

行业周报 (第四十四周)

2019年11月03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: 业绩增长亮眼, 紧握优质金融

上市金融企业三季报维持高速增长, 银行基本面保持稳健且向上逐步改善; 保险需求旺盛, 价值增长逻辑不改; 资本市场改革持续推进, 龙头券商优势突出。估值切换后板块配置价值逐步凸显, 建议紧握优质金融配置机遇。

子行业观点

1) 银行: 三季报基本面保持稳健, 利润增速高位提升、量微降、息差小升、资产质量优。估值切换后的配置价值呈现, 建议把握外资流入带动投资者结构变化背景下的配置机遇。2) 保险: 上市险企利润维持高速增长, 源于税改利好和投资回暖, 虽新单表现有所分化, 但价值增长逻辑不改。代理人追求质态提升, 经历近两年调整有望迎来产能逐步释放。3) 证券: 市场改革推进。中银协会首次吸纳四家证券公司成为正式会员, 利于强化银行与券商沟通。上市券商三季报维持利润高增速, 前三季度归母净利润同比+65%。

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、招商证券、国泰君安。

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

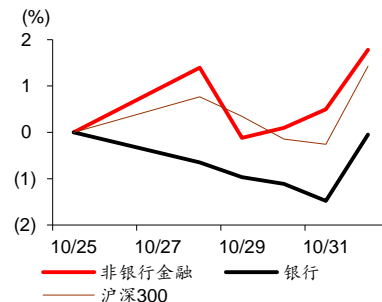
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
易见股份	600093.SH	47.93
同济科技	600846.SH	10.99
中国人寿	601628.SH	9.25
第一创业	002797.SZ	6.87
复旦复华	600624.SH	6.51
杭州银行	600926.SH	5.70
宁波银行	002142.SZ	4.82
贵阳银行	601997.SH	3.43
兴业证券	601377.SH	3.34
五矿资本	600390.SH	3.33

一周跌幅前十公司

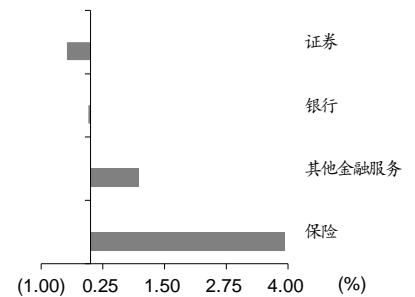
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南华期货	603093.SH	(13.31)
瑞达期货	002961.SZ	(13.12)
ST天成	600112.SH	(12.89)
北汽蓝谷	600733.SH	(10.08)
华创阳安	600155.SH	(7.82)
华金资本	000532.SZ	(6.42)
华铁应急	603300.SH	(6.33)
青农商行	002958.SZ	(6.28)
西安银行	600928.SH	(5.86)
普信创投	600783.SH	(5.13)

资料来源: 华泰证券研究所

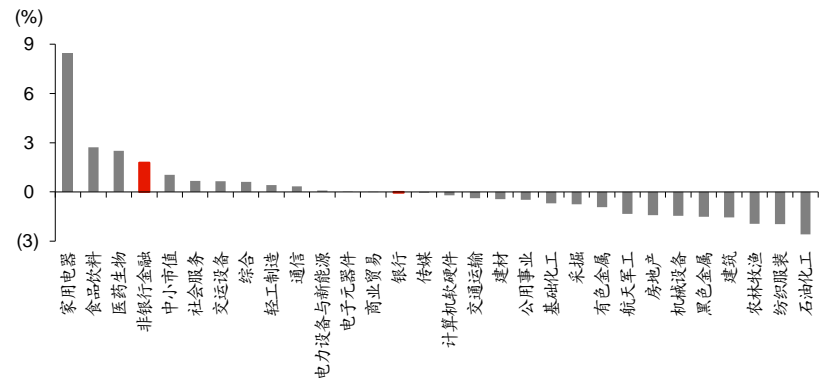
一周内行业走势图



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	11月01日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
常熟银行	601128.SH	增持	8.80	10.18~10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	16.30	13.13	10.60	8.54
中国人寿	601628.SH	买入	33.32	35.87~39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	83.30	15.87	13.54	10.85
中信证券	600030.SH	买入	22.18	25.42~27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	28.81	16.31	16.31	14.79

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

银行：财报奠定稳健基调，继续看好配置价值

上周银行指数上涨 0.25%，跑输沪深 300 指数 1.18pct。周内大行、股份行、区域性银行分别-0.63%、+0.41%、+0.95%。走势最强的个股为杭州银行(+5.70%)、宁波银行(+4.82%)和贵阳银行(+3.43%)，均为三季报表现较优异，或基本面出现较大积极变化的标的。我们推荐的标的中，除平安银行小幅下跌(-0.12%)外，均取得正收益：常熟银行(+1.38%)、成都银行(+1.05%)、招商银行(+0.55%)、光大银行(+0.45%)。上市银行三季报整体呈现利润增速高位提升、息差环比小幅改善、不良生成放缓的良好基本面状态，估值切换后的配置价值呈现。截至 11 月 1 日收盘银行指数 PB(If) 估值为 0.84 倍，与 9 月末相近。随着以境外资金为代表的增量资金流入，带动投资者结构变化，我们认为银行板块有良好的配置机遇，推荐资产负债结构调整力度较大、积极布局零售转型的标的，推荐常熟银行、光大银行、招商银行、平安银行、成都银行。

招银理财获批开业，为招商银行创造了更大经营空间。11 月 1 日招商银行公告理财子公司获银保监会批准开业，招银理财成为第 2 家获准开业的股份行理财子公司（首家为光大银行）。招商银行理财规模大，非保本理财余额排名全行业第 2，占全市场的比例接近 10%。理财子公司的监管利好较非子公司形式理财更多（如不设销售起点、销售不强制要求面签、可直接投资股票等），其开业有利于加速理财业务转型，深化招行的财富管理特色。

理财子公司时代，理财资金有望成为资本市场的重要参与力量，为银行等蓝筹股带来增量资金。招银理财开业后，理财子公司数量将达到 7 家（五大行+光大银行+招商银行），此外还有邮储银行、宁波银行、杭州银行等理财子公司正在筹建，理财子公司的时代加速来临。监管层为理财投资股票创造了良好条件（理财子公司投资股票及公募基金的风险系数为 0、对非标资产进行严格认定）。未来理财有望从“固收”模式转向“固收+”模式（资产配置将包括权益等多元资产），理财资金将在股票市场扮演重要角色。银行理财投资者风险偏好较低，低波动、高股息的银行股有望成为其投资优先选择的板块。

1、上市银行三季报综述：利润增速高位，息差升质量优

上市银行三季报保持稳健，利润增速继续提升，略好于市场预期。三季报的利润增速高位、量微降、定价稳、质量优的基本面状况与我们在 10 月 11 日发布的报告《预期差助估值升，增配银行正当时》中的判断一致。考虑数据披露因素，我们以 2018 年上半年以前上市的 26 家银行（以下简称“上市银行”）作为样本进行研究。26 家银行 9 月末总资产、1-9 月归母净利润均占全部 34 家上市银行的 98%，有较强代表性。1-9 月上市银行归母净利润同比增长 7.1%，增速较 1-6 月上升 0.4pct，各类银行均上升，其中农商行、股份行尤为明显。营收增速则出现一定程度下降，1-9 月为 12.6%，而 1-6 月则达到 15.7%，主要受到了非息收入的拖累。上市银行的业绩表现略超市预期，大部分银行均在财报发布次日取得相对收益（26 家银行中有 16 家当日跑赢银行指数），尤其是利润释放节奏加快的常熟银行、兴业银行、招商银行等。

总资产增速微降，贷款占比提升，贷款重零售和票据贴现。9 月末上市银行总资产增速为 8.2%，较 6 月末下降 0.7pct；分类型而言，股份制银行总资产增速继续上升，主要原因是资产结构调整到位，增速从低位恢复；城商行和农商行增速降幅较大，或由于年中以来银行业负债端的分层。贷款占比延续提升的趋势，9 月末达到 55.3%，较 6 月末提升 0.6pct。在企业有效信贷需求仍不足的背景下，银行信贷风险偏好保守，个人贷款占总贷款比例持续上升，票据贴现业务快速发展。21 家披露 9 月末零售贷款的上市银行零售贷款占比为 40.5%，较 6 月末上升 0.2pct，提升幅度较大的银行为杭州银行、南京银行等；15 家披露票据贴现的上市银行票据贴现占比 4.0%，较 6 月末上升 0.5pct，提升幅度较大的银行为浦发银行、平安银行等。负债端，存款占总负债比例整体稳中有升（由 6 月末的 74.1%至 9 月末的 74.2%），但股份行存款占比略有下降，由于同业市场资金宽裕，股份行增加了同业负债的吸纳力度。

息差环比微升，股份行、城商行表现优异。由于部分银行未披露前三季度的息差表现，我们统一使用首尾及分位点平均法计算平均生息资产，并以此测算净息差。上市银行1-9月净息差为2.08%，较1-6月微升1bp，继续保持稳健。1-9月生息资产收益率、计息负债成本率均较1-6月上升1bp，猜测资产端为结构调整的影响（LPR的短期影响有限），而负债端虽然同业市场利率继续下行，但也受到了存款竞争加剧的冲击。积极布局零售转型、市场化负债占比较高的股份行、城商行息差表现更好。展望四季度，LPR影响逐渐呈现，但监管层对银行负债端的减负动作也有所加大（结构性存款新规等），预计息差仍可保持相对稳定。其中资产负债结构调整空间较大（如提升贷款配置比例、零售转型）的银行有望表现更好。

不良贷款生成节奏放缓，拨备增厚的趋势保持不变。9月末上市银行不良贷款率为1.46%，较6月末继续下降2bp。除农商行外，各类银行不良贷款率均走低（农商行板块受到个别银行加速确认不良贷款的拖累）。在上市银行整体风险偏好收敛的背景下，不良贷款的生成呈现放缓趋势，Q3单季不良贷款生成率（年化）为0.88%，较Q2下降5bp，其中股份行、农商行降幅较为明显，反映新生成风险可控。拨备覆盖率继续呈现上升趋势，信贷成本略有上行。9月末上市银行拨备覆盖率215%，环比+5pct，目前超过400%的银行有4家（宁波银行、常熟银行、南京银行、招商银行）。Q3单季年化信贷成本1.21%，环比+10bp，其中大行、城商行提升较为明显。我们认为在经济下行的环境下，银行在拨备计提方面相对审慎，利于增强风险抵御能力。财政部《金融企业财务规则（征求意见稿）》释放了鼓励银行释放利润的信号，后续拨备较厚的银行可能适当降低信贷成本，提升利润增速。

资本充足率提升，监管层有望继续大力推动资本补充。9月末上市银行资本充足率为14.43%，较6月末上升52bp，其中大行、股份行、城商行的上升幅度较大。三季度平安银行260亿元的可转债触发提前赎回条款，促成高比例转股；银行资本工具发行较快，如农业银行的1200亿元永续债、光大银行的350亿元优先股、成都银行的105亿元二级资本债等。9月末金融委提出加快构建商业银行资本补充长效机制，预计后续银行业将保持较大的资本补充力度。

保险：新单表现分化，税改与投资助推利润高增长

上市险企1-9月归母净利润维持60%以上的高速增长，主要源于手续费及佣金支出税前抵扣比例的调整导致的税负缓释，以及资本市场行情回暖下的投资收益提振。新单表现有所分化，但坚持价值提升的主逻辑不动摇。代理人追求质态提升，在近两年的市场调整中已逐步适应新的销售节奏，期待产能持续释放。在资本市场行情催化下，总投资收益率显著提升，净投资收益率稳定中小幅上涨。保障需求尚未充分挖掘，市场空间广阔，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11月1日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.39、0.81、1.01和0.74，个股推荐行业优秀龙头标的，中国人寿、新华保险。

1、上市保险三季报综述

利润维持高速增长，主要源于税改利好持续释放和投资收益回暖。上市险企前三季度归母净利润维持高速增长，中国人寿、中国平安、中国太保和新华保险归母净利润分别实现577亿元、1296亿元、229亿元和130亿元，同比增长190.4%、63.2%、80.2%和68.8%。业绩大幅增长主要源于手续费及佣金支出税前抵扣比例的调整导致的税负缓释，以及资本市场行情回暖下的投资收益提振，我们预计全年利润仍能维持较快增长。

新单表现有所分化，坚持价值提升不动摇。上市寿险前三季度新单表现各异，其中中国人寿和平安寿险边际有所改善，19Q3单季增速分别为27.6%和-2%，环比19Q2增速提升40.8pct和2.3pct，推动新单规模达到1622亿元和1223亿元，同比增速为6.5%和-7%。相较之下，太保寿险和新华保险新单仍显承压态势，19Q3单季增速分别为-18.5%和-15.8%，降幅较19Q2单季进一步扩大，使得总新单分别达347亿元（YoY-12.3%）和

216亿元 (YoY-0.5%)。各大险企均主动调整业务结构，聚焦高价值产品，以实现价值的稳步提升，2019年前三季度中国人寿和平安寿险NBV分别为+20.4%和+4.5%，调结构成效逐步显现。

代理人追求质态提升，期待产能持续释放。中国人寿、平安寿险、新华保险9月末个险代理人队伍分别达到166.3万人、124.5万人、45万人，较6月末增速分别为5.7%、-3.2%和16.6%，较年初增速分别为15.6%、-12.1%和21.6%。我们认为各家代理人发展策略各不相同，但整体以追求质态提升为主，其中中国人寿新单销售动能强劲逐步推动队伍自然增员，月均有效销售人力和月均销售特定保障型产品人力分别增长37.4%和49.2%；平安寿险新单下滑导致规模收缩，但低产能代理人也加速自然脱落，从中报能看出人均NBV同比提升8.5%，显著优于新单表现；新华保险从主管与新人营销员等方面推进组织发展，并对新人出单进行分层补贴，以推进新代理人产能与留存率的提升。我们认为通过2018-19年的队伍调整，代理人已充分适应当前的市场环境，在科技赋能与培训强化的环境下，有望逐步释放产能。

总投资收益率显著提升，净投资收益率保持稳定。前三季度在资本市场行情催化下，上市险企总投资收益率有不同程度的改善，其中中国人寿和中国平安同比大幅提升2.3pct和2.0pct至5.72%和6.0%；中国太保增长稳健，小幅提升0.4pct至5.1%；新华保险更注重战略配置，为主动调整仓位，总投资收益率小幅下滑0.1pct至4.7%。相较之下净投资收益率保持稳定，中国人寿和中国平安均小幅上涨0.2pct至4.83%和4.9%，中国太保同比持平为4.8%。

非车险增速可观，财险业务结构持续优化。人保产险、平安产险和太保产险前三季度保费分别增长13%、8.7%和12.9%，实现收入3318亿元、1969亿元和1005亿元。细分业务来看，车险业务受新车销量下滑影响，保费增速整体低迷，人保、平安、太保增速分别为2.0%、6.3%和5.3%，相较之下非车险业务增速分别为31.6%、14.9%和32.3%，推动非车险占比同比提升6.1pct、1.6pct、4.8pct至43%、30%和33%，业务结构持续优化。

2、市场动态跟踪——上市险企开门红动态跟踪

中国人寿率先启动2020年开门红，主打“鑫享至尊”和“鑫福临门”，其中“鑫享至尊”是3年缴费期、10年保险期的年金险，限量400余亿元，已基本达到销售目标；最新推出“鑫福临门”产品为10年缴费期、15年保险期的年金险，利于久期拉长，便于资产负债管理。关联万能账户的结算利率今年提升至5.3%，优于去年水平，进一步增强了产品竞争力。

新华保险银保渠道在“期趸联动”的业务策略下，推出“稳得盈”分红险与“福禄世家”终身寿险，以期实现规模与价值的全面发展。个险渠道将推出更多储蓄产品，与老产品一起推动规模增长，健康无忧和多倍保也将升级更新以适应更广泛的客户需求。

3、估值端

我们以11月1日收盘价计算，2019年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.39、0.81、1.01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：三季度业绩维持高增速，把握优质券商

市场改革持续推进。全国政协常委楼继伟在中国财富管理 50 人论坛 2019 第七届年会上建议适当扩大做空机制，推动市场逐步走向成熟。中国银行业协会首次吸纳四家证券公司成为正式会员，利于强化银行与券商沟通。上市券商三季度报维持利润高增速，1-9 月归母净利润同比+65%，较 1-6 月+6pct。Q3 单季度归母净利润同比+80%，主要受益于去年同期低基数影响。我们预计 2019 年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-1.7 倍，PE17-21 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、中银协首次吸纳四家证券公司成为正式会员

根据中国证券报报道，近日中国银行业协会发布《关于印发中国银行业协会第八届理事会第十次会议决议的通知》，同意包括 12 家银行业金融机构和 6 家证券业金融机构加入中国银行业协会，成为协会正式会员。其中，6 家证券业金融机构中包括 4 家证券公司、1 家公募基金管理公司以及 1 家私募基金管理公司。这是中国银行业协会第一次吸纳证券业金融机构会员，4 家证券公司分别为中金公司、华泰联合证券、中信证券和广发证券。加入中国银行业协会，有助于加强券商与银行业金融机构沟通和交流，推进深化银证合作，形成良性发展格局。

2、上市券商 2019 年三季度报综述：利润维持高增速，投资仍是核心驱动

政策及市场环境整体改善、叠加低基数效应，券商业绩维持较高增速。2019 年前三季度 36 家上市券商归母净利润合计 797 亿元，同比+65%；营收合计 2745 亿元，同比+47%。上市券商平均净利润率 29%，较去年同期+3.0pct。年化平均 ROE 为 7.1%，较去年同期+3.6pct，归母净利润同比上升和杠杆率水平提升共同助力 ROE 上行。Q3 单季度上市券商合计实现归母净利润 243 亿元，同比+80%；实现营业收入 922 亿元，同比+53%。平均净利润率 26%，较去年同期+4.1pct；年化平均 ROE 为 6.5%，较去年同期+3.8pct，同比增长主要受益于去年同期低基数。

大型券商业绩增速稳健，中小券商业绩弹性较大。从前三季度合计值看，大型券商归母净利润增速稳健，增长区间在 19%-106%；中小券商业绩弹性更大，剔除异常值后，归母净利润同比增长区间在 50%-150%区间。从 Q3 单季度看，大型券商同比增长区间在 2%-234%；剔除异常值后，中小券商同比增长区间在 50%-200%区间。

各业务条线表现分化，从前三季度整体表现看，各业务线同比均上升，自营收入是业绩主要驱动，资管扭转下滑趋势。从 Q3 单季度表现看，自营仍是业绩主要驱动、但增幅有所收缩，经纪和投行增幅扩大，资管今年首次出现正增长。

自营受益于前三季度市场整体回暖和科创板投资收益兑现，成为业绩贡献首要驱动，Q3 单季增速有所回落。2019 年前三季度市场整体回暖，券商积极抓住市场机遇调整投资策略，金融资产投资规模上升。2019 年前三季度 36 家券商合计实现自营业务净收入 850 亿元，占比 31%，同比+116%。Q3 上市券商合计实现自营业务净收入 261 亿元，占比 28%，同比+70%，相较前三季度有所收缩。

经纪整体保持增长势头，Q3 单季度股基交易量回落，但受益于去年同期低基数效应，单季度经纪收入增速扩大。2019 年前三季度日均股基交易量（单边）5028 亿元，同比+40%，驱动经纪业务收入整体稳步上涨。2019 年前三季度 36 家上市券商合计实现经纪业务净收入 532 亿元，同比+18%，占整体营业收入比重为 19%。市场交投活跃度环比下降，单季度日均股基交易量（单边）4656 亿元，但去年同期低基数下单季度经纪收入同比增速扩大，Q3 实现经纪净收入 163 亿元，占比 18%，同比+18%。

投行业务中股权融资受益于科创板开启，债券融资延续增长态势，Q3 投行净收入增速扩大。2019 年前三季度 36 家上市券商合计实现投行净收入 237 亿元，同比+23%，占整体营业收入比重为 9%，我们预计债券承销收入增长是重要贡献因素。Q3 实现投行净收入 89 亿元，占比 10%，同比+52%，受益于科创板项目收入确认增速整体提升。

资本中介业务中两融规模继续上升，股票质押或延续收缩趋势。前三季度市场风险偏好整体上升，Q3 末券商融出资金规模较年初+21%，较 Q2 末+4%，呈现持续上升趋势。股票质押延续收缩趋势，Q3 末买入返售金融资产规模较年初-27%，较 Q2 末-11.3%。2019 年前三季度 36 家券商合计实现利息净收入 305 亿元，同比+17%，占整体营业收入比重为 11%。考虑到上市券商会计准则将债权及其他债权利息收入从投资收益调整至利息收入，部分券商可能未调整去年同期对比数，或造成数据未能反映真实情况。Q3 实现净利息收入 101 亿元，占比 11%，同比+17%。

资管转型成效开始显现，业务收入扭转上半年同比下滑趋势，Q3 单季度增速可观。2019 年前三季度 36 家上市券商合计实现资管净收入 213 亿元，同比+1.6%，扭转上半年同比下滑趋势，净收入占整体营业收入比重为 7.8%。Q3 券商大集合改造迈出实质进展，已有大集合资管产品获得证监会下发的同意资管合同变更函。资管收入同比实现较高增速，Q3 资管实现净收入 74 亿元，占比 8%，同比+10%。

3、个股三季报业绩解析

中信证券：2019 年前三季归母净利润 105.2 亿元，同比+44%；营业收入 327.7 亿元，同比+20%。Q3 归母净利润 40.8 亿元，同比+133%，与第一季度 42.6 亿元表现差距较小，表现优于同梯队券商。**主要关注点：**1) 投资类收入是核心驱动，前三季度自营净收入 116 亿元，同比+95%。Q3 单季度自营收入 45 亿元，同比+230%。Q3 末金融投资规模较 Q2 末+5%，略有上升。2) Q3 投行、资管和经纪净收入均同比上涨。Q3 单季度投行收入同比+73%，预计主要受益于科创板项目收益确定+公司 IPO 过会率 100%。单季度资管收入逆市同比+17%，受益于业务转型和大集合改造成效显现。单季经纪收入同比+10%，受益于去年同期低基数效应。3) Q3 发生信用减值损失 2 亿元，前三季度累计 7 亿元，但相较去年同期水平都有所改善。**近期重大事件：**10 月 30 日，公司发行股份收购广州证券事项顺利过会。

招商证券：2019 年前三季归母净利润 48.2 亿元，同比+57%；营业收入 129.0 亿元，同比+66%。Q3 归母净利润 13.2 亿元，同比+4%；营业收入 43.6 亿元，同比+45%。**主要关注点：**1) 投资类收入仍是核心驱动，投资资产规模维持扩大趋势。前三季度自营净收入 30 亿元，同比+407%。Q3 末金融投资资产较 6 月末+9%，较年初+26%。2) Q3 末买入返售金融资产较 6 月末+27%，较年初-2%。3) 经纪净收入同比+24%，增速领先同梯队券商。**近期重大事件：**公司拟回购 A 股股票用作员工持股，实施后员工持股计划持有的公司股票总数量不超过公司股本总额的 10%。认购金额合计不超过 8.08 亿元（含）。参与对象总人数不超过 1,157 人，董监高合计可认购股份总份额的 8%，其他员工可认购总份额的 92%。

中信建投：2019 年前三季归母净利润 38.2 亿元，同比+75%；营业收入 97.0 亿元，同比+24%。Q3 实现今年以来单季度最高归母净利润 14.9 亿元，同比+203%；较 Q2+77.1%，较 Q1+0.16%。**主要关注点：**1) 投资类收入是核心驱动，前三季度自营净收入 30 亿元，同比+94%。预计科创板跟投和上市前股权投资贡献部分收益。2) 金融资产投资规模大幅提升。Q3 末金融投资资产较 6 月末+31%，较年初+23%，主要是债券投资增加驱动。3) 买入返售金融资产压降明显。Q3 末余额较 6 月末-20%，较年初-5%（6 月末较年初逆市上升）。4) 投行净收入同比+26%，预计主要受益于科创板项目上市。5) 减值损失转回 744 万元，较去年同期发生减值损失 7.6 亿元大幅改善，提振业绩。

海通证券：2019年前三季归母净利润73.9亿元，同比+106%；营业收入251.5亿元，同比+55%。Q3归母净利润18.6亿元，同比+234%，增幅较高主要源于18Q3利润为2018年最低的低基数效应。**主要关注点：**1) 投资类收入是核心驱动，金融投资规模增速较快。前三季度自营净收入82亿元，同比+307%。Q3单季度自营收入23亿元，同比+524%，主要受同期低基数效应影响。金融投资规模延续较快上升趋势，Q3末规模较Q2末+12%，较年初+23%。2) 买入返售金融资产继续收缩。Q3末规模较Q2末-10%，较年初-28%。3) Q3发生信用减值损失6.7亿元，前三季度累计17亿元，对业绩造成一定拖累。

中国银河：2019年前三季归母净利润38.6亿元，同比+106.5%；营业收入120.4亿元，同比+90.3%。Q3归母净利润12.7亿元，同比+126.5%。**主要关注点：**1) 投资是核心驱动。自营扭亏为盈，同比+314%，主要由于债券投资收益增加，股票投资亏损减少。2) 交易性金融资产显著增加，主要受债券投资增加驱动。3) 买入返售金融资产较6月末5%，前三季度信用减值损失0.47亿元，同比-85%，处于较低水平。

国元证券：2019年前三季归母净利润7.0亿元，同比+113%；营业收入22.5亿元，同比+38%。Q3归母净利润2.7亿元，同比+175%，主要受去年同期低基数影响（2018Q3仅0.96亿元）。**主要关注点：**1) 利息净收入同比+116%，主要受债权投资利息收入由投资收益调整至利息收入影响。预计还原后，投资仍是核心驱动。2) 前三季度合计信用减值损失1.85亿元，较上半年发生2.6亿元有所收敛，对业绩形成支撑。**近期重大事件：**拟配股公开发行证券，按照每10股配售不超过3股向全体股东配售，募集资金总额不超过55亿元。控股股东安徽国元金控承诺将以现金方式全额认购可配售股份。此前，公司宣布终止发行60亿元可转债预案。

东方证券：2019年前三季归母净利润17.4亿元，同比+93%；营业收入136.1亿元，同比+107%。Q3归母净利润5.3亿元，同比+182%；营业收入55.3亿元，同比+142%。**主要关注点：**1) 投资类收入是核心驱动。前三季度自营净收入26亿元，扭亏为盈，同比+483%。2) Q3单季度计提4.6亿元股票质押减值损失，前三季度累计计提9.3亿元减值损失，对业绩造成拖累，是当前大型券商中减值较高的公司。3) 前三季度资管净收入同比-32%，主要系去年同期产品分红确定较多业绩提成，不具有可持续性。

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	11月01日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
成都银行	601838.SH	增持	8.66	10.79~11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.71	5.66	4.81	4.08
新华保险	601336.SH	买入	48.19	70.93~77.38	2.54	4.21	4.91	5.51	18.97	11.45	9.81	8.75
招商银行	600036.SH	增持	36.60	39.89~42.17	3.19	3.67	4.26	4.97	11.47	9.97	8.59	7.36
光大银行	601818.SH	买入	4.50	5.12~5.72	0.64	0.73	0.82	0.93	7.03	6.16	5.49	4.84
招商证券	600999.SH	买入	16.35	18.90~20.79	0.66	0.91	1.05	1.19	24.77	17.97	15.57	13.74
农业银行	601288.SH	增持	3.66	4.48~4.98	0.58	0.61	0.65	0.69	6.31	6.00	5.63	5.30
工商银行	601398.SH	增持	5.94	6.93~7.27	0.84	0.88	0.93	0.99	7.07	6.75	6.39	6.00
国泰君安	601211.SH	买入	17.26	20.72~22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	22.42	17.26	14.38	12.79
平安银行	000001.SZ	买入	16.86	18.61~19.89	1.28	1.48	1.73	2.02	13.17	11.39	9.75	8.35

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)	利润增速创年内新高，维持“增持”评级 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。 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
中国人寿 (601628.SH)	利润增速持续扩大，“重振国寿”稳步推进 公司2019年前三季度归母净利润577亿元，YoY+190.4%，主要系投资回暖与税改效应共同拉动，增速较中期扩大62pct。保费收入4970亿元，YoY+6.1%，其中Q3保费增速大幅改善，单季实现10.1%正增长（19Q2单季增速为-8.5%）。我们认为在“重振国寿”战略推进下，公司基本面持续稳健向好，根据最新业绩向上调整盈利预测，预计2019-21年EPS分别为2.10/2.46/3.07元，较前期增幅约30%-40%，维持“买入”评级。 点击下载全文：中国人寿(601628 SH,买入)：新单与投资共振，推动NBV稳增长
中信证券 (600030.SH)	投资业绩上升增厚利润，收购事项过会助力跨越发展 2019年前三季度归母净利润105.2亿元，同比+43.9%；营业收入327.7亿元，同比+20.5%；基本EPS为0.87元，加权ROE为6.68%（未年化）。Q3归母净利润40.8亿元，同比+133%；营业收入109.8亿元，同比+52%，表现优于同梯队券商。整体业绩略超预期。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EPS1.36/1.36/1.50元，BPS13.38/14.13/14.95元，维持买入评级，目标价25.42 - 27.43元。 点击下载全文：中信证券(600030 SH,买入)：投资驱动业绩，收购助跨越发展
成都银行 (601838.SH)	业绩符合预期，维持“增持”评级 成都银行于10月30日发布2019年三季报，1-9月归母净利润同比+18.0%，与1-6月基本持平，业绩符合我们预期。公司息差边际好转，资产质量继续走向优异，保持较高成长性。我们预测2019-2021年归母净利润增速18.5%/18.1%/17.8%，EPS1.53/1.80/2.12元，目标价10.79~11.77元，维持“增持”评级。 点击下载全文：成都银行(601838 SH,增持)：高成长城商行，基本面多维向好
新华保险 (601336.SH)	利润维持高速增长，提出“二次腾飞”发展目标 公司1-9月归母净利润130亿元，YoY+68.8%，增速较中期有一定收窄，但仍维持较高增速，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44.3%。公司提出了“二次腾飞”的发展目标，有望实现规模与价值的全面增长。结合最新业绩，我们预计2019-21EPS分别为4.21元、4.91元和5.51元，较前期预测向上涨幅约5%水平，维持“买入”评级。 点击下载全文：新华保险(601336 SH,买入)：队伍蓄力发展，静待产能释放
招商银行 (600036.SH)	利润增速逐季提升，维持“增持”评级 招商银行于10月30日发布2019年三季报，1-9月归母净利润同比+14.6%，增速较1-6月上升1.5pct，业绩超出我们预期。公司作为龙头零售行，利润增速逐季提升，资产质量优异，龙头价值突出。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速14.8%/16.0%/16.9%，EPS3.67/4.26/4.97元，目标价39.89~42.17元，维持“增持”评级。 点击下载全文：招商银行(600036 SH,增持)：利润增速登高峰，零售龙头风范显
光大银行 (601818.SH)	业绩符合预期，维持“买入”评级 光大银行于10月30日发布2019年三季报，1-9月归母净利润同比+13.1%、与1-6月持平，业绩符合我们预期。公司保持较高利润增速，累计息差环比上升，中收高增，资产质量改善明显，未来发展空间较大。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速13.8%/12.9%/12.8%，EPS 0.73/0.82/0.93元，目标价5.12~5.72元，维持“买入”评级。 点击下载全文：光大银行(601818 SH,买入)：业绩持续高增，息差环比上行

公司名称	最新观点
招商证券 (600999.SH)	<p>投资类收入贡献主要业绩弹性，治理机制优化构筑发展良性基因</p> <p>2019 前三季度归母净利润 48 亿元，同比+57%；营业收入 129 亿元，同比+66%；基本 EPS 为 0.63 元，加权 ROE 为 6.27%（未年化）。业绩基本符合预期。综合来看，投资类收入贡献主要业绩弹性。公司已公布拟回购股份用作员工持股草案，治理机制优化构筑发展良性基因。预计 2019-2021 年 EPS 0.91/1.05/1.19 元，BPS 12.60/13.23/13.94 元，维持买入评级，目标价 18.90-20.79 元。</p> <p>点击下载全文：招商证券(600999 SH,买入)：投资增厚业绩，激励筑良性基因</p>
农业银行 (601288.SH)	<p>利润增速持续回升，维持“增持”评级</p> <p>农业银行于 10 月 25 日发布 2019 年三季报，1-9 月归母净利润同比+5.3%，增速较 1-6 月上升 0.4pct，营收增速较 1-6 月下降 1.7pct 至 3.8%，业绩符合我们的预期。公司利润增速在大行中较高，资产质量继续改善，拨备覆盖率走高。我们预测公司 2019-2021 年归母净利润增速 5.7%/6.0%/6.4%，EPS0.61/0.65/0.69 元，目标价 4.48-4.98 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：农业银行(601288 SH,增持)：利润增速走高，不良稳步改善</p>
工商银行 (601398.SH)	<p>利润增速回暖，维持“增持”评级</p> <p>工商银行于 10 月 25 日发布 2019 年三季报，1-9 月归母净利润同比+5.0%，增速较 1-6 月上升 0.3pct，业绩符合我们的预期。公司利润增速回暖，资产质量持续改善，外源补充驱动下，资本充足率大幅提升。我们预测公司 2019-2021 年归母净利润增速 5.4%/5.7%/6.0%，EPS0.88/0.93/0.99 元，目标价 6.93-7.27 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：工商银行(601398 SH,增持)：稳健龙头大行，资产质量改善</p>
国泰君安 (601211.SH)	<p>扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先</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>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</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>

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28日	人民银行	发布《金融科技产品认证规则》 国家市场监管总局、人民银行决定将支付技术产品认证扩展为金融科技产品认证，并确定了《金融科技产品认证目录（第一批）》，制定了《金融科技产品认证规则》。第一批目录包括客户端软件、安全芯片、嵌入式应用、可信应用程序、声纹识别系统、云计算平台等。
2019年10月31日	银保监会	恒丰银行增资近百亿 今日，银保监会批复同意恒丰银行将法人注册地址从山东省烟台市迁移至济南市，同时，银保监会也同意恒丰银行将注册资本由人民币16.9亿元增加至112亿元，增幅达5.63倍。此次增资是历史实缴资本确认，为中央汇金公司等战略投资者入股做准备。
2019年11月1日	中银协	首次吸纳证券业金融机构 中国银行协会同意包括12家银行业金融机构和6家证券业金融机构加入中国银行协会，成为协会正式会员。这是中国银行协会首次吸纳证券业金融机构机构会员，首批加入的有四家证券公司分别是：中金公司、华泰联合证券、中信证券、广发证券。其余两家金融机构分别是歌斐资产和德邦基金。

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%。 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fc8af8ef-acf7-49ac-8315-18cd3d912840 http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1a9bd2c0-d877-49ea-847e-6a769cabde3e
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% 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-24/601128_20190924_1.pdf
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。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601988_20190925_1.pdf
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) 链接： 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。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-25/601229_20190925_1.pdf http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601229_20190926_1.pdf
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。 链接： 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/2019-10-01/601818_20191001_1.pdf
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%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/600919_20190926_1.pdf http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/600919_20191001_1.pdf
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%。 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3ffb46a5-01be-4023-bcf9-bd2f114195e0 http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?76c2d3a2-0d7f-4acc-b849-25511cd34a5c
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%。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-26/601288_20190926_1.pdf
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_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

- 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://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
- 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
- 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_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
- 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
- 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_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
- 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
- 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出资完毕。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
- 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
- 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
- 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
- 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
- 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

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_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

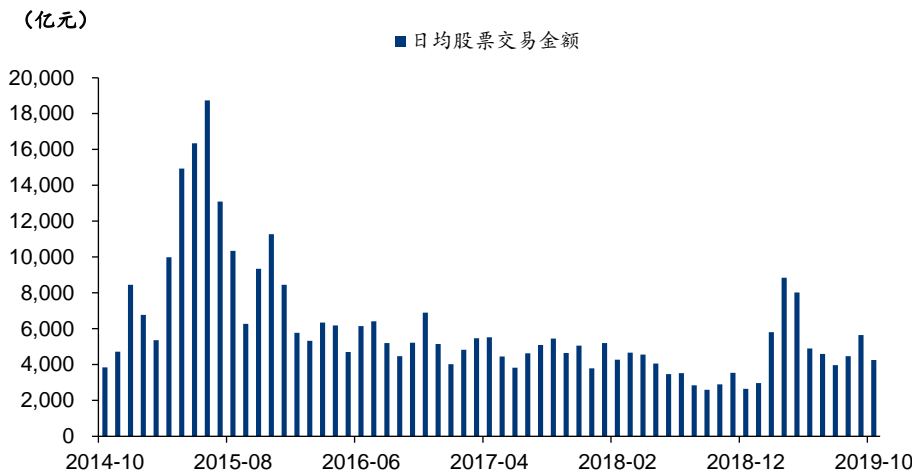
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-01/601162_20191001_1.pdf

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 2,958 点，周环比+0.11%；深证成指收于 9,802 点，周环比+1.47%。沪深两市周交易额 1.86 万亿元，日均成交额 4,824 亿元，周环比+29.61%。

图表5： 沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 11 月 01 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

银行板块

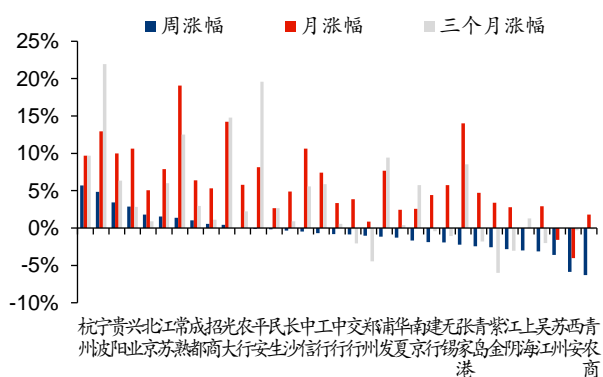
上周银行指数较前一周收盘日上升 0.25%，同期上证综指上升 0.11%，走势强于大盘 0.14 个百分点。上周成交额 660.93 亿元，较前一周下降 0.36%。上周约 3 成银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：杭州银行、宁波银行、贵阳银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.843，与前一周相比下降 0.049。

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	600926.SH	杭州银行	5.70%	17.28
2	002142.SZ	宁波银行	4.82%	23.85
3	601997.SH	贵阳银行	3.43%	11.71
4	601166.SH	兴业银行	2.86%	71.85
5	601169.SH	北京银行	1.81%	14.98

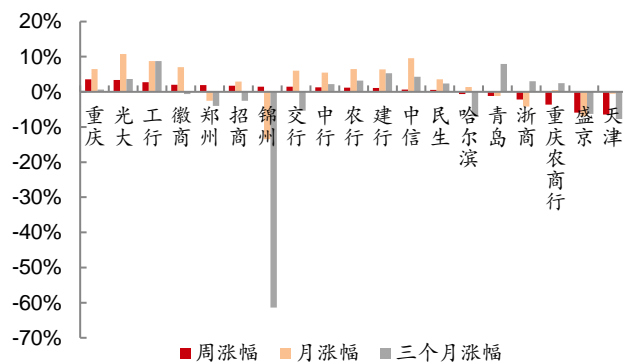
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

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



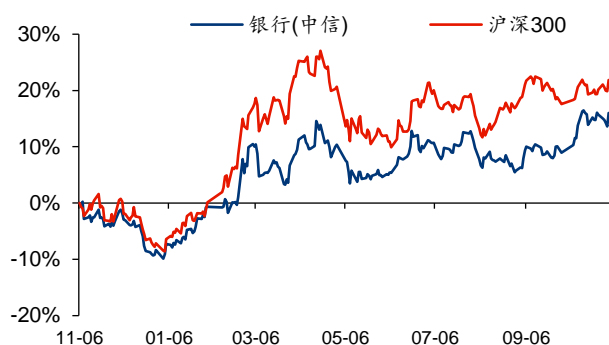
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

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	97.4%	102.4%
2	中信银行	51.6%	52.6%
3	光大银行	35.3%	38.6%
4	建设银行	27.7%	31.0%
5	中国银行	26.7%	28.7%
6	民生银行	24.6%	24.9%
7	农业银行	24.5%	25.5%
8	交通银行	16.0%	18.2%
9	工商银行	15.7%	19.1%
10	招商银行	6.0%	6.8%
11	青岛银行	-3.2%	-2.4%

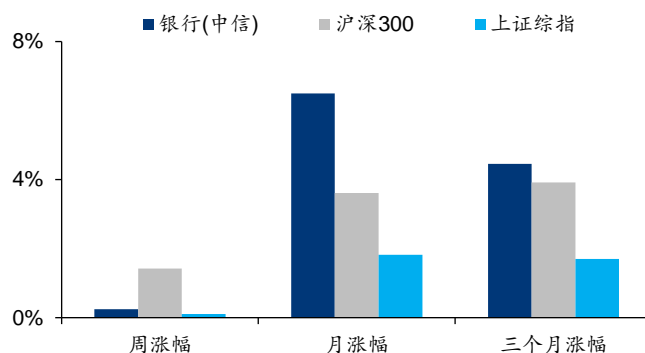
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：银行指数涨幅走势图



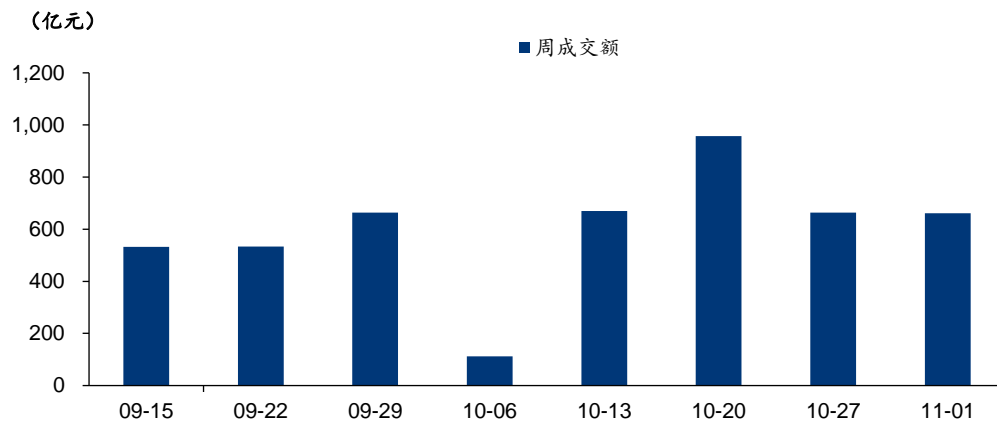
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：银行指数涨幅对比图



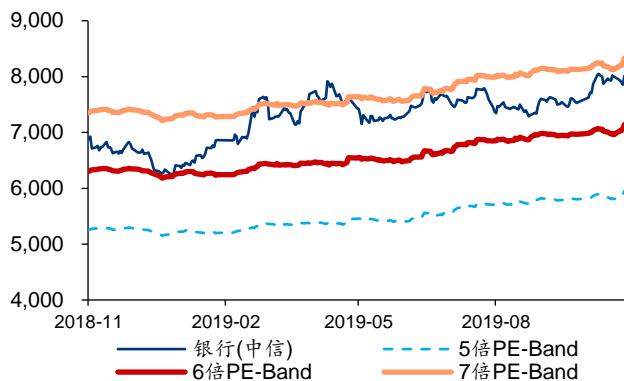
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：银行板块周成交额



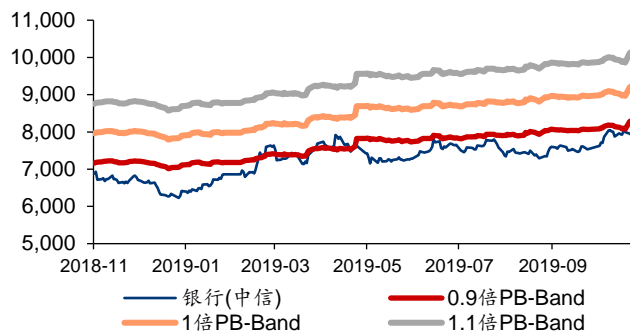
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

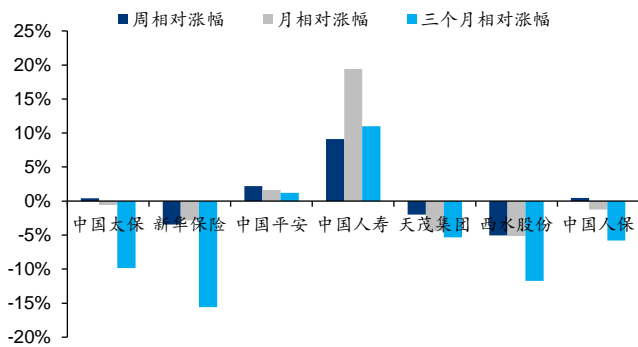
上周保险指数上涨 2.2%，其中中国人寿以 9.2% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表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	33.32	9.2%	36.60	80%
中国平安	90.04	2.3%	225.31	9%
中国人保	8.65	0.6%	9.10	187%
中国太保	35.30	0.5%	33.53	35%
天茂集团	6.87	-1.9%	2.28	N.A.
新华保险	48.19	-3.3%	36.91	73%
西水股份	8.44	-5.0%	4.92	N.A.

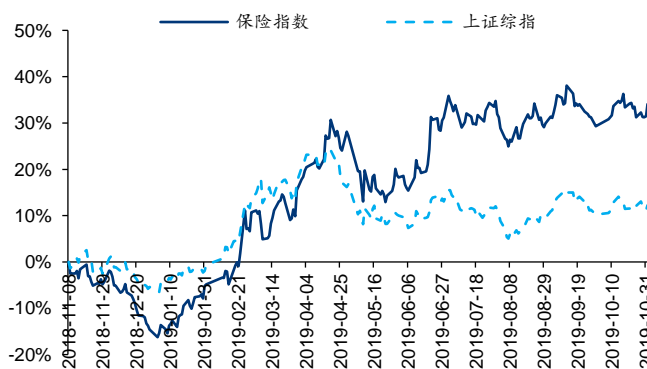
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 保险板块近三个月相对收益(截至2019年11月1日)



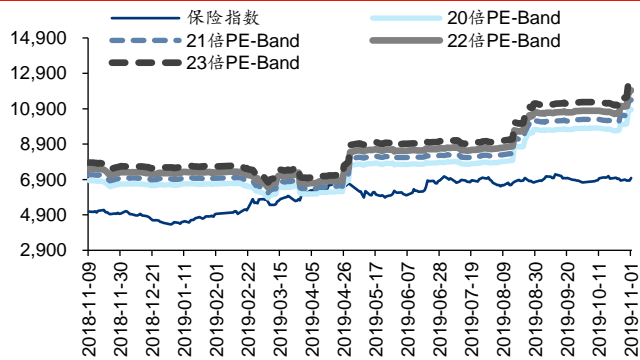
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 保险指数近一年走势图(截至2019年11月1日)



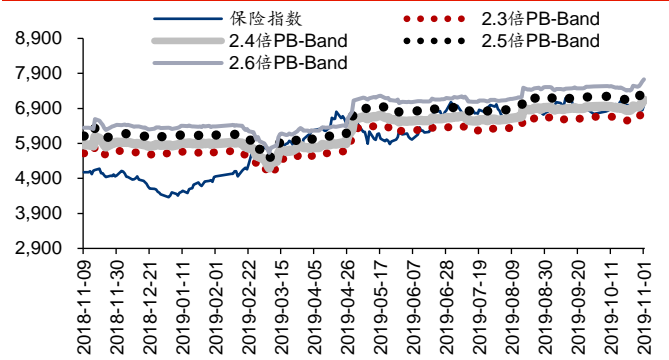
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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 8,281 点, 周环比-0.29%; 周成交额 794 亿元, 日均成交 159 亿元, 环比+13.67%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 358.3%。

图表20: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年11月01日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
002797.SZ	第一创业	7	6.54%
601377.SH	兴业证券	6.5	4.84%
002670.SZ	国盛金控	11.53	3.78%
601878.SH	浙商证券	8.97	3.22%
601881.SH	中国银河	10.95	3.11%

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11月01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	13.25	22.18	67.4%
海通证券	6837.HK	7.26	14.33	97.3%
广发证券	1776.HK	7.58	13.91	83.6%
华泰证券	6886.HK	10.62	17.66	66.2%
东方证券	3958.HK	4.02	10.08	150.9%
招商证券	6099.HK	7.89	16.35	107.2%
光大证券	6178.HK	5.10	11.62	128.0%
中国银河	6881.HK	3.66	10.95	199.3%
中州证券	1375.HK	1.38	4.9	256.3%
中信建投	6066.HK	4.90	22.45	358.3%
国泰君安	2611.HK	10.79	17.26	60.0%
申万宏源	6806.HK	2.00	4.82	141.6%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: H 股价格已用 2019 年 11 月 01 日人民币对港币汇率中间价换算成人民币计价

多元金融

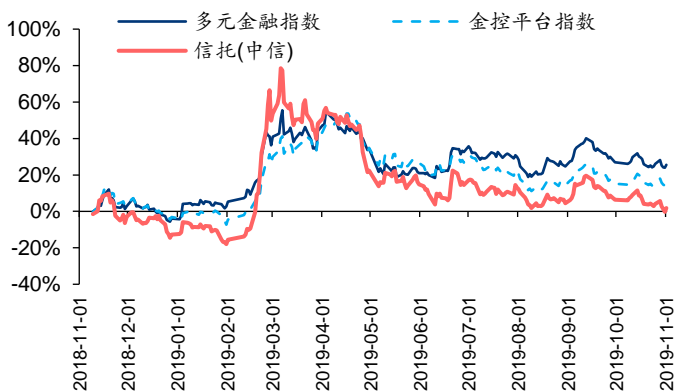
上周多元金融指数收于 7,487 点, 较前一周-0.38%; 金控平台指数收于 2,207 点, 较前一周+0.67%; 信托(中信)指数收于 2,103 点, 较前一周-2.09%。上周多元金融板块 3 成上涨。

图表22: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年11月01日)

证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
600390.SH	五矿资本	3.33%	4.55
000626.SZ	远大控股	2.28%	0.71
600120.SH	浙江东方	2.22%	2.67
000685.SZ	中山公用	1.73%	0.97
600901.SH	金证股份	0.74%	43.24

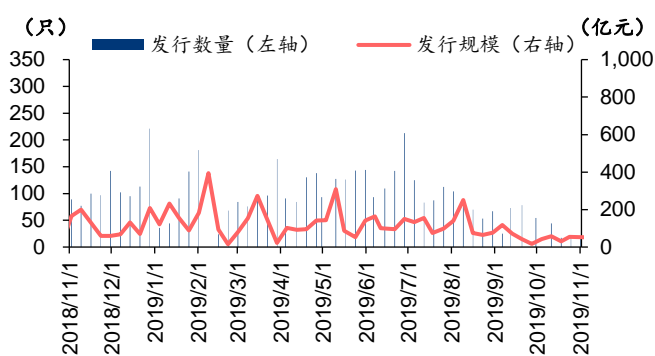
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

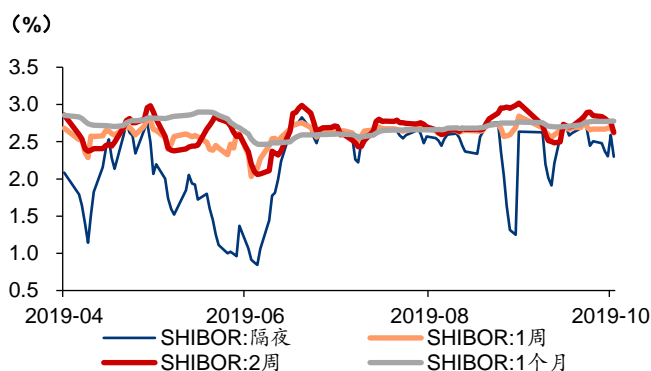


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

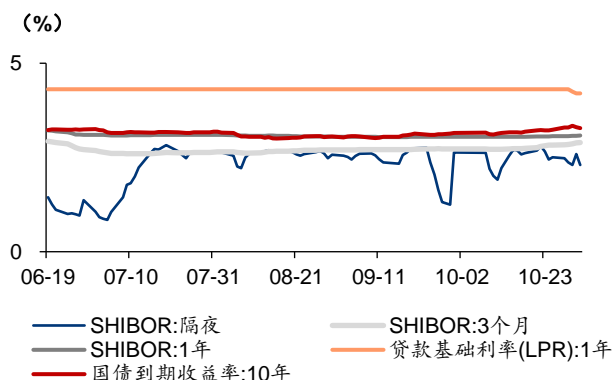
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.28%, 较前一周上升0.04个百分点, Shibor隔夜利率收于2.30%, 较前一周下降0.21个百分点。

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

欧洲央行：IMF前总裁拉加德成首位女行长

德国法兰克福当地时间11月1日，克里斯蒂娜·拉加德正式接棒马里奥·德拉吉，出任第四任欧洲央行行长。作为律师出身的拉加德，对全球金融危机和希腊主权债务危机的成功应对证明了她过人的危机公关能力，外界预计，虽然欧洲央行的货币政策短期内不会转变，但拉加德的就任无疑会给欧洲央行乃至欧洲经济带来新的契机（央视新闻）。

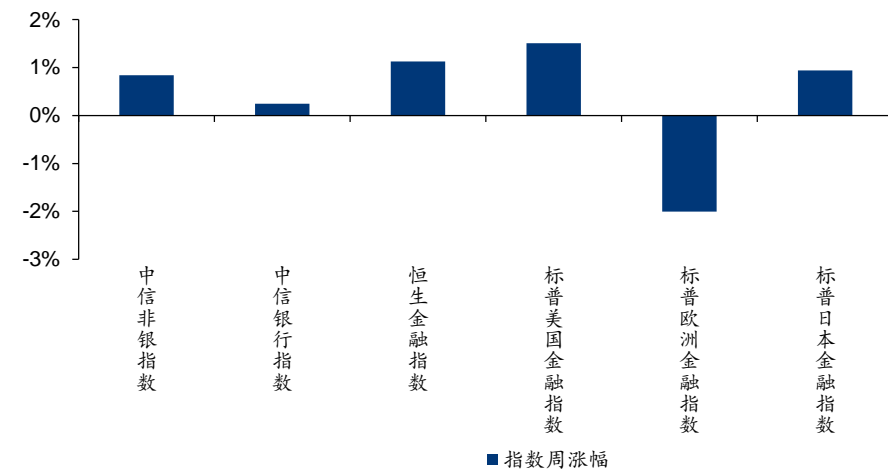
日本央行：维持基准利率在-0.1%不变

日本央行维持基准利率在-0.1%不变；维持10年期日本国债收益率目标在0%左右。维持资产购买规模不变。

海外市场

上周中信非银指数上升0.84%、中信银行指数上升0.25%，走势弱于除欧洲外的国际金融指数。

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11月1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	73.8	0.9%	2,259	166,809	9.08	0.94	73.8
摩根大通	127.8	1.4%	3,197	408,639	12.31	1.73	127.8
富国银行	52.2	1.2%	4,406	229,911	10.89	1.34	52.2
汇丰控股	38.1	-3.7%	20,583	156,538	12.04	0.83	38.1
欧洲							
法国巴黎银行	46.8	-1.8%	1,250	58,503	7.77	0.58	46.8
桑坦德	3.6	-9.7%	16,237	58,443	7.47	0.60	3.6
日本							
三菱日联金融集团	565.9	0.2%	12,922	7,391,514	10.18	0.48	565.9
三井住友金融集团	3,861.0	0.6%	1,396	5,417,622	9.94	0.48	3,861.0
瑞穗金融集团	169.2	1.4%	25,359	4,346,168	50.79	0.49	169.2
香港							
恒生银行	165.1	-1.3%	1,912	315,645	12.73	1.83	165.1
东亚银行	19.0	0.2%	2,906	55,165	19.67	0.59	19.0
中银香港	27.2	-0.2%	10,573	287,051	9.06	1.07	27.2

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11月1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	93.0	1.3%	402	37,374	9.10	0.61
大都会人寿	USD	47.3	2.0%	936	44,257	6.15	0.65
宏利金融	USD	18.9	0.7%	1,971	37,213	9.20	1.13
美国国际集团	USD	53.8	1.8%	870	46,766	26.24	0.72
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	249.8	0.0%	144	36,051	95.88	1.29
安盛集团	EUR	23.7	-2.6%	2,415	57,204	26.73	0.92
安联保险	EUR	219.5	-1.1%	424	93,169	12.49	1.52
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,833.0	1.5%	748	4,363,226	15.89	1.22
第一生命保险	JPY	1,734.5	-3.0%	1,198	2,078,699	9.24	0.56
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,498.0	0.8%	593	2,075,335	10.77	0.75
香港							
友邦保险	HKD	79.5	6.4%	12,089	961,053	17.42	2.47
中国太平	HKD	18.5	2.9%	3,594	66,346	8.13	0.87
中国人民保险集团	HKD	3.4	4.7%	44,224	148,150	6.03	0.75

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11月1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	217.39	1.5%	360	78,166	9.20	0.85
贝莱德	USD	469.17	2.0%	155	72,521	17.68	2.27
摩根士丹利	USD	47.33	2.1%	1,653	78,226	10.04	1.07
嘉信理财	USD	41.78	2.0%	1,307	54,614	15.13	2.95
瑞士信贷	USD	12.62	0.4%	2,508	31,648	13.05	0.71
SEI INVESTMENTS	USD	61.08	2.5%	150	9,178	18.78	5.39

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11月1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	4.35	-2.5%	5,469	23,791	-10.80	1.96
陕国投A	CNY	4.20	-0.9%	3,964	16,649	30.70	1.55
经纬纺机	CNY	10.88	-3.4%	704	7,661	12.27	0.88
美国							
诺亚财富	USD	31.30	4.7%	31	1,917	14.68	1.80
北美信托	USD	101.42	-0.1%	212	21,489	14.48	2.16

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11月1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	10.29	-1.1%	345	3,550	315.01	6.41
弘业股份	CNY	7.41	-4.3%	247	1,829	-47.63	1.19
厦门国贸	CNY	7.29	-0.8%	1,816	13,241	5.73	1.03
物产中大	CNY	5.68	2.0%	4,307	24,462	8.31	1.27
境外							
鲁证期货	HKD	0.84	0.0%	1,002	842	11.45	0.34
弘业期货	HKD	1.19	-0.8%	907	1,079	11.42	0.55
元大期货	TWD	56.40	0.2%	232	13,100	11.31	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11月1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	6.21	-6.3%	658	41	30.92	2.38
晨鸣纸业	CNY	4.82	-0.4%	2,905	116	12.77	0.82
渤海租赁	CNY	3.56	-3.5%	6,185	220	11.44	0.57
东莞控股	CNY	8.10	-1.6%	1,040	84	7.19	1.21
中航资本	CNY	4.62	-1.9%	8,976	415	13.52	1.44
港股							
环球医疗	HKD	5.39	-0.7%	1,716	93	5.70	0.92
融众金融	HKD	0.40	0.0%	413	2	-1.81	1.95
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	0.0%	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	7.30	4.0%	3,959	289	6.12	0.89

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11月1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	3.50	-6.2%	2,043	7,150	67.40	1.34
新力金融	CNY	6.87	-4.1%	513	3,527	65.73	2.76
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.62	4.2%	9	5	-1.24	0.98
LENDINGCLUB	USD	13.42	4.6%	87	1,170	-17.50	1.34
香港							
佐力小贷	HKD	0.46	1.1%	1,180	543	3.56	0.30
瀚华金控	HKD	0.41	-1.2%	4,600	1,863	6.37	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 11 月 1 日）

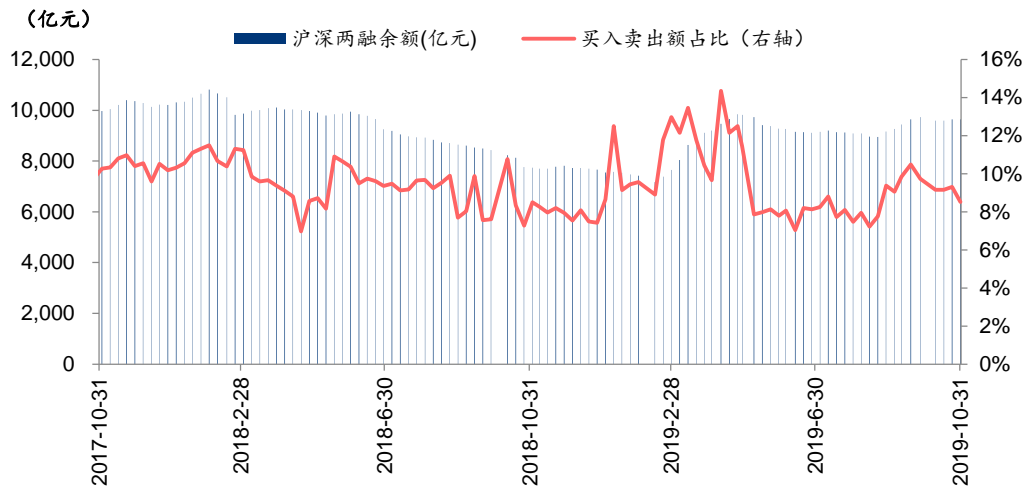
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	4.2	-0.9%	3,964	16,649	30.70	1.55
海德股份	CNY	9.1	-3.2%	641	5,854	29.64	1.37
港股							
中国华融	HKD	1.2	0.0%	39,070	46,103	11.89	0.33
中国信达	HKD	1.7	1.2%	38,165	62,971	5.02	0.40

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至10月31日收盘，两融规模9,666亿元，环比+0.26%；其中融资余额9,532亿元，融券余额134亿元。融资期间买入额1,746亿元，期现比8.83%

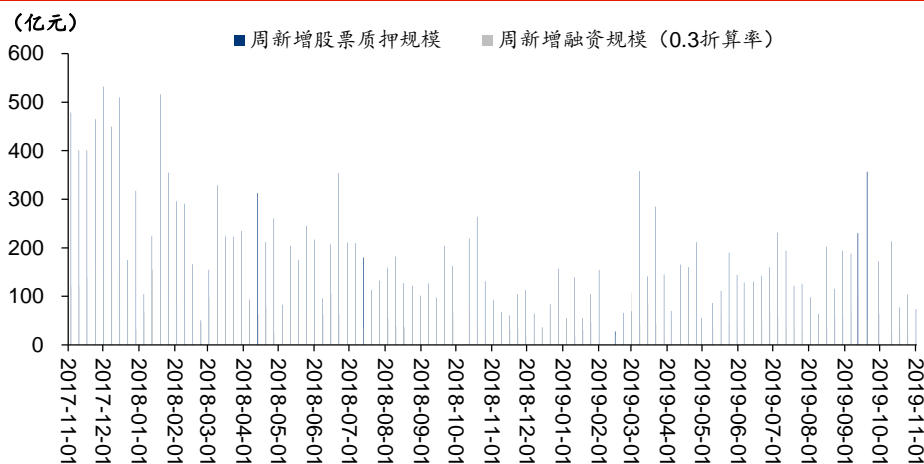
图表36：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年10月31日）



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9.51亿股，股票质押市值74.10亿元，融资规模(0.3折算率)22.23亿元；2019年券商口径股票质押累计668.88亿股，市值6,121.65亿元，融资规模1,836.50亿元。

图表37：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年11月1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221家，主承销商募集金额合计450亿元。其中首发0家、增发1家、配股0家、可转债2家；债券承销218家，募资规模434亿元。上市券商主承销128家，募集规模274亿元，占比60.95%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品4,716只，资产净值合计17,877亿元。其中，上市券商理财产品数量2,824只，市场份额65.12%；资产净值12,409亿元，市场份额69.42%。

图表38：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年11月1日）

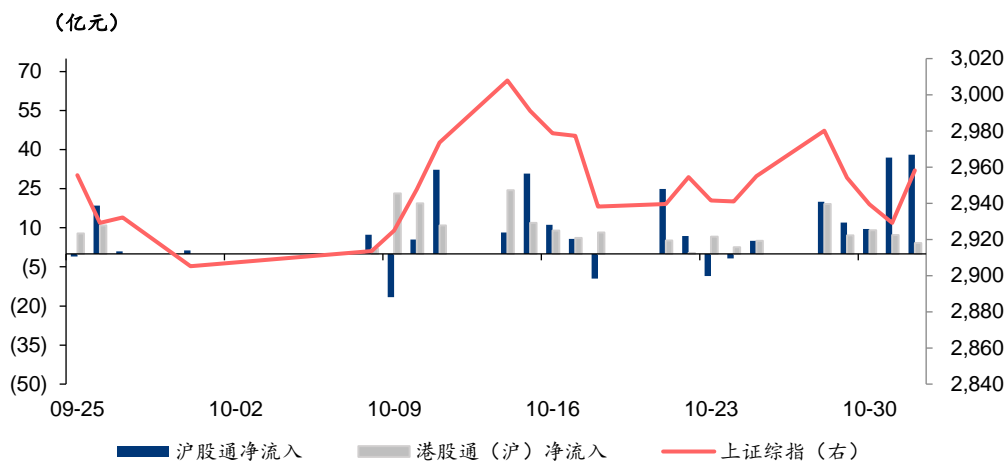
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	115	949.33	5.7%	1536	8.6%
华泰资管	185	1,305.02	7.8%	1315	7.4%
国泰君安	264	881.41	5.3%	939	5.3%
中信证券	238	733.86	4.4%	762	4.3%
光证资管	98	754.06	4.5%	762	4.3%
财通证券	205	715.36	4.3%	723	4.0%
海通证券	141	2.00	0.0%	664	3.7%
安信证券	49	570.69	3.4%	593	3.3%
申万宏源	191	593.76	3.5%	571	3.2%
招商证券	138	571.60	3.4%	570	3.2%
天风证券	146	531.08	3.2%	537	3.0%
长江资管	61	488.95	2.9%	490	2.7%
方正证券	76	342.41	2.0%	347	1.9%
东兴证券	105	333.11	2.0%	337	1.9%
兴业资管	92	289.41	1.7%	291	1.6%
东方证券	61	128.96	0.8%	257	1.4%
国信证券	58	234.58	1.4%	237	1.3%
太平洋	68	193.39	1.2%	189	1.1%
长城证券	79	145.54	0.9%	148	0.8%
国元证券	31	146.36	0.9%	141	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	33	112.34	0.7%	109	0.6%
华西证券	9	104.13	0.6%	104	0.6%
山西证券	75	97.54	0.6%	97	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	0.4%
华创证券	36	41.15	0.2%	44	0.2%
中原证券	17	40.80	0.2%	41	0.2%
国盛资管	26	36.66	0.2%	37	0.2%
第一创业	35	32.12	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116.79亿元。港股通方面，净流入46.79亿元。

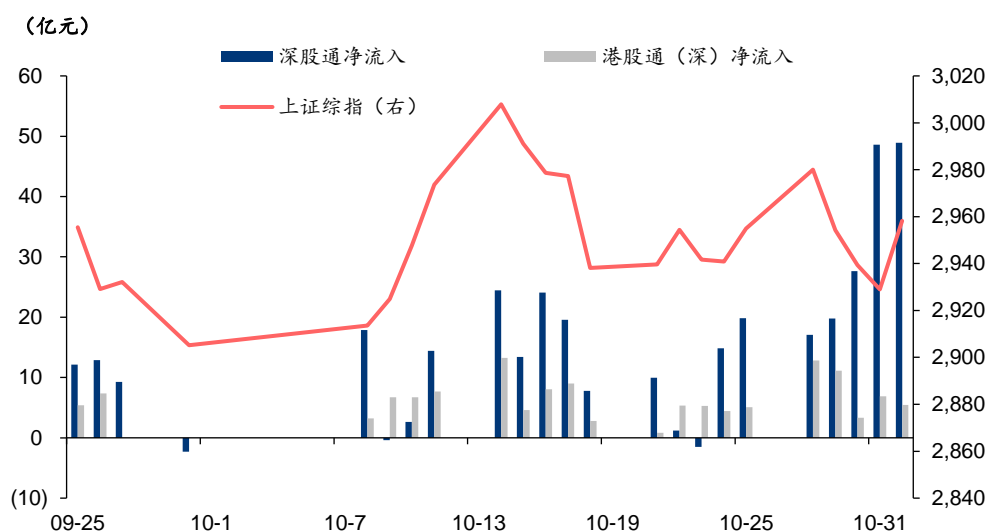
图表39：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

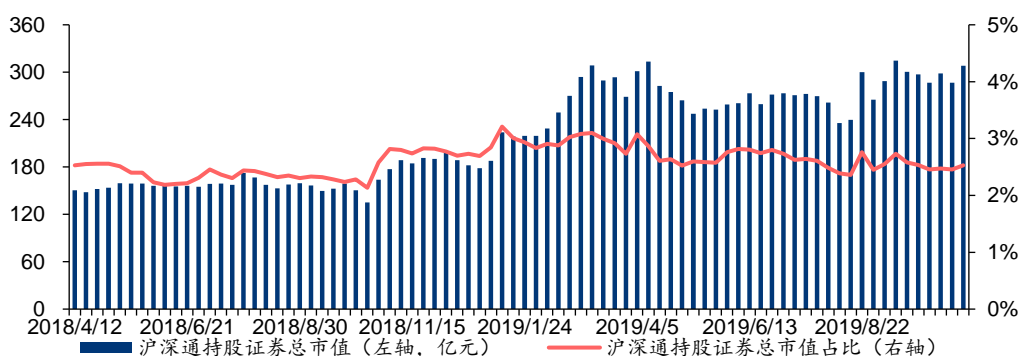
深港通：深股通方面，周共计净流入 161.94 亿元。港股通方面，净流入 39.65 亿元。

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

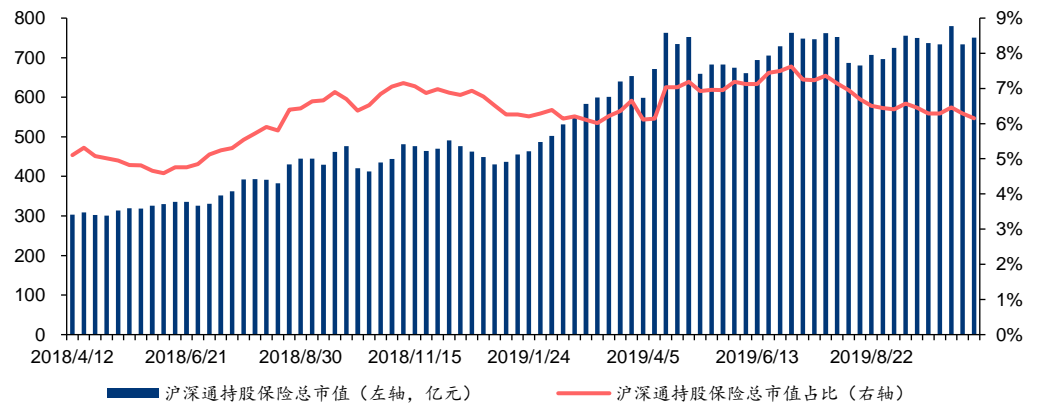
图表41：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

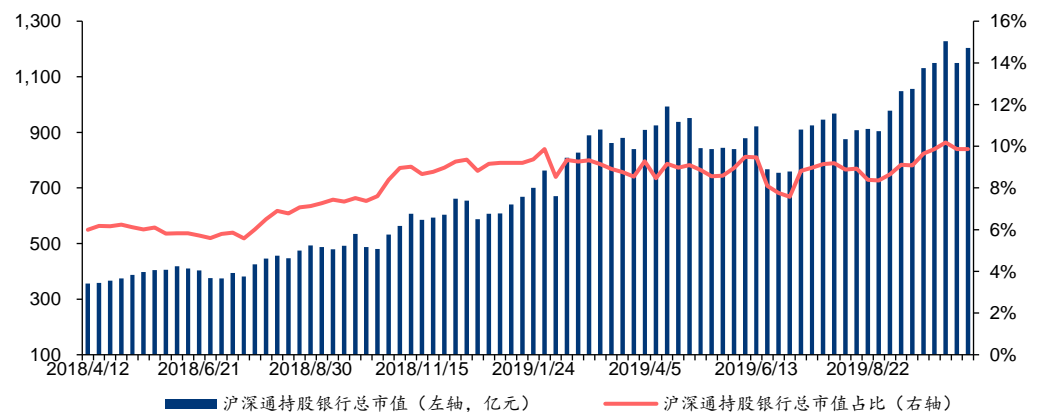
图表42： 沪深股通持股保险市值及占比



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