

行业周报 (第四十五周)

2019年11月10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: 再融资政策进一步放开, 把握大金融机遇

监管优化主板、创业板、科创板再融资政策, 完善新三板融资功能, 场内股票期权正式扩容, 资本市场改革推进力度超预期。金融委强调中小银行改革, 预计更多支持政策在途, 健康险管理办法征求意见, 激活险企创造力, 渗透率有望持续提升。大资金入市在即, 建议把握大金融发展机遇。

子行业观点

1) 银行: 改革开放全面推进, 金融委强调中小银行改革, 预计更多支持政策在途, 对外开放提速带来更多机遇。板块短期有业绩支撑、长期有改革催化, 坚定看好配置价值。2) 保险: 健康险管理办法征求意见, 纳入医疗意外险, 鼓励开发创新型产品和加强与医保合作, 允许对长期健康险费率进行调整。险企的创造力有望被逐步激活, 通过多维覆盖有利于促进渗透率的进一步提升。3) 证券: 多维政策红利落地。监管优化主板、创业板、科创板再融资政策, 落实新三板改革, 延续制度市场化基调, 加速大投行模式打造。股票期权扩容, 将激发市场活力, 并为券商拓宽业务边界。

行业推荐公司及公司动态

1) 银行: 推荐常熟银行、光大银行、招商银行、平安银行、成都银行。2) 保险: 推荐行业优秀龙头, 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

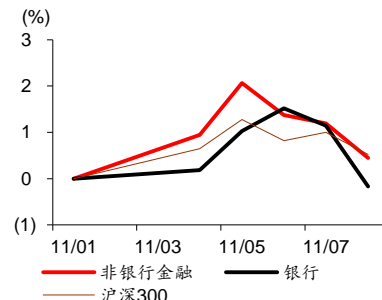
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
钢研纳克	300797.SZ	60.96
瑞达期货	002961.SZ	5.09
南华期货	603093.SH	4.66
中国人寿	601628.SH	4.56
中国太保	601601.SH	4.28
招商银行	600036.SH	3.14
贵阳银行	601997.SH	2.88
锦龙股份	000712.SZ	2.55
兴业银行	601166.SH	2.53
君正集团	601216.SH	2.33

一周跌幅前十公司

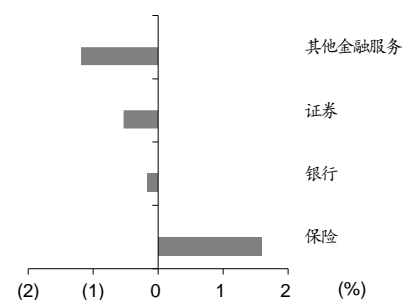
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
易见股份	600093.SH	(10.62)
华创阳安	600155.SH	(7.35)
复旦复华	600624.SH	(6.87)
ST天成	600112.SH	(5.61)
渝农商行	601077.SH	(5.58)
天风证券	601162.SH	(5.03)
同济科技	600846.SH	(4.84)
大连友谊	000679.SZ	(4.10)
华资实业	600191.SH	(3.05)
长江证券	000783.SZ	(2.93)

资料来源: 华泰证券研究所

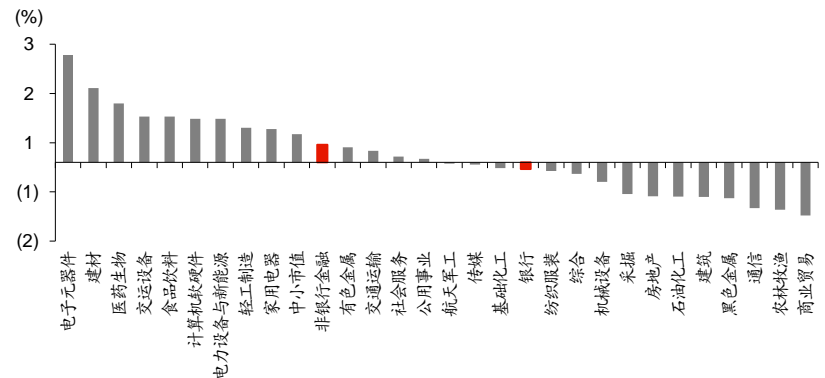
一周内行业走势图



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08日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
中信证券	600030.SH	买入	22.42	25.42~27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	29.12	16.49	16.49	14.95
常熟银行	601128.SH	增持	8.69	10.18~10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	16.09	12.97	10.47	8.44
中国人寿	601628.SH	买入	34.84	35.87~39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	87.10	16.59	14.16	11.35

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

银行：改革开放全面推进，坚定看好配置价值

上周银行指数上涨 0.53%，跑赢沪深 300 指数 0.01pct。周内大行、股份行、区域性银行分别-0.70%、+1.17%、+0.11%。走势最强的个股为招商银行(+3.14%)、贵阳银行(+2.88%)、兴业银行(+2.53%)和成都银行(+1.85%)，上涨的标的均为三季报表现较半年报改善的银行。MLF 下调 5bp 符合预期，降低银行负债成本，预计 11 月 LPR 将同步下调 5bp，但我们认为短期内息差收窄风险有限。

银行业改革与开放再度开启新篇章，金融委提出深化中小银行改革，重点支持中小银行多渠道补充资本，预计 2020 年将有更多定向支持中小银行的措施出台（2019 年已有两次精准支持部分中小银行的定向降准）。国务院印发《关于进一步做好利用外资工作的意见》，随后银保监会发布《外资银行行政许可事项实施办法（征求意见稿）》明确了银行业开放的部分操作细节，对外开放有望为银行业机制带来新的活力。板块三季报表现较为稳健，估值切换后配置价值呈现（截至 11 月 8 日，银行指数 PB (lf) 估值为 0.84 倍，与 9 月末相近）。推荐常熟银行、光大银行、招商银行、平安银行、成都银行。

1、国务院金融委第九次会议解析：探索中小银行改革，更多支持政策在途

中小银行的机制改革是服务小微企业的需要。国务院金融稳定发展委员会于 11 月 6 日召开第九次会议，核心议程为研究中小银行的体制机制改革。主要内容包括：理顺激励机制、完善可持续的资本补充体制机制、推广经营管理的好经验好做法。金融支持小微及民营企业是疏通货币政策传导机制、稳增长的重点渠道，但小微服务的主力军中小银行存在服务能力不足、资本短缺等问题，服务效果尚有待提升。金融委提出中小银行的机制改革，有望从最深处助中小银行提升小微服务意愿与服务能力。理顺激励机制利于调动积极性，改变“不求有功、但求无过”的传统思维；完善可持续的资本补充体制机制则有利于解决资本约束问题；推广经验则有利于改善服务能力的不足。

中小银行得到更多重视，定向支持有望持续，优质机构受益显著。本次金融委的议题反映了监管层对中小银行的重视程度继续提升，对中小银行的政策支持也进一步细化。2019 年 5 月、9 月决定实施的两次定向降准已经反映了这一趋势（两次降准分别针对仅在本县行政区域内经营，或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农商行、仅在省级行政区域内经营的城商行）。我们认为监管层对中小银行更多的定向支持政策在途，在推广经验的过程中，深耕主业、服务实体经济良好的中小银行有望得到持续政策利好。9 月常熟银行获准设立全国首家投资管理型村镇银行，2020 年类似的监管支持有望持续发生。

2、继续扩大银行业对外开放解析：开放时代，更多机遇而非挑战

顶层定调加速开放，补充金融供给。11 月 7 日国务院印发《关于进一步做好利用外资工作的意见》，提出加快金融业开放进程。银行业开放的主要内容包括：1) 全面取消在华外资银行的业务范围限制，2) 减少外国投资者投资设立银行业机构和开展相关业务的数量型准入条件，3) 取消外国银行来华设立外资法人银行、分行的总资产要求，4) 扩大投资入股外资银行的股东范围，取消中外合资银行中方唯一或主要股东必须是金融机构的要求。8 日银保监会就《外资银行行政许可事项实施办法（征求意见稿）》公开征求意见，推进银行业对外开放措施依法落地，推进简政放权、放管结合、优化营商环境，强化外资银行的监督管理。本次国务院层面定调，银保监会快速出台相关落地政策，标志着银行业开放进度的提速。

开放为中资银行带来挑战，但更多的是机遇。国民待遇落实后，外资银行将从人才、业务两个角度对中国银行业造成结构性冲击。人才竞争方面，外资银行激励机制更灵活，同时业务发展空间打开，中资银行的人才流失压力增大；业务竞争方面，对外开放整体影响有限（对城市业务、新兴业务有结构性冲击）。但我们认为随开放而来的机遇更大，一是外

资可带来技术经验。据不完全统计，多数中资银行在引进外资以后，有与其开展战略合作的行为，合作内容包括但不限于零售与理财业务、跨境业务、风险管理、员工培训等。二是推动市场化的公司治理机制形成。市场化的机制主要包括：激励机制、授权经营制度、薪酬和考核机制等，外资银行有望成为倒逼银行业机制变革的“鲶鱼”。我们在10月7日的报告《开放风劲，竞显峥嵘——银行业战略研究（二）：对外开放》中对银行业开放有进一步的深度研究。

保险：健康险或迎扩容，医保合作打开空间，发展前景广阔

健康保险管理办法征求意见，纳入医疗意外险的同时鼓励开发创新型产品，此外允许对长期健康险费率进行调整，鼓励加强健康管理与医保合作。我们认为随着政策推进，消费者权益得到进一步保障，各险企的创造力有望被逐步激活，通过多维覆盖有利于促进保险深度和密度的进一步提升，未来发展前景可观。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11月8日收盘价计算，估值切换下2020年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.12、0.76、0.95和0.65，估值优势显著，个股推荐行业优秀龙头标的，中国人寿、新华保险。

1、行业政策解读

健康险或迎新规，医保合作开市场大门——健康险最新征求意见稿解析

新增医疗意外险，需求端产品创新获支持。随着市场需求的逐步挖掘，健康保险也迎来了进一步扩容，意见稿将医疗意外保险纳入范畴，对不能归责于医疗机构、医护人员的医疗损害提供保障，一定程度上提升了投保者的保障权益。此外监管方鼓励开发多元化产品以满足多层次多样化的健康保障需求，我们认为随着政策推进，各险企的创造力有望被逐步激活，通过多维覆盖也有利于促进保险深度和密度的进一步提升。

长期险费率可适当调整，基因检测区别定价被否。在允许短期险进行费率浮动的现行规定下，意见稿明确可以在保险产品中约定对长期健康保险产品进行费率调整。近几年市场确实出现重疾发生率、治愈率的改变，以及投资端利率市场的波动，我们认为此举顺应现在的市场变化，给予保险公司更大的自主权，通过真实经验即时调整以保证定价的合理性。同时将长期健康险的犹豫期由此前不得少于10天调整为15天，给予投保者更灵活的期限，更为充分地保障了消费者的权益。同时意见稿明确保险公司不得基于除家族遗传病史以外的其他遗传信息、基因检测资料进行区别定价，我们认为消费者权益得到一定维护，保险公司需要在基因领域之外开拓发展通道。

鼓励健康管理服务和医保合作，健康险迎政策利好。意见稿明确保险公司可以将健康保险产品与健康管理服务相结合，鼓励保险公司加强与医疗机构、健康管理机构、康复服务机构等合作，在充分保障客户隐私和数据安全的前提下，与医疗机构、基本医保部门等实现信息互联和数据共享，同时鼓励险资加大健康管理投入，将健康管理服务成本占净保险费比重由12%提升至20%。我们认为此举有利于引导保险公司通过产品+服务来提升自身价值和客户体验，提高差异化竞争实力。在各大险企积极推进科技赋能的背景下，也有利于降低就医率和赔付成本，促进健康保险良性发展。

2、估值端

我们以11月8日收盘价计算，估值切换下2020年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.12、0.76、0.95和0.65，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：再融资+新三板+衍生品多维政策红利优化，把握优质券商机会

资本市场多维政策红利落地。证监会就主板、创业板再融资政策修订征求意见，并完善科创板再融资政策，顺应监管市场化改革政策基调，增强服务实体经济能力。制度改革倒逼投行进一步深化模式转型，加速打造全产业链、全生命周期的投行模式。同日监管就修订新三板政策征求意见，就引入向不特定合格投资者公开发行、定向发行、优化审核机制等方面进一步完善，完善新三板市场融资功能。场内股票期权正式扩容，批准上交所和深交所上市沪深300ETF期权合约、中金所上市沪深300股指期货，衍生品扩容有助于满足市场风险管理需要，为市场引入中长期资金，券商作为股票期权做市商，业务边界也将得到进一步拓展。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、招商证券、国泰君安。

1、再融资政策优化调整，资本市场市场化改革再迈进

2019年11月8日，证监会就主板、创业板再融资政策修订发布征求意见稿，并就《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《修改〈上市公司证券发行管理办法〉的决定》公开征求意见。

其中，主板+创业板再融资政策核心要点包括：**1) 非公开发行对象扩容**：从原先不超过10名（主板）、5名（创业板）均调整为不超过35名。**2) 锁定机制优化**：由36个月和12个月缩短至18个月（预案公告的控股股东、实控人或关联方及战投）和6个月（询价投资者），提高投资者参与定增积极性。**3) 发行定价**：将发行价格不低于前20日的9折调低为8折。**4) 适当延长批文有效期**：从6个月延长至12个月。给予更长有效期利于上市公司结合自身和市场情况选择发行时间。**5) 减持**：不受减持规则限制，投资者锁定期结束后减持不再受比例约束，提升市场参与者资产的交易效率，灵活性更强。**6) 新老划断**：新修订的再融资办法的适用将实施新老划断，修改后的再融资规则发布时，已经取得批复公司的适用老规则，未取得批复的适用新规则。**7) 降低发行条件（仅创业板）**：取消创业板非公开发行股票连续盈利两年的条件，扩大创业板企业再融资功能，利于支持实体经济融资，尤其对可转债和配股有更大促进效应。**8) 取消资产负债率要求（仅创业板）**：取消创业板公开发行证券最近一期末资产负债率高于45%的条件。**9) 资金使用（仅创业板）**：旧规要求前次募资基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，意见稿将此调整为信息披露要求。

科创板再融资办法也正式明确，核心要点包括：**1) 设定基本发行条件**；**2) 优化调整非公开发行股票制度安排，支持上市公司引入战略投资者**。鉴于非公开发行对象主要针对具有较高风险识别和承受能力的合格投资者，非公开发行股票从保护上市公司利益、投资者合法权益和社会公共利益角度，设置相对公开发行较低的负面清单形式的基本发行条件。同时，支持上市公司引入战略投资者，有效提升非公开发行股票的便捷性。**3) 设置便捷高效的注册程序，提升融资效率**。一方面，最大限度压缩监管部门的审核和注册期限，上海证券交易所审核期限为2个月，证监会注册期限为15个工作日。另一方面，授权上海证券交易所根据科创板再融资运行总体情况和市场实际需要，研究制定小额融资的业务规则。

修订彰显市场化改革本质，倒逼投行模式高阶转型。此次监管从多维度对现有再融资政策优化调整，修订力度强，并正式完善科创板再融资政策，彰显监管深化金融供给侧结构性改革、增强金融服务实体经济能力的政策基调。此次修订与科创板注册制改革、上市公司重大资产重组改革等政策措施监管思路一脉相承。未来资本市场深化改革持续推进，将倒逼投资银行深化战略转型，优质投行将率先构筑资源整合力，加速打造全产业链、全生命周期的投行模式。投行也有望通过串联券商轻重资产业务，发挥驱动各业务转型升级的引擎作用，带动券商开启全面高阶升级。

2、落实新三板改革，修订新三板监督管理办法

2019年11月8日，证监会落实深化新三板改革的部署，就关于《修订〈非上市公众公司监督管理办法〉的决定》征求意见，以完善新三板市场融资功能，提升新三板市场的活力，服务实体经济。修订内容包括引入向不特定合格投资者公开发行、进一步完善定向发行、优化审核机制、增加特别表决权制度安排、完善公司治理有关规定、确立差异化信息披露原则、明确主办券商的持续督导责任、促进新三板和港交所跨市场融资等方面。

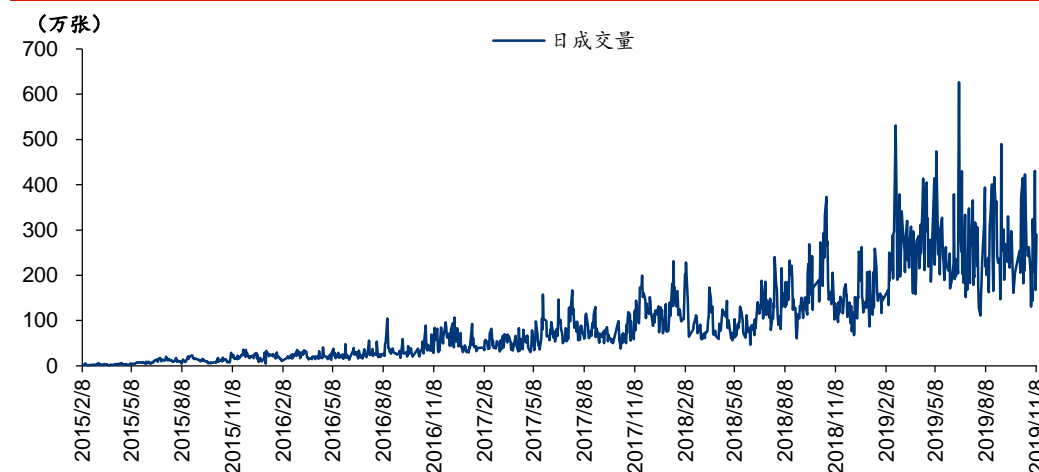
本次修订不是系统性的全面修订，而是在保持既有框架和主要内容的基础上，按照稳中求进、急用先行、有限目标的原则，立足于服务本次深化新三板改革，重点围绕实施向不特定合格投资者公开发行、优化定向发行机制、完善公司治理、确立差异化信息披露原则以及强化市场主体法律责任等内容进行修订，为新三板改革提供制度支持。

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、扩大股票股指期货试点，完善市场风险对冲机制

2019年11月8日，证监会宣布正式启动扩大股票股指期货试点工作，将按程序批准上交所沪深300ETF期权合约（标的为华泰柏瑞沪深300ETF）、深交所上市沪深300ETF期权（标的为嘉实沪深300ETF），中金所上市沪深300股指期货，相关交易所也发布相关配套政策。股票股指期货是管理股票现货投资的基础性风险管理工具。2015年2月9日，上证50ETF期权在上交所上市交易，交易活跃度持续提升，日成交量从最早近2万张快速上涨至2018年末的约118万张。上证50ETF期权主做市商均为证券公司，期权交易为券商带来可观的做市业务收入。

图表1：2015-2019.4 上证50ETF期权日成交量



资料来源：上交所，华泰证券研究所

衍生品扩容如期而至，股票期权新产品试点有助于激发市场活力。扩大股票股指期货试点有利于健全多层次资本市场体系，满足市场风险管理需要。股票期权品种完善将有助于深沪两市投资者开展套期保值和风险对冲，有利于提高市场定价能力、提升市场流动性和稳定性，促进形成期现货市场良性发展、满足全球资产配置管理需求的一站式平台。同时市场成熟深化也将吸引中长期资金入市，增强市场内在稳定性。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	11月08日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中信证券	600030.SH	买入	22.42	25.42-27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	29.12	16.49	16.49	14.95
常熟银行	601128.SH	增持	8.69	10.18-10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	16.09	12.97	10.47	8.44
成都银行	601838.SH	增持	8.82	10.79-11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.84	5.76	4.90	4.16
新华保险	601336.SH	买入	48.88	70.93-77.38	2.54	4.21	4.91	5.51	19.24	11.61	9.96	8.87
招商银行	600036.SH	增持	37.75	39.89-42.17	3.19	3.67	4.26	4.97	11.83	10.29	8.86	7.60
光大银行	601818.SH	买入	4.46	5.12-5.72	0.64	0.73	0.82	0.93	6.97	6.11	5.44	4.80
招商证券	600999.SH	买入	16.25	18.90-20.79	0.66	0.91	1.05	1.19	24.62	17.86	15.48	13.66
中国人寿	601628.SH	买入	34.84	35.87-39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	87.10	16.59	14.16	11.35
平安银行	000001.SZ	买入	16.65	18.61-19.89	1.28	1.48	1.73	2.02	13.01	11.25	9.62	8.24
国泰君安	601211.SH	买入	17.21	20.72-22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	22.35	17.21	14.34	12.75

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中信证券 (600030.SH)	<p>投资业绩上升增厚利润，收购事项过会助力跨越发展</p> <p>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。</p> <p>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</p>
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年三季度报，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>
成都银行 (601838.SH)	<p>业绩符合预期，维持“增持”评级</p> <p>成都银行于10月30日发布2019年三季度报，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。</p> <p>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</p>
新华保险 (601336.SH)	<p>利润维持高速增长，提出“二次腾飞”发展目标</p> <p>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。</p> <p>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</p>
招商银行 (600036.SH)	<p>利润增速逐季提升，维持“增持”评级</p> <p>招商银行于10月30日发布2019年三季度报，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。</p> <p>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</p>
光大银行 (601818.SH)	<p>业绩符合预期，维持“买入”评级</p> <p>光大银行于10月30日发布2019年三季度报，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%，EPS0.73/0.82/0.93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)：业绩持续高增，息差环比上行</p>
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EPS0.91/1.05/1.19元，BPS12.60/13.23/13.94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>

公司名称	最新观点
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
平安银行 (000001.SZ)	利润增速再提升，维持“买入”评级 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。 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
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4：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年11月4日	证监会	积极推进全面深化资本市场改革 一是扩大证券期货行业开放，证券期货基金公司外资持股比例已经大幅放宽，目前已核准设立3家外资控股券商，2020年将进一步取消行业外资股比限制。二是扩大境内外资本市场互联互通，沪深港通机制持续优化，沪伦通已正式启动。三是扩大境外长期资金投资境内市场渠道。
2019年11月5日	人民银行	下调MLF利率 开展中期借贷便利（MLF）操作4000亿元，与当日到期量基本持平，期限为1年，中标利率为3.25%，较上期下降5个基点。
2019年11月6日	金委会	国务院金融稳定发展委员会召开第九次会议 会议强调，要完善金融支持科技创新的政策措施，优化科技创新融资方式，改善配套政策环境。要坚持市场化、法治化原则，发挥好各类产业投资基金、创业投资基金的带动作用，更好满足科创企业的融资需求。要加强金融基础设施统筹监管与建设规划，推动各类金融基础设施互联互通，确保安全高效。重点支持中小银行多渠道补充资本 改进中小银行的商业模式。
2019年11月7日	国务院	全面取消在华外资银行、证券公司、基金管理公司等金融机构业务范围限制 减少外国投资者投资设立银行业、保险业机构和开展相关业务的数量型准入条件，取消外国银行来华设立外资法人银行、分行的总资产要求，取消外国保险经纪公司在华经营保险经纪业务的经营年限、总资产要求。扩大投资入股外资银行和外资保险机构的股东范围，取消中外合资银行中方唯一或主要股东必须是金融机构的要求，允许外国保险集团公司投资设立保险类机构。继续支持按照内外资一致的原则办理外资保险公司及其分支机构设立及变更等行政许可事项。2020年取消证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司外资持股比例不超过51%的限制。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表5：公司动态

公司	具体内容
平安银行	给予关联公司九通基业结构化融资额度不超过人民币30亿元，期限为不超过1+N年，通过信托计划发放可续期信托贷款，由华夏幸福提供连带责任保证担保。 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?32602850-adcd-41fc-862b-dba708cd5497
工商银行	成立金融科技研究院，主要业务方向是开展金融科技新技术前瞻性研究及技术储备、重点金融科技领域战略规划布局和创新应用。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/601398_20191105_1.pdf
民生银行	1) 经证监会批准，公司非公开发行不超过2亿股优先股，将于2019年11月8日起在上海证券交易所综合业务平台挂牌转让。2) 泛海国际股权投资有限公司延长其持有并质押的本公司H股普通股6.04亿股的质押期限，延长后的质押期限为2019年10月31日后不超过36个月，本次延长质押期限的股份占本公司总股本的1.38%。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/600016_20191105_1.pdf http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/600016_20191105_5.pdf
建设银行	受证监会批复，公司在全国银行间债券市场公开发行不超过400亿元人民币无固定期限资本债券。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/601939_20191105_1.pdf
平安银行	董事会同意选举谢永林先生为平安银行股份有限公司第十一届董事会董事长。 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3d85cf63-5975-48c2-a013-55d804bd67a3
浦发银行	近日收到公司副董事长、行长刘信义先生的辞呈。根据公司章程规定，该辞呈自送达公司董事会之日起生效。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-08/600000_20191108_2.pdf
南京银行	回复证监会关于公司非公开发行股票申请文件的反馈意见，包括(1)逾期3个月以上贷款未划归不良贷款的金额及占比情况。(2)是否存在重要客户贷款出现债务危机、但仍未将相关贷款划分至不良贷款的情形。(3)报告期内关注类贷款迁徙率的变动情况(4)各类别贷款的划分依据及具体比例。(5)不良贷款余额逐年上升的原因及其风险应对措施。 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-08/601009_20191108_1.pdf
工商银行	在北京正式发布ECOS智慧银行生态系统。 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-09/601398_20191109_1.pdf
哈投股份	中国华融资产管理股份有限公司累计通过集中竞价交易方式减持股份15,81.39万股，占公司总股本比例为0.76%。2019-11-04 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/600864_20191105_1.pdf
辽宁成大	公司拟通过产权交易所公开挂牌转让全资子公司成大方圆不低于35%的股权。2019-11-04 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/600739_20191105_1.pdf
招商证券	公司2019年度公开发行证券拟采用向原股东配售股份的方式进行。本次可配售股份数量总计20.10亿股，其中A股可配售股份数量为17.16亿股，H股可配售股份数量为2.94亿股。2019-11-04 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-05/600999_20191105_4.pdf
长江证券	受证监会批复，公司获准向长江证券国际金融集团有限公司增资等值5亿港元。2019-11-04 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4380abbe-f8f0-4009-81ad-1205c1bb8b1d

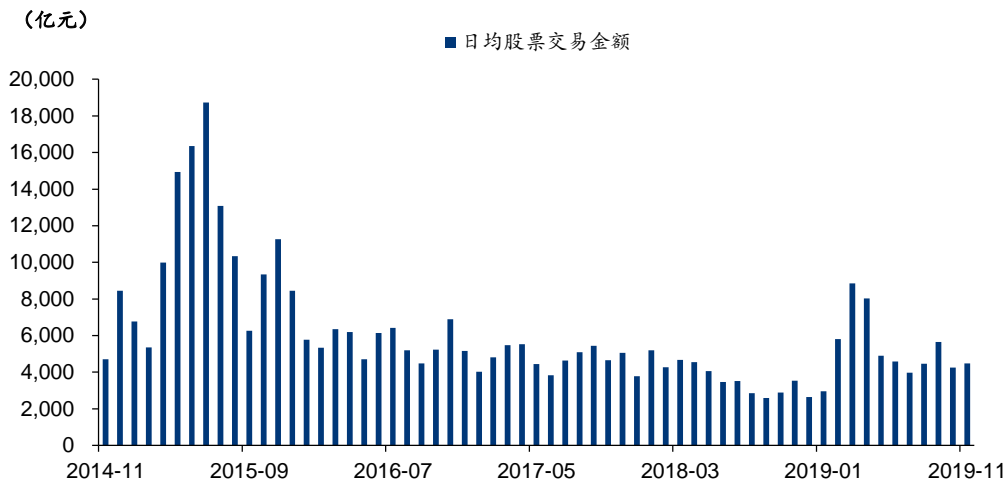
公司	具体内容
第一创业	原第一大股东华熙昕宇于2019年10月17日至2019年11月5日共计减持0.41亿股股份，占比1.18%，原第二大股东首创集团被动成为公司第一大股东。2019-11-05 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?36657172-9f53-4241-a27e-b709430abc10
国元证券	以公司现有总股本33.65亿股为基数，向全体股东每10股派1元人民币现金。2019-11-05 链接: http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?43f52bf2-9718-4a5a-9265-f1ee5a4ec605
太平洋	第一大股东嘉裕投资与华创证券签订《股份转让意向性协议》，嘉裕投资拟将其持有的公司不低于4亿股股份（占总股本5.86%）转让给华创证券，可能导致公司第一大股东发生变更。2019-11-05 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-06/601099_20191106_1.pdf
财通证券	收到中国证监会浙江监管局的批复，公司获准在上海市设立1家证券分公司，在江苏省张家港市设立1家证券营业部。2019-11-06 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-07/601108_20191107_1.pdf
国投资本	公开发行可转换公司债券申请获得证监会受理。2019-11-06 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-07/600061_20191107_1.pdf
华创阳安	持股5%以上股东杉融实业计划自本减持计划公告之日起15个交易日后的6个月内通过集中竞价交易方式减持持有的公司股份不超过0.17亿股，即不超过公司总股本的1%。2019-11-07 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-08/600155_20191108_1.pdf
西南证券	非公开发行股票申请近日获得中国证监会受理。2019-11-07 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-08/600369_20191108_1.pdf
中国太保	股东大会同意发行GDR并在伦敦证券交易所上市方案的议案。2019-11-08 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-09/601601_20191109_1.pdf
中原证券	公告为境外全资子公司中州国际金融控股有限公司提供担保，本次担保金额为港币1.3亿元。实际已向其内保外贷业务提供的担保金额为港币4.7亿元（不包含本次担保）。2019-11-08 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-09/601375_20191109_1.pdf
招商证券	公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式实施首次回购A股股份，首次回购A股股份数量为195万股，占公司总股本的0.0291%。2019-11-08 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-11-09/600999_20191109_1.pdf

资料来源：财经资讯，华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 2,964 点，周环比+0.20%；深证成指收于 9,895 点，周环比+0.95%。沪深两市周交易额 2.41 万亿元，日均成交额 4,502 亿元，周环比-6.67%。

图表6：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 11 月 08 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

银行板块

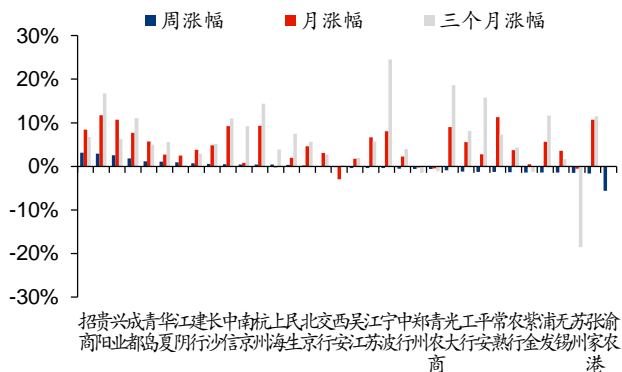
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.53%，同期上证综指上涨 0.20%，走势强于大盘 0.33 个百分点。上周成交额 779.51 亿元，较前一周上升 17.94%。上周约 4 成银行股上涨，走势最好的三家银行分别是：招商银行、贵阳银行、兴业银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.843，与前一周持平。

图表7：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	600036.SH	招商银行	3.14%	107.16
2	601997.SH	贵阳银行	2.88%	14.92
3	601166.SH	兴业银行	2.53%	104.64
4	601838.SH	成都银行	1.85%	11.10
5	002948.SZ	青岛银行	1.16%	6.92

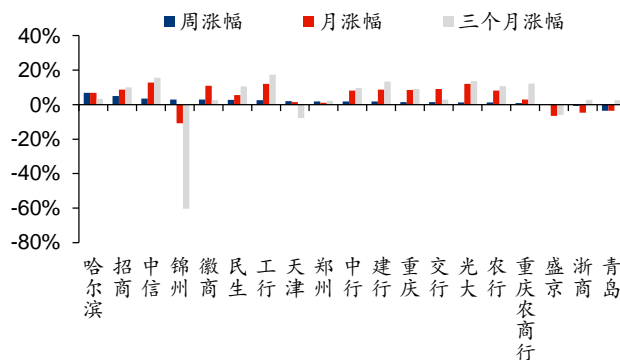
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表8：A股银行涨幅



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表9：H股银行涨幅



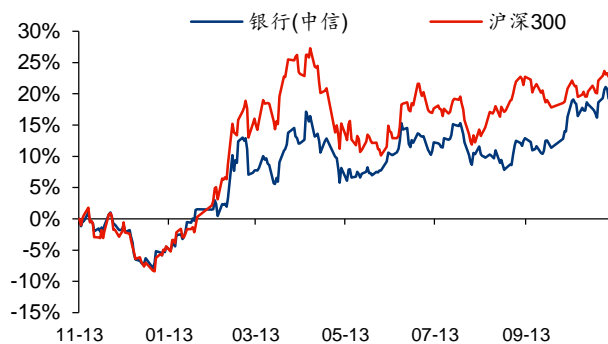
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10： 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	渝农商行	96.7%	109.2%
2	郑州银行	93.6%	97.4%
3	中信银行	48.0%	51.6%
4	光大银行	33.0%	35.3%
5	建设银行	27.1%	27.7%
6	中国银行	24.4%	26.7%
7	民生银行	22.3%	24.6%
8	农业银行	22.0%	24.5%
9	交通银行	14.9%	16.0%
10	工商银行	12.0%	15.7%
11	招商银行	4.8%	6.0%
12	青岛银行	2.1%	-3.2%

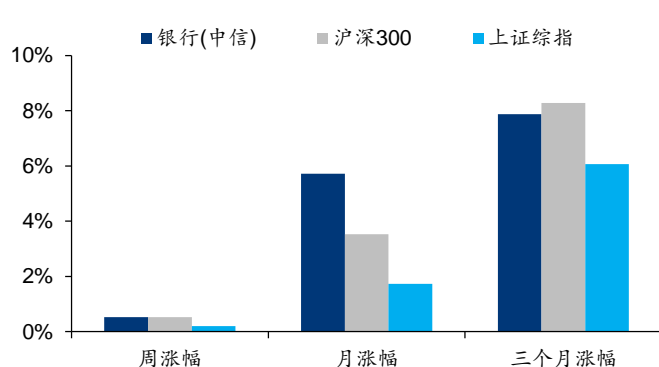
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11： 银行指数涨幅走势图



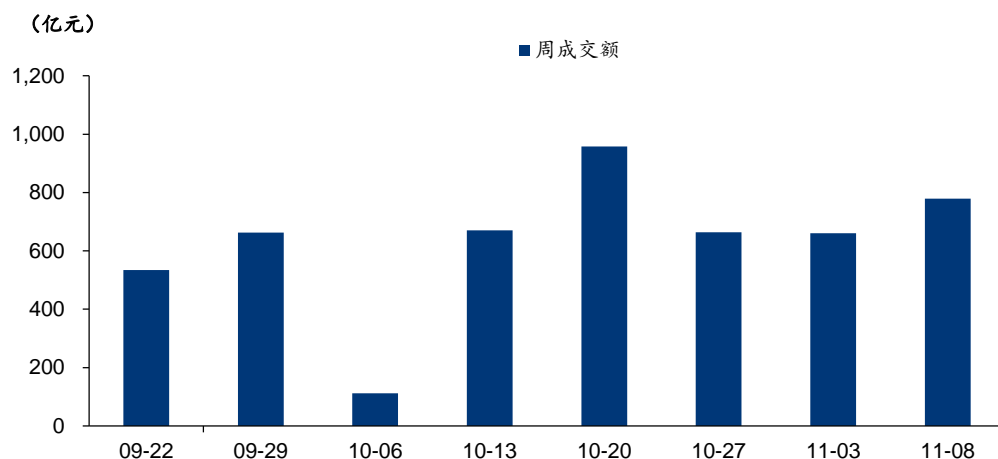
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12： 银行指数涨幅对比图



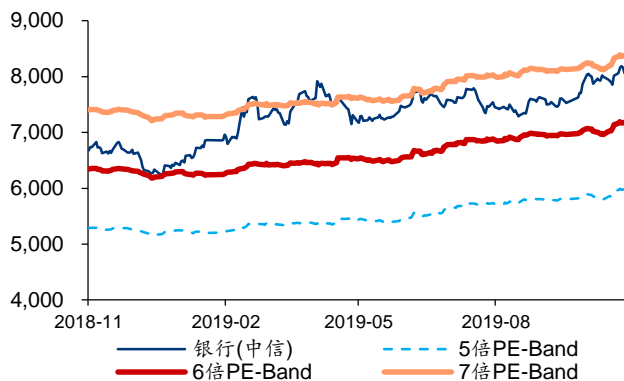
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表13： 银行板块周成交额



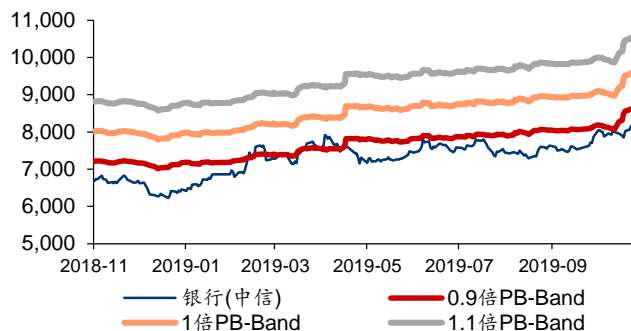
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表14: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

保险板块

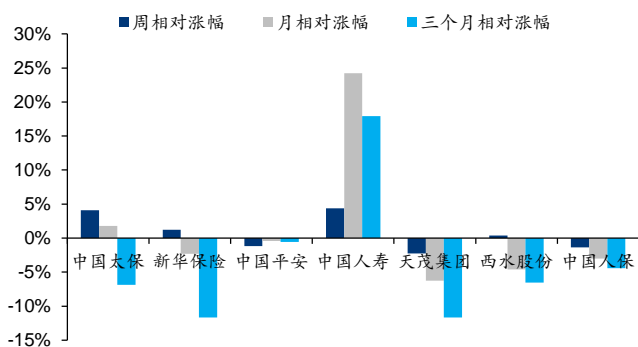
上周保险指数下跌 0.2%，但年初以来涨幅达 57%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表16: 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	34.84	4.6%	36.75	83%
中国太保	36.81	4.3%	49.50	35%
新华保险	48.88	1.4%	50.65	64%
西水股份	8.49	0.6%	3.58	N.A.
中国平安	89.17	-1.0%	207.37	6%
中国人保	8.55	-1.2%	11.70	186%
天茂集团	6.73	-2.0%	2.89	N.A.

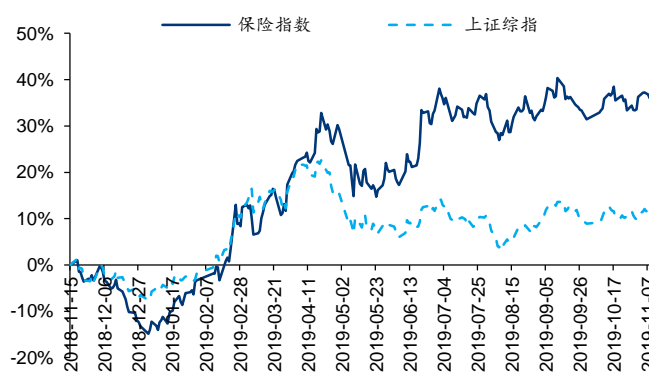
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 保险板块近三个月相对收益(截至2019年11月8日)



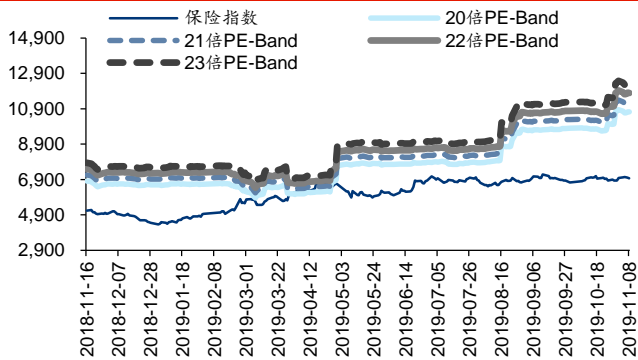
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 保险指数近一年走势图(截至2019年11月8日)



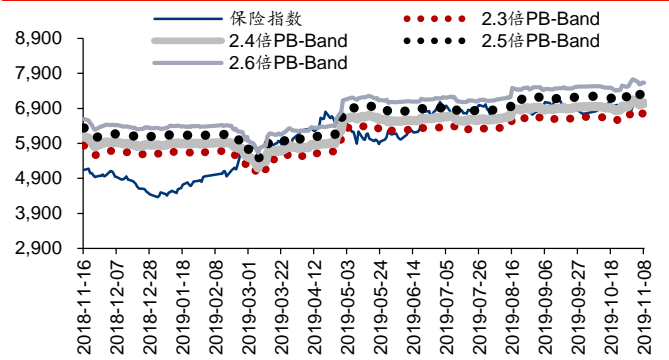
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 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 8,235 点, 周环比-0.55%; 周成交额 867 亿元, 日均成交 173 亿元, 环比+9.22%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 337.5%。

图表21: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年11月08日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
002797.SZ	第一创业	7.05	7.31%
002670.SZ	国盛金控	11.63	4.68%
601881.SH	中国银河	11.03	3.86%
000712.SZ	锦龙股份	13.67	3.40%
601377.SH	兴业证券	6.41	3.39%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 上市券商 A/H 股溢价率(截至2019年11月08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	13.80	22.42	62.4%
海通证券	6837.HK	7.56	14.22	88.0%
广发证券	1776.HK	7.82	13.79	76.3%
华泰证券	6886.HK	11.30	17.71	56.7%
东方证券	3958.HK	4.13	10.05	143.3%
招商证券	6099.HK	7.98	16.25	103.5%
光大证券	6178.HK	5.35	11.5	115.1%
中国银河	6881.HK	3.89	11.03	183.6%
中州证券	1375.HK	1.40	4.91	249.8%
中信建投	6066.HK	5.14	22.49	337.5%
国泰君安	2611.HK	11.26	17.21	52.8%
申万宏源	6806.HK	1.98	4.82	144.0%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: H 股价格已用 2019 年 11 月 08 日人民币对港币汇率中间价换算成人民币计价

多元金融

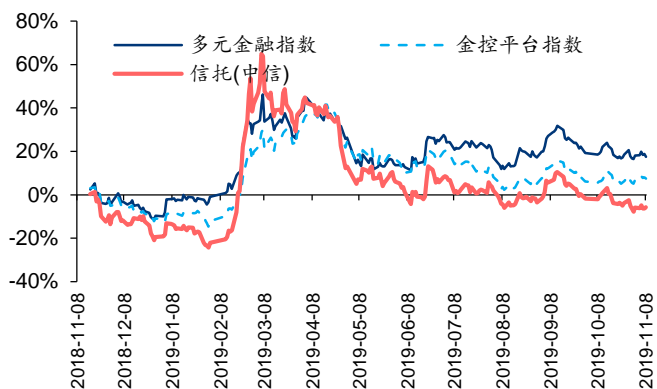
上周多元金融指数收于 7,448 点, 较前一周-0.53%; 金控平台指数收于 2,217 点, 较前一周+0.49%; 信托(中信)指数收于 2,106 点, 较前一周+0.15%。上周多元金融板块 7 成上涨。

图表23: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年11月08日)

证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
600446.SH	金证股份	3.76%	24.84
600783.SH	鲁信创投	2.07%	9.61
600120.SH	浙江东方	1.81%	2.18
000532.SZ	华金资本	1.26%	7.61
600390.SH	江苏租赁	0.84%	3.26

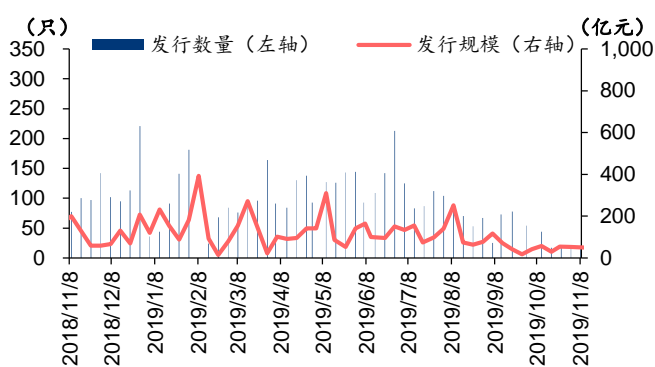
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 新发行产品数量及规模

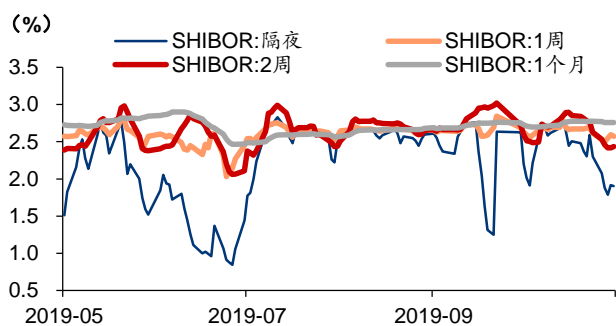


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

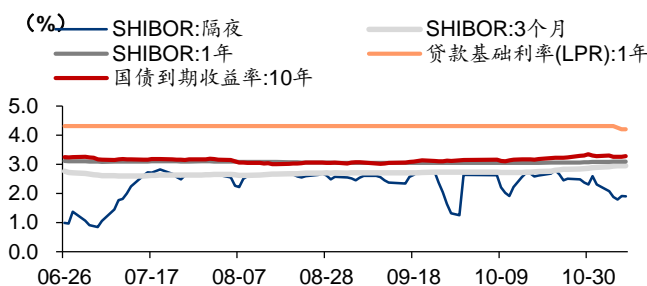
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.28%, 较前一周持平, Shibor隔夜利率收于1.90%, 较前一周下降0.40个百分点。

图表26: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 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

印度：穆迪将印度主权信用评级展望调降至“负面”

国际评级机构穆迪将印度主权信用评级展望从“稳定”下调至“负面”，理由是该国经济增速持续低于以往水平的风险不断上升。穆迪表示，印度政府经济政策缺乏效力，而且经济疲弱导致本已较高的债务负担进一步加重。穆迪还认为，印度经济增速放缓将是长期性的，并将对印度其他方面的评级产生影响。穆迪目前给予印度的主权信用评级为“Baa2”。由于评级展望已调至“负面”，这意味着短期内印度主权评级不太可能上调。数据显示，受全球贸易摩擦导致消费需求减少和政府支出放缓等因素影响，今年第二季度印度经济同比增长 5.0%，增速为 2013 年以来最低水平。（凤凰财经）

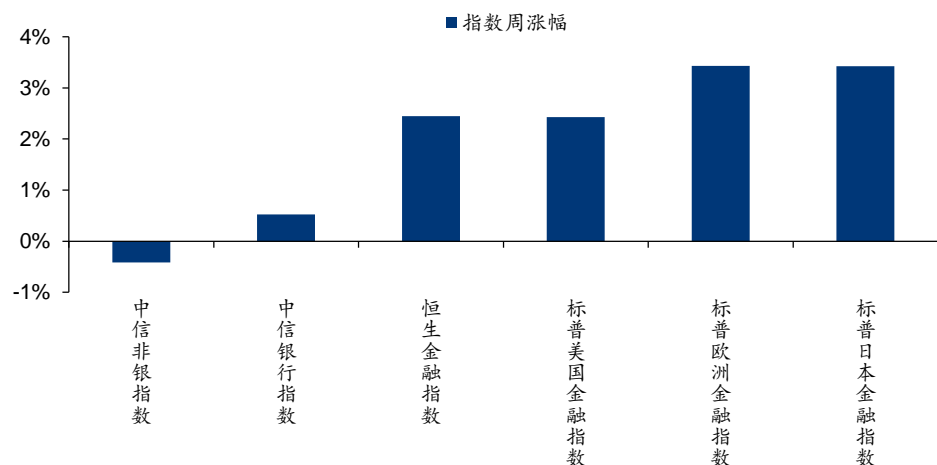
MSCI：实施纳入 A 股扩容的第三步

将指数中所有大盘 A 股在 MSCI 新兴市场指数中的纳入因子从 15% 增加至 20%。同时将中盘 A 股一次性以 20% 的纳入因子纳入 MSCI 新兴市场指数。变动将在 2019 年 11 月 26 日收盘后生效，至此纳入 MSCI 的 A 股标的总共有大盘股 244 只，中盘股 228 只。中国 A 股在 MSCI 中国指数和 MSCI 新兴市场指数中的权重将分别达到 12.1% 和 4.1%。（央视财经）

海外市场

上周中信非银指数下降 0.42%、中信银行指数上升 0.53%，走势弱于国际金融指数。

图表28：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29：海外银行估值比较（截至2019年11月8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	76.1	3.1%	2,183	166,185	9.51	0.94
摩根大通	USD	130.4	2.0%	3,136	408,935	12.32	1.73
富国银行	USD	54.1	3.7%	4,229	228,808	10.84	1.33
汇丰控股	USD	38.2	0.4%	20,583	157,985	12.10	0.83
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	51.3	8.8%	1,250	64,165	8.53	0.63
桑坦德	EUR	3.8	6.5%	16,237	60,541	8.00	0.65
日本							
三菱日联金融集团	JPY	590.5	4.3%	12,922	7,614,704	10.62	0.50
三井住友金融集团	JPY	4,015.0	4.0%	1,396	5,599,726	10.34	0.50
瑞穗金融集团	JPY	172.0	1.7%	25,359	4,380,472	51.64	0.50
香港							
恒生银行	HKD	170.0	3.0%	1,912	325,013	13.10	1.88
东亚银行	HKD	19.0	0.3%	2,906	55,339	19.74	0.59
中银香港	HKD	28.2	3.9%	10,573	298,152	9.41	1.11

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表30：海外保险估值比较（截至2019年11月8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	92.9	-0.1%	402	37,342	9.68	0.57
大都会人寿	USD	49.3	4.4%	920	45,356	6.30	0.66
宏利金融	USD	19.7	4.6%	1,971	38,908	9.62	1.19
美国国际集团	USD	55.9	4.0%	870	48,639	27.29	0.75
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	250.7	0.6%	144	36,180	96.22	1.29
安盛集团	EUR	25.0	4.9%	2,415	60,380	28.21	0.97
安联保险	EUR	225.3	2.5%	424	95,610	12.81	1.56
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,910.0	1.3%	748	4,420,824	16.10	1.24
第一生命保险	JPY	1,869.0	7.8%	1,198	2,239,890	9.95	0.60
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,555.0	1.6%	593	2,109,152	10.94	0.77
香港							
友邦保险	HKD	82.4	3.6%	12,089	996,117	18.06	2.56
中国太平	HKD	19.6	6.3%	3,594	70,515	8.64	0.92
中国人民保险集团	HKD	3.3	-0.3%	44,224	147,708	6.01	0.74

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表31：海外证券估值比较（截至2019年11月8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	222.91	2.5%	354	78,930	9.29	0.98
贝莱德	USD	490.21	4.5%	154	75,774	18.47	2.34
摩根士丹利	USD	49.15	3.8%	1,619	79,554	10.21	1.08
嘉信理财	USD	43.54	4.2%	1,282	55,831	15.47	3.01
瑞士信贷	USD	13.06	3.5%	2,508	32,752	11.45	0.72
SEI INVESTMENTS	USD	62.44	2.2%	150	9,382	19.20	5.51

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32: 海外信托估值比较 (截至2019年11月8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	4.34	-0.2%	5,469	23,736	-10.78	1.95
陕国投A	CNY	4.21	0.2%	3,964	16,688	30.77	1.55
经纬纺机	CNY	10.94	0.6%	704	7,703	12.34	0.89
美国							
诺亚财富	USD	33.16	5.9%	31	2,031	15.55	1.91
北美信托	USD	107.65	6.1%	212	22,809	15.36	2.30

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表33: 海外期货估值比较 (截至2019年11月8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	10.30	0.1%	345	3,554	315.32	6.42
弘业股份	CNY	7.24	-2.3%	247	1,787	-46.54	1.16
厦门国贸	CNY	7.30	0.1%	1,816	13,259	5.74	1.03
物产中大	CNY	5.51	-3.0%	4,307	23,730	8.06	1.24
境外							
鲁证期货	HKD	0.81	-3.6%	1,002	812	11.04	0.33
弘业期货	HKD	1.18	-0.8%	907	1,070	11.32	0.54
元大期货	TWD	54.80	-2.8%	232	12,729	10.99	1.54

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 海外租赁估值比较 (截至2019年11月8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	6.17	-0.6%	658	41	30.72	2.36
晨鸣纸业	CNY	4.83	0.2%	2,905	116	12.80	0.82
渤海租赁	CNY	3.57	0.3%	6,185	221	11.47	0.57
东莞控股	CNY	8.11	0.1%	1,040	84	7.20	1.21
中航资本	CNY	4.60	-0.4%	8,976	413	13.46	1.43
港股							
环球医疗	HKD	5.49	1.9%	1,716	94	5.80	0.94
融众金融	HKD	0.41	2.5%	413	2	-1.85	2.00
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	8.15	0.9%	677	55	6.79	1.55
远东宏信	HKD	7.36	0.8%	3,959	291	6.18	0.90

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35：海外小贷估值比较（截至2019年11月8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	3.30	-5.7%	2,043	6,742	63.55	1.26
新力金融	CNY	6.68	-2.8%	513	3,429	63.91	2.68
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.60	-3.2%	9	5	-1.20	0.95
LENDINGCLUB	USD	14.76	10.0%	88	1,301	-19.46	1.49
香港							
佐力小贷	HKD	0.47	1.1%	1,180	549	3.60	0.30
瀚华金控	HKD	0.41	1.2%	4,600	1,886	6.45	0.23

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36：海外AMC估值比较（截至2019年11月8日）

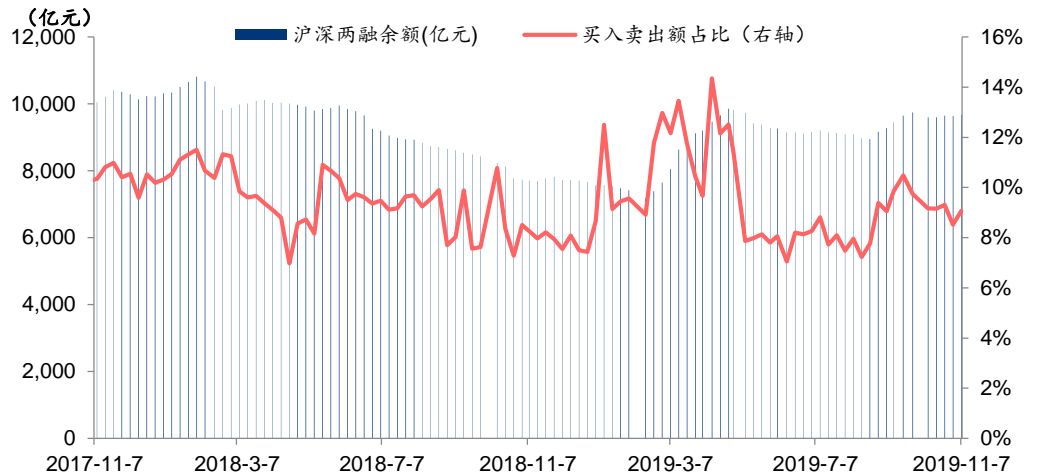
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投A	CNY	4.2	0.2%	3,964	16,688	30.77	1.55
海德股份	CNY	9.2	0.5%	641	5,886	29.80	1.38
港股							
中国华融	HKD	1.2	4.2%	39,070	48,056	12.40	0.34
中国信达	HKD	1.7	3.0%	38,165	64,880	5.18	0.41

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至11月07日收盘，两融规模9,724亿元，环比+0.60%；其中融资余额9,581亿元，融券余额143亿元。融资期间买入额1,657亿元，期现比9.20%

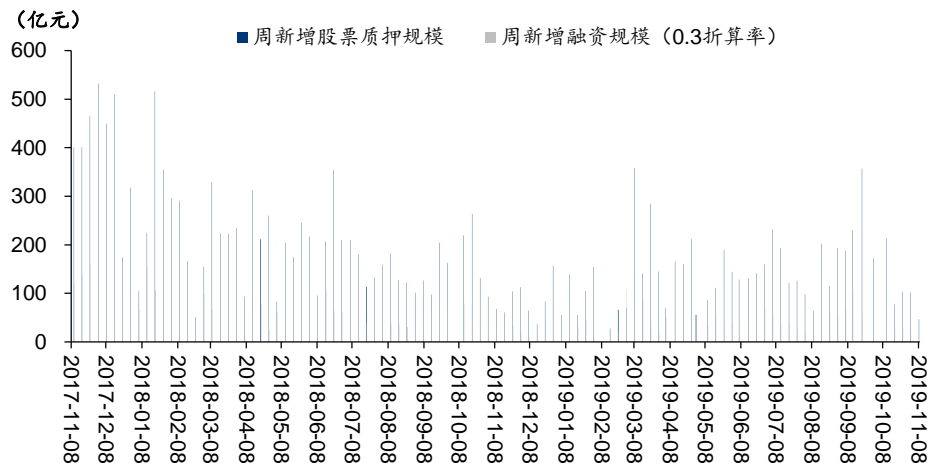
图表37：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年11月07日）



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4.94亿股，股票质押市值46.84亿元，融资规模(0.3折算率)14.05亿元；2019年券商口径股票质押累计676.12亿股，市值6,195.81亿元，融资规模1,858.74亿元。

图表38：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年11月08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202家，主承销商募集金额合计591亿元。其中首发0家、增发0家、配股0家、可转债2家；债券承销200家，募资规模548亿元。上市券商主承销133家，募集规模394亿元，占比66.59%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品4,740只，资产净值合计17,604亿元。其中，上市券商理财产品数量2,843只，市场份额65.01%；资产净值12,159亿元，市场份额69.07%。

图表39：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年11月08日）

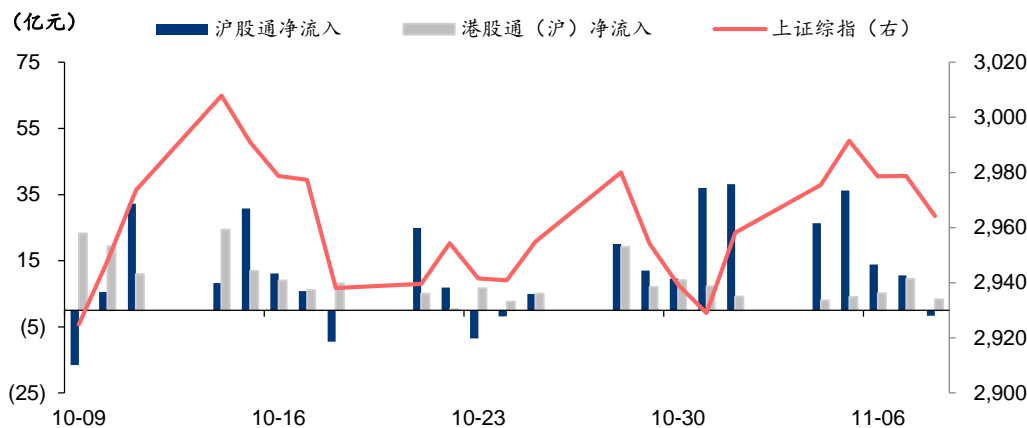
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	114	902.93	5.4%	1335	7.6%
华泰资管	185	1,305.02	7.8%	1315	7.5%
国泰君安	266	886.73	5.3%	944	5.4%
中信证券	239	716.09	4.3%	745	4.2%
光证资管	99	725.56	4.4%	736	4.2%
财通证券	207	715.03	4.3%	722	4.1%
海通证券	141	2.00	0.0%	664	3.8%
安信证券	49	571.62	3.4%	595	3.4%
申万宏源	191	597.71	3.6%	575	3.3%
招商证券	140	561.68	3.4%	558	3.2%
天风证券	146	531.08	3.2%	537	3.1%
长江资管	62	489.34	2.9%	490	2.8%
东方证券	62	130.92	0.8%	259	1.5%
方正证券	76	342.41	2.1%	347	2.0%
东兴证券	105	333.11	2.0%	337	1.9%
兴业资管	92	279.11	1.7%	281	1.6%
国信证券	60	236.35	1.4%	238	1.4%
太平洋	69	193.69	1.2%	190	1.1%
国元证券	31	146.36	0.9%	141	0.8%
长城证券	79	144.79	0.9%	147	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	34	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	0.6%
国海证券	45	86.52	0.5%	89	0.5%
东莞证券	12	67.83	0.4%	67	0.4%
华安证券	19	74.61	0.4%	63	0.4%
中原证券	17	40.80	0.2%	41	0.2%
华创证券	39	42.41	0.3%	45	0.3%
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

沪港通：沪股通方面，周共计净流入 85.30 亿元。港股通方面，净流入 24.89 亿元。

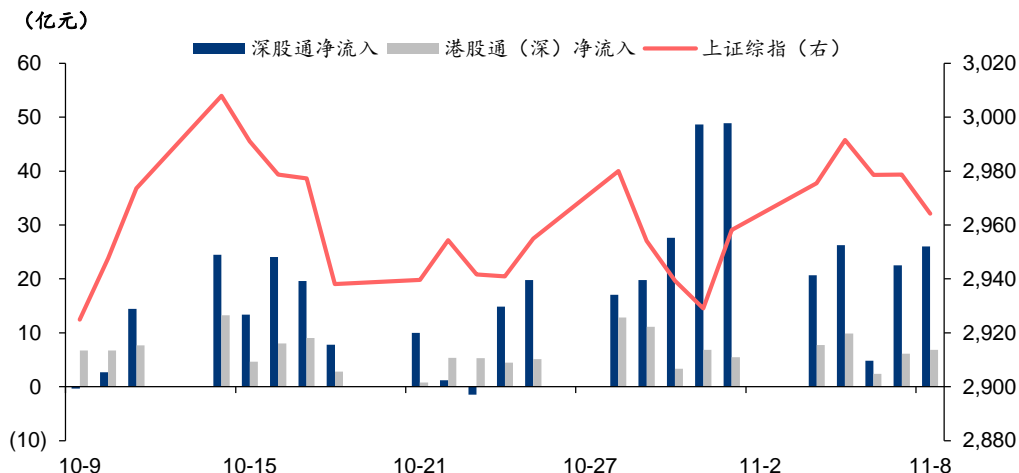
图表40：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

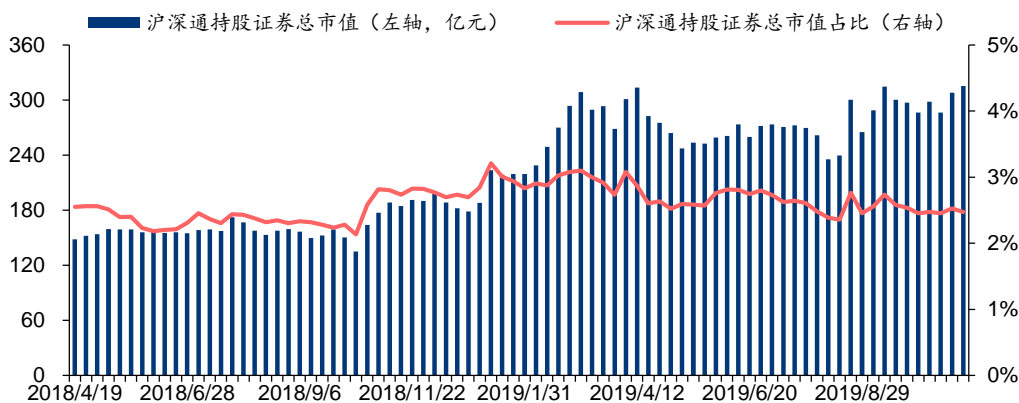
深港通：深股通方面，周共计净流入 100.30 亿元。港股通方面，净流入 32.90 亿元。

图表41：深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

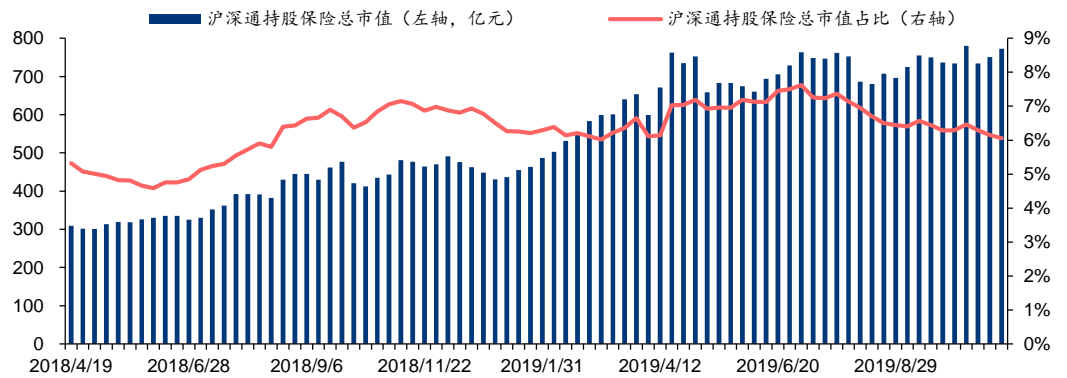
图表42：沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

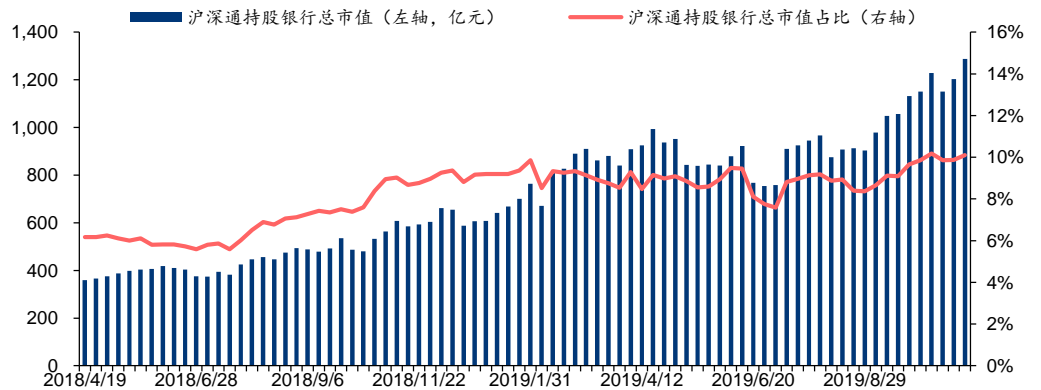
图表43： 沪深股通持股保险市值及占比



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44： 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