

行业周报 (第四十三周)

2019年10月27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: 大资金入市预期强, 改革推进提振金融板块

金融股三季报优异表现增强基本面稳健的确定性, 监管积极推进资本市场改革与保财险业务创新发展, 积极推动市场效用的有序发挥。长线资金有望持续入市, 估值切换行情下是优选板块。

子行业观点

1) 银行: 财报对行情的催化效应明显, 资管新规细则继续推动理财转型, 三季报增强基本面稳健的确定性、估值切换环境下, 银行股为优质的配置标的。2) 保险: 车险等产品有望由审批制改为注册制, 龙头险企定价优势突出, 品牌效应与优秀的风控能力有望助推业务持续发力。预计上市险企利润依旧保持高增长, 价值增长维持稳健。3) 证券: 资本市场深化改革持续推进。监管强调推动提升中长期资金入市比例, 有助于丰富市场资金来源、降低波动性。新三板改革全面启动, 将重点推进五大方面改革措施, 助力市场效用有序发挥。

行业推荐公司及公司动态

1) 银行: 推荐常熟银行、光大银行、平安银行、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

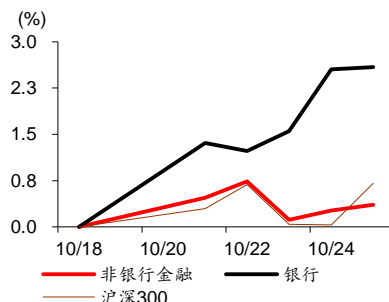
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
鲁信创投	600783.SH	17.32
易见股份	600093.SH	16.48
大连友谊	000679.SZ	10.50
张家港行	002839.SZ	10.44
辽宁成大	600739.SH	6.50
九鼎投资	600053.SH	5.80
常熟银行	601128.SH	5.72
工商银行	601398.SH	5.47
华铁应急	603300.SH	5.24
锦龙股份	000712.SZ	4.39

一周跌幅前十公司

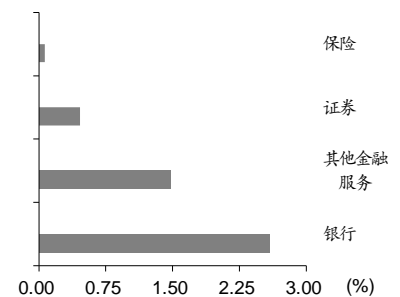
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华金资本	000532.SZ	(18.34)
天风证券	601162.SH	(18.06)
长城证券	002939.SZ	(13.33)
经纬纺机	000666.SZ	(8.38)
华林证券	002945.SZ	(6.78)
贤丰控股	002141.SZ	(4.95)
北汽蓝谷	600733.SH	(3.15)
青岛银行	002948.SZ	(3.14)
南华期货	603093.SH	(3.03)
华泰证券	601688.SH	(2.80)

资料来源: 华泰证券研究所

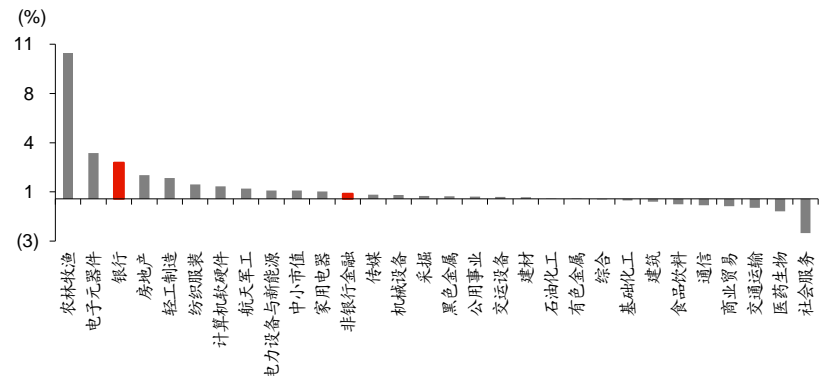
一周内行业走势图



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25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	8.68	10.18~10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	16.07	12.96	10.46	8.43
中国人寿	601628.SH	买入	30.50	36.41~39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	76.25	18.71	16.49	13.86
中信证券	600030.SH	买入	22.06	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	28.65	17.23	16.34	14.81

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

银行：三季度行情明显，继续坚定推荐

上周银行指数上涨 1.60%，跑赢沪深 300 指数 0.90pct；10 月银行指数累计上涨 5.15%，跑赢沪深 300 指数 4.01pct，绝对收益、相对收益均明显。周内大行、股份行、区域性银行分别+2.84%、+1.10%、+1.67%。走势最强的个股为张家港行（+10.44%）、常熟银行（+5.72%）和工商银行（+5.47%）。高弹性标的带动板块估值中枢上移后，大行的低估值、高股息优势呈现，迎来补涨。三季度披露对短期行情的催化效应也较为明显，如张家港行周涨幅第一，杭州银行周五单日涨幅第一，均有三季度披露的原因，我们认为上周五披露三季报的常熟银行在本周值得重点关注。

资管新规细则再出台，两类基金嵌套得以豁免。发改委联合六部委出台了《关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金有关事项的通知》（“通知”），此前，资管新规已提及关于两类基金的相关规定将另行出台，通知出台标志着资管新规时代的细则继续完善。通知对两类基金进行了详细定义，还明确了新老划断和过渡期规定均与资管新规一致。此外，通知提出了两条豁免规定：1）允许公募资管产品投资符合《通知》规定要求的两类基金；2）嵌套豁免：符合规定要求的两类基金接受资管产品及其他私募投资基金投资时，该两类基金不视为一层资产管理产品。一方面，由于两类基金直接服务实体经济，与脱实向虚的多层嵌套有明显区别，与资管新规并不矛盾。另一方面，这为银行理财资金的资产配置拓宽了渠道，有利于理财转型的推进。

已出台的三季度报显示银行板块基本面保持稳健的大趋势，资产质量仍向好，大行息差继续稍有下行，但常熟银行等优质中小银行息差仍在提升。本周上市银行三季报即将全部出台，基本面向好、估值切换有望继续创造配置机遇。我们认为四季度银行基本面有望继续稳健，结构性存款新规出台，降实体经济融资成本必先降银行资金成本的政策思路有利于息差稳定。推荐常熟银行、光大银行、平安银行、招商银行、成都银行。

1、光大银行深度研究：财富管理突破，迈向一流银行

集团赋能，助力财富管理战略推进。公司提出“打造一流财富管理银行”的战略愿景，依托集团金融业务全牌照，实体产业和战略合作伙伴等资源优势，可拓展优质客户。财富管理定位符合银行业趋势和自身优势禀赋。光大银行作为首家获准开业理财子公司的股份行，先发优势明显。

基本面多维向好，盈利强劲有望持续。未来负债成本率、中收业务以及信用成本方面或有较大提升空间。结构性存款规范，叠加光大银行负债结构逐渐改善，负债成本压力或缓解。理财业务的先发优势，叠加信用卡业务的稳步发展，中收业务发展蓝海广阔。不良资产出清进入下半场，信贷投放倾向优质资产，信用成本或重回优势地位。PB 估值仍较低，股息率超过 3.5%，转股有望补资本，促进未来发展，建议把握配置窗口期。

2、常熟银行三季报解析：利润增速强劲，小微特色强化

常熟银行 1-9 月归母净利润同比+22.4%，超出我们预期。主要关注点：1）息差表现亮眼，资产负债结构均优化。测算 1-9 月息差较 1-6 月+7bp。资产端得益于大力推进零售转型，Q3 零售贷款增量占总贷款增量的 95.8%。负债端定期存款收缩、活期存款同比增速提升（10.8%），存款结构改善。

2) 深化小微特色，村镇银行前景佳。单户100万元以下的贷款余额环比+5.9%，单季增量已经超过上半年，与其他银行差异化竞争。村镇银行拓宽了成长空间，投资管理行正式开业。村镇银行贷款占总贷款的15.0%，较6月末提升0.8pct；67.9%的村镇银行贷款为个人经营性贷款。3) 不良率保持稳定，拨备覆盖率走高。不良率0.96%，与6月末持平；关注类贷款占比较6月末-10bp。拨备覆盖率走高至467%，未来利润的释放可进可退。资本内生补充，核心一级资本充足率较6月末+19bp至12.38%，居上市农商行前列。

3、平安银行三季报解析：利润高速增长，零售持续升级

平安银行1-9月归母净利润同比+15.5%，符合我们预期。主要关注点：1) 累计息差平稳。累计净息差2.62%，与1-6月持平，Q3低于Q2。1-9月贷款收益率较1-6月下降，其中对公贷款-14bp，与行业趋势一致。负债成本率降低，同业存单成本率显著下行，存款成本也控制较好。

2) 资产增速提升，私行继续发力。9月末资产增速提升至10.6%，投资类资产占比提升。发力对公，但主要新增票据，一般贷款压缩，体现风险偏好审慎。零售继续高端化，私行客户数同比+55.5%。私行AUM占AUM比例提升至35.8%，后续存款沉淀、中收贡献预计可观。3) 资产质量平稳，资本短板补齐。不良率维持于1.68%，偏离度降至87%。对公不良率环比+6bp，由于不良贷款处置力度边际减弱。零售不良率环比-2bp，消费贷款风险控制良好。得益于转债赎回条款触发，资本压力缓解，核心一级资本充足率已居股份行第三。

4、工商银行三季报解析：稳健龙头大行，资产质量改善

工商银行1-9月归母净利润同比+5.0%，符合我们预期。主要关注点：1) 息差较上半年微降，新增贷款占比较高。累计净息差为2.26%，较1-6月微降3bp。我们认为主要是受到了负债端的拖累，测算1-9月计息负债成本率较1-6月上升6bp。我们推测存款竞争加大，提升了存款成本率。Q3新增贷款占新增总资产的87%。新增贷款中，对公、零售贷款约保持1:1的比例，存量零售贷款占比微升。

2) 资产质量向好，不良生成放缓。9月末不良贷款率为1.44%，较6月末-4bp。不良生成放缓。单季年化不良贷款生成率较Q2降低6bp至0.60%。拨备覆盖率198%，较6月末+6pct，风险抵补能力得到增强。3) 中间收入增速较快，资本补充力度大。推测第三方支付业务收入延续较高增长趋势。工银理财于5月末开业，我们认为初始阶段的中间收入贡献不多，未来工银理财有望成为重要的收入贡献点。资本得到强劲的外源补充，7月800亿元永续债、9月700亿元优先股顺利发行。拟于12月赎回29.4亿美元及120亿元人民币境外优先股，年末资本充足率或稍有回落。

5、农业银行三季报解析：利润增速走高，不良稳步改善

农业银行1-9月归母净利润同比+5.3%，符合我们预期。主要关注点：1) 息差略有收窄，主要受资产端拖累。测算1-9月净息差为2.14%，较1-6月下降2bp。生息资产收益率预计受新发放贷款利率下行的拖累(尤其是LPR改革及下调后)。计息负债成本率保持稳定，同业负债占比上升、存款占比下降，新增同业负债利好息差表现。

2) 资产增速稳定，贷款投放偏谨慎。三季度新增贷款仅占自增资产的35%。新增贷款中，对公和零售贷款较为平衡，比例约为1:1，较上半年更倾斜于零售贷款，存量零售贷款占比略微提升至39.4%。降准、结构性存款监管等降成本手段有望增强公司的信贷投放意愿。3) 县域资产质量改善可观，永续债补资本。9月末不良贷款率1.42%，较6月末-1bp；其中县域不良率环比-7bp至1.75%，优势区域的资产质量进一步夯实。拨备覆盖率281%，较6月末+3pct，其中县域为290%，较6月末+10pct。外源资本补充强劲，三季度1200亿元永续债发行，9月末资本充足率和一级资本充足率分别为16.10%、11.67%，较6月末分别+0.62pct、0.83pct。

5、交通银行、上海银行、杭州银行、张家港行三季报要点

交通银行 1-9 月归母净利润同比+5.0%，较 1-6 月+0.1pct。 主要关注点：1) 营收增速下降至 11.7%，1-9 月净息差较 1-6 月下降 1bp，受贷款定价下行影响。2) 资产质量稳健，不良贷款率、拨备覆盖率均持续保持稳定，分别为 1.47%、174%。3) 存款增速较 6 月末微降（7.0%至 6.0%）、贷款增速微升（7.0%至 7.3%），总资产增速基本走平。

上海银行 1-9 月归母净利润同比+14.6%，较 1-6 月上升 0.3pct。 主要关注点：1) 营收、PPOP 增速下降，分别为 19.8%、22.5%。测算累计息差较 1-6 月上升，主要受资产端的驱动。2) 不良率、拨备覆盖率均微降，分别环比-1bp 至 1.17%、-1pct 至 333%。3) 存款增速提升，达到 18.1%，增速较 6 月末+1pct；总资产及贷款增速微降。4) 董事会决议拟发行 200 亿元可转债，全部转股可提升核心一级资本充足率 1.29pct。

杭州银行 1-9 月归母净利润同比+20.3%，较 1-6 月上升 0.1pct。 主要关注点：1) 利润、营收增速均基本持平，分别为 20.3%、25.9%。ROE、ROA 均同比回升。中收增速继续走高至 43%。2) 测算累计息差微升，主要得益于负债端的贡献。3) 资产增速微升至 12.7%，但贷款增速降低。核心一级资本充足率略回升，仍为上市银行最低（8.09%），目前定增 72 亿元方案证监会已受理。4) 不良率环比降低 3bp 至 1.35%，拨备覆盖率升至 300%以上（季增 30pct），不良生成率环比明显走低。

张家港行 1-9 月归母净利润同比+14.0%，较 1-6 月降低 1pct。 主要关注点：1) 三季度再缩表，发力零售业务。资产同比增速降至 10.2%（6 月末 20.7%），或受中小银行整体流动性的冲击。存款增速降至 17.5%，贷款增速微降，发力零售转型（主要为个人经营贷款），零售贷款增速 48%。2) 息差微降。1-9 月息差 2.83%（较 1-6 月-2bp），测算资产端、负债端均有影响，资产端有政策引导降利率的因素，负债端预计主要为存款竞争。3) 资产质量向好。不良率环比-1bp，拨备覆盖率上升超过 20pct 至 256%，风险抵补能力强化。关注类贷款占比季度环比大降 39bp 至 3.40%。

保险：财险持续改革，三季报预期稳健增长，优选稳增长保险股

财险产品监管深入改革，车险等产品有望由审批制改为注册制，龙头险企定价优势突出，品牌效应与优秀的风控能力有望助推业务持续发力。平安三季报披露价值率大幅提升，结构持续优化，我们预计其他上市险企利润依旧保持高增长，价值增长维持稳健。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 25 日收盘价计算，2019 年平安、太保、国寿、新华的 P/EV 分别为 1.36、0.81、0.92 和 0.77，个股推荐行业优秀龙头标的，中国太保、中国人寿和新华保险。

1、行业政策解读

深化“放管服”，优化营商环境——财险产品监管意见稿解析

审批制改备案制，营商环境持续优化。据上证报报道，银保监会财险部上周向业内下发《关于进一步加强和改进财产保险公司产品监管有关问题的通知（征求意见稿）》，对产品审批备案范围进行调整，将机动车辆保险、1 年期以上信用保险和保证保险产品由审批改为备案，原属于备案类的产品仍采用备案管理。同时，银保监会将坚持放管结合、并重的原则，对备案产品持续强化监管。“严监管”+“放管服”的背景下，龙头企业因定价优势受益明显，品牌效应和优秀的风险管控能力推动其业务持续发力。

实施分类和属地监管，明确备案流程。意见稿拟针对财险产品实施产品分类监管和属地监管：其中机动车辆保险、中央财政保费补贴型农业保险、融资性信用保险和保证保险产品由银保监会负责备案并监管；其他产品均由相关银保监会负责备案并监管；同时，拟明确将个人类产品和风险较高产品作为重点领域实施重点监管。备案流程的改革有望推动监管效率进一步提升，保险产品创新将得以持续推进。

2、市场动态跟踪

中国平安 2019 三季报梳理：（1）NBV 增速维持稳定：前三季度 NBV 增速为 4.5%（较 19H1 小幅-0.2pct），主要源于 Margin 的改善（YoY+5.3pct 至 48.1%）。用于计算 NBV 的累计新单仍有一定压力（YoY-7%），其中 19Q3 单季新单增速为-2%。（2）代理人环比下滑：9 月末队伍规模 124.5 万人，较 19H1 下滑 3.2%，较年初下滑 12.1%。前三季度人均新单件数同比增长 9.4%至 1.39 件/月。（3）财险业绩大幅提升：投资收益提升与税负压力缓释双重推动下，财险净利润实现 98.4%的大幅增长，前三季度有效税率为 12.6%（去年同期为 43.2%）。（4）投资表现显著改善：净投资收益率维持稳定，同比小幅+0.2pct 至 4.9%；总投资收益率大幅+1.1pct 至 6.0%，投资收益正偏差效应有望逐步体现。（5）科技收入较快增长：前三季度科技业务总收入（未考虑持股比例）同比+33.1%，但归母净利润-23.9%，利润占比从去年同期的 6%下滑至 3.9%。

3、估值端

我们以 10 月 25 日收盘价计算，2019 年平安、太保、国寿、新华的 P/EV 分别为 1.36、0.81、0.92 和 0.77，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：“引导中长期资金入市+新三板改革”深化并进，把握优质券商

资本市场深化改革持续推进。证监会召开社保基金和保险机构座谈会，提出通过三大方面推动提升中长期资金入市比例，有助于进一步丰富市场资金来源、激活市场活力，同时降低市场波动性，助力市场长期稳定健康成长。证监会宣布启动全面深化新三板改革，将重点推进发行融资、市场分层、转板上市、监督管理和退出机制五大方面的改革措施，新三板功能有效发挥将助力资本市场成熟深化。已公布业绩的上市券商前三季度利润受去年同期低基数效应影响，维持较高增速。我们预计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投资收益，业绩有望超预期；中小券商业绩弹性较大，增长较快将超过 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、证监会召开全面深化资本市场改革社保基金和保险机构座谈会：引导中长期资金入市

2019 年 10 月 21 日，证监会主席易会满主持召开社保基金和部分保险机构负责人座谈会。围绕加快资本市场改革、引导更多中长期资金入市听取意见建议。**证监会提出下一步将逐步推动提升中长期资金入市比例，具体措施包括：**一是以提升资管机构专业能力为依托，增强权益产品吸引力，发展投资顾问服务，推动短期交易性资金向长期配置力量转变。二是以纾解政策障碍为重点，推动放宽中长期资金入市比例和范围，研究完善引导资金长期投资的相关政策。三是以优化基础性制度为根基，提升交易便利性和效率，降低交易成本。同时，**证监会也希望社保基金和保险机构继续发挥专业优势，为促进资本市场高质量发展贡献力量，具体包括：**一是坚持市场化思维，进一步提高权益类资产投资比重，壮大专业机构投资者力量。二是坚持长周期业绩导向，完善内部激励约束机制，优化对外部管理人

及金融产品的业绩考核和评价体系，着力提升长期收益水平。三是坚持强化投研能力建设，调整优化投研决策体系、投资制度安排，进一步加强股票市场研究和投资专业队伍建设，充分运用各类风险管理工具，提升投资收益稳定性。四是坚持履行社会责任，积极投资创新型企业，主动参与上市公司治理，推动提升上市公司质量。

中长期资金入市对资本市场意义重大。监管多次强调引导中长期资金入市，例如计划将提升保险资金入市比例上限、取消 QFII、RQFII 入市额度限制的政策。我们认为中长期资金入市对资本市场主要有四方面的影响。一是将进一步推动投融资结构供给侧改革，助力直接融资市场中股权市场发展。二是中长期资金体量较大，投资风格更偏稳健，持有周期更长，引导资本市场转向理性化、长期化、价值化投资。三是中长期资金通过更强的价格发现能力、更理性的投资行为、使用有效的对冲工具，有望成为市场稳定的“压舱石”，也一定程度上加速了资本市场个股的表现分化，基本面稳健、有长期发展空间的标的价值被逐步挖掘。四是长期资金的入市进一步丰富了市场的资金来源，有效激活资本市场活力，同时降低资本市场波动性，有利于资本市场更为健康成长。券商作为资本市场的重要参与者，也有望受益于资本市场成熟完善。

2、证监会启动全面深化新三板改革：有效发挥新三板功能

2019年10月25日，证监会宣布启动全面深化新三板改革。新三板改革是全面深化资本市场改革的重要一环，监管将重点推进五大改革措施：**一是优化发行融资制度**，按照挂牌公司不同发展阶段需求，构建多元化发行机制，改进现有定向发行制度，允许符合条件的创新层企业向不特定合格投资者公开发行股票；持续推进简政放权，充分发挥新三板自律审查职能，提高融资效率、降低企业成本，支持不同类型挂牌企业融资发展。**二是完善市场分层，设立精选层**，配套形成交易、投资者适当性、信息披露、监督管理等差异化制度体系，引入公募基金等长期资金，增强新三板服务功能。**三是建立挂牌公司转板上市机制**，在精选层挂牌一定期限，且符合交易所上市条件和相关规定企业，可以直接转板上市，充分发挥新三板市场承上启下的作用，实现多层次资本市场互联互通。**四是加强监督管理**，实施分类监管，研究提高违法成本，切实提升挂牌公司质量。**五是健全市场退出机制**，完善摘牌制度，推动市场出清，促进形成良性的市场进退生态，切实保护投资者合法权益。

新三板是资本市场服务中小企业的重要探索，是多层次资本市场的重要组成部分，初步成为资本市场服务中小企业和民营经济的重要平台。截至2019年9月底，累计13219家企业在新三板挂牌，其中中小企业占比94%，民营企业占比93%，6388家挂牌公司发行股票10516次，融资4911.39亿元。但是，受市场规模、结构、需求多元等因素影响，新三板出现一些新的情况和问题，如融资额下降、交易不活跃、申请挂牌公司减少、主动摘牌公司增加等。2019年2月27日，证监会主席易会满在上任后首场新闻发布会上表示将认真综合评估科创板改革创新的效果，统筹推进创业板和新三板改革。此次公告进一步明确新三板改革方向，有利于新三板功能得到有效发挥。

多样化投融资需要多层次资本市场，也为券商构筑良性发展土壤。一方面，企业发展阶段、行业特征、盈利能力等因素个体分化，倚赖多样化市场满足融资需求。同时多层次市场构筑逐层筛选体系，通过企业优胜劣汰实现资源最优配置。另一方面，投资者资金实力、风险偏好和投资能力殊异，需要在多层次市场各显身手。券商作为资本市场重要建设者和受益者，有望优先受益于资本市场改革深化完善。

3、上市券商三季度业绩解析：业绩维持较高增速

长江证券：2019年前三季度归母净利润14.6亿元，同比+156.11%；营业收入52.2亿元，同比+45.57%。Q3归母净利润3.8亿元，同比+94.53%；营业收入14.9亿元，同比+20.77%。**主要关注点：**1)公允价值变动损益同比+323%，实现7亿元，是驱动业绩的重要因素。2)经纪业务收入同比+20%，投行业务收入同比+49%，主要受益于市场回暖和证券承销业务收入上涨。3)前三季度合共计提减值损失1.5亿元，主要受长证国际对结构性融资项目和母公司对股票质押计提减值拖累。

长城证券：2019年前三季归母净利润7.4亿元，同比+55.2%；营业收入26.4亿元，同比+29.2%。Q3归母净利润2.5亿元，同比+47.8%；营业收入9.0亿元，同比+36.2%。
主要关注点：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+2789%，预计主要受会计准则变更将债权利息收入调入利息收入影响。
近期重大事件：2019年10月28日首次公开发售前已发行股份将解除限售上市流通，本次解除限售的股份数量为13.54亿股，占公司总股本的43.6%。

华西证券：2019年前三季归母净利润11.2亿元，同比+40.0%；营业收入28.0亿元，同比+38.7%。Q3归母净利润2.7亿元，同比+0.5%；营业收入7.9亿元，同比+21.0%。
主要关注点：1) 经纪净收入同比+；2) 利息净收入同比+127.1%，主要受执行新金融工具准则，公司其他债权投资利息收入从投资收益调整为利息收入影响。

第一创业：2019年前三季归母净利润3.5亿元，同比+176.3%；营业收入17.8亿元，同比+40.9%。Q3归母净利润1.4亿元，同比+158.5%；营业收入5.9亿元，同比+20.0%。
主要关注点：1) 投资类收益同比+97%，是驱动业绩主要因素，系交易性金融资产公允价值变动收益增加。2) 投行收入同比+63.7%，预计主要系债券承销业务净收入增加。

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25日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
常熟银行	601128.SH	增持	8.68	10.18~10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	16.07	12.96	10.46	8.43
中信证券	600030.SH	买入	22.06	26.01~27.35	0.77	1.28	1.35	1.49	28.65	17.23	16.34	14.81
中国人寿	601628.SH	买入	30.50	36.41~39.72	0.40	1.63	1.85	2.20	76.25	18.71	16.49	13.86
光大银行	601818.SH	买入	4.48	5.12~5.72	0.64	0.73	0.82	0.93	7.00	6.14	5.46	4.82
平安银行	000001.SZ	买入	16.88	18.61~19.89	1.28	1.48	1.73	2.02	13.19	11.41	9.76	8.36
招商银行	600036.SH	增持	36.40	39.81~42.09	3.19	3.62	4.14	4.84	11.41	10.06	8.79	7.52
成都银行	601838.SH	增持	8.57	10.79~11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.64	5.60	4.76	4.04
新华保险	601336.SH	买入	49.85	71.23~77.74	2.54	4.00	4.63	5.30	19.63	12.46	10.77	9.41
招商证券	600999.SH	买入	16.82	18.87~20.76	0.66	0.88	1.04	1.18	25.48	19.11	16.17	14.25
国泰君安	601211.SH	买入	17.50	20.72~22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	22.73	17.50	14.58	12.96

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
常熟银行 (601128.SH)	<p>利润增速创年内新高，维持“增持”评级</p> <p>常熟银行于10月25日发布2019年三季报，1-9月归母净利润同比+22.4%，增速较1-6月上升2.2pct，业绩超出我们预期。公司利润释放提速，息差走强，资产质量稳健，小微服务专家的特色进一步彰显。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速23.0%/24.0%/24.8%，EPS0.67/0.83/1.03元，目标价10.18~10.78元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：常熟银行(601128 SH,增持): 利润增速强劲，小微特色强化</p>
中信证券 (600030.SH)	<p>投资业绩上升增厚利润，龙头地位稳固、布局前瞻</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>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</p>
中国人寿 (601628.SH)	<p>多因素催化业绩亮眼，价值与规模协同发展</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>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</p>
光大银行 (601818.SH)	<p>打造一流财富管理银行，理财业务为重要发力点</p> <p>光大银行作为集团生态转型的重要发力点，提出“打造一流财富管理银行”的战略愿景。光大银行结合行业趋势和自身优势禀赋制定发展战略，集团金融全牌照和实业优势可为转型提供助力。光大银行与集团金融子公司合作打造综合金融服务体系，通过产融结合等方式支持实体企业发展，并拓展优质客户。理财子公司率先开业，先发优势明显。基本面已边际改善，未来负债成本、理财业务以及信用成本方面仍有较大改善空间。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速13.8%/12.9%/12.8%，EPS为0.73/0.82/0.93元，目标价5.12-5.72元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：光大银行(601818 SH,买入): 财富管理突破，迈向一流银行</p>
平安银行 (000001.SZ)	<p>利润增速再提升，维持“买入”评级</p> <p>平安银行1-9月归母净利润同比+15.5%，较1-6月上升0.3pct，业绩符合我们预期。公司战略转型显成效，息差和资产质量稳健，我们对其持续看好。预测公司2019-2021年归母净利润增速15.6%/16.8%/17.2%，EPS1.48/1.73/2.02元，目标价18.61~19.89元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001 SZ,买入): 利润高速增长，零售持续升级</p>
招商银行 (600036.SH)	<p>利润增速重回13%，维持“增持”评级</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>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</p>
成都银行 (601838.SH)	<p>高成长的西部城商行，维持“增持”评级</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>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</p>

公司名称	最新观点
新华保险 (601336.SH)	减税推动业绩增长，剩余边际稳步提升 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。 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
招商证券 (600999.SH)	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 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 (601211.SH)	扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先 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3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年10月21日	人民银行	发布 LPR 数据 发布 10 月中国 1 年和 5 年期贷款市场报价利率(LPR)，分别为 4.20%和 4.85%，较 9 月持平。
2019年10月25日	证监会	启动全面深化新三板改革 证监会启动全面深化新三板改革，将重点推进五项改革措施，一是优化发行融资制度，构建多元化的发行机制，运行符合条件的创新层企业向不特定的投资者发行股票，提高融资效率，支持不同类型的挂牌企业融资发展；二是完善市场分层，设立精选层；三是建立挂牌公司的转板上市机制；四是加强监督管理，分类监管，切实提升挂牌公司质量；五是健全市场退出机制，完善摘牌制度，保护投资者合法权益。
2019年10月25日	发改委	发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金有关事项的通知》 对于《指导意见》出台前已签订认缴协议且符合本通知规定要求的两类基金，过渡期内，金融机构可以发行老产品出资，但应当控制在存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应；过渡期结束仍未到期的，经金融监管部门同意，采取适当安排妥善处理。
2019-10-18	证监会	1、就修订《证券期货规章制度制定程序规定》公开征求意见； 2、启动全面深化新三板改革。

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
平安银行	1) 2019年第三季度报告: 2019年1-9月营业收入1029.58亿元, 同比增长18.80%, 归母净利润236.21亿元, 同比增长15.50%。2019年7-9月营业收入351.29亿元, 同比增长19.40%, 归母净利润82.18亿元, 同比增长16.00%。2) 董事会审议通过发行金融债券的议案: 余额不超过最近一年经审计总负债(集团口径)余额的5%; 期限不超过10年的普通金融债券。 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5767d042-cded-4e10-a585-2099a0c7e336 http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0a5f0610-7260-412c-844d-54aadf01e307
张家港行	2019年第三季度报告: 2019年1-9月营业收入28.07亿元, 同比增长30.08%, 归母净利润7.33亿元, 同比增长14.00%。2019年7-9月营业收入10.04亿元, 同比增长38.75%, 归母净利润2.59亿元, 同比增长12.10%。 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?48df1195-a888-40db-ad01-5673f86e6cee
上海银行	中国人民银行同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过200亿元人民币二级资本债券。 链接: http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601229
紫金银行	2019年第三季度报告: 2019年1-9月营业收入35.83亿元, 同比增长22.22%, 归母净利润11.38亿元, 同比增长15.22%。 链接: http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601860
杭州银行	1) 公司实际控制人杭州市财政局及其一致行动人财开集团, 大股东杭汽轮将继续锁定持有公司的股份一年, 锁定股份分别为5.07、2.52和2.72亿股, 占公司股份9.87%、4.91%和5.30%。2) 共21.44亿股限售股上市流通, 占公司股本总数的41.78%。 链接: http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=600926 http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-23/600926_20191023_1.pdf
浦发银行	公司公开发行可转换公司债券。本次发行500亿元可转债, 每张面值为人民币100元, 共计5亿张, 5,000万手。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-24/600000_20191024_1.pdf
中国银行	本公司于2019年10月23日以境外优先股每股赎回价格的美元等值金额(以1美元兑6.1448元人民币的固定汇率换算), 赎回全部3.99亿股境外优先股。现已无正在发行的境外优先股, 境外优先股除牌于2019年10月24日下午4点后生效。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-25/601988_20191025_1.pdf
杭州银行	2019年第三季度报告: 2019年1-9月营业收入160.47亿元, 同比增长25.85%, 归母净利润53.06亿元, 同比增长20.25%。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-25/600926_2019_3.pdf
交通银行	本公司分别于2019年4月2日、2019年7月24日披露了《交通银行股份有限公司股东减持股份计划公告》、《交通银行股份有限公司股东减持股份计划进展公告》。截至上述减持股份计划到期日, 即2019年10月24日, 社保基金会未减持本公司股份。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-25/601328_20191025_1.pdf
工商银行	1) 2019年前三季度营业收入5846.84亿元, 同比增长8.30%; 归母净利润2517.12亿元, 同比增长5.04%。2) 银保监会统一赎回本行2014年12月10日在境外发行的29.4亿美元优先股及120亿元人民币优先股, 美元优先股的赎回价格总额为31.16亿美元。人民币优先股的赎回价格总额为人民币127.20亿元。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601398_2019_3.pdf http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601398_20191026_7.pdf
交通银行	2019年前三季度营业收入5846.84亿元, 同比增长8.30%; 归母净利润601.47亿元, 同比增长4.96%。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601328_2019_3.pdf
常熟银行	2019年前三季度营业收入47.87亿元, 同比增长11.86%; 归母净利润13.71亿元, 同比增长22.39%。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601128_2019_3.pdf

- 招商银行 安邦财产保险股份有限公司持有招商银行总股本 1.65% 的股份。2019 年 8 月 28 日起至今，安邦财产保险股份有限公司通过二级市场减持招商银行股票。截至 2019 年 10 月 25 日，安邦财产保险股份有限公司不再持有招商银行股份。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/600036_20191026_1.pdf
- 民生银行 非公开发行 200 亿元优先股。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/600016_20191026_7.pdf
- 上海银行 1) 2019 年前三季度营业收入 378.81 亿元，同比增长 19.76%；归母净利润 163.59 亿元，同比增长 14.59%。2) 董事会审议通过公司发行不超过 200 亿元可转债。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601229_2019_3.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601229_20191026_6.pdf
- 农业银行 2019 年前三季度营业收入 4749.81 亿元，同比增长 3.83%；归母净利润 1806.71 亿元，同比增长 5.28%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601288_2019_3.pdf
- 康旗股份 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 8.33 亿元，同比减少 45.85%，归母净利润 0.36 亿元，同比减少 84.17%。2019 年 7-9 月营业收入 3.01 亿元，同比减少 48.83%，归母净利润 -0.04 亿元，同比减少 103.30%。2019-10-21
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b543fddd-8e26-4ff1-ad13-8c38144eea51>
- 江苏租赁 股东堆龙荣诚拟通过集中竞价交易、大宗交易方式减持预计不超过 82,01.15 万股，不超过江苏租赁总股本 2.75% 的股票。2019-10-21
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-22/600901_20191022_1.pdf
- 恒生电子 与 IHS Markit 全资子公司 MARKITSERV Holdings Limited 共同投资注册成立恒迈神州科技有限公司，注册资本为人民币 0.7 亿元。其公司出资 0.47 亿元，占合资公司股份比例为 67%，MarkitSERV 出资 0.23 亿万元，占 33%。2019-10-22
链接: <http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=600570>
- 国海证券 完成了对证监会出具的《关于请做好国海证券股份有限公司配股申请发审委会议准备工作的函》所涉及经营业绩，营业收入等问题的回复。2019-10-22
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3635d233-c292-4984-9e24-aa85255eb0dc>
- 国元证券 转让公司持有的 0.61 亿股安徽省股权服务集团有限责任公司股份至安徽国元金融控股集团有限责任公司，结算款 0.62 亿元，转让后公司持股股权服务集团 27.98% 股权。2019-10-22
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b04deb7a-1e33-49bd-b88f-e25fcb790538>
- 康旗股份 股东和顺投资管理中心拟减持其持有的公司股份累计不超过 0.2 亿股，不超过公司总股本的 3%。2019-10-22
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?15c51d77-3e26-486d-a875-7a5525c2989e>
- 鲁信创投 同意公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司拟对外转让持有的山东双轮股份有限公司 15.09% 股权。2019-10-22
链接: <http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=600783>
- 天风证券 23 家限售股解禁股东函致表示短期内不减持，并将长期持有天风证券部分股票。上述股东持股数约占公司总股本的 25.14%、占此次限售股解禁数的 70.98%。2019-10-22
链接: <http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=601162>
- 华西证券 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 27.99 亿元，同比增长 38.74%，归母净利润 11.19 亿元，同比增长 39.57%。2019-10-23
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?338ed1b5-2194-4df4-80c6-0084f127547e>
- 哈投股份 1) 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 7.96 亿元，同比增长 2.15%，归母净利润 5.94 亿元，扭亏为盈。2) 公司全资子公司江海证券 2019 年 7-9 月拟计提各项金融资产减值准备共计人民币 6,550.43 万元，预计减少公司 2019 年 7-9 月合并报表归属母公司股东净利润人民币 4,912.82 万元。2019-10-23
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-24/600864_2019_3.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-24/600864_20191024_6.pdf
- 经纬纺机 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 39.00 亿元，同比减少 5.76%，归母净利润 3.73 亿元，同比减少 26.24%。2019-10-23
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?96917077-0c30-4de2-b2e7-d6c34250691b>
- 长城证券 截至本公告披露日，公司总股本为 31.03 亿股，尚未解除限售的股份数量为 27.93 亿股。本次解除限售股份总数为 13.54 亿股，占公司总股本的 43.62%。2019-10-24
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d4ef8663-a6bb-4b17-9853-f821a5ea9eb8>
- 中信证券 公司收到证监会通知，证监会上市公司并购重组审核委员会将于近日召开工作会议，审核公司发行股份购买资产暨关联交易事项。2019-10-24
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-24/600030_20191024_8.pdf
- 长城证券 2019 年第三季度报告：2019 年 7-9 月营业收入 26.42 亿元，同比增长 29.21%，归母净利润 7.44 亿元，同比增长 55.22%。2019-10-24
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?65ddff54-88a7-40c5-90e7-91cc81fc000d>
- 中国平安 (1) 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 8927.51 亿元，同比增长 18.6%，归母净利润 1295.67 亿元，同比增长 63.2%。(2) 第十一届董事会第九次会议决议选举任汇川先生出任副董事长，推荐谢永林先生、陈心颖女士接替孙建一先生、蔡方方女士出任执行董事，聘任谢永林先生出任本公司总经理。2019-10-24
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-25/601318_2019_3.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-25/601318_20191025_9.pdf
- 越秀金控 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 18.53 亿元，同比增长 9.87%，归母净利润 1.76 亿元，同比增长 66.45%。2019-10-24
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?ad4b3dc3-2005-4214-b3d5-6795f227e829>
- 江苏租赁 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 22.21 亿元，同比增长 25%，归母净利润 12.07 亿元，同比增长 26.3%。2019-10-24
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-25/600901_2019_3.pdf
- 华金资本 2019 年第三季度报告：2019 年 1-9 月营业收入 2.73 亿元，同比下降 8.34%，归母净利润 0.25 亿元，同比增长 21.43%。2019-10-24
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?57388b82-2509-489e-8c3e-fc2d07985254>

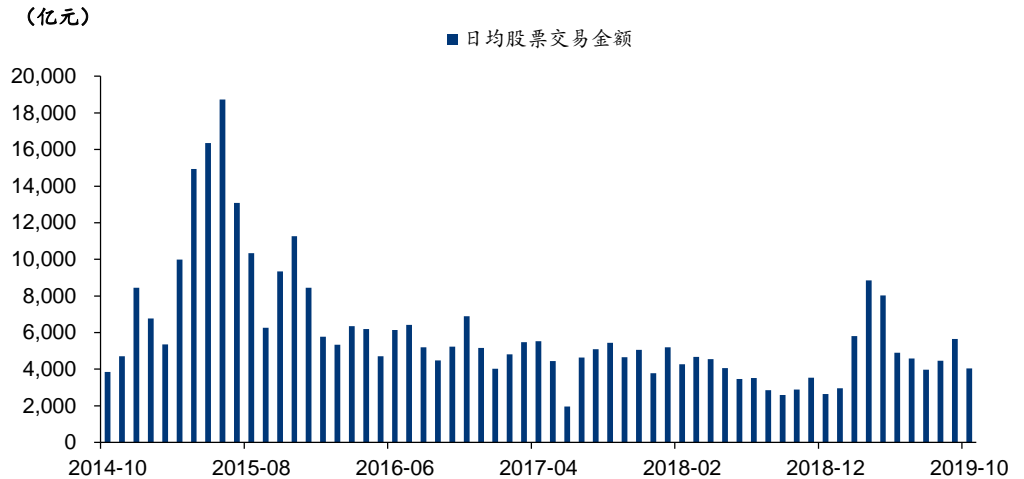
- 长城证券 1) 2019年前三季度营业收入52.18亿元,同比增长45.57%;归母净利润14.63亿元,同比增长156.11%。2) 2019年1-9月计提各项资产减值准备共计人民币1.51亿元,减少2019年1-9月利润总额人民币1.51亿元,减少2019年1-9月归属于母公司股东的净利润人民币0.88亿元。2019-10-25
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?54c19111-e29c-4042-8da8-fb4775e744be>
- 第一创业 2019年第三季度报告:2019年1-9月营业收入244.82亿元,同比下降3.07%,归母净利润60.28亿元,同比增长4.62%。2019-10-25
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?a3ee4a11-b075-4f5e-824c-8b84237fe6a4>
- 华泰证券 证监会核准发行的GDR数量不超过0.83亿份,截至2019年10月24日(伦敦时间)伦敦证券交易所收盘,公司GDR存续数量为0.40亿份,不足中国证监会核准的发行数量的50%。2019-10-25
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/601688_20191026_3.pdf
- 安信信托 公司预计无法在2019年10月26日前完成《关于对安信信托股份有限公司经营事项的问询函》的回复和披露,经向上海证券交易所申请,公司将延期回复《问询函》。2019-10-25
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/600816_20191026_1.pdf
- 江苏国信 2019年前三季度营业收入19.63亿元,同比增长17.02%;归母净利润3.61亿元,同比增长122.86%。2019-10-25
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-26/600570_2019_3.pdf
- 越秀金控 2019年10月29日解除限售股份数量为4.44亿股,占公司当前总股本的16.12%。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f284417a-4653-4aa8-8eb2-4c17ff4f7ef8>

资料来源:财汇资讯、华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 2,955 点，周环比+0.57%；深证成指收于 9,660 点，周环比+1.33%。沪深两市周交易额 2.19 万亿元，日均成交额 3,722 亿元，周环比-15.18%。

图表5： 沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 10 月 25 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

银行板块

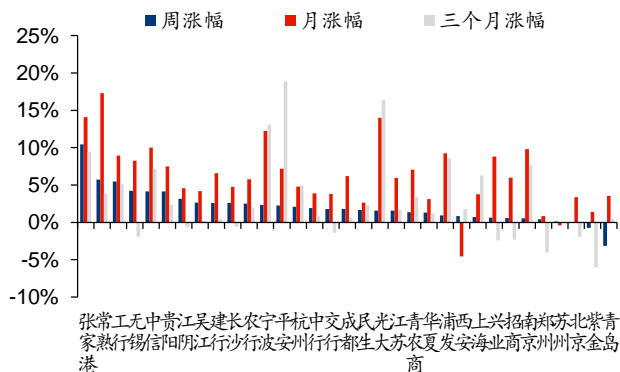
上周银行指数较前一周收盘日上升 1.60%，同期上证综指上升 0.57%，走势强于大盘 1.03 个百分点。上周成交额 663.29 亿元，较前一周下降 30.74%。上周约 9 成银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：张家港行、常熟银行、工商银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.892，与前一周相比上升 0.022。

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	002839.SZ	张家港行	10.44%	13.87
2	601128.SH	常熟银行	5.72%	16.28
3	601398.SH	工商银行	5.47%	50.86
4	600908.SH	无锡银行	4.24%	5.18
5	601998.SH	中信银行	4.15%	16.83

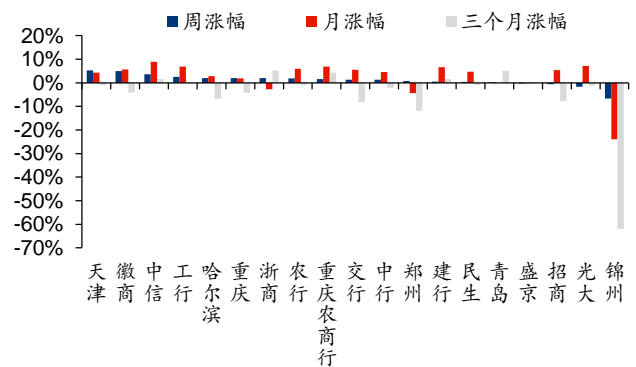
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

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



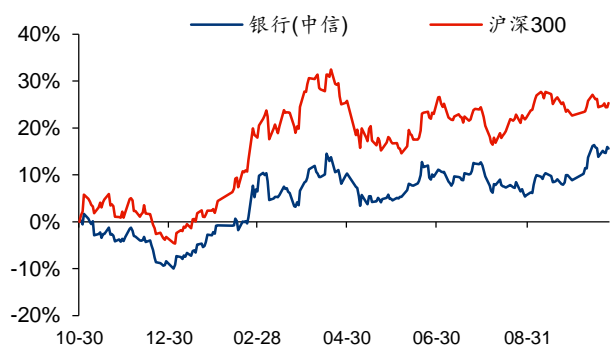
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	上周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	102.4%	103.5%
2	中信银行	52.6%	52.1%
3	光大银行	38.6%	34.4%
4	建设银行	31.0%	28.5%
5	中国银行	28.7%	28.1%
6	农业银行	25.5%	24.9%
7	民生银行	24.9%	23.5%
8	工商银行	19.1%	16.1%
9	交通银行	18.2%	17.9%
10	招商银行	6.8%	5.8%
11	青岛银行	-2.4%	1.2%

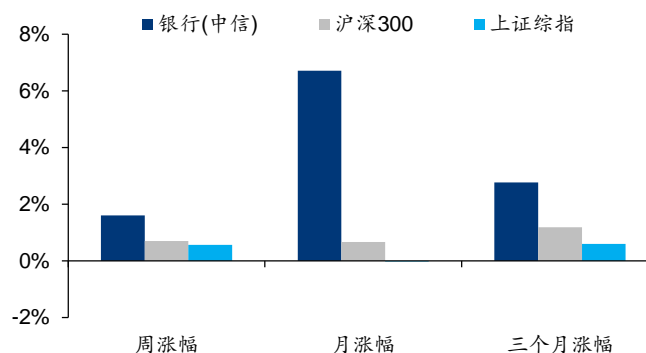
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：银行指数涨幅走势图



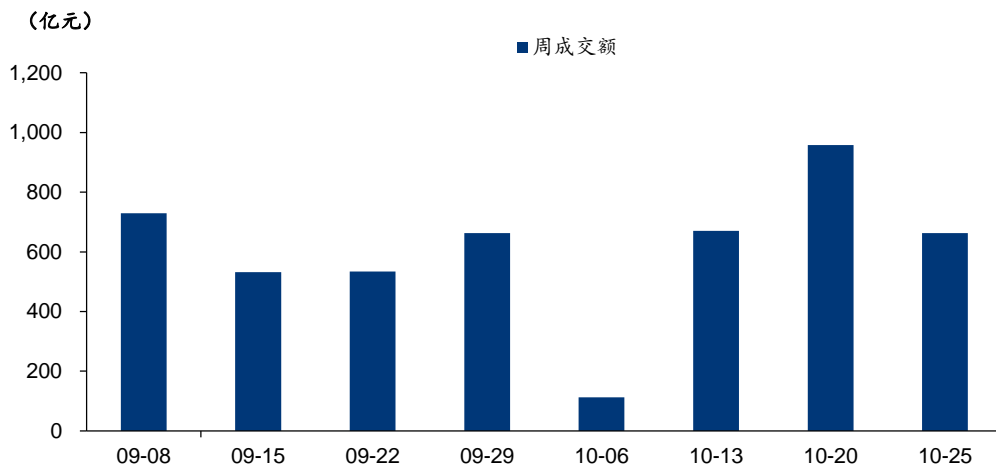
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：银行指数涨幅对比图



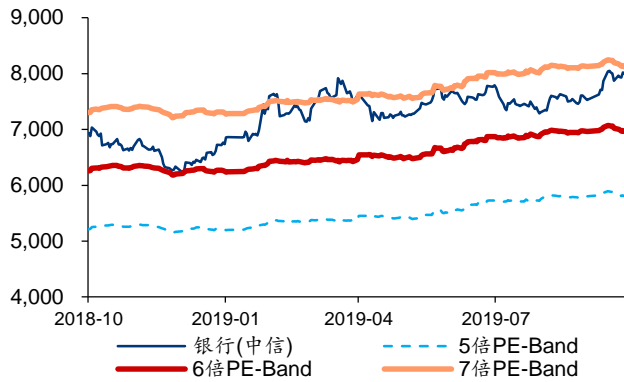
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：银行板块周成交额



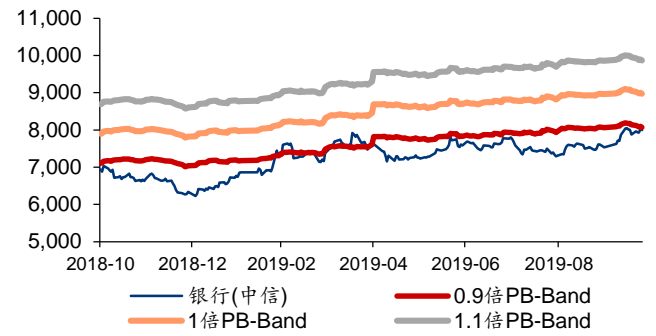
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

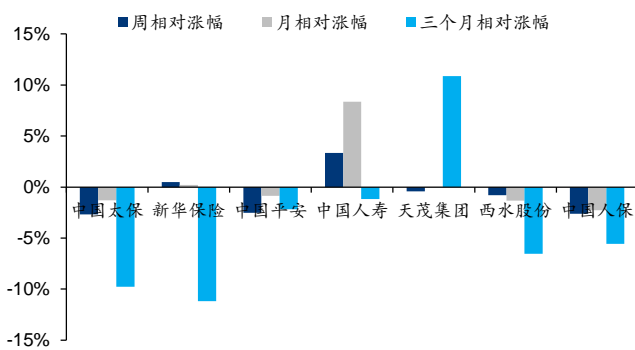
上周保险指数下跌 1.6%，但年初以来涨幅仍达到 54%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表15: 保险股上周涨幅

险企	最新收盘价(¥)	上周涨幅	成交额(亿元)	A/H 股溢价
中国人寿	30.50	3.9%	29.91	73%
新华保险	49.85	1.1%	25.94	76%
天茂集团	7.00	0.1%	1.89	N.A.
西水股份	8.88	-0.2%	3.81	N.A.
中国平安	88.00	-1.9%	220.50	7%
中国人保	8.60	-2.1%	10.01	198%
中国太保	35.11	-2.1%	30.72	33%

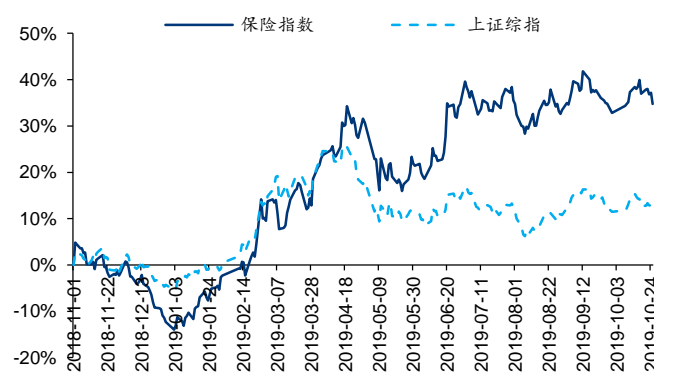
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 保险板块近三个月相对收益(截至2019年10月25日)



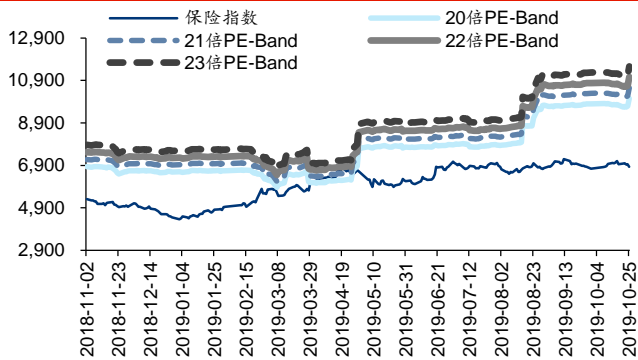
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 保险指数近一年走势图(截至2019年10月25日)



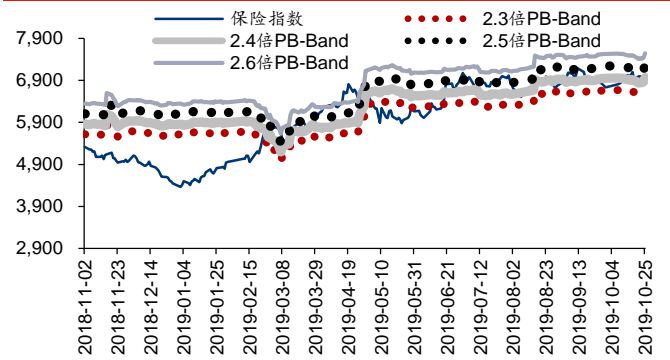
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

截至上周收盘, 券商指数收于 8,305 点, 周环比+0.18%; 周成交额 698 亿元, 日均成交 140 亿元, 环比-23.93%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 347.9%。

图表20: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年10月25日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
000712.SZ	锦龙股份	13.8	4.39%
600864.SH	哈投股份	7.08	2.91%
000686.SZ	东北证券	8.35	2.33%
002673.SZ	西部证券	9.04	2.15%
002736.SZ	国信证券	12.55	1.95%

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25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	13.34	22.06	65.3%
海通证券	6837.HK	7.42	14.4	94.1%
广发证券	1776.HK	7.61	13.81	81.5%
华泰证券	6886.HK	10.92	17.72	62.2%
东方证券	3958.HK	4.15	10.18	145.2%
招商证券	6099.HK	8.15	16.82	106.3%
光大证券	6178.HK	5.18	11.4	120.0%
中国银河	6881.HK	3.72	10.63	185.8%
中州证券	1375.HK	1.38	4.93	257.0%
中信建投	6066.HK	5.06	22.64	347.9%
国泰君安	2611.HK	10.90	17.5	60.5%
申万宏源	6806.HK	2.09	4.85	132.6%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: H 股价格已用 2019 年 10 月 25 日人民币对港币汇率中间价换算成人民币计价

多元金融

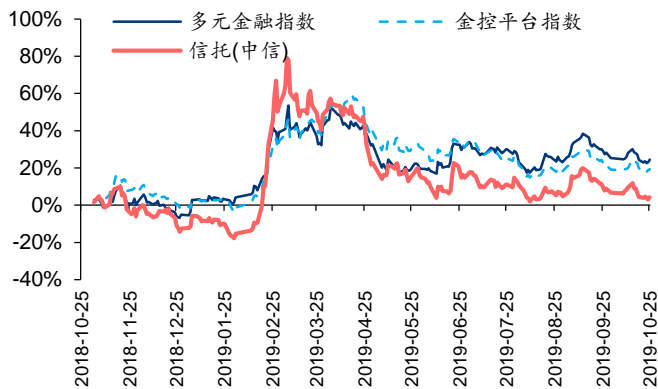
上周多元金融指数收于 7,516 点, 较前一周+0.21%; 金控平台指数收于 2,192 点, 较前一周-0.41%; 信托(中信)指数收于 2,148 点, 较前一周-0.05%。上周多元金融板块 6 成上涨。

图表22：多元金融板块上周涨幅前五名（截至2019年10月25日）

证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
600783.SH	鲁信创投	17.32%	11.68
603300.SH	华铁应急	5.24%	2.55
600901.SH	江苏租赁	2.40%	1.94
000563.SZ	陕国投A	1.92%	5.19
600816.SH	晨鸣纸业	1.89%	1.62

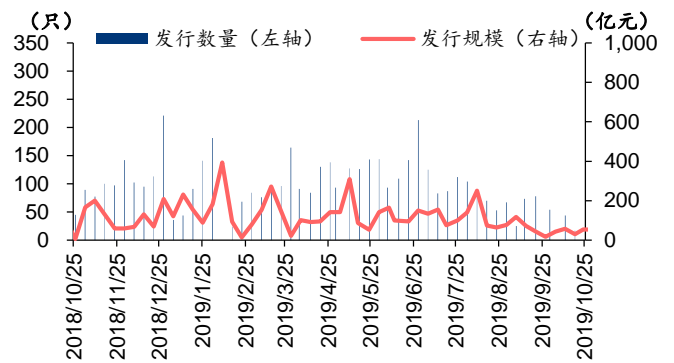
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

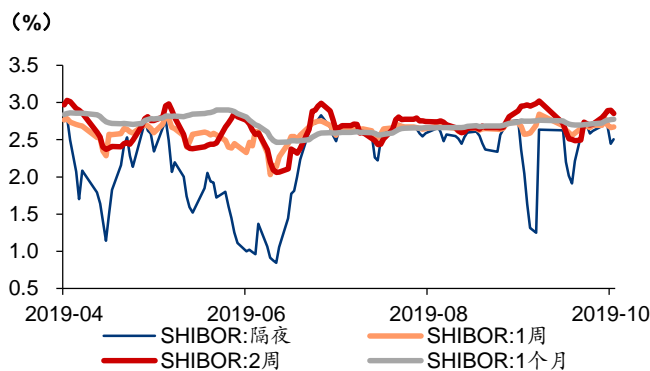


资料来源：Wind，华泰证券研究所

利率走势

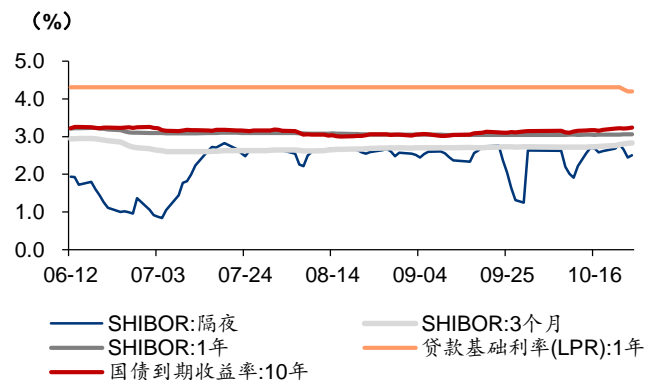
上周市场利率出现波动，其中10年期国债收益率收于3.24%，较前一周上升0.06个百分点，Shibor隔夜利率收于2.51%，较前一周下降0.11个百分点。

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

印尼：今年第四次下调基准利率

印度尼西亚央行10月24日表示，第三季经济增长步调可能比预期缓慢，在货币政策会后宣布降息，将基准利率下调25个基点至5.00%，为年内第四次降息，设法在全球增长减弱之际提振国内经济。（财联社）

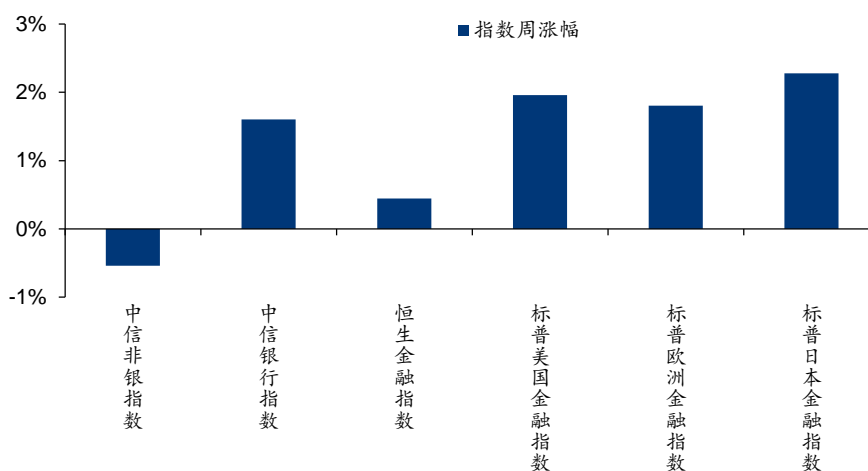
欧洲央行：维持欧元区三大关键利率不变

欧洲中央银行24日在法兰克福宣布，继续维持欧元区三大关键利率不变，欧洲央行理事会当天在货币政策会议上决定，将主要再融资利率、隔夜贷款利率、隔夜存款利率继续分别维持在0.0%、0.25%、-0.5%不变，并重申将于11月开始每月规模为200亿欧元的资产购买计划。这是德拉吉作为欧洲中央银行行长参加的最后一次欧洲央行货币政策会议。今年11月1日，前国际货币基金组织总裁拉加德将接替德拉吉出任欧洲央行第四任行长。（央视财经）

海外市场

上周中信非银指数下降0.54%、中信银行指数上升1.60%，走势弱于国际金融指数。

图表27：金融板块涨幅国际对比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

估值跟踪

图表28：海外银行估值比较（截至2019年10月25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	73.2	4.9%	2,259	165,295	9.00	0.93
摩根大通	USD	126.0	4.5%	3,197	402,947	12.14	1.71
富国银行	USD	51.6	3.2%	4,406	227,201	10.77	1.32
汇丰控股	USD	39.5	2.1%	20,583	161,915	11.67	0.84
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	47.8	1.8%	1,250	59,772	7.94	0.59
桑坦德	EUR	3.9	2.1%	16,237	63,832	8.21	0.66
日本							
三菱日联金融集团	JPY	564.9	3.3%	12,922	7,256,621	10.16	0.48
三井住友金融集团	JPY	3,837.0	2.5%	1,396	5,343,668	9.88	0.47
瑞穗金融集团	JPY	166.9	1.4%	25,359	4,251,577	50.10	0.48
香港							
恒生银行	HKD	167.2	2.4%	1,912	319,660	12.89	1.85
东亚银行	HKD	18.9	2.6%	2,906	55,049	19.63	0.59
中银香港	HKD	27.2	1.5%	10,573	287,580	9.07	1.07

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25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	91.8	2.3%	402	36,884	8.98	0.60
大都会人寿	USD	46.3	0.5%	936	43,376	7.32	0.68
宏利金融	USD	18.8	1.1%	1,971	36,956	9.14	1.13
美国国际集团	USD	52.8	-2.2%	870	45,931	-367.45	0.72
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	250.1	1.8%	144	36,094	95.99	1.29
安盛集团	EUR	24.4	1.8%	2,415	58,858	27.50	0.94
安联保险	EUR	222.2	3.5%	424	94,294	12.64	1.54
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,749.0	0.9%	748	4,300,392	15.66	1.20
第一生命保险	JPY	1,787.5	2.9%	1,198	2,142,217	9.52	0.58
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,469.0	1.3%	593	2,058,129	10.68	0.75
香港							
友邦保险	HKD	74.8	-0.8%	12,089	903,632	16.38	2.32
中国太平	HKD	17.9	0.7%	3,594	64,477	7.90	0.84
中国人民保险集团	HKD	3.2	0.0%	44,224	141,517	6.79	0.72

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25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	214.23	3.7%	360	77,029	9.07	0.84
贝莱德	USD	459.80	3.3%	155	71,073	17.33	2.23
摩根士丹利	USD	46.37	6.2%	1,653	76,639	9.84	1.05
嘉信理财	USD	40.98	2.6%	1,307	53,568	14.84	2.89
瑞士信贷	USD	12.57	1.9%	2,508	31,523	13.00	0.70
SEI INVESTMENTS	USD	59.60	1.5%	150	8,955	18.32	5.26

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25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	4.46	1.1%	5,469	24,392	-8.41	1.95
陕国投A	CNY	4.24	1.9%	3,964	16,807	36.28	1.59
经纬纺机	CNY	11.26	-8.4%	704	7,929	12.70	0.91
美国							
诺亚财富	USD	29.87	5.4%	31	1,830	14.02	1.72
北美信托	USD	101.53	7.2%	215	21,818	14.79	2.20

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25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	10.40	-1.8%	345	3,588	368.57	6.55
弘业股份	CNY	7.74	0.5%	247	1,910	-44.42	1.24
厦门国贸	CNY	7.35	-0.4%	1,816	13,350	5.56	1.11
物产中大	CNY	5.57	-0.4%	4,307	23,988	8.73	1.30
境外							
鲁证期货	HKD	0.84	1.2%	1,002	842	11.45	0.34
弘业期货	HKD	1.20	2.6%	907	1,088	11.52	0.55
元大期货	TWD	56.30	-1.1%	232	13,077	11.29	1.58

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25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							
华铁应急	CNY	6.63	5.2%	658	44	50.08	2.83
晨鸣纸业	CNY	4.84	1.9%	2,905	117	11.38	0.83
渤海租赁	CNY	3.69	-2.1%	6,185	228	8.16	0.61
东莞控股	CNY	8.23	0.7%	1,040	86	7.40	1.33
中航资本	CNY	4.71	0.2%	8,976	423	13.80	1.48
港股							
环球医疗	HKD	5.43	1.1%	1,716	93	5.74	0.93
融众金融	HKD	0.40	1.3%	413	2	-1.81	1.95
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	-5.0%	11,919	2	-0.59	0.29
中国飞机租赁	HKD	8.08	0.0%	677	55	6.73	1.53
远东宏信	HKD	7.02	-2.4%	3,959	278	5.89	0.86

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25日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
世联行	CNY	3.73	0.5%	2,043	7,620	71.83	1.42
新力金融	CNY	7.16	-0.1%	513	3,676	88.27	2.87
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.60	16.7%	9	5	-1.19	0.94
LENDINGCLUB	USD	12.84	4.7%	87	1,119	-16.73	1.28
香港							
佐力小贷	HKD	0.46	4.6%	1,180	537	3.52	0.30
瀚华金控	HKD	0.41	-3.5%	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 25 日）

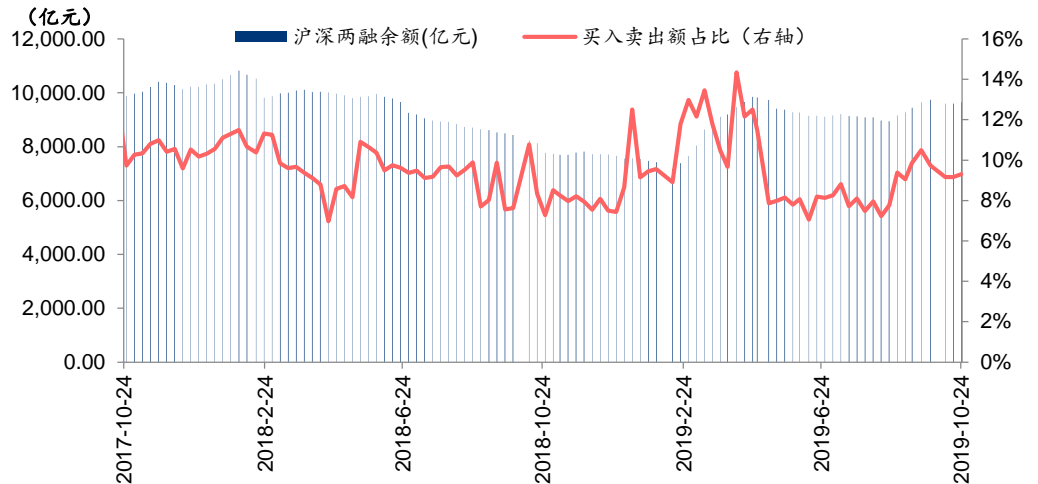
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.2	1.9%	3,964	16,807	36.28	1.59
海德股份	CNY	9.4	6.4%	641	6,046	35.01	1.43
港股							
中国华融	HKD	1.2	-0.8%	39,070	46,103	11.89	0.33
中国信达	HKD	1.6	1.2%	38,165	62,208	4.96	0.39

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至10月24日收盘，两融规模9,641亿元，环比-0.06%；其中融资余额9,505亿元，融券余额136亿元。融资期间买入额1,194亿元，期现比8.20%

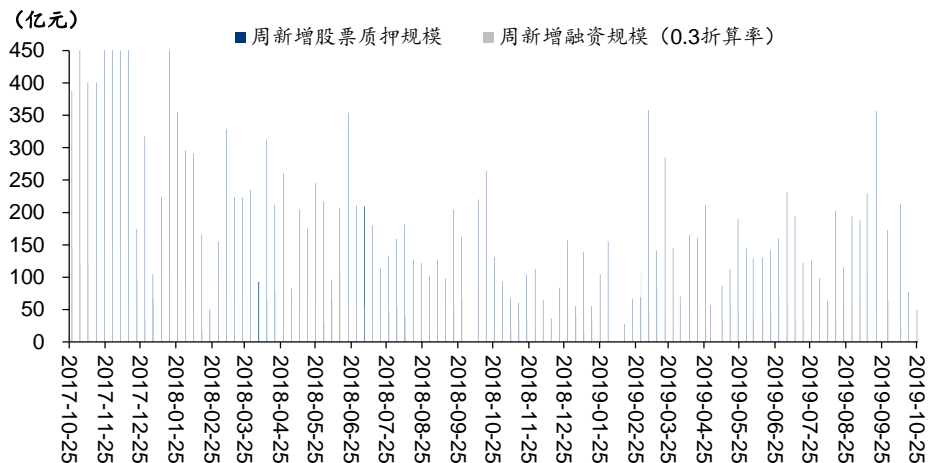
图表36：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年10月24日）



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3.21亿股，股票质押市值49.73亿元，融资规模（0.3折算率）14.92亿元；2019年券商口径股票质押累计655.02亿股，市值5993.45亿元，融资规模1798.03亿元。

图表37：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年10月25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226家，主承销商募集金额合计1,255亿元。其中首发0家、增发0家、配股0家、可转债12家；债券承销214家，募集规模714亿元。上市券商主承销139家，募集规模766亿元，占比61.00%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品4,698只，资产净值合计18,010亿元。其中，上市券商理财产品数量2,819只，市场份额65.24%；资产净值12,524亿元，市场份额69.54%。

图表38：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年10月25日）

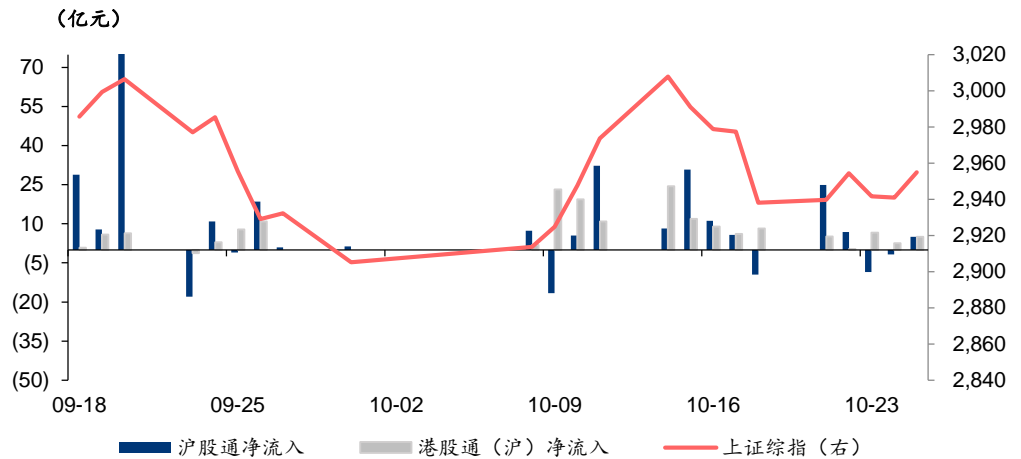
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	116	991.09	5.9%	1576	8.8%
华泰资管	181	1,305.02	7.7%	1315	7.3%
国泰君安	260	878.23	5.2%	936	5.2%
中信证券	237	767.99	4.5%	795	4.4%
光证资管	98	754.06	4.5%	762	4.2%
财通证券	207	716.08	4.2%	723	4.0%
海通证券	142	2.00	0.0%	668	3.7%
安信证券	48	586.00	3.5%	611	3.4%
申万宏源	192	596.80	3.5%	575	3.2%
招商证券	139	566.02	3.4%	565	3.1%
天风证券	146	531.08	3.1%	537	3.0%
长江资管	61	488.95	2.9%	490	2.7%
东方证券	61	142.87	0.8%	278	1.5%
方正证券	76	342.41	2.0%	347	1.9%
东兴证券	105	334.38	2.0%	339	1.9%
兴业资管	91	290.73	1.7%	291	1.6%
国信证券	58	233.99	1.4%	236	1.3%
太平洋	69	194.13	1.1%	190	1.1%
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	35	115.22	0.7%	112	0.6%
华西证券	9	104.13	0.6%	104	0.6%
山西证券	73	94.24	0.6%	94	0.5%
国海证券	43	86.52	0.5%	89	0.5%
东莞证券	11	67.83	0.4%	67	0.4%
华安证券	19	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

沪股通：沪股通方面，周共计净流入 26.41 亿元。港股通方面，净流入 19.70 亿元。

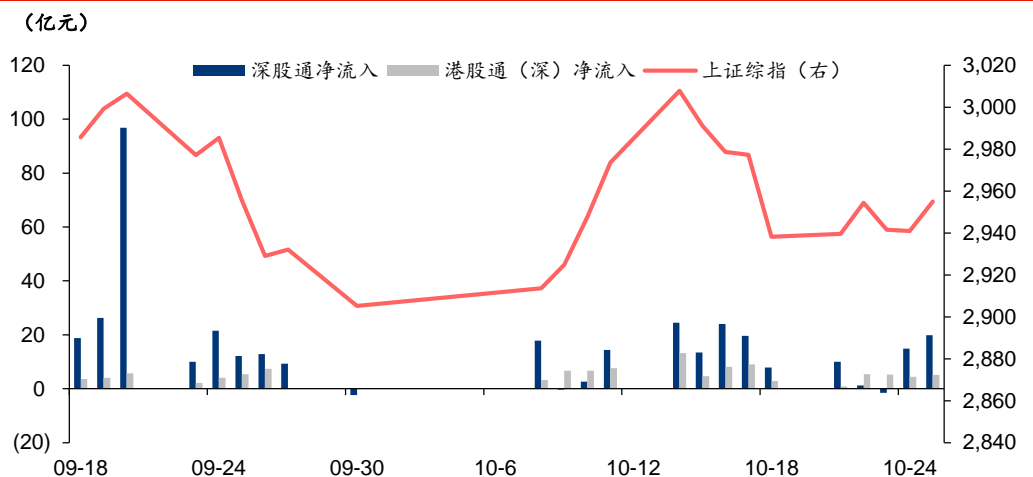
图表39：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

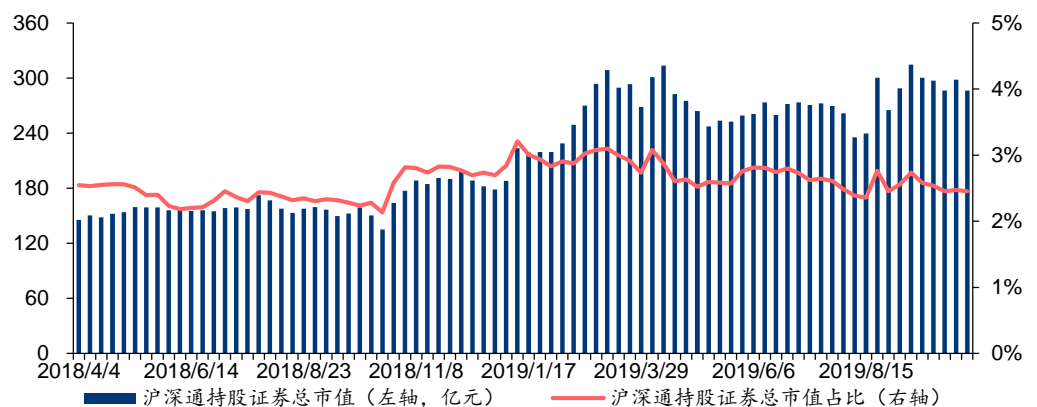
深港通：深股通方面，周共计净流入 44.36 亿元。港股通方面，净流入 20.97 亿元。

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

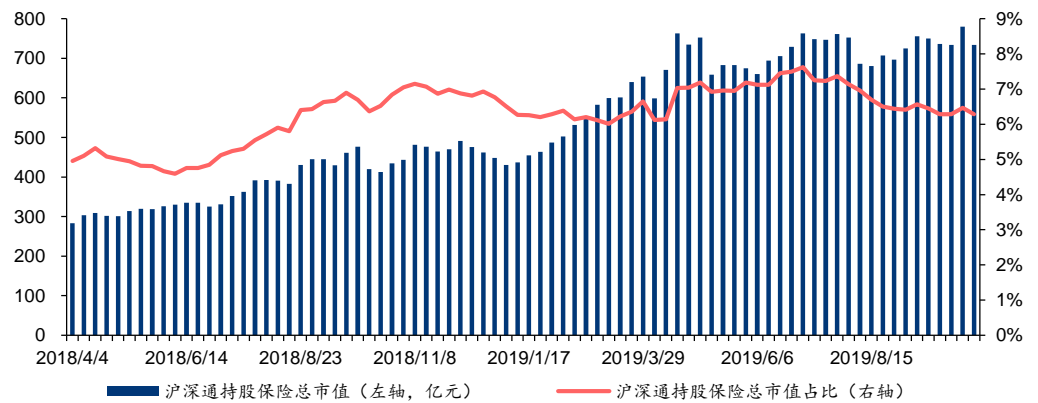
图表41：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

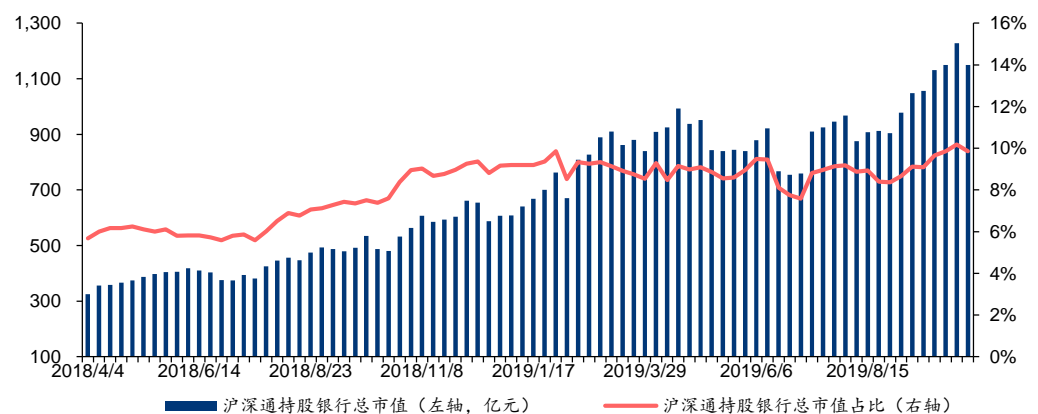
图表42： 沪深股通持股保险市值及占比



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