

行业周报 (第四十七周)

2019年11月24日

行业评级:

银行 增持 (维持)
非银行金融 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 021-38476725
联系人 wangke015604@htsc.com

本周观点: LPR 调整符合预期, 保险资管迎规范发展

LPR 调整符合预期, 上市银行的资产质量优、中收恢复快速成长构建了新的预期差。保险资管产品监管意见稿出台框定未来发展方向, 利于行业规范发展。监管将从七方面提高上市公司质量, 营造良性经营环境。

子行业观点

1) 银行: 受利率下降的影响, 板块估值回调至低于 9 月初低点, 配置价值呈现。息差下降预计弱于预期, 上市银行资产质量优、中收恢复快速成长构建了新的预期差。2) 保险: 保险资管计划被正式定义为私募产品, 投保人拓宽至自然人, 但对产品投向、比例和非标资产做了明确界定, 在打破刚性兑付、严禁嵌套等方面与大资管新规一脉相承, 我们认为意见稿出台框定了行业发展通道, 有利于推动规范化运作。3) 证券: 证监会将从七方面提高上市公司质量, 为券商构筑良性经营环境。野村东方国际获四项业务资格, 未来境内券商格局受监管开放节奏和券商自身竞争力影响。

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) 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、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

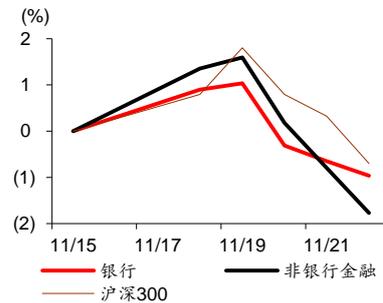
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
钢研纳克	300797.SZ	61.07
南华期货	603093.SH	20.16
瑞达期货	002961.SZ	14.00
易见股份	600093.SH	12.89
ST 天成	600112.SH	9.84
红塔证券	601236.SH	8.62
太平洋	601099.SH	6.91
第一创业	002797.SZ	6.29
辽宁成大	600739.SH	5.73
华创阳安	600155.SH	5.03

一周跌幅前十公司

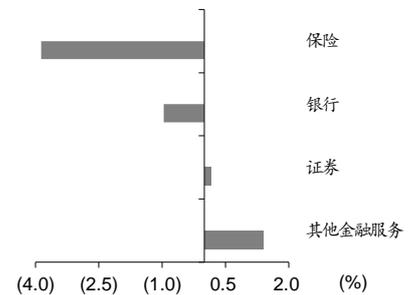
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中国人寿	601319.SH	(14.59)
中国人寿	601628.SH	(5.23)
平安银行	000001.SZ	(4.59)
中国银河	601881.SH	(3.69)
张家港行	002839.SZ	(3.50)
中国平安	601318.SH	(3.42)
天风证券	601162.SH	(3.24)
贵阳银行	601997.SH	(3.13)
浙江东方	600120.SH	(2.82)
杭州银行	600926.SH	(2.57)

资料来源: 华泰证券研究所

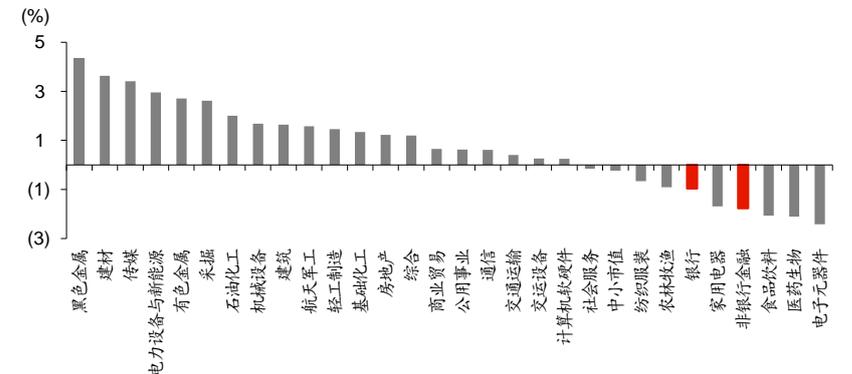
一周内行业走势图



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22日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
常熟银行	601128.SH	增持	8.22	10.18~10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	15.22	12.27	9.90	7.98
中国人寿	601628.SH	买入	32.79	35.87~39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	81.98	15.61	13.33	10.68
中信证券	600030.SH	买入	21.49	25.42~27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	27.91	15.80	15.80	14.33

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

银行：配置机会重现，看好估值修复

上周银行指数下跌 1.21%，跑输沪深 300 指数 0.51pct。周内大行、股份行、区域性银行分别-0.03%、-1.75%、-1.02%，前期涨幅较小的大型银行显示了防御性。剔除次新股后，走势最强的个股为上海银行（+1.20%）、农业银行（+0.84%）、郑州银行（+0.68%），前期上涨较快、机构加仓较多的平安银行等跌幅较大，主要原因为 LPR 下调等事件引发的市场对银行板块的整体担忧（与 8 月末 LPR 改革时相似）。站在当前时间点，我们认为银行股的配置价值逐渐明朗，截至 2019 年 11 月 22 日，银行板块 PB (lf) 估值跌至 0.818 倍，已较 9 月初的低点更低，其中大行达到历史最低、股份行和区域性银行均为近 10 年最低的 20%分位。

LPR 下调 5bp 实则符合我们的预期（11 月初央行已下调 MLF 利率 5bp），并且银行的实际贷款利率受到负债成本、风险溢价、贷款结构等多因素的影响，下降幅度弱于 LPR 的下调。以央行在货币政策执行报告中公布的一般贷款利率为例：LPR 改革后，9 月一般贷款加权平均利率甚至较 6 月上升 2bp。除此之外，监管层在存款端的降成本手段也对息差形成了利好。上市银行的资产质量优、中收恢复快速成长构建了新的预期差，我们重申对板块的“增持”评级。个股推荐常熟银行、光大银行、招商银行、平安银行、成都银行。

我们认为 2020 年银行板块短期有望走向集中，特色银行崛起的路途明朗。第一，2020 年银行业风险出清预计继续，但力度会较为缓和，短期内银行集中度有望提升。第二，提升中小银行的机构数量和业务比重是金融供给侧改革提出的要求，政策有望持续定向支持优质中小银行，助力特色中小行更快脱颖而出。第三，零售及财富管理互促共进，成长性可期，相应标的估值提升空间仍较大。

A 股市场投资者结构转变，为银行股创造估值提升机遇。A 股正发生三方面的变化，逐渐对标成熟市场，为银行股创造估值提升空间。首先，对外开放深化带动 A 股投资风格国际化，境外资金更加青睐银行股。其次，保险、养老金、银行理财等资金加速进入资本市场，机构投资者的地位不断提升，长期机构资金更偏好银行股。最后，被动管理的指数型基金继续加速崛起。指数型基金重仓持股中，银行股的比例显著高于主动管理偏股基金。

保险：保险资管产品监管征求意见，推动行业规范发展

保险资管产品监管意见稿出台，保险资管计划被正式定义为私募产品，投保人拓宽至自然人，但对产品投向、比例和非标资产做了明确界定，在打破刚性兑付、严禁嵌套等方面与大资管新规一脉相承，我们认为意见稿出台框定了行业发展通道，有利于推动规范化运作。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 22 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 1.07、0.71、0.90 和 0.61，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

接轨资管新规，补齐监管空白——《保险资产管理产品管理暂行办法》意见稿解读

核准制改注册制，定性私募产品。意见稿明确仅对保险资管产品报送材料的完备性和合规性进行审查，不对投资价值 and 风险作实质性判断。注册制的落实除简化监管流程、提高注册效率外，有利于加强投资者风险控制意识，是金融市场化改革的重要一步。此外，意见稿首次明确将保险资管产品定义为私募产品，尽管现有 2.68 万亿产品中部分公募面临整改，但基于此前多以定向方式发行，我们认为现有产品销售压缩压力不大。

销售渠道拓宽，销售门槛降低。此前，保险资管产品仅面向机构投资者销售，新规将销售对象拓宽至具备合格投资者资质的自然人、法人和其他组织，投资金额上单只固定收益类产品不低于 30 万元，单只混合类产品不低于 40 万元，单只权益类/商品及金融衍生品类产品不低于 100 万元，非标产品接受单个合格投资者委托资金不低于 100 万元。渠道方面除传统自销外，意见稿还允许委托有条件的代理机构销售保险资管产品以配合向自然人销售的规定，在销售渠道和门槛上的放开正式将高净值个人纳入保险资管产品客群。

控制非标风险，预计平稳过渡。意见稿明确组合类保险资管产品投资非标比例在任何时点不高于净资产的 35%，与银行理财/私募资管计划监管比例一致，体现监管趋同。尽管此前《标准化债权认定细则》加大非标产品超标压力，但考虑到“资产荒”下优质非标资产稀缺，且过渡期截止 2020 年底，我们认为比例限制下的非标投资调整可平稳过渡。

上承资管新规，静待细则出台。资管新规之后，理财、公募基金、信托等监管细则相继下发，此次意见稿出台与资管新规有较强的承接性，如打破刚性兑付、消除多层嵌套、去通道、限制期限错配等方面与资管新规要求一致，过渡期时间及合格投资者认定也与资管新规相同。意见稿在顶层设计上构建了保险资管产品普适的监管规则，但考虑到不同保险资管产品的差异，债券投资计划、股权投资计划和组合类保险资管产品的配套细则将会陆续出台。

2、估值端

我们以 11 月 22 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 1.07、0.71、0.90 和 0.61，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：监管推动提高上市公司质量，把握优质券商机会

资本市场深化改革持续推进。证监会将从七方面推动提高上市公司质量，为证券行业构筑良性经营环境。野村东方国际获得证监会经纪、证券投资咨询、证券自营及资管四项业务资格。在证券行业对外开放加速推进背景下，境内券商竞争格局是否会被撼动，受监管对证券业开放节奏和当地证券行业自身竞争力影响。从中长期看，我们认为当前资本市场深化改革将重塑市场新生态，倒逼证券行业商业模式高阶升级。我们预计 2019 年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.1-1.6 倍，PE17-20 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、证监会七方面推动提高上市公司质量

2019 年 11 月 18 日，根据证券时报报道，证监会向系统内印发《推动提高上市公司质量行动计划》，围绕信息披露有效性、公司治理规范化、市场基础制度改革、退市常态化化解风险隐患、提升监管有效性、优化生态等七个方面，部署 46 项具体任务，明确证监会系统各单位、各部门的具体职责和完成时限。力争通过 3-5 年努力，使上市公司整体面貌有较大改观。

上市公司是资本市场健康发展的基石，有助于资本市场“晴雨表”功能发挥，也是全面深化资本市场改革的重中之重。监管改革完善发行上市、信息披露、再融资、并购重组、分拆等制度，将共同提高上市公司质量的制度体系和生态体系。上市公司质量提升对证券公司影响深远。一方面，上市公司治理提升为资本市场繁荣发展奠定基石，将为券商构筑良性经营环境。另一方面，再融资、并购重组、分拆等是提升上市公司质量的重要工具，需要投资银行发挥重要作用，也将为券商投行业务贡献业务增量。

2、野村东方国际获得证监会四项业务资格

2019年11月22日，野村控股株式会社公开宣布，该公司旗下野村东方国际证券已获得中国证监会颁发的经营证券业务许可证，可开展的经营业务范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券自营及证券资产管理。

证券行业对外开放加速推进。结合海外市场发展经验，我们认为资本开放过程中证券行业的竞争格局是否会被撼动，一方面受监管对证券业开放节奏影响，开放过程中监管对境内券商的保护也为内资券商循序渐进过渡提供保障；另一方面受当地证券行业自身竞争力影响。外资专注高附加值业务，预计在财富管理、衍生品、并购重组高端业务上将对国内券商形成挤压，但也将产生鲶鱼效应，倒逼境内券商转型升级，构筑竞争实力。

图表1：现有中外合资券商牌照信息

分类	名称	成立时间	证券承销与保荐	证券经纪	证券自营	证券投资咨询	证券资产管理	融资融券
首家合资	中金公司	1995	√	√	√	√	√	√
02年框架下的老牌合资	高盛高华	2004	√	√	√			
	瑞银证券	2006	√	√	√	√	√	
	瑞信方正	2008	√	√	√			
	中德证券	2009	√					
	摩根士丹利华鑫	2011	√		√			
	东方花旗	2012	√					
CEPA框架下的合资	申港证券	2016	√	√	√		√	
	华菁证券	2016	√	√		√	√	
	东亚前海	2017	√	√	√		√	
	汇丰前海	2017	√	√		√		
18年新规下的新设合资	摩根大通	2019	√	√	√	√		
	野村东方国际	2019		√	√	√	√	

资料来源：证监会，华泰证券研究所

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22日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
新华保险	601336.SH	买入	45.46	70.93-77.38	2.54	4.21	4.91	5.51	17.90	10.80	9.26	8.25
中信证券	600030.SH	买入	21.49	25.42-27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	27.91	15.80	15.80	14.33
中国人寿	601628.SH	买入	32.79	35.87-39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	81.98	15.61	13.33	10.68
常熟银行	601128.SH	增持	8.22	10.18-10.78	0.54	0.67	0.83	1.03	15.22	12.27	9.90	7.98
招商银行	600036.SH	增持	36.23	39.89-42.17	3.19	3.67	4.26	4.97	11.36	9.87	8.50	7.29
平安银行	000001.SZ	买入	15.59	18.61-19.89	1.28	1.48	1.73	2.02	12.18	10.53	9.01	7.72
国泰君安	601211.SH	买入	16.53	20.72-22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	21.47	16.53	13.78	12.24
招商证券	600999.SH	买入	16.28	18.90-20.79	0.66	0.91	1.05	1.19	24.67	17.89	15.50	13.68
光大银行	601818.SH	买入	4.18	5.12-5.72	0.64	0.73	0.82	0.93	6.53	5.73	5.10	4.49
成都银行	601838.SH	增持	8.43	10.79-11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.53	5.51	4.68	3.98

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
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>
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>
中国人寿 (601628.SH)	<p>利润增速持续扩大，“重振国寿”稳步推进</p> <p>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。</p> <p>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</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>
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，零售龙头风范显</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>
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>

公司名称	最新观点
招商证券 (600999.SH)	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 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。 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
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
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%，EPS 1.53/1.80/2.12 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

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18日	人民银行	OMO 利率下调 央行公开市场开展 1800 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率下调至 2.50%，前值为 2.55%。
2019年11月20日	人民银行	LPR 报价下调 1 年期 LPR 为 4.15%，前值为 4.20%；5 年期以上 LPR 为 4.80%，前值为 4.85%。
2019年11月20日	银保监会	强化监管引领和政策支持，不断提升小微企业金融服务质效 下一步将增加金融机构的有效供给，引导银行持续下沉客户群体，提升金融服务覆盖面，增加小微企业信贷投放。加大结构性降成本力度，引导银行贷款利率继续保持在合理水平，规范银行服务收费，同时会同有关部门发挥国家融资担保基金的作用，引导降低融资担保费率。
2019年11月22日	人民银行	2019年第三季度支付体系运行总体情况 2019年第三季度支付业务统计数据，全国支付体系运行平稳，社会资金交易规模不断扩大，支付业务量保持稳步增长。银行账户数量稳步增长。截至本季度末，全国共开立银行账户 110.17 亿户，环比增长 3.33%，增速较上季度末上升 1.37 个百分点。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表5：公司动态

公司	公告日期	具体内容
平安银行	2019-11-23	中信证券股份有限公司、平安证券股份有限公司关于公司关联交易有关事项的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5758391.pdf
	2019-11-23	独立董事相关独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5758389.pdf
	2019-11-23	关联交易公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5758390.pdf
国元证券	2019-11-20	关于员工持股计划管理委员会换届选举的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751825.pdf
中信证券	2019-11-22	中信证券面向合格投资者公开发行 2017 年公司债券（第二期）（品种二）2019 年付息公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5754952.pdf
	2019-11-20	中信证券面向合格投资者公开发行 2017 年公司债券（第二期）（品种一）本息兑付和摘牌公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751750.pdf
	2019-11-20	中信证券 2019 年度第十一期短期融资券发行结果公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751749.pdf
海通证券	2019-11-21	海通证券和中信建投证券股份有限公司关于《关于请做好海通证券非公开发行发审委会议准备工作的函》的回复报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5753682.pdf
	2019-11-21	海通证券关于《关于请做好海通证券非公开发行股票发审委会议准备工作的函》之回复报告的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5753683.pdf
	2019-11-19	海通证券 2013 年公司债券（第一期）（10 年期）2019 年付息公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-19\5749340.pdf
	2019-11-18	海通证券面向合格投资者公开发行 2019 年公司债券（第二期）发行结果公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-18\5748758.pdf
东方证券	2019-11-22	东方证券 2019 年公开发行公司债券（第一期）票面利率公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5758683.pdf
	2019-11-21	关于延长东方证券股份有限公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）簿记建档时间的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5756499.pdf
	2019-11-20	东方证券 2019 年公开发行公司债券（第一期）募集说明书摘要（面向合格投资者） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752915.pdf
	2019-11-20	东方证券 2019 年公开发行公司债券（第一期）发行公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752913.pdf
	2019-11-20	东方证券 2019 年公开发行公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752914.pdf
招商证券	2019-11-20	东方证券 2019 年公开发行公司债券信用评级报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5752916.pdf
	2019-11-19	东方证券 2015 年公开发行公司债券 2019 年付息公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-19\5749484.pdf
	2019-11-23	招商证券 H 股公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-23\5758000.pdf

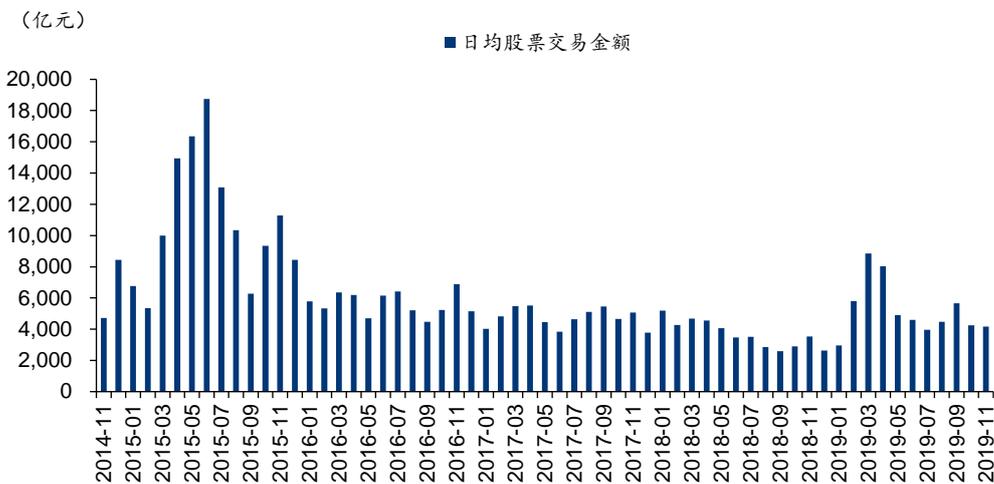
公司	公告日期	具体内容
	2019-11-22	招商证券 H 股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-22/5756144.pdf
	2019-11-22	招商证券涉及诉讼及进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-22/5755551.pdf
	2019-11-21	招商证券 H 股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-21/5754083.pdf
	2019-11-20	招商证券 H 股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-20/5752278.pdf
	2019-11-19	招商证券 H 股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-19/5750485.pdf
国泰君安	2019-11-18	国泰君安关于“华泰资管-国泰君安融出资金债权 2 号资产支持专项计划”摘牌的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-18/5748516.pdf
新华保险	2019-11-20	新华保险第七届董事会第四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-20/5752015.pdf
	2019-11-20	新华保险关于董事任职资格获北京银保监局核准的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-20/5752016.pdf
工商银行	2019-11-23	工商银行 2019 年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-23/5758200.pdf
	2019-11-23	工商银行关于副行长任职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-23/5758203.pdf
	2019-11-23	工商银行董事会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-23/5758202.pdf
	2019-11-23	工商银行 2019 年第二次临时股东大会法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-23/5758201.pdf
中国太保	2019-11-20	中国太保保费收入公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-20/5751729.pdf
成都银行	2019-11-18	成都银行关于关联交易事项补充说明的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-18/5748529.pdf
贵阳银行	2019-11-22	贵阳银行关于稳定股价措施实施完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-11/2019-11-22/5755183.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 2,885 点，周环比-0.21%；深证成指收于 9,627 点，周环比-0.22%。沪深两市周交易额 1.94 万亿元，日均成交额 4,080 亿元，周环比+5.36%。

图表6：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 11 月 22 日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

银行板块

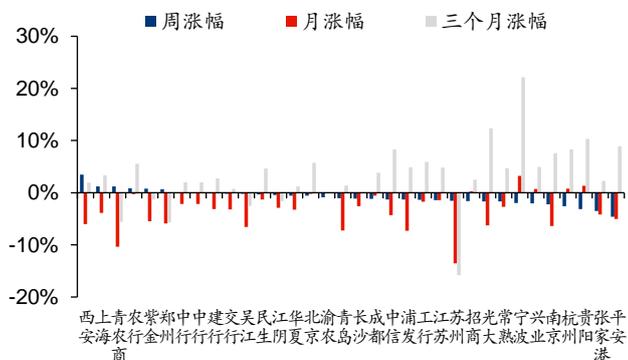
上周银行指数较前一周收盘日下跌 1.21%，同期上证综指下跌 0.21%，走势强于大盘 1.00 个百分点。上周成交额 501.63 亿元，较前一周上升 1.40%。上周约 2 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：西安银行、上海银行、青农商行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.818，较前一周下降 0.006。

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	600928.SH	西安银行	3.47%	3.86
2	601229.SH	上海银行	1.20%	13.36
3	002958.SZ	青农商行	1.20%	3.51
4	601288.SH	农业银行	0.84%	29.46
5	601860.SH	紫金银行	0.81%	2.60

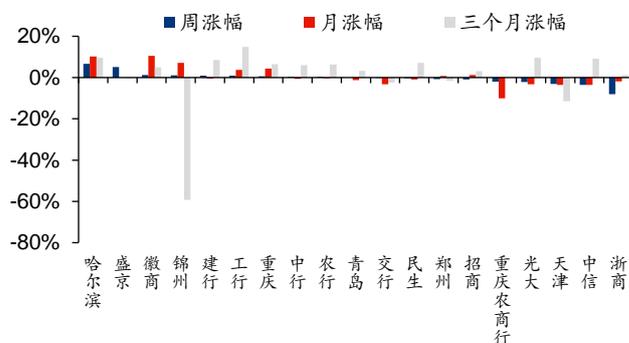
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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



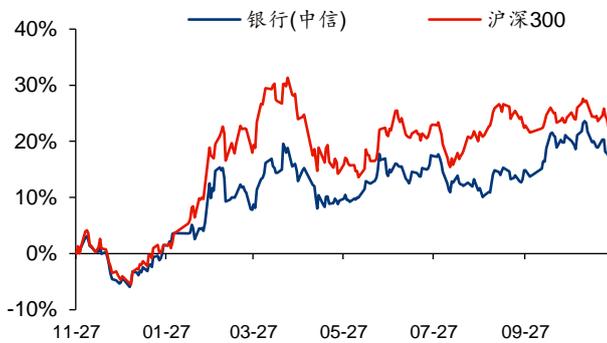
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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	95.1%	93.2%
2	郑州银行	89.9%	88.6%
3	中信银行	51.0%	49.2%
4	光大银行	32.1%	31.9%
5	中国银行	25.5%	27.6%
6	建设银行	25.5%	28.6%
7	农业银行	24.8%	25.8%
8	民生银行	23.5%	24.1%
9	交通银行	17.7%	18.6%
10	工商银行	12.3%	15.3%
11	招商银行	5.7%	7.3%
12	青岛银行	-5.2%	-3.9%

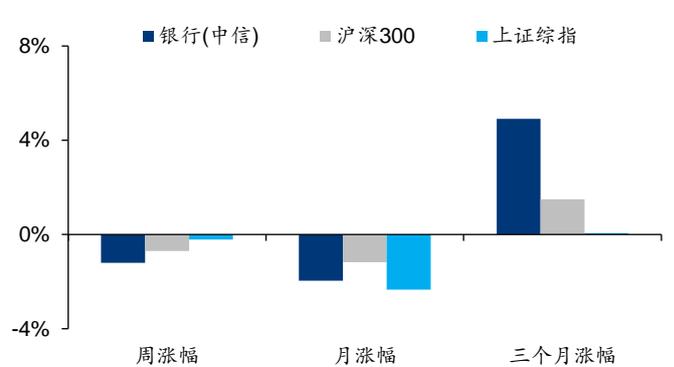
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：银行指数涨幅走势图



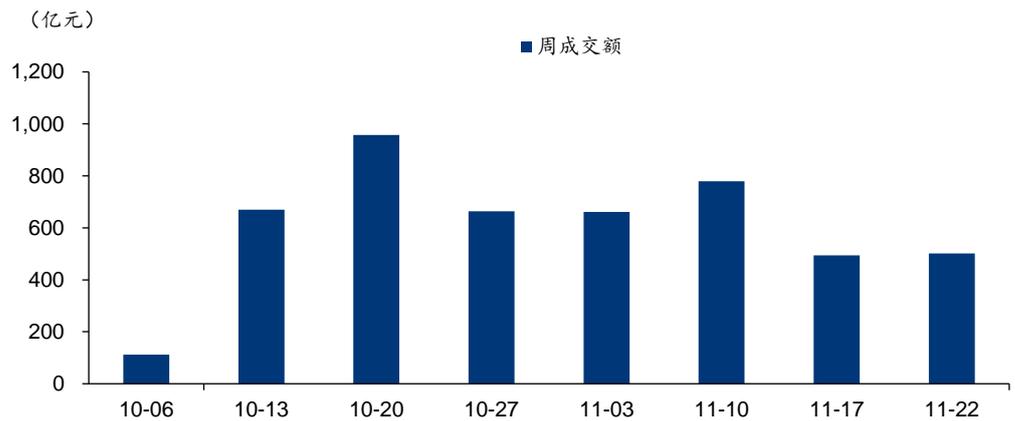
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：银行指数涨幅对比图



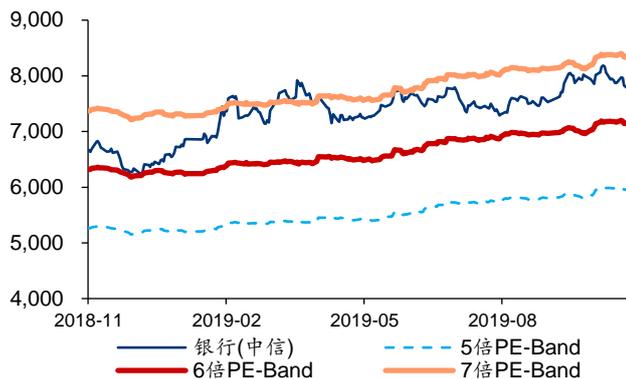
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13：银行板块周成交额



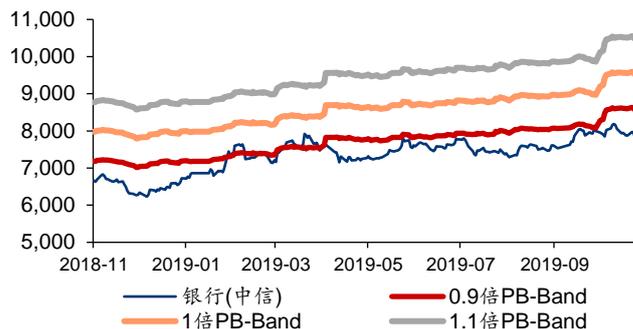
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

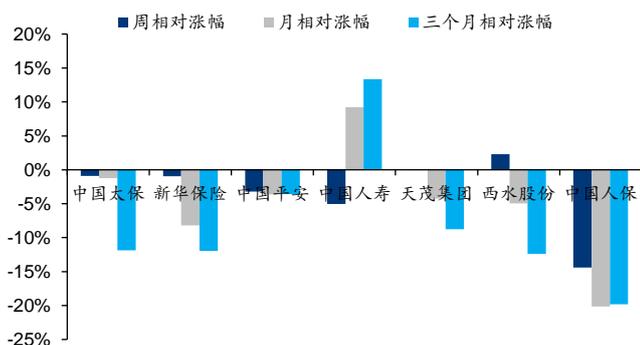
上周保险指数下跌 3.3%，但年初以来涨幅达 49%。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
西水股份	8.26	2.1%	2.06	N.A.
天茂集团	6.52	-0.2%	1.90	N.A.
中国太保	34.50	-1.1%	30.37	34%
新华保险	45.46	-1.2%	23.84	63%
中国平安	84.89	-3.4%	216.30	4%
中国人寿	32.79	-5.2%	25.00	81%
中国人保	6.79	-14.6%	48.64	140%

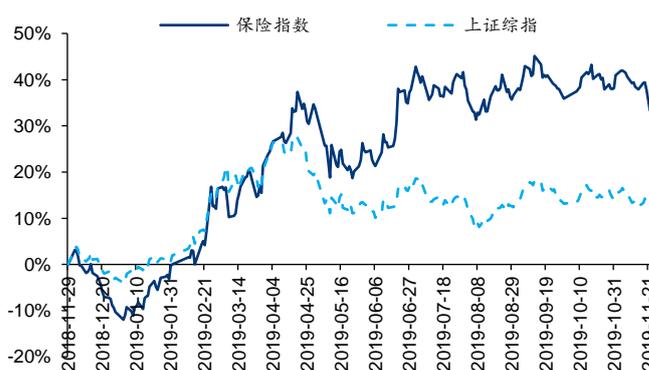
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 保险板块近三个月相对收益(截至2019年11月22日)



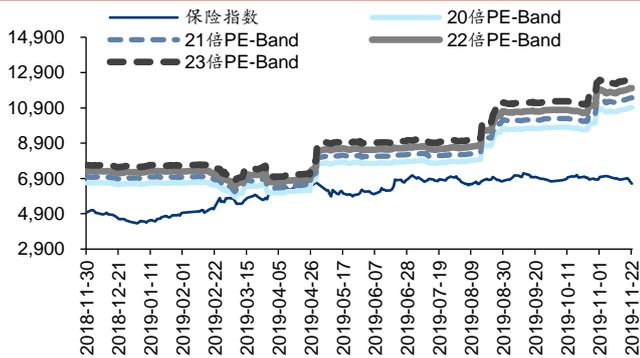
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 保险指数近一年走势图(截至2019年11月22日)



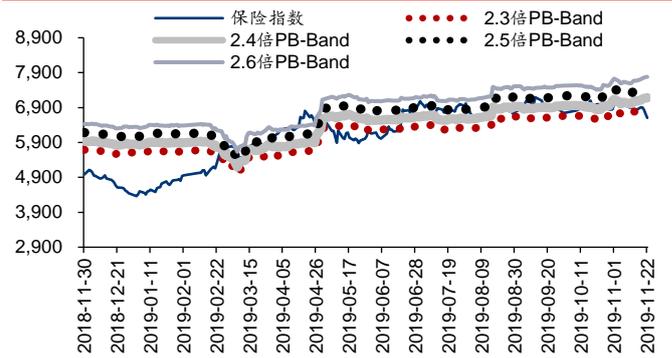
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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 7,943 点, 周环比+0.23%; 周成交额 603 亿元, 日均成交 121 亿元, 环比-1.51%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 364.8%。

图表21: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年11月22日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
002797.SZ	第一创业	7.44	13.24%
002670.SZ	国盛金控	11.68	5.13%
000712.SZ	锦龙股份	13.68	3.48%
601066.SH	中信建投	22.68	0.53%
601377.SH	兴业证券	6.15	-0.81%

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22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	21.49	61.2%
海通证券	6837.HK	7.14	13.86	94.0%
广发证券	1776.HK	7.54	13.27	76.0%
华泰证券	6886.HK	10.78	16.9	56.7%
东方证券	3958.HK	3.94	9.68	145.4%
招商证券	6099.HK	7.77	16.28	109.4%
光大证券	6178.HK	5.10	11.1	117.9%
中国银河	6881.HK	3.61	10.19	182.1%
中州证券	1375.HK	1.45	4.72	226.2%
中信建投	6066.HK	4.88	22.68	364.8%
国泰君安	2611.HK	10.75	16.53	53.8%
申万宏源	6806.HK	1.87	4.71	152.0%

注: H 股价格已用 2019 年 11 月 22 日人民币对港币汇率中间价换算成人民币计价

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

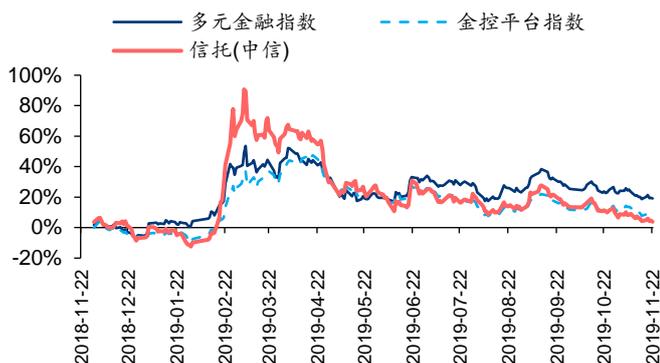
上周多元金融指数收于 7,182 点, 较前一周+0.25%; 金控平台指数收于 2,127 点, 较前一周+0.67%; 信托(中信)指数收于 2,005 点, 较前一周-0.53%。上周多元金融板块 6 成上涨。

图表23: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年11月22日)

证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
000996.SZ	中国中期	3.90%	4.81
000415.SZ	渤海租赁	2.96%	1.85
000626.SZ	远大控股	2.17%	0.36
000666.SZ	经纬纺机	1.78%	1.25
600783.SH	华西股份	0.66%	1.96

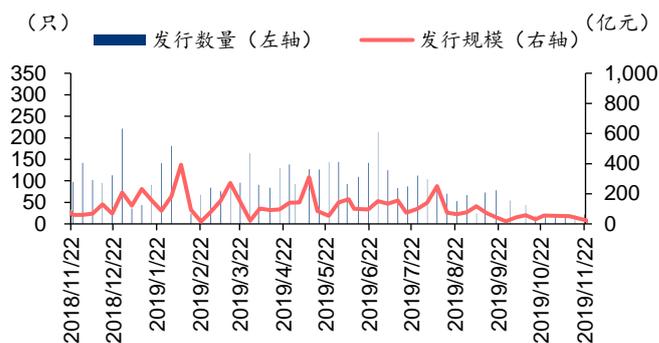
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

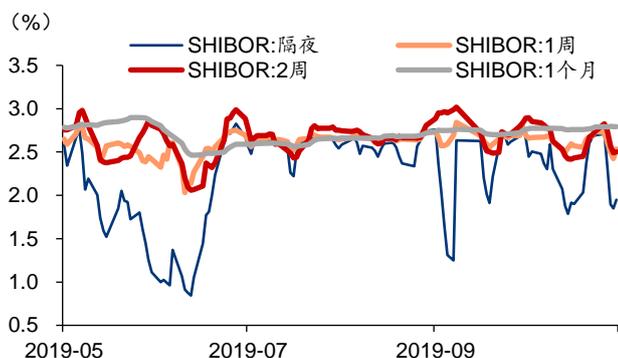


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

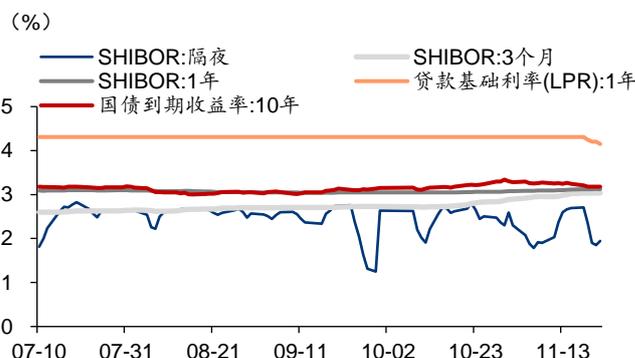
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.18%, 较前一周下降6bp, Shibor隔夜利率收于1.95%, 较前一周下降0.75个百分点。

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

美联储：公布10月会议纪要

美联储于美东时间11月20日公布10月FOMC会议纪要。大部分支持降息的FOMC委员认为目前的利率政策已经足以“支持温和增长，强劲的劳动力市场以及2%通胀率目标”，接下来只要美联储接收到的经济的信息不足以引起对经济前景重大的重新评估，美联储将会保持政策不变。此外，很多委员提到低通胀影响到降息。（第一财经）

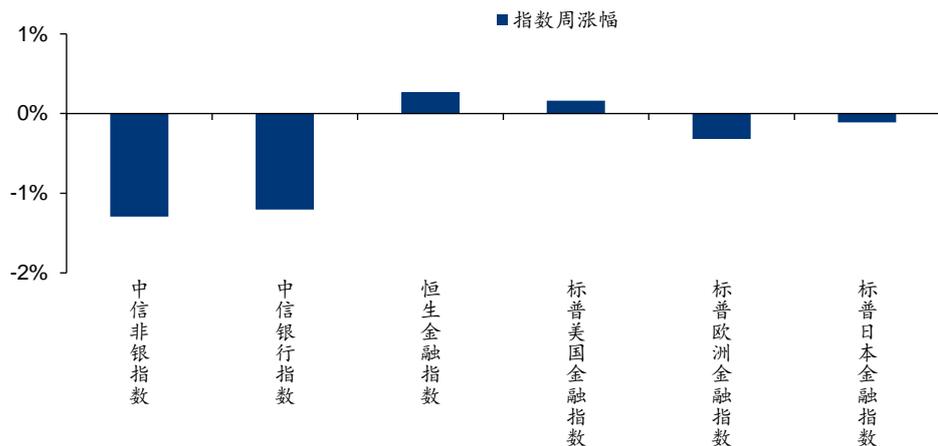
南非央行：维持关键利率不变在6.5%

11月20日，南非储备银行行长莱塞特亚·卡尼亚戈宣布，维持关键利率回购利率在6.5%不变。南非央行货币政策委员会三名成员同意维持利率不变的决定，而另外两名成员则认为应该将利率下调25个基点。此外，南非央行预测该国经济增长面临下行风险，2019年、2020年和2021年该国经济增速分别为0.5%、1.4%和1.7%，比今年9月的预测都分别低0.1个百分点。（中国金融信息网）

海外市场

上周中信非银指数下降1.29%、中信银行指数下降1.21%，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22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	74.9	0.6%	2,183	163,456	9.35	0.92
摩根大通	USD	130.8	1.0%	3,136	410,221	12.36	1.74
富国银行	USD	54.3	0.9%	4,229	229,570	10.88	1.34
汇丰控股	USD	37.2	0.5%	20,638	153,392	11.79	0.81
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	51.5	1.7%	1,250	64,365	8.55	0.63
桑坦德	EUR	3.6	-0.2%	16,237	57,820	7.42	0.60
日本							
三菱日联金融集团	JPY	572.7	-1.7%	13,668	7,836,179	10.89	0.51
三井住友金融集团	JPY	3,963.0	-0.6%	1,396	5,516,139	10.21	0.49
瑞穗金融集团	JPY	168.8	-1.2%	25,359	4,309,345	50.67	0.49
香港							
恒生银行	HKD	160.8	0.9%	1,912	307,424	12.40	1.78
东亚银行	HKD	17.8	-0.9%	2,906	51,851	18.49	0.56
中银香港	HKD	26.8	1.1%	10,573	283,351	8.94	1.06

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22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	94.9	1.4%	402	38,166	9.90	0.58
大都会人寿	USD	49.6	0.7%	920	45,614	6.34	0.67
宏利金融	USD	19.4	-2.4%	1,971	38,237	9.46	1.16
美国国际集团	USD	53.3	-1.2%	870	46,368	26.02	0.71
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	256.8	0.4%	144	37,061	98.57	1.32
安盛集团	EUR	25.0	-0.9%	2,415	60,380	28.21	0.97
安联保险	EUR	217.6	-0.5%	424	92,362	12.38	1.51
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,930.0	0.4%	748	4,435,785	16.15	1.24
第一生命保险	JPY	1,740.5	-5.5%	1,198	2,085,890	9.27	0.56
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,492.0	-0.4%	593	2,071,775	10.75	0.75
香港							
友邦保险	HKD	77.3	0.4%	12,089	934,464	16.94	2.40
中国太平	HKD	18.7	1.1%	3,594	67,064	8.22	0.88
中国人民保险集团	HKD	3.2	-1.6%	44,224	139,306	5.67	0.70

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22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	220.28	0.0%	354	77,272	9.10	0.96
贝莱德	USD	485.00	-1.2%	154	74,867	18.25	2.31
摩根士丹利	USD	49.25	0.5%	1,619	79,052	10.15	1.07
嘉信理财	USD	48.20	8.7%	1,282	61,588	17.06	3.32
瑞士信贷	USD	13.27	1.9%	2,508	32,977	11.53	0.72
SEI INVESTMENTS	USD	63.04	0.4%	150	9,450	19.34	5.55

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22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	4.13	-1.9%	5,469	22,588	-10.26	1.86
陕国投A	CNY	4.01	0.0%	3,964	15,896	29.31	1.48
经纬纺机	CNY	10.30	1.8%	704	7,253	11.61	0.84
美国							
诺亚财富	USD	28.78	1.4%	31	1,763	14.14	1.62
北美信托	USD	107.13	0.5%	212	22,699	15.29	2.29

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22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	9.59	3.9%	345	3,309	293.58	5.98
弘业股份	CNY	7.33	4.7%	247	1,809	-47.12	1.18
厦门国贸	CNY	6.97	0.3%	1,850	12,895	5.58	0.98
物产中大	CNY	5.11	-0.6%	5,062	25,868	8.79	0.89
境外							
鲁证期货	HKD	0.79	0.0%	1,002	792	10.77	0.32
弘业期货	HKD	1.16	-0.9%	907	1,052	11.13	0.53
元大期货	TWD	55.00	0.0%	232	12,775	11.03	1.55

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22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	5.94	0.3%	680	40	29.58	2.27
晨鸣纸业	CNY	4.70	0.4%	2,905	114	12.45	0.80
渤海租赁	CNY	3.48	3.0%	6,185	215	11.18	0.56
东莞控股	CNY	7.78	0.4%	1,040	81	6.90	1.16
中航资本	CNY	4.43	0.2%	8,976	398	12.96	1.38
港股							
环球医疗	HKD	5.38	1.5%	1,716	92	5.69	0.92
融众金融	HKD	0.45	6.0%	413	2	-2.01	2.17
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	0.0%	11,919	2	-0.53	0.26
中国飞机租赁	HKD	8.06	0.8%	677	55	6.71	1.53
远东宏信	HKD	7.12	5.0%	3,959	282	5.97	0.87

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22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	3.24	3.2%	2,043	6,619	62.39	1.24
新力金融	CNY	6.50	-0.8%	513	3,337	62.19	2.61
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.82	29.7%	10	8	-2.07	1.69
LENDINGCLUB	USD	13.08	-3.3%	88	1,153	-17.24	1.32
香港							
佐力小贷	HKD	0.45	2.3%	1,180	531	3.48	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22日）

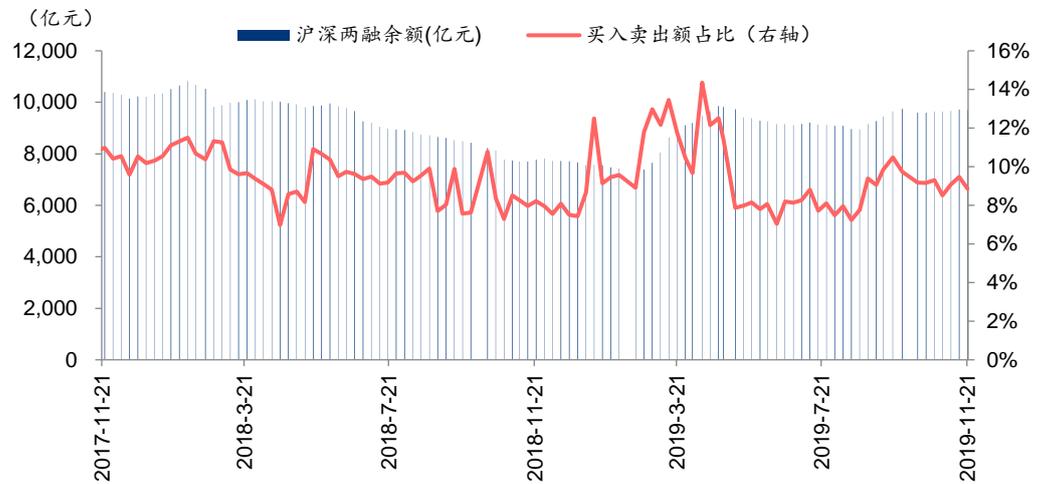
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投A	CNY	4.0	0.0%	3,964	15,896	29.31	1.48
海德股份	CNY	8.1	-5.1%	641	5,206	26.36	1.22
港股							
中国华融	HKD	1.1	-1.7%	39,070	44,540	11.49	0.32
中国信达	HKD	1.6	0.0%	38,165	62,208	4.96	0.39

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至11月21日收盘，两融规模9,728亿元，环比+0.21%；其中融资余额9,592亿元，融券余额135亿元。融资期间买入额310亿元，期现比1.97%。

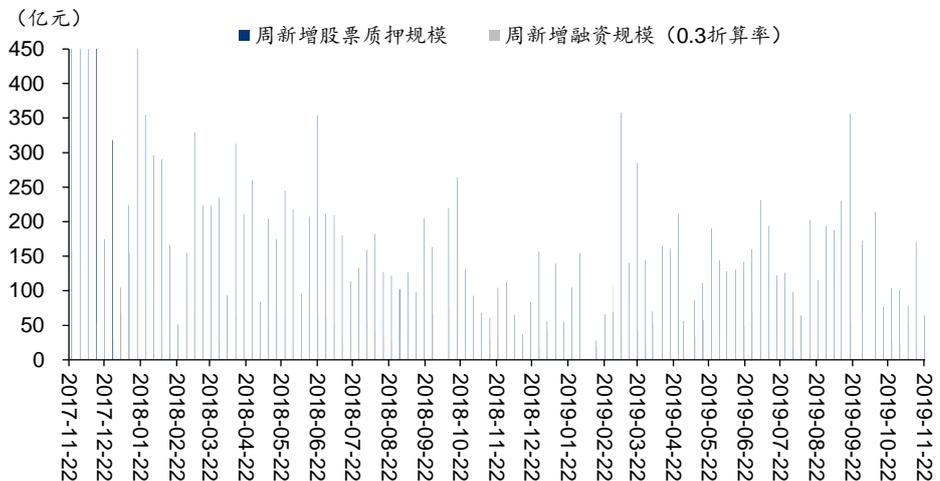
图表37：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年11月21日）



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10.83亿股，股票质押市值64.46亿元，融资规模(0.3折算率)19.34亿元；2019年券商口径股票质押累计707.64亿股，市值6,461.59亿元，融资规模1,938.48亿元。

图表38：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年11月22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215家，主承销商募集金额合计638亿元。其中首发0家、增发0家、配股0家、可转债3家；债券承销212家，募资规模565亿元。上市券商主承销136家，募集规模430亿元，占比67.42%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品4,837只，资产净值合计17,485亿元。其中，上市券商理财产品数量2,885只，市场份额65.40%；资产净值12,143亿元，市场份额69.45%。

图表39：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年11月22日）

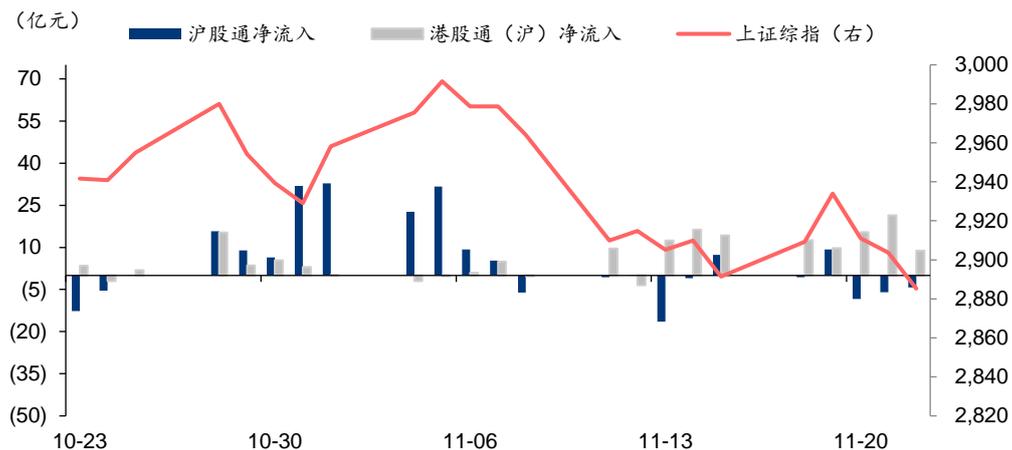
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	113	900.93	5.5%	1333	7.6%
华泰资管	194	1,303.91	7.9%	1316	7.5%
国泰君安	267	838.25	5.1%	901	5.2%
中信证券	244	725.44	4.4%	754	4.3%
光证资管	99	724.36	4.4%	735	4.2%
财通证券	207	714.47	4.3%	722	4.1%
海通证券	142	2.00	0.0%	660	3.8%
安信证券	50	573.65	3.5%	597	3.4%
申万宏源	189	593.03	3.6%	573	3.3%
招商证券	144	572.20	3.5%	569	3.3%
天风证券	149	531.08	3.2%	537	3.1%
长江资管	63	489.84	3.0%	491	2.8%
东方证券	63	131.03	0.8%	259	1.5%
方正证券	76	342.41	2.1%	347	2.0%
东兴证券	107	334.75	2.0%	339	1.9%
兴业资管	91	279.02	1.7%	281	1.6%
国信证券	65	243.96	1.5%	247	1.4%
太平洋	69	196.10	1.2%	189	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	33	111.48	0.7%	108	0.6%
华西证券	9	104.13	0.6%	104	0.6%
山西证券	77	97.54	0.6%	97	0.6%
国海证券	48	86.52	0.5%	89	0.5%
东莞证券	13	67.83	0.4%	67	0.4%
华安证券	25	74.93	0.5%	63	0.4%
中原证券	17	40.80	0.2%	41	0.2%
华创证券	40	42.51	0.3%	45	0.3%
国盛资管	25	35.00	0.2%	35	0.2%
第一创业	34	36.81	0.2%	38	0.2%
江海证券	16	24.96	0.2%	26	0.1%
国金证券	31	24.70	0.1%	26	0.1%
西部证券	2	12.39	0.1%	12	0.1%
南京证券	5	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，周共计净流出 9.92 亿元。港股通方面，净流入 67.73 亿元。

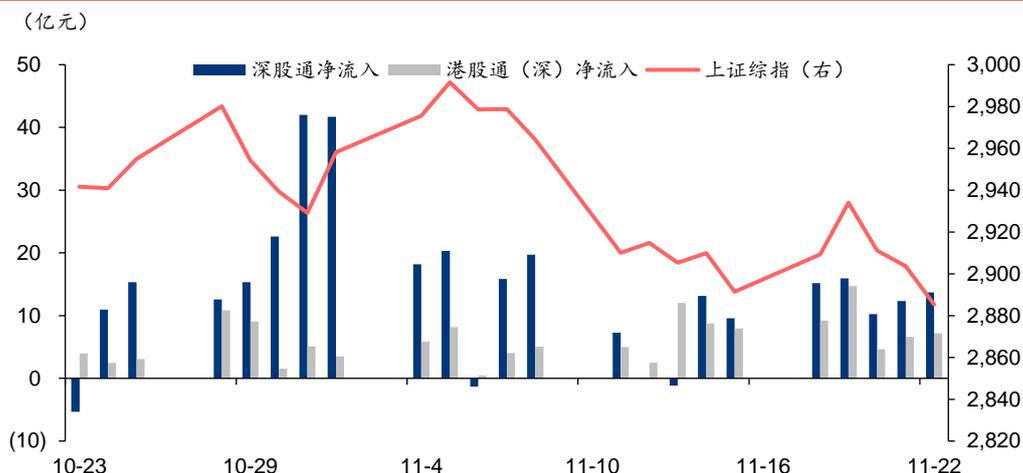
图表40：沪港通每日净流入规模统计



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 67.39 亿元。港股通方面，净流入 42.43 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

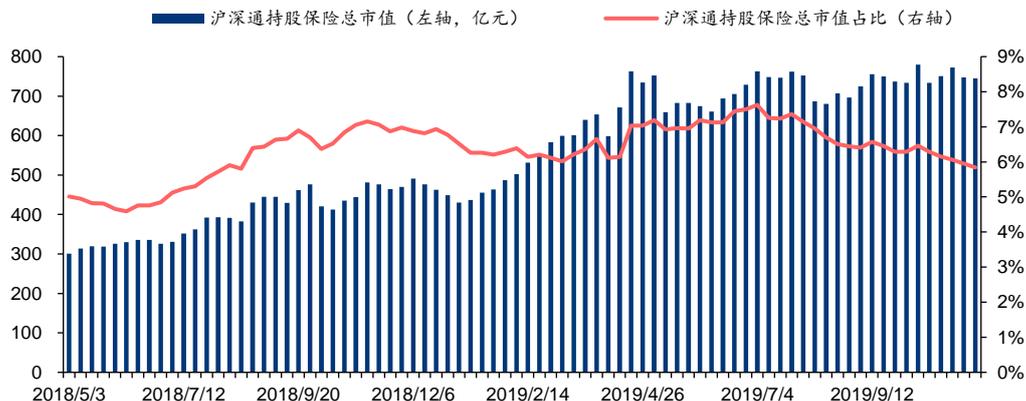
图表42： 沪深股通持股证券市值及占比



注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind, 华泰证券研究所

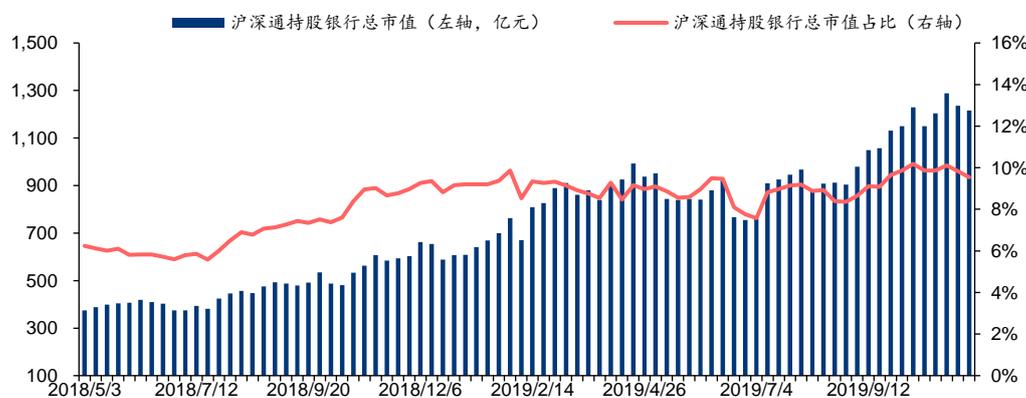
图表43： 沪深股通持股保险市值及占比



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, 华泰证券研究所

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：A0K809

©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