

行业周报（第三十八周）

2018年09月24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

郭其伟 执业证书编号：S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

刘雪菲 执业证书编号：S0570517110003
研究员 0755-82713386
liuxuefei@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：市场预期企稳，坚定优质金融

市场预期企稳，基本面和政策边际改善，把握优质金融股估值修复机会。

子行业观点

保险：8月上市险企人身险增速分化，财产险中非车险助力结构优化。行业负债端改善，投资端压力可控，重视价值配置机会。**银行：**目前银行板块估值仍然处于历史底部，半年报超预期的基本面表现将持续推动板块的估值修复行情。鉴于大行估值前期已经显著提升，未来随着宽信用政策实施，中小行资产扩张对业绩和估值的边际贡献更值得期待。**证券：**政策边际改善，将有序推进金融业全牌照和全股比开放。资本市场助力产融结合，改善投资环境。市场环境边际回暖，催化板块投资机会，建议关注优质券商。**多元金融：**规范与重塑中分化加快，精选个股。

行业推荐公司及公司动态

1) 保险：重点推荐平安、新华。**2) 银行：**推荐资本充裕具备资产扩张潜力，零售转型迅速的优秀标的：招行、光大、上海、平安。**3) 证券：**推荐业务稳健均衡且风控实力较强的优质大券商：中信、广发、招商。**4) 多元金融：**推荐中航资本。

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

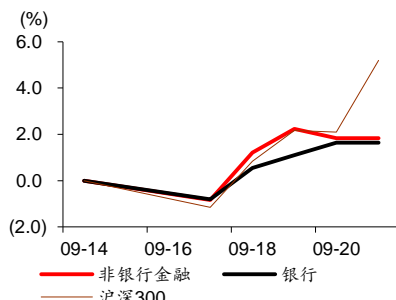
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天成控股	600112.SH	11.64
锦龙股份	000712.SZ	9.89
浙商证券	601878.SH	9.32
招商银行	600036.SH	8.68
平安银行	000001.SZ	8.43
建设银行	601939.SH	8.42
农业银行	601288.SH	8.26
宁波银行	002142.SZ	8.12
新华保险	601336.SH	8.04
中国中期	000996.SZ	7.97

一周跌幅前十公司

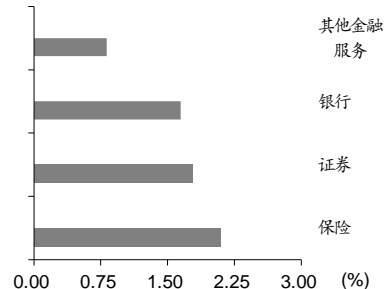
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
国盛金控	002670.SZ	(1.84)
华西股份	000936.SZ	(0.95)
鲁信创投	600783.SH	(0.30)
九鼎投资	600053.SH	0.07
远大控股	000626.SZ	0.15
复旦复华	600624.SH	0.84
大智慧	601519.SH	0.87
同济科技	600846.SH	0.97
华金资本	000532.SZ	1.02
华铁科技	603300.SH	1.17

资料来源：华泰证券研究所

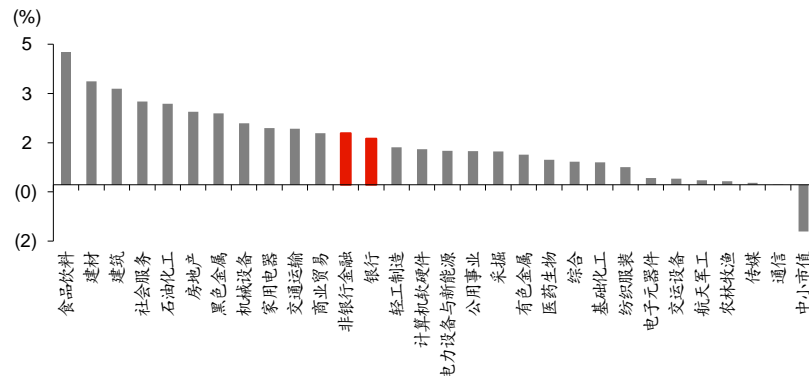
一周内行业走势图



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

证券名称 (代码)	评级	09月21日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
招商银行 600036.SH	增持	30.30	34.07~36.07	2.78	3.19	3.73	4.41	10.90	9.50	8.12	6.87
新华保险 601336.SH	买入	49.96	63.25~69.00	1.73	2.77	3.65	4.51	28.88	18.04	13.69	11.08
中国平安 601318.SH	买入	67.49	73.58~79.24	4.87	6.70	8.43	10.01	13.86	10.07	8.01	6.74
中信证券 600030.SH	买入	16.68	20.80~23.40	0.94	1.05	1.23	1.41	17.74	15.89	13.56	11.83

资料来源：华泰证券研究所 www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

本周观点

保险：负债端改善，投资端压力可控，重视价值配置机会

8 月上市险企人身险增速分化，平安增速较为稳定，新华、太平有较大改善，太保由于 7 月续期断档而 8 月新产品发力，增速转负为正，人身险行业整体延续改善趋势；财产险中非车险助力结构优化，商车费改下大型险企优势显著。我们预判，负债端方面有望改善持续，产品、期限、渠道结构优化，推动新业务价值降幅收窄和内含价值稳健成长。投资端方面债券收益提升对冲权益资产波动影响，市场超跌后有望逐步企稳，险企非标资产配置与权益投资风险可控，压力释放到位。当前仍处准备金释放周期利润提振，利率期限结构陡峭化利好产品销售与资产配置。我们以 9 月 21 日收盘价计算，2018 年平安、太保、新华、国寿的 P/EV 分别为 1.19、0.94、0.87 和 0.77，估值优势显著，对板块维持增持评级。

逻辑一：转型落地成果显现，多金融渠道协同，A/H 估值低位的综合性保险公司——中国平安、中国太保

逻辑二：市值小，业务转型见效，新业务价值率大幅提升、新业务价值高增长，资管回报稳定的纯寿险公司——新华保险

逻辑三：小市值大蓝筹，估值低位，调整结构新业务价值迅速增长、业绩大幅增长的纯寿险公司——中国人寿

图表1：上市险企 8 月保费数据梳理（亿元）

公司	8 月累计保费	8 月累计同比	7 月累计同比	8 月单月保费	8 月单月同比	7 月单月同比
人身险板块						
中国人寿	4,190	4.0%	4.4%	336	0.0%	10.0%
平安寿险	3,295	21.0%	21.1%	280	19.6%	20.6%
太保寿险	1,607	14.8%	13.8%	197	22.6%	-18.2%
新华保险	841	11.6%	11.0%	82	16.9%	12.6%
中国太平	940	4.9%	3.7%	73	21.1%	16.1%
国华人寿	306	-19.2%	-16.6%	8	-62.8%	-50.3%
财产险板块						
平安产险	1,590	14.7%	14.7%	203	14.7%	13.4%
太保产险	787	14.6%	15.2%	88	9.8%	8.5%
太平产险	160	15.3%	15.9%	17	10.7%	10.6%

资料来源：公司公告，华泰证券研究所

银行：理财开立股票账户松绑，资金入市利好银行估值提振

中证登为银行理财产品开立股票账户松绑，解除了银行理财直接投资股票的账户监管限制。在未来理财新规落地后，银行理财资金入市速度有望加快，有利于蓝筹板块整体估值提振。银行股高股息低波动性优势将受到大资金青睐。目前银行板块估值仍然处于历史底部，半年报超预期的基本面表现将持续推动板块的估值修复行情。鉴于大行估值前期已经显著提升，未来随着宽信用政策实施，中小行资产扩张对业绩和估值的边际贡献更值得期待。四季度我们看好银行以量补价，震荡行情中把握低估值业绩释放个股。推荐资本充裕具备资产扩张潜力，零售转型迅速的优秀标的：招行、光大、上海、平安。

点评《特殊机构及产品证券账户业务指南》修订

9 月 19 日中证登对《特殊机构及产品证券账户业务指南》进行修订，与银行理财相关主要为三点：第一，删除理财开户承诺仅限固定收益产品投资限制，理财投资股票开立证券账户的限制解除；第二，明确一层嵌套下委托人不必再出具自有资金承诺，仅提供委托人有效身份证明以及产品备案成立证明即可，理财嵌套一层开户障碍得以解决；第三，简化理财产品开户流程。

银行理财投向股票的模式主要为三种：二级市场增持配资（包括定增与股权激励等），股票质押式回购，两融收益权转让。本次指南修订之前，由于资管新规的正式下发，银行理财参与二级市场配资与股票质押的两层嵌套模式存在障碍。指南修订后，银行理财投资股票嵌套一层开立证券账户的限制解除，符合资管新规要求，理财投向股票的渠道逐步打通，投资路径渐趋清晰。若理财新规正式文件落地明确允许理财投资股票，则理财入市有望，短期利于稳定股市资金、利好市场预期，长期为银行参与直接融资市场铺路。银行作为蓝筹核心板块，有望获得理财资金加配，板块估值提振可期。我们推荐资本充足、转型领先的优质标的，重点推荐招行、光大、上海、平安。

华夏银行点评：定增补充资本，股东增持显信心

华夏银行于 9 月 17 日公告定增预案，拟募集资金不超过 292 亿元。本次定增将补充公司核心一级资本，定增发行对象为首钢集团、国网英大与北京市基础设施投资有限公司（简称“京投公司”），股份锁定期为 5 年。本次定增认购股东中首钢集团为公司第一大股东，拟认购不超过 5.20 亿股，增持后其持股比例维持不变为 20.28%。国网英大拟认购不超过 7.37 亿股，持股比例由 18.24% 增至 19.99%，由第三大股东升为第二。京投公司首次入股公司股权，拟认购不超过 13.07 亿股，持股比例为 8.50%，位列第四大股东。原第二大股东人保财险持股比例由 19.99% 稀释至 16.66%，由第二跌至第三。北京市国资委的大力支持，有利于公司推动京津冀一体化协同发展战略，受股东背景利好公司有望分享地区基建投资提速红利。定增补足公司核心一级资本，战略转型基础夯实，公司得以全力推进业务结构调整，盈利释放可期。

证券：政策及市场环境边际改善，关注优质券商投资机会

政策环境边际改善，李克强总理在夏季达沃斯论坛上表示下决心进一步开放金融服务业，有序推进全牌照开放和全股比开放，未来证券公司外商投资股权比例限制或将取消。证监会副主席强调发挥资本市场优势，提升资本市场服务实体经济效能，助力新时代产融结合。市场小幅反弹，交投活跃度提升，市场环境边际回暖，催化板块投资机会。在政策边际改善和市场环境回暖背景下，内部分化加剧，优质券商经营有韧劲，抗风险能力较强。我们预计 2018 年大券商（中信、国君、海通、华泰、广发、招商）PB 0.8-1.3 倍，PE 15-24 倍，优质券商具备底部价值投资机会，推荐中信、广发、招商。

进一步开放金融服务业，有序推进全牌照开放和全股比开放

9 月 20 日，国务院总理李克强在 2018 年夏季达沃斯论坛中表示，国家下决心进一步开放金融服务业，有序推进全牌照开放和全股比开放。2017 年末以来，证券行业对外开放进程提速。2017 年 11 月，财政部表示决定将外资投资证券公司的投资比例限制放宽至 51%。2018 年 4 月，证监会发布《外商投资证券公司管理办法》，正式放宽合资证券公司外资持股比例，外资可由参转控。未来证券公司外商投资股权比例限制或将逐步取消。证券行业开放程度稳步提升，行业层面有望引入先进的业务、技术及管理，推动证券公司向国际化投行靠拢；微观层面可能造成个体竞争加剧，同时也有望发挥“鲶鱼效应”，推动行业创新与差异化发展。对外开放有助于成为推动证券行业发展动力。

发挥资本市场优势，助力新时代产融结合

9 月 20 日，证监会副主席阎庆民在北京 CBD 国际金融论坛上发表讲话，强调资本市场探索新时代产融结合要把握好五方面：一是适应性，金融服务要适应实体经济的需要，提高上市公司质量，支持战略新兴产业发展。二是创新性，既要坚持金融服务科技创新，又要创新金融服务。三是互补性，各类金融市场、金融机构、金融工具优势互补。四是普惠性，着力提升中小微企业的股本融资能力。五是风险性，健全风险监测预警和早期干预机制。

十九大报告提出增强金融服务实体经济能力，把发展直接融资放在更突出位置。2017 年末以来，证监会通过一系列措施提升资本市场服务实体经济效能，逐步推进新股发行常态化，规范完善上市公司市场化并购重组。发挥资本市场在产融结合中的优势，引导社会资金投向优质企业，改善市场投资环境，推动证券行业稳定健康发展。在提升直接融资比重、完善多层次资本市场建设的政策导向下，行业未来有较大成长空间，有望在底部磨砺中迎来边际改善机会。

多元金融：规范与重塑中分化加快，精选个股

信托：从政策边际变换来看，资管新规细则放松非标监管约束，为信托提供变革发展时间缓冲，融资环境边际改善，缓解对多元金融资产质量担忧。但中长期看，去杠杆去通道大方向坚定，行业压力仍存，更应关注转型升级进程及行业格局重塑。各家公司主动管理能力分化，部分优质公司资源丰富、业务稳健、项目储备丰厚，有望穿越周期实现稳健发展。

金控：关注金控领域监管政策制定及落地进度。

个股投资上精选标的，推荐中航资本。

中航资本：打造军工产业基金，打通集团间资源联动

设立高规格军工产业基金，联动军工集团优质资源。公司 9 月 18 日公告与电科投资、核建设资本等股东共同发起设立惠华基金拓展军工产业投资，基金公司注册资本 1.17 亿元，公司出资 6000 万元持股 51.28%。公司作为中航工业集团唯一金控平台，与中电科、中核建两家大型央企军工集团合作，组建基金管理公司积极拓展军工相关产业布局，全面推动产融结合的广度和深度，坚定落实国家军民深度融合战略。我们预计惠华基金或将以增资方式引入新的股东，规模或将达千亿量级。公司有望获得稳定的管理费收入和业绩提成，为公司贡献增量业绩。

子公司经营向好颇具盈利韧性，项目储备丰厚。根据中报数据，公司旗下金融子公司中航信托、中航租赁、中航财务 18H1 净利润分别同比+26%/+43%/+58%，增长强势。公司项目储备丰富，后续股权投资项目退出有望增厚业绩。

拓展多元金融布局，今年以来公司先后参股地方 AMC 和广发银行，牌照间协同效应提升。

中航投资拟增资扩股不超过 110 亿，引战投计划平稳推进。2018 上半年公司获大股东航空工业集团增持 500 万股，且计划继续增持。公司员工持股规模合计超 1 亿元，成交均价为 6.14 元/股，激励机制到位，深度绑定公司长远发展与员工利益。

重点公司概况

图表2：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	09 月 21 日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
招商证券 600999.SH	买入	13.03	14.70~15.68	0.86	0.55	0.71	0.87	15.15	23.69	18.35	14.98
广发证券 000776.SZ	增持	13.70	19.00~21.50	1.13	1.26	1.46	1.65	12.12	10.87	9.38	8.30
中信证券 600030.SH	买入	16.68	20.80~23.40	0.94	1.05	1.23	1.41	17.74	15.89	13.56	11.83
招商银行 600036.SH	增持	30.30	34.07~36.07	2.78	3.19	3.73	4.41	10.90	9.50	8.12	6.87
光大银行 601818.SH	买入	3.93	5.04~5.60	0.60	0.65	0.71	0.78	6.55	6.05	5.54	5.04
上海银行 601229.SH	增持	12.14	12.93~14.22	1.40	1.66	2.00	2.42	8.67	7.31	6.07	5.02
平安银行 000001.SZ	买入	10.67	11.76~13.07	1.35	1.44	1.56	1.71	7.90	7.41	6.84	6.24
中国平安 601318.SH	买入	67.49	73.58~79.24	4.87	6.70	8.43	10.01	13.86	10.07	8.01	6.74
中国人寿 601628.SH	买入	22.06	28.81~31.69	1.14	1.51	1.97	2.24	19.35	14.61	11.20	9.85
新华保险 601336.SH	买入	49.96	63.25~69.00	1.73	2.77	3.65	4.51	28.88	18.04	13.69	11.08
中国太保 601601.SH	买入	34.30	40.04~43.68	1.62	2.09	2.51	2.98	21.17	16.41	13.67	11.51

资料来源：华泰证券研究所

图表3：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
600999.SH	招商证券	<p>多项指标排名行业领先，弱市环境蓄势积力发展</p> <p>2018 年上半年实现归母净利润 18 亿元，同比-29%；营业收入近 48 亿元，同比-18%；EPS（摊薄）为 0.27 元，加权 ROE 为 2.16%（未年化），符合预期。综合竞争力领先，多项指标排名行业前列，股票主承销金额第 9，债券主承销金额第 3，资产支持证券承销金额第 1，代理买卖净收入第 7，受托管理资金规模第 5，托管的备案产品数量和规模市场份额 1，公募基金托管产品数目排名第 1。预计 2018-2020 年 EPS 为 0.55/0.71/0.87 元，目标价 14.70-15.68 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：招商证券(600999,买入)：机构业务优势巩固，蓄势积力发展</p>
000776.SZ	广发证券	<p>ROE 显著高于行业平均，第二个五年规划开局</p> <p>2017 年归属上市公司净利润 86 亿元，同比+7%，净利润增速好于行业平均；实现营业收入 215.8 亿元，同比+4%；EPS 为 1.13 元，每股净资产 11.13 元，加权平均 ROE 为 10.55%。公司业绩符合预期，ROE 显著高于行业平均；维持增持评级，目标价 19-21.5 元。2017 年业务保持稳步发展态势，股权承销家数排名行业第一，获《新财富》本土最佳研究机构。公司第二个五年规划开局，以“客户中心为导向”为总纲领，打造“四个一流”，力争实现行业地位整体提升的战略目标。</p> <p>点击下载全文：广发证券(000776,增持)：投行优势明显，ROE 显著领先</p>
600030.SH	中信证券	<p>龙头地位稳固，优于行业整体</p> <p>2018 年上半年实现归母净利润 56 亿元，同比+13%；实现营业收入 200 亿元，同比+7%；EPS 为 0.46 元，加权 ROE 为 3.65%，业绩符合预期。主要业务保持市场前列，股权及债权主承销金额、资管主动管理规模、两融余额均排名行业第一。弱市环境下公司业务主动收缩信用类业务规模，风险压力整体可控；衍生金融工具投资支撑自营逆势增长，股权类投资稳健释放利润。综合看来，公司龙头地位稳固，有望强者恒强，预计 2018-20 年 EPS 为 1.05/1.23/1.41 元，维持买入评级，目标价 20.80-22.10 元。</p> <p>点击下载全文：中信证券(600030,买入)：多元均衡前瞻，龙头强者恒强</p>
600036.SH	招商银行	<p>业绩符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于 8 月 24 日发布 2018 年半年度报告，归母净利润同比增长 14.00%，业绩符合我们预期。公司作为零售龙头银行，业绩增速持续亮眼，非息收入显著提振，助力盈利增速提升。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 3.19/ 3.73/ 4.41 元，给予目标价 34.07-36.07 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：招商银行(600036,增持)：息差稳利润升，龙头优势持续</p>
601818.SH	光大银行	<p>业绩符合我们预期，维持“买入”评级</p> <p>公司于 8 月 28 日发布 2018 年半年报，归母净利润同比增长 6.71%，业绩符合我们的预期。公司资产同比增速抬升至两位数，息差继续修复，资产质量改善幅度较大。我们预测 2018-20 年 EPS 0.65/ 0.71/ 0.78 元，2018 年 BPS 5.60 元，目标价 5.04-5.60 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：光大银行(601818,买入)：营收增速提升，息差继续修复</p>
601229.SH	上海银行	<p>业绩符合我们预期，维持“增持”评级</p> <p>公司于 8 月 24 日发布 2018 年半年报，归母净利润同比增长 20.21%，业绩符合我们预期。公司在资本充裕的背景下贷款放量扩规模，息差也大幅修复，业绩得到释放。我们预计 2018-20 年 EPS 1.66/ 2.00/ 2.42 元，2018 年 BPS 12.93 元，维持目标价 12.93-14.22 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：上海银行(601229,增持)：规模息差量价齐升，业绩全面释放</p>
000001.SZ	平安银行	<p>转型业绩释放，维持“买入”评级</p> <p>公司于 8 月 15 日发布 18 年半年报，归母净利润同比增长 6.5%，增速较 Q1 增加 0.37pct。我们认为公司零售转型渐入佳境，息差稳定，ROE 受到提振，18 年进入业绩释放期。我们预测公司 2018-2020 年 EPS 1.44/ 1.56/ 1.71 元，小幅下调目标价至 11.76-13.07 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：平安银行(000001,买入)：转型业绩释放，收入与 ROE 受到提振</p>

证券代码	证券名称	最新观点
601318.SH	中国平安	<p>利润符合预期，业务板块运营稳健</p> <p>公司 1H18 实现归母净利润 581 亿元，YoY+33.8%；归母营运利润 593 亿元，YoY+23.3%；模拟准则修订前归母净利润 624 亿元，YoY+43.7%。集团非年化 ROE 为 11.6%，YoY+1pct；集团 EV 为 9274 亿元，YoY+25.5%。公司不断提升现金分红水平，派发中期股息 0.62 元/股，YoY+24%，此前已于 1Q18 派发 30 周年特别股息 0.2 元/股。公司综合金融优势突出，看好未来发展前景，预计 2018-20 年 EPS 分别为 6.70、8.43 和 10.01 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国平安(601318,买入)：价值改善明显，综合金融持续发力</p>
601628.SH	中国人寿	<p>利润符合预期，市场份额稳步提升</p> <p>公司 1H18 实现归母净利润 164 亿元，YoY+34.2%；业绩增加主要受传统险准备金折现率假设更新及权益市场震荡下行的共同影响。保费收入 3605 亿元，YoY+4.2%；市场份额约 22%，较年初+2.3pct。非年化 ROE 为 5.11%；EV 为 7692 亿元，YoY+10.28%。公司推进转型，边际改善显著，预计 2018-20 年 EPS 分别为 1.51、1.97 和 2.24 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国人寿(601628,买入)：新单结构优化，利润释放有望持续</p>
601336.SH	新华保险	<p>利润、价值增长符合预期</p> <p>公司 1H18 实现归母净利润 58 亿元，YoY+79.1%；保费收入 679 亿元，YoY+10.8%；上半年 NBV 达 64.5 亿元，YoY-8.9%；EV 为 1656 亿元，YoY+16.5%，较年初+7.9%；剩余边际 1842 亿元，较年初+8.1%。公司加速以健康险为核心的保障型业务发展，不断巩固转型先发优势，预计 2018-20 年 EPS 分别为 2.77、3.65 和 4.51 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新华保险(601336,买入)：价值率大超预期，投资端显著回暖</p>
601601.SH	中国太保	<p>利润符合预期，剩余边际大幅提升推动业绩增长</p> <p>公司 1H18 实现归母净利润 83 亿元，YoY+26.8%；寿险保费收入 1310 亿元，YoY+18.5%；产险保费 607 亿元，YoY+15.6%。寿险 NBV 为 163 亿元，YoY-17.5%；EV 为 3092 亿元，YoY+13.9%；剩余边际 2635 亿元，YoY+22.1%。公司推进“转型 2.0”，边际改善显著，预计 2018-20 年 EPS 分别为 2.09、2.51 和 2.98 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国太保(601601,买入)：价值率稳健高企，投资端稳定向好</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业热点

图表4：行业动态

所属板块	主要动态
保险业	<p>银保监会：险资境外投资余额 774 亿美元，另类投资占 52%</p> <p>银保监会新闻发言人贾彪 9 月 21 日在“进一步提升银行业和保险业服务实体经济质效”新闻发布会上表示，截至 7 月末，保险资金境外余额达 774 亿美元，折合成人民币大约是 5100 亿元。传统投资的银行存款、股票、债券、存款、基金大约占到 47% 左右，另类投资包括股权投资基金、不动产等大约占到 52%，整体上比较健康。从长期来看，境外投资是保险资金多元化配置的一个重要方向。</p>
保险业	<p>人社部：上半年企业年金投资收益率为 1.22% 同比下降 1.09 个百分点</p> <p>根据人社部最新发布的数据显示，上半年建立企业年金制度的企业同比增长了 6%，不过参加职工数量几乎与去年同期持平。从投资收益情况来看，今年上半年权益类投资产品业绩惨淡，固定收益类产品表现相对较好，整体投资收益率为 1.22%，比去年同期的 2.31% 下降了 1.09 个百分点。</p>
银行业	<p>央行：继续放宽对外资金融机构股比限制。</p> <p>中国人民银行行长易纲认为，总体来看，我国金融市场开放仍以“管道式”开放为主，金融市场深度和广度不足，中国的金融业开放依然任重而道远。下一步，应紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，坚持金融业本质上是竞争性行业的定位，按照准入前国民待遇和负面清单的原则，继续主动、有序扩大金融业对外开放，助力中国经济增长和金融稳定。一是继续推动全方位的金融业对外开放，二是进一步深化人民币汇率形成机制改革，三是稳妥有序推动资本项目开放，四是将扩大开放与加强监管密切结合。</p>
银行业	<p>银保监会：银行保险业服务实体经济质效不断提高</p> <p>当前，银行保险业整体运行平稳，风险整体可控，并呈现以下五个特点。一是银行业信贷平稳增长，服务实体经济的质效不断提高；二是银行业表外业务结构优化，融资压力逐步缓释；三是保险业服务能力不断提高；四是银行保险机构公司治理进一步完善，取得成效；五是银行保险机构抵御风险能力进一步增强。而对于银行保险机构存在的一些问题，银监会将按照“稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹”的原则，不断出台政策措施，疏通货币信贷传导机制，督促银行保险机构加大对实体经济的支持力度，以缓解融资难、融资贵问题。同时，督促银行保险机构压降存量风险，确保将增量风险控制在合理水平，进一步提升服务实体经济的能力和质效。</p>
证券业	<p>证监会新闻发布会</p> <p>1) 对 4 宗操纵市场案件作出行政处罚：依法对操纵“中电电机”案、阜兴集团、李卫卫操纵“大连电瓷”案、“中水渔业”案和“宝鼎科技”案作出处罚。证监会表示，近年来，借助杠杆资金操纵已成为市场操纵违法行为的新特点，部分违法行为人为获取更大的资金优势，放大非法收益，通过民间配资、资管计划、私募基金等方式“加杠杆”实施操纵，扭曲正常的市场价格形成机制，影响个股交易价格和交易量，向市场释放虚假信号，严重干扰投资者的正常交易活动，扰乱资本市场秩序，损害投资者合法权益。同时，“杠杆型”操纵行为所借助的资金杠杆渠道往往风险承压能力较低，普遍存在强行平仓等风险控制机制，在市场行情下行或者个股风险释放过程中可能会触发股价下跌连锁反应，放大风险波及范围和影响深度。证监会将继续加强监管执法力度，从严打击各类操纵市场行为，依法严惩违法行为人；2) 确定郑州商品交易所的 PTA 期货为境内特定品种。郑州商品交易所将引入境外交易者参与境内 PTA 期货交易。相关准备工作正在有序推进。</p>

资料来源：证券业协会，银保监会，华泰证券研究所

公司动态

图表5: 公司动态

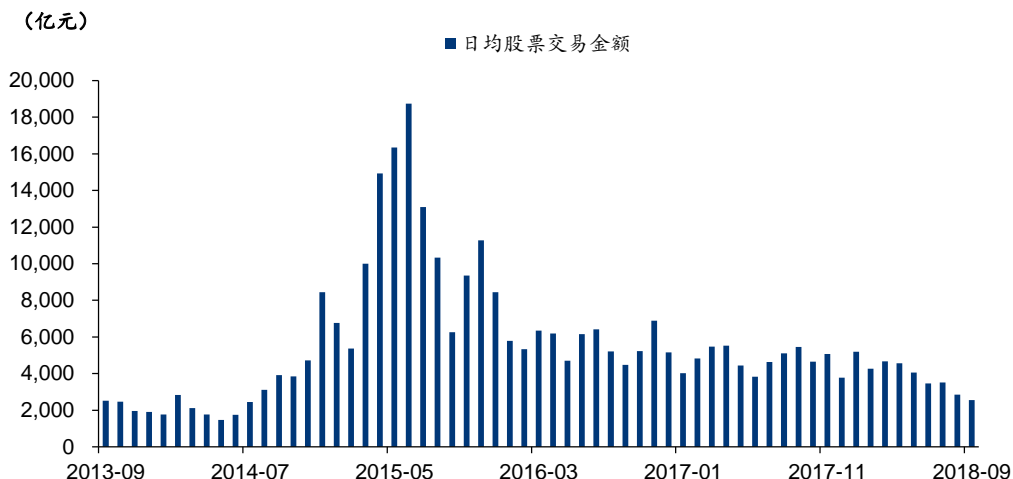
证券代码	证券名称	最新动态
601601.SH	中国太保	公布 2018 年前 8 个月累计原保险保费收入, 寿险 1606.62 亿元、产险 787.40 亿元。
600015.SH	华夏银行	1) 公布非公开发行普通股股票预案: 发行对象为首钢集团、国网英大和京投公司, 非公开发行股票募资金额不超过 292 亿元。公司对发行后每股收益进行了测算。2) 未来三年 (2018~2020 年) 股东回报规划: 在当年盈利且累计未分配利润为正的条件下, 采取现金方式分配股利, 每年分配的利润不少于归母可分配利润的 10%, 最近三年以现金分配的利润不少于 30%。
600926.SH	杭州银行	银监局核准公司注册资本由 36.6 亿元变更为 51.3 亿元。
600000.SH	浦发银行	2018 年第二期二级资本债券于 2018 年 9 月 18 日发行完毕, 发行规模为人民币 200 亿元。
600016.SH	民生银行	1) 本公司收到银保监会批复, 同意本公司向民生商银国际控股有限公司增资 10 亿元港币; 2) 本公司收到银保监会批复, 同意本公司在全国银行间债券市场发行金额不超过 800 亿元人民币的金融债券。
600837.SH	海通证券	由于自上市申请上一次重续日起六个月期间已届满, 全资附属公司海通恒信国际租赁股份有限公司上市申请于 2018 年 9 月 21 日获再次重续。
600958.SH	东方证券	董事会经审议同意撤销公司海外业务总部, 对海外业务总部的职能分拆履行。
000728.SZ	国元证券	1) 公开发行 A 股可转换公司债券预案: 本次拟发行可转债总额为不超过人民币 60 亿元, 可转债期限为发行之日起六年; 2) 董事会通过全资子公司国元股权投资终止参股国元农村人寿保险股份。
600705.SH	中航资本	公司与中电科投资、中国核工业建设集团资本、北京大盈投资、启迪创业投资共同发起设立惠华基金管理有限公司, 其中中航资本出资 6,000 万元, 占基金管理公司 51.28% 股权。
300061.SZ	康旗股份	公司拟使用自有资金人民币 4,900 万元收购上海合晖保险经纪 70% 的股权, 收购完成后, 合晖将成为公司的控股子公司。
000987.SZ	越秀金控	拟通过发行股份并支付现金的方式购买广州恒运等六名交易对方合计持有的广州证券 32.765% 股权, 并募集配套资金, 现金对价金额为 5 亿元, 股份支付对价合计 4.38 亿股。

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

行情回顾

上周上证综指收于 2,797.48 点，周环比上升 4.32%；深证成指收于 8409.18 点，周环比上升 3.64%。沪深两市周交易额 1.35 万亿元，日均成交额 2,702.69 亿元，周环比上升 12.84%。

图表6：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2018 年 9 月 21 日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

保险板块

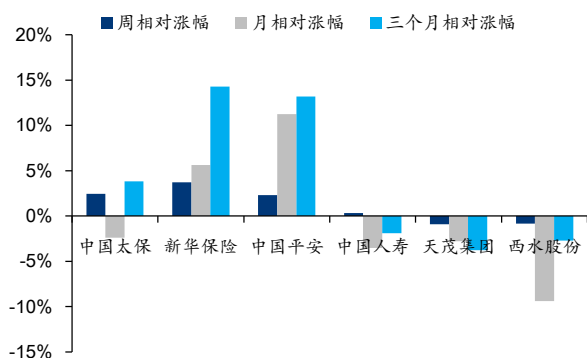
上周保险指数上涨 6.6%，其中新华保险以 8.0% 领涨。负债端边际改善，资产端整体可控，价值率表现大超预期。随着 MSCI 资金的正式入场，蓝筹价值将逐步凸显。目前上市险企估值处于历史低位，长期看好大险企价值成长逻辑不变。

图表7：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	49.96	8.0%	34.55	52%
中国太保	34.30	6.8%	28.93	33%
中国平安	67.49	6.6%	192.40	-2%
中国人寿	22.06	4.6%	6.11	41%
西水股份	12.21	3.5%	4.33	N.A.
天茂集团	6.35	3.4%	1.86	N.A.

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：保险板块近三个月相对收益



资料来源：Wind，华泰证券研究所

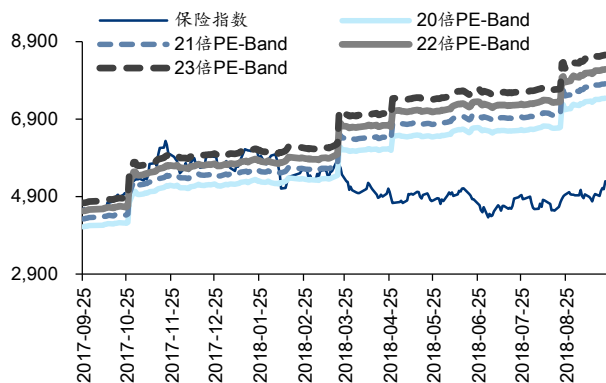
图表9：保险指数近一年走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

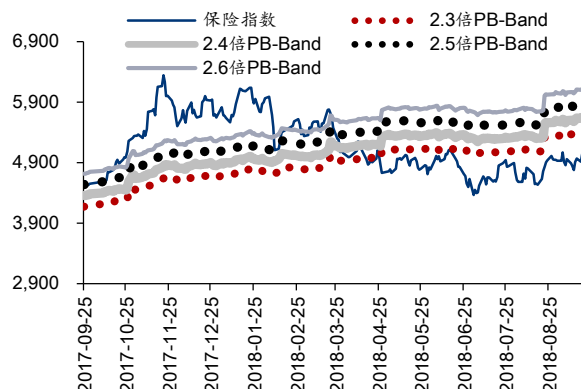
www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图表10: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

银行板块

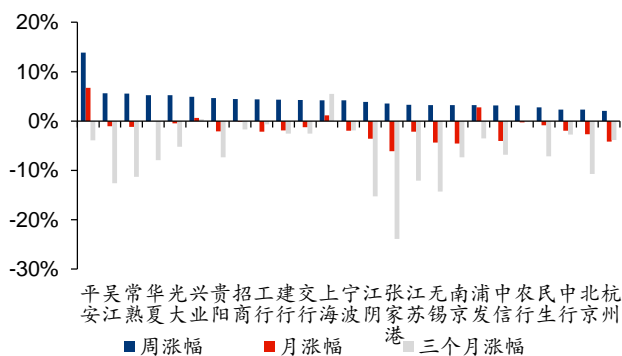
上周银行指数较上上周收盘日上涨 5.84%，同期上证综指上涨 4.32%，走势好于大盘 1.52 个百分点。上周成交额 478.38 亿元，较上上周大幅上涨 62%，上周所有银行较上上周上涨。目前银行行业 2018 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.93，较上上周上涨 0.06。

图表12: 银行股上周表现前 5 名

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额 (亿元)
1	601128.SH	常熟银行	3.73%	3.65
2	601838.SH	成都银行	6.64%	12.22
3	601288.SH	农业银行	8.26%	49.40
4	601818.SH	光大银行	4.24%	13.08
5	601988.SH	中国银行	3.95%	23.00

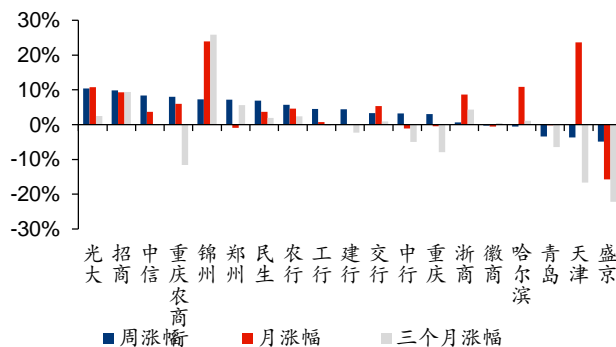
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: A 股银行涨幅



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: H 股银行涨幅



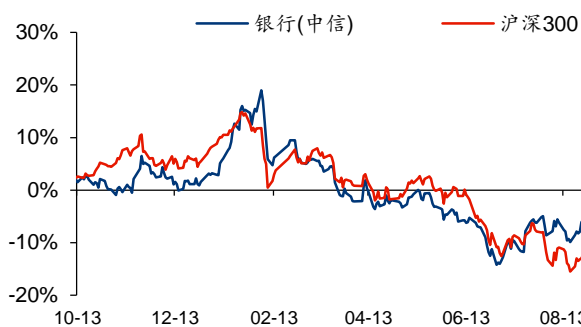
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15：上市银行股 A/H 股溢价率

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	中信银行	36.9%	40.4%
2	光大银行	25.2%	32.8%
3	民生银行	22.2%	25.1%
4	中国银行	19.9%	19.2%
5	建设银行	19.9%	15.5%
6	农业银行	16.5%	13.9%
7	工商银行	14.9%	12.3%
8	交通银行	13.2%	13.2%
9	招商银行	9.7%	10.9%

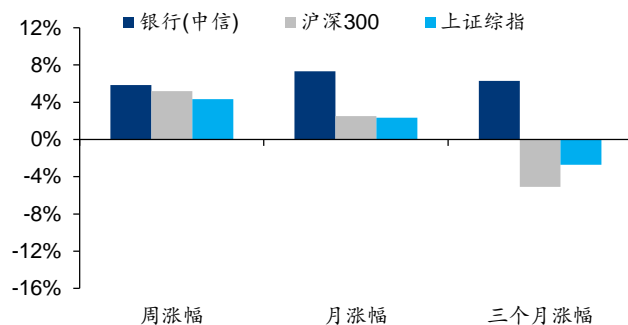
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16：银行指数涨幅走势图



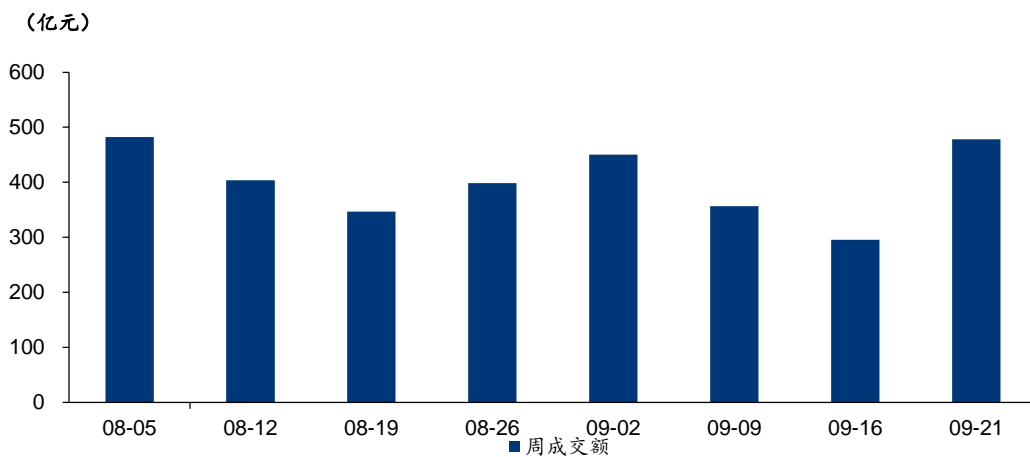
资料来源：华泰证券研究所资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17：银行指数涨幅对比图



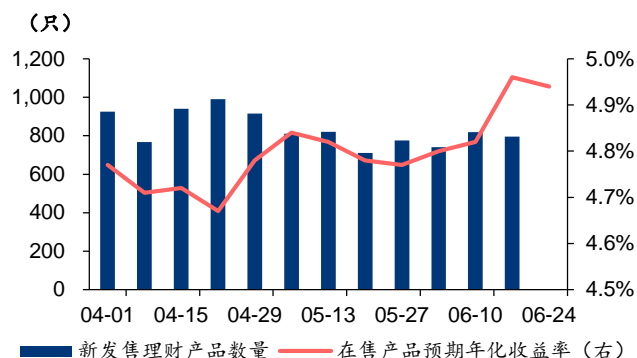
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18：银行板块周成交额



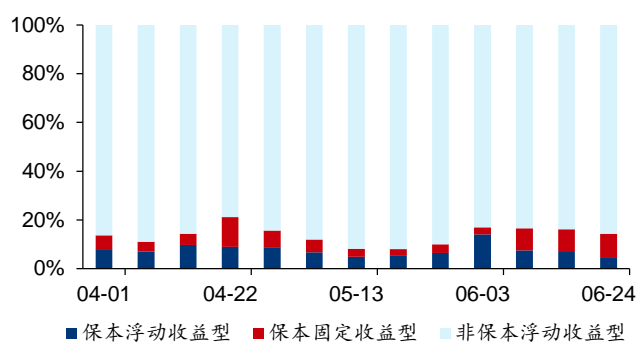
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19: 银行新发理财产品及收益率



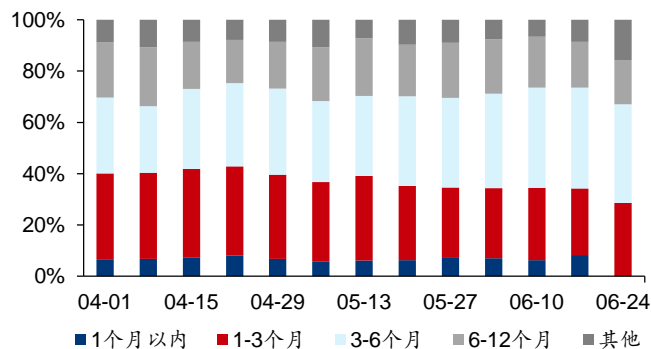
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 理财产品收益类型占比



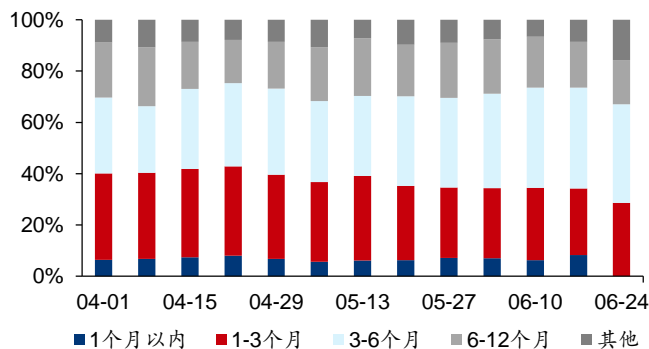
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 理财产品委托期限区间占比



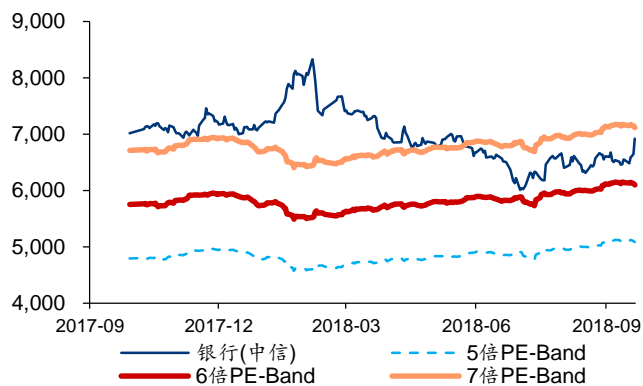
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 理财产品收益率区间占比



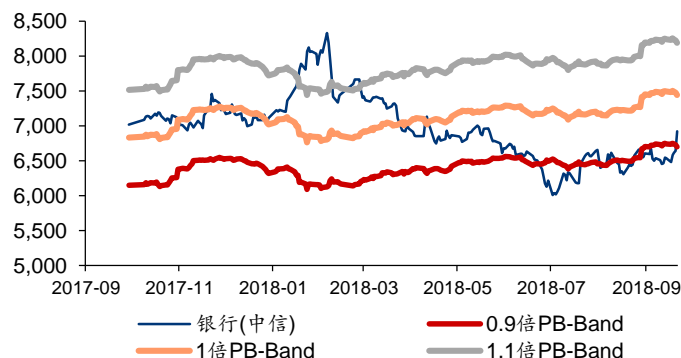
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

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

证券板块

截至上周收盘, 券商指数收于 5,652.79 点, 周环比上升 4.54%; 周成交额 314.19 亿元, 日均成交 62.84 亿元, 环比上涨 55.16%。

图表25: 券商股上周涨幅前五名 (截至 2018 年 9 月 21 日)

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅	成交量放大
000712.SZ	锦龙股份	9.33	9.89%	64.80%
002673.SZ	西部证券	8.32	7.63%	36.69%
600030.SH	中信证券	16.68	6.38%	69.79%
600837.SH	海通证券	9.03	5.24%	52.52%
601377.SH	兴业证券	4.58	4.57%	33.22%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

截至上周收盘, H 股券商价格较 A 股券商价格涨幅较小, 因此 A/H 溢价总体上升, 东方证券保持溢价最高, 为 93.9%。

图表26: 上市券商 A/H 股溢价率 (截至 2018 年 9 月 21 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	12.25	16.68	36.1%
海通证券	6837.HK	6.55	9.03	38.0%
广发证券	1776.HK	9.17	13.7	49.4%
华泰证券	6886.HK	10.08	15.41	52.9%
东方证券	3958.HK	4.67	9.06	93.9%
招商证券	6099.HK	8.11	13.03	60.7%
光大证券	6178.HK	6.01	9.52	58.5%
国泰君安	2611.HK	14.43	15.14	4.9%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

多元金融

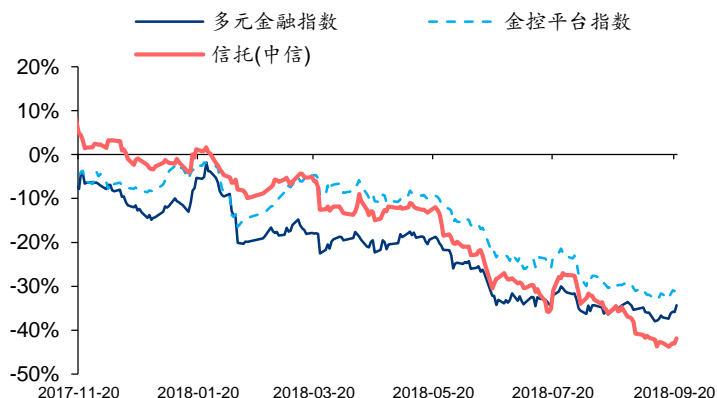
上周多元金融指数收于 5,829 点, 较前一周末上升 4.89%; 金控平台指数收于 1,943 点, 较前一周末上升 3.92%; 信托 (中信) 指数收于 2,142 点, 较前一周末上升 3.45%。上周多元金融板块 8 成上涨, 中国中期表现最佳, 涨幅为 7.97%。

图表27: 多元金融板块上周涨幅前五名 (截至 2018 年 9 月 21 日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额 (亿元)
1	000996.SZ	中国中期	7.97%	4.12
2	002608.SZ	江苏国信	3.52%	0.61
3	603300.SH	华铁科技	1.17%	2.07
4	000415.SZ	渤海金控	5.54%	3.91
5	000685.SZ	中航资本	1.50%	4.36

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表28: 多元金融指数走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表29: 新发行产品数量及规模



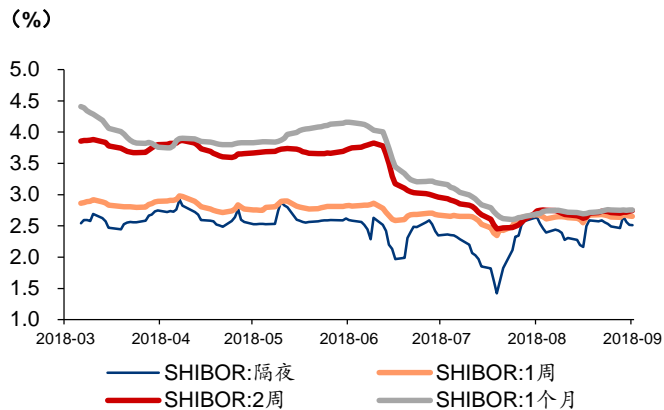
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

利率走势

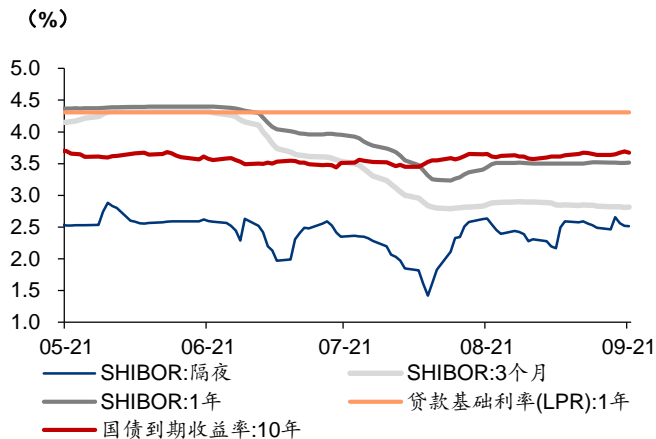
上周市场利率保持平稳，其中 10 年期国债收益率收于 3.67%，较上上周上升 0.03 个百分点，Shibor 隔夜利率收于 2.51%，较上上周上升 0.02 个百分点。

图表30: Shibor 走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表31: 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

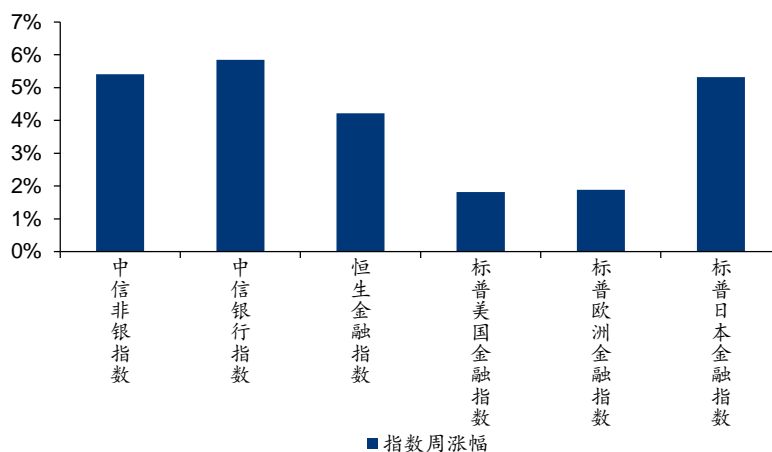
美股创历史新高：据 FT 中文网报道,美国股市周四冲上历史新高,标普 500 指数收盘上涨 0.78%,领涨的板块包括今年以来推动股市大涨的科技股,以及对整体经济敏感的材料股和银行股。道指收盘上涨 0.95%,创下历史新高,而科技股扎堆的纳指收盘上涨 0.98%,逼近 8 月下旬达到的峰值。尽管美国上周宣布对中国输美商品加征关税,但美国经济从特朗普政府的全面减税措施得到重大提振。还有越来越多的迹象表明,减税的利好正在转化为更强劲的经济扩张和更健康的企业盈利。

巴西央行维稳利率,但称若雷亚尔前景恶化或逐步加息：据路透社报道,巴西央行周三维持政策利率在纪录低点不变,但称如果巴西货币雷亚尔前景恶化则可能逐步升息,凸显了投资者对 10 月 7 日总统大选的担忧。巴西央行周三重申,他们仅会在汇率波动影响到其它物价或预期时采取货币政策行动。巴西央行预测,如果利率和汇率保持不变,2018 年通胀率应为 4.4%,2019 年为 4.5%,高于其明年目标区间的中点。不过,如果未来两年汇率和利率上升,一如巴西央行另一项周度调查所预测的那样,则 2018 年通胀率可能为 4.1%,2019 年为 4.0%,暗示前景目前仍然可控,至少暂时是如此。

海外市场

上周中信非银指数上涨 5.41%,中信银行指数上涨 5.84%,中信非银指数和中信银行指数走势均强于恒生、标普美国、标普欧洲、标普日本金融指数

图表32： 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33: 海外保险估值比较 (截至 2018 年 9 月 21 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	104.7	4.8%	417	43,652	5.84	0.91
大都会保险	USD	48.8	4.9%	995	48,538	11.38	0.91
宏利金融	USD	18.5	4.7%	1,982	36,746	21.03	1.21
美国国际集团	USD	54.7	2.7%	888	48,571	-7.45	0.79
欧洲							
慕尼黑再保险	EUR	186.5	1.8%	173	32,254	85.78	1.15
安盛集团	EUR	23.0	3.9%	2,423	55,774	8.98	0.80
安联保险	EUR	189.9	2.4%	430	81,633	12.00	1.25
日本							
日本 Millea 控股	JPY	5,474.0	5.4%	748	4,094,685	14.41	1.08
第一生命保险	JPY	2,340.5	10.4%	1,198	2,804,406	7.71	0.75
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,701.0	8.1%	593	2,195,773	14.25	0.75
香港							
友邦保险	HKD	67.8	4.6%	12,076	818,781	17.05	2.71
中国太平	HKD	27.8	8.8%	3,594	99,734	11.43	1.58
中国人民保险集团	HKD	3.5	7.1%	42,424	147,211	7.16	0.85

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表34: 海外银行估值比较 (截至 2018 年 9 月 21 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	70.54	74.2	5.1%	2,517	186,606	-27.22
摩根大通	USD	113.50	117.9	3.8%	3,361	396,080	15.14
富国银行	USD	54.73	55.0	0.5%	4,816	264,839	13.65
欧洲							
汇丰控股	USD	43.55	44.9	3.1%	20,232	179,942	18.44
法国巴黎银行	EUR	51.54	54.3	5.4%	1,250	67,877	8.75
桑坦德	EUR	4.28	4.6	6.3%	16,136	73,548	11.10
日本							
三菱日联金融集团	JPY	680.60	714.1	4.9%	13,079	9,426,059	7.60
三井住友金融集团	JPY	4,397.00	4,603.0	4.7%	1,411	6,550,118	8.65
瑞穗金融集团	JPY	194.90	200.8	3.0%	25,365	5,147,744	8.82
香港							
恒生银行	HKD	208.20	210.0	0.9%	1,912	401,487	17.89
东亚银行	HKD	29.05	29.9	2.8%	2,808	83,808	13.08
中银香港	HKD	36.55	37.2	1.8%	10,573	393,307	12.64

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表35: 海外证券估值比较 (截至 2018 年 9 月 21 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	229.24	235.34	2.7%	378	88,854	17.85
贝莱德	USD	476.06	487.61	2.4%	160	77,815	14.36
摩根史丹利	USD	48.19	49.41	2.5%	1,745	86,210	12.31
嘉信理财	USD	51.16	51.84	1.3%	1,351	70,039	26.10
瑞士信贷	USD	14.94	15.94	6.7%	2,550	40,648	-74.93
SEI	USD	63.83	61.74	-3.3%	157	9,682	19.95
INVESTMENT							

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表36: 海外信托估值比较 (截至 2018 年 9 月 21 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	5.16	5.26	1.9%	5,469	28,768	9.18
陕国投 A	CNY	2.76	2.86	3.6%	3,964	11,337	39.25
经纬纺机	CNY	18.08	18.08	0.0%	704	12,731	12.71
美国							
诺亚财富	USD	39.47	42.28	7.1%	29	2,420	20.35
北美信托	USD	104.15	106.35	2.1%	223	23,746	17.20
港股							
领展房产基金	HKD	76.90	74.10	-3.6%	2,112	156,498	0.00
泓富产业信托	HKD	3.07	3.09	0.7%	1,481	4,577	0.00

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表37: 海外期货估值比较 (截止到 2018 年 9 月 21 日)

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (百万)	总市值 (百万)	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
中国中期	CNY	9.03	9.75	8.0%	345	3,364	128.84
弘业股份	CNY	6.25	6.32	1.1%	247	1,560	-60.89
厦门国贸	CNY	7.00	7.16	2.3%	1,816	13,005	5.75
物产中大	CNY	4.88	5.00	2.5%	4,307	21,533	8.46
境外							
鲁证期货	HKD	1.04	1.11	6.7%	1,002	1,112	5.72
弘业期货	HKD	1.04	1.05	1.0%	907	952	7.74
元大期货	TWD	42.10	42.30	0.5%	232	9,825	10.70

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表38: 海外租赁估值比较 (截至 2018 年 9 月 21 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	5.19	1.2%	485	25	57.66	1.63
晨鸣纸业	CNY	6.46	3.9%	2,729	161	4.63	0.76
渤海金控	CNY	3.81	5.5%	6,185	236	8.14	0.72
东莞控股	CNY	7.76	2.1%	1,040	81	9.23	1.38
中航资本	CNY	4.75	1.5%	8,976	426	13.84	1.78
港股							
环球医疗	HKD	6.18	7.7%	1,716	106	6.85	1.14
融众金融	HKD	0.52	-10.3%	413	2	-0.61	1.03
恒嘉融资租赁	HKD	0.05	4.7%	11,919	5	-14.01	0.45
中国飞机租赁	HKD	8.14	-0.4%	677	55	6.94	1.56
远东宏信	HKD	7.51	4.5%	3,953	297	6.92	0.96

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表39: 海外小贷估值比较 (截至 2018 年 9 月 21 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	6.28	5.7%	2,043	12,830	12.62	2.44
新力金融	CNY	11.04	0.0%	484	5,343	-16.86	6.22
美国							
鲈乡农村小贷	USD	0.70	0.0%	25	17	3.77	4.17
LENDINGCLUB	USD	3.57	5.6%	423	1,511	-9.74	1.66
香港							
佐力小贷	HKD	0.44	-3.3%	1,180	519	2.77	0.27
瀚华金控	HKD	0.49	1.0%	4,600	2,231	6.75	0.28

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表40： 海外 AMC 估值比较（截至 2018 年 9 月 21 日）

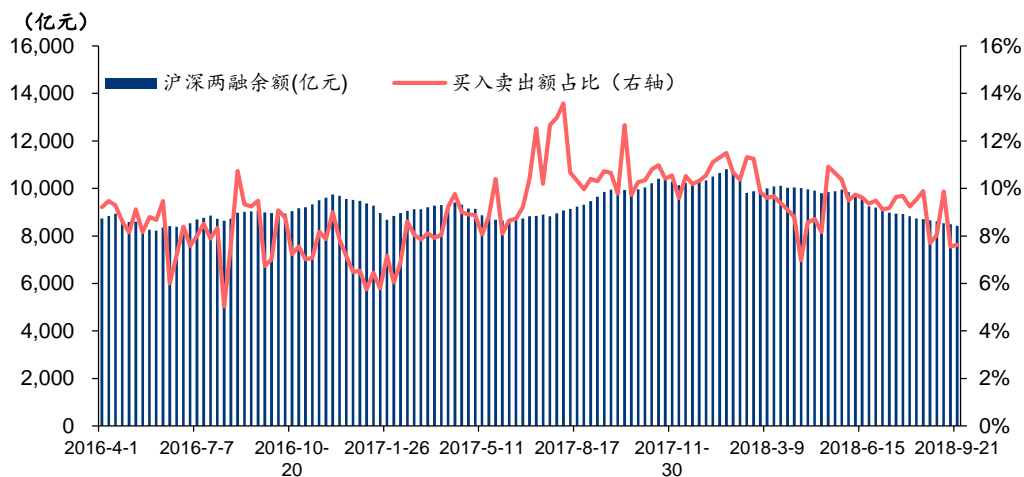
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
境内							
陕国投 A	CNY	2.76	2.9	3.6%	3,964	11,337	39.25
海德股份	CNY	12.04	12.2	1.3%	442	5,394	62.47
港股							
中国华融	HKD	1.42	1.6	9.2%	39,070	60,559	5.48
中国信达	HKD	1.90	2.1	8.9%	38,165	79,001	3.96

资料来源：Wind，华泰证券研究所

市场统计

融资融券：截至上周收盘，两融规模 8431.37 亿元，环比-0.72%；其中融资余额 8359.12 亿元，融券余额 72.25 亿元。融资期间买入额 757.64 亿元，期现比 7.62%。

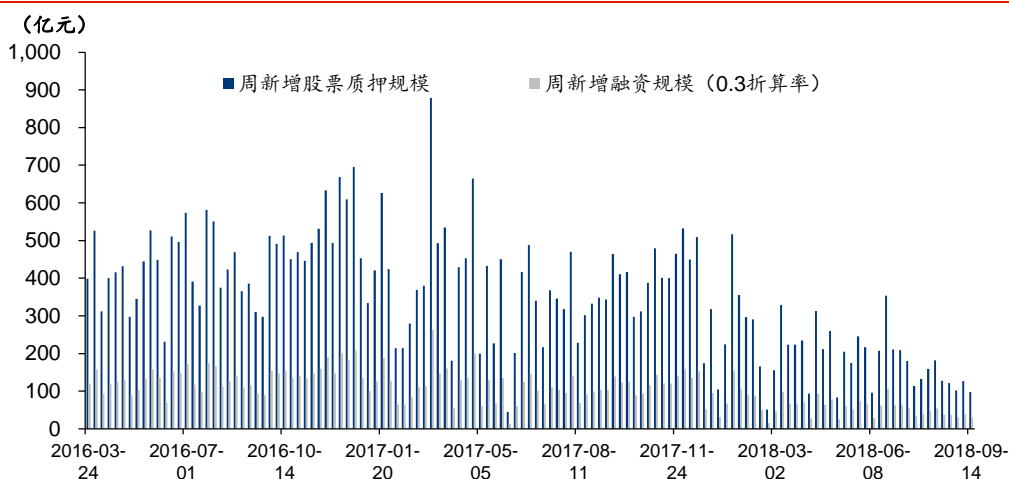
图表41： 2016 年至今沪深两融余额规模及期间买入卖出额占比（截至 2018 年 9 月 21 日）



资料来源：Wind, 华泰证券研究所

股票质押：截至上周收盘，周新增股票质押 23.56 亿股，股票质押市值 204.52 亿元，融资规模（0.3 折算率）61.36 亿元；2018 年券商口径股票质押累计 2,316.24 亿股，市值 26,585.05 亿元，融资规模 7,975.51 亿元。

图表42： 2016 年至今周新增股票质押规模统计（截至 2018 年 9 月 21 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 290 家，主承销商募集金额合计 1014.04 亿元。其中首发 6 家，募资规模 80.82 亿；增发 2 家，募资规模 14.64 亿；可转债未发行；债券承销 282 家，募资规模 918.58 亿。上市券商主承销 151 家，募集规模 616.04 亿，占比 60.75%。

资产管理：截至上周收盘，券商集合理财产品 4,011 只，资产净值合计 17,587 亿元。其中，上市券商理财产品数量 1743 只，市场份额 52.13%；资产净值 19,027 亿元，市场份额 54.26%。

图表43：截至 9 月 21 日上市券商存续期集合理财产品规模

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	103	1,170.39	6.7%	2028.42	10.7%
华泰资管	106	1,047.18	6.0%	1055.29	5.5%
中信证券	258	876.44	5.0%	892.78	4.7%
国泰君安	169	736.03	4.2%	775.37	4.1%
光大证券	96	691.36	3.9%	710.18	3.7%
申万宏源	187	650.04	3.7%	653.77	3.4%
长江资管	88	552.31	3.1%	515.65	2.7%
安信证券	30	495.87	2.8%	498.82	2.6%
海通证券	61	493.37	2.8%	543.25	2.9%
招商证券	88	400.81	2.3%	400.34	2.1%
兴业资管	152	388.01	2.2%	389.27	2.0%
方正证券	43	308.05	1.8%	311.32	1.6%
东方红资管	60	288.48	1.6%	456.00	2.4%
东兴证券	55	235.66	1.3%	238.94	1.3%
东吴证券	41	169.97	1.0%	168.77	0.9%
国元证券	27	154.64	0.9%	162.24	0.9%
西南证券	41	138.54	0.8%	141.20	0.7%
国信证券	32	135.27	0.8%	137.75	0.7%
国海证券	15	101.63	0.6%	105.97	0.6%
山西证券	50	63.09	0.4%	63.11	0.3%
国金证券	34	42.79	0.2%	47.58	0.3%
西部证券	7	28.72	0.2%	28.48	0.1%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

新三板：截至上周收盘，上周新三板新增挂牌企业 4 家，累计达到 12859 家。周成交额 4.05 亿股，日均成交 0.81 亿股，环比+8.27%；成交额 11.81 亿元，日成交额 2.36 亿元，环比-25.18%。

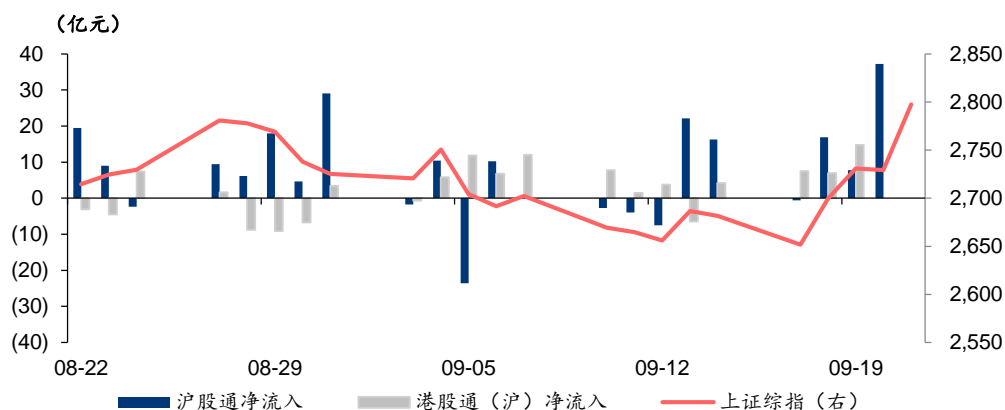
图表44：新三板市场上周概况（截至 2018 年 9 月 21 日）

项目	上周	环比
新增挂牌家数	4	-66.67%
股票发行概况		
发行家数	24	4.35%
发行次数	24	4.35%
发行金额（亿元）	10.46	90.53%
市场交易概况（亿股、亿元）		
成交数量（做市转让）	1.12	-19.50%
成交数量（协议转让）	2.93	24.64%
成交金额（做市转让）	2.84	3.77%
成交金额（协议转让）	8.96	-31.27%

资料来源：Wind，中小股份转让系统，华泰证券研究所

沪股通：沪股通方面，周共计净流入 61.28 亿元。港股通方面，净流出 29.21 亿元。

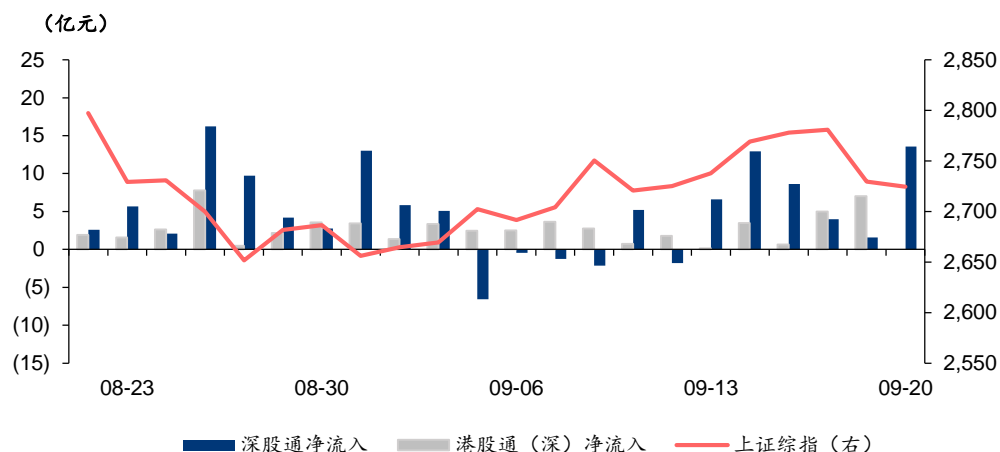
图表45：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰证券研究所

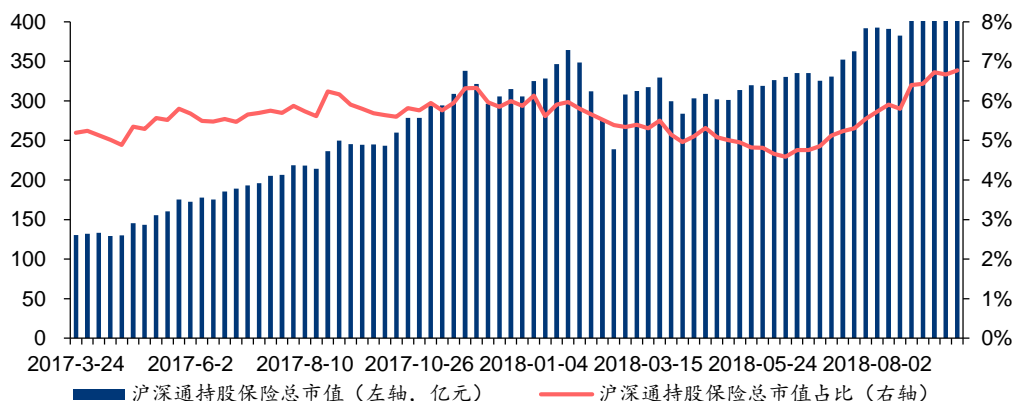
深港通：深港通方面，周共计净流入 40.71 亿元。港股通方面，净流入 16.15 亿元。

图表46：深港通每日净流入规模统计



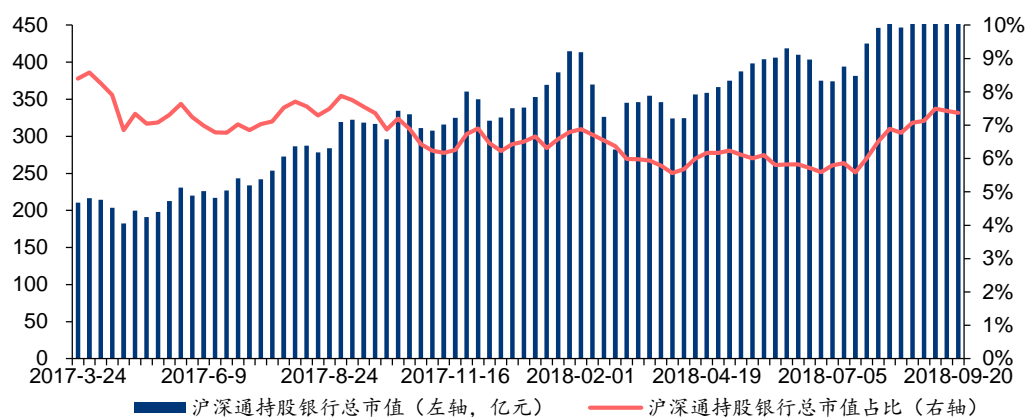
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表47：沪深股通持股保险市值及占比



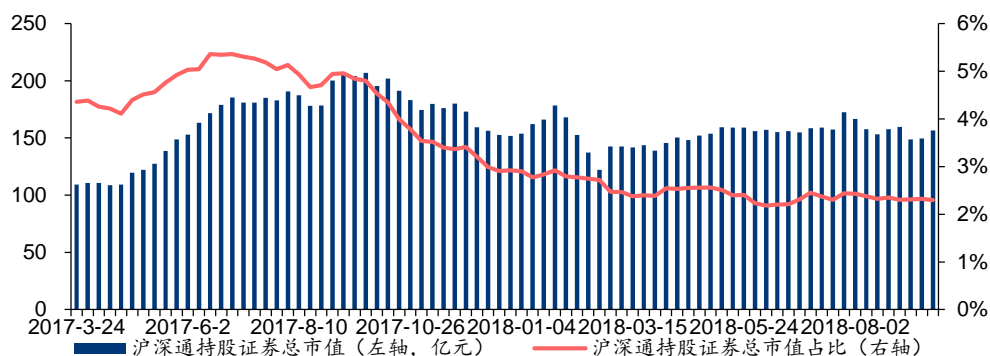
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表48：沪股通持股银行市值及占比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表49：沪股通持股证券市值及占比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

注：根据申万二级行业分类

风险提示

- 1、经济下行超预期。2018 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。

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，需在允许的范围内使用，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 2018 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

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

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