

# 行业周报 (第四十一周)

2019年10月13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

**王可** 0755-23616094  
联系人 wangke015604@htsc.com

## 本周观点: 市场改革与外资放开共振, 紧抓优质金融

标准化资产认定细则征求意见稿公布有望推动银行理财转型。监管明确外资放开时点, 积极推进深圳资本市场改革, 有望提升境内金融体系的活力和竞争力。预判银行三季报稳中向好, 保险利润维持较快增长, 券商有望保持改善趋势, 建议紧抓优质金融机遇。

## 子行业观点

1) 银行: 非标认定意见稿出台有望加速理财转型, 预计上市银行三季报稳中向好, 降准+存款严监管等多维呵护息差, 资产质量向好。估值仍处于低位, 把握优质中小行。2) 保险: 三季度利润增速有望较中期收窄, 但仍维持较高水平。新单边际改善推动 NBV 修复与提升, 税改利好持续释放, EV 增速稳健。部分险企已开始启动 2020 年开门红, 建议把握开门红推进节奏。3) 证券: 资本市场改革多线并进, 外资放开时间点明确, 并将推进深圳资本市场改革发展, 推动行业创新与差异化发展。券商三季报受环境整体回暖和去年同期低基数, 有望保持改善趋势。

## 行业推荐公司及公司动态

1) 银行: 推荐光大银行、平安银行、常熟银行、招商银行、成都银行。2) 保险: 精选行业龙头标的, 推荐中国人寿、新华保险。3) 证券: 关注优质券商投资机会, 推荐中信证券、国泰君安、招商证券。

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

## 一周涨幅前十公司

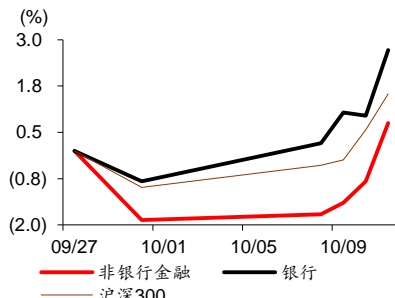
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
青农商行	002958.SZ	10.43
中信建投	601066.SH	9.52
常熟银行	601128.SH	8.56
华创阳安	600155.SH	8.21
光大银行	601818.SH	7.21
宁波银行	002142.SZ	6.66
平安银行	000001.SZ	5.72
兴业银行	601166.SH	5.48
中信银行	601998.SH	4.90
浦发银行	600000.SH	4.62

## 一周跌幅前十公司

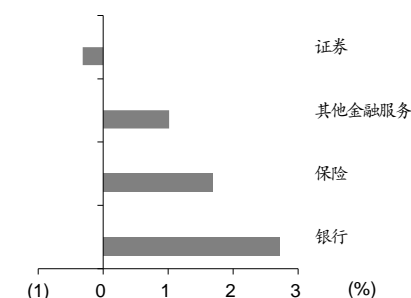
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
大智慧	601519.SH	(15.97)
锦龙股份	000712.SZ	(7.66)
苏州银行	002966.SZ	(5.44)
南京证券	601990.SH	(5.14)
南华期货	603093.SH	(4.76)
瑞达期货	002961.SZ	(3.55)
第一创业	002797.SZ	(3.44)
西安银行	600928.SH	(3.15)
新力金融	600318.SH	(2.90)
安信信托	600816.SH	(2.24)

资料来源: 华泰证券研究所

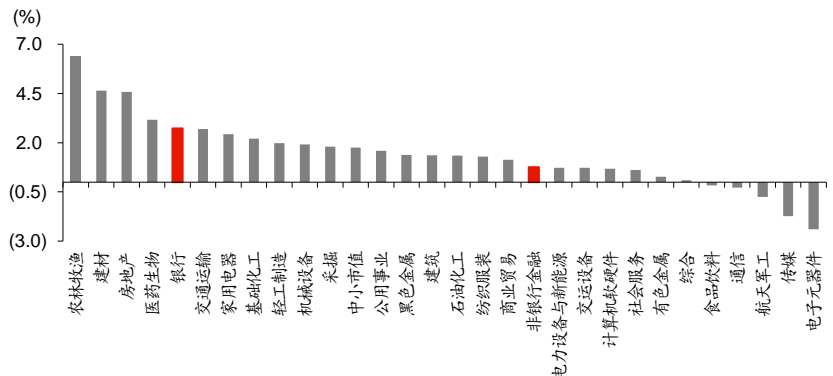
## 一周内行业走势图



## 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	10月11日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
常熟银行	601128.SH	增持	8.37	9.26~10.15	0.54	0.65	0.79	0.98	15.50	12.88	10.59	8.54
中国人寿	601628.SH	买入	28.41	36.41~39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	71.03	17.43	15.36	12.91
中信证券	600030.SH	买入	22.94	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	29.79	17.92	16.99	15.40

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 银行：非标认定出台，看好三季度机会

上周银行指数上涨 4.46%，跑赢沪深 300 指数 1.91pct。大行、股份行、区域性银行分别 +2.23%、+5.18%、+5.03%。除次新股外，走势最强的个股为常熟银行（+13.26%）、光大银行（+9.39%）、宁波银行（+9.20%）和平安银行（+7.83%），拨备覆盖率较高，以及基本面改善预期较强的优质中小行继续受到关注。2019 年上半年银行理财年报出台，非保本理财规模基本稳定，净值化、长期化等趋势继续明朗。而《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》（简称“《规则》”）的出台标志着资管新规细则的制定加快，《规则》列举了一些标准化资产、非标准化资产类别，并对资管新规中的标准化资产五条认定规则进行了详细解释，有利于打消银行理财的操作顾虑，加速理财业务转型。

我们预计上市银行三季度有望继续稳中向好，资产增速较 6 月末微降、息差保持稳定、资产质量仍保持向好态势。PB 处于历史较低水平，三季度出炉有望驱动估值提升，推荐光大银行、平安银行、常熟银行、招商银行、成都银行。

#### 1、银行板块三季度前瞻与四季度投资策略：预期差助估值升，增配银行正当时

我们认为四季度银行板块投资机会突出，主要源于预期差兑现。预计前三季度归母净利润增速稳定，不会贸然提速。预计 Q3 末资产增速微降，股份行、农商行表现较优。政策呵护下息差有望稳健，LPR 改革短期影响有限；同业利率低位运行，加强高息揽存规范力度，负债成本压力缓解。存量与增量风险可控，预计资产质量继续向好。存量风险严格确认，积极处置。部分银行设置了较逾期 90 天更严格的不良贷款认定标准，对存量问题资产处置力度大。银行风险偏好收敛，新生成不良可控。三季度企业债信用利差稳定，零售不良贷款新增高峰期已过去，风险暴露有望缓和。

**PB 低位运行，股息率有吸引力。**截至 10 月 11 日，银行板块估值处于近十年的 10%分位，其中大行、股份行、区域性银行分别处于 5%、23%、30%分位。从股息率角度来看，上市银行以 10 月 11 日收盘价计算的股息率算数平均值为 3.37%，较 1 年期国债收益率高 83bp，其中大行的平均股息率达到 4.77%。高股息回报有望吸引长期资金的配置，以沪深股通为例，大部分银行近 1 个月得到了北向资金账户的增持。我们建议积极把握负债端弹性较大、积极零售转型的中小行。

#### 2、银行理财报告及标准化资产认定规则意见稿解析：非标认定出台，理财加速转型

**非保本理财规模基本平稳，增量财富流向存款。**2019 年 6 月末非保本理财余额为 22.18 万亿元，较 2018 年末微升 0.6%。虽然资管新规出台后行业面临转型，但各月末非保本理财规模波动较小，不超过 3 万亿元（20.88 万亿元~23.22 万亿元），这意味着理财业务的平稳过渡继续推进。理财规模保持基本平稳，居民的增量财富流向银行表内存款的现象明显，为银行增加了存款来源。资管新规以来存款类金融机构住户存款增速上升显著，2019 年 8 月末达到 14.1%，同比高 5.4pct。

**净值化转型效果突出，呈现固化与长期化。**第一，净值化推进较快，2019 年 6 月末净值型产品余额同比+118%；净值型产品占比达到 35.56%，同比提升 18.37pct，部分上市银行净值型产品占比超过 50%。第二，非标投资略有压降，非标投资占比 17.02%，较 2018 年末微降 0.21pct。第三，固收产品为主利于发挥银行固有优势。6 月末固收类产品占比达 72.99%，而权益类仅有 0.32%。第四，封闭式产品期限拉长利于更好地满足期限匹配要求，也是理财投资者长期化意识逐渐培养的体现。上半年封闭式理财加权平均期限达到 185 天，同比+47 天。第五，公募产品占据主流，表明一般个人投资者在理财资金来源中占据支配地位。

**非标认定从严，打消监管顾虑推动转型。**《规则》是资管新规的重要细则文件，其列举了14项标准化资产，并对标准化资产的五大认定条件进行了详细说明。《规则》意见稿的出台，为银行理财提供了实际业务参考标准，有利于打消操作顾虑，加速理财业务转型。《规则》对非标的认定从严，“银登中心资产”、“北交所资产”等均被认定为非标资产，这有利于引导直接融资发展。《规则》严格认定非标与理财子公司净资本监管一脉相承，预计未来理财子公司的非标投资比例将较低。

**理财收入同比稳定，关注理财子公司。**转型驱动下，上市银行上半年理财手续费收入同比增速整体回暖，16家披露表外理财手续费收入的银行中8家手续费同比增速由负转正。下阶段主要关注理财子公司，截至9月末，五大行+光大银行理财子公司已经悉数亮相，携多项政策利好而来的理财子公司有望提振银行的理财业务收入。

## 保险：预计三季报利润增速维持高位，关注开门红行情

三季度利润增速有望较中期收窄，但仍维持较高水平。新单边际改善推动NBV修复与提升，税改利好持续释放，EV增速稳健。部分险企已开始启动开门红，建议把握开门红推进节奏。当前时点保险板块估值优势突出，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10月11日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.39、0.84、0.86和0.77，个股推荐行业优秀龙头标的，中国人寿、新华保险。

### 1、保险业 2019 三季报前瞻

**利润增速有望较中期收窄，但仍维持较高水平。**2019上半年在权益市场阶段性行情与手续费税改新规推动下，保险行业利润表现大超预期。三季度来看，资本市场表现平稳，长期债券收益率保持3.0%-3.2%区间波动，投资端表现有望维持稳定；从行业健康险保费增速来看，市场需求依旧旺盛，新单边际改善效应凸显；理财产品净值化转型与预期收益率的下滑有望推动年金险竞争力的持续抬升。同时，税改新规下公司实际税率仍保持低位水平，同比表现亦有所改善，综合来看我们认为上市险企三季报利润增速较中报有收窄趋势，但仍维持较高水平。

**EV表现趋于稳健，关注开门红节奏。**投资收益正偏差效应已在中报充分显现，新单边际改善利于NBV的修复与提升，EV增速趋于稳健。部分险企也已开启2020年开门红销售，例如中国人寿推出“鑫享至尊”年金保险，我们认为在充足的人力储备与政策激励下，能够较好地实现业务推进，有效应对一季度的高基数压力。建议关注各大险企逐步公布的开门红战略，把握业务推进节奏。

### 2、估值端

我们以10月11日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.39、0.84、0.86和0.77，估值优势显著，对板块维持增持评级。

### 3、个股推荐

个股上推荐行业优秀龙头标的，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：创业板深化改革+对外开放时点明确，把握优质券商机遇

证监会明确期货、基金、券商等金融机构取消外资股比时间点，以开放促改革、促发展，有望提升境内金融体系的活力和竞争力。资本市场深化改革持续推进，证监会主席会见深圳市委书记，未来有望加快完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度，推动注册制改革。上市券商三季报业绩受投资及经纪收入回暖、去年同期低基数效应影响，有望改善。其中大型券商归母净利润预计同比增速在30%到80%区间，部分大型券商受益于科创板投资收益，业绩有望超预期；中小券商有望维持较高净利润增速，增长较快的公司仍有望超过100%。我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-1.7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、证监会明确期货、基金、券商等金融机构取消外资股比时间点

2019年10月11日，证监会宣布明确取消期货公司、基金管理公司、证券公司等外资股比限制时点：自2020年1月1日起，取消期货公司外资股比限制；自2020年4月1日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制；自2020年12月1日起，在全国范围内取消证券公司外资股比限制。

2019年7月20日，国务院金融稳定发展委员会办公室对外发布《关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措》，将原定于2021年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。此次进一步明确取消三类金融机构的外资持股比例限制的具体时间，将积极推进资本市场对外开放进程，以开放促改革、促发展。对外开放深化对证券行业发展具有重要意义。行业层面有望引入先进的业务、技术及管理，推动证券公司向国际化投行靠拢；微观层面可能造成个体竞争加剧，需要头部券商引领高阶竞争，推动行业创新与差异化发展。

### 2、推进深圳资本市场改革发展，提升服务实体经济能力

根据深圳特区报报道，2019年10月8日至9日，证监会主席易会满来深圳调研，并会见深圳市委书记王伟中。易会满表示，当前证监会正在深入推进资本市场全面深化改革各项工作。下一步将进一步提高政治站位，聚焦先行示范区建设需求，整体谋划、突出重点，分步实施、抓住节点，全力推进深圳资本市场改革发展，尽快取得阶段性成效。王伟中表示，希望中国证监会加强对深圳资本市场发展的支持和指导，加快完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度，推动注册制改革，促进与港澳金融市场互联互通等工作，着力提高金融服务实体经济能力。

2019年9月10日，证监会明确将“推进创业板改革”作为全面深化资本市场改革的12个方面重点任务之一。未来，若创业板注册制改革稳步推进，有望推动市场基础制度改革进一步深化。券商是市场制度革新的核心践行者和受益者，制度改革需要通过券商落到实处。同时，多层次、高效、稳健、市场化的资本市场体系也将为券商发展提供良性发展土壤，并有望为券商带来增量业务，倒逼券商模式转型升级。

### 3、证券行业 2019 年三季度前瞻

2019 年前三季度政策及市场环境多维度改善。顶层设计推动金融供给侧改革，资本市场深化改革持续。资本市场环境整体回暖，根据 Wind 统计，2019 年前三季度上证综指较年初+17.9%，深证成指+29.7%，创业板指数+30.7%，上证国债+3.3%。9 月末两融余额 9489 亿元，较年初+25%；券商股票质押未解押参考市值 3.4 万亿元（按质押日计算）。2019 年前三季度 IPO 募资 1400 亿元，同比+21.3%；再融资 9391 亿元，同比+1.3%；债权承销 52387 亿元，同比+42.7%。

政策及市场整体改善背景下，我们预计 2019 年前三季度投资及经纪收入回暖，叠加去年同期低基数效应，将带动券商业绩改善。行业内部业绩增速分化。我们预计，2019 前三季度大型券商归母净利润同比增速在 30%到 80%区间，部分大型券商受益于科创板上市前股权投资和上市时股权跟投，业绩有望超预期；中小券商业绩弹性相对更大，叠加去年第三季度较低基数，有望维持较高净利润增速，增长较快的公司仍有望超过 100%。

## 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	10月11日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
招商证券	600999.SH	买入	17.01	18.87~20.76	0.66	0.88	1.04	1.18	25.77	19.33	16.36	14.42
新华保险	601336.SH	买入	50.18	71.23~77.74	2.54	4.00	4.63	5.30	19.76	12.55	10.84	9.47
成都银行	601838.SH	增持	8.43	10.79~11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.53	5.51	4.68	3.98
招商银行	600036.SH	增持	36.29	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	11.38	10.02	8.77	7.50
国泰君安	601211.SH	买入	17.79	20.72~22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	23.10	17.79	14.83	13.18
中国人寿	601628.SH	买入	28.41	36.41~39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	71.03	17.43	15.36	12.91
中信证券	600030.SH	买入	22.94	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	29.79	17.92	16.99	15.40
常熟银行	601128.SH	增持	8.37	9.26~10.15	0.54	0.65	0.79	0.98	15.50	12.88	10.59	8.54

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
招商证券 (600999.SH)	<p><b>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</b></p> <p>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。</p> <p><a href="#">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</a></p>
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>
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>
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%，EPS 3.62/ 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>
国泰君安 (601211.SH)	<p><b>扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先</b></p> <p>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。</p> <p><a href="#">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</a></p>
中国人寿 (601628.SH)	<p><b>多因素催化业绩亮眼，价值与规模协同发展</b></p> <p>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。</p> <p><a href="#">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</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 EPS 1.28/1.35/1.49 元，BPS 13.34/14.08/14.90 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>

公司名称	最新观点
平安银行 (000001.SZ)	<b>发力对公再启新篇，维持“买入”评级</b> 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。 <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>
常熟银行 (601128.SH)	<b>利润增速继续高于20%，维持“增持”评级</b> 常熟银行于8月27日发布2019年半年报，上半年归母净利润同比+20.2%，较1Q19微降0.8pct，业绩符合我们预期。公司利润释放节奏较快，息差继续走强，ROA强势抬升，小微服务专家的优势一览无余。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速20.1%/21.9%/23.0%，EPS0.65/0.79/0.98元，目标价9.26~10.15元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：常熟银行(601128 SH,增持)：深耕小微金融，立起农商行旗帜</a>

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10月9日	国务院	<b>印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》</b> 《方案》提出三个方面的政策措施：一是保持增值税“五五分享”比例稳定；二是调整完善增值税留抵退税分担机制，增值税留抵退税地方分担的部分（50%），由企业所在地全部负担（50%）调整为先负担15%，其余35%暂由企业所在地一并垫付，再由各地按上年增值税分享额占比均衡分担；三是后移消费税征收环节并稳步下划地方，将部分在生产（进口）环节征收的现行消费税品目逐步后移至批发或零售环节征收。
2019年10月11日	银保监会	<b>决定组织银行业保险业乱象整治工作</b> 决定组织银行业保险业开展侵害消费者权益乱象整治工作，以银行保险机构自查为主，监管部门适时开展督导和抽查。银保监会列出了银行业侵害消费者权益乱象、保险业侵害消费者权益乱象、银行业和保险业部分共性问题及乱象，共计包含16个方面、39个表现。
2019年10月11日	证监会	<b>明确取消证券公司、基金管理公司外资股比限制的时点</b> 自2020年1月1日起取消期货公司外资股比限制；自2020年4月1日起取消基金管理公司外资股比限制；自2020年12月1日起证监会取消证券公司外资股比限制。
2019年10月12日	人民银行等四部门	<b>发布《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》</b> 为规范金融机构资产管理产品投资，强化投资者保护，促进直接融资健康发展，有效防控金融风险，人民银行会同银保监会、证监会、外汇局等部门起草了《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。标准化债权类资产认定规则发布后新增的各类债权类资产，均可按相关程序进行标债资产认定；若通过标债资产认定，资管产品可投资该类标债资产以置换存量的非标资产。
2019年10月12日	银行业理财登记托管中心	<b>发布《中国银行业理财市场报告（2019年上半年）》</b> 2019年上半年，银行业理财业务总体运行平稳，呈现出稳健和可持续的发展态势。2019年上半年中国银行业理财市场的主要特点如下：一是理财产品存续余额总体保持平稳；二是净值型产品发行力度不断加大；三是理财产品募集形式以公募为主；四是固定收益类理财产品占七成；五是理财子公司改革取得积极进展；六是同业理财规模与占比“双降”；七是新发行封闭式理财产品平均期限增加；八是新发行理财产品以中低风险产品为主；九是债券等标准化资产是理财资金配置的主要资产。

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
张家港行	1) 成功发行总规模为人民币5亿元的二级资本债，债券品种为10年期固定利率债券，在第5年末附有前提条件的发行人赎回权，票面利率为4.70%。2) 于2019年9月30日上市流通68.98万股限售股，占公司总股本的0.04%。 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fc8af8ef-acf7-49ac-8315-18cd3d912840">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fc8af8ef-acf7-49ac-8315-18cd3d912840</a> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1a9bd2c0-d877-49ea-847e-6a769cabde3e">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1a9bd2c0-d877-49ea-847e-6a769cabde3e</a>
常熟银行	将于2019年9月30日上市流通10.6亿股限售股，占总股本44.68% <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601128_20190924_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601128_20190924_1.pdf</a>
中国银行	400亿元人民币的二级资本债券发行完毕。本期债券包括两个品种：10年期固定利率债券，发行规模300亿元，票面利率3.98%，第5年末附发行人赎回权；15年期固定利率债券，发行规模100亿元，票面利率4.34%，第10年末附发行人赎回权。 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601988_20190925_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601988_20190925_1.pdf</a>
上海银行	1) 完成注册资本工商变更登记，注册资本由109.28亿元变更为人民币142.07亿元。2) <b>链接：</b> 股东联和投资以自有资金累计增持公司股份0.055亿股，占本公司总股本的0.04%，累计增持金额约为0.50亿元。本次增持后，联和投资持有占公司总股本13.42%的股份。 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601229_20190925_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601229_20190925_1.pdf</a> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601229_20190926_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601229_20190926_1.pdf</a>
光大银行	1) 光大理财有限责任公司获准开业，主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。2) 葛海蛟先生因工作调整向董事会提交辞呈，辞去执行董事、行长等职务。 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601818_20190925_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601818_20190925_1.pdf</a> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601818_20191001_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601818_20191001_1.pdf</a>
江苏银行	1) 公司已全部赎回了规模为120亿元的二级资本债券。2) 发行200亿元10年期固定利率二级资本债，在第5年末附发行人赎回权，票面利率为4.18%。 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/600919_20190926_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/600919_20190926_1.pdf</a> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600919_20191001_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600919_20191001_1.pdf</a>
宁波银行	1) 将于2019年10月8日上市流通0.83万股限售股，占公司总股本的0.0001%。2) 将于2019年10月8日上市流通5.71亿股非公开发行限售股，占公司总股本的10.14%。 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3ffb46a5-01be-4023-bcf9-bd2f114195e0">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3ffb46a5-01be-4023-bcf9-bd2f114195e0</a> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?76c2d3a2-0d7f-4acc-b849-25511cd34a5c">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?76c2d3a2-0d7f-4acc-b849-25511cd34a5c</a>
农业银行	股东财政部将其持有的公司股权的10%划转给全国社会保障基金理事会。本次划转的股份数为137.24亿股A股股份，占公司普通股股份总数的3.92%。 <b>链接：</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601288_20190926_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601288_20190926_1.pdf</a>



- 贵阳银行 1) 董事会审议通过了关于2019年三季度申请核销呆账贷款的议案。2) 公司已办理完成注册资本、法定代表人和住所的工商变更登记手续及公司章程修改的工商备案手续。注册资本由22.99亿元变更为32.18亿元。3) 在任非独立董事、高级管理人员于2019年9月2日至9月25日期间通过上交所集中竞价交易方式增持了公司股份合计13.94万股, 增持金额合计117.84元。4) 权益变动: 贵阳市投资控股集团合计持有贵阳银行5.56亿股A股股票, 占总股本的17.28%, 其中直接持有0.93亿股A股股票, 占总股本的2.88%; 通过贵阳市国资公司间接持有4.64亿股A股股票, 占总股本的14.40%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601997\\_20190926\\_3.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601997_20190926_3.pdf)  
[http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601997\\_20190926\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601997_20190926_1.pdf)  
[http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-27/601997\\_20190927\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-27/601997_20190927_1.pdf)  
[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601997\\_20191001\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601997_20191001_1.pdf)
- 工商银行 1) 股东财政部将其持有的公司股权的10%划转给全国社会保障基金理事会。本次划转的股份数为123.32亿股A股股份, 占公司普通股股份总数的3.46%。2) 非公开发行规模为不超过7亿股, 募集金额不超过700亿元的优先股。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601398\\_20190926\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601398_20190926_1.pdf)  
<http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601398>
- 招商银行 发行第二期小型微型企业贷款专项金融债券200亿元, 全部为3年期固定利率债券, 票面利率为3.33%。  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/600036\\_20190926\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/600036_20190926_1.pdf)
- 平安银行 1) 获香港金融管理局授予的银行牌照, 成为香港持牌银行。2) 9月19日全部赎回0.96万张可转债, 支付赎回款9.60万元, 9月27日“平银转债”摘牌。  
**链接:** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ed671b68-b2d8-4f96-b051-a707d4fed89e>  
<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?705bcd0-59b5-4ed0-8753-032ea07675ab>
- 华夏银行 于2019年9月26日获得香港金融管理局颁发的银行牌照, 成为香港持牌银行。  
**链接:** <http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=600015>
- 交通银行 为贯彻落实《国务院关于印发划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》, 财政部将持有的本公司普通股股份的10%一次性划转给社保基金会。本次划转前, 财政部持有本公司197.03亿股普通股, 占本公司普通股股份总数的26.53%; 本次划转的股份数为19.70亿股普通股, 占本公司普通股股份总数的2.65%。  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601328\\_20191001\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601328_20191001_2.pdf)
- 中国太保 1) 董事会决议通过发行GDR(代表的新增基础证券A股股票不超过6.29亿股, 不超过本次发行前公司A股股份的10%)并在伦敦证券交易所上市方案的议案。2) 总裁贺青先生离职。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601601\\_20190924\\_4.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601601_20190924_4.pdf)  
[http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601601\\_20190924\\_5.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601601_20190924_5.pdf)
- 兴业证券 回复证监会《关于请做好兴业证券股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》: 对控股子公司因犯背信运用受托财产被判处刑罚、欣泰电气案、对长生生物督2015年重大资产置换及发行股份的督导是否尽责等做出回复。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601377\\_20190924\\_2.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601377_20190924_2.pdf)
- 中国银河 中国人民银行同意公司发行不超过60亿元人民币金融债券。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601881\\_20190924\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601881_20190924_1.pdf)
- 国泰君安 1) 董事长杨德红先生辞职。董事会决议同意贺青先生正式任职公司董事后担任公司第五届董事会董事长。2) 非公开发行2019年永续次级债券(第一期), 发行规模人民币50亿元, 票面利率为4.20%, 在债券存续的前5个计息年度内保持不变, 若发行人不行使赎回权, 自第6个计息年度起, 每5年重置一次票面利率。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601211\\_20190924\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601211_20190924_1.pdf)  
[http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601211\\_20190924\\_5.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601211_20190924_5.pdf)
- 东吴证券 回复证监会关于半年报的问询函: 对买入返售金融资产减值、受托资产规模下降而资管营收提升、商誉减值、其他应收款余额增长较快等问题做出回复。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601555\\_20190924\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601555_20190924_1.pdf)
- 国海证券 获准在江苏南京市设立1家分公司, 在江苏南通市、江苏常州市、福建福州市、云南玉溪市和山东德州市各设立1家证券营业部。2019-09-23  
**链接:** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?20f5d3ec-c8d6-4ee0-840f-7769cb3ea32d>
- 浙江东方 临时股东大会通过2019年中期资本公积转增股本预案, 共计转增4.5亿股, 转增后总股份增加至15.9亿股。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/600120\\_20190924\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/600120_20190924_1.pdf)
- 江苏国信 与同煤集团等共同对外投资子公司苏晋能源, 同煤集团第二期股权投资完毕。2019-09-23  
**链接:** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1fc7312a-8d5b-4c81-9c35-0794dfa108fa>
- 金证股份 董事会决议通过终止以现金1,530万美元的对价获得达钱国际51%股份的交易、以人民币5,980万元出售兴业数金10%的股权的议案, 以上议案尚须提交公司股东大会审议。2019-09-23  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/600446\\_20190924\\_1.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/600446_20190924_1.pdf)
- 中山公用 临时董事会决议通过: 1) 子公司中通环境投资设立中通京丰环境治理、中通京房水务两家公司。2) 为参股公司怀宁润天水务环境科技有限公司提供8,931万元融资增信担保。3) 全资子公司公用环投质押其对兰溪桑德的特许经营权的收益。2019-09-23  
**链接:** <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4e928f5b-4548-4d3d-97b3-dbc8a6b74048>
- 江苏租赁 截至本公告日, 大股东堆龙荣诚共减持0.46亿股, 减持总金额3.02亿元, 占公司总股本的1.55%, 计划减持未全部实施完毕, 未完成0.83亿股。2019-09-24  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/600901\\_20190925\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/600901_20190925_1.pdf)
- 金证股份 公司现任总裁李结义先生由于个人资金需要拟通过集中竞价方式减持所持有的公司股份, 减持数量不超过0.17亿股, 不超过公司总股本的2%。2019-09-24  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/600446\\_20190925\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/600446_20190925_1.pdf)
- 兴业证券 回复上交所对公司2019年半年度报告事后审核问询函, 就股票质押业务、兴证期货业务等问题作出回复。2019-09-24  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601377\\_20190925\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601377_20190925_1.pdf)

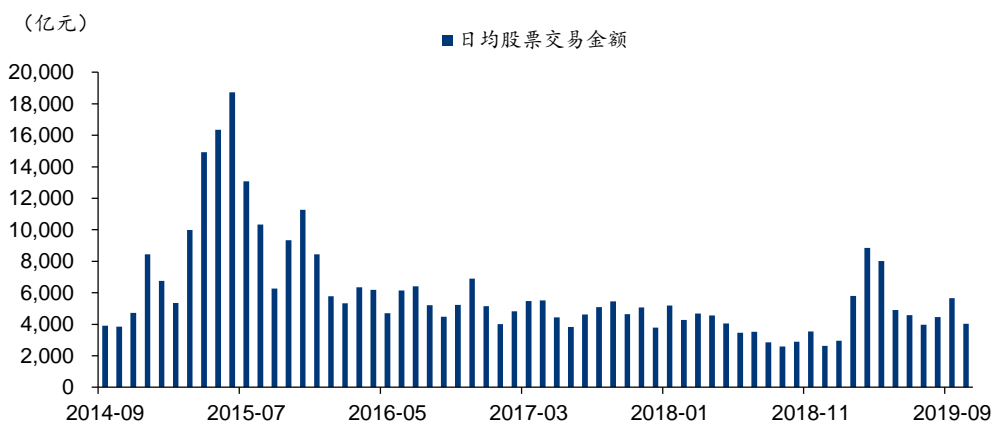
- 太平洋 董事会同意将全资子公司太证非凡注册资本金由 8.5 亿元减少至 4.2 亿元。2019-09-25  
**链接:** [http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601099\\_20190926\\_2.pdf](http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601099_20190926_2.pdf)
- 国泰君安 收到中国证券监督管理委员会无异议复函的公告, 对公司的控股子公司国泰君安国际控股有限公司收购越南投资证券股份有限公司事项无异议。2019-09-27  
**链接:** <http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601211>
- 国投资本 持股 5%以上非第一大股东远致投资通过集中竞价方式累计减持公司股份 0.42 亿股, 占公司股份总数 1.00%, 本次股份减持计划实施完毕, 减持后公司持股比例 4.98%。2019-09-30  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600061\\_20191001\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600061_20191001_1.pdf)
- 恒生电子 1) 百川科技对原股东启迪协信进行了定向减资, 恒生电子控股子公司杭州恒生云投资公司占百川科技股权比例由 41.78% 上涨至 51.09%。根据企业会计准则, 百川科技成为恒生电子的控股子公司, 将纳入恒生电子合并报表范围; 2) 恒生电子直接持有鼎汇科技 10.58% 的股权, 控股子公司杭州恒生云投资控股有限公司持有鼎汇科技 27.77% 的股权。因鼎汇科技股东大会同意对各股东按出资比例分配利润 2.10 亿元, 恒生电子及其控股子公司云投资本次共计获得现金分红 0.94 亿元人民币。2019-09-30  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600570\\_20191001\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600570_20191001_1.pdf)  
[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600570\\_20191001\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600570_20191001_2.pdf)
- 天风证券 为进一步完善公司治理结构, 促进公司业务规范有序发展, 根据行业发展趋势、监管政策及业务变化方向, 董事会同意公司对组织架构进行调整, 设立公司一级部门经营管理部。2019-09-30  
**链接:** [http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601162\\_20191001\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601162_20191001_1.pdf)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

## 行情回顾

10月11日末上证综指收于2,974点，10月8日-10月11日上涨2.36%；深证成指收于9,667点，10月8日-10月11日上涨2.33%。沪深两市10月8日-10月11日交易额1.62万亿元，日均成交额4,039亿元，期间下跌15.55%。

图表5：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至2019年10月11日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

## 银行板块

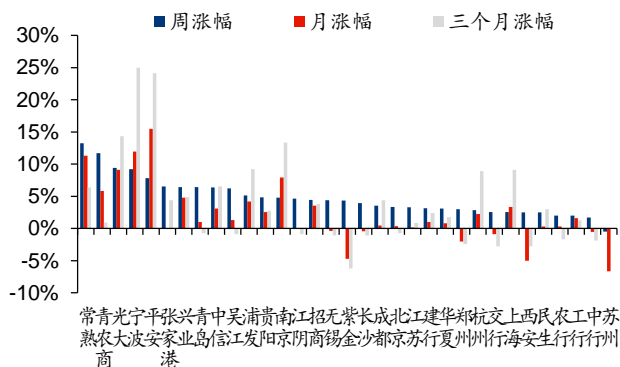
上周银行指数较前一周收盘日上涨4.46%，同期上证综指上涨2.36%，走势强于大盘2.10个百分点。上周成交额670.24亿元。上周除苏州银行外全部银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：常熟银行、青农商行、光大银行。目前银行行业2019年Wind一致预期PB值为0.869，与前一周相比上升0.029。

图表6：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	601128.SH	常熟银行	13.26%	23.96
2	002958.SZ	青农商行	11.69%	19.91
3	601818.SH	光大银行	9.39%	32.51
4	002142.SZ	宁波银行	9.20%	30.60
5	000001.SZ	平安银行	7.83%	81.24

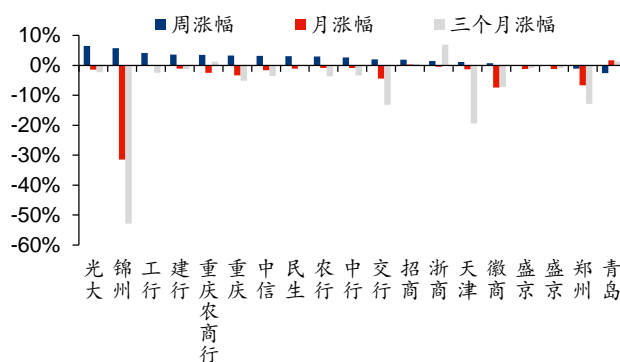
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表7：A股银行涨幅



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表8：H股银行涨幅



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

**图表9：上市银行股 A/H 股溢价率**

排名	股票	上周 AH 溢价率	9月30日 AH 溢价率
1	郑州银行	101.7%	90.1%
2	中信银行	55.1%	49.6%
3	光大银行	37.3%	30.8%
4	建设银行	30.4%	29.6%
5	中国银行	28.5%	28.9%
6	民生银行	25.5%	25.2%
7	农业银行	25.1%	24.9%
8	交通银行	19.7%	18.0%
9	工商银行	16.5%	16.8%
10	招商银行	5.8%	3.3%
11	青岛银行	-0.5%	-9.0%

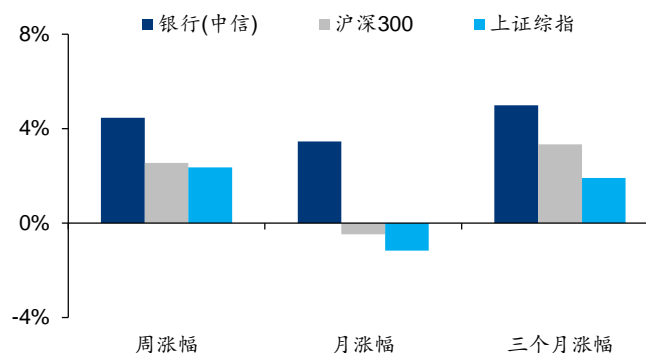
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表10：银行指数涨幅走势图**



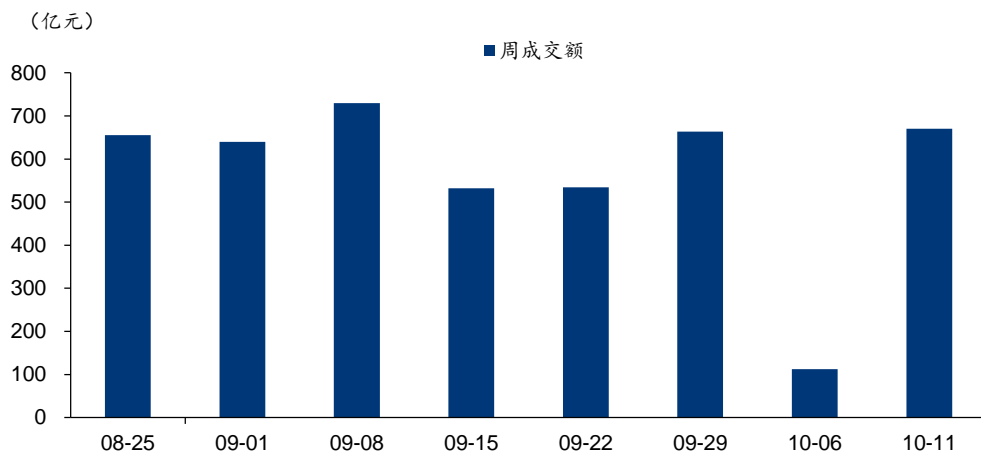
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表11：银行指数涨幅对比图**



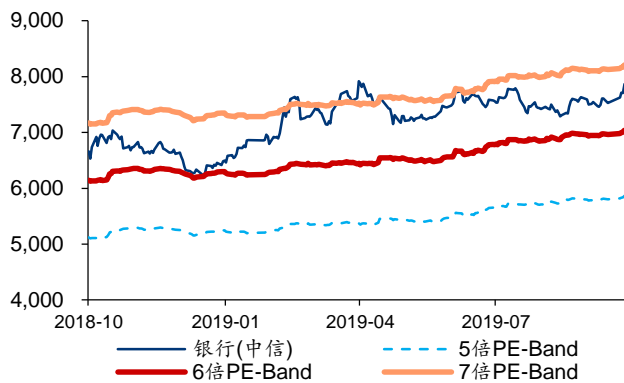
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表12：银行板块周成交额**



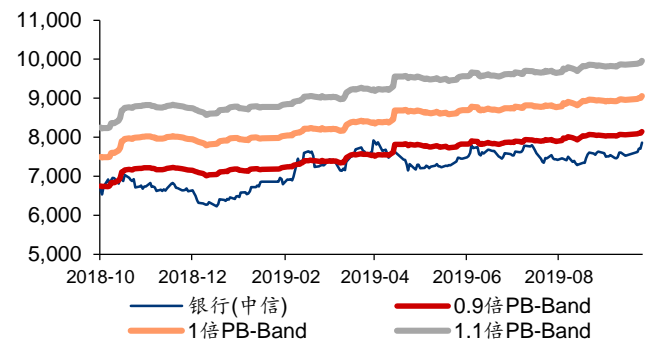
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 保险板块

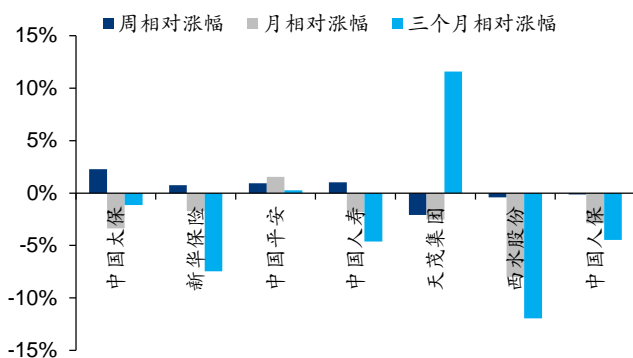
保险指数上周上涨 3.4%，其中中国太保以 4.6% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，中长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表15: 保险股上周表现

险企	最新收盘价 (¥)	上周涨幅	成交额 (亿元)	A/H 股溢价
中国太保	36.49	4.6%	27.99	38%
中国人寿	28.41	3.4%	7.70	70%
中国平安	89.90	3.3%	151.25	6%
新华保险	50.18	3.1%	20.69	74%
中国人保	8.79	2.2%	7.53	201%
西水股份	8.90	1.9%	2.73	N.A.
天茂集团	7.07	0.3%	1.87	N.A.

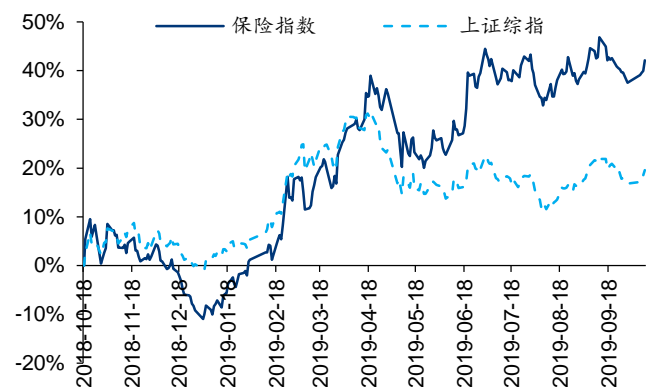
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 保险板块近三个月相对收益 (截至 2019 年 10 月 11 日)



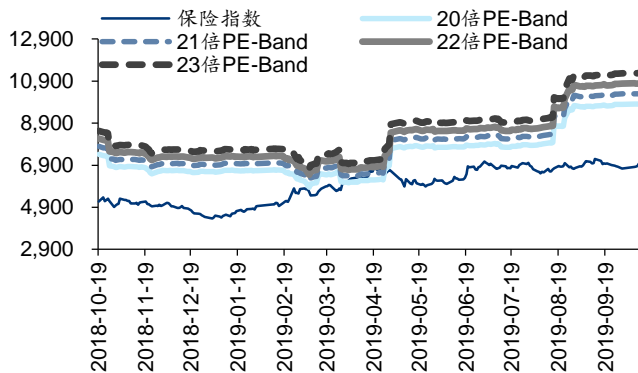
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 保险指数近一年走势图 (截至 2019 年 10 月 11 日)



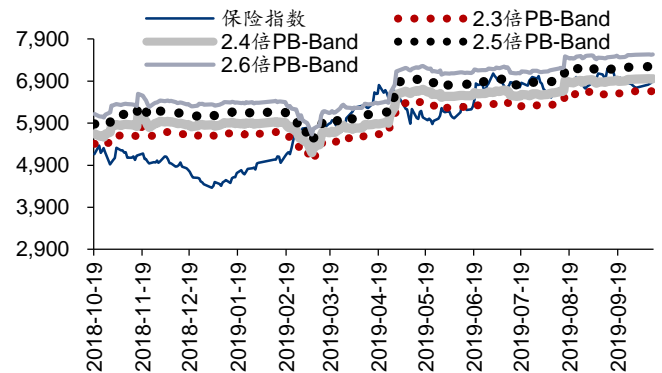
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 证券板块

截至10月11日收盘, 券商指数收于8,556点, 10月8日-10月11日上涨2.27%; 10月8日-10月11日成交额627亿元, 日均成交157亿元, 期间下跌16.41%。A/H股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为381.6%。

图表20: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年10月11日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
601066.SH	中信建投	25.19	9.52%
600155.SH	华创阳安	14.9	8.21%
3908.HK	中金公司	15.58	4.56%
002939.SZ	长城证券	15.51	2.04%
600864.SH	哈投股份	7.2	1.98%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 上市券商 A/H 股溢价率(截至2019年10月11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	13.94	22.94	64.5%
海通证券	6837.HK	7.70	14.97	94.4%
广发证券	1776.HK	7.77	13.89	78.9%
华泰证券	6886.HK	11.13	19.02	70.9%
东方证券	3958.HK	4.35	10.32	137.4%
招商证券	6099.HK	8.24	17.01	106.3%
光大证券	6178.HK	5.44	11.75	116.1%
中国银河	6881.HK	3.86	11.1	187.6%
中州证券	1375.HK	1.43	5.04	253.7%
中信建投	6066.HK	5.23	25.19	381.6%
国泰君安	2611.HK	11.38	17.79	56.3%
申万宏源	6806.HK	2.07	4.85	133.8%

注: H股价格已用2019年10月11日人民币对港币汇率中间价换算成人民币计价

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 多元金融

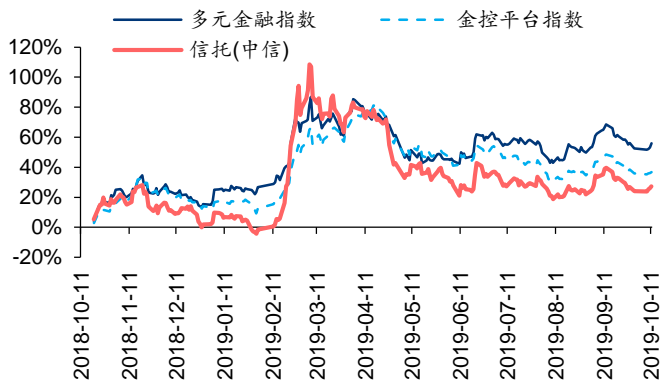
10月11日末多元金融指数收于7,735点, 10月8日-10月11日上涨2.26%; 金控平台指数收于2,205点, 10月8日-10月11日上涨0.69%; 信托(中信)指数收于2,251点, 10月8日-10月11日上涨2.60%。10月8日-10月11日多元金融板块所有股票均上涨。

**图表22: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年10月11日)**

证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
600446.SH	金证股份	3.82%	22.53
600783.SH	鲁信创投	3.80%	2.25
603300.SH	华铁应急	3.70%	2.75
000563.SZ	陕国投A	3.13%	6.10
000488.SZ	华西股份	2.75%	2.21

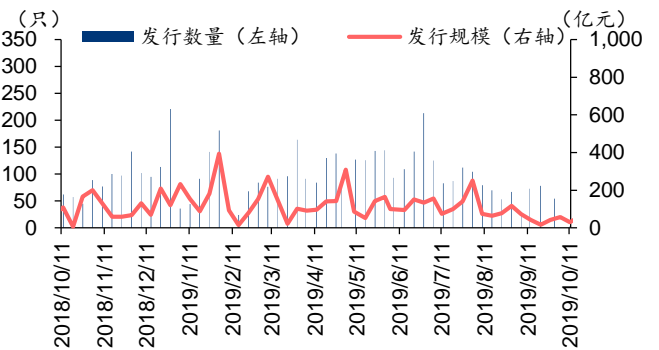
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**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**

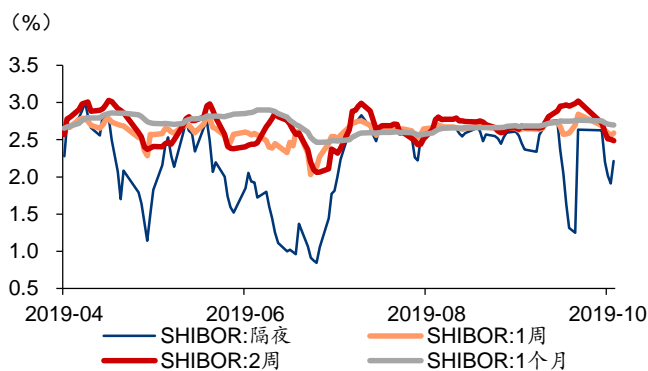


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 利率走势

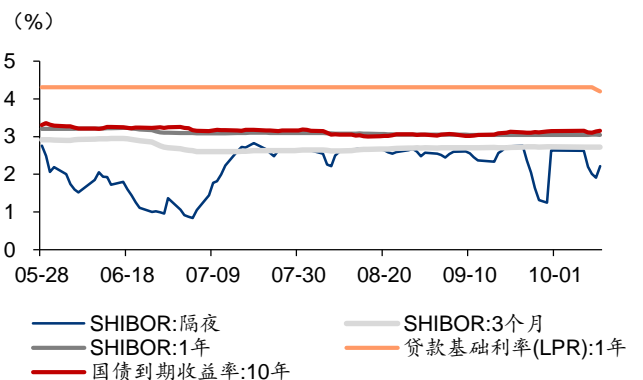
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.15%, 较前一周持平, Shibor隔夜利率收于2.22%, 较前一周下降0.42个百分点。

**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

#### 希腊：首次发行负利率国债

希腊公共债务管理局10月9日发布消息，当天希腊发行4.875亿欧元三月期国债。由于市场响应积极并且超额认购，本次国债收益率为负0.02%，这是希腊首次以负利率融资。希腊曾多年受困于债务危机，经济总量大幅缩水。今年8月，希腊宣布全面取消资本管制，9月初开始恢复资本正常流动。（央视财经）

#### 美国：美联储将从10月15日开始每月购买600亿美元美国国债

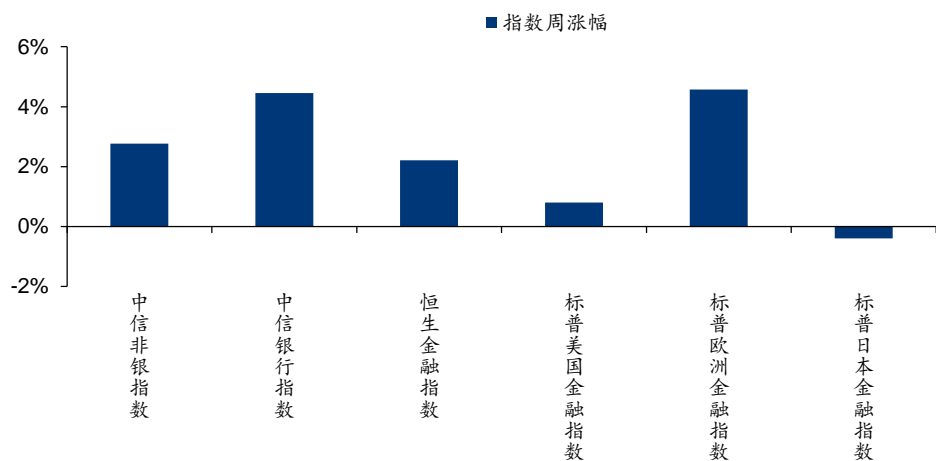
美联储周五表示，将从10月中旬开始每月购买600亿美元美国国债，以重建资产负债表，避免9月货币市场动荡重演。其购买美国国债的行动将“至少延续到明年第二季度”。

美联储表示，“这些行动纯粹是为了支持FOMC货币政策有效实施的技术性措施，并不代表货币政策立场的改变。”此前，美联储主席鲍威尔表示，美联储将恢复购买美国国债，以避免货币市场重演近期出现过的动荡状况。此外，市场对美联储今年政策预期已缩减到不到一次完整降息。（财联社）

### 海外市场

上周中信非银指数上涨2.77%、中信银行指数上升4.46%，走势强于国际金融指数。

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：海外银行估值比较（截至2019年10月11日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE（TTM）	PB（MRQ）
美国							
花旗集团	USD	70.1	2.8%	2,259	158,360	9.27	0.88
摩根大通	USD	116.1	1.3%	3,197	371,356	11.41	1.57
富国银行	USD	49.2	0.0%	4,406	216,825	9.63	1.23
汇丰控股	USD	38.2	2.7%	20,583	154,723	11.28	0.82
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	43.7	3.3%	1,250	54,604	7.26	0.54
桑坦德	EUR	3.6	3.1%	16,237	60,374	7.56	0.61
日本							
三菱日联金融集团	JPY	535.3	-0.4%	12,922	6,999,247	9.52	0.45
三井住友金融集团	JPY	3,651.0	0.1%	1,396	5,154,825	9.31	0.45
瑞穗金融集团	JPY	162.1	-0.7%	25,359	4,164,403	48.24	0.47
香港							
恒生银行	HKD	163.5	-0.7%	1,912	312,586	12.60	1.81
东亚银行	HKD	18.3	-3.5%	2,906	53,130	18.95	0.57
中银香港	HKD	25.9	-0.2%	10,573	273,306	8.62	1.02

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表29：海外保险估值比较（截至2019年10月11日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
美国							
美国保德信金融	USD	89.4	2.4%	402	35,947	8.75	0.58
大都会保险	USD	45.8	0.9%	936	42,927	7.25	0.67
宏利金融	USD	18.2	2.9%	1,971	35,793	8.85	1.09
美国国际集团	USD	54.4	0.0%	870	47,340	-378.72	0.74
欧洲							
MUENCHENER	EUR	240.9	2.1%	144	34,766	92.46	1.24
安盛集团	EUR	23.6	4.7%	2,415	57,095	26.68	0.91
安联保险	EUR	212.3	2.7%	424	90,092	12.07	1.47
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,560.0	-3.0%	748	4,159,016	15.15	1.16
第一生命保险	JPY	1,665.0	2.5%	1,198	1,995,408	8.87	0.54
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,350.0	-2.0%	593	1,987,527	10.31	0.72
香港							
友邦保险	HKD	73.3	-0.4%	12,089	885,498	16.05	2.27
中国太平	HKD	17.9	4.1%	3,594	64,189	7.86	0.84
中国人民保险集团	HKD	3.2	3.8%	44,224	143,286	6.87	0.73

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：海外证券估值比较（截至2019年10月11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	204.68	1.9%	360	73,595	8.04	0.92
贝莱德	USD	434.00	1.5%	155	67,085	15.98	2.10
摩根士丹利	USD	41.93	2.8%	1,653	69,301	8.95	0.95
嘉信理财	USD	37.28	4.5%	1,307	48,732	13.60	2.63
瑞士信贷	USD	11.94	3.4%	2,508	29,943	12.34	0.67
SEI INVESTMENTS	USD	59.16	2.1%	151	8,935	18.43	5.47

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10月11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>							
安信信托	CNY	4.79	1.7%	5,469	26,197	-9.03	2.09
陕国投A	CNY	4.29	4.4%	3,964	17,006	36.71	1.61
经纬纺机	CNY	12.51	2.4%	704	8,809	10.87	1.02
<b>美国</b>							
诺亚财富	USD	28.30	0.7%	31	1,734	13.27	1.63
北美信托	USD	91.61	2.9%	215	19,686	13.35	1.98

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10月11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>							
中国中期	CNY	10.55	6.6%	345	3,640	373.88	6.64
弘业股份	CNY	7.36	4.1%	247	1,816	-42.24	1.18
厦门国贸	CNY	7.48	1.9%	1,816	13,586	5.66	1.13
物产中大	CNY	5.67	3.5%	4,307	24,419	8.88	1.32
<b>境外</b>							
鲁证期货	HKD	0.83	-2.4%	1,002	832	11.31	0.33
弘业期货	HKD	1.15	-1.7%	907	1,043	11.04	0.53
元大期货	TWD	56.00	0.5%	232	13,007	11.23	1.57

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10月11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>							
华铁应急	CNY	9.80	6.8%	470	46	52.87	2.99
晨鸣纸业	CNY	4.89	3.2%	2,905	117	11.50	0.84
渤海租赁	CNY	3.70	3.4%	6,185	229	8.18	0.61
东莞控股	CNY	8.27	1.6%	1,040	86	7.44	1.34
中航资本	CNY	4.75	1.7%	8,976	426	13.91	1.49
<b>港股</b>							
环球医疗	HKD	5.57	6.9%	1,716	96	5.89	0.96
融众金融	HKD	0.41	0.0%	413	2	-1.85	2.00
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	11.1%	11,919	2	-0.62	0.31
中国飞机租赁	HKD	8.05	0.0%	677	55	6.70	1.53
远东宏信	HKD	6.95	-2.7%	3,959	275	5.83	0.85

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10月11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	3.82	0.8%	2,043	7,804	43.20	1.46
新力金融	CNY	7.36	-0.3%	513	3,778	90.74	2.95
<b>美国</b>							
鲈乡农村小贷	USD	0.50	15.0%	9	4	-1.00	0.79
LENDINGCLUB	USD	11.81	1.6%	87	1,029	-15.40	1.18
<b>香港</b>							
佐力小贷	HKD	0.44	1.2%	1,180	513	3.36	0.29
瀚华金控	HKD	0.41	-15.5%	4,600	1,886	6.45	0.23

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10月11日）**

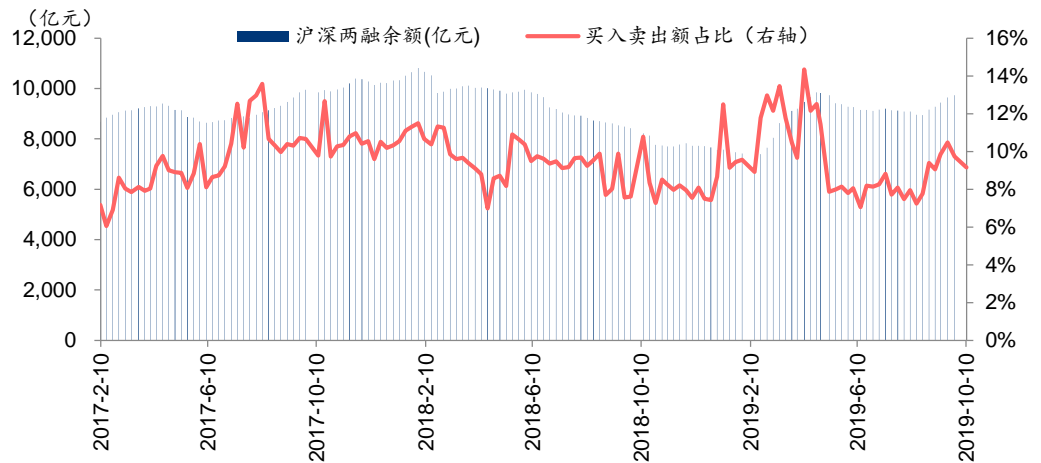
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
陕国投 A	CNY	4.3	4.4%	3,964	17,006	36.71	1.61
海德股份	CNY	8.7	3.2%	641	5,604	32.45	1.33
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	1.2	4.3%	39,070	47,275	12.19	0.34
中国信达	HKD	1.6	5.2%	38,165	61,445	4.90	0.39

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至10月10日收盘，两融规模9,601亿元，环比0.06%；其中融资余额9,468亿元，融券余额133亿元。融资期间买入额1,022亿元，期现比8.82%。

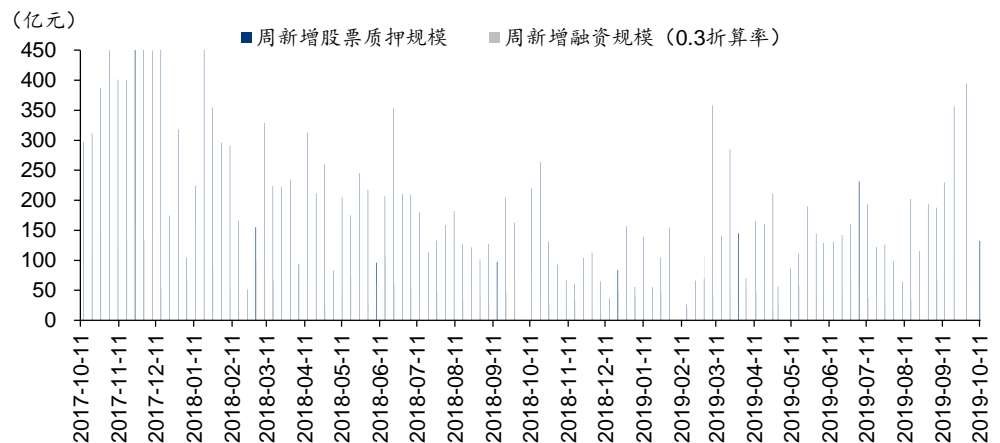
图表36：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出占比（截至2019年10月10日）



资料来源:Wind, 华泰证券研究所

**股票质押：**截至10月11日收盘，10月8日-10月11日新增股票质押21.60亿股，股票质押市值132.48亿元，融资规模（0.3折算率）39.74亿元；2019年券商口径股票质押累计652.80亿股，市值6007.88亿元，融资规模1802.36亿元。

图表37：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年10月11日）



资料来源:Wind, 华泰证券研究所

**承销发行：**10月8日-10月11日券商承销数量594家，主承销商募集金额合计1,816亿元。其中首发6家、增发7家、配股0家、可转债5家；债券承销868家，募资规模2,242亿元。上市券商主承销240家，募集规模952亿元，占比52.43%。

**资产管理：**截至10月11日末收盘，券商集合理财产品4,666只，资产净值合计18,155亿元。其中，上市券商理财产品数量2,816只，市场份额69.15%；资产净值12,664亿元，市场份额69.76%。

**图表38：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年10月11日）**

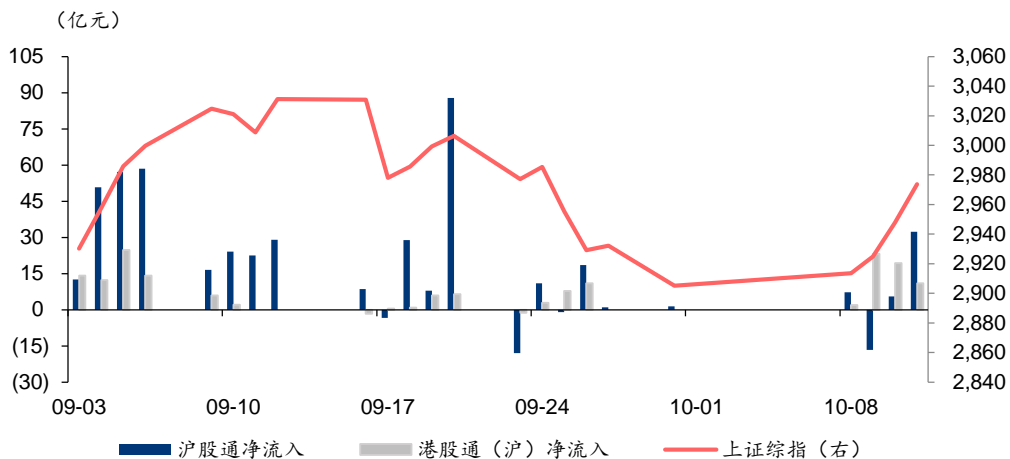
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	118	993.17	5.8%	1578	8.7%
华泰资管	181	1,297.87	7.6%	1308	7.2%
国泰君安	258	871.19	5.1%	929	5.1%
中信证券	235	773.41	4.5%	801	4.4%
光证资管	99	755.64	4.4%	763	4.2%
财通证券	208	716.95	4.2%	724	4.0%
海通证券	141	630.25	3.7%	672	3.7%
安信证券	48	586.00	3.4%	611	3.4%
申万宏源	191	591.54	3.5%	569	3.1%
招商证券	141	566.06	3.3%	565	3.1%
天风证券	142	531.19	3.1%	537	3.0%
长江资管	61	487.82	2.9%	489	2.7%
东方证券	67	267.55	1.6%	423	2.3%
方正证券	75	342.41	2.0%	347	1.9%
东兴证券	104	334.28	2.0%	339	1.9%
兴业资管	93	294.19	1.7%	295	1.6%
国信证券	58	233.99	1.4%	236	1.3%
太平洋	69	194.10	1.1%	190	1.0%
国元证券	31	146.36	0.9%	141	0.8%
长城证券	79	145.54	0.9%	148	0.8%
浙商证券	14	119.80	0.7%	122	0.7%
西南证券	40	115.50	0.7%	118	0.7%
东吴证券	36	116.22	0.7%	113	0.6%
华西证券	9	104.13	0.6%	104	0.6%
山西证券	72	92.41	0.5%	92	0.5%
国海证券	39	86.52	0.5%	89	0.5%
东莞证券	11	67.83	0.4%	67	0.4%
华安证券	18	74.61	0.4%	63	0.3%
中原证券	17	40.80	0.2%	41	0.2%
华创证券	35	41.01	0.2%	43	0.2%
国盛资管	26	36.66	0.2%	37	0.2%
第一创业	35	32.32	0.2%	32	0.2%
江海证券	15	24.84	0.1%	26	0.1%
国金证券	30	23.57	0.1%	24	0.1%
西部证券	2	12.78	0.1%	13	0.1%
南京证券	4	5.60	0.0%	6	0.0%
中国银河	2	2.77	0.0%	3	0.0%
华林证券	8	2.54	0.0%	3	0.0%
红塔证券	4	1.30	0.0%	1	0.0%

注：按资产净值市场占比降序排序

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 28.48 亿元。港股通方面，净流入 55.51 亿元。

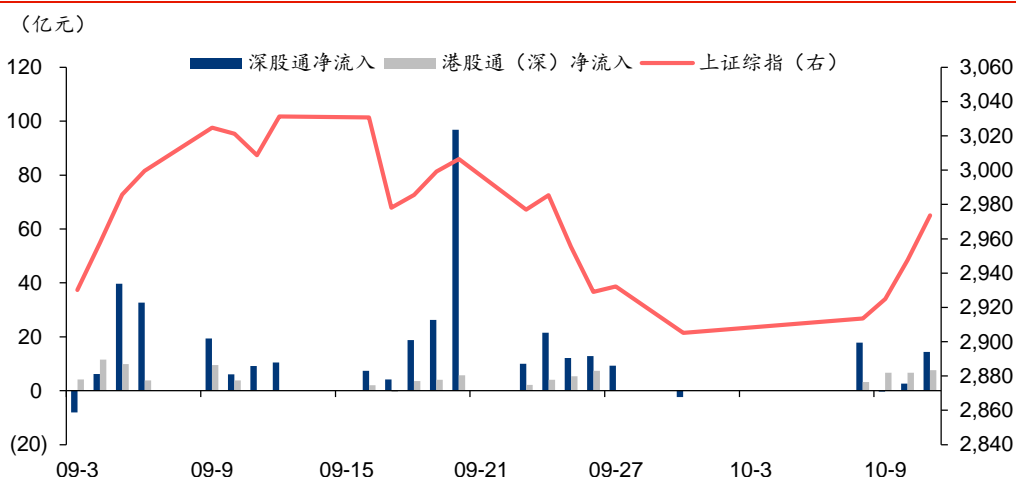
**图表39：沪港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

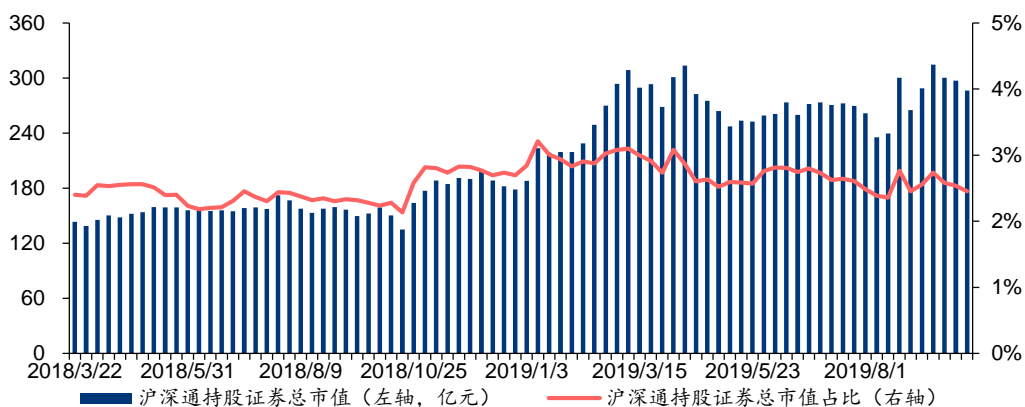
**深港通：**深股通方面，周共计净流入 34.59 亿元。港股通方面，净流入 24.31 亿元。

**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

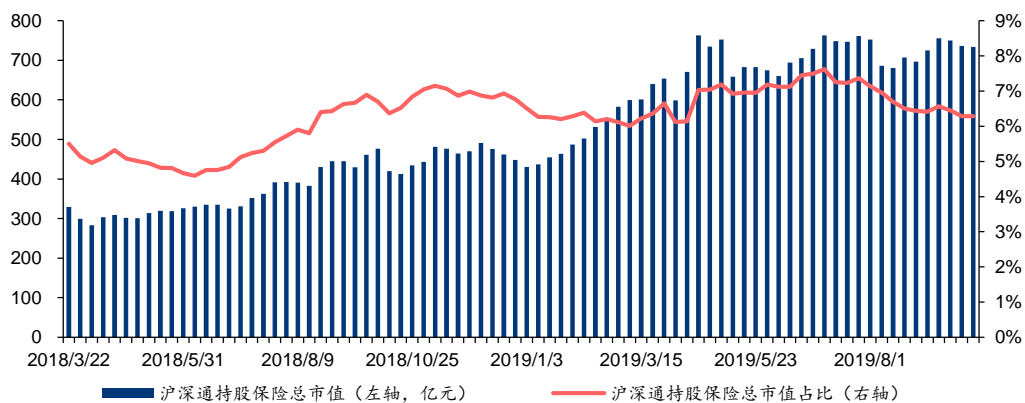
**图表41：沪深股通持股证券市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

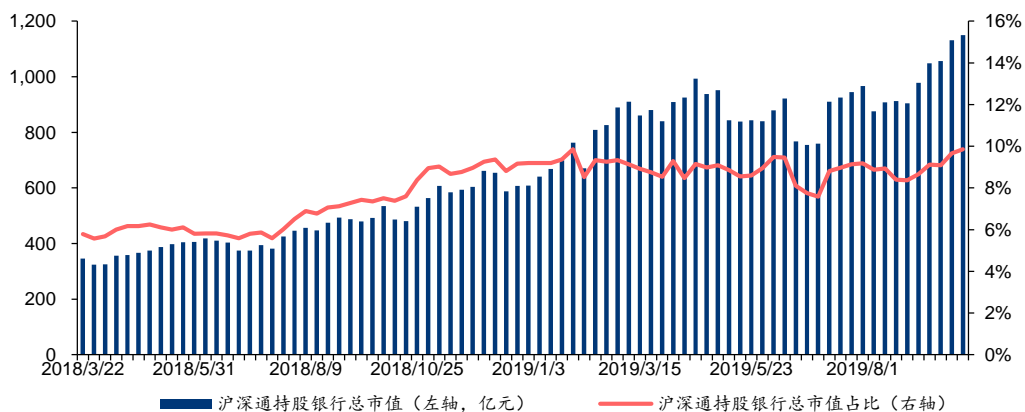
**图表42： 沪深股通持股保险市值及占比**



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，华泰证研究所

### 风险提示

1. 经济下行超预期。2019年我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
2. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：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