

行业周报 (第三十周)

2019年07月28日

行业评级:

非银行金融 增持(维持)
银行 增持(维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

陶圣禹 执业证书编号: S0570518050002
研究员 021-28972217
taoshengyu@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

本周观点: 监管规范发展, 政策提振信心

银保监会对财险业务监管加强, 推动费率持续改善, 行业有望步入良性竞争通道。科创板开市首周表现亮眼, 经纪业务管理制度推动规范发展, 提振市场信心。

子行业观点

保险: 监管出重拳进一步规范财险费用审查, 监管力度强化有望进一步推动财险费率的优化, 进而显著改善综合成本率水平。寿险业务结构优化持续推进, 价值增长更趋稳健。**证券:** 科创板开市首周表现亮眼, 资本市场改革引导投行新模式转型。券商分类评级体现监管引导稳健发展思路, 评级高的龙头券商将把握发展先机。经纪业务管理制度提升业务规范、留出业务发展空间。**银行:** 银行板块继续取得相对收益, 业绩捷报频传, 重申看好8月走势的观点。农银理财获准开业, 理财子公司开业审批有望步入股份行阶段, 鼓励外资参股理财子公司, 有望促银行理财收入加速回暖。

行业推荐公司及公司动态

- 1) 保险: 精选行业龙头标的, 推荐中国人寿、中国太保和新华保险。
- 2) 证券: 关注优质券商投资机会, 推荐中信证券、国泰君安、招商证券。
- 3) 银行: 推荐平安银行、成都银行、招商银行、农业银行。

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(%)
贤丰控股	002141.SZ	10.40
天茂集团	000627.SZ	8.58
经纬纺机	000666.SZ	6.38
南京银行	601009.SH	4.42
兴业银行	601166.SH	4.40
常熟银行	601128.SH	3.76
大连友谊	000679.SZ	3.42
上海银行	601229.SH	3.36
杭州银行	600926.SH	2.70
浦发银行	600000.SH	2.50

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华西股份	000936.SZ	(13.17)
复旦复华	600624.SH	(9.64)
华林证券	002945.SZ	(9.26)
天风证券	601162.SH	(9.11)
鲁信创投	600783.SH	(7.94)
长城证券	002939.SZ	(7.62)
青农商行	002958.SZ	(5.33)
山西证券	002500.SZ	(4.75)
东吴证券	601555.SH	(4.45)
九鼎投资	600053.SH	(4.28)

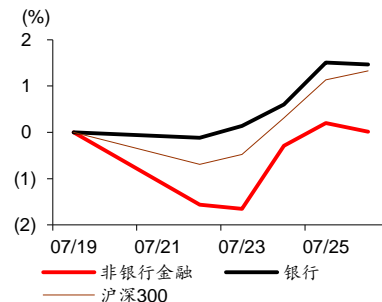
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

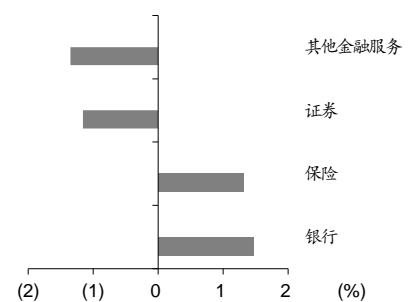
公司名称	公司代码	评级	07月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国人寿	601628.SH	买入	30.30	35.81~39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	75.75	45.22	31.24	22.95
中信证券	600030.SH	买入	23.39	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	30.38	19.99	17.20	14.99
平安银行	000001.SZ	买入	14.23	15.79~17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	9.81	8.62	7.41	6.35

资料来源: 华泰证券研究所

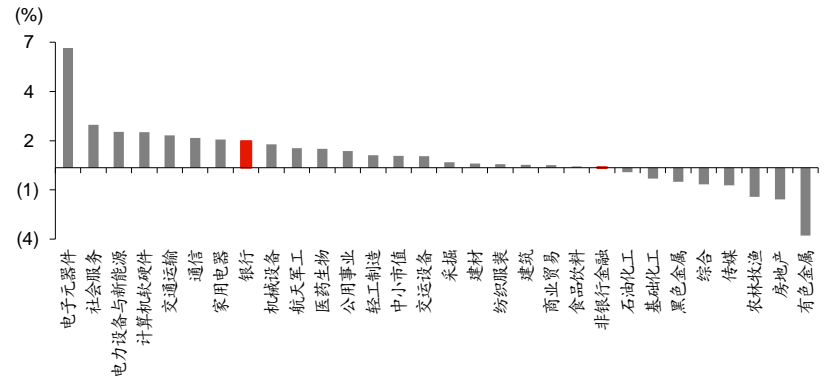
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

保险：行业监管强化，推动良性有序发展，中期配置优选板块

监管出重拳进一步规范财险费用审查，监管力度强化有望进一步推动财险费率的优化，进而显著改善综合成本率水平。寿险业务结构优化持续推进，价值增长更趋稳健。下半年代理人清核完成后高质量增员的推进有望夯实保费增长基础，投资端扩容提升配置效率，手续费新规催化业绩增长。当前时点负债优化、投资向好、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7月26日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.39、0.89、0.85和0.93，个股推荐行业优秀龙头标的，中国人寿、中国太保和新华保险。

1、行业动态跟踪

加强行业监管，助推财险费率优化

银保监会于7月23日下发《关于加大车险违法违规处理力度有关事项的函》，要求各地银保监局根据各财险公司今年上半年的费用异动、7月1日至15日保费异动情况和当地车险市场的反映情况，有针对性地开展现场调查，重点整治带头扰乱市场秩序的大公司以及顶风作案的中小公司，对于7月1日后财险公司仍通过虚列业务及管理费违规支付手续费、给予保险合同外其他利益等违法违规行为给予重点打击。

近年来，报行合一推进下，各大险企积极整改以适应监管要求，但存在部分险企采取激进的方式抢占市场，扰乱市场秩序。此次监管出重拳加大财险产品的审查力度，有望进一步推动财险费率的优化，有望对综合成本率的改善产生明显的效果。叠加手续费税前抵扣新规的出台，我们认为财险业务业绩增长有望超预期。

2、估值端

我们以7月26日收盘价计算，2019年平安、太保、新华、国寿的P/EV分别为1.39、0.89、0.85和0.93，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，结构持续优化的中国人寿；综合业务布局，税负缓释有望推动业绩超预期的中国太保，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：科创板开启投行新模式，把握优质头部券商

改革红利持续。科创板开市首周表现亮眼，资本市场迎来市场化新阶段，投行业务迎来高阶转型战略机遇，并有望成为驱动新时代下证券新龙头崛起的核心竞争力。券商分类结果体现监管引导行业稳健规范发展思路，评级高的龙头券商有望把握业务发展先机、强者恒强。证监会就《证券经纪业务管理办法》公开征求意见，制度出台将提升经纪业务运作规范程度，并留出经纪业务未来发展空间。2019年上半年券商业绩稳健向上。当前已公布业绩的券商中，2019H1大型券商中信证券归母净利润YoY+15%-80%；中小券商增速较高，部分券商突破100%。长期看好市场化改革红利下行业前景。优质券商综合实力优势显著，我们预计2019年大券商（中信、国君、海通、广发、招商）PB1.2-1.8倍，PE18-30倍。关注优质券商投资机会，推荐中信证券、国泰君安、招商证券。

1、2019年证券公司分类结果出台：监管引导行业稳健规范发展，龙头券商优势显著

头尾部券商数量均提升，行业分化程度进一步加剧。证监会7月26日公布了2017年证券公司分类评价结果，98家公司的分类结果为AA类10家（较2018年减少2家），A类28家（与2018年持平），BBB类28家，BB类12家，B类10家，CCC类5家，CC类2家，C类1家，D类2家，无E类公司。A、B、C、D类公司数量基本较去年持平。

大部分优质券商维持较好评级，监管引导行业稳健规范发展。98家公司中19家公司评级被上调，较2018年上调数量有所下滑（2018年上调24家）；28家评级被下调，较2018年梳理上升（2018年下调15家）；51家维持不变。六大券商中中信、国君、海通、华泰、招商维持AA类评级，广发证券评级被下调至BBB；此外国信证券和天风证券评级上调至AA类，而申万宏源、银河证券和东方证券评级被下调至A类。证券公司分类结果是证券监管部门根据审慎监管的需要，以证券公司风险管理能力为基础，结合公司市场竞争力和合规管理水平，对证券公司进行的综合性评价，主要体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况。监管扶优限劣，将股票质押、场外期权、转融通等业务规则和新业务申请等与分类监管挂钩，未来评级高的券商有望获得更多业务空间，龙头券商将更为受益。

图表1：2019年上市类券商分类结果跟踪

公司名称	2019	2019变动	2018
中信证券	AA		AA
华泰证券	AA		AA
中金公司	AA		AA
国泰君安	AA		AA
海通证券	AA		AA
中信建投	AA		AA
招商证券	AA		AA
国信证券	AA	↑	A
天风证券	AA	↑	A
申万宏源	A	↓	AA
银河证券	A	↓	AA
东方证券	A	↓	AA
东方财富	A		A
方正证券	A		A
光大证券	A		A
华林证券	A	↑	BB
兴业证券	A		A
财通证券	A		A
东兴证券	A		A
国元证券	A	↑	BBB
东吴证券	A		A
浙商证券	A		A
国金证券	A		A
南京证券	A		A
华西证券	A		A
华安证券	A		A
华创证券	A		A
东北证券	A	↑	BBB
广发证券	BBB	↓	AA
安信证券	BBB	↓	A
红塔证券	BBB	↓	A
广州证券	BBB		BBB
山西证券	BBB	↓	A
国海证券	BBB	↑	B
中原证券	BBB	↑	C
华鑫证券	BBB	↑	BB
江海证券	BBB	↓	A
中山证券	BBB	↑	CCC
长城证券	BBB	↓	A
西南证券	BB	↓	BBB
国盛证券	BB		BB
第一创业	BB	↓	BBB
西部证券	B	↓	BB
太平洋证券	B	↓	BB
东莞证券	B	↓	A
长江证券	CCC	↓	BBB

资料来源：证监会，华泰证券研究所

图表2：2019年所有券商分类结果跟踪

公司名称	2019年级别	2018年级别	评级变动	公司名称	2019年级别	2018年级别	评级变动
国泰君安	AA	AA	不变	华龙证券	BBB	BBB	不变
海通证券	AA	AA	不变	华融证券	BBB	BBB	不变
华泰证券	AA	AA	不变	金元证券	BBB	BBB	不变
平安证券	AA	AA	不变	民生证券	BBB	BBB	不变
招商证券	AA	AA	不变	瑞银证券	BBB	BBB	不变
中金公司	AA	AA	不变	申港证券	BBB	BBB	不变
中信建投	AA	AA	不变	五矿证券	BBB	BBB	不变
中信证券	AA	AA	不变	中邮证券	BBB	BBB	不变
国信证券	AA	A	上调	安信证券	BBB	A	下调
天风证券	AA	A	上调	长城证券	BBB	A	下调
华林证券	A	BB	上调	红塔证券	BBB	A	下调
渤海证券	A	BBB	上调	华宝证券	BBB	A	下调
东北证券	A	BBB	上调	华福证券	BBB	A	下调
国元证券	A	BBB	上调	江海证券	BBB	A	下调
信达证券	A	BBB	上调	山西证券	BBB	A	下调
中泰证券	A	BBB	上调	广发证券	BBB	AA	下调
中天国富	A	BBB	上调	华菁证券	BB	B	上调
北京高华	A	A	不变	国盛证券	BB	BB	不变
财通证券	A	A	不变	开源证券	BB	BB	不变
东方财富	A	A	不变	联储证券	BB	BB	不变
东吴证券	A	A	不变	首创证券	BB	BB	不变
东兴证券	A	A	不变	中天证券	BB	BB	不变
方正证券	A	A	不变	第一创业	BB	BBB	下调
光大证券	A	A	不变	东海证券	BB	BBB	下调
国金证券	A	A	不变	国都证券	BB	BBB	下调
国开证券	A	A	不变	万联证券	BB	BBB	下调
国联证券	A	A	不变	西南证券	BB	BBB	下调
华安证券	A	A	不变	银泰证券	BB	BBB	下调
华创证券	A	A	不变	爱建证券	B	CC	上调
华西证券	A	A	不变	川财证券	B	B	不变
南京证券	A	A	不变	东亚前海	B	B	不变
湘财证券	A	A	不变	汇丰前海	B	B	不变
兴业证券	A	A	不变	宏信证券	B	BB	下调
浙商证券	A	A	不变	太平洋证券	B	BB	下调
中银国际	A	A	不变	西部证券	B	BB	下调
东方证券	A	AA	下调	英大证券	B	BB	下调
申万宏源	A	AA	下调	中航证券	B	BBB	下调
银河证券	A	AA	下调	东莞证券	B	A	下调
中原证券	BBB	C	上调	国融证券	C	BBB	下调
中山证券	BBB	CCC	上调	新时代证券	CC	C	上调
国海证券	BBB	B	上调	九州证券	CC	CC	不变
长城国瑞	BBB	BB	上调	世纪证券	CCC	C	上调
华鑫证券	BBB	BB	上调	联讯证券	CCC	CCC	不变
万和证券	BBB	BB	上调	大同证券	CCC	BB	下调
财达证券	BBB	BBB	不变	恒泰证券	CCC	BB	下调
财富证券	BBB	BBB	不变	长江证券	CCC	BBB	下调
大通证券	BBB	BBB	不变	华信证券	D	D	不变
德邦证券	BBB	BBB	不变	网信证券	D	CCC	下调
广州证券	BBB	BBB	不变				
华金证券	BBB	BBB	不变				

资料来源：证监会，华泰证券研究所

2、证监会就《证券经纪业务管理办法》公开征求意见：制度完善引导业务规范发展

2019年7月26日，证监会就《证券经纪业务管理办法（征求意见稿）》（简称“《管理办法》”）公开征求意见，以进一步规范证券经纪业务活动，维护证券市场秩序，防范金融风险。《管理办法》主要内容包括：一是首次尝试对证券经纪业务作出界定；二是切实保护投资者合法权益；三是全面规范主要业务环节；四是强化证券公司内部管控责任；五是强化监督管理与责任追究。

制度出台提升经纪业务运作规范程度，留出经纪业务未来发展空间。自综合治理以来，我会陆续完成问题公司风险处置、证券账户规范、客户资金三方存管、营销人员管理、营业网点清理规范、非现场开户推广、外部接入系统规范等各项基础性工作，证券经纪业务监管框架逐步建立。随着资本市场的发展与互联网技术应用的普及，证券经纪业务快速发展，需要统一的规则体系引导业务规范发展。《管理办法》首次尝试对证券经纪业务作出界定。围绕为投资者提供专业证券交易服务的核心定位，引导行业回归本源。同时，从管理客户、管理交易、管理人员等多个角度入手，提升经纪业务运作规范程度。此外，制度配合科技发展与业务转型需要，明确证券公司与互联网机构等第三方合作的原则要求、不再强调账户等业务的具体办理方式，同时就证券公司同业合作作出了原则规定，为未来降低业务同质化、实现证券公司功能差异化、探索发展成熟市场较为普遍的主经纪服务留出了空间。

3、上市券商 2019 年上半年经营业绩概述：政策及市场改善驱动业绩向上

图表3：上市券商 2019 年上半年经营业绩概况

业绩快报	券商	归母净利润 2019H1	归母净利润 2019H1	营业收入 2019H1	营业收入 2019H1
		亿元	同比增长率	亿元	同比增长率
600030.SH	中信证券	64.46	15.83%	218.59	64.46%
600837.SH	海通证券	55.23	82.22%	177.17	55.23%
000166.SZ	申万宏源	32.23	56.03%	105.23	32.23%
600958.SH	东方证券	12.30	71.95%	80.79	12.30%
000728.SZ	国元证券	4.33	86.74%	16.17	4.33%
601066.SH	中信建投	23.30	37.61%	59.06	12.21%
业绩预告	券商	净利润区间 2019H1		净利润同比增长率区间 2019H1	
		亿元		亿元	
000783.SZ	长江证券	10.87		187.60%	
002926.SZ	华西证券	8.10-9.12		51%-70%	
000686.SZ	东北证券	5.5-6		121%-141%	
002939.SZ	长城证券	4.72-5.22		51%-67%	
002673.SZ	西部证券	4.39-4.86		75.02%-93.45%	
002500.SZ	山西证券	3.82-4.67		246.59%-323.62	
000750.SZ	国海证券	3.8846		281%	

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

银行：业绩捷报频传，理财转型推进，重申看好 8 月走势

上周银行股继续取得相对收益。周内银行指数上涨 1.88%，跑赢沪深 300 指数 0.55pct，大型银行、股份行、区域性银行分别上涨 0.71%、2.40%、1.90%。个股层面，走势最强的标的是南京银行、兴业银行、常熟银行和上海银行。业绩快报继续对行情形成有力催化，本周发布业绩快报的上海银行、招商银行、成都银行分别上涨 3.36%、2.24%、2.16%，均跑赢银行指数。我们继续看好中报业绩发布对股价的催化，个股推荐零售战略升级且发展渐均衡化的平安银行、零售客群禀赋突出的龙头零售银行招商银行、高成长的标杆城商行成都银行、具负债优势的稳健大行农业银行。

业绩快报捷报频传，重申看好 8 月走势的观点。上周发布业绩快报的招商银行、上海银行、成都银行展示出较优的基本面。归母净利润增速较高（分别为 13.1%、14.3%、18.0%，其中招商银行微升、成都银行微降、上海银行基本平稳）；保持了较快的资产投放速度，资产增速均较 Q1 末微升；资产质量向好趋势明朗（Q2 末不良贷款率均较 Q1 末下降，其中招商银行、成都银行分别下降 11bp、5bp）。基本面利好逐渐释放有望催化行情，我们重申 8 月银行板块有望走出相对收益的观点。

农银理财有限公司获准开业，理财子公司开业审批有望步入股份行阶段。7 月 25 日农业银行理财子公司获准开业，自此 5 家 A 股上市大行理财子公司全部获准开业。目前尚有光大银行、招商银行、邮储银行、杭州银行、宁波银行的理财子公司获准筹建，理财子公司

的开业审批有望逐步推进至股份行阶段，理财转型较快推进。7月20日金融委提出鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司，未来外资进入有望为理财子公司带来先进的投资理念、丰富的产品体系、科学的激励机制，进一步加快银行理财业务转型步伐，助力上市银行中收回暖。

上周最重要的银行资本工具动态为宁波银行可转债触发提前赎回条款。宁波银行于2019年7月23日触发可转债提前赎回条款，银行公告将于8月22日以100.28元/张的价格赎回所有未转股的可转债，而7月26日宁行转债的市价为134.75元/张，远高于赎回价。提前赎回条款的触发有望促进转股（此前触发该条款的工商银行、中国银行、民生银行、常熟银行可转债最终转股比例均超过99%），充实宁波银行的核心一级资本，增强资产投放能力。

金控：监管框架建立，金控行业迎新发展——金融控股公司监督管理试行办法征求意见稿解析

金控监管规则出台，金融补短板再推进。7月26日人民银行发布《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》（简称《办法》），金控行业监管步入全新阶段。2017年金融委成立时即明确了四大关注对象：影子银行、互联网金融、资管行业和金控公司。目前大资管行业监管框架基本搭建完成，对非标等影子银行的监管取得成效，建立金控监管体系提上日程。2018年央行已披露拟监管试点的5家金控公司：招商局集团、蚂蚁金服、苏宁集团、上海国际集团和北京金控。《办法》出台有利于进一步增强一委一行两会的金融监管体系的监管协同，补齐监管短板。金控行业步入健康发展时代，未来协同作用有望得到更好发挥。

行业现状复杂暗藏风险，监管目的为防风险。目前金融控股公司主要包括两类，一种是非金融企业投资控股两种或两种以上类型金融机构形成的，如招商局、上海国际等，二是金融机构投资或设立其他行业金融机构形成的综合化金融集团，如工商银行、平安集团等。第一类金控公司包括央企、地方国资平台、民企、互联网金融等，成分复杂，在没有统一监管规范的情况下容易出现风险在金融与实业间传染、风险隐蔽、金控公司风险抵补能力差、关联交易与利益输送等现象。《办法》的出台有利于加强对金控公司的监管规范，进而防范金融风险。

金控公司定义明确，一行两会监管各司其职。金控公司的定义主要有三个要点：1) 对至少两个不同类型金融机构拥有实质控制权；2) 自身仅开展股权投资管理，不直接从事商业性经营活动。金控公司定义明确利于通过严把准入关来防范风险，未来金控牌照的稀缺性有望上升。央行监管金控公司、两会监管金控公司控股金融机构、跨业投资形成的金融集团的分工明确，有利于促进监管协同。金控公司可开展股权管理以及其他金融业务（为加强流动性管理和风险管控能力），可投资辅助金融业务的机构，但投资总额不超过净资产的15%。在隔离金融与实业风险的同时，监管层也考虑了科技等非金融业务对金融业务的促进作用。

公司治理标准较高，具体监管标准有望通过细则明确。公司治理方面，新增金控公司与股东、控股金融机构的层级不超过三级，且不得反向持股，利于减少股权结构复杂、实际控制人不明带来的利益输送风险，便于央行的监管。股东持股金控公司“两参或一控”的规定与商业银行的股权监管保持一致。具体监管内容方面，《办法》在并表管理、资本管理要求、全面风险管理、风险隔离、关联交易、信息披露等多方面提出要求，尤其是对禁止的关联交易情形进行了说明，我们预计金控公司的资产负债率、大额风险暴露等指标要求将在后续细则中明确。最后，《办法》设置过渡期，允许存量金控公司在一定期限内整改，利于行业平稳过渡。

重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月26日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
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
农业银行	601288.SH	增持	3.59	4.48~4.98	0.58	0.61	0.64	0.67	6.19	5.89	5.61	5.36
国泰君安	601211.SH	买入	18.07	23.76~25.25	0.77	1.07	1.24	1.43	23.47	16.89	14.57	12.64
中国太保	601601.SH	买入	38.64	43.62~47.98	1.99	2.56	3.16	3.92	19.42	15.09	12.23	9.86
新华保险	601336.SH	买入	55.53	71.80~78.32	2.54	3.77	4.70	5.34	21.86	14.73	11.81	10.40
招商证券	600999.SH	买入	17.00	20.14~21.40	0.66	0.90	1.02	1.16	25.76	18.89	16.67	14.66
平安银行	000001.SZ	买入	14.23	15.79~17.23	1.45	1.65	1.92	2.24	9.81	8.62	7.41	6.35
中信证券	600030.SH	买入	23.39	27.89~29.22	0.77	1.17	1.36	1.56	30.38	19.99	17.20	14.99
中国人寿	601628.SH	买入	30.30	35.81~39.07	0.40	0.67	0.97	1.32	75.75	45.22	31.24	22.95

资料来源：华泰证券研究所

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
成都银行 (601838.SH)	ROE 同比回升，维持“增持”评级 公司于7月22日发布2019年半年度业绩快报。1H19归母净利润增速为18.0%，增速较1Q19下降4.8pct，业绩略低于我们的预期。公司ROE同比回升、资产质量持续向好，成长性有望保持。我们预测2019-2021年归母净利润增速18.5%、18.1%、17.8%，EPS为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,增持): ROE 同比回升，资产质量再改善
农业银行 (601288.SH)	深耕县域与普惠金融，维持“增持”评级 农业银行是最有县域、小微特色的大型银行，小微业务的发展潜力较大，农行有望凭借其顶层设计、客群与网点、资金来源和产品优势在小微服务中脱颖而出。基本面方面，农行的存款优势明显，且有望得到持续强化，中间业务收入高速增长，资产质量和资本的短板正逐渐补齐。6月19日农业银行PB (If) 估值仅有0.80倍，处于估值低位，2018年股息率高达4.76%。基本面良好、科创板打新增量资金入市有望促进其估值修复。我们预测2019-2021年归母净利润增速为4.6%、5.0%、5.5%，EPS为0.61、0.64、0.67元，目标价上调至4.48-4.98元，维持“增持”评级。 点击下载全文：农业银行(601288,增持): 县域与普惠特色，潜力持续释放
招商银行 (600036.SH)	利润增速超10%，维持“增持”评级 公司于4月29日发布2019年一季报。1Q19归母净利润增速为11.32%，业绩略低于我们预期。公司在盈利稳健的基础上，主动夯实资产质量，适当调降利润增速，将更有利于长期稳定发展。我们预测2019-2021年归母净利润增速13.3%/14.4%/16.9%，EPS至3.62/4.14/4.84元，目标价37.14-39.33元，维持“增持”评级。 点击下载全文：招商银行(600036,增持): 夯基础加拨备，净息差环比提升
国泰君安 (601211.SH)	扣非后归母净利润增速优秀，综合金融布局行业领跑 2019年Q1实现归母净利润30.1亿元，同比+33.0%；实现营业收入67.0亿元，同比+7.2%；加权ROE（未年化）为2.48%，业绩增速符合预期。归母扣非净利润YoY+76.2%，业绩表现优秀，主要系18Q1处置国联安基金股权确认投资收益影响。预计2019-2021年EPS为1.07/1.24/1.43元，BPS为14.85/15.65/16.57元，维持买入评级，目标价23.76-25.25元。 点击下载全文：国泰君安(601211,买入): 投资增厚业绩，稳健均衡持续
中国太保 (601601.SH)	寿险保费小幅增长，综合投资收益可观 公司19Q1归母净利润55亿元，YoY+46.1%，符合预期，年化总投资收益率上行0.4pct至4.6%，净投资收益率上行0.2pct至4.4%。其他综合收益72亿元（去年同期仅4亿元），测算简单年化综合投资收益率约为6.86%，业绩增长空间可观。寿险总保费929亿元，YoY+2.8%，开门红因素拖累整体增速。公司2019年继续推进转型2.0战略，预计2019-21年EPS分别为2.56元、3.16元和3.92元，维持“买入”评级。 点击下载全文：中国太保(601601,买入): 业绩符合预期，渠道结构保持优异
新华保险 (601336.SH)	总保费稳健增长，综合收益较为可观 公司19Q1归母净利润34亿元，YoY+29.1%，略低于预期，主要由于年化总投资收益率小幅下降0.1pct至4.2%，弱于上市同业表现。但其他综合收益42亿元（去年同期-8亿元），综合投资收益率较为可观，经测算简单年化约为6.57%。总保费432亿元，YoY+9.5%。公司2019年业务推进力度不改，推动价值增速改善，预计2019-21年EPS分别为3.77元、4.70元和5.34元，维持“买入”评级。 点击下载全文：新华保险(601336,买入): 新单增长超预期，价值提升稳推进
招商证券 (600999.SH)	经纪、投行及自营承压，全功能平台和全产业链服务 2018年实现归母净利润44.3亿元，同比-23.5%；实现营业收入113.2亿元，同比-15.2%；EPS0.54元，拟每10股分配现金红利2.46元（含税）；加权ROE为5.58%，业绩基本符合预期。综合看来，公司经纪、投行及自营收入下滑，拖累业绩。预计2019-2021年EPS为0.90/1.02/1.16元，BPS为12.59/13.20/13.90元，维持买入评级，目标价20.14-21.40元。 点击下载全文：招商证券(600999,买入): 经纪及投行承压，持续稳健经营
平安银行 (000001.SZ)	零售战略升级+对公做精做强，维持“买入”评级 平安银行的零售战略已将重心由大众客群转移至中高端客群，同时强调2019年的重点工作包括对公业务的做精做强。我们认为这是银行进一步融入集团团体金融战略的需要，也是银行转型持续推进的需要，有利于银行经营的提质增效。我们预测公司2019-2021年归母净利润增速14.4%/16.2%/16.9%，EPS1.65/1.92/2.24元，目标价15.79-17.23元，维持“买入”评级。 点击下载全文：平安银行(000001,买入): 对公做精再深化，打造协同发动机
中信证券 (600030.SH)	业绩表现略超预期，行业龙头地位稳固 2019年Q1实现归母净利润42.6亿元，同比+58.3%；实现营业收入105.2亿元，同比+8.4%；加权ROE（未年化）为2.74%，业绩增速略超预期。综合看来，公司投资收益增长亮眼提振业绩，投行收入增幅优于同业。公司龙头地位稳固，预计2019-2021年EPS1.17/1.36/1.56元，BPS13.28/14.03/14.88元，维持买入评级，目标价27.89-29.22元。 点击下载全文：中信证券(600030,买入): 投资收益亮眼，领先优势持续
中国人寿 (601628.SH)	权益投资回暖大幅提振业绩，“重振国寿”战略稳步推进 公司2019年一季度归母净利润260亿元，YoY+92.6%，业绩大幅增长主要源于资本市场行情回暖推动的权益类投资收益快速提升。保费收入2724亿元，YoY+11.9%，市场地位保持领先。公司“重振国寿”战略部署清晰，价值与规模协同发展，推动公司迈向高质量发展新征程。预计2019-21年EPS分别为0.67元、0.97元和1.32元，维持“买入”评级。 点击下载全文：中国人寿(601628,买入): 投资端表现亮眼，结构改善提振价值

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表6：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2019年7月26日	证监会	证监会召开新闻发布会发布四项内容 一是证监会依法对5宗案件作出行政处罚，二是证监会对证券期货市场严重违法失信主体进行专项公示，三是证监会就《证券经纪业务管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，四是证监会发布2018年上市公司年报会计监管报告。
2019年7月23日	银保监会	银保监会印发《商业银行股权托管办法》 商业银行应按照《办法》选择符合要求的托管机构，商业银行与托管机构签订服务协议，应完整列入《办法》规定的监管要求。商业银行应在2020年6月底前完成不低于80%的股权确权，在2021年12月底前完成全部股权的确权（因特殊原因无法确权的除外）。
2019年7月26日	央行	央行就《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》公开征求意见 《办法》主要包括：金融控股公司主要股东、控股股东或实际控制人应当核心主业突出、公司治理规范、股权结构清晰、财务状况良好。资金来源应真实可靠，不得以委托资金等非自有资金投资金融控股公司。金融控股公司对金融机构不得虚假注资、循环注资。金融控股公司应具有简明、清晰、可穿透的股权结构，依法参与所控股金融机构的公司治理，不得滥用实质控制权。不得隐匿关联交易和资金真实去向。

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	具体内容
太平洋	对下属全资另类投资子公司太证非凡投资有限公司管控不到位，未有效督促太证非凡强化合规风险管理及审慎开展业务等问题，收到云南证监局行政监管措施决定书，暂停太平洋证券股份有限公司另类投资子公司业务3个月。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601099_20190716_1.pdf
方正证券	董事会同意聘任任何亚刚先生为公司董事会秘书。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601901_20190716_1.pdf
中国人寿	2019年1月1日至2019年6月30日期间，累计原保险保费收入约为人民币3782亿元。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601628_20190716_1.pdf
新华保险	2019年1月1日至2019年6月30日期间，累计原保险保费收入为人民币739.94亿元。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601336_20190716_2.pdf
康旗股份	公司副董事长、首席执行官刘涛先生，董事张惠祥先生未按董事、高管减持计划减持其所持有的300万股和11.23万股公司股份。2019-7-15 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?6385c5ba-39ab-4949-80b6-e7897b599ece
国投资本	控股股东国家开发投资集团有限公司一致行动人国投资产通过上海证券交易所集中竞价交易累计增持公司股份0.11亿股，占公司总股本的0.25%，本次增持承诺已在计划期限内实施完毕。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/600061_20190716_1.pdf
五矿资本	股东大会通过关于全资子公司接受关联方财务资助暨关联交易的议案。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/600390_20190716_1.pdf
西部证券	证监会核准陕西投资集团有限公司持有公司5%以上股权的股东资格，对陕西投资集团有限公司依法受让公司9.06亿股股份（占股份总数25.88%）无异议。2019-7-15 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?3294eeab-0077-464f-a7fb-93ca3f06bfc1
中国太保	股权登记日为2019年7月22日，7月23日A股每股发放现金红利1.00元（含税）。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601601_20190716_1.pdf
国泰君安	证监会核准公司发行永续次级债券。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601211_20190716_1.pdf
国海证券	第一大股东广西投资集团有限公司拟通过国有资产无偿划转方式取得广西正润发展集团有限公司85%股权，本次资产划转后，广西投资集团将成为正润集团绝对控股股东，并成为公司股东广西桂东电力股份有限公司的间接控股股东。2019-7-15 链接： http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4d07075e-e665-400f-8406-b35a14fd8789
哈投股份	中国华融资产管理股份有限公司计划通过证券交易所以集中竞价交易方式减持不超过0.32亿股，不超过公司总股本的1.5%。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/600864_20190716_1.pdf
西水股份	公司持股5%以上股东雪松国际信托股份有限公司于2019年7月11日至2019年7月12日通过集中竞价方式减持公司无限售流通股86.23万股，占公司总股份的0.08%。2019-7-15 链接： http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/600291_20190716_2.pdf
东兴证券	收到北京证监局关于私募子公司东兴资本合规风控管理存在缺失，责令增加内部合规检查次数措施的行政监管措施决定。2019-7-16 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/601198_20190717_1.pdf
中航资本	公司控股股东航空工业和控股股东一致行动人贵航集团于2019年7月11日将分别持有的1070万股、3929万股本公司股份换购市值对应的富国军工龙头ETF基金份额的认购计划已实施完毕，完成后当前持股比例分别为39.20%、0.00006%。航空工业和贵航集团分别承诺自富国军工龙头ETF成立后180天内、90天内不减持使用中航资本股票认购获得的基金份额。2019-7-16 链接： http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/600705_20190717_2.pdf

- 中国太保 2019年1月1日至2019年6月30日期间累计原保险业务收入分别为人民币1384.27亿元、685.98亿元。2019-7-16
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/601601_20190717_1.pdf
- 中国平安 控股子公司平安财险、平安人寿、平安养老及平安健康2019年上半年原保险合同保费收入合计为4462.4亿元。2019-7-16
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/601318_20190717_1.pdf
- 国投资本 子公司安信证券2019年上半年营业收入37.11亿元,净利润12.97亿元。2019-7-16
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/600061_20190717_2.pdf
- 哈投股份 子公司江海证券2019年上半年营业收入11.79亿元,同比+117.6%;净利润4.46亿元,同比+392.4%。2019-7-16
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/600864_20190717_2.pdf
- 华创阳安 1)公司正筹划购买华创证券2.56%股权事项,收购完成后,华创阳安将持有华创证券100%股权。2)公司回购专用证券账户所持有的1703万股公司股票已非交易过户至华创阳安股份有限公司—第一期员工持股计划相关专用证券账户,占公司总股本的比例为0.98%。2019-7-17
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/600155_20190718_2.pdf
http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/600155_20190718_1.pdf
- 中油资本 董事会同意公司发行首期公司债券,本期债券发行规模不超过人民币45亿元(含),票面金额为人民币100元。2019-7-17
 链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?689c350b-8378-4ea4-a78d-c5c75c392a9d>
- 浙江东方 证监会近期发布的行业分类结果显示,公司所属行业已变更为:其他金融业(代码J69)。公司变更前所属行业:批发和零售业(F)-51-批发业。2019-7-17
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/600120_20190718_1.pdf
- 国泰君安 截至2019年4月30日,公司股本合计增加1.94亿股,公司注册资本相应从人民币87亿元变更为人民币89亿元。近日,公司已完成上述事项的工商变更登记手续。2019-7-17
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/601211_20190718_1.pdf
- 华鑫股份 公司全资子公司华鑫证券收到中国证监会出具的批复,核准华鑫证券向合格投资者公开发行面值总额不超过14亿元的公司债券。2019-7-17
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/600621_20190718_1.pdf
- 中国人寿 公司2019年1月1日至2019年6月30日经由子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民健康保险股份有限公司及中国人民人寿保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币2353亿元、152亿元及708亿元。2019-7-17
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/601319_20190718_1.pdf
- 海通证券 股权登记日为2019年7月25日,7月26日A股每股发放现金红利0.15元(含税)。2019-7-17
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/600837_20190718_2.pdf
- 华泰证券 美国证券交易委员会宣布境外子公司AssetMark招股章程注册有效,股票公开发售价格定为每股22美元,共发售1250万股股票,将于2019年7月18日(纽约时间)在美国纽约证券交易所开始交易,预期于2019年7月22日(纽约时间)完成上市。AssetMark上市后,公司仍为其控股股东。2019-7-18
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/601688_20190719_1.pdf
- 中信建投 央行同意公司发行不超过40亿元人民币金融债券。2019-7-18
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/601066_20190719_2.pdf
- 海通证券 证监会受理公司非公开发行不超过16.2亿股、募集资金总额不超过200亿元的股票申请。2019-7-18
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/600837_20190719_2.pdf
- 天风证券 股东湖北省联合发展投资集团有限公司质押其持有占公司总股本5.01%的公司限售流通股。2019-7-18
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/601162_20190719_1.pdf
- 国投资本 股东国投公司及其一致行动人增持股票,合计持股比例从45.62%升至45.87%。2019-7-18
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/600061_20190719_1.pdf
- 东方证券 半年度业绩快报:营业收入同比增长88.88%,归母净利润同比增长71.95%。2019-7-19
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600958_20190720_2.pdf
- 海通证券 半年度业绩快报:营业收入同比增长61.91%,归母净利润同比增长82.22%。2019-7-19
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600837_20190720_1.pdf
- 安信信托 控股股东上海国之杰投资发展有限公司所持有占公司总股本的11.03%的股份被冻结,冻结期限为三年,累积冻结的股份占公司总股本的36.90%。2019-7-19
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600816_20190720_1.pdf
- 鲁信创投 收到山东国资委的批复,同意子公司山东省高新技术创业投资有限公司转让所持通裕重工股份有限公司1.60%股份与山东国惠投资有限公司。2019-7-19
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600783_20190720_1.pdf
- 五矿资本 董事会决议通过子公司五矿金通对外投资,参与发起设立滨州五矿新旧动能转换母基金合伙企业(有限合伙)的议案。2019-7-19
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600390_20190720_1.pdf
- 鲁银投资 董事会决议通过涉盐板块股权整合,子公司山东省盐业集团东方海盐有限公司现金收购子公司山东鲁晶制盐科技有限公司、山东盐业集团电子商务有限公司。2019-7-19
 链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600784_20190720_1.pdf
- 杭州银行 2019年上半年营业收入104.60亿元,同比增长25.74%,归母净利润36.28亿元,同比增长20.21%。
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/600926_20190716_1.pdf
- 中国银行 收到中国银保监会的复函,对赎回64.998亿美元(约合399.4亿人民币)境外优先股无异议,拟于2019年10月23日赎回全部境外优先股。
 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-16/601988_20190716_1.pdf

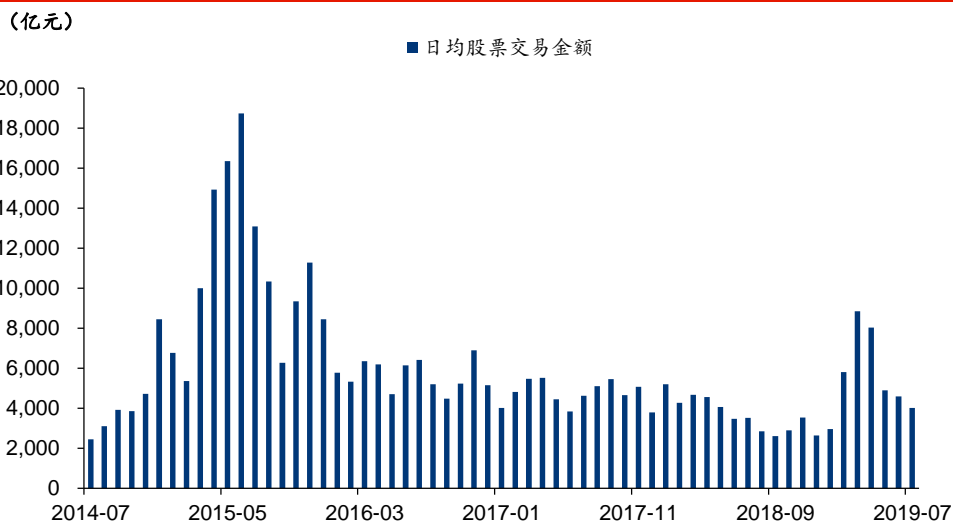
- 民生银行 中国证监会核准本公司非公开发行不超过 2 亿股优先股，采用分次发行方式，首次发行不少于 1 亿股，自中国证监会核准发行之日起 6 个月内完成。
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-17/600016_20190717_1.pdf
- 郑州港行 公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行境内上市人民币普通股不超过 10 亿股，募集资金总额不超过 60 亿元，郑州控股、百瑞信托、国原贸易拟以现金认购本次发行的股份。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?bcc7ff50-76ea-4fe4-83a8-6777ea4f1f45>
- 建设银行 刘桂平先生正式就任本行副董事长、执行董事。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/601939_20190718_1.pdf
- 上海银行 上海银保监局批复，同意 TCL 集团增持本公司股票至持股比例 5%（含）以上，增持后持股比例不超过 6.5%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/601229_20190718_1.pdf
- 浦发银行 证监会就公司公开发行 A 股可转换公司债券事项出具了《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，公司对反馈意见的回复内容进行了补充和修订。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-18/600000_20190718_1.pdf
- 兴业银行 成功发行 2019 年第一期绿色金融债券，总额为人民币 200 亿元，期限 3 年，票面利率为 3.55%。
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/601166_20190719_1.pdf
- 宁波银行 半年度业绩快报：营业收入同比增长 19.75%，归母净利润同比增长 20.03%。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?54762051-f2bc-49cb-8b51-37e02ad293bc>
- 常熟银行 获准发行不超过 30 亿元人民币的小微企业专项金融债券。
链接: http://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-19/601128_20190719_1.pdf
- 交通银行 银保监会同意公司发行不超过人民币 400 亿元的无固定期限资本债券。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/601328_20190720_1.pdf
- 贵阳银行 稳定股价触发日 2019 年 7 月 19 日，公司将在 10 个交易日（2019 年 8 月 2 日前）召开董事会，制定并公告稳定股价的具体方案。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/601997_20190720_1.pdf
- 长沙银行 半年度业绩快报：营业收入同比增长 26.40%，归母净利润同比增长 12.02%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/601577_20190720_1.pdf
- 江苏银行 半年度业绩快报：营业收入同比增长 27.29%，归母净利润同比增长 14.88%。
链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-07-20/600919_20190720_1.pdf
- 张家港行 商品房买卖诉讼案件达成和解，2016 年计提的 1.36 亿元坏账准备将转回。
链接: <http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?5d5fb82a-6c48-423d-9c79-014f2f584624>

资料来源：财经资讯，华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 2,945 点，周环比+0.70%；深证成指收于 9,349 点，周环比+1.31%。沪深两市周交易额 1.89 万亿元，日均成交额 3,777 亿元，周环比+1.05%。

图表8：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2019 年 7 月 26 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

保险板块

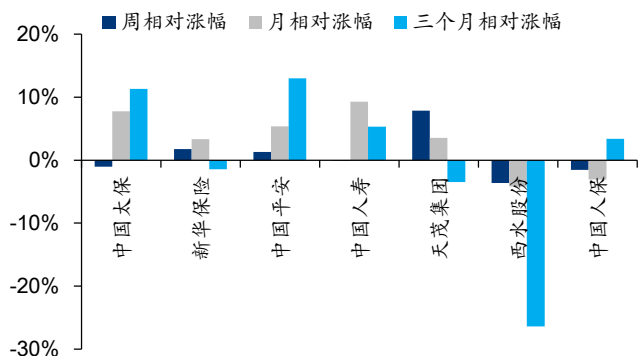
上周保险指数上涨 2.0%，其中天茂集团以 8.6% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现超预期，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表9：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
天茂集团	6.71	8.6%	4.24	N.A.
新华保险	55.53	2.5%	32.70	64%
中国平安	90.10	2.0%	206.02	7%
中国人寿	30.30	0.6%	19.03	68%
中国太保	38.64	-0.4%	33.58	30%
中国人保	9.04	-0.9%	12.40	209%
西水股份	9.54	-3.0%	3.09	N.A.

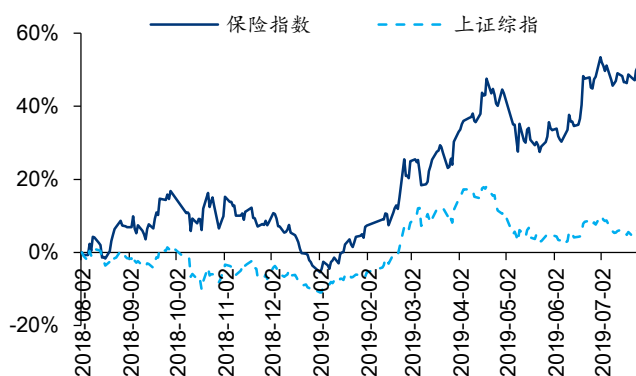
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表10：保险板块近三个月相对收益（截至 2019 年 7 月 26 日）



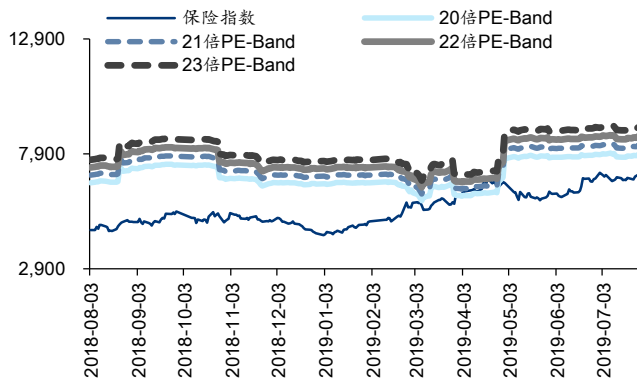
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表11：保险指数近一年走势图（截至 2019 年 7 月 26 日）



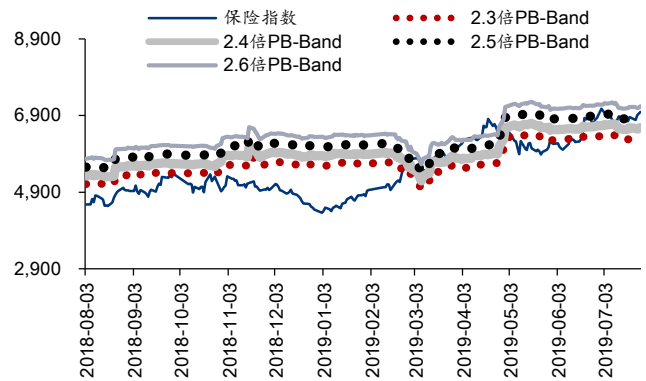
资料来源：Wind, 华泰证券研究所

图表12: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 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 8,638 点, 周环比-1.08%; 周成交额 909 亿元, 日均成交 182 元, 环比-16.24%。A/H 股上市券商中, 中信建投保持溢价最高, 为 279.9%。

图表14: 券商股上周涨幅前五名(截至2019年7月26日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
000783.SZ	长江证券	8.11	2.40%	29.56%
601099.SH	太平洋	3.8	1.33%	-24.61%
601688.SH	华泰证券	21.41	1.13%	-16.48%
600061.SH	国投安信	14.21	1.07%	22.60%
600030.SH	中信证券	23.39	0.91%	-32.12%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 上市券商 A/H 股溢价率(截至2019年7月26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	13.61	23.39	71.9%
海通证券	6837.HK	7.17	13.81	92.7%
广发证券	1776.HK	8.12	13.84	70.5%
华泰证券	6886.HK	11.46	21.41	86.8%
东方证券	3958.HK	4.30	10.36	140.7%
招商证券	6099.HK	8.11	17	109.7%
光大证券	6178.HK	5.38	11.54	114.6%
中国银河	6881.HK	3.84	11.55	200.9%
中州证券	1375.HK	1.48	5.1	244.8%
中信建投	6066.HK	5.11	19.43	279.9%
国泰君安	2611.HK	11.14	18.07	62.1%
申万宏源	6806.HK	2.29	4.94	115.8%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

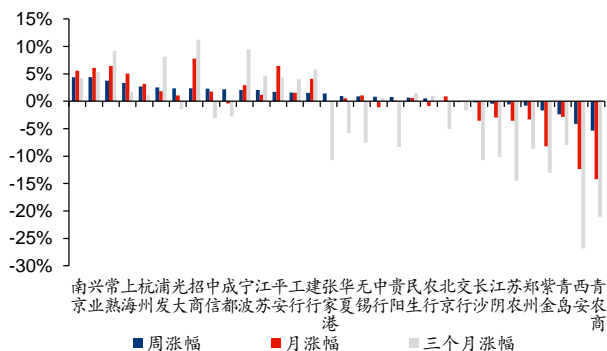
上周银行指数较前一周收盘日上涨 1.88%, 同期上证综指上涨 0.70%, 走势强于大盘 1.18 个百分点。上周成交额 506.82 亿元, 较前一周上升 20.37%。上周约有 7 成银行股上涨, 走势最好的三家银行分别是: 南京银行、兴业银行、常熟银行。目前银行行业 2019 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.882, 与前一周相比下降 0.013。

图表16： 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	601009.SH	南京银行	4.42%	19.48
2	601166.SH	兴业银行	4.40%	81.33
3	601128.SH	常熟银行	3.76%	6.25
4	601229.SH	上海银行	3.36%	13.34
5	600926.SH	杭州银行	2.70%	8.18

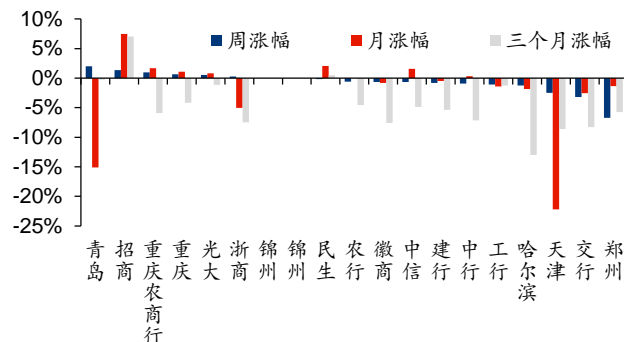
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17： A股银行涨幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18： H股银行涨幅



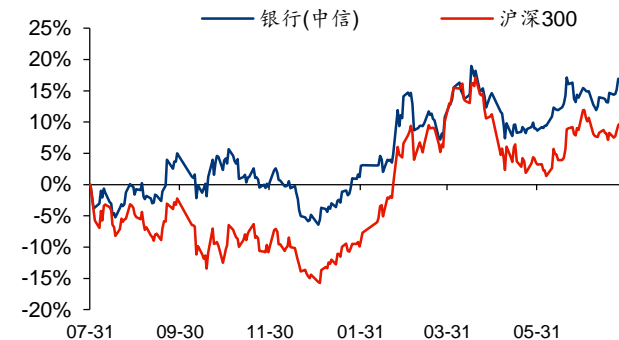
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19： 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	93.2%	82.1%
2	中信银行	48.7%	50.5%
3	建设银行	34.9%	32.1%
4	中国银行	28.9%	27.0%
5	农业银行	25.9%	24.7%
6	民生银行	24.5%	23.7%
7	光大银行	21.8%	19.9%
8	工商银行	17.1%	14.2%
9	交通银行	13.6%	10.4%
10	青岛银行	4.9%	9.8%
11	招商银行	4.7%	3.9%

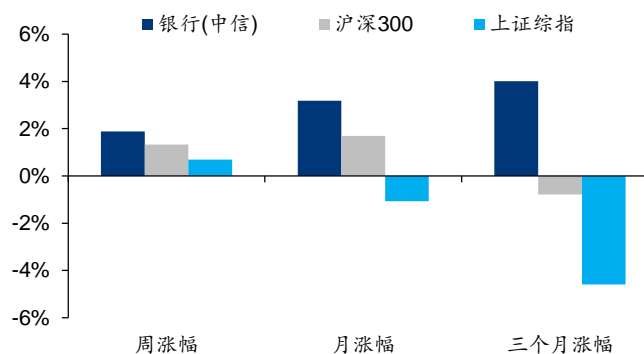
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20： 银行指数涨幅走势图



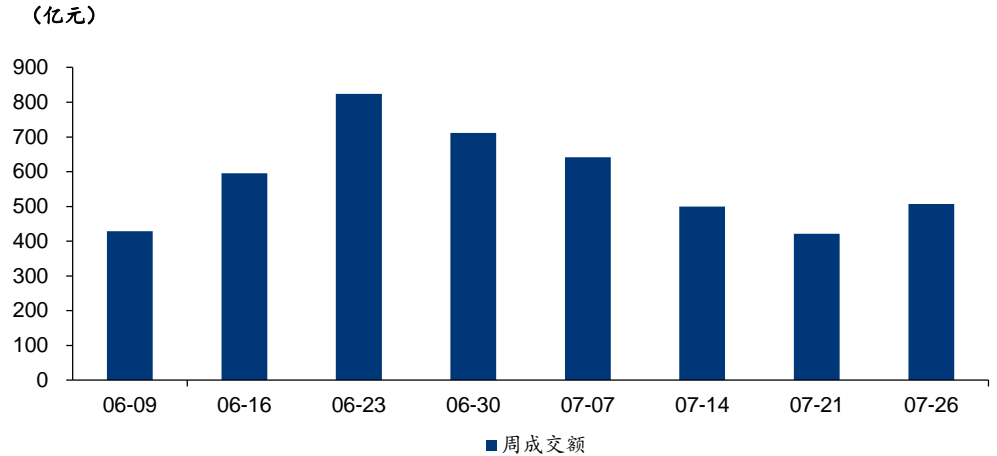
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表21： 银行指数涨幅对比图



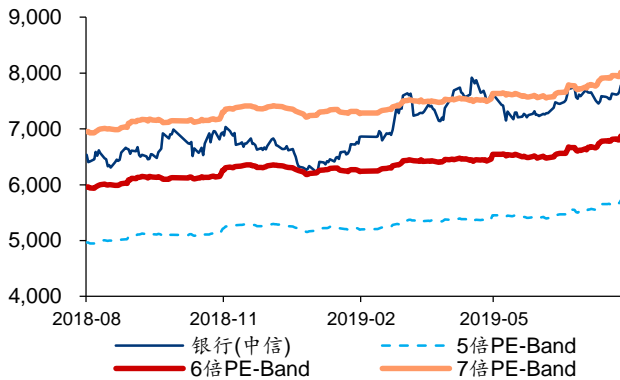
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表22: 银行板块周成交额



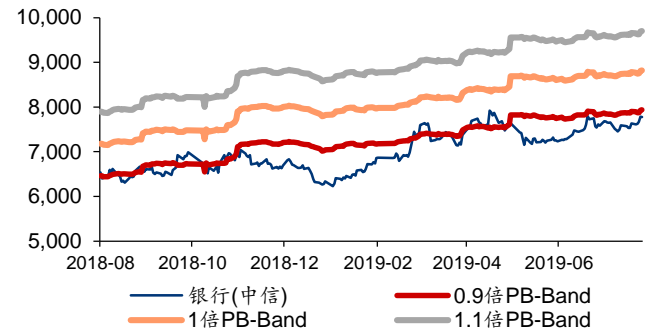
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

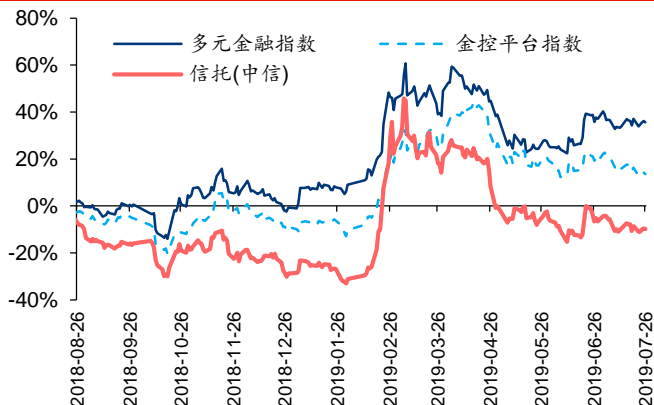
上周多元金融指数收于 7,819 点, 较前一周-1.10%; 金控平台指数收于 2,297 点, 较前一周-2.38%; 信托(中信)指数收于 2,280 点, 较前一周-1.32%。上周多元金融板块仅有两成股票上涨。

图表25: 多元金融板块上周涨幅前五名(截至2019年7月26日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额(亿元)
1	000666.SZ	经纬纺机	6.38%	4.37
2	600901.SH	江苏租赁	1.82%	2.35
3	600390.SH	五矿资本	0.33%	1.96
4	600446.SH	金证股份	-0.20%	33.05
5	600120.SH	晨鸣纸业	-0.56%	1.85

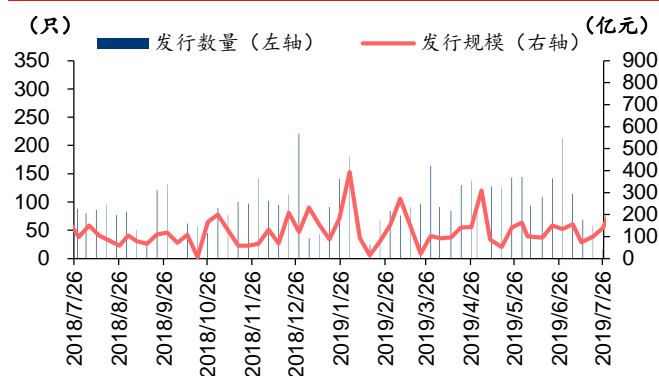
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表27: 新发行产品数量及规模

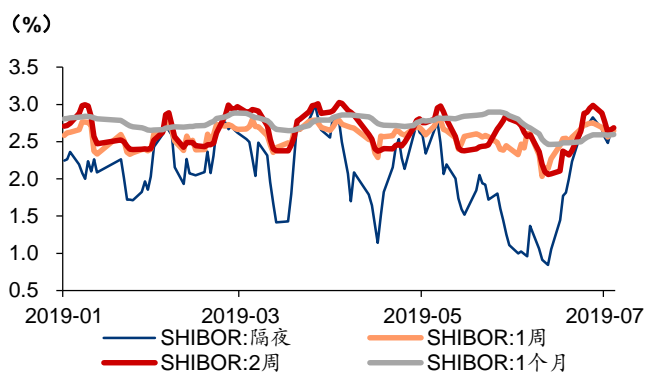


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

利率走势

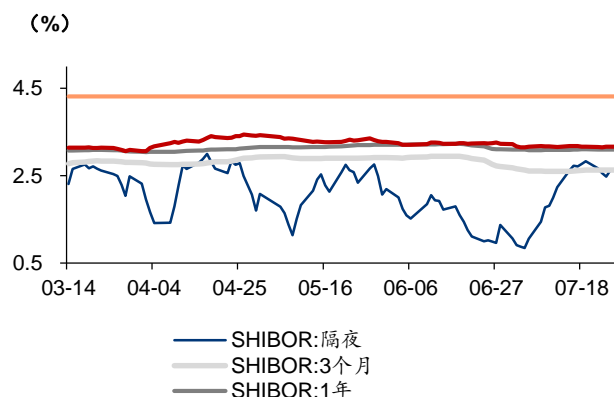
上周市场利率出现波动, 其中 10 年期国债收益率收于 3.16%, 较前一周上升 0.02 个百分点, Shibor 隔夜利率收于 2.64%, 较前一周上升 0.07 个百分点。

图表28: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29: 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

国际货币基金组织：下调全球增速预期

国际货币基金组织（IMF）在最新的《世界经济展望》报告中将2019年和2020年的全球经济增长预测分别下调至3.2%和3.5%，比4月份的预测值均下调0.1个百分点。IMF认为，新兴市场和发展中经济体经济增速未达到预期，抵消了部分发达经济体的超预期增长。（中国经济网）

美国：再次上调债务上限

财政部2020年可自由支配开支的预算上限将由2019年的1.321万亿美元增至1.37万亿美元，2021年则增至1.375万亿美元。（新浪财经）

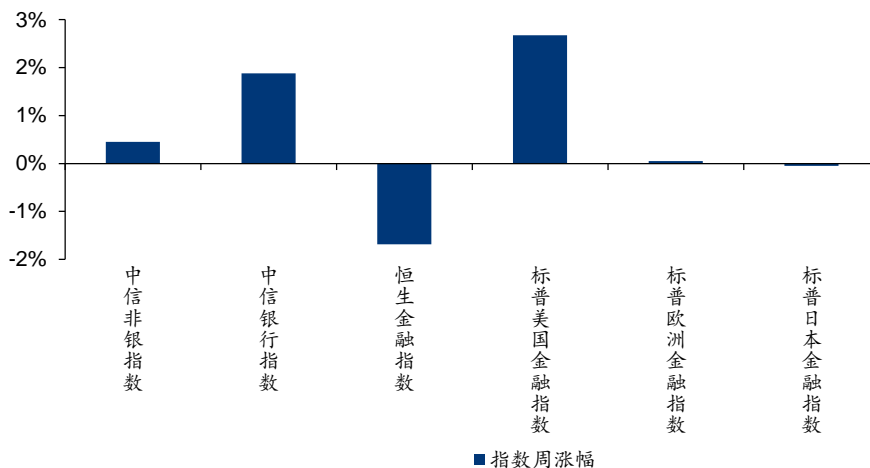
韩国：二季度GDP环比增长1.1%

韩国央行7月25日发布数据，初步估计2019年二季度国内生产总值（GDP）环比增长1.1%，同比增长2.1%，环比涨幅创下7个月来最高值。据韩央行分析，这主要归因于一季度出现负增长带来的基数效应。（新浪财经）

海外市场

上周中信非银指数上涨0.45%、中信银行指数上涨1.88%，走势弱于标普美国金融指数，强于恒生金融指数、标普欧洲金融指数、标普日本金融指数。

图表30：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31：海外保险估值比较（截至2019年7月26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	103.3	2.2%	406	41,928	11.64	0.76
大都会保险	USD	50.7	2.0%	950	48,174	9.48	0.82
宏利金融	USD	18.5	-0.7%	1,971	36,444	9.01	1.11
美国国际集团	USD	57.3	2.4%	870	49,811	-171.76	0.83
欧洲							
MUENCHENER	EUR	220.0	-2.6%	144	31,750	84.44	1.13
安盛集团	EUR	23.5	-0.2%	2,424	57,062	26.66	0.91
安联保险	EUR	212.6	-1.5%	424	90,240	12.09	1.47
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,742.0	0.2%	748	4,295,156	15.64	1.20
第一生命保险	JPY	1,592.5	-1.3%	1,198	1,908,520	8.48	0.51
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,581.0	-0.6%	593	2,124,578	11.03	0.77
香港							
友邦保险	HKD	84.2	-4.9%	12,089	1,017,863	40.28	3.33
中国太平	HKD	21.8	-0.7%	3,594	78,350	11.82	1.19
中国人民保险集团	HKD	3.3	-1.2%	44,224	146,824	9.30	0.75

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表32：海外证券估值比较（截至2019年7月26日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE (TTM)	PB (MRQ)
高盛集团	USD	222.14	4.0%	366	81,267	8.88	0.89
贝莱德	USD	478.17	1.0%	155	73,888	17.60	2.36
摩根士丹利	USD	45.74	3.0%	1,682	76,945	9.93	1.07
嘉信理财	USD	44.05	3.1%	1,335	58,807	16.42	3.12
瑞士信贷	USD	12.05	-1.6%	2,508	30,219	14.46	0.69
SEI	USD	60.90	7.7%	151	9,197	18.97	5.63

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表33：海外银行估值比较（截至2019年7月26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	72.2	1.7%	2,312	166,868	9.76	0.93
摩根大通	USD	116.2	2.4%	3,244	377,015	11.59	1.60
富国银行	USD	49.3	7.1%	4,494	221,571	9.84	1.26
汇丰控股	USD	41.1	-0.7%	20,608	169,411	12.39	0.90
欧洲							
法国巴黎银行	EUR	43.0	2.4%	1,250	53,729	7.14	0.53
桑坦德	EUR	4.1	2.2%	16,237	64,970	8.51	0.69
日本							
三菱日联金融集团	JPY	530.1	1.4%	12,922	6,809,514	9.53	0.45
三井住友金融集团	JPY	3,843.0	0.4%	1,396	5,314,946	9.90	0.48
瑞穗金融集团	JPY	157.4	0.1%	25,359	3,981,454	47.25	0.46
香港							
恒生银行	HKD	195.5	-0.6%	1,912	373,765	15.71	2.31
东亚银行	HKD	22.7	1.1%	2,897	65,756	11.35	0.72
中银香港	HKD	31.1	-1.4%	10,573	328,285	10.26	1.28

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表34： 海外信托估值比较（截至2019年7月26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	4.70	-2.9%	5,469	25,705	-9.98	2.01
陕国投A	CNY	4.34	-1.8%	3,964	17,204	39.18	1.64
经纬纺机	CNY	13.00	6.4%	704	9,154	11.01	1.08
美国							
诺亚财富	USD	33.17	0.8%	31	2,029	16.52	2.04
北美信托	USD	99.64	7.3%	218	21,689	14.80	2.19

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表35： 海外期货估值比较（截至2019年7月26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	12.97	-2.0%	345	4,475	442.85	8.12
弘业股份	CNY	7.53	-0.8%	247	1,858	-33.08	1.21
厦门国贸	CNY	8.16	-0.9%	1,816	14,821	6.03	1.20
物产中大	CNY	5.46	-0.7%	4,307	23,514	9.51	1.32
境外							
鲁证期货	HKD	0.93	3.3%	1,002	932	6.94	0.37
弘业期货	HKD	1.24	-3.9%	907	1,125	11.14	0.56
元大期货	TWD	49.60	-0.1%	232	11,521	11.00	1.35

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表36： 海外租赁估值比较（截至2019年7月26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							
华铁科技	CNY	7.30	-0.8%	470	34	172.10	2.36
晨鸣纸业	CNY	5.29	-0.6%	2,905	128	8.70	0.87
渤海租赁	CNY	3.88	-1.5%	6,185	240	7.99	0.66
东莞控股	CNY	8.81	-1.8%	1,040	92	8.31	1.43
中航资本	CNY	5.17	-1.7%	8,976	464	14.69	1.61
港股							
环球医疗	HKD	6.06	-1.8%	1,716	104	6.74	1.09
融众金融	HKD	0.44	7.4%	413	2	-1.96	2.12
恒嘉融资租赁	HKD	0.02	17.6%	11,919	2	-0.64	0.30
中国飞机租赁	HKD	8.65	0.1%	677	59	7.24	1.55
远东宏信	HKD	7.48	1.1%	3,958	296	6.61	0.94

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表37：海外小贷估值比较（截至2019年7月26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	4.29	-0.5%	2,043	8,764	20.89	1.67
新力金融	CNY	6.79	-3.6%	513	3,486	61.87	2.79
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.35	-8.6%	7	3	0.41	1.32
LENDINGCLUB	USD	14.76	-3.1%	86	1,275	-10.89	1.47
香港							
佐力小贷	HKD	0.45	1.1%	1,180	525	3.36	0.28
瀚华金控	HKD	0.58	0.0%	4,600	2,668	8.08	0.34

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表38：海外AMC估值比较（截至2019年7月26日）

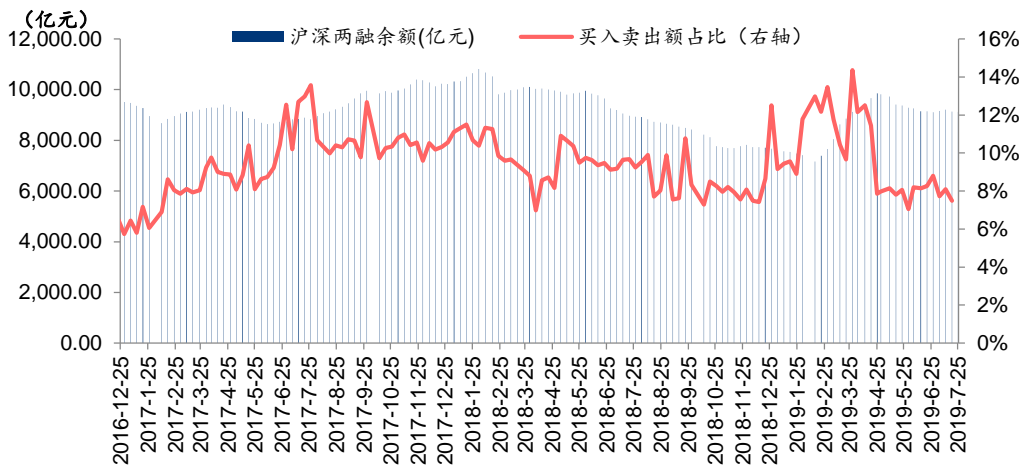
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本(百万)	总市值(百万)	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投A	CNY	4.3	-1.8%	3,964	17,204	39.18	1.64
海德股份	CNY	8.7	3.3%	641	5,565	42.39	1.34
港股							
中国华融	HKD	1.4	-1.4%	39,070	53,135	29.55	0.39
中国信达	HKD	1.8	-1.7%	38,165	66,788	5.34	0.43

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至7月25日收盘，两融规模 9,087 亿元，环比-0.44%；其中融资余额 8,979 亿元，融券余额 108 亿元。融资期间买入额 1,098 亿元，期现比 7.14%。

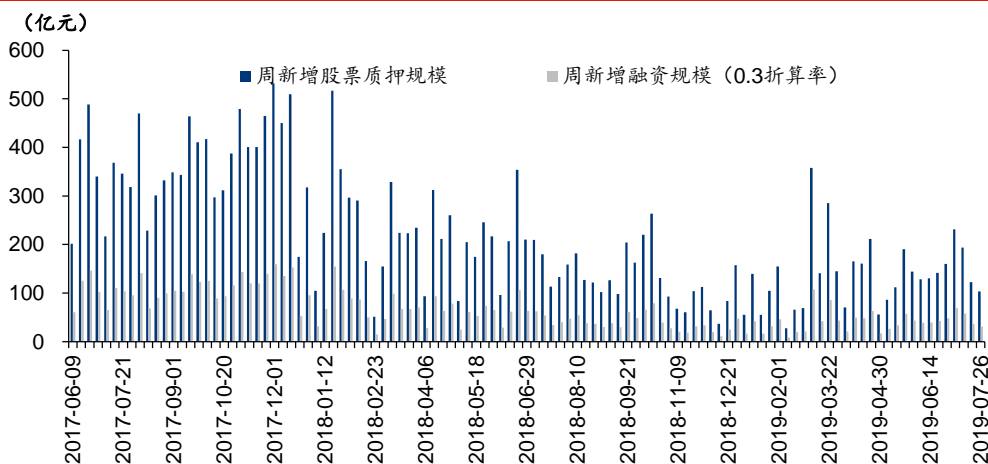
图表39： 2016 年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至 2019 年 7 月 25 日）



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 10.70 亿股，股票质押市值 103.68 亿元，融资规模(0.3折算率)31.10 亿元；2019 年券商口径股票质押累计 362.79 亿股，市值 4,010.16 亿元，融资规模 1,203.05 亿元。

图表40： 2017 年至今周新增股票质押规模统计（截至 2019 年 7 月 26 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 724 家，主承销商募集金额合计 1017 亿元。其中首发 0 家、增发 0 家、配股 0 家、可转债 1 家；债券承销 723 家，募资规模 1013 亿元。上市券商主承销 385 家，募集规模 689 亿元，占比 67.78%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,432 只，资产净值合计 18,423 亿元。其中，上市券商理财产品数量 2,029 只，市场份额 56.18%；资产净值 10,618 亿元，市场份额 57.63%。

图表41：上市券商存续期集合理财产品规模（截至2019年7月26日）

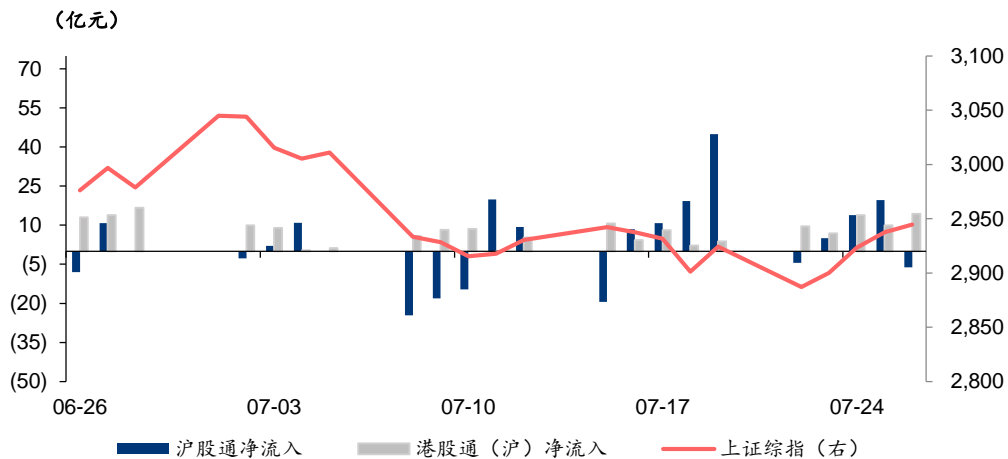
管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
广发证券	123	999.28	5.8%	1584.56	8.6%
华泰资管	160	1316.46	7.6%	1325.74	7.2%
国泰君安	245	857.30	5.0%	907.08	4.9%
光证资管	91	762.42	4.4%	792.75	4.3%
中信证券	228	756.03	4.4%	785.50	4.3%
海通证券	132	649.31	3.8%	695.22	3.8%
申万宏源	201	624.92	3.6%	616.88	3.3%
安信证券	43	581.74	3.4%	605.96	3.3%
长江资管	60	491.05	2.9%	492.25	2.7%
东方证券	69	273.11	1.6%	439.53	2.4%
招商证券	129	558.46	3.2%	557.34	3.0%
兴业资管	99	299.91	1.7%	300.62	1.6%
方正证券	71	342.41	2.0%	347.17	1.9%
东兴证券	92	321.96	1.9%	326.41	1.8%
国信证券	49	226.57	1.3%	228.55	1.2%
国元证券	32	167.89	1.0%	167.28	0.9%
东吴证券	33	113.44	0.7%	111.53	0.6%
西南证券	40	115.50	0.7%	118.10	0.6%
国海证券	31	86.52	0.5%	88.55	0.5%
山西证券	67	86.96	0.5%	86.88	0.5%
国金证券	32	22.36	0.1%	23.29	0.1%

注：按资产净值市场占比排序

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 27.92 亿元。港股通方面，净流入 54.66 亿元。

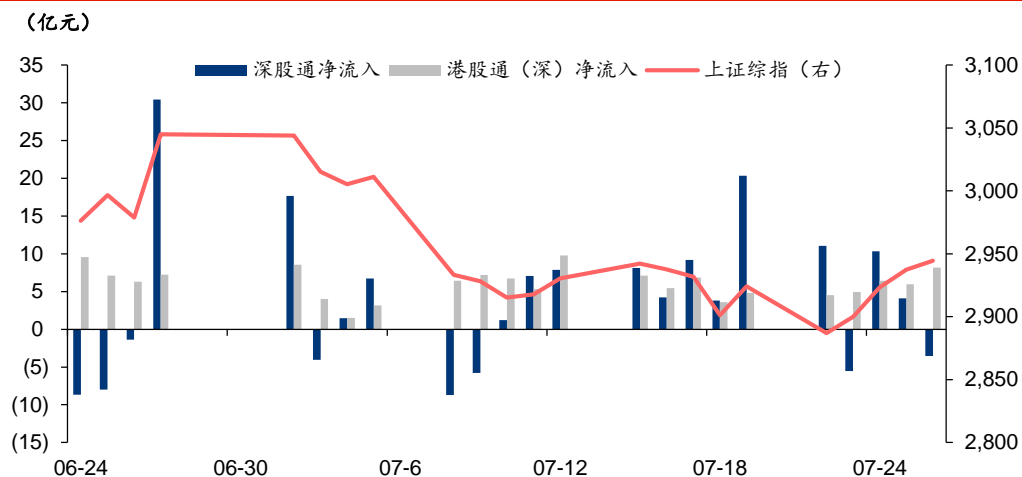
图表42：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

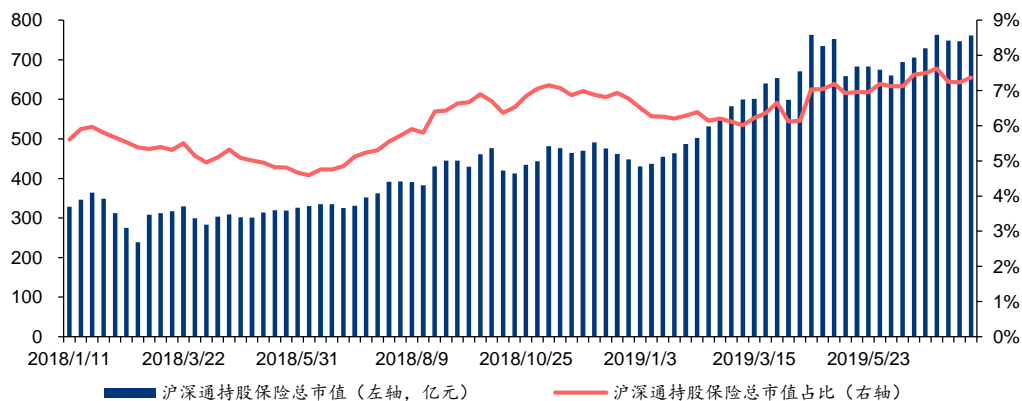
深港通：深港通方面，周共计净流入 16.41 亿元。港股通方面，净流入 30.05 亿元。

图表43： 深港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

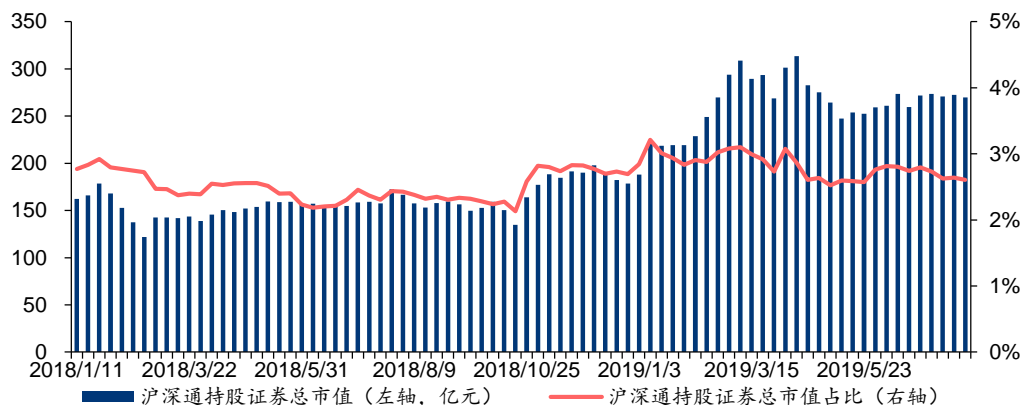
图表44： 沪深股通持股保险市值及占比



注：根据中万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

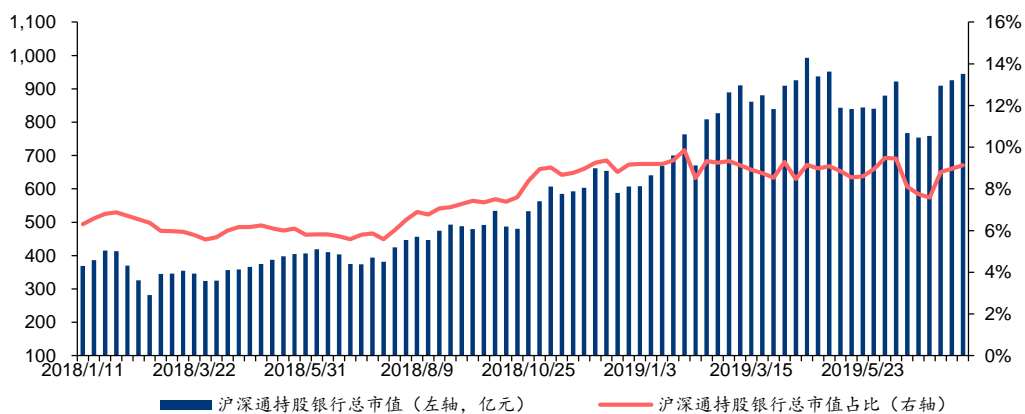
图表45： 沪深股通持股证券市值及占比



注：根据中万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表46： 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：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com