

# 行业周报（第四周）

华泰研究

2021年1月31日 | 中国内地

## 本周观点：业绩报喜，重点加配优质金融股

银行业绩快报延续较好势头，转股型资本债破冰，坚定看好银行加配机遇。寿险业务持续回暖，偿付能力监管落地，看好优质险企配置机遇。券商2020年业绩预告出炉，整体优秀、内部分化，关注业绩超预期的优质个股。

## 子行业观点

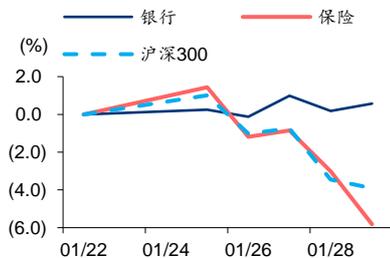
1) 银行：银行业绩快报延续较好势头，2020年理财报告显示理财转型取得突破，规模步入较快增长阶段。转股型资本债破冰，拓宽银行资本补充渠道。看好业绩修复+政策催化+机构仓位提升驱动板块上行机遇。2) 保险：2020年12月寿险业务持续回暖，规模成长保持稳健。偿付能力管理能力规定落地，强化市场监管，大型险企得益于综合竞争优势将持续受益于逐步完善的市场生态。3) 证券：监管将大力推进投资端改革，密切关注流动性变化，并加强法治化建设。公募REITs业务配套规则正式发布，券商未来可通过财务顾问和资产管理切入。关注业绩超预期表现的优质个股。

## 重点公司及动态

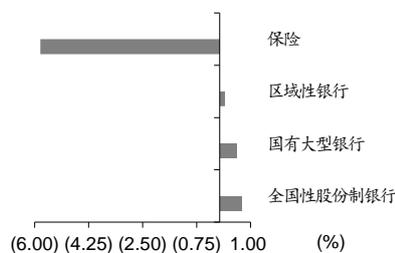
银行：首推成都银行、长沙银行、兴业银行、平安银行，推荐常熟银行、宁波银行。保险：推荐行业优秀龙头，中国太保、中国平安、新华保险。证券：推荐中信证券、国泰君安、兴业证券、东吴证券，关注东方财富。

风险提示：经济下行持续时间超预期，资产质量恶化超预期。

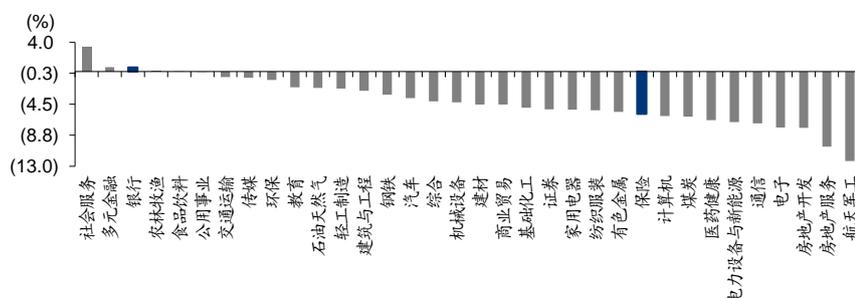
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌幅



银行 增持（维持）  
保险 增持（维持）

研究员 沈娟  
SAC No. S0570514040002 shenjuan@htsc.com  
SFC No. BPN843 +86-755-23952763

研究员 陶圣禹  
SAC No. S0570518050002 taoshengyu@htsc.com  
SFC No. BQK280 +86-21-28972217

研究员 蒋昭鹏  
SAC No. S0570520050002 jiangzhaopeng@htsc.com  
+86-755-82492038

联系人 安娜  
SAC No. S0570120080111 anna@htsc.com

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
无锡银行	600908.SH	9.24
长沙银行	601577.SH	9.16
平安银行	000001.SZ	4.81
成都银行	601838.SH	2.96
中信银行	601998.SH	2.95
建设银行	601939.SH	2.74
宁波银行	002142.SZ	1.83
贵阳银行	601997.SH	1.82
浦发银行	600000.SH	1.74
邮储银行	601658.SH	1.48

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
西水股份	600291.SH	(30.25)
厦门银行	601187.SH	(11.30)
新华保险	601336.SH	(8.81)
天茂集团	000627.SZ	(7.67)
中国太保	601601.SH	(7.67)
常熟银行	601128.SH	(5.71)
中国平安	601318.SH	(5.63)
中国人寿	601628.SH	(4.92)
紫金银行	601860.SH	(4.20)
渝农商行	601077.SH	(4.16)

资料来源：华泰研究

## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	01月29日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
成都银行	601838.SH	增持	10.42	13.63	1.54	1.61	1.81	2.08	6.77	6.47	5.76	5.01
长沙银行	601577.SH	买入	10.01	12.29	1.48	1.56	1.78	2.05	6.76	6.42	5.62	4.88
中国太保	601601.SH	买入	34.69	48.33	3.06	2.57	2.83	3.10	11.34	13.50	12.26	11.19

资料来源：华泰研究预测

## 本周观点：业绩报喜，重点加配优质金融股

### 银行：业绩快报继续报喜，资本补充添新工具

上周银行指数上涨 0.38%，强于沪深 300 指数 4.29pct，其中大行、股份行、区域性银行分别+0.63%、+0.37%、+0.08%。无锡银行、长沙银行、平安银行是表现最好的标的，分别+9.24%、+9.16%、+4.81%，业绩因素对个股涨跌的影响显著。2020 年理财年报披露，规模步入增长通道，净值化转型加速，资管新规过渡期收官之年转型压力减轻；理财子公司快速成为新兴力量，专业化经营优势下有望赋能母行增长。国内首单转股型永续债正式落地，转股型工具在资本补充效果、投资者保护方面均有明显优势，中小银行补资本再添新工具。

银行业利润增速接近回正的市场预期已得到确认，目前已公布 2020 年业绩快报的 16 家上市银行中 15 家全年利润增速实现正增长。我们认为前三季度利润负增长的上市银行全年利润增速有望回升至 0% 左右（主要是大行和股份行），盈利步入强势修复期。银行板块 PB (If) 估值为 0.74 倍，2010 年以来分位数为 6.9%，处历史低位。20Q4 偏股型公募基金加大银行配置力度，机构资金的流入有助于估值修复。我们坚定看好银行股加配机遇，建议关注优质股份行、区域性银行的机会，首推成都银行、长沙银行、兴业银行、平安银行，推荐常熟银行、宁波银行。

### 1、《中国银行业理财市场年度报告（2020 年）》解析：理财子公司增长强劲，非标压降力度明显加大

1 月 29 日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告（2020 年）》，全面总结 2020 年我国银行业理财市场情况，并对 2021 年银行业理财市场发展进行展望。从募资端来看，理财产品余额稳步增长，新发行产品募集金额增长亮眼，净值化转型明显加速；市场主体更趋多元，理财子公司成为强劲力量。从投资端来看，债券仍为主要配置资产，非标转标趋势持续，权益配置未来仍有提升空间。

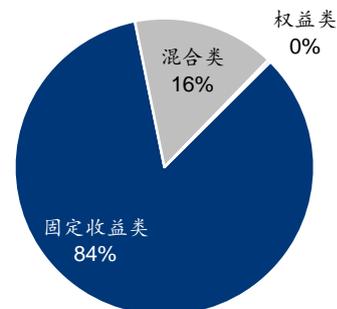
从募资端来看，理财产品余额稳步增长，新发行产品募集金额增长亮眼。2020 年末全国 350 家金融机构理财产品存续余额 25.9 万亿元，同比+6.9%，增速修复较为显著。银行理财自 17 年受到严监管及资金面趋紧影响，规模增速下滑；随着资管新规、理财新规相继落地，19 年起理财规模增速逐步企稳。考虑到 2020 年净值化产品比例明显提升、存量产品持续压降，银行理财取得 6.9% 的同比增速实属不易。相较理财产品存续规模，2020 年新发行产品募集金额增长更为亮眼，累计募集资金 124.6 万亿元，同比+10.6%，较 2019 年约-5% 的同比增速明显好转。从产品结构看，固收类产品仍为主流，存续余额 21.8 万亿元，同比+15.7%，占全部产品的 84.3%。

图表1：2013-2019 年以来理财产品余额及同比增速



资料来源：Wind，华泰研究

图表2：2020 年末银行理财产品结构

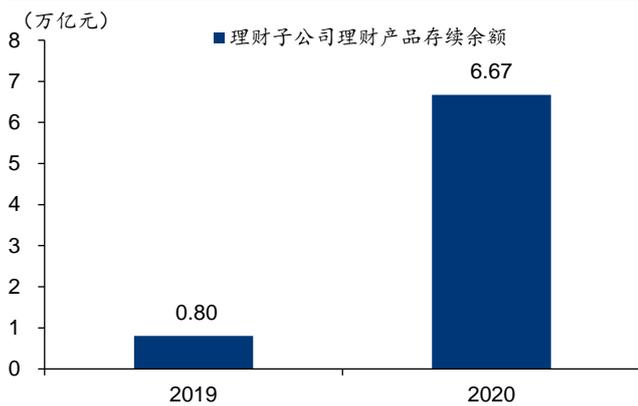


资料来源：银行业理财登记托管中心，华泰研究

净值化转型明显加速，为 2021 年完成转型打下良好基础。2020 年末净值型理财产品存续规模 17.4 万亿元，同比+59.1%，成为驱动理财规模整体增长的强劲动力；净值型产品占理财产品余额的 67.3%，较 2019 年末上升 22.1pct。2021 年是资管新规过渡期的收官之年，2020 年净值化产品占比的明显提升为 2021 年完成净值化转型打下了良好基础。其次，存量资产化解也在有序推进，资管新规发布前保本理财产品约占理财产品的 30%，目前保本理财产品较资管新规前的压降幅度已超过 90%；此外，同业理财及通道规模继续缩减，2020 年末同业理财存续余额 0.39 万亿元，同比-53.86%，同业理财占全部理财产品的比例不足 2%。

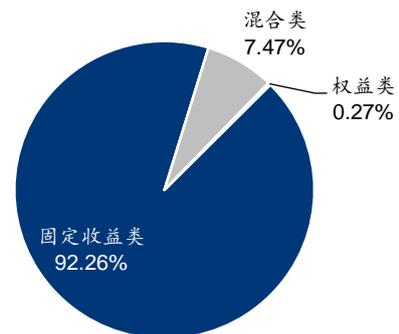
市场主体更趋多元，理财子公司成为强劲力量。2020 年末，已开业的 20 家理财子公司产品余额 6.7 万亿元，是 19 年末的 8 倍以上，市场份额达 25.8%，较 19 年末的不足 4% 显著提升。近半数理财子公司开业尚不足 1 年，但总体市场份额迅速提升，且产品全部为净值型，理财子公司正以其专业化经营优势成为市场中强劲力量。6.7 万亿元产品余额中，自主发行产品、母行划转产品分别占 39.3%、60.7%，背靠母行优势的理财子公司有望快速脱颖而出。从产品类型看，固收类产品仍以 92.3% 的占比占主导地位。尽管理财子公司纷纷加大权益类投研布局，但投研体系搭建和能力积累尚需时间，目前多家理财子公司已通过 FOF 或 MOM 模式与公募基金合作推出混合类产品，我们认为未来理财子公司权益占比仍有较大提升空间。

图表3： 2019-2020 年末理财子公司理财产品存续余额



资料来源：银行业理财登记托管中心，华泰研究

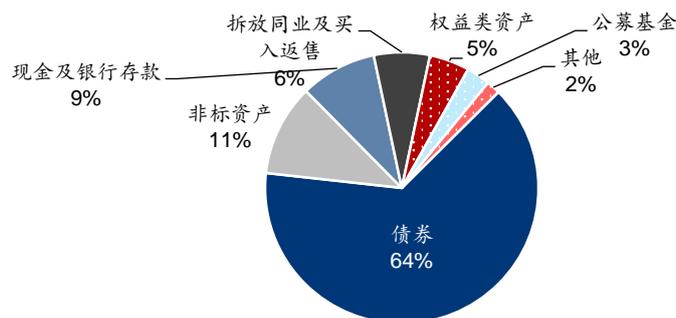
图表4： 2020 年末理财子公司理财产品结构



资料来源：银行业理财登记托管中心，华泰研究

从投资端来看，非标压降力度明显加大，权益类提升空间广阔。2020 年末，银行理财投向债券类、非标类、权益类资产余额分别占总投资资产的 64.3%、10.9% 和 4.8%，分别较 2019 年末+4.5pct、-4.7pct、-2.8pct。总体来看，债券依然是银行理财主要配置资产，非标压降力度明显加大。权益类资产配置布局尚在起步阶段，随着监管引导银行理财加大权益比重，以及银行理财投研体系的逐步完善，权益类资产占比提升是大势所趋。

图表5： 2020 年末理财产品资产配置情况



资料来源：银行业理财登记托管中心，华泰研究

**产品收益率总体下行。**2020年新发行产品加权收益率为3.93%，同比-23bp，较10年期国债收益率高100bp。2017年以来新发行产品收益率总体呈下降之势，主要是由于国债收益率整体下降。此外，2020年净值型产品收益率波动较大，区间为1%-7%，新发行产品中2164只产品曾发生“破净”，约占全部产品的3%；而2020年末仅剩428只产品仍然破净，主要原因是银行理财产品以纯固收、“固收+”为主，具有相对稳健优势，短期市场利率扰动造成的净值波动会随着时间推移而被抵消。总体来看，收益率下滑、净值化转型均有可能造成银行理财产品的吸引力下滑，未来银行理财更需围绕客户需求打造多元化产品体系，提升综合金融服务能力，以增强客户粘性。

## 2、国内首单转股型永续债获批解析：转股型工具优势明显，补资本再添新渠道

**国内首例银行发行转股型永续债获批，银行补资本再添新工具。**1月25日，央行发布公告称，近日会同银保监会结合国内外实践，设计完善了转股型资本债券相关制度，并已批复浙江稠州银行、宁波通商银行发行转股型资本债券。1月20日，宁波通商银行成功发行首单转股型无固定期限资本债券，共5亿元，票面利率4.80%，全场认购倍数2.1倍。2018年，央行等五部门曾发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》，为银行发行永续债、转股型二级资本债、含定期转股条款资本债和TLAC债务工具创造有利条件。我国银行业于2019年起开始探索发行永续债，但此前发行的永续债均为减记型，尚无含转股条款的案例，此次为转股型永续债的首次落地，银行补充资本再添新工具。

**相较减记型资本债券，转股型在资本补充效果、投资者保护方面均有明显优势。**转股型资本债券是一种含权的资本补充工具，与此前发行的减记型资本债券相比，当风险事件触发时，减记型资本债券将直接减记，而转股型资本债券可转为股权并参与发行人剩余资产分配。与减记型资本债券相比，转股型虽在操作流程上更为复杂，但其优势也较为明显：一是转股后可直接补充核心一级资本，二是可为投资者保留一定股东权利和投资收益，利于实现发行人与投资者的双赢，增强资本补充效果。从国际实践看，转股型资本债券具有转股的保护功能，有利于加强投资者保护，受到投资者的普遍认可，已得到广泛应用。央行称，下一步将进一步加强创新力度，鼓励支持符合条件的中小银行通过发行转股型资本债券补充资本。

图表6：减记型和转股型资本债券优劣势对比

吸收损失方式	含义	优势	劣势
减记型	当触发事件发生时，银行有权对债券持有人的债券本金进行扣减，尚未支付的累计应付利息也不再支付，用于吸收损失。	1) 可操作性和推广性相较转股型资本债券更强； 2) 可避免原有股东的股权稀释。	1) 减记导致投资者的本金和利息收益权立即消失，存在较大损失风险； 2) 仅能补充其他资本。
转股型	当触发事件发生时，银行有权按照约定价格将债券持有人的债券转为普通股，用于吸收损失。	1) 转股后可直接补充核心一级资本； 2) 投资者仍可保留股东权利和投资收益，损失风险相对较低。	1) 转股同时涉及股、债市场，监管审核和操作流程较为复杂； 2) 会造成原有股东的股权稀释。

资料来源：中国人民银行，巴塞尔协议III，华泰研究

**监管鼓励中小银行多渠道补资本，预计未来资本补充渠道有望进一步拓宽。**在疫情冲击、让利实体经济背景下，银行利润同比增速放缓，削弱其内源性资本补充能力；作为服务小微的主力军，区域型银行所受冲击尤为明显，2020年9月末城商行、农商行资本充足率水平分别为12.44%、12.11%，接近10.5%的监管底线。此外，此前包商银行事件等因素也增加了投资者担忧，影响银行资本工具吸引力。近期监管已在多个场合强调支持中小银行补资本，多渠道补充银行资本是监管层重点任务之一，我们预计未来中小银行补资本渠道有望进一步拓宽，包括创新型资本工具扩充、降低发行门槛、优化投资环境等，利好中小银行资本补充能力和风险抵御能力的提升。

### 3、长沙银行、常熟银行 2020 年业绩快报要点解析

**长沙银行：利润增速超 5%，坚定看好成长性。**公司于 1 月 25 日发布 2020 年业绩快报，主要关注点如下：**1) 净利润同比增速 5.1%，在已披露业绩快报的上市银行中位居前列。**2020 年营收、归母净利润分别同比+5.8%、+5.1%，较 1-9 月+0.1pct、+2.7pct，我们认为主要驱动是资产持续快速增长、拨备计提力度较 2019 年减弱。**2) 资产持续快速增长，60 亿元定增夯实投放实力。**2020 年末总资产、贷款、存款分别同比+17.0%、+21.0%、+17.9%，较 9 月末+1.4pct、-2.2pct、-5.9pct，存贷款市占率进一步提升；区域市场庞大、产业结构优、竞争环境利好等因素驱动下，预计 2021 年资产有望保持较快增长。60 亿元定增方案获批有望支撑资产快速投放。**3) 资产质量稳步向好，保持较大处置力度。**资产质量向好。2020 年末不良率、拨备覆盖率分别为 1.21%、292%，较 9 月末-2bp、+7pct。保持较大不良处置力度，全年核销有望达 20 亿元，存量包袱逐步出清。

**常熟银行：利润增速稳定，景气回升可期。**公司于 1 月 25 日发布 2020 年业绩快报，主要关注点如下：**1) 规模保持较快增长，出表改善报表结构。**2020 年底总资产、贷款、存款分别同比+12.8%、+19.8%、+17.9%，较 Q3 末-1.0pct、-2.0pct、-2.3pct。贷款同比增速下行，一定程度受到了出表的影响，出表目的一是适度控制贷款规模，二是展现更好的贷款和营收结构（提升经营贷款及中间收入占比）。**2) 资产质量优异，加快不良处置。**2020 年末不良贷款率为 0.96%，较 9 月末+1bp，保持优异水平。进一步加大不良贷款确认力度，同时加速不良贷款处置。2020 年末拨备覆盖率为 485%，较 9 月末-5pct。**3) 换届完成，战略有望升级。**2020 年 12 月 24 日新一届董监高已基本确定，新管理层均在行内工作多年，将继续推进其特色的小微战略，未来将着力从进一步做小做散、提升人员效率、挖掘客户负债等综合价值、做强村镇银行等方面提升银行经营效率。

### 保险：寿险业务持续回暖，偿付能力监管落地，看好优质险企配置机遇

2020 年 12 月寿险业务持续回暖，规模成长保持稳健，健康险增速环比下降系新重疾定义切换下险企提前备战健康险销售，将保费计入预收所致。2021 年 1 月 25 日银保监会发布《保险公司偿付能力管理规定》，将偿二代框架性规则升级为部门规章，强化市场监管，我们认为大型险企得益于综合竞争优势将持续受益于逐步完善的市场生态。此外，估值处历史低位，看好保险板块较强的配置机遇。我们以 1 月 29 日收盘价计算，2021 年平安、太保、国寿、新华的 P/EV 分别为 0.89、0.65、0.8 和 0.55，估值优势突出，个股推荐行业优秀龙头标的，中国太保、中国平安、新华保险。

#### 1、发布偿付能力管理规定，大型险企有望受益

1 月 25 日银保监会发布《保险公司偿付能力管理规定》，是在偿二代实施后对 2008 年原有《管理规定》的更新，也是将偿二代对偿付能力、风险评级等原则性及框架性监管规则升级为部门规章，进一步完善相关监管体系。新规明确偿付能力监管三支柱框架、完善偿付能力监管指标体系、强化保险公司偿付能力管理的主体责任、提升偿付能力信息透明度、完善偿付能力监管措施，并明确自 2021 年 3 月 1 日起实施。

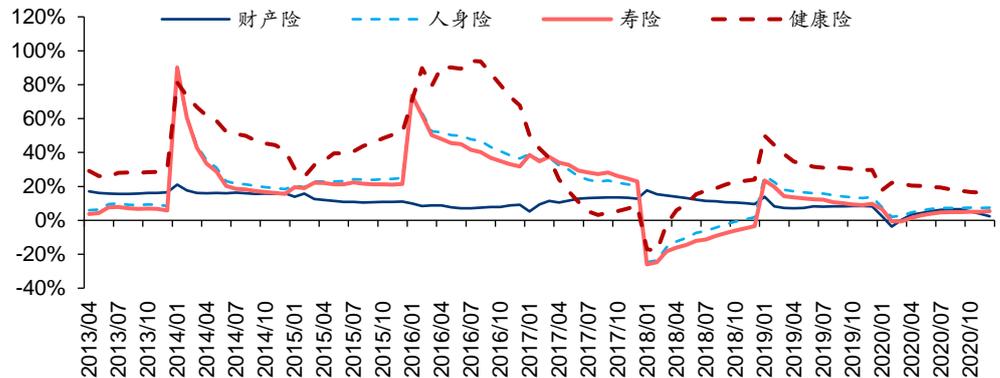
**新规对偿付能力实施全面监管，增加对不达标公司的监管措施。**新规主要内容包括：**1) 明确偿付能力监管的三支柱框架体系。**第一支柱为定量监管要求，第二支柱为定性监管要求，第三支柱为市场约束机制。**2) 拓展偿付能力监管指标。**原规定下偿付能力充足率不低于 100% 即为达标公司。新规将监管指标扩展为核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率、风险综合评级三个指标，即核心偿付能力充足率不得低于 50%；综合偿付能力充足率不得低于 100%，风险综合评级不得低于 B 类。其中任一指标不符合要求的，为偿付能力不达标公司。**3) 根据风险评级实施差异化管理。**新规明确建立偿付能力数据核查机制，将核心偿付能力充足率低于 60% 或综合偿付能力充足率低于 120% 的保险公司作为重点核查对象，并强化偿付能力现场检查。**4) 压实主体责任，提高偿付能力信息透明度。**要求保险公司应当每季度公开披露偿付能力季度报告摘要，并在日常经营的有关环节披露其偿付能力信息。

**强化市场监管，完善行业生态，夯实行业健康发展基础。**开年以来监管层持续推进保险行业高质量发展，如规范互联网人身险业务、规范短期健康保险业务、推进人身险监管主体责任改革等。目前伴随偿二代二期工程的稳步推进、偿付能力管理新规的落地，保险行业市场监管将进一步加强，市场生态得到进一步完善。新规将于3月1日正式实施，我们预计新规对中小公司影响较大，部分公司激进的经营策略将得到压制，而大型险企得益于综合竞争优势将持续受益于逐步完善的市场生态。

## 2、行业数据跟踪——保险行业 2020 年 12 月数据解析

**寿险业务持续回暖，规模成长保持稳健。**银保监会披露 2020 年 12 月保险行业经营数据，人身险业务 2020 年 12 月实现保费收入 3.33 万亿元，同比+7.5%，增速较 11 月环比提升 0.1pct。从产品结构看，寿险保费 2.4 万亿元，同比+5.4%；健康险保费 8173 亿元，同比增长+15.7%，增速较 11 月环比-0.8pct，环比下降系新重疾定义切换下险企提前备战健康险销售，将保费计入预收所致；意外险实现保费 1174 亿元，同比-0.1%。财险业务 2020 年 12 月实现保费 11929 亿元，同比+2.4%，增速较 11 月环比-1.5pct。我们看好大型险企全业务布局下的规模优势。

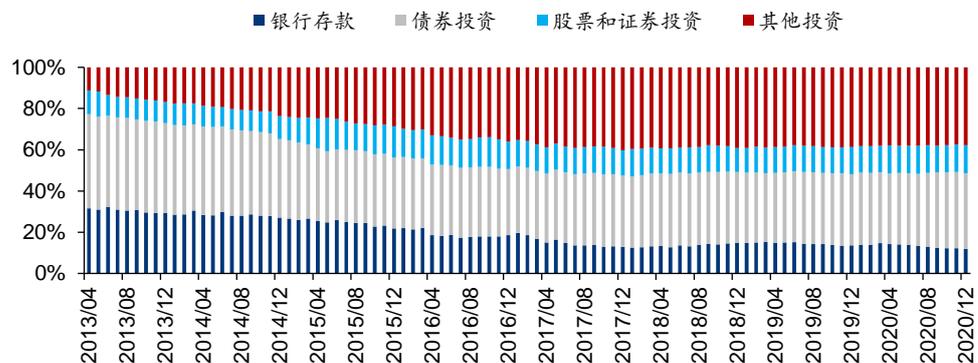
图表7： 保险行业保费增速趋势图



资料来源：银保监会，华泰研究

**资产配置保持稳健，权益环比小幅提升。**资金运用余额 2020 年 12 月末达 21.68 万亿元，较 19 年末增长 17%。其中银行存款 2.6 万亿元，占比 12%，环比-0.3pct；债券 7.93 万亿元，占比 36.6%，环比-0.3pct；股票和证券投资基金 2.98 万亿元，占比 13.8%，较 11 月末环比提升 0.4pct，系权益市场景气度持续提升，险企增加配置所致；其他投资 8.17 万亿元，占比 37.7%。

图表8： 保险资金运用配置图



资料来源：银保监会，华泰研究

### 3、估值端

我们以1月29日收盘价计算，2021年平安、太保、国寿、新华的P/EV分别为0.89、0.65、0.8和0.55，估值优势突出，对板块维持增持评级。

### 4、个股推荐

个股上推荐优秀龙头标的，保费边际改善，GDR发行增强资本实力的中国太保；综合金融优势突出，寿险转型稳步推进的中国平安；规模与价值并行推进的新华保险。

## 证券：券商2020年业绩整体优秀，关注业绩超预期的优质个股

资本市场生态持续优化。证监会明确推进全面深化资本市场改革开放落实落地，以更大力度推进投资端改革，密切关注市场流动性变化，全面落实“零容忍”的执法理念和打击行动。券商2020年业绩预告出炉，全年整体表现优秀、Q4净利润大部分环比下滑，减值规模相对较大，行业内部业绩分化，关注部分个股业绩超预期对行情的催化。预计2021年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-2.0倍，PE12-20倍。个股推荐龙头中信证券、国泰君安，有特色券商潜力的兴业证券和东吴证券，建议关注交易放量下的弹性品种东方财富。

### 1、证监会2021年系统工作会议持续推动资本市场改革

1月28日，2021年证监会系统工作会议在京召开，提出：一是扎实推进全面深化资本市场改革开放落实落地。二是努力保持复杂环境下资本市场稳健发展势头，以更大力度推进投资端改革，并且密切关注市场流动性变化。三是全面落实“零容忍”的执法理念和打击行动，出台欺诈发行股票责令回购等配套制度。四是打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战。五是加快推进科技和业务的深度融合。

2020年以来资本市场改革持续深化，上半年证券法修订、再融资优化、并表监管等多点开花；下半年监管持续表态推进改革，将提升直接融资比例、发展注册制写入十四五规划，但具体改革制度落地节奏相对放缓，主要围绕退市制度改革、完善刑法对资本市场监管体系等。未来，监管将围绕推进全面注册制、加大资本市场零容忍管控和提升上市公司质量出台配套制度，促进资本市场稳定运行，长期看将为券商行业发展孕育良性土壤。

### 2、交易所发布公募REITs配套业务规则，稳步推进REITs试点

1月29日，沪深两市交易所相继发布公募REITs配套规则体系，包括《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务办法(试行)》、《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第1号——审核关注事项(试行)》、《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第2号——发售业务(试行)》。其中，《业务办法》规范业务全流程重要节点和关键环节，《审核指引》对业务参与机构、基础设施项目、评估与现金流、交易结构和运作管理安排等重点内容进行细化规范，《发售指引》聚焦于基础设施公募REITs发售环节操作要求。

2020年4月30日，证监会、国家发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》，标志着基础设施公募REITs试点工作正式启动。基础设施公募REITs试点的推出，填补我国公募REITs产品空白，盘活存量基础设施资产、丰富资本市场品种具有重要意义。2020年8月7日，证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》，进一步明确基础设施领域公募REITs试点的具体安排。2020年9月4日，沪深交易所就《业务办法》和《审核指引》《发售指引》3项配套规则公开征求意见。此次交易所配套业务规则的正式推出，是公募REITs制度再完善。相较征求意见稿，正式稿主要在五方面进行修订：一是优化原始权益人战略配售安排；二是优化交易机制相关安排；三是优化权益变动和要约收购有关要求；四是完善重要现金提供方定义；五是调整认购价格的风险提示情形。

公募REITs稳步推进，试点的逐步落地将实现我国公募REITs真正意义上的突破，配套业务规则的完善也将为未来业务开展保驾护航。参考海外市场，REITs市场规模容量大，而中国尚处于初步启航阶段。未来，券商投行将为REITs提供财务顾问服务，具有资格的券商

还将担任资产管理人，业务开启将拓宽券商业务边界，为券商带来业务新增量。

### 3、上市券商 2020 年业绩

**中金公司：**2020 年归母净利润 68 到 76 亿元，同比+61%到 78%。Q4 归母净利润 19 到 27 亿元，环比+3%到+46%，单季度业绩表现优于可比券商。报告期内，公司投资收益、投资银行业务手续费净收入、经纪业务手续费净收入等多项主要收入较上年同期均实现较大幅度增长。全资子公司中金财富 2020 年净利润 22.7 亿元，同比增长 247.4%，系经纪业务收入和权益投资产生的收益同比显著增加。

**国泰君安：**2020 年归母净利润 111 亿元，同比+29%，略高于我们此前预期；营业收入 352 亿元，同比+18%；加权 ROE 8.5%。Q4 归母净利润 21.5 亿元，环比-39%。20 年末杠杆率 5.2 倍（未扣除客户资金，年初为 4.1 倍），较年初有较大提升。全年计提减值准备 13 亿元，主要系两融（6 亿元）和股票质押（6 亿元）减值。

**光大证券：**2020 年归母净利润 24 亿元，同比+325%，业绩高增长主要系 2019 年计提 MPS 项目预计负债导致的低基数；扣非后归母净利润 38 亿元，同比+89%；营业收入 158 亿元，同比+57%。加权 ROE 4.9%，杠杆率 4.4 倍（未扣除客户资金，和年初基本持平）。此外，2020 年公司就 MPS 事项新计提预计负债 15.5 亿元，此前在 2018 至 2019 年度已久该项目累计计提预计负债 30 亿元。

**兴业证券：**业绩预告显示 2020 年归母净利润 37-41 亿元，同比+110%到+130%，增幅显著主要系 2019Q4 低基数效应。预计 Q4 归母净利润 7-11 亿元，环比-50%到-21%。业绩增长主要原因是，报告期内资管业务（含基金管理）、投行业务、经纪业务和自营投资业务均取得快速增长。

**东吴证券：**业绩预告显示 2020 年归母净利润 16.5 到 17.2 亿元，同比+59.1%到 65.8%。主要受益于投行、经纪、自营等多项业务同比增长。

**图表9：上市券商 2020 年业绩快报及预告**

<b>业绩快报</b>					
证券简称	2020 年归母净利润 (亿元)	2020 年归母净利润 YoY	2020 年营业收入 (亿元)	2020 年营业收入 YoY	
中信证券	149.0	22%	543.5	26%	
国泰君安	111.0	29%	352.0	18%	
中信建投	95.1	73%	233.5	71%	
银河证券	72.4	38%	237.6	39%	
安信证券	32.6	49%	94.2	24%	
光大证券	24.2	325%	157.8	57%	
财通证券	22.5	22%	64.9	31%	
长江证券	20.8	25%	77.9	11%	
浙商证券	16.3	68%	106.1	88%	
东北证券	13.3	32%	66.3	-17%	
南京证券	8.1	14%	23.7	7%	
国海证券	7.3	49%	45.3	27%	
中航证券	5.8	40%	16.0	28%	
华鑫证券	5.6	316%	15.7	103%	
五矿证券	4.6	43%	18.0	31%	
国盛证券	1.5	-63%	17.8	3%	

<b>业绩预告</b>		
证券简称	2020 年归母净利润 (亿元)	2020 年归母净利润 YoY
中金公司	68.28 — 75.52	+61.08%至+78.18%
东方财富	45 — 49	+145.73%至+167.57%
兴业证券	37 — 41	+110%至+130%
东吴证券	16.50 — 17.20	+59.09%至+65.84%
长城证券	14.49 — 15.87	+46%至+60%
红塔证券	14.10 — 14.97	+68.36%至+78.78%
国元证券	13.26 — 14.18	+45%至+55%
西部证券	10.01 — 11.41	+63.99%至+86.93%
华林证券	8.01 — 8.31	+81.26%至+88.05%
第一创业	7.70 — 8.21	+50%至+60%
山西证券	7.40 — 8.05	+45.00%至+57.75%
天风证券	4.32 — 5.01	+40.27%至+62.92%
中原证券	0.96 — 1.14	+64.79%至+95.70%
太平洋	-7.5 — -6.5	-261.87%至-240.39%

资料来源：公司公告、华泰研究

## 重点公司概况

图表10: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01月29日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
长沙银行	601577.SH	买入	10.01	12.29	1.48	1.56	1.78	2.05	6.76	6.42	5.62	4.88
中国太保	601601.SH	买入	34.69	48.33	3.06	2.57	2.83	3.10	11.34	13.50	12.26	11.19
成都银行	601838.SH	增持	10.42	13.63	1.54	1.61	1.81	2.08	6.77	6.47	5.76	5.01
平安银行	000001.SZ	买入	23.09	27.00	1.45	1.53	1.72	1.99	15.92	15.09	13.42	11.60
常熟银行	601128.SH	增持	6.94	10.40	0.65	0.66	0.74	0.86	10.68	10.52	9.38	8.07
兴业银行	601166.SH	买入	23.10	31.29	3.17	3.21	3.43	3.73	7.29	7.20	6.73	6.19
新华保险	601336.SH	买入	48.33	78.70	4.67	4.31	4.90	5.40	10.35	11.21	9.86	8.95
宁波银行	002142.SZ	买入	38.48	40.59	2.28	2.43	2.80	3.25	16.88	15.84	13.74	11.84
中国平安	601318.SH	买入	79.08	98.31	8.41	7.40	8.58	9.92	9.40	10.69	9.22	7.97

资料来源: 华泰研究

**图表11：重点公司最新观点**

公司名称	最新观点
长沙银行 (601577.SH)	<p><b>利润增速超5%，坚定看好成长性</b></p> <p>公司于1月25日发布2020年业绩快报，2020年营收、归母净利润分别同比+5.8%、+5.1%，较1-9月+0.1pct、+2.7pct。利润同比增速在目前已披露业绩快报的上市银行中领先，资产保持快速增长，我们坚定看好区域环境利好下的高成长性。我们预测2020-22年EPS1.56/1.78/2.05元，目标价12.29元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：长沙银行(601577 SH,买入)：利润增速超5%，坚定看好成长性</a></p>
中国太保 (601601.SH)	<p><b>核心观点</b></p> <p>公司目前正处于“转型2.0”收官之年，随着寿险新战略发布、新管理层即将到位、开门红战略重启的逐步推进，业务增长有望迎来新机遇。战略上广纳贤才与员工激励内外并举，激发活力与积极性；业务上坚持长期战略引领；市场层面GDR带来的不确定性压力逐步弱化，高分红低估值属性得到市场逐步认可。我们预计2020-22年EPS为2.57/2.83/3.10元（前值2.72/3.13/3.47元），目标价48.33元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中国太保(601601 SH,买入)：长航领衔，改革攻坚</a></p>
成都银行 (601838.SH)	<p><b>巩固存款优势，PPOP增长强劲</b></p> <p>公司于10月28日发布2020年三季报，1-9月归母净利润、营收、拨备前利润（PPOP）分别同比+4.8%、+12.1%、+14.3%，增速较1-6月-5.1pct、+0.5pct、+1.0pct。公司拨备前利润增速走高、存款增长强劲、息差走势平稳、资产质量继续优化，经营稳健性尽显无遗。我们预测2020-2022年EPS为1.61/1.81/2.08元，目标价13.63元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：成都银行(601838 SH,增持)：巩固存款优势，PPOP增长强劲</a></p>
平安银行 (000001.SZ)	<p><b>核心观点</b></p> <p>我们坚定看好平安银行投资价值。公司正迈向零售、对公、资金业务高质量均衡发展新阶段，2020年公司“新三年战略”起步之年，聚焦降负债成本、降信用成本，有望驱动基本面向优。零售着力私行财富、对公聚焦战略客群、资金业务锦上添花，公司在竞逐行业标杆之路百尺竿头、更进一步，相对可比同业估值溢价扩大可期。我们预计2020-2022年公司EPS1.53/1.72/1.99元，目标价27.00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)：战略再升级，竞逐新标杆</a></p>
常熟银行 (601128.SH)	<p><b>利润增速稳定，景气回升可期</b></p> <p>公司于1月25日发布2020年业绩快报，2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为2.1%、1.0%，增速较前三季度分别-2.1pct、-0.8pct。公司经营继续保持稳健，看好2021年景气回升。我们预测公司2020-2022年EPS0.66/0.74/0.86元，目标价10.40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)：利润增速稳定，景气回升可期</a></p>
兴业银行 (601166.SH)	<p><b>核心观点</b></p> <p>当前时点，我们坚定看好兴业银行的投资机会。业绩方面，2020年业绩快报喜人，为2021年强势修复奠定坚实基础。战略方面，新一届管理层有望传承兴业基因与传统，继续坚持“商行+投行”的战略主线，并在财富管理、绿色金融方面增加更多亮点，构建兴业银行的长期优势。估值方面，兴业银行PB(LF)估值为0.95倍(2021.1.18)，处于2010年以来的相对低位(分位数为35.8%)，业绩持续向好、战略稳步推进且攻守兼备有望驱动其显现估值溢价。我们预计2020-2022年公司EPS分别为3.21/3.43/3.73元，目标价为31.29元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：兴业银行(601166 SH,买入)：商投典范，财富启航</a></p>
新华保险 (601336.SH)	<p><b>资产负债双轮驱动，构建财富管理宏伟蓝图</b></p> <p>公司于12月17日举行开放日，介绍其财富管理业务发展思路，负债端发挥风险保障职能，挖掘财富管理和第三方业务空间：资产端通过“一中心、双核力、三支柱”打造核心竞争力。公司当前人力队伍规模与质态稳健提升，叠加银保渠道发力驱动成长，同时拓展财富管理、康养产业，将迎来优质的发展机遇，我们小幅调整前期预测，预计2020-22年EPS分别为4.31/4.90/5.40元（前值为5.03/5.87/6.90元），维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：新华保险(601336 SH,买入)：财富驱动成长，探寻价值延伸</a></p>
宁波银行 (002142.SZ)	<p><b>核心观点</b></p> <p>公司于10月28日发布2020年三季报，1-9月归母净利润、营收、PPOP分别同比+5.2%、+18.4%、+15.6%，增速较1-6月-9.4pct、-5.0pct、-7.1pct。公司三季报最大的看点为加大零售贷款投放力度、净息差上升及资产质量保持优异水平。我们预测2020-22年EPS为2.43/2.80/3.25元，目标价40.59元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：宁波银行(002142 SZ,买入)：零售投放加快，息差逆势提升</a></p>
中国平安 (601318.SH)	<p><b>营运利润稳健增长，深度挖掘客户价值</b></p> <p>公司2020前三季度实现归母净利润1030亿元，YoY-20.5%，但较中期29.7%的降幅有所收窄：实现归母营运利润1087亿元，YoY+4.5%，较中期1.2%增长态势进一步扩大。公司推动个人与团体客户价值的同步挖掘，前三季度新增个人客户2853万，团体综合金融保费YoY+38%，实现综合金融协同发展，持续孵化科技业务，具有长期增长韧性。公司投资收益下滑叠加去年高基数，我们下调盈利预测，预计公司2020-22年EPS分别为7.40、8.58、9.92元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中国平安(601318 SH,买入)：营运利润稳健，寿险改革深化</a></p>

资料来源：华泰研究

图表12: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2021-01-25	中国人民银行	<b>批复浙江稠州银行、宁波通商银行在银行间债券市场发行转股型资本债券</b> 中国人民银行会同中国银保监会结合国内外实践,设计完善了转股型资本债券相关制度,并已批复浙江稠州银行、宁波通商银行在银行间债券市场发行转股型资本债券。2021年1月20日,宁波通商银行成功发行首单转股型无固定期限资本债券,共5亿元,票面利率4.80%,全场认购倍数2.1倍。人民银行将会同银保监会进一步加强创新力度,鼓励支持符合条件的中小银行通过发行转股型资本债券补充资本,增强服务实体经济和抵御风险的能力。
2021-01-27	银保监会	<b>召开2021年中国银保监会工作会议</b> 2021年重点工作包括要为构建新发展格局提供有力支持,支持绿色金融、科技金融发展;进一步提升金融服务整体效能,强化对中小企业的金融支持;防范化解金融风险;大力规范整治重点业务,持续整治影子银行,对理财存量资产处置不力的机构加大监管力度;切实加强互联网平台金融活动监管;持续深化金融供给侧结构性改革;持续提升公司治理和内控管理水平,落实股东承诺制,加强股东穿透审查;加强监管能力建设等。
2021-01-29	中国人民银行	<b>金融科技委员会召开会议研究部署2021年重点工作</b> 会议强调,全面提升金融科技应用和管理水平。一是出台新阶段金融科技发展规划,加快推动金融数字化转型,发挥“技术+数据”双轮驱动作用,助力构建适应数字经济发展的现代金融体系。二是健全金融科技监管基本规则和标准,推动金融领域科技伦理治理体系建设,强化金融科技创新活动的审慎监管。三是出台金融业数据能力建设指引,组织开展金融数据综合应用试点,着力将数据治理好、应用好、保护好。四是实施金融科技赋能乡村振兴示范工程,加快无障碍金融服务体系建设,努力弥合不同区域、群体间数字鸿沟,切实解决金融科技发展不平衡不充分问题。五是深化监管科技应用,推动建设国家金融科技风险监控中心,构建风险联防联控体系。六是充分发挥系统内外部力量,强化金融科技基础理论、重点领域及关键技术研究。
2021-01-29	中国人民银行	<b>发布2020年金融机构贷款投向统计报告</b> 2020年末,金融机构人民币各项贷款余额172.75万亿元,同比增长12.8%;全年增加19.63万亿元,同比多增2.82万亿元。贷款投向呈现以下特点:企事业单位贷款平稳增长,工业中长期贷款增速继续提升,普惠金融领域贷款增长速度加快,绿色贷款保持较快增长,“三农”贷款增速小幅回落,房地产贷款增速持续下降,住户经营性贷款加速增长。
2021-01-29	银保监会	<b>就《银行保险机构公司治理准则》征求意见</b> 《准则》充分立足我国国情,注重借鉴国内外良好实践。一是将党的领导与公司治理有机融合的要求正式写入监管制度。二是吸收整合了现有银行业监管规制与保险业监管规制的核心要义及相关表述。三是积极响应《二十国集团/经合组织公司治理原则》的倡导要求。《准则》是我国银行业保险业公司治理的纲领性制度,银保监会将广泛听取各方面意见建议,根据各界反馈意见,对《准则》进一步修改完善并适时发布实施。
2021-01-29	银行业理财登记托管中心	<b>发布《中国银行理财市场年度报告(2020年)》</b> 截至2020年底,银行理财市场规模达到25.86万亿元;当年累计为投资者创造收益9932.5亿元。净值型理财产品存续规模17.4万亿元,同比增长59.07%;净值型产品占理财产品存续余额的67.28%,上升22.06个百分点。期限在1年以上封闭式产品累计募集资金同比增长37.86%。公募理财产品存续余额为24.75万亿元,占理财产品存续余额的95.71%。
2021-01-29	证监会	证监会公布《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》,结合新三板市场特点,建立了主动终止挂牌、强制终止挂牌的基本制度框架,明确了终止挂牌后有关监管安排,同时进一步落实终止挂牌工作要求。

资料来源:财汇资讯、华泰研究

**图表13：公司动态**

公司	公告日期	具体内容
长沙银行	2021-01-25	业绩快报：2020年营收、归母净利润同比增速分别为5.8%、5.1%，较20年前三季度分别+0.1pct、+2.7pct。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601577_20210126_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601577_20210126_1.pdf</a>
常熟银行	2021-01-25	业绩快报：2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为2.1%、1.0%，较20年前三季度分别-2.1pct、-0.8pct。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601128_20210126_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601128_20210126_1.pdf</a>
成都银行	2021-01-25	共计17.05亿股首次公开发行限售股将于2021年2月1日上市流通，占公司总股本的47.19%，其中成都交子金控、丰隆银行、渤海产业基金、北京能源集团等大股东，此次上市流通股数占比达到47.13%。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601838_20210126_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601838_20210126_1.pdf</a>
苏农银行	2021-01-25	陆颖栋女士的董事会秘书任职资格获苏州银保监局批准。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/603323_20210126_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/603323_20210126_1.pdf</a>
东吴证券	2021-01-25	公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加6.13亿元到6.83亿元，同比增加59.09%到65.84%。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601555_20210126_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/601555_20210126_1.pdf</a>
国投资本	2020-01-26	公司于2020年7月24日公开发行的0.8亿张可转换公司债券自2021年2月1日起可转换为公司股份，转股价格为15.25元/股。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/600061_20210126_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/600061_20210126_1.pdf</a>
西部证券	2020-01-26	公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为10.01亿元到11.41亿元，同比增加63.99%到86.93%。 链接： <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?88db8cc6-136c-438e-82f4-d938891717f7">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?88db8cc6-136c-438e-82f4-d938891717f7</a>
哈投股份	2020-01-26	公司股东中国华融资产管理股份有限公司通过集中竞价减持公司股份254万股，占公司总股本的0.12%，减持后中国华融持股比例为10.51%。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/600864_20210126_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-26/600864_20210126_1.pdf</a>
苏农银行	2021-01-26	1月25日董事长徐晓军先生累计增持公司股份42.28万股（占公司总股本的0.0234%），累计增持金额200.54万元。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/603323_20210127_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/603323_20210127_1.pdf</a>
厦门银行	2021-01-27	业绩快报：2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为22.6%、6.6%，较20年前三季度分别+3.0pct、-1.1pct。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601187_20210128_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601187_20210128_1.pdf</a>
浦发银行	2021-01-27	业绩快报：2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为3.0%、-1.0%，较20年前三季度分别+1.4pct、+6.5pct。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/600000_20210128_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/600000_20210128_1.pdf</a>
张家港行	2021-01-27	大股东沙钢集团（持股比例8.18%）减持计划已届满，沙钢集团未实施减持（原计划减持公司股份不超过2.95万股，占总股本的1.63%）。 链接： <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f196ae73-f0f9-474b-92f7-501614bcf9a5">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f196ae73-f0f9-474b-92f7-501614bcf9a5</a>
建设银行	2021-01-27	1月26日200亿元小微专项债发行完毕，品种为3年期固定利率债券，票面利率为3.30%。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601939_20210128_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601939_20210128_1.pdf</a>
浙商证券	2021-01-27	公司2020年实现营业收入106.12亿元，同比增长87.51%；实现归属于上市公司股东的净利润16.27亿元，同比增长68.18%。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/601878_20210127_4.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/601878_20210127_4.pdf</a>
东北证券	2020-01-27	公司2020年实现营业收入66.32亿元，同比减少16.77%；实现归属于上市公司股东的净利润13.25亿元，同比增加31.56%。 链接： <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?88b0030c-acb4-48d7-863b-79e4619b4a6c">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?88b0030c-acb4-48d7-863b-79e4619b4a6c</a>
第一创业	2021-01-27	公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为7.70亿元到8.21亿元，同比增加50%到60%。 链接： <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1b14eac-296a-4518-9199-a44238d56f4a">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1b14eac-296a-4518-9199-a44238d56f4a</a>
红塔证券	2021-01-27	董事会于2021年1月25日收到董事长李剑波先生提交的书面辞呈，李剑波申请辞去公司董事、董事长职务，同时辞去董事会发展战略委员会召集人和提名及薪酬委员会委员职务。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/601236_20210127_5.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/601236_20210127_5.pdf</a>
光大证券	2021-01-27	公司2020年实现营业收入157.76亿元，同比增加56.86%；实现归属于上市公司股东的净利润24.15亿元，同比增加325.21%。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/601788_20210127_4.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-27/601788_20210127_4.pdf</a>
华林证券	2021-01-28	公司预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为8.01亿元到8.31亿元，同比增加81.26%到88.05%。 链接： <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?71b03d9e-d217-4ab9-8564-b0b8ad9f4d48">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?71b03d9e-d217-4ab9-8564-b0b8ad9f4d48</a>
财通证券	2021-01-28	公司2020年实现营业收入64.85亿元，同比增长30.95%；实现归属于上市公司股东的净利润22.49亿元，同比增长20.08%。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601108_20210128_7.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601108_20210128_7.pdf</a>
中信建投	2021-01-28	公司于2020年12月非公开发行人民币普通股（A股）1.1亿股，董事会确认公司注册资本增加人民币1.1亿元至人民币7.76亿元。 链接： <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601066_20210128_4.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-28/601066_20210128_4.pdf</a>
西安银行	2021-01-28	业绩快报：2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为4.3%、3.0%，较20年前三季度分别+3.7pct、+4.0pct。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/600928_20210129_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/600928_20210129_1.pdf</a>
青农商行	2021-01-28	业绩快报：2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为9.7%、4.8%，较20年前三季度分别+2.3pct、-0.1pct。 链接： <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d1b26843-92fa-4da3-8329-4294558fbc29">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?d1b26843-92fa-4da3-8329-4294558fbc29</a>
成都银行	2021-01-28	设立金融租赁公司进展情况：董事会通过后，本公司积极推进股东遴选、申请材料准备等工作。前期与泸州老窖、成都交子金控进行了积极接洽，目前已初步达成合作共识。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601838_20210129_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601838_20210129_1.pdf</a>
中国银行	2021-01-28	董事会批准向全资子公司中银资产增资不超过120亿元，增资分次进行。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601988_20210129_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601988_20210129_2.pdf</a>
邮储银行	2021-01-28	董事会同意发行不超过人民币1500亿元或等值外币的减记型合格二级资本工具。若成功发行则资本充足率有望较20Q3末提升2.7pct至16.56%。 链接： <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601658_20210129_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601658_20210129_2.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
南京银行	2021-01-28	2020年1月28日赎回2016年1月发行的100亿元的二级资本债券。 链接: <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601009_20210129_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-29/601009_20210129_1.pdf</a>
紫金银行	2021-01-29	业绩快报: 2020年营业收入、归母净利润同比增速分别为-4.2%、1.8%, 较20年前三季度分别-2.0pct、持平。 链接: <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601860_20210130_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601860_20210130_1.pdf</a>
浙商银行	2021-01-29	自2021年1月4日起至1月29日, 本公司A股股票已连续20个交易日的收盘价低于最近一期经审计BVPS(4.99元), 达到触发稳定股价措施启动条件。 链接: <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601916_20210130_1.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601916_20210130_1.pdf</a>
渝农商行	2021-01-29	稳定股价方案: 本行共9名董事、高级管理人员以不超过上一年度领取薪酬15%的自有资金增持本行股份, 实施期限为自2021年2月1日起6个月内。 链接: <a href="http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601077_20210130_2.pdf">http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601077_20210130_2.pdf</a>
西部证券	2021-01-29	公司非公开发行新增股份9.68亿股人民币普通股(A股)于1月19日上市, 注册资本由人民币35.02亿元增加至人民币44.70亿元。 链接: <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4b84ae7d-47ff-4fcd-8a44-dd54738bba5a">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4b84ae7d-47ff-4fcd-8a44-dd54738bba5a</a>
天风证券	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为4.32亿元到5.01亿元, 同比增加40.27%到62.92%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601162_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601162_20210130_1.pdf</a>
中原证券	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润同比增加0.38亿元到0.56亿元, 同比增加64.79%-95.70%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601375_20210130_5.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601375_20210130_5.pdf</a>
兴业证券	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为37亿元至41亿元, 同比增长110%至130%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601377_20210130_2.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601377_20210130_2.pdf</a>
南京证券	2021-01-30	公司2020年实现营业收入23.67亿元, 同比增长7.49%; 实现归属于上市公司股东的净利润8.10亿元, 同比增长14.14%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601990_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601990_20210130_1.pdf</a>
华创阳安	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为6.58亿元, 同比增长152.71%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/600155_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/600155_20210130_1.pdf</a>
国泰君安	2021-01-30	公司2020年实现营业收入351.95亿元, 同比增长17.51%; 实现归属于上市公司股东的净利润111.02亿元, 同比增长28.54%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601211_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601211_20210130_1.pdf</a>
中国银河	2021-01-30	公司2020年实现营业收入237.61亿元, 同比增长39.44%; 实现归属于上市公司股东的净利润72.44亿元, 同比增长38.55%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601881_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601881_20210130_1.pdf</a>
山西证券	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为7.40亿元到8.05亿元, 同比增长45.00%到57.75%。 链接: <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?191f412f-eb24-4db2-afc6-5ceeab739092">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?191f412f-eb24-4db2-afc6-5ceeab739092</a>
海通证券	2021-01-30	公司于2020年8月向13家特定对象非公开发行人民币普通股(A股)15.63亿股, 其中3.91亿股将于2月5日上市流通。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/600837_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/600837_20210130_1.pdf</a>
国盛金控	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为2.50亿元到4.50亿元, 同比增长362.59%到572.66%。 链接: <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?912b7275-4d09-4f9e-bc7a-4196cdc4ca3f">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?912b7275-4d09-4f9e-bc7a-4196cdc4ca3f</a>
中金公司	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为68.28亿元到75.52亿元, 同比增加61.08%到78.18%。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601995_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601995_20210130_1.pdf</a>
方正证券	2021-01-30	珠海华发集团有限公司、中国平安保险(集团)股份有限公司、深圳市特发集团有限公司组成联合体担任公司控股股东方正集团重整投资者。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601901_20210130_1.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601901_20210130_1.pdf</a>
太平洋	2021-01-30	公司预计2020年度实现归属于上市公司股东净利润-7.5亿元到-6.5亿元, 与上年同期相比减少12.13亿元到11.13亿元。 链接: <a href="http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601099_20210130_3.pdf">http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2021-01-30/601099_20210130_3.pdf</a>
国海证券	2021-01-30	公司预计向包括控股股东广西投资集团及其控股子公司中恒集团、广西金投在内的不超过35名特定对象非公开发行股票不超过16.33亿股。 链接: <a href="http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?938820c7-8339-4d11-81bf-b3c25ab8c96e">http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?938820c7-8339-4d11-81bf-b3c25ab8c96e</a>

资料来源: 财汇资讯、华泰研究

## 行情回顾

截至 2021 年 1 月 29 日收盘,上证综指收于 3,483 点,周环比-3.43%;深证成指收于 14,822 点,周环比-5.16%。沪深两市周交易额 5.01 万亿元,日均成交额 10,020 亿元,周环比-2.77%。

图表14: 沪深两市月度日均股票交易额情况(截至 2021 年 1 月 29 日)



资料来源: Wind, 华泰研究

## 银行板块

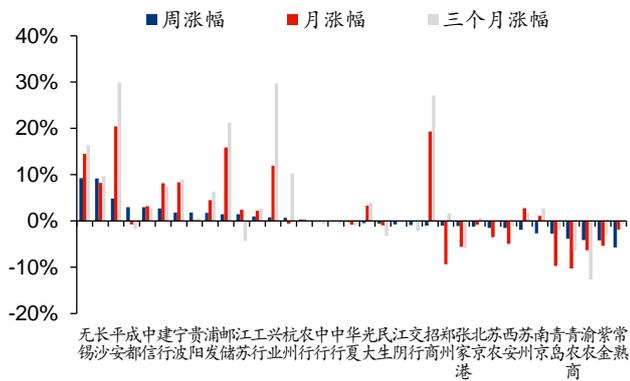
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.38%, 同期上证综指下跌 3.43%, 走势超出大盘 3.81 个百分点。上周成交额 1093.73 亿元, 较前一周下跌 22.29%。上周约 4 成银行上涨, 走势最好的三家银行分别是: 无锡银行、长沙银行、平安银行。目前银行行业 2021 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.727, 较前一周上升 0.001。

图表15: 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	600908.SH	无锡银行	9.24%	25.11
2	601577.SH	长沙银行	9.16%	18.74
3	000001.SZ	平安银行	4.81%	126.17
4	601838.SH	成都银行	2.96%	23.34
5	601998.SH	中信银行	2.95%	11.43

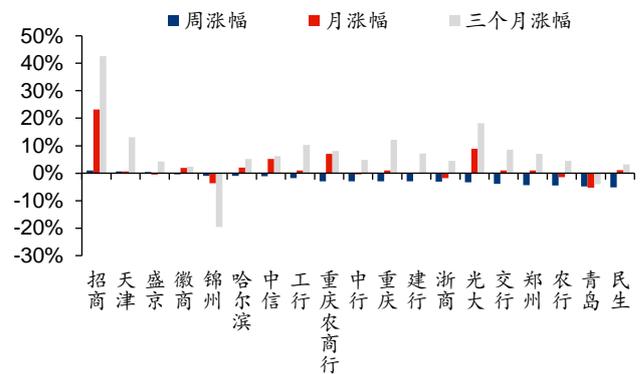
资料来源: Wind, 华泰研究

图表16: A股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰研究

图表17: H股银行涨幅



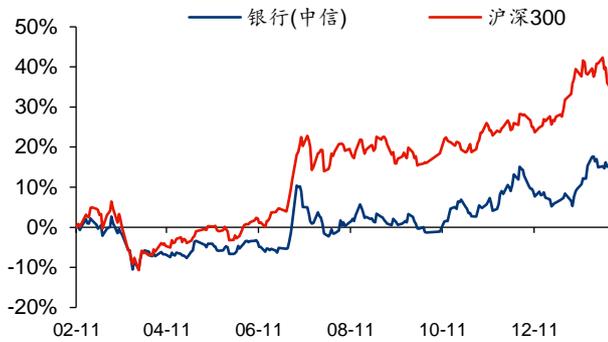
资料来源: Wind, 华泰研究

图表18：上市银行 A/H 股溢价率

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	128.7%	121.4%
2	中信银行	82.2%	75.1%
3	光大银行	52.1%	48.0%
4	渝农商行	48.9%	51.0%
5	中国银行	44.4%	40.3%
6	青岛银行	39.9%	37.0%
7	民生银行	37.9%	31.8%
8	建设银行	37.7%	30.3%
9	农业银行	34.8%	28.6%
10	交通银行	27.2%	23.5%
11	浙商银行	25.6%	23.4%
12	工商银行	23.2%	20.0%
13	邮储银行	18.5%	22.9%
14	招商银行	2.8%	5.1%

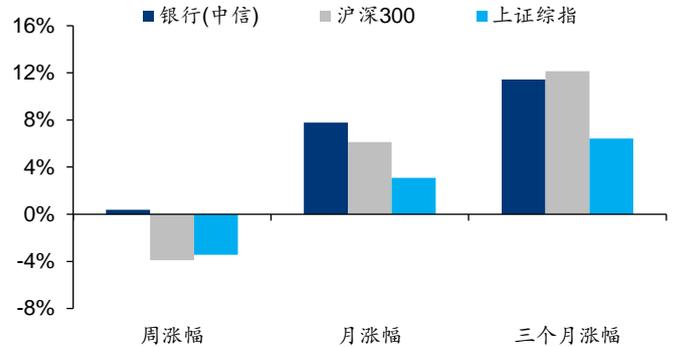
资料来源：Wind, 华泰研究

图表19：银行指数涨幅走势图



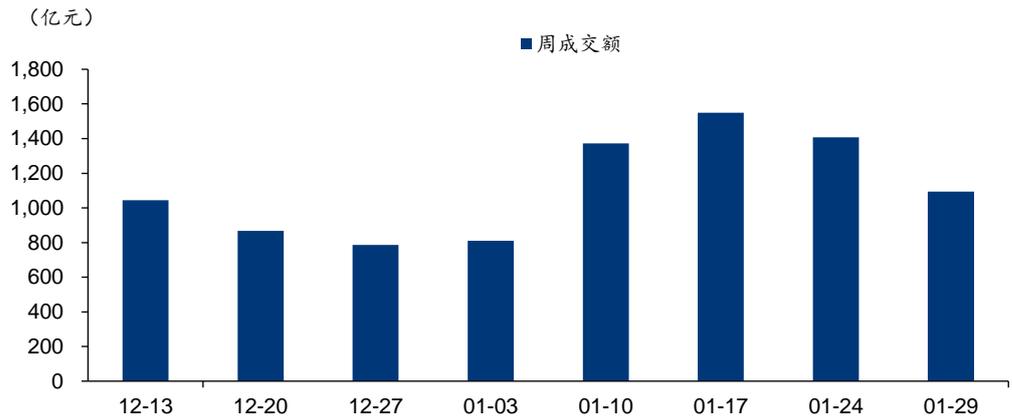
资料来源：Wind, 华泰研究

图表20：银行指数涨幅对比图



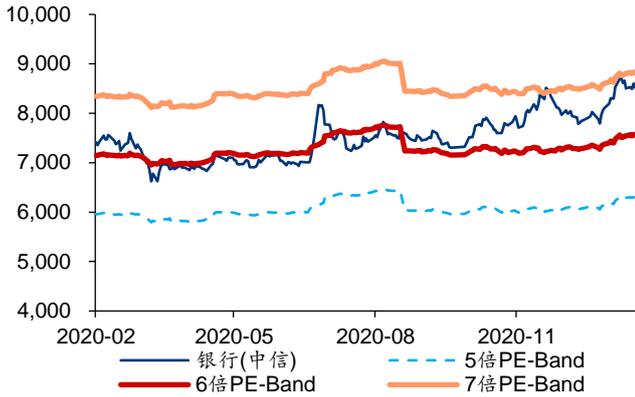
资料来源：Wind, 华泰研究

图表21：银行板块周成交额



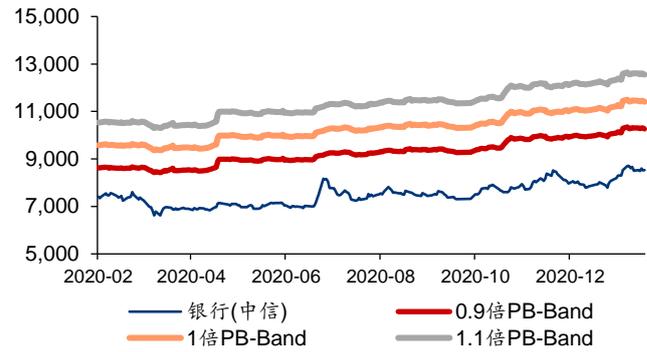
资料来源：Wind, 华泰研究

图表22: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

图表23: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

## 保险板块

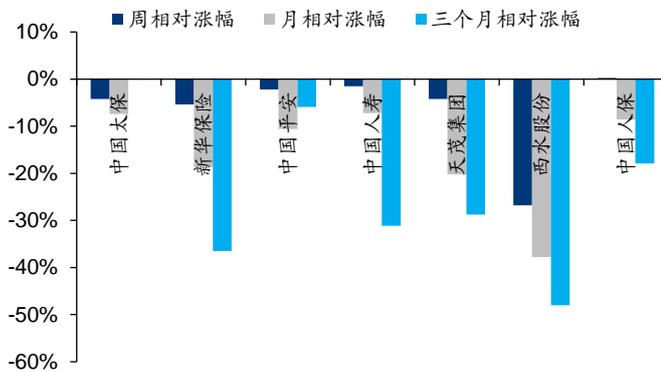
上周保险指数下跌 6.0%。寿险业务持续回暖，偿付能力监管落地。

图表24: 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	PEV (2021E)
中国人保	6.03	-3.2%	11.60	199%	-
中国人寿	36.15	-4.9%	29.45	159%	0.80
中国平安	79.08	-5.6%	439.21	1%	0.89
中国太保	34.69	-7.7%	100.69	24%	0.65
天茂集团	3.97	-7.7%	2.87	N.A.	-
新华保险	48.33	-8.8%	39.57	98%	0.55
西水股份	3.39	-30.2%	3.92	N.A.	-

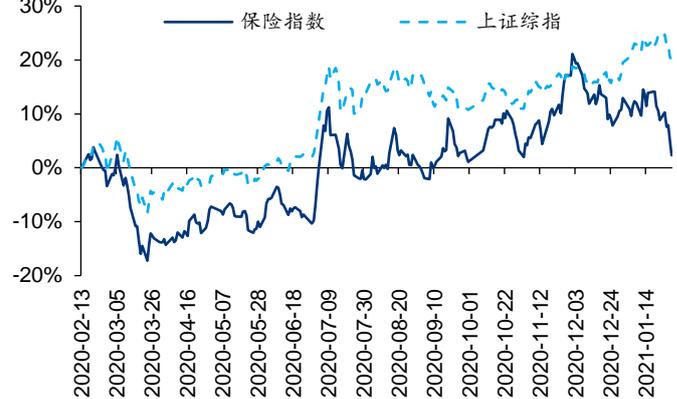
资料来源: Wind, 华泰研究

图表25: 保险板块近三个月相对收益(截至 2021 年 1 月 29 日)



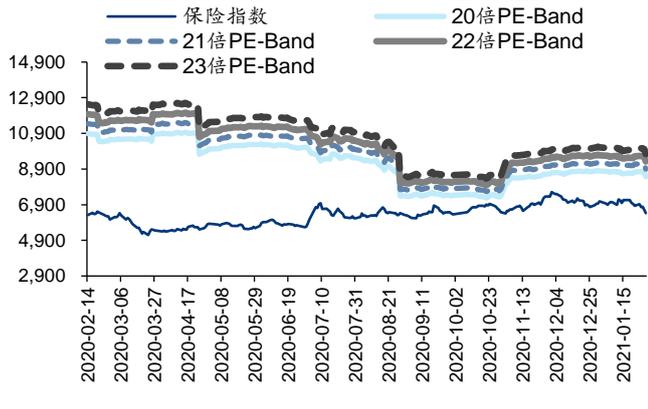
资料来源: Wind, 华泰研究

图表26: 保险指数近一年走势图(截至 2021 年 1 月 29 日)



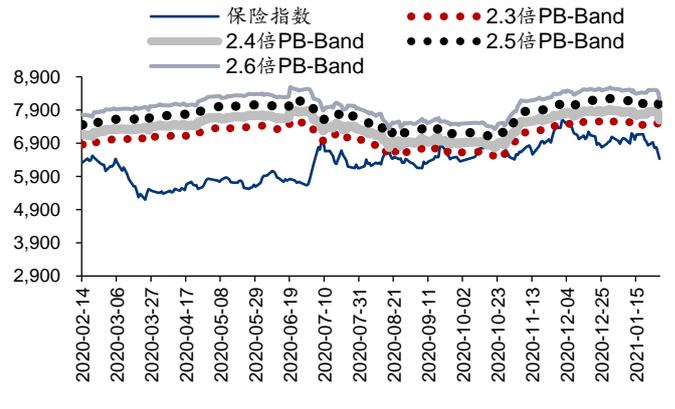
资料来源: Wind, 华泰研究

图表27: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

图表28: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

## 证券板块

截至 2021 年 1 月 29 日收盘, 券商指数收于 10,519 点, 周环比-5.60%; 周成交额 2,005 亿元, 日均成交额为 401 亿元, 环比-18.42%。截至 1 月 29 日收盘, A/H 股上市券商中, 国联证券溢价最高, 为 363.4%。

图表29: 券商股上周涨幅前五名(截至 2021 年 1 月 29 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
601901.SH	方正证券	9.71	11.35%
000712.SZ	锦龙股份	16.5	3.77%
002500.SZ	山西证券	7.8	1.56%
601066.SH	中信建投	40.06	-0.82%
002736.SZ	国信证券	12.76	-1.09%

资料来源: Wind, 华泰研究

图表30: 上市券商 A/H 股溢价率(截至 2021 年 1 月 29 日)

H 股券商	证券代码	H 股价格(¥)	A 股价格(¥)	A/H 溢价
国联证券	1456.HK	3.52	16.32	363.4%
中信建投	6066.HK	9.50	40.06	321.8%
中州证券	1375.HK	1.32	5.15	290.5%
中金公司	3908.HK	16.94	61.01	260.1%
光大证券	6178.HK	5.73	16.45	186.9%
中国银河	6881.HK	3.88	10.73	176.5%
申万宏源	6806.HK	1.76	4.68	165.8%
招商证券	6099.HK	10.00	25.84	158.4%
东方证券	3958.HK	4.57	10.16	122.5%
海通证券	6837.HK	5.77	12.26	112.6%
中信证券	6030.HK	14.24	28.35	99.1%
国泰君安	2611.HK	9.41	16.38	74.0%
华泰证券	6886.HK	10.32	17.39	68.6%
广发证券	1776.HK	9.46	15.87	67.7%

资料来源: 华泰研究注: H 股价格已用 2021 年 1 月 29 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, 华泰研究

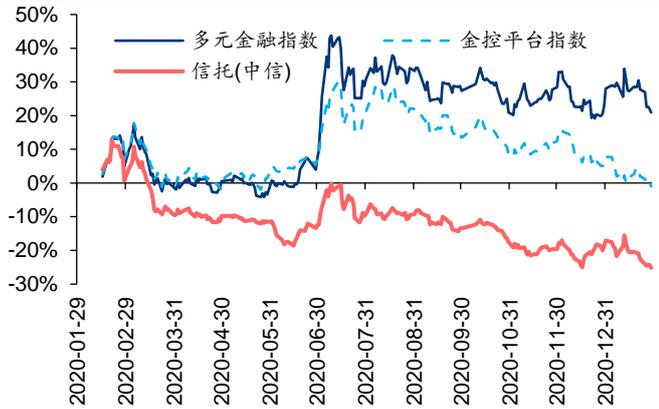
## 多元金融

截至 2021 年 1 月 29 日收盘, 多元金融指数收于 9,017 点, 较前一周-5.33%; 金控平台指数收于 2,003 点, 较前一周-2.88%; 信托(中信)指数收于 1,275 点, 较前一周-3.34%。

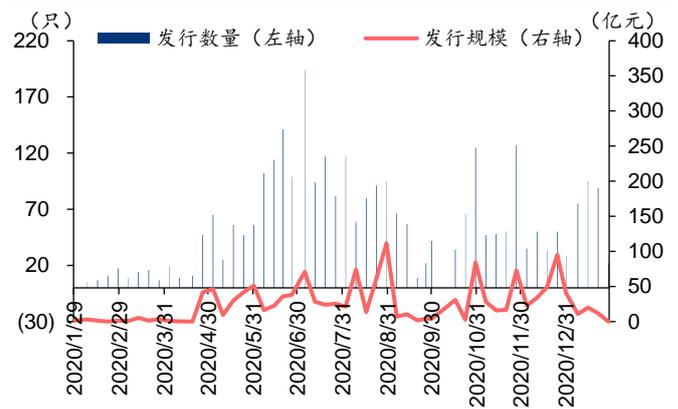
**图表31： 多元金融板块上周涨幅前五名（截至 2021 年 1 月 29 日）**

证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
000996.SZ	中国中期	21.00%	0.11
000415.SZ	渤海租赁	9.30%	4.31
000626.SZ	远大控股	7.99%	4.98
603300.SH	华铁应急	4.21%	1.33
600120.SH	安信信托	1.97%	1.30

资料来源：Wind，华泰研究

**图表32： 多元金融指数走势**


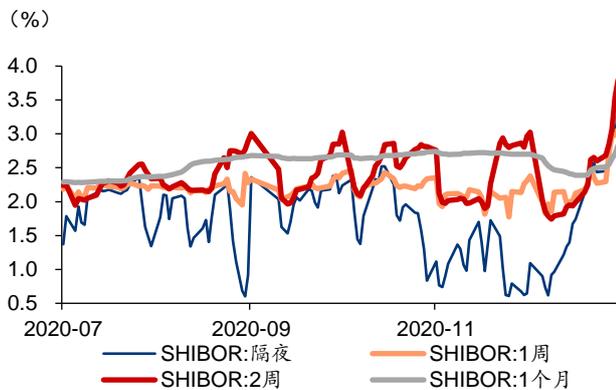
资料来源：Wind，华泰研究

**图表33： 新发行产品数量及规模**


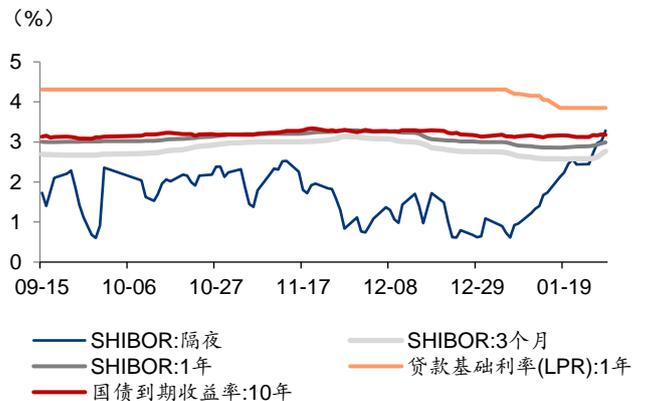
资料来源：Wind，华泰研究

## 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%，较前一周上升 0.06 个百分点，Shibor 隔夜利率收于 3.28%，较前一周上升 0.85 个百分点。

**图表34： Shibor 走势**


资料来源：Wind，华泰研究

**图表35： 利率水平对比**


资料来源：Wind，华泰研究

## 海外市场跟踪

### 动态新闻

#### 1月美联储议息会议：延续当前宽松政策，美国疫情影响政策节奏

美联储公布 2021 年 1 月议息会议结果。利率工具方面，将基准利率维持在 0-0.25% 不变的决议得到所有委员一致同意，美联储继续重申将在这一困难时期动用一切工具来支持经济，实现其最大就业和物价稳定的双重目标。美联储 FOMC 声明将超额准备金率 (IOER) 维持在 0.1% 不变，贴现利率维持在 0.25% 不变。资产购买方面，美联储重申将“在实现委员会的最大就业和价格稳定目标方面取得实质性进展之前”，继续以每个月不低于 800 亿美元的速度购买国债、以每个月不低于 400 亿美元的速度购买 MBS，并根据需要增持国债和 MBS、购买 CMBS，继续进行回购操作。经济预期方面，美联储移除了关于“经济和就业状况继续恢复，但仍远低于年初水平”的表述，将其替换成“近几个月来，经济活动和就业的复苏步伐有所放缓，且弱势集中在受疫情影响最严重的部门”，在去年 12 月的议息会议纪要的基础上做出了一定调整。(财通社)

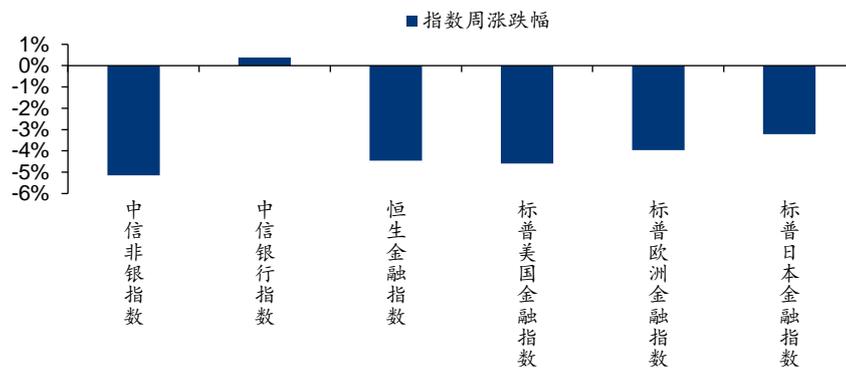
#### 欧洲央行：德国下调今年经济增长预期，欧洲央行或进一步降息

全球资本市场情绪恶化，欧洲三大股市大幅下挫，其中伦敦股市跌 1.3%，巴黎和法兰克福股市分别收跌 1.16% 和 1.81%。由于针对新冠疫情的封锁措施延长，导致德国政府将 2021 年的经济增长预期下调至 3%，相比于去年秋季预估的增长 4.4% 有较大差距。欧元区周期性类股遭到抛售，其中矿业、银行和汽车类股跌幅在 2% 至 3.6%。银行类股承压还有一个原因，欧洲央行管理委员会委员克诺特在周三表示，为了使通胀目标不至于脱轨，欧洲央行有可能会考虑进一步下调已经为负的利率。(央视财经)

### 全球市场金融行情对比

上周中信非银指数下跌 5.14%，走势均弱于恒生金融指数和其他主要发达市场金融指数。中信银行指数上涨 0.38%，走势均强于恒生金融指数和其他主要发达市场金融指数。

图表36：金融板块涨跌幅全球对比



资料来源：Wind，华泰研究

## 估值跟踪

图表37: 全球市场银行估值比较 (截至 2021 年 1 月 29 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)
美股							
花旗集团	USD	58.0	-5.4%	2,082	120,733	11.75	0.67
摩根大通	USD	128.7	-3.8%	3,048	392,212	14.31	1.57
富国银行	USD	29.9	-6.3%	4,134	123,539	72.24	0.75
汇丰控股	USD	26.2	-6.0%	20,694	109,299	-49.81	0.56
欧洲股市							
法国巴黎银行	EUR	41.2	-4.4%	1,250	51,498	6.30	0.48
桑坦德	EUR	2.5	-3.9%	16,618	40,186	-5.49	0.50
日本股市							
三菱日联金融集团	JPY	469.3	-2.8%	13,582	6,468,455	13.67	0.42
三井住友金融集团	JPY	3,245.0	-2.8%	1,374	4,458,760	16.70	0.39
瑞穗金融集团	JPY	1,378.5	-2.1%	2,539	3,500,356	13.83	0.40
港股							
恒生银行	HKD	140.3	-2.5%	1,912	268,232	13.47	1.52
东亚银行	HKD	16.8	-0.1%	2,917	49,057	15.97	0.53
中银香港	HKD	23.2	-4.5%	10,573	245,289	8.14	0.86

资料来源: Wind, 华泰研究

图表38: 全球市场保险估值比较 (截至 2021 年 1 月 29 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)
美股市场							
美国保德信金融	USD	81.2	-2.0%	396	32,151	-342.03	0.49
大都会人寿	USD	49.6	-2.9%	900	44,610	7.96	0.61
宏利金融	USD	18.4	-4.5%	1,940	45,601	8.46	0.98
美国国际集团	USD	38.5	-6.3%	862	33,152	-6.64	0.52
欧洲股市							
慕尼黑再保险	EUR	227.5	-2.6%	144	32,832	26.91	1.11
安盛集团	EUR	18.7	-4.3%	2,418	45,161	11.71	0.65
安联保险	EUR	192.8	-3.0%	417	80,448	11.95	1.12
日本股市							
日本 Millea 控股	JPY	5,261.0	-5.0%	702	3,693,222	14.22	1.09
第一生命保险	JPY	1,618.5	-3.5%	1,199	1,940,186	59.82	0.51
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,038.0	-5.4%	593	1,802,972	12.61	0.74
H 股							
友邦保险	HKD	95.1	-8.4%	12,095	1,150,229	27.05	2.61
中国太平	HKD	14.3	-12.1%	3,594	51,323	10.08	0.65
中国人民保险集团	HKD	2.4	-7.7%	44,224	106,580	4.80	0.47

资料来源: Wind, 华泰研究

图表39: 海外证券估值比较 (截至 2021 年 1 月 29 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	271.17	-6.3%	344	93,301	10.47	0.97
贝莱德	USD	701.26	-4.6%	153	106,950	21.68	3.16
摩根士丹利	USD	67.05	-9.6%	1,809	121,307	11.55	1.52
嘉信理财	USD	51.54	-11.7%	1,797	92,628	30.44	3.55
瑞士信贷	USD	13.05	-5.0%	2,399	31,307	7.43	0.63
SEI INVESTMENTS	USD	52.85	-11.0%	145	7,641	17.08	4.39

资料来源: Wind, 华泰研究

**图表40：全球市场信托估值比较（截至 2021 年 1 月 29 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>A 股</b>							
*ST 安信	CNY	1.55	2.0%	5,469	8,477	-1.14	2.22
陕西投 A	CNY	3.40	-4.0%	3,964	13,478	19.65	1.14
经纬纺机	CNY	7.06	-5.1%	704	3,695	13.85	0.55
<b>美股</b>							
诺亚财富	USD	47.60	-4.0%	31	2,934	21.46	2.53
北美信托	USD	89.19	-5.7%	208	18,562	16.27	1.72
<b>港股</b>							
领展房产基金	HKD	67.70	-1.5%	2,082	140,942	-5.04	0.92
泓富产业信托	HKD	2.41	0.0%	1,524	3,673	-28.06	0.46
越秀房产信托基金	HKD	3.75	-2.1%	3,303	12,387	-405.20	0.80

资料来源：Wind，华泰研究

**图表41：全球市场期货估值比较（截至 2021 年 1 月 29 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>A 股</b>							
中国中期	CNY	8.99	21.0%	345	3,102	372.40	6.47
弘业股份	CNY	5.86	-4.9%	247	1,446	18.95	0.85
厦门国贸	CNY	6.13	-3.8%	1,946	11,931	5.01	0.79
物产中大	CNY	4.27	-2.5%	5,062	21,616	7.63	0.88
<b>港股、台股</b>							
鲁证期货	HKD	0.62	-3.1%	1,002	621	15.71	0.25
弘业期货	HKD	0.69	-14.8%	907	626	18.39	0.35
元大期货	TWD	51.70	1.0%	290	14,992	12.82	1.53

资料来源：Wind，华泰研究

**图表42：全球市场租赁估值比较（截至 2021 年 1 月 29 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>A 股</b>							
华铁应急	CNY	6.44	4.2%	903	58	30.12	1.87
晨鸣纸业	CNY	7.23	-5.9%	2,984	165	12.96	1.21
渤海租赁	CNY	2.35	9.3%	6,185	145	-4.30	0.44
东莞控股	CNY	8.51	-4.5%	1,040	88	9.77	1.17
中航资本	CNY	4.11	-3.1%	8,920	367	10.14	1.15
<b>港股</b>							
环球医疗	HKD	5.92	-0.8%	1,716	102	6.31	0.94
融众金融	HKD	0.18	-1.7%	413	1	-1.56	2.08
恒嘉融资租赁	HKD	0.19	-4.6%	1,687	3	-4.35	0.44
中国飞机租赁	HKD	6.48	-3.0%	720	47	5.10	1.21
远东宏信	HKD	8.00	-0.9%	3,978	318	6.99	0.94

资料来源：Wind，华泰研究

**图表43：全球市场小贷估值比较（截至 2021 年 1 月 29 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>A 股</b>							
世联行	CNY	4.07	-12.1%	2,034	8,277	-157.42	1.61
新力金融	CNY	7.59	-8.6%	513	3,896	171.51	3.04
<b>美股</b>							
铜道	USD	2.44	7.5%	79	193	-27.65	2.06
LENDINGCLUB	USD	10.85	-6.5%	78	849	-5.28	1.16
<b>港股</b>							
佐力小贷	HKD	0.36	0.0%	1,180	419	3.04	0.21
瀚华金控	HKD	0.28	1.8%	4,600	1,288	4.65	0.16

资料来源：Wind，华泰研究

**图表44：全球市场 AMC 估值比较（截至 2021 年 1 月 29 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>A 股</b>							
陕国投 A	CNY	3.4	-4.0%	3,964	13,478	19.65	1.14
海德股份	CNY	8.9	5.7%	641	5,680	78.02	1.31
<b>港股</b>							
中国华融	HKD	0.9	-6.2%	39,070	35,163	-36.30	0.27
中国信达	HKD	1.5	-4.5%	38,165	56,102	5.34	0.35

资料来源：Wind，华泰研究

## 市场统计

**融资融券：**截至1月28日收盘，两融规模 16,980 亿元，环比-0.68%；其中融资余额 15,552 亿元，融券余额 1,428 亿元。融资期间买入额 3,863 亿元，期现比 9.52%。

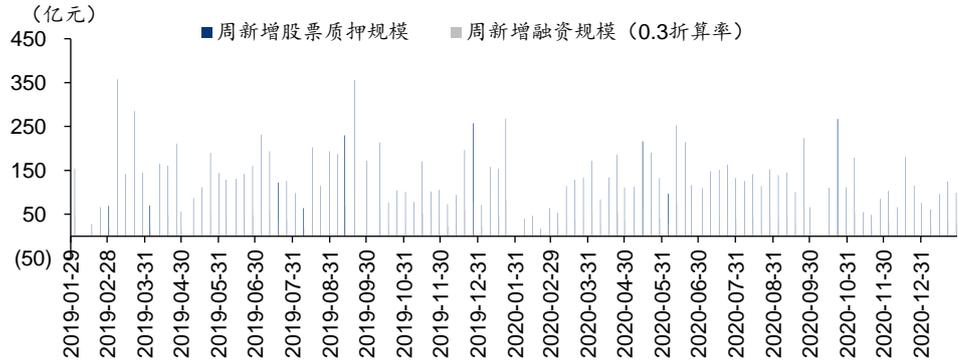
图表45： 2019年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至2021年1月28日）



资料来源：Wind, 华泰研究

**股票质押：**截至1月29日收盘，周新增股票质押 4.86 亿股，股票质押市值 99.08 亿元，融资规模（0.3 折算率）29.72 亿元；2021 年券商口径股票质押累计 25 亿股，市值 380.24 亿元，融资规模 114.07 亿元。

图表46： 2019年至今周新增股票质押规模统计（截至2021年1月29日）



资料来源：Wind, 华泰研究

**承销发行：**截至1月29日，券商承销数量 382 家，主承销商募集金额合计 1,563 亿元。其中首发 0 家、增发 0 家、配股 0 家、可转债 4 家；债券承销 378 家，募资规模 1,539 亿元。上市券商主承销 256 家，募集规模 1,070 亿元，占比 68.45%。

**资产管理：**截至1月29日收盘，券商集合理财产品 6,160 只，资产净值合计 16,524 亿元。其中，上市券商理财产品数量 3,916 只，市场份额 73.40%；资产净值 12,668 亿元，市场份额 76.67%。

**图表47：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2021年1月29日）**

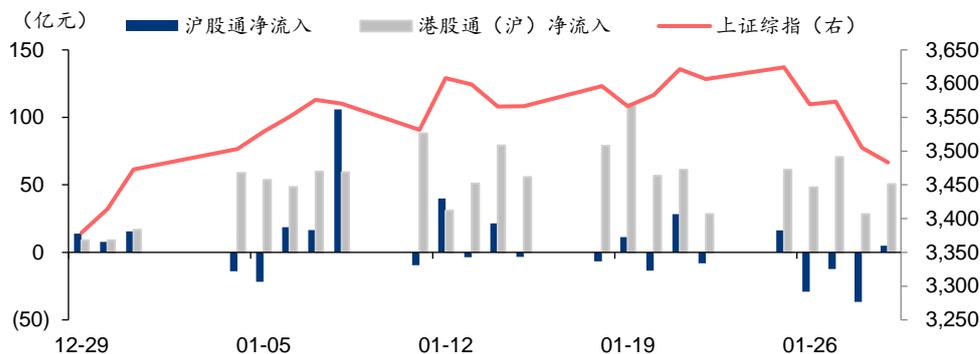
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
中信证券	271	1,336.02	8.6%	1603.91	9.7%
广发证券	151	991.02	6.4%	1240.85	7.5%
华泰资管	263	1,055.79	6.8%	1067.85	6.5%
招商证券	164	963.96	6.2%	938.53	5.7%
国泰君安	301	687.69	4.4%	793.58	4.8%
财通证券	272	694.74	4.5%	703.78	4.3%
光证资管	128	629.70	4.1%	627.98	3.8%
中银证券	211	568.78	3.7%	571.62	3.5%
浙商证券	218	524.88	3.4%	525.90	3.2%
海通证券	243	2.00	0.0%	512.96	3.1%
天风证券	180	497.75	3.2%	504.81	3.1%
申万宏源	221	513.77	3.3%	492.33	3.0%
长江资管	60	480.78	3.1%	481.68	2.9%
安信证券	65	357.12	2.3%	377.68	2.3%
东方证券	83	237.80	1.5%	353.62	2.1%
国信证券	67	244.71	1.6%	341.89	2.1%
方正证券	93	292.78	1.9%	294.63	1.8%
兴业资管	71	188.21	1.2%	194.05	1.2%
长城证券	79	133.06	0.9%	135.05	0.8%
华西证券	17	114.38	0.7%	115.18	0.7%
太平洋	77	106.75	0.7%	109.80	0.7%
山西证券	80	93.09	0.6%	92.81	0.6%
国海证券	201	86.52	0.6%	88.55	0.5%
东吴证券	39	90.84	0.6%	87.60	0.5%
华安证券	88	84.18	0.5%	69.60	0.4%
国元证券	44	118.77	0.8%	68.14	0.4%
东莞证券	23	67.83	0.4%	66.95	0.4%
第一创业	42	52.82	0.3%	49.05	0.3%
华创证券	40	41.47	0.3%	44.49	0.3%
中原证券	16	36.06	0.2%	37.86	0.2%
国金证券	40	28.88	0.2%	28.00	0.2%
江海证券	16	22.97	0.1%	22.97	0.1%
西部证券	8	11.45	0.1%	12.86	0.1%
南京证券	8	5.60	0.0%	5.59	0.0%
红塔证券	7	3.00	0.0%	3.13	0.0%
中国银河	2	2.77	0.0%	2.77	0.0%
国盛资管	23	-	0.0%	0.00	0.0%
华林证券	4	-	0.0%	0.00	0.0%

注：按资产净值市场占比降序排序

资料来源：Wind, 华泰研究

**沪港通：**沪股通方面，周共计净流出 56.95 亿元。港股通方面，净流入 259.21 亿元。

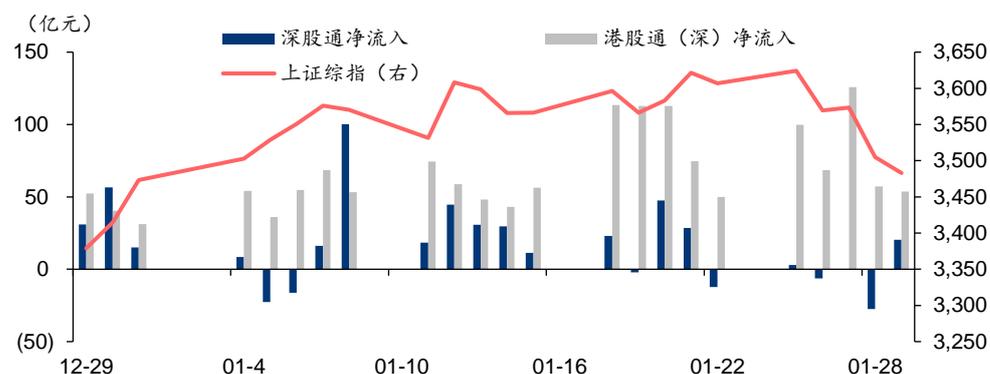
**图表48：沪港通每日净流入规模统计**



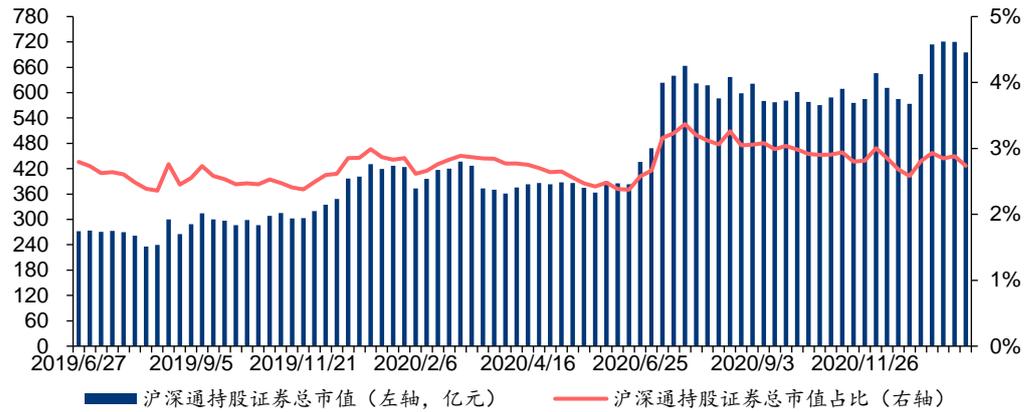
资料来源：Wind，华泰研究

**深港通：**深股通方面，周共计净流出 10.41 亿元。港股通方面，净流入 405.01 亿元。

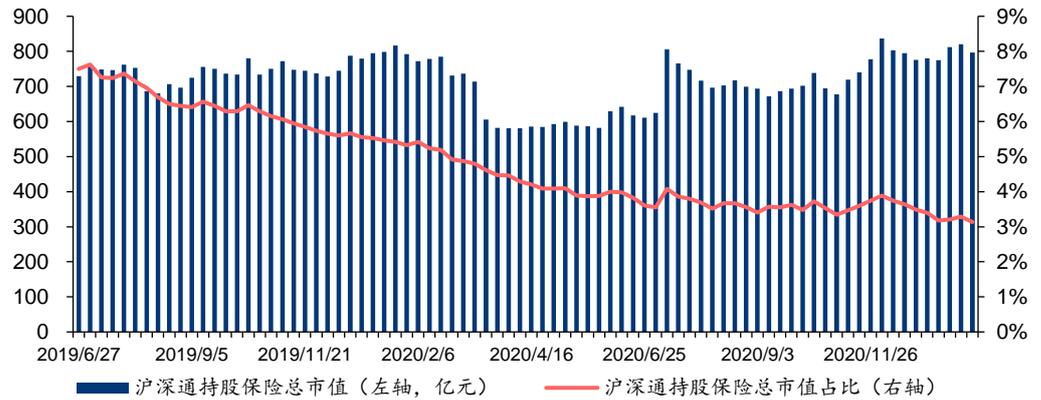
**图表49：深港通每日净流入规模统计**



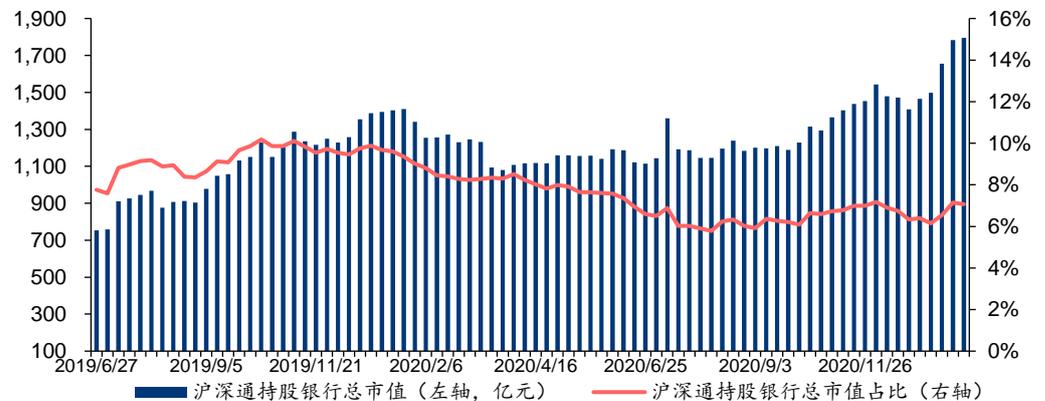
资料来源：Wind，华泰研究

**图表50：沪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, 华泰研究

**图表51：沪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, 华泰研究

**图表52：沪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, 华泰研究

## 风险提示

1. 经济下行持续时间超预期。我国经济依然稳中向好，但受外需和内需影响，企业融资需求情况值得关注。
2. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率仍相对稳定，但资产质量可能因疫情等外部因素而出现波动。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，沈娟、陶圣禹、蒋昭鹏，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。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，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）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，华泰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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。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，华泰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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰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，华泰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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

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（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“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利。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。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
  - 在过去 12 个月内，华泰金融控股（香港）有限公司及/或其联营公司已经或者正在为以下公司及/或其联营公司提供投资银行服务，已经或正在收取其报酬，或有投行客户关系：平安银行（000001 CH）、长沙银行（601577 CH）、兴业银行（601166 CH）、常熟银行（601128 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）
- 更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

### 美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

### 美国-重要监管披露

- 分析师沈娟、陶圣禹、蒋昭鹏本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 平安银行（000001 CH）、长沙银行（601577 CH）、兴业银行（601166 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 兴业银行（601166 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 兴业银行（601166 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

### 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

#### 行业评级

**增持：** 预计行业股票指数超越基准

**中性：** 预计行业股票指数基本与基准持平

**减持：** 预计行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级

**买入：** 预计股价超越基准 15% 以上

**增持：** 预计股价超越基准 5%~15%

**持有：** 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

**卖出：** 预计股价弱于基准 15% 以上

**暂停评级：** 已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

**无评级：** 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

**法律实体披露**

**中国:** 华泰证券股份有限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

**香港:** 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

**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

**华泰证券股份有限公司****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

**华泰金融控股(香港)有限公司**

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司