 点, 周环比-1.97%; 周成交额 935 亿元, 日均成交 187 元, 环比-27.01%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 284.1%。

图表26: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年8月30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	13.21	2.01%	12.58%
000776.SZ	广发证券	13.28	1.68%	1.01%
600837.SH	海通证券	13.66	-0.15%	-21.75%
000783.SZ	长江证券	6.95	-1.00%	-35.10%
600109.SH	国金证券	8.78	-1.24%	-19.64%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 上市券商 A/H 股溢价率(截至2019年8月30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	12.68	22.32	76.0%
海通证券	6837.HK	6.75	13.66	102.4%
广发证券	1776.HK	7.27	13.28	82.6%
华泰证券	6886.HK	10.32	18.96	83.8%
东方证券	3958.HK	4.35	9.95	128.5%
招商证券	6099.HK	7.94	15.98	101.3%
光大证券	6178.HK	5.23	10.77	105.9%
中国银河	6881.HK	3.38	10.5	210.8%
中州证券	1375.HK	1.41	4.89	247.0%
中信建投	6066.HK	5.00	19.22	284.1%
国泰君安	2611.HK	10.10	17.09	69.2%
申万宏源	6806.HK	1.97	4.78	142.7%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 银行板块

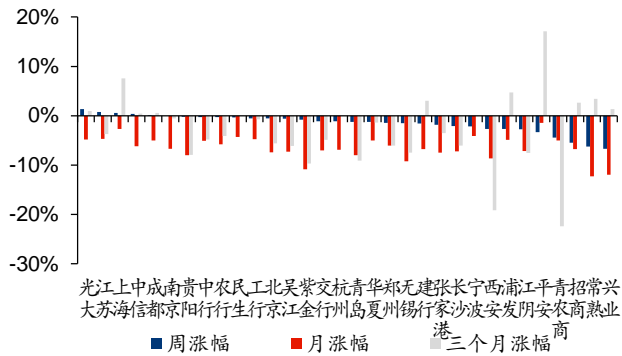
上周银行指数较前一周收盘日下跌 2.56%, 同期上证综指下跌 0.39%, 走势弱于大盘 2.17 个百分点。上周成交额 640.02 亿元, 较前一周下降 2.39%。上周共 5 家银行股上涨, 走势最好的三家银行分别是: 光大银行、江苏银行、上海银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.826, 与前一周相比下降 0.016。

**图表28： 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	601818.SH	光大银行	1.35%	19.78
2	600919.SH	江苏银行	0.75%	6.18
3	601229.SH	上海银行	0.56%	12.05
4	601998.SH	中信银行	0.36%	4.63
5	601838.SH	成都银行	0.12%	4.53

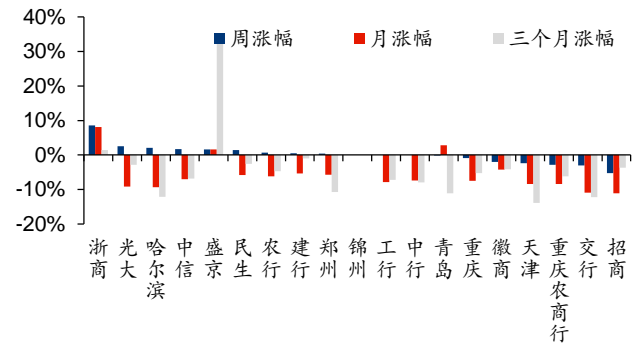
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表29： A股银行涨幅**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表30： H股银行涨幅**



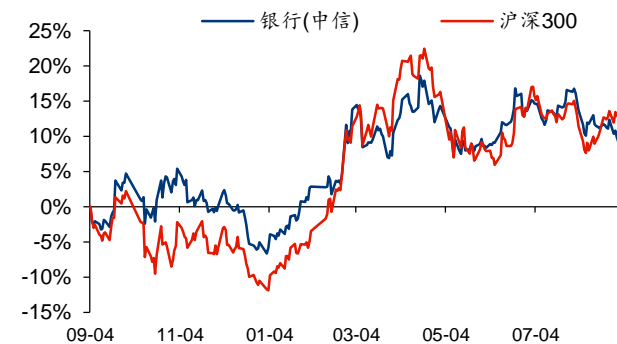
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表31： 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	95.5%	99.8%
2	中信银行	50.9%	53.5%
3	建设银行	31.2%	34.5%
4	中国银行	30.7%	31.5%
5	光大银行	27.3%	29.2%
6	民生银行	24.6%	27.2%
7	农业银行	24.6%	26.2%
8	工商银行	20.5%	21.6%
9	交通银行	16.7%	14.8%
10	招商银行	6.3%	6.8%
11	青岛银行	-5.1%	-3.8%

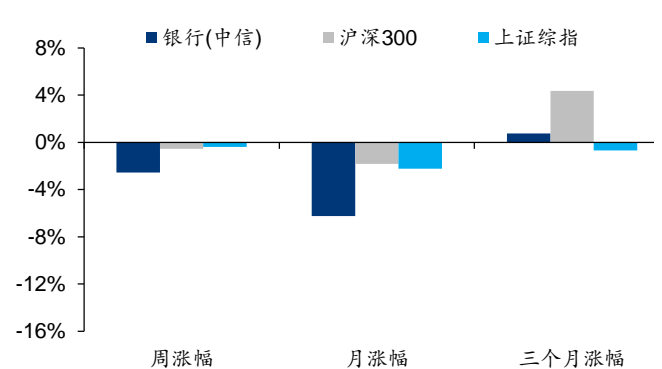
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表32： 银行指数涨幅走势图**



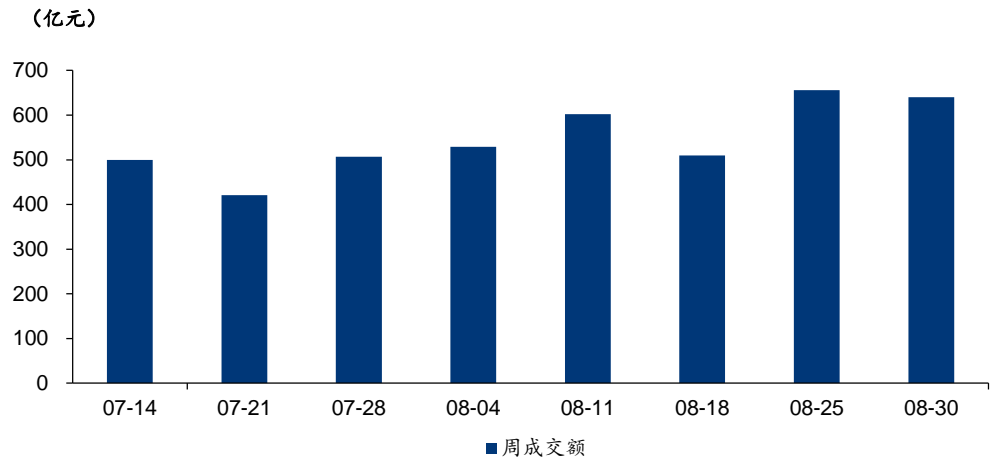
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表33： 银行指数涨幅对比图**



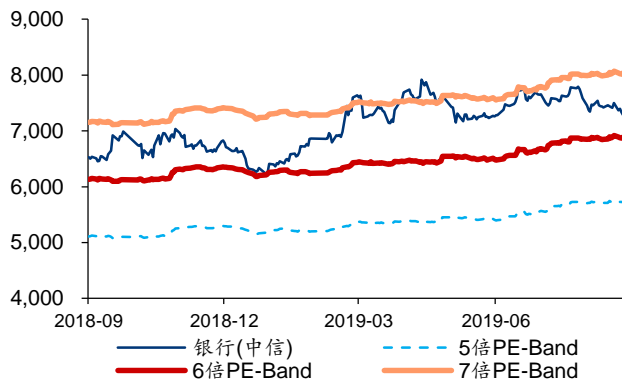
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34： 银行板块周成交额



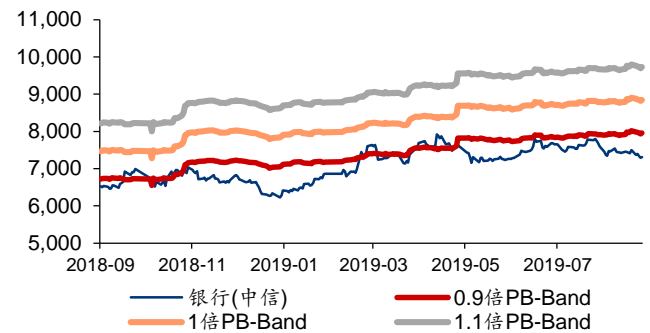
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 银行指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 银行指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰证券研究所

### 多元金融

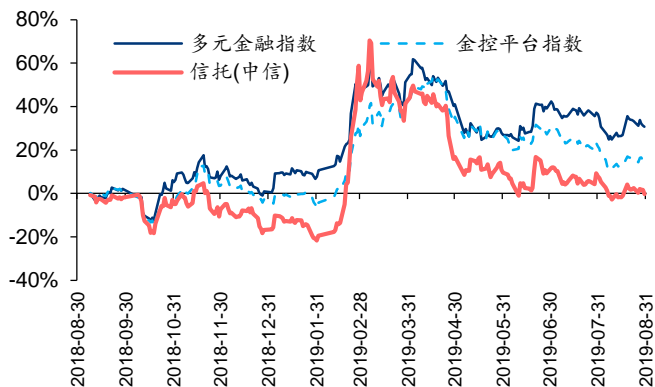
上周多元金融指数收于 7,426 点，较前一周-1.94%；金控平台指数收于 2,171 点，较前一周-1.45%；信托（中信）指数收于 2,156 点，较前一周-2.66%。上周多元金融板块仅三只股票上涨。

图表37： 多元金融板块上周涨幅前五名（截至 2019 年 8 月 30 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额 (亿元)
1	603300.SH	华铁科技	8.03%	1.62
2	600390.SH	五矿资本	2.54%	4.10
3	600120.SH	浙江东方	0.82%	3.15
4	000626.SZ	远大控股	0.00%	0.87
5	000415.SZ	渤海租赁	-0.28%	3.59

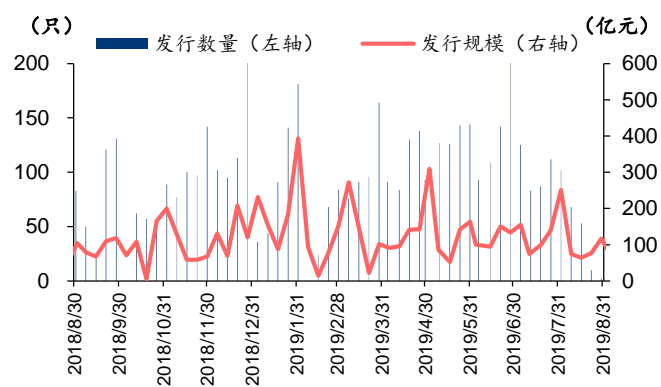
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表38: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表39: 新发行产品数量及规模

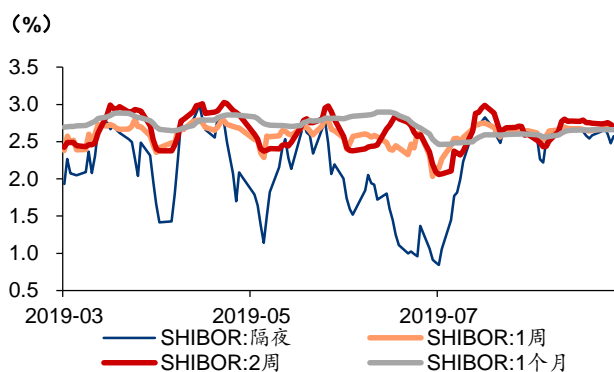


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 利率走势

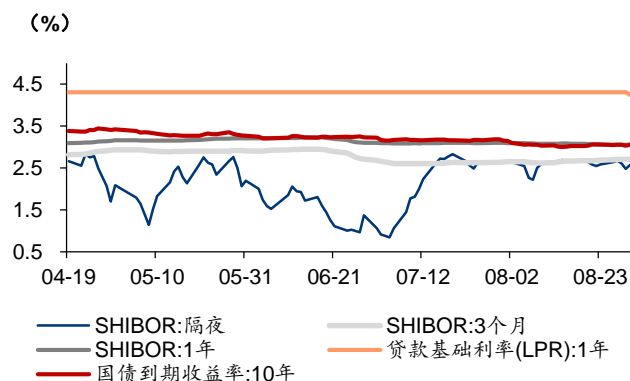
上周市场利率出现波动, 其中 10 年期国债收益率收于 3.06%, 持平于上周, Shibor 隔夜利率收于 2.57%, 较前一周下降 0.11 个百分点。

图表40: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表41: 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：第二季度经济增速下修至 2%

美国商务部 29 日公布的修正数据显示，今年第二季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 2%，较此前公布的首次预估值下调 0.1 个百分点，也低于第一季度的 3.1%。（证券时报网）

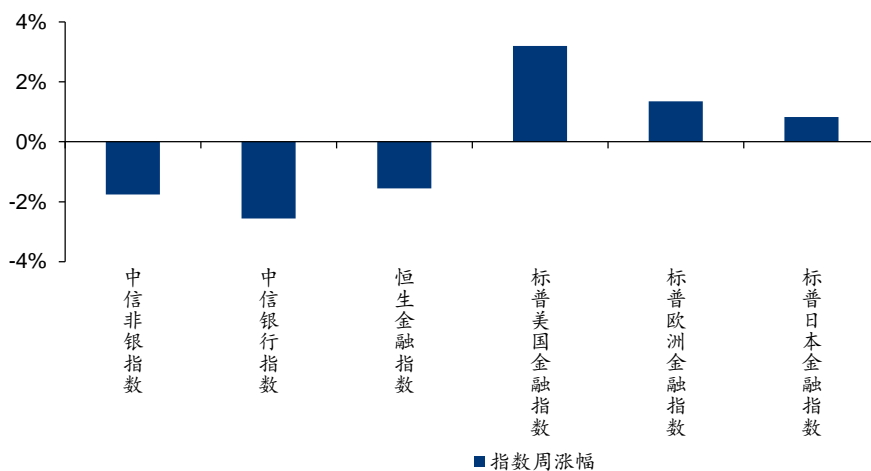
#### 印度：二季度经济增速创 6 年来最低

印度中央统计局 30 日公布的数据显示，今年第二季度印度经济增速仅为 5%，远低于市场预期，为 2013 年第一季度以来的最低水平。数据显示，工业和农业产出增长大幅放缓是二季度印度经济增速下降的主要因素。其中，制造业当季仅增长 0.6%，大大低于去年同期的 12.1%。（东方财富网）

### 海外市场

上周中信非银指数下跌 1.76%、中信银行指数下跌 2.56%，走势弱于国际金融指数。

图表42： 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43：海外保险估值比较（截至2019年8月30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)
<b>美国</b>							
美国保德信金融	USD	80.1	1.2%	402	32,196	7.84	0.52
大都会保险	USD	44.3	-0.7%	936	41,485	7.00	0.65
宏利金融	USD	16.6	1.8%	1,971	32,738	8.10	1.00
美国国际集团	USD	52.0	-0.9%	870	45,270	-362.16	0.71
<b>欧洲</b>							
MUENCHENER	EUR	219.1	0.6%	144	31,620	84.10	1.13
安盛集团	EUR	20.9	-1.7%	2,415	50,427	23.56	0.81
安联保险	EUR	198.1	0.2%	424	84,094	11.27	1.37
<b>日本</b>							
日本 Millea 控股	JPY	5,445.0	-1.4%	748	4,072,993	14.83	1.14
第一生命保险	JPY	1,424.0	-0.6%	1,198	1,706,583	7.58	0.46
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,349.0	-2.2%	593	1,986,934	10.31	0.72
<b>香港</b>							
友邦保险	HKD	76.3	-1.9%	12,089	921,758	36.56	2.36
中国太平	HKD	17.7	-7.5%	3,594	63,470	7.78	0.83
中国人民保险集团	HKD	3.1	1.3%	44,224	135,768	6.51	0.69

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表44：海外证券估值比较（截至2019年8月30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	203.91	3.9%	360	73,319	8.01	0.92
贝莱德	USD	422.56	3.8%	155	65,317	15.56	2.05
摩根士丹利	USD	41.49	5.5%	1,653	68,573	8.85	0.94
嘉信理财	USD	38.27	4.6%	1,307	50,026	13.97	2.70
瑞士信贷	USD	11.68	3.5%	2,508	29,291	12.08	0.66
SEI INVESTMENTS	USD	57.51	3.8%	151	8,685	17.91	5.31

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表45：海外银行估值比较（截至2019年8月30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)
<b>美国</b>							
花旗集团	USD	64.4	3.9%	2,259	145,370	8.51	0.81
摩根大通	USD	109.9	3.6%	3,197	351,276	10.80	1.49
富国银行	USD	46.6	4.8%	4,406	205,192	9.11	1.17
汇丰控股	USD	35.9	0.8%	20,536	147,347	10.58	0.77
<b>欧洲</b>							
法国巴黎银行	EUR	40.8	1.9%	1,250	51,023	6.78	0.50
桑坦德	EUR	3.5	-0.3%	16,237	54,864	7.19	0.58
<b>日本</b>							
三菱日联金融集团	JPY	500.5	-0.4%	12,922	6,604,202	9.00	0.43
三井住友金融集团	JPY	3,429.0	-1.2%	1,396	4,816,824	8.83	0.42
瑞穗金融集团	JPY	152.7	-1.4%	25,359	3,939,222	45.84	0.44
<b>香港</b>							
恒生银行	HKD	163.6	-2.3%	1,912	312,777	12.61	1.81
东亚银行	HKD	19.8	-2.8%	2,897	57,413	20.48	0.62
中银香港	HKD	26.5	-2.2%	10,573	279,650	8.82	1.04

资料来源：Wind，华泰证券研究所



**图表46：海外信托估值比较（截至2019年8月30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	4.57	-2.4%	5,469	24,994	-9.70	1.95
陕国投A	CNY	4.09	-3.3%	3,964	16,213	36.93	1.54
经纬纺机	CNY	12.00	-3.2%	704	8,450	10.10	0.97
美国							
诺亚财富	USD	30.00	-2.3%	31	1,838	14.07	1.73
北美信托	USD	87.93	3.8%	215	18,895	12.81	1.90

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表47：海外期货估值比较（截至2019年8月30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	12.11	-1.9%	345	4,178	429.17	7.63
弘业股份	CNY	7.28	-0.8%	247	1,796	-41.78	1.17
厦门国贸	CNY	7.48	-2.1%	1,816	13,586	5.66	1.13
物产中大	CNY	5.30	2.9%	4,307	22,825	8.30	1.24
境外							
鲁证期货	HKD	0.85	-2.3%	1,002	852	11.58	0.34
弘业期货	HKD	1.14	-5.8%	907	1,034	10.94	0.52
元大期货	TWD	55.20	4.0%	232	12,822	12.25	1.50

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表48：海外租赁估值比较（截至2019年8月30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	8.34	8.0%	470	39	45.00	2.54
晨鸣纸业	CNY	4.61	-2.9%	2,905	111	10.84	0.79
渤海租赁	CNY	3.52	-0.3%	6,185	218	7.24	0.60
东莞控股	CNY	8.21	-2.4%	1,040	85	7.39	1.33
中航资本	CNY	4.67	-1.3%	8,976	419	13.68	1.47
港股							
环球医疗	HKD	5.52	3.6%	1,716	95	5.83	0.95
融众金融	HKD	0.38	-5.0%	413	2	-1.71	1.85
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	6.3%	11,919	2	-0.53	0.26
中国飞机租赁	HKD	8.28	1.7%	677	56	6.89	1.57
远东宏信	HKD	7.01	3.2%	3,959	278	5.88	0.86

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表49：海外小贷估值比较（截至2019年8月30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)
<b>境内</b>							
世联行	CNY	3.97	-5.5%	2,043	8,111	44.90	1.52
新力金融	CNY	7.46	-1.2%	513	3,830	91.97	2.99
<b>美国</b>							
鲈乡农村小贷	USD	0.33	-4.3%	9	3	-0.66	0.52
LENDINGCLUB	USD	13.09	0.2%	87	1,141	-9.75	1.32
<b>香港</b>							
佐力小贷	HKD	0.38	4.2%	1,180	443	2.90	0.25
瀚华金控	HKD	0.58	0.0%	4,600	2,668	9.13	0.33

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表50：海外AMC估值比较（截至2019年8月30日）

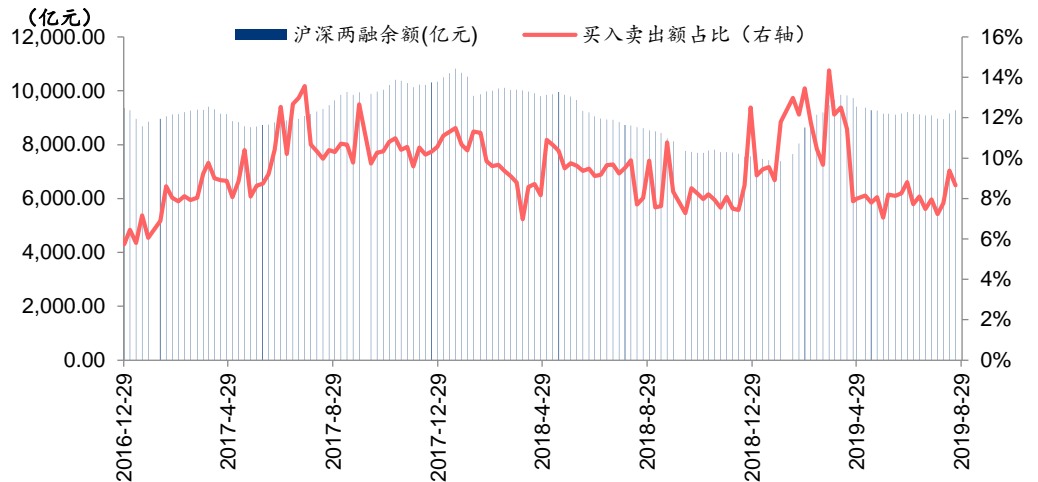
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
陕国投A	CNY	4.1	-3.3%	3,964	16,213	36.93	1.54
海德股份	CNY	8.4	-0.6%	641	5,386	31.18	1.28
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	1.2	9.8%	39,070	48,056	12.40	0.34
中国信达	HKD	1.6	6.5%	38,165	62,208	4.96	0.39

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至8月29日收盘，两融规模9,273亿元，环比+1.18%；其中融资余额9,146亿元，融券余额127亿元。融资期间买入额1,757亿元，期现比8.43%。

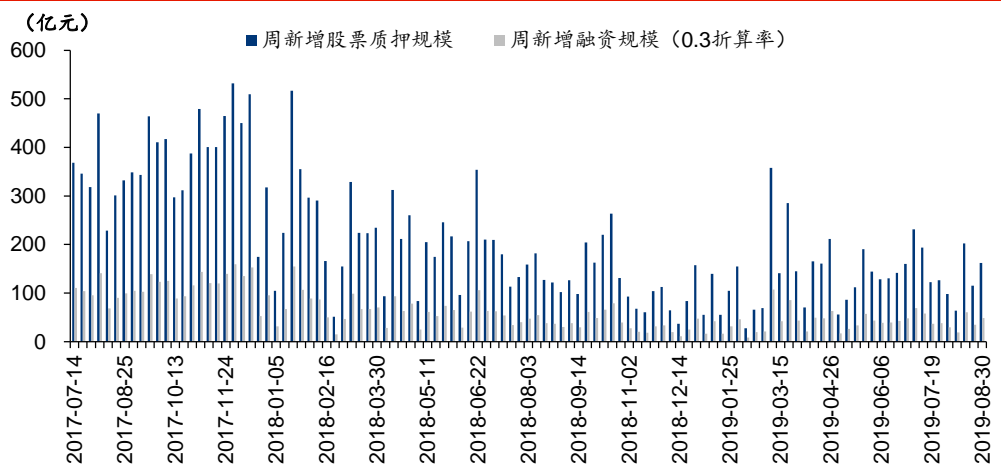
图表51：2016年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年8月29日）



资料来源:Wind, 华泰证券研究所

**股票质押：**截至上周收盘，周新增股票质押19.62亿股，股票质押市值162.24亿元，融资规模(0.3折算率)48.67亿元；2019年券商口径股票质押累计455.45亿股，市值4,674.78亿元，融资规模1,402.43亿元。

图表52：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年8月30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635家，主承销商募集资金合计1546亿元。其中首发8家、增发4家、配股0家、可转债3家；债券承销622家，募资规模1260亿元。上市券商主承销369家，募资规模1108亿元，占比71.64%。

**资产管理：**截至上周收盘，券商集合理财产品4,561只，资产净值合计18,213亿元。其中，上市券商理财产品数量2,755只，市场份额69.08%；资产净值12,692亿元，市场份额69.68%。

**图表53：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年8月30日）**

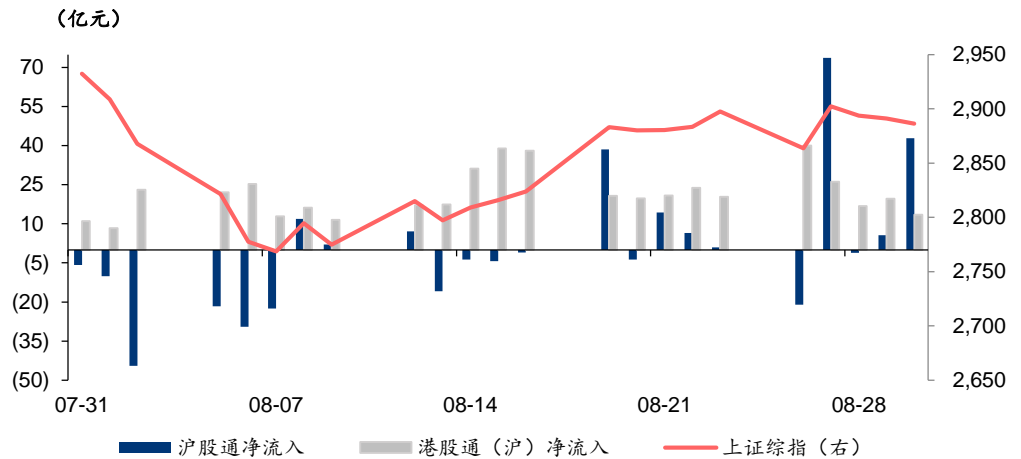
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	122	998.50	5.9%	1583.55	8.7%
华泰资管	171	1,301.87	7.6%	1311.77	7.2%
国泰君安	252	863.64	5.1%	921.29	5.1%
中信证券	237	772.93	4.5%	801.00	4.4%
光证资管	95	755.64	4.4%	763.39	4.2%
财通证券	204	717.77	4.2%	725.10	4.0%
海通证券	137	636.09	3.7%	677.53	3.7%
安信证券	44	578.62	3.4%	603.88	3.3%
申万宏源	192	606.17	3.6%	577.23	3.2%
招商证券	134	558.74	3.3%	557.62	3.1%
天风证券	134	531.19	3.1%	537.45	3.0%
长江资管	60	490.40	2.9%	491.60	2.7%
东方证券	69	273.11	1.6%	439.53	2.4%
方正证券	72	342.41	2.0%	347.17	1.9%
东兴证券	97	329.33	1.9%	333.63	1.8%
兴业资管	95	296.00	1.7%	296.48	1.6%
国信证券	55	231.34	1.4%	233.45	1.3%
太平洋	69	206.48	1.2%	202.47	1.1%
长城证券	79	145.54	0.9%	147.92	0.8%
国元证券	32	148.34	0.9%	142.58	0.8%
浙商证券	14	119.80	0.7%	122.33	0.7%
西南证券	40	115.50	0.7%	118.10	0.6%
东吴证券	35	113.87	0.7%	110.96	0.6%
华西证券	8	103.77	0.6%	104.07	0.6%
山西证券	71	91.00	0.5%	90.92	0.5%
国海证券	36	86.52	0.5%	88.55	0.5%
东莞证券	9	67.83	0.4%	66.95	0.4%
华安证券	17	73.66	0.4%	61.96	0.3%
中原证券	18	44.12	0.3%	44.81	0.2%
华创证券	32	40.56	0.2%	42.93	0.2%
国盛资管	25	36.66	0.2%	37.06	0.2%
第一创业	35	33.71	0.2%	33.89	0.2%
江海证券	15	24.84	0.1%	26.07	0.1%
国金证券	31	22.91	0.1%	23.81	0.1%
西部证券	2	12.78	0.1%	12.77	0.1%
南京证券	4	5.60	0.0%	5.59	0.0%
中国银河	2	2.77	0.0%	2.77	0.0%
华林证券	8	2.54	0.0%	2.54	0.0%
红塔证券	3	1.30	0.0%	1.27	0.0%

注：按资产净值市场占比排序

资料来源：Wind，华泰证券研究所

**沪港通：**沪股通方面，周共计净流入 100.03 亿元。港股通方面，净流入 116.17 亿元。

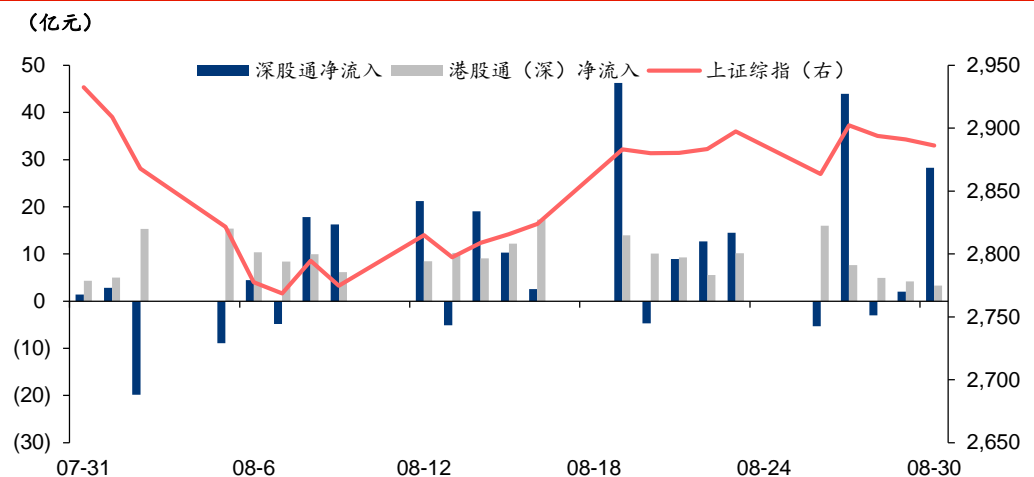
**图表54：沪港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

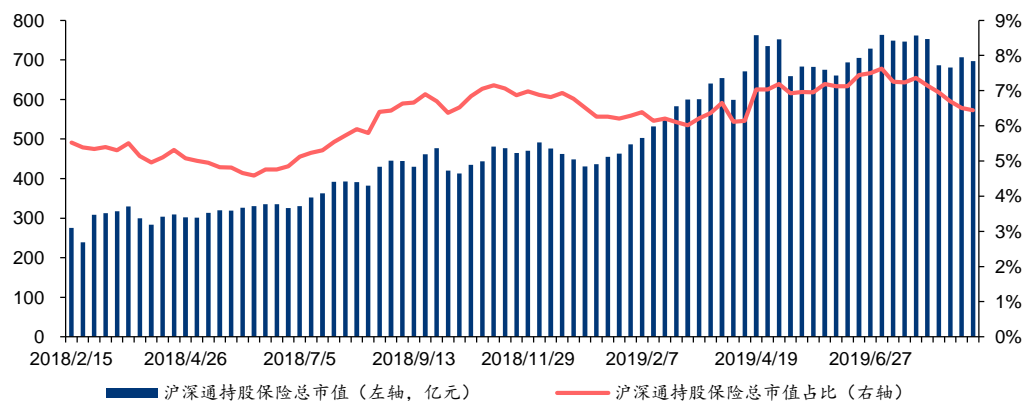
**深港通：**深股通方面，周共计净流入 65.86 亿元。港股通方面，净流入 36.02 亿元。

**图表55：深港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

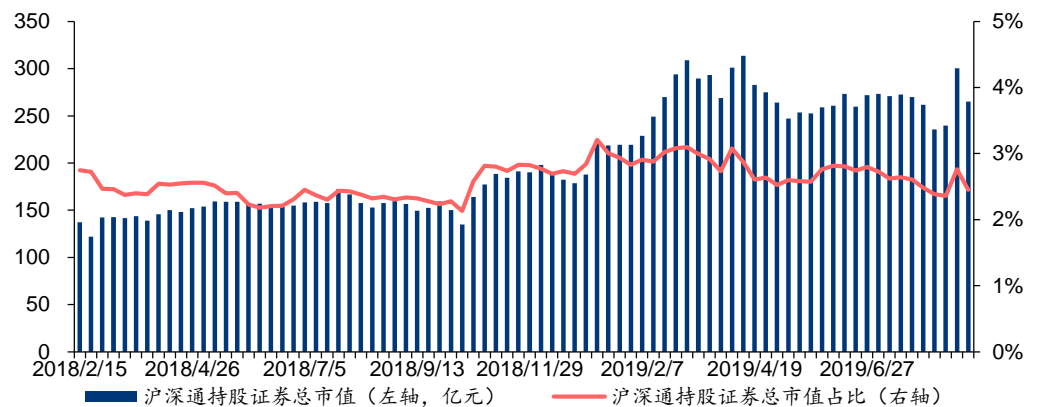
**图表56：沪深股通持股保险市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

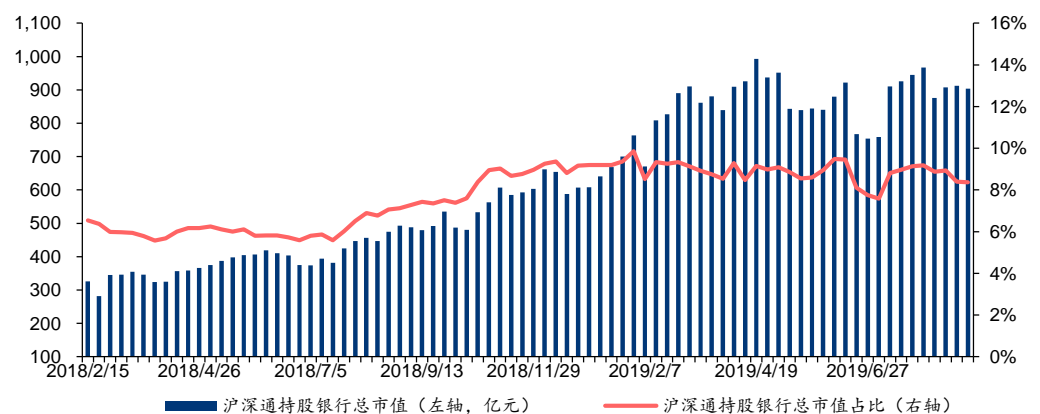
**图表57： 沪深股通持股证券市值及占比**



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58： 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：AOK809

©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