

行业周报 (第四十九周)

2019年12月08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: 深交所股票期权规则落地, 政策持续支持**

政治局会议定调逆周期调节, 2020年政策呵护有望为银行基本面提供强劲支撑; 外资险企管理配套细则落地, 对外开放再进一步; 交易所股票期权规则落地, 有望激发市场深层活力, 把握优质金融配置机遇。

**子行业观点**

1) 银行: 政治局会议定调逆周期调节, 2020年政策呵护有望为银行基本面提供强劲支撑。理财细则推出再落一子, 理财子公司批复大力推进, 有望带动中间业务收入显著回暖。2) 保险: 外资险企管理实施细则落地, 对外开放进程再进一步。健康保险管理办法正式实施, 明确不合格产品最后期限, 确保新老产品的平稳过渡。2020年开门红逐步开启, 关注新单推进节奏与预期差。3) 证券: 深交所股票期权规则落地, 完善多空平衡机制, 将激发市场深层活力。业务创新将拓展券商业务边界, 专业实力领先的券商有望把握先机。

**行业推荐公司及公司动态**

1) 银行: 推荐常熟银行、招商银行、光大银行、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

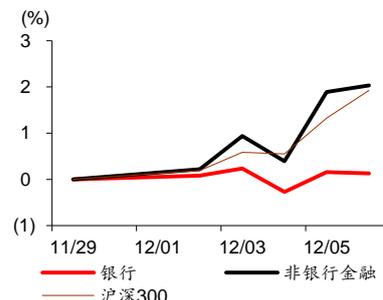
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
瑞达期货	002961.SZ	18.31
大智慧	601519.SH	12.57
华西股份	000936.SZ	11.58
第一创业	002797.SZ	11.54
华金资本	000532.SZ	9.66
北汽蓝谷	600733.SH	9.21
红塔证券	601236.SH	7.88
南华期货	603093.SH	6.63
华林证券	002945.SZ	6.20
中国中期	000996.SZ	5.88

一周跌幅前十公司

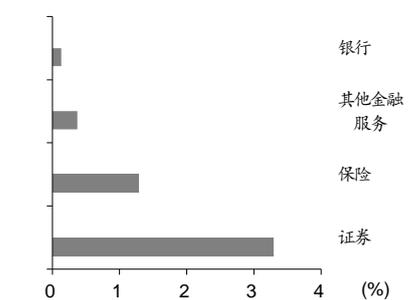
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
国投资本	600061.SH	(3.77)
浙商银行	601916.SH	(2.34)
辽宁成大	600739.SH	(1.04)
华铁应急	603300.SH	(0.83)
南京证券	601990.SH	(0.78)
安信信托	600816.SH	(0.75)
交通银行	601328.SH	(0.73)
工商银行	601398.SH	(0.69)
锦龙股份	000712.SZ	(0.68)
华资实业	600191.SH	(0.62)

资料来源: 华泰证券研究所

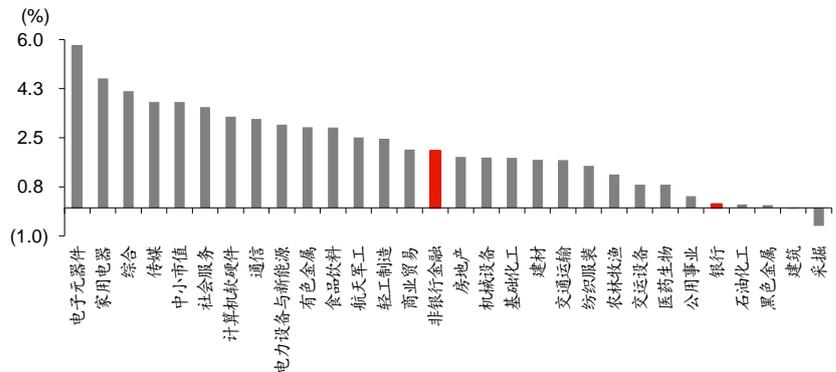
一周内行业走势图



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	12月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
常熟银行	601128.SH	增持	8.22	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	33.04	35.87~39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	82.60	15.73	13.43	10.76
中信证券	600030.SH	买入	22.38	25.42~27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	29.06	16.46	16.46	14.92

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 银行：逆周期调节呵护业绩，理财转型继续提速

上周银行指数上涨 0.57%，跑输沪深 300 指数 1.35pct。周内大行、股份行、区域性银行涨跌幅分别-0.37%、+0.74%、+1.24%。走势较强的个股为宁波银行（+2.93%）、江苏银行（+2.32%）、江阴银行（+2.07%）。我们推荐的平安银行、常熟银行、光大银行、招商银行均较行业指数取得相对收益，分别上涨 2.03%、1.73%、1.45%、1.05%。12月6日中央政治局会议高度定调逆周期调节。逆周期调节在 2020 年全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年尤为重要，中央将统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定。逆周期调节措施包括财政政策（拉动基建投资等）、货币政策（降准等），前者为银行供应优质项目和资产、后者利好息差表现。预计政策呵护将为 2020 年银行基本面表现提供强劲支撑，与市场当前对上市银行基本面的悲观预期形成反差。根据公司公告，上周青农商行、长沙银行的资本补充工具先后得到审批通过，监管层定调的支持中小银行资本补充初见成效，利于增强银行信贷投放能力。理财转型进一步推进，监管制度再落一子、子公司牌照审批加速。个股推荐常熟银行、招商银行、光大银行、平安银行、成都银行。

### 1、《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》解析：与意见稿基本一致，引导标准化转型

**理财子公司资本监管落地，与征求意见稿基本一致。**12月2日《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》（《办法》）落地，此前银保监会于9月开始对《办法》征求意见。此次正式文件较征求意见稿的主要变化为设置了近3个月的过渡期，《办法》将于2020年3月1日起施行。这一安排的主要原因是考虑到《办法》出台前，已有7家银行理财子公司开业，《办法》有利于平稳过渡。此外，对于净资本监管报表部分项目说明进行了完善，如在信用债券相关项目中增加了对短期信用评级的说明，明确信用债券短期信用评级为A-1的归入AAA级以下、AA级以上等。

**资本细则的意图为规模约束、防控风险，未来标准化为大趋势。**净资本管理为理财子公司设置了规模上限，降低了因盲目扩张引发风险的概率。理财子公司净资本不得低于5亿元人民币或等值自由兑换货币，且不得低于净资产的40%；净资本不得低于风险资本的100%。风险系数设置体现标准化转型趋势，理财投资公募基金迎来实质性利好。理财子公司的理财资金投资固定收益证券、股票等标准化资产均适用0%的风险系数，而非标资产则根据外部评级、担保方式适用1.5%-3.0%的风险系数，本质上是鼓励理财子公司更多投向标准化资产。值得注意的是，理财资金投资公募基金同样适用于0%的风险系数，且无需穿透至底层资产，这是对理财子公司通过公募基金进行大类资产配置鼓励，未来银行与公募基金的业务合作空间广阔。

**理财子公司的监管批复继续大力推进，2020年有望形成一定的中间业务收入贡献。**根据公司公告，12月5日邮储银行理财子公司（中邮理财）正式开业，标志着大型银行理财子公司布局全部完成；12月4日中信银行理财子公司（信银理财）获准筹建，中信银行成为第4家开始筹建理财子公司的股份行。目前大行、股份行、城商行的理财子公司设立正全面推进，已开业法人数量达到8家。随着监管细则的陆续出台，理财子公司的业务操作指引渐明确，转型步伐有望加快。银行加速驶向财富管理新蓝海，2020年中间业务收入有望显著回暖。

### 2、《特殊机构及产品证券账户业务指南》修订解析：为理财入市铺路，培育市场重要角色

**银行理财资金的入市障碍逐渐消除。**12月6日中国结算修订《特殊机构及产品证券账户业务指南》，核心内容为明确了商业银行理财子公司和其发行的理财产品可以开立证券账户及具体开户要求，将银行理财子公司纳入“特殊机构与产品”的范畴，规定银行理财子公司可参考商业银行开立证券账户，并开立相关理财产品证券账户。资管新规以来，理财资金投向二级市场股票的路径不断疏通，监管层对理财资金入市形成了如下安排：母行理财资金可通过投向公募基金间接入市、理财子公司理财资金则可直接投资于股票。此次《指南》的修订是对上市安排的制度补充，顺应了资管产品门槛一致的政策导向，也符合引导直接融资的大趋势。

**间接入市或仍是主要渠道，市场迎来长期机构投资者。**在监管层不遗余力的对非标资产从严监管、推动标准化转型的背景下，为了取得更高的超额收益，满足客户多层次的需求，理财子公司资金适度配置于权益资产为大势所趋。根据银行业理财登记托管中心统计，截至2019年6月末，理财资金规模超过22万亿元，即使仅2%的资金入市都将为股票市场带来4400亿元的增量资金。我们认为理财子公司资金将以大类资产配置为导向，为资本市场贡献稳定长期资金，为券商创造良好经营环境。由于理财子公司资金量大、短期内投研能力不足，通过公募基金间接入市或仍是主要渠道。理财子公司资金主要来源于低风险偏好的个人，这也决定了其投资股票的偏好有以下特征：流动性高、分红稳定、波动率低。金融蓝筹股以上特征明显，有望迎来增量资金。

### **保险：对外开放持续推进，2020开门红逐步开启，优选稳增长保险股**

外资险企管理实施细则落地，放宽外资人身险公司外方股比限制，放宽外资保险公司准入条件，并统一中外资监管制度，为保险业对外开放提供更好的法治保障，对外开放进程再进一步。健康保险管理办法正式实施，对不符合规定产品要求明年4月前停售，明确最后期限，确保新老产品的平稳过渡。2020年开门红逐步开启，关注新单推进节奏与预期差。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12月6日收盘价计算，2020年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.07、0.72、0.90和0.62，个股推荐行业优秀龙头标的，中国人寿、新华保险。

#### **1、行业政策跟踪**

##### **外资险企管理实施细则落地，对外开放进程再进一步**

银保监会于12月6日发布《外资保险公司管理条例实施细则》，是对10月15日发布的《外资保险公司管理条例》配套文件的相应修改，为保险业对外开放提供更好的法治保障。主要修订点如下：

- 1) 放宽外资人身险公司外方股比限制：将外资人身险公司外方股比放宽至51%（此前为50%），并增加“银保监会另有规定的，使用其规定”，为2020年适时全面取消外方股比限制预留制度空间。
- 2) 规范股权管理：要求外资保险公司至少有1家经营正常的保险公司作为主要股东，并承诺5年内不转让所持有的股权，进一步明确主要股东的责任和义务，保障外资保险公司持续健康运行。
- 3) 放宽外资保险公司准入条件：不再对“经营年限30年”“代表机构”等相关事项作出规定。
- 4) 统一中外资监管制度：删除了外资保险公司分支机构管理等相关条款，外资保险公司在分支机构的设立和管理方面与中资保险公司同等适用《保险公司分支机构市场准入管理办法》等相关规定，设立合资保险公司的中国申请人的资格条件统一适用《保险公司股权管理办法》，确保相关监管规定的协调统一。

##### **健康保险管理办法正式实施，明确不合格产品最后期限**

《健康保险管理办法》于12月1日正式实施，但尚存一些不符合要求的产品。银保监会办公厅于12月4日向各保险公司发布“关于落实《健康保险管理办法》做好产品过渡有关问题的通知”，要求对不合格产品在明年4月1日前停售，而在此之前已生效的保单，按照保险合同约定继续履行。补充通知加强了销售管理，采取有效措施确保新老产品的平稳过渡。

#### **2、估值端**

我们以12月6日收盘价计算，2020年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为1.07、0.72、0.90和0.62，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：深交所股票期权体系落地，把握优质券商投资机会

政策红利持续。深交所正式发布与股票期权业务相关的规则和指南，构筑内容齐备、体系健全、层次清晰的股票期权制度体系，同时为未来业务创新预留空间。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，也将为券商带来显著业务增量。上市券商11月业绩环比小幅回升，但在去年同期市场回暖导致的高基数下同比下滑。我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-1.7倍，PE17-20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。

### 深交所股票期权落地，多空机制完善激发市场深层活力

12月7日，深交所正式发布与股票期权业务相关的《深圳证券交易所股票期权试点交易规则》等10项规则和《深圳证券交易所股票期权试点证券公司经纪业务指南》等4项指南。内容涵盖合约管理、交易与行权、风险控制、交易监管、投资者适当性管理、做市商管理等事项，对组合策略、组合行权、做市商双边报价、便利投资者开户等作出了明确规定，对大宗交易、证券保证金等进行了原则性规定，为未来业务创新预留空间。股票期权业务规则及指南的制定充分吸取市场已有经验，构筑内容齐备、体系健全、层次清晰的股票期权制度体系。未来交易所将正式启动期权经营机构交易权限开通、结算参与人账户开立及投资者开户等工作，并发布做市商名单。

**股票期权完善多空机制，有助于激发市场活力。**深交所股票期权规则落地，构筑与上交所相当的制度体系，有利于完善多空机制，满足市场风险管理需要。制度完善为未来股票期权品种扩容奠定基础，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。

**衍生品是机构服务的核心能力之一，品种扩容将为券商带来显著业务增量。**场内股票期权发展将为券商带来经纪佣金、做市差价收入和投资收入等多方面收入，有望成为券商重要业务增量。且部分券商还将利用衍生产品开拓多元化投资策略和进行风险对冲，从而获得稳定可持续的业绩回报。

## 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	12月06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	46.16	70.93-77.38	2.54	4.21	4.91	5.51	18.17	10.96	9.40	8.38
中信证券	600030.SH	买入	22.38	25.42-27.43	0.77	1.36	1.36	1.50	29.06	16.46	16.46	14.92
中国人寿	601628.SH	买入	33.04	35.87-39.13	0.40	2.10	2.46	3.07	82.60	15.73	13.43	10.76
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	36.41	39.89-42.17	3.19	3.67	4.26	4.97	11.41	9.92	8.55	7.33
平安银行	000001.SZ	买入	15.60	18.61-19.89	1.28	1.48	1.73	2.02	12.19	10.54	9.02	7.72
国泰君安	601211.SH	买入	17.51	20.72-22.20	0.77	1.00	1.20	1.35	22.74	17.51	14.59	12.97
招商证券	600999.SH	买入	17.09	18.90-20.79	0.66	0.91	1.05	1.19	25.89	18.78	16.28	14.36
光大银行	601818.SH	买入	4.19	5.12-5.72	0.64	0.73	0.82	0.93	6.55	5.74	5.11	4.51
成都银行	601838.SH	增持	8.52	10.79-11.77	1.29	1.53	1.80	2.12	6.60	5.57	4.73	4.02

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
新华保险 (601336.SH)	<p><b>利润维持高速增长，提出“二次腾飞”发展目标</b></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><a href="#">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</a></p>
中信证券 (600030.SH)	<p><b>投资业绩上升增厚利润，收购事项过会助力跨越发展</b></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><a href="#">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</a></p>
中国人寿 (601628.SH)	<p><b>利润增速持续扩大，“重振国寿”稳步推进</b></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><a href="#">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</a></p>
常熟银行 (601128.SH)	<p><b>利润增速创年内新高，维持“增持”评级</b></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><a href="#">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</a></p>
招商银行 (600036.SH)	<p><b>利润增速逐季提升，维持“增持”评级</b></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><a href="#">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</a></p>
平安银行 (000001.SZ)	<p><b>利润增速再提升，维持“买入”评级</b></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><a href="#">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</a></p>
国泰君安 (601211.SH)	<p><b>扣非后归母净利润增速稳健，综合金融布局领先</b></p> <p>2019年H1实现归母净利润50.2亿元，同比+25.2%；扣非后归母净利润同比+47.2%；实现营业收入140.9亿元，同比+23.0%；EPS为0.54元，加权ROE为4.03%（未年化），和业绩快报基本一致。投资类业绩改善是业绩上行核心驱动。此外，19H1末总资产较年初+24%，主要因客户资金存款、金融投资中债券投资增加。19H1末扣除客户存款和备付金后杠杆率3.4倍，较年初2.9倍有所上升。公司综合金融布局领先，已连续12年获得证监会AA级分类评价。预计2019-2021年EPS为1.00/1.20/1.35元，BPS为14.80/15.56/16.42元，维持买入评级，目标价20.72 - 22.20元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：国泰君安(601211 SH,买入)：业绩增速稳健，综合金融布局完善</a></p>

公司名称	最新观点
招商证券 (600999.SH)	<b>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</b> 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。 <a href="#">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</a>
光大银行 (601818.SH)	<b>业绩符合预期，维持“买入”评级</b> 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。 <a href="#">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</a>
成都银行 (601838.SH)	<b>业绩符合预期，维持“增持”评级</b> 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。 <a href="#">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</a>

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年12月2日	银保监会	<b>公布《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》</b> 2020年3月1日起施行。提出银行理财子公司应符合下列监管标准：净资本不得低于5亿元人民币或等值自由兑换货币，且不得低于净资产的40%；净资本不得低于风险资本的100%。
2019年12月4日	财政部	<b>继续对通过沪股通投资的内地个人投资者免征个人所得税</b> 对内地个人投资者通过沪港通、深港通投资香港联交所上市股票取得的转让差价所得和通过基金互认买卖香港基金份额取得的转让差价所得，自2019年12月5日起至2022年12月31日止，继续暂免征收个人所得税。
2019年12月6日	证监会	<b>发布《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引》（试行）</b> 目的主要是为了引入资本市场中长期资金，为MOM运作进行规范。《指引》主要内容包括：一是明确了MOM产品的定义和运作模式，MOM产品符合把部分或全部资产委托给两个或两个以上的投资顾问，提供投资建议服务，将产品资产划分成两个或两个以上的资产单元，每一个资产单元单独开立证券期货账户；二是界定了参与主体的职责，要求管理人要履行受托管理职责，投资顾问提供依规服务；三是对管理人和投资顾问要具备相应能力；四是对产品投资运作提出了规范性要求；五是加强利益冲突的防范和风险的管控，强化关联交易、非公开信息的管控。
2019年12月6日	上交所	<b>邮储银行12月10日在上交所上市</b> 中国邮政储蓄银行股份有限公司A股股票将于12月10日在上交所上市交易。该公司A股本为671.22亿股，本次上市数量为29.74亿股，证券简称为“邮储银行”，证券代码为“601658”。
2019年12月6日	中共中央	<b>召开中共中央政治局会议</b> 分析研究2020年经济工作。会议强调，明年要坚决打好三大攻坚战，确保实现脱贫攻坚目标任务，确保实现污染防治攻坚战阶段性目标，确保不发生系统性金融风险。要加快现代化经济体系建设，推动农业、制造业、服务业高质量发展，加强基础设施建设，推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局，提升科技实力和创新能力，深化经济体制改革，建设更高水平开放型经济新体制。
2019年12月7日	深交所	<b>发布与股票期权业务相关多项规定和指南</b> 深交所正式发布与股票期权业务相关的《深圳证券交易所股票期权试点交易规则》等10项规则和《深圳证券交易所股票期权试点证券公司经纪业务指南》等4项指南，即日起实施。这标志着深交所已形成内容齐备、体系健全、层次清晰的股票期权制度体系，为深市期权平稳启动推出夯实了制度基础，有助于提升风险防控能力、维护市场健康发展。

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
紫金银行	副董事长黄维平先生因个人原因，申请辞去公司董事、副董事长、风险管理与关联交易控制委员会委员等职务。2019-12-3 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-03/601860_20191203_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-03/601860_20191203_1.pdf</a>
青农商行	本行经许可公开发行不超过人民币50亿元的A股可转换公司债券，在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本。2019-12-4 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c35955e-ac75-4aff-9390-f6e2f6b1a4c0">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c35955e-ac75-4aff-9390-f6e2f6b1a4c0</a>
青岛银行	分期发行小微企业贷款专项金融债券，本期债券已于2019年12月3日发行，发行总规模为40亿元人民币，分为两个品种：品种一发行规模30亿元人民币，3年期固定利率；品种二发行规模10亿元人民币，5年期固定利率。2019-12-4 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?74494827-e5b3-4938-a60d-950389002064">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?74494827-e5b3-4938-a60d-950389002064</a>
郑州银行	自2019年11月7日起至12月4日，A股股票已连续20个交易日收盘价低于4.72元，达到触发稳定股价措施启动条件。公司将在2019年12月19日前召开董事会，制定并公告稳定股价的具体方案。2019-12-5 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b4de8860-3e51-4ece-8c64-815ea06d66c3">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?b4de8860-3e51-4ece-8c64-815ea06d66c3</a>
无锡银行	稳定股价措施实施完成。本次增持计划实施期间，各增持主体以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的方式累计增持本行股份72.87万股，成交价格区间为每股人民币5.21元至5.35元，本次增持股份合计占本行总股本比例为0.04%，增持金额合计384.88万元。2019-12-5 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-05/600908_20191205_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-05/600908_20191205_1.pdf</a>
中信银行	银保监会批准本行出资不超过人民币50亿元筹建理财子公司。2019-12-6 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601998_20191206_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601998_20191206_1.pdf</a>
青农商行	获青岛银保监局和人民银行批复，同意发行不超过60亿元人民币的金融债券，专项用于发放小型微型企业贷款。2019-12-6 <b>链接：</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c96bdb1-61f3-4f72-91f3-5d036df1bf2c">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6c96bdb1-61f3-4f72-91f3-5d036df1bf2c</a>
渝农商行	第四届董事会第二十五次会议审议通过了5项议案。其中《关于审议A股股价稳定措施方案的议案》同意当本行触发实施稳定股价措施启动条件时，本行将依据法律、法规及公司章程的规定，采取由本行董事和高级管理人员增持本行A股股票的措施履行稳定A股股价义务；《关于收购渝农商金融租赁有限责任公司股权的议案》同意本行将以自有资金收购重庆捷力轮毂制造有限公司持有的渝农商金融租赁有限责任公司2亿股股权。2019-12-7 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-07/601077_20191207_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-07/601077_20191207_1.pdf</a>
杭州银行	上海分行因与上海璟合实业有限公司等的金融借款合同纠纷于2019年12月3日向上海金融法院递交起诉状，并于近日收到上海金融法院的《受理通知书》。公司请求判令被告立即归还原告借款本金8.37亿元以及利息、罚息、复息等，共计11.86亿元。2019-12-7 <b>链接：</b> <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-07/600926_20191207_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-07/600926_20191207_2.pdf</a>

公司	具体内容
华林证券	<p>公司股东怡景食品自愿承诺自2020年1月17日（公司首发限售股上市流通之日）起，至2022年1月17日止，24个月内不减持其持有的公司股份。2019-12-03</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?29f542e7-a768-4132-969b-6459d4e904c0">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?29f542e7-a768-4132-969b-6459d4e904c0</a></p>
南京证券	<p>上交所、深交所针对公司在开展股票质押式回购交易中，存在对融入方准入尽职调查不充分、融出资金管理不完善的问题，下发正式的纪律处分决定文件；对公司作出暂停股票质押回购交易权限3个月的处分，自2019年11月30日起（含当日）至2020年2月29日止（含当日），不得新增股票质押回购初始交易。2019-12-03</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-03/601990_20191203_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-03/601990_20191203_1.pdf</a></p>
国信证券	<p>股东一汽投资出具《关于减持计划实施进展告知函》，截至2019年12月2日，减持计划的减持时间已过半，一汽投资累计减持8199.28万股，减持比例为0.999912%。2019-12-03</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fae712f7-f747-4f1a-8e94-a993b8880bca">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?fae712f7-f747-4f1a-8e94-a993b8880bca</a></p>
华安证券	<p>1) 解除限售并申请上市流通股份数量为9.19亿股，占公司股份总数的25.38%。2) 获准以自有资金出资设立华安证券（香港）金融控股有限公司，注册资本为港币5亿元。2019-12-04</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/600909_20191204_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/600909_20191204_1.pdf</a>  <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/600909_20191204_3.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/600909_20191204_3.pdf</a></p>
招商证券	<p>于2019年12月3日赎回股份A股75万股，占现有已发行股份得0.0112%。2019-12-04</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/600999_20191204_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/600999_20191204_1.pdf</a></p>
兴业证券	<p>董事会决定向证监会申请撤回非公开发行股票事项申请文件。2019-12-04</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/601377_20191204_3.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-04/601377_20191204_3.pdf</a></p>
第一创业	<p>证监会受理公司非公开发行股票申请材料，事项尚需获得中国证监会核准。2019-12-04</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9bf0c460-6306-4c4d-af5e-24a0e80c5583">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?9bf0c460-6306-4c4d-af5e-24a0e80c5583</a></p>
鲁信创投	<p>1) 公司拟聘请具备证券、期货业务资格的信永中和会计师事务所为公司2019年度的财务及内部控制审计机构，总费用140万元人民币。2) 同意全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司对重庆鲁信创业孵化器有限公司开展注销工作。2019-12-05</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-05/600783_20191205_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-05/600783_20191205_1.pdf</a></p>
华创阳安	<p>截至2019年12月3日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份数量为3566.92万股，占公司总股本的2.05%，最高成交价为12.43元/股，最低成交价为11.54元/股，支付的资金总金额为4.29亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。2019-12-05</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-05/600155_20191205_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-05/600155_20191205_1.pdf</a></p>
兴业证券	<p>董事会同意公司以自有资金向全资子公司兴证投资管理有限公司增资人民币30亿元。本次增资完成后，公司仍持有兴证投资100%股权。2019-12-06</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601377_20191206_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601377_20191206_1.pdf</a></p>
国泰君安	<p>拟发起设立“国泰君安股权投资母基金”，分期分批设立，首期基金暂定名“上海国泰君安创新股权投资母基金中心（有限合伙）”，认缴意向总规模人民币80.08亿元，全资子公司国泰君安创新投资有限公司及其子公司拟出资认缴合计人民币40亿元，上海国际集团有限公司、上海国际信托有限公司及上海君璟泓富商务咨询中心（有限合伙）已达成投资认缴意向，尚待履行相关审批程序。2019-12-06</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601211_20191206_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601211_20191206_2.pdf</a></p>
南京证券	<p>持股5%以上股东认购基金份额计划时间过半进展：江苏凤凰置业有限公司于2019年9月9日以持有的3298.81万股公司A股股票（占公司总股本的1%）换购了市值对应的华夏中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金份额。认购完成后，凤凰置业持有公司2.07亿股股份，持股比例为6.28%，截至2019年12月5日，凤凰置业持有公司股份数和持股比例未再发生变化。2019-12-06</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601990_20191206_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-12-06/601990_20191206_1.pdf</a></p>
东北证券	<p>公司持股5%以上股东吉林省信托有限责任公司所持公司2.76亿股股份被司法冻结，占公司总股本比例11.80%。2019-12-06</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?133b2098-2850-4a4e-91d0-f8c3df28cd82">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?133b2098-2850-4a4e-91d0-f8c3df28cd82</a></p>
江苏国信	<p>2020年1月12日解除限售股份3.56亿股，占公司总股本比例为9.42%。申请解除股份限售的股东人数为4人，分别为江苏省国信集、江苏舜天国际集团、江苏舜天国际集团机械进出口有限公司和江苏舜天资产经营有限公司。2019-12-06</p> <p><b>链接:</b> <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?dd92d8b7-f7a0-4b1c-8aea-dd2eb20c42f5z">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?dd92d8b7-f7a0-4b1c-8aea-dd2eb20c42f5z</a></p>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

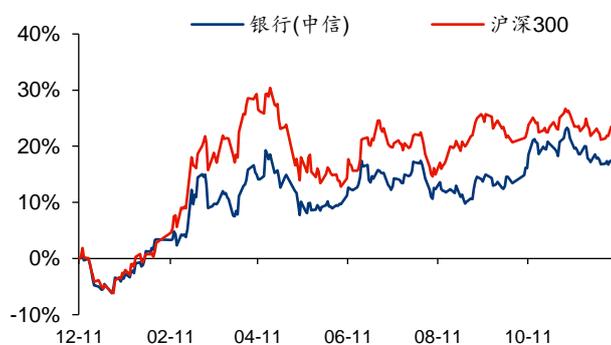


图表9：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	上周 AH 溢价率	前一周 AH 溢价率
1	郑州银行	90.9%	89.3%
2	渝农商行	90.0%	90.4%
3	中信银行	53.0%	56.1%
4	光大银行	36.7%	36.1%
5	中国银行	27.8%	28.7%
6	建设银行	26.3%	26.9%
7	农业银行	25.9%	27.2%
8	民生银行	23.0%	26.1%
9	浙商银行	18.2%	21.2%
10	交通银行	17.9%	19.4%
11	工商银行	15.2%	15.5%
12	招商银行	7.7%	8.4%
13	青岛银行	-7.4%	-7.1%

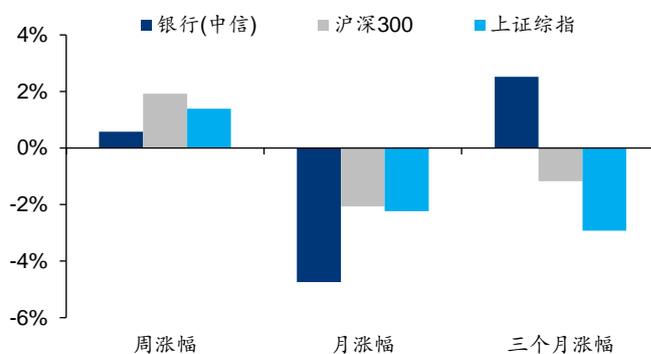
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：银行指数涨幅走势图



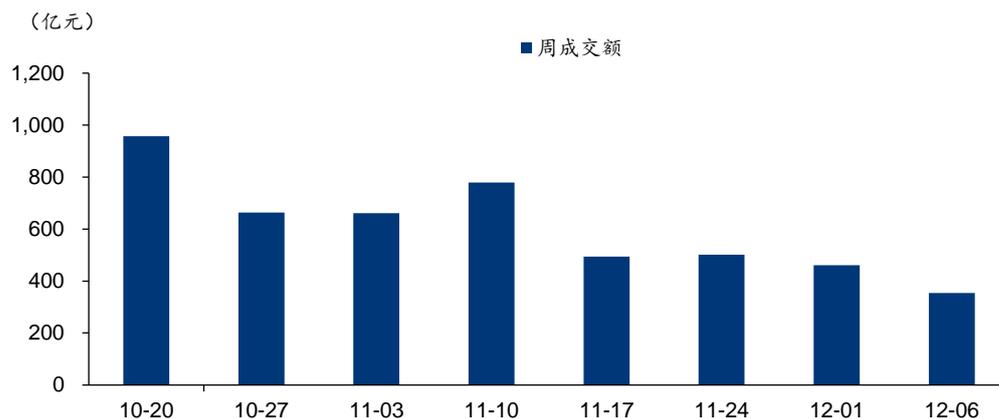
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11：银行指数涨幅对比图



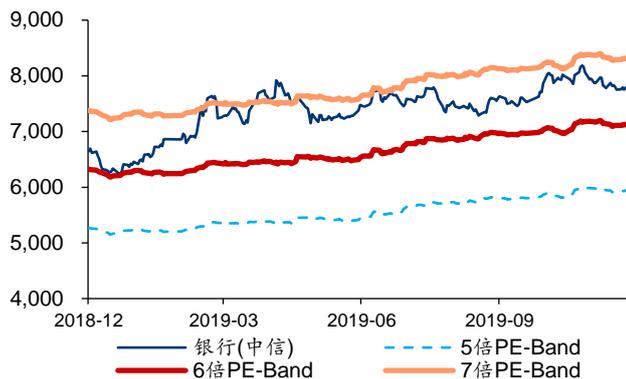
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：银行板块周成交额



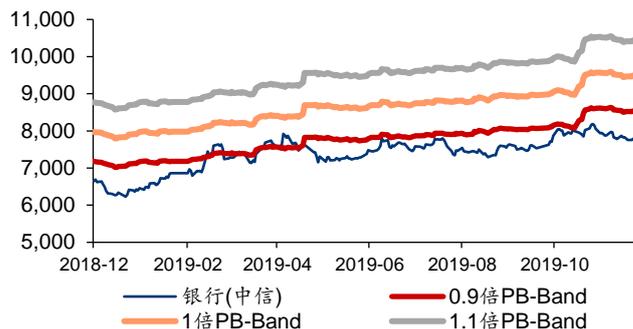
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

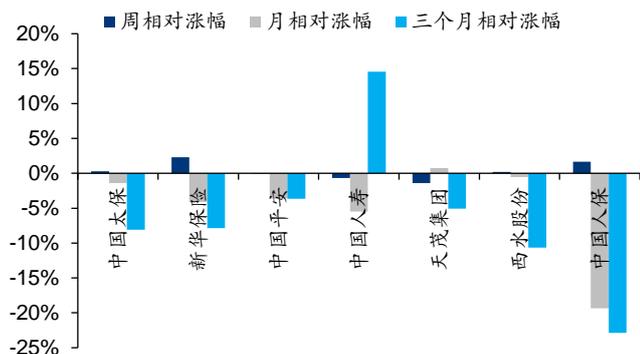
上周保险指数上涨 1.4%，其中新华保险以 3.7% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

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
新华保险	46.16	3.7%	28.96	67%
中国人保	6.79	3.0%	18.84	141%
中国太保	34.82	1.7%	20.15	39%
西水股份	8.35	1.6%	1.63	N.A.
中国平安	84.74	1.3%	139.19	5%
中国人寿	33.04	0.7%	15.31	83%
天茂集团	6.70	0.0%	1.64	N.A.

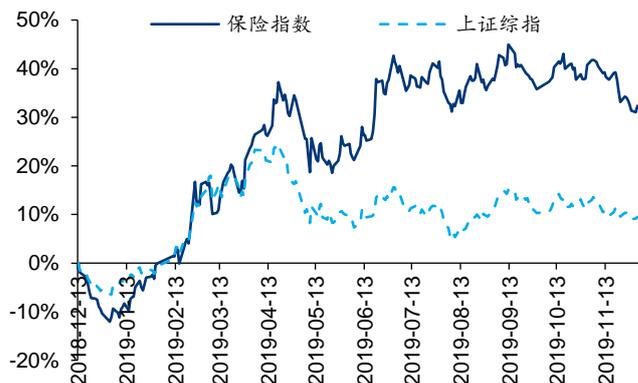
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 保险板块近三个月相对收益(截至2019年12月6日)



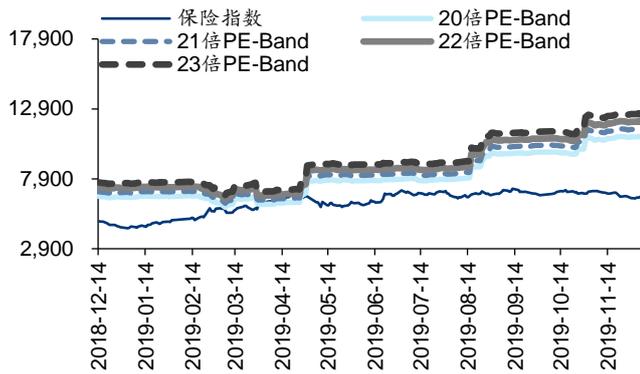
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 保险指数近一年走势图(截至2019年12月6日)



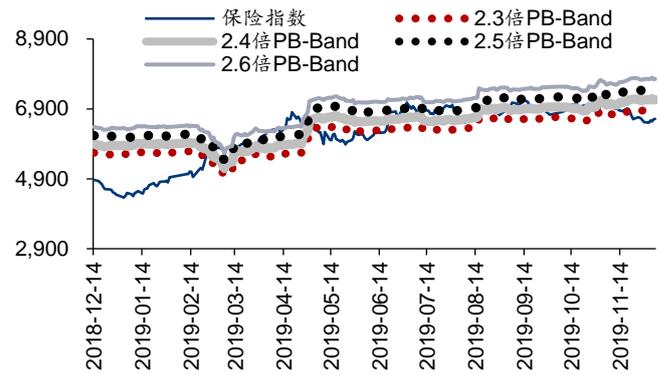
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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 8,192 点, 周环比+3.17%; 周成交额 707 亿元, 日均成交 141 亿元, 环比+47.30%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 362.9%。

图表20: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年12月06日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
002797.SZ	第一创业	8.02	22.07%
601236.SH	红塔证券	15.89	7.73%
601788.SH	光大证券	11.73	3.53%
600999.SH	招商证券	17.09	2.83%
601881.SH	中国银河	10.85	2.17%

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12月06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	13.45	22.38	66.4%
海通证券	6837.HK	7.18	14.12	96.6%
广发证券	1776.HK	7.65	13.87	81.3%
华泰证券	6886.HK	10.99	17.9	62.9%
东方证券	3958.HK	4.04	9.97	147.0%
招商证券	6099.HK	7.94	17.09	115.3%
光大证券	6178.HK	5.26	11.73	123.0%
中国银河	6881.HK	3.68	10.85	195.1%
中州证券	1375.HK	1.40	4.74	238.0%
中信建投	6066.HK	4.90	22.68	362.9%
国泰君安	2611.HK	11.27	17.51	55.3%
申万宏源	6806.HK	1.91	4.85	153.3%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

注: H 股价格已用 2019 年 12 月 06 日人民币对港币汇率中间价换算成人民币计价

### 多元金融

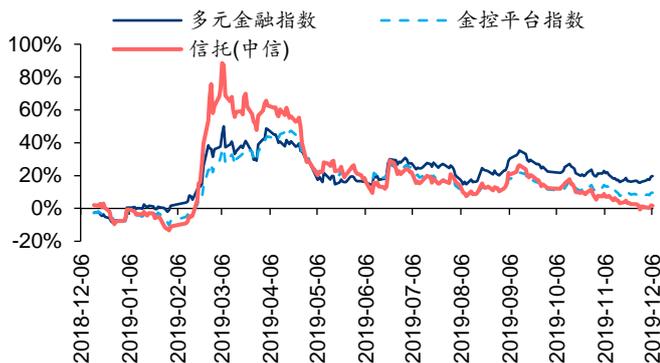
上周多元金融指数收于 7,398 点, 较前一周+3.02%; 金控平台指数收于 2,151 点, 较前一周+1.29%; 信托(中信)指数收于 1,988 点, 较前一周+0.43%。上周多元金融板块 7 成上涨。

图表22: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年12月06日)

证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
000936.SZ	华西股份	11.58%	4.25
000532.SZ	华金资本	9.66%	8.36
600446.SH	金证股份	6.39%	14.40
000996.SZ	中国中期	5.88%	5.23
600390.SH	渤海租赁	2.34%	1.69

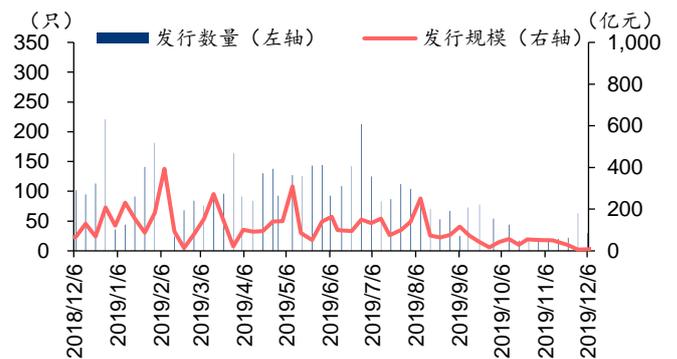
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

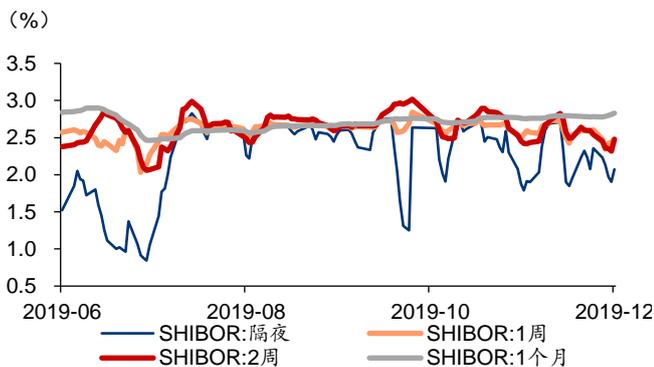


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 利率走势

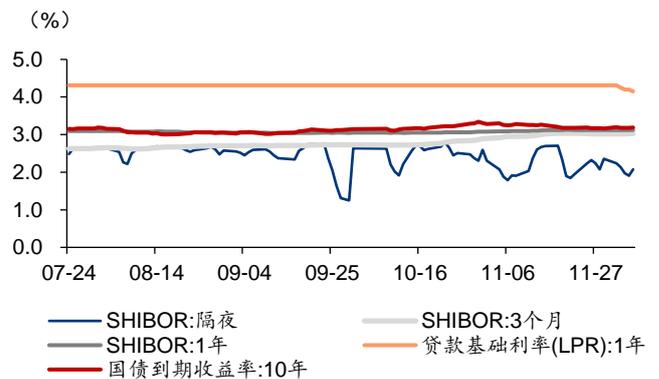
上周市场利率出现波动, 其中10年期国债收益率收于3.19%, 较前一周上升3bp, Shibor隔夜利率收于2.07%, 较前一周下降0.28个百分点。

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

#### 美国：11月非农数据远超预期

美国劳工部发布11月非农就业数据，新增26.6万，远超市场18.3万预期。在具体数据方面，受通用汽车四万余名工人结束罢工影响，制造业新增就业5.4万人；与此同时，医疗保健（+4.5万）、休闲娱乐（+4.5万）、专业技术工人（+3.1万）、运输和仓储（+1.6万人）是新增就业最多的行业。此外，美国11月失业率3.5%，略低于3.6%的预期，工资同比涨幅3.1%，略高于市场3.0%的预期。（财联社）

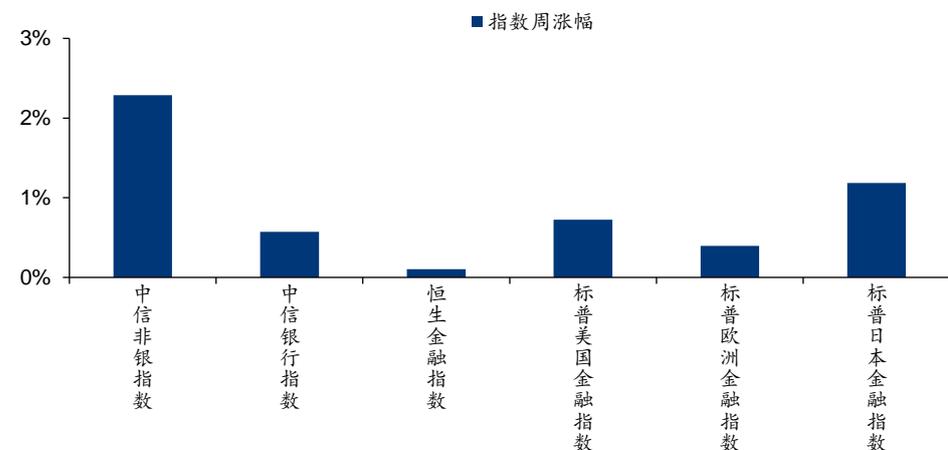
#### 日本：政府正制定1200亿美元经济刺激方案

日本首相安倍晋三周四表示，政府将编制一项价值约13万亿日元（约合1200亿美元）的经济刺激计划，包括来自本财政年度的额外预算和指定用于2020财年的支出，从而证实了此前媒体的报道。本周较早时NHK援引政府官员的话报道了这一消息，并且称，如果包括私人部门及其他支出在内，这项刺激计划的总规模将达到25万亿日元（约2300亿美元）左右。（财联社）

### 海外市场

上周中信非银指数上升2.29%、中信银行指数上升0.57%，中信非银指数走势强于国际金融指数。

图表27：金融板块涨幅国际对比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 估值跟踪

图表28：海外银行估值比较（截至2019年12月6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	75.8	0.9%	2,183	165,508	9.47	0.94
摩根大通	USD	135.0	2.5%	3,136	423,551	12.76	1.79
富国银行	USD	54.4	-0.2%	4,229	229,950	10.90	1.34
汇丰控股	USD	36.9	-1.0%	20,638	151,437	11.69	0.80
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	50.3	-1.4%	1,250	62,815	8.35	0.62
桑坦德	EUR	3.5	0.0%	16,237	57,170	7.35	0.60
日本							
三菱日联金融集团	JPY	584.7	1.1%	13,668	8,068,745	11.12	0.53
三井住友金融集团	JPY	3,994.0	0.1%	1,396	5,613,986	10.29	0.49
瑞穗金融集团	JPY	170.6	0.8%	25,359	4,369,804	51.21	0.50
香港							
恒生银行	HKD	159.5	-0.1%	1,912	304,939	12.29	1.77
东亚银行	HKD	17.8	0.8%	2,906	51,735	18.45	0.55
中银香港	HKD	26.4	-0.9%	10,573	278,593	8.79	1.04

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12月6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	92.3	-1.4%	402	37,101	9.62	0.56
大都会人寿	USD	49.5	-0.8%	920	45,522	6.33	0.67
宏利金融	USD	19.2	-2.4%	1,971	37,863	9.36	1.15
美国国际集团	USD	51.9	-1.5%	870	45,116	25.32	0.69
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	259.1	-0.7%	144	37,393	99.45	1.33
安盛集团	EUR	24.6	-0.2%	2,415	59,498	27.80	0.95
安联保险	EUR	217.0	-0.1%	424	92,087	12.34	1.50
日本							
日本 Millea 控股	JPY	6,015.0	1.1%	748	4,499,367	16.39	1.26
第一生命保险	JPY	1,802.0	2.2%	1,198	2,159,594	9.60	0.58
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,593.0	1.5%	593	2,131,697	11.06	0.77
香港							
友邦保险	HKD	78.0	-0.6%	12,089	942,322	17.08	2.42
中国太平	HKD	18.4	1.5%	3,594	66,058	8.09	0.86
中国人民保险集团	HKD	3.1	-0.3%	44,224	138,421	5.63	0.70

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12月06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	224.61	1.5%	354	79,531	9.36	0.98
贝莱德	USD	495.76	0.2%	154	76,531	18.66	2.36
摩根士丹利	USD	49.80	0.6%	1,619	80,606	10.35	1.09
嘉信理财	USD	48.95	-1.1%	1,282	62,768	17.39	3.38
瑞士信贷	USD	13.08	-0.1%	2,508	32,802	11.47	0.72
SEI INVESTMENTS	USD	64.39	-0.2%	150	9,675	19.80	5.68

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12月6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	3.95	-0.8%	5,469	21,603	-9.81	1.78
陕国投A	CNY	4.03	1.3%	3,964	15,975	29.46	1.49
经纬纺机	CNY	10.49	-0.1%	704	7,386	11.83	0.85
美国							
诺亚财富	USD	28.95	-0.7%	31	1,773	14.22	1.63
北美信托	USD	108.94	1.6%	212	23,082	15.55	2.32

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12月6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	10.45	5.9%	345	3,605	319.91	6.51
弘业股份	CNY	7.46	5.4%	247	1,841	-47.96	1.20
厦门国贸	CNY	7.06	1.1%	1,850	13,061	5.65	0.99
物产中大	CNY	5.08	0.0%	5,062	25,716	8.74	0.89
境外							
鲁证期货	HKD	0.78	1.3%	1,002	781	10.63	0.31
弘业期货	HKD	1.15	0.0%	907	1,043	11.04	0.53
元大期货	TWD	55.00	0.9%	232	12,775	10.49	1.48

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12月6日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
华铁应急	CNY	5.95	-0.8%	680	40	30.63	2.19
晨鸣纸业	CNY	4.57	-3.4%	2,905	108	12.11	0.78
渤海租赁	CNY	3.50	2.3%	6,185	216	11.25	0.56
东莞控股	CNY	7.87	0.5%	1,040	82	6.98	1.17
中航资本	CNY	4.54	0.0%	8,976	408	13.28	1.42
<b>港股</b>							
环球医疗	HKD	5.39	-1.1%	1,716	93	5.70	0.92
融众金融	HKD	0.40	-8.0%	413	2	-4.72	2.04
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	0.0%	11,919	2	-0.50	0.25
中国飞机租赁	HKD	8.12	-0.2%	677	55	6.76	1.54
远东宏信	HKD	7.14	0.4%	3,959	283	5.99	0.87

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12月6日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
世联行	CNY	3.19	0.0%	2,043	6,517	61.43	1.22
新力金融	CNY	6.57	-0.2%	513	3,373	62.86	2.64
<b>美国</b>							
鲈乡农村小贷	USD	1.64	33.3%	10	17	-4.14	3.39
LENDINGCLUB	USD	13.03	-5.6%	88	1,148	-17.18	1.31
<b>香港</b>							
佐力小贷	HKD	0.47	4.4%	1,180	555	3.63	0.31
瀚华金控	HKD	0.42	2.4%	4,600	1,932	6.61	0.24

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12月6日）

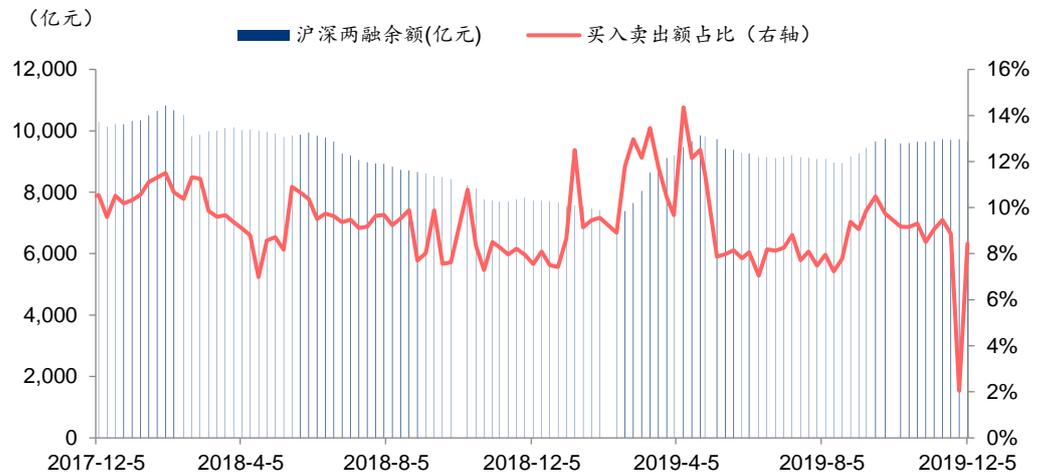
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
<b>境内</b>							
陕国投A	CNY	4.0	1.3%	3,964	15,975	29.46	1.49
海德股份	CNY	8.3	2.9%	641	5,289	26.78	1.24
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	1.1	-2.6%	39,070	43,368	11.19	0.31
中国信达	HKD	1.6	-3.7%	38,165	59,918	4.78	0.38

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 市场统计

**融资融券：**截至12月05日收盘，两融规模9,720亿元，环比+0.62%；其中融资余额9,588亿元，融券余额132亿元。融资期间买入额398亿元，期现比2.71%。

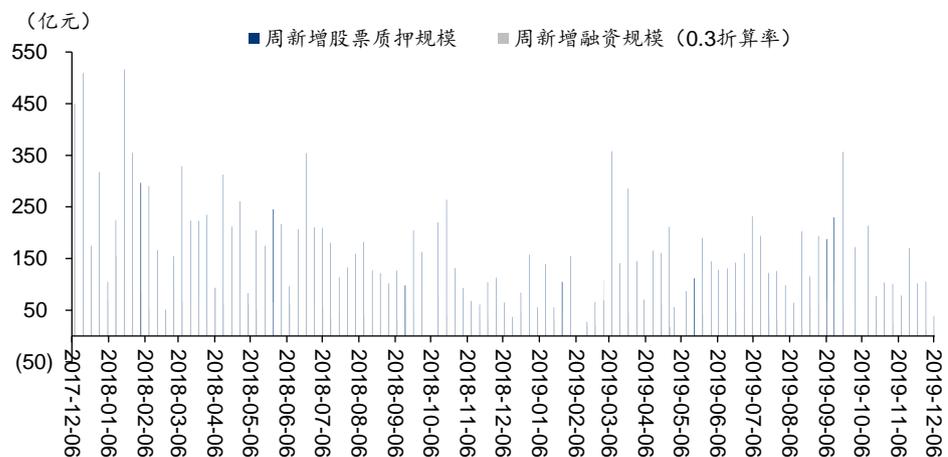
图表36：2017年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2019年12月05日）



资料来源:Wind, 华泰证券研究所

**股票质押：**截至上周收盘，周新增股票质押3.63亿股，股票质押市值38.79亿元，融资规模(0.3折算率)11.64亿元；2019年券商口径股票质押累计725.03亿股，市值6,643.33亿元，融资规模1,993.00亿元。

图表37：2017年至今周新增股票质押规模统计（截至2019年12月06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197家，主承销商募集金额合计602亿元。其中首发0家、增发0家、配股0家、可转债2家；债券承销195家，募资规模596亿元。上市券商主承销128家，募集规模322亿元，占比53.58%。

**资产管理：**截至上周收盘，券商集合理财产品4,698只，资产净值合计15,820亿元。其中，上市券商理财产品数量2,888只，市场份额66.92%；资产净值11,880亿元，市场份额71.05%。

**图表38：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年12月06日）**

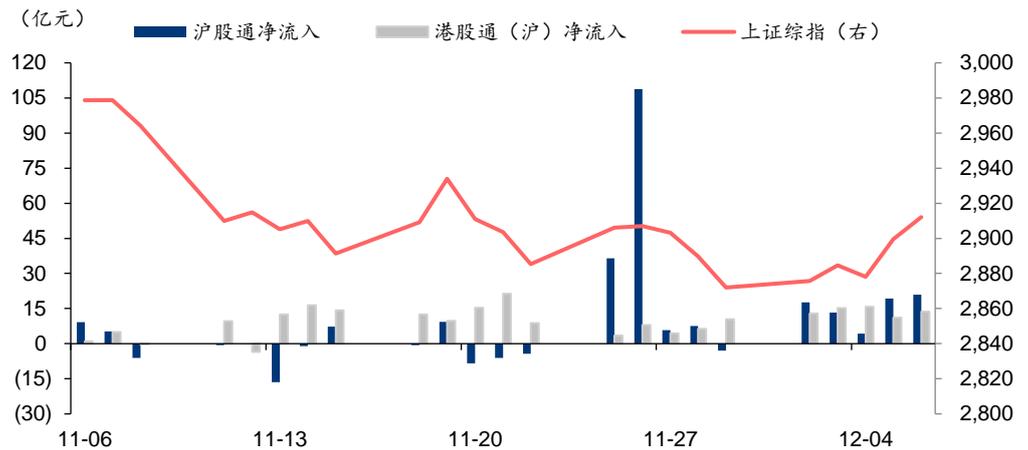
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	114	901.00	5.7%	1333	8.0%
华泰资管	195	1,229.15	7.8%	1249	7.5%
国泰君安	267	837.37	5.3%	900	5.4%
中信证券	242	722.61	4.6%	751	4.5%
光证资管	100	724.36	4.6%	735	4.4%
财通证券	205	712.99	4.5%	720	4.3%
海通证券	141	2.00	0.0%	631	3.8%
安信证券	52	575.45	3.6%	599	3.6%
申万宏源	190	593.44	3.8%	574	3.4%
招商证券	144	572.76	3.6%	569	3.4%
天风证券	150	530.78	3.4%	537	3.2%
长江资管	64	489.52	3.1%	491	2.9%
东方证券	63	132.39	0.8%	261	1.6%
方正证券	77	342.41	2.2%	347	2.1%
东兴证券	106	333.95	2.1%	339	2.0%
兴业资管	89	275.25	1.7%	277	1.7%
国信证券	67	248.43	1.6%	251	1.5%
太平洋	70	187.64	1.2%	186	1.1%
国元证券	33	129.69	0.8%	114	0.7%
长城证券	80	144.79	0.9%	147	0.9%
浙商证券	8	17.29	0.1%	20	0.1%
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	10	104.24	0.7%	105	0.6%
山西证券	76	96.70	0.6%	97	0.6%
国海证券	50	86.52	0.5%	89	0.5%
东莞证券	14	67.83	0.4%	67	0.4%
华安证券	25	72.55	0.5%	29	0.2%
中原证券	17	40.80	0.3%	41	0.2%
华创证券	39	39.97	0.3%	43	0.3%
国盛资管	26	35.00	0.2%	35	0.2%
第一创业	34	36.24	0.2%	37	0.2%
江海证券	16	24.96	0.2%	26	0.2%
国金证券	30	26.16	0.2%	27	0.2%
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	1.11	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75.36亿元。港股通方面，净流入68.55亿元。

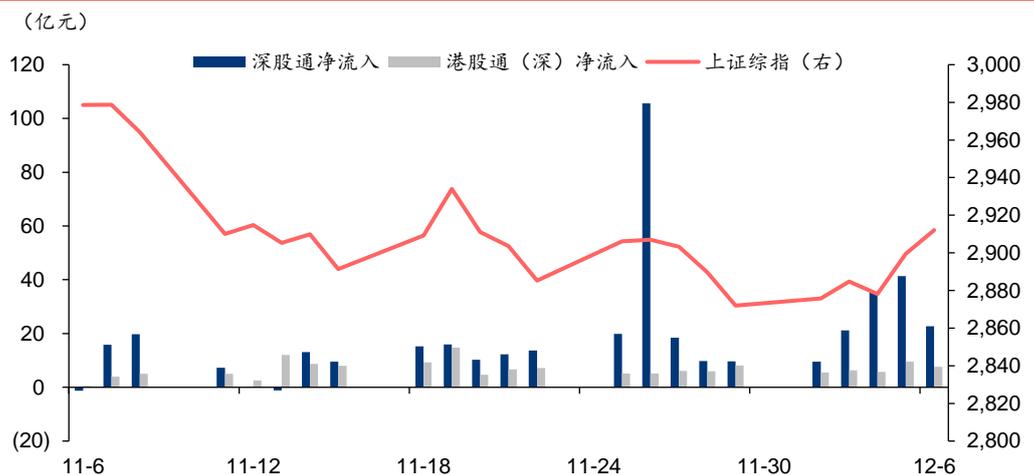
**图表39：沪港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

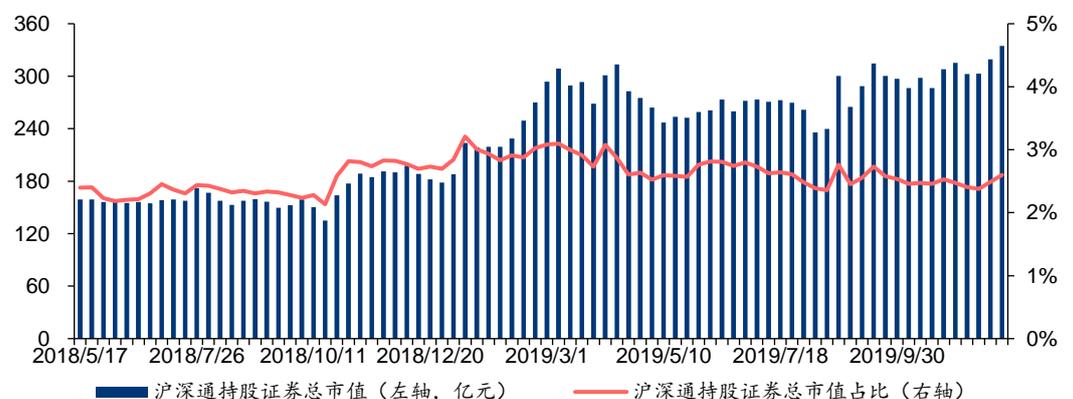
**深港通：**深股通方面，周共计净流入 130.15 亿元。港股通方面，净流入 34.69 亿元。

**图表40：深港通每日净流入规模统计**



资料来源：Wind，华泰证券研究所

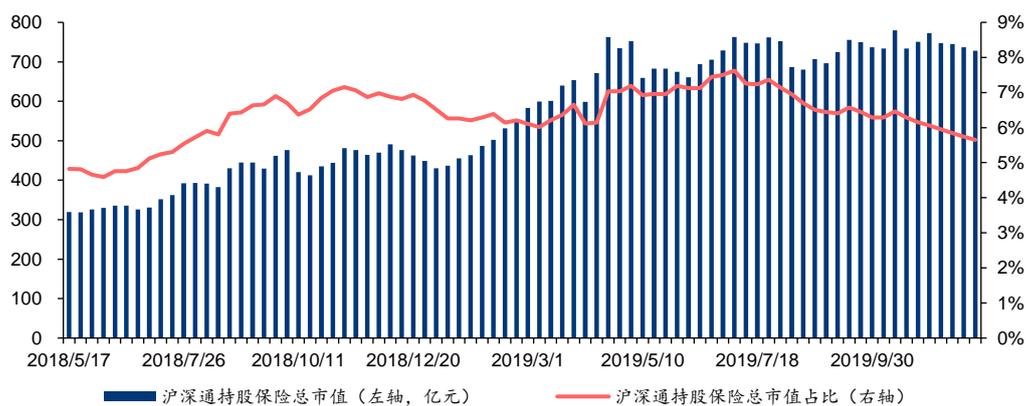
**图表41：沪深股通持股证券市值及占比**



注：根据申万二级行业分类

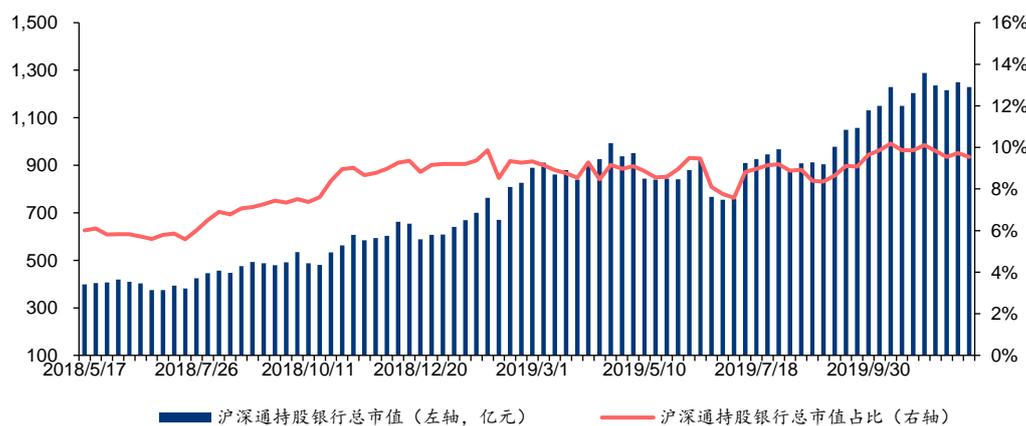
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表42： 沪深股通持股保险市值及占比**



注：根据申万二级行业分类  
资料来源：Wind，华泰证券研究所

**图表43： 沪深股通持股银行市值及占比**



注：根据申万二级行业分类  
资料来源：Wind，华泰证研究所

### 风险提示

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

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

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