

ETF 成交放量，把握优质金融股

华泰研究

2024 年 6 月 30 日 | 中国内地

行业周报（第二十六周）

本周观点：

ETF 成交放量，把握优质金融股，银行>证券>保险。二季度货政例会召开，要精准有效实施稳健的货币政策，继续加大对重点领域支持力度，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场健康发展。金融稳定局发文表示我国金融风险总体可控，将继续有力有效防范化解金融风险。证监会明确将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革一揽子举措，宽基指数 ETF 成交显著放量。我们认为 6、7 两个月寿险股可能更多跟随 β 和利率震荡。下一个交易时点可能在 7 月，当宏观不确定因素减弱后，投资者可能会开始交易中报业绩。

子行业观点

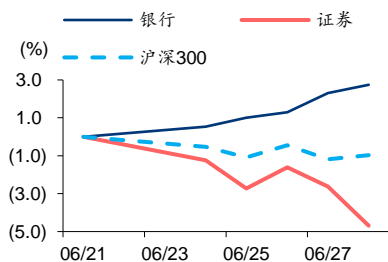
1) 银行：二季度货政例会召开，要精准有效实施稳健的货币政策，继续加大对重点领域支持力度，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场健康发展。金融稳定局发文表示我国金融风险总体可控，将继续有力有效防范化解金融风险。政策预期向好+股息优势突出，把握银行加配机遇。**2) 证券：**证监会明确将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革一揽子举措，宽基指数 ETF 成交显著放量。把握来自政策驱动下的板块结构性机会。**3) 保险：**我们认为 6、7 两个月寿险股可能更多跟随 β 和利率震荡。下一个交易时点可能在 7 月，当宏观不确定因素减弱后，投资者可能会开始交易中报业绩。

重点公司及动态

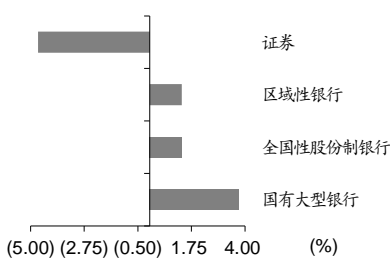
1) 银行：推荐稳健高股息标的+绩优中小行，如建行 AH、招行、兴业、渝农。**2) 证券：**推荐行业龙头中信证券、优质国券商国泰君安及特色区域券商。**3) 保险：**建议配置优质龙头。

风险提示：经济修复力度不及预期；资产质量恶化超预期。

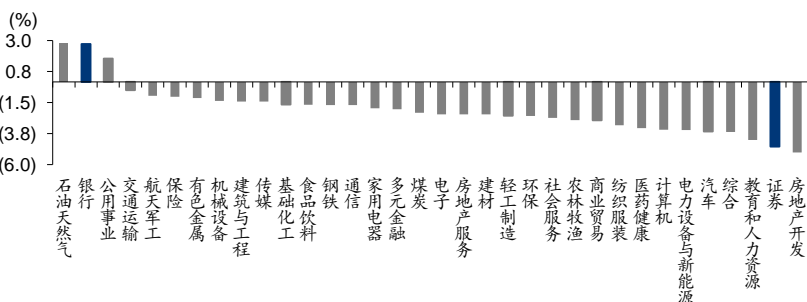
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



银行

增持 (维持)

证券

增持 (维持)

研究员 沈娟
SAC No. S0570514040002 shenjuan@htsc.com
SFC No. BPN843 +(86) 755 2395 2763

研究员 李健, PhD
SAC No. S0570521010001 lijian@htsc.com
SFC No. AWF297 +(852) 3658 6112

研究员 汪煜
SAC No. S0570523010003 wangyu017005@htsc.com
SFC No. BRZ146 +(86) 21 2897 2228

联系人 贺雅亭
SAC No. S0570122070085 heyating@htsc.com
SFC No. BUB018 +(86) 755 8249 2388

重点推荐

股票名称	股票代码 (当地币种)	目标价	投资评级
建设银行	601939 CH	9.31	买入
建设银行	939 HK	6.62	买入
招商银行	600036 CH	46.70	买入
兴业银行	601166 CH	20.17	买入
渝农商行	601077 CH	5.45	增持
中信证券	600030 CH	26.50	买入
国泰君安	601211 CH	22.01	买入

资料来源：华泰研究预测

一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅 (%)
渝农商行	601077 CH	6.92
邮储银行	601658 CH	5.41
南京银行	601009 CH	5.27
苏州银行	002966 CH	4.90
浙商银行	601916 CH	4.13
农业银行	601288 CH	4.06
沪农商行	601825 CH	4.03
上海银行	601229 CH	3.70
长沙银行	601577 CH	3.68
交通银行	601328 CH	3.61

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅 (%)
东方财富	300059 CH	(11.56)
国联证券	601456 CH	(7.75)
华创云信	600155 CH	(7.51)
中金公司	601995 CH	(7.29)
西部证券	002673 CH	(7.25)
中信建投	601066 CH	(7.23)
华鑫股份	600621 CH	(7.12)
中国银河	601881 CH	(7.02)
光大证券	601788 CH	(6.88)
国盛金控	002670 CH	(6.62)

资料来源：华泰研究

本周观点：ETF 成交放量，把握优质金融股

ETF 成交放量，把握优质金融股，银行>证券>保险。二季度货政例会召开，要精准有效实施稳健的货币政策，继续加大对重点领域支持力度，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场健康发展。金融稳定局发文表示我国金融风险总体可控，将继续有力有效防范化解金融风险。证监会明确将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革一揽子举措，宽基指数 ETF 成交显著放量。我们认为 6、7 两个月寿险股的表现可能乏善可陈，更多跟随 β 和利率震荡。下一个交易时点可能在 7 月，当宏观不确定因素减弱后，投资者可能会开始交易中报业绩。

银行：落实地产支持政策，有效防控金融风险

上周银行指数+2.48%，较沪深 300 指数+3.45pct，其中大行、股份行、区域性银行分别+3.27%、+1.31%、+1.39%，渝农商行、邮储银行、南京银行分别+6.92%、+5.41%、+5.27%，为走势最好的三家。截至 6 月 28 日，银行板块 PB (If) 估值 0.58 倍，2010 年以来 PB 估值分位数为 13.49%。央行召开二季度货币政策例会，会议指出，我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳、先立后破，不断巩固稳中向好的基础。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节。会议指出，要充分认识房地产市场供求关系的新变化，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场平稳健康发展。6 月 27 日中国人民银行公众号发布中国人民银行金融稳定局党支部发表文章，文章表示，经过长期努力，我国金融风险上升势头得到有效遏制，金融业脱实向虚、盲目扩张态势得到根本扭转，金融风险整体收敛、总体可控。下一步坚持党中央对金融工作的集中统一领导，在宏观层面把握好经济增长、经济结构调整、金融风险防范三者之间的合理平衡，在风险处置工作中把握好权和责、快和稳、防和灭的关系，有力有效防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

地产政策供需两侧持续共振，提振市场信心，有望促进银行板块估值修复。央行进一步优化首付和房贷利率政策，有助于继续释放刚性和改善性购房需求，缓解房企回款压力，改善银行开发贷资产质量预期，撬动银行涉房贷款投放。24Q1 银行板块偏股型基金持仓占比较 23Q4 提升 0.52pct，仍处 2010 年以来低位。政策预期向好+股息优势突出，把握银行加配机遇。个股推荐：稳健高股息工行 AH、建行 AH、农行 AH、招行 AH、兴业、渝农；绩优区域行成都、宁波、杭州、苏州、常熟。

1、中国人民银行货币政策委员会 2024 年第二季度例会召开

中国人民银行货币政策委员会 2024 年第二季度例会于 6 月 25 日在北京召开。会议指出，我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳、先立后破，不断巩固稳中向好的基础。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。

要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时，在经济回升过程中，也要关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率。

构建金融有效支持实体经济的体制机制。引导大银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，推动科技创新和技术改造再贷款、保障性住房再贷款等新设立工具落地生效。加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案。

要促进房地产市场平稳健康发展。会议指出，要充分认识房地产市场供求关系的新变化、顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

2、中国人民银行金融稳定局党支部发文

6月27日，中国人民银行公众号发布中国人民银行金融稳定局党支部文章《坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题 牢牢守住不发生系统性金融风险底线》。文章提出，有效防控金融风险是金融高质量发展的必然要求。

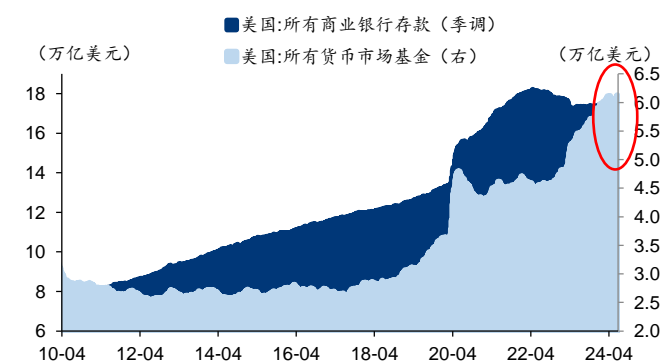
我国金融风险整体收敛、总体可控。1) 从最新的央行金融机构评级结果看，绝大多数银行业金融机构经营稳健，特别是24家主要银行评级一直优良，资产规模在银行业总资产中占比约70%，是我国金融体系的“压舱石”。2) 经过近几年的改革化险，高风险中小银行数量已较峰值下降一半。3) 对高风险银行，分类有序压降存量，推动开展硬约束早期纠正遏制增量。2022年硬约束早期纠正试点启动以来，已扩展到19个省份。4) 按照50万元的偿付限额，存款保险能为99%以上的存款人提供全额保障。从长远看，我国经济回升向好、长期向好的基本趋势没有改变，保持金融体系稳定具有坚实的基础。

构筑更加强健有效的金融安全网。下一步，将在宏观层面把握好经济增长、经济结构调整、金融风险防范三者之间的合理平衡，在风险处置工作中把握好权和责、快和稳、防和灭的关系，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。一是健全市场化、法治化、常态化处置机制。落实金融领域风险处置责任，平稳有序推动重点领域金融风险处置。二是切实提高金融监管有效性，加强监管协同，形成监管合力。三是持续完善金融风险监测、预警和防控体系。加强从宏观视角对金融稳定总体形势的分析。持续完善对跨市场、跨业态、跨区域风险的识别预警体系。

3、美联储商业银行资产负债表跟踪——存款有所流入，信贷规模增加

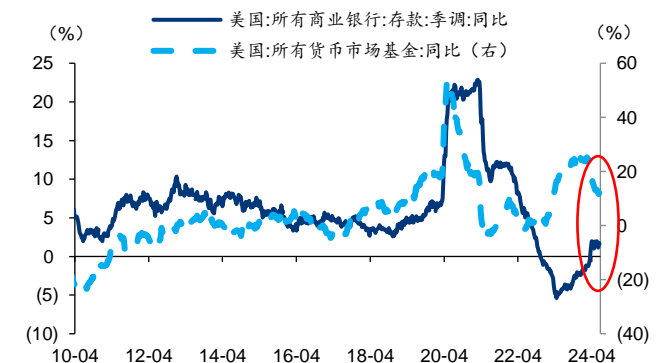
美国银行业存款呈现流入态势。2024年6月12日-2024年6月19日，美国所有商业银行存款流入381亿美元，大型银行存款流入555亿美元，小型银行流入22亿美元，外国机构流出196亿美元。2024年6月18日-2024年6月26日，货币市场基金流入50亿美元。

图表1：美国所有商业银行存款与货币市场基金变动



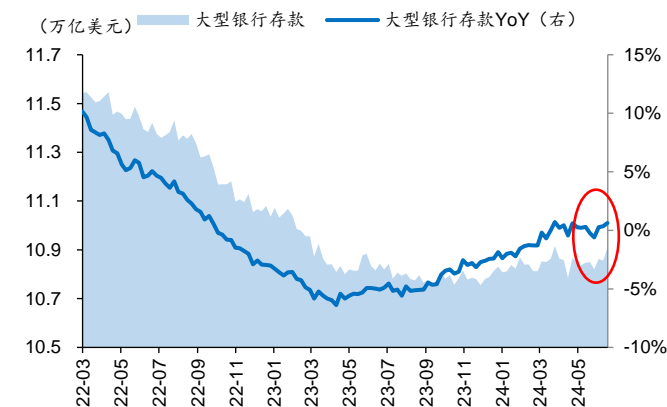
注：“所有商业银行”为大型银行、小型银行及外国机构合计，下同
 资料来源：美联储，美国投资公司协会，华泰研究

图表2：美国所有商业银行存款与货币市场基金同比增速



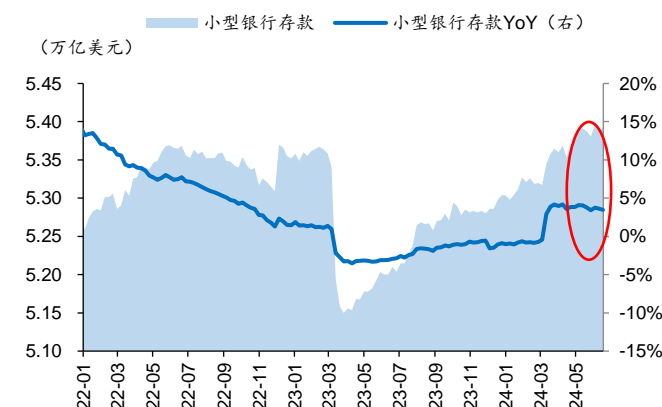
资料来源：美联储，美国投资公司协会，华泰研究

图表3：美国大型银行存款及同比增速



注：大型银行为美国资产规模前 25 的境内特许商业银行，下同
资料来源：美联储，华泰研究

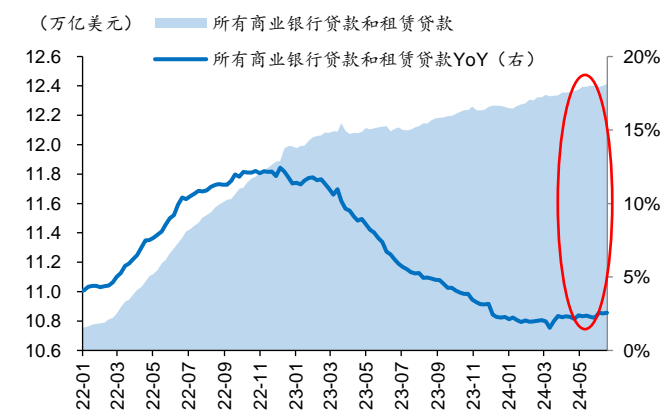
图表4：美国小型银行存款及同比增速



注：小型银行为未进入前 25 的其他所有境内特许商业银行，下同
资料来源：美联储，华泰研究

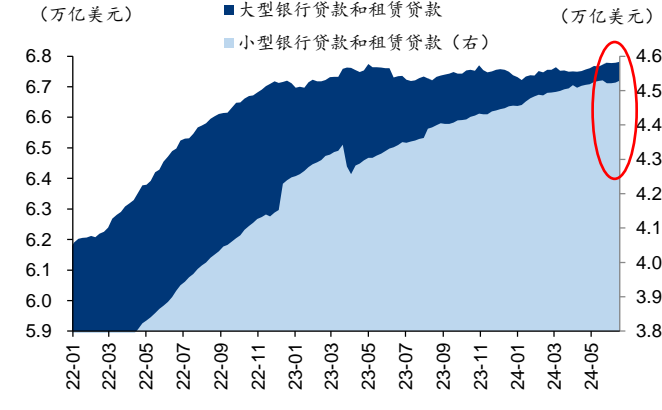
美国银行业信贷呈现上升态势。2024 年 6 月 12 日-2024 年 6 月 19 日，美国银行业贷款和租赁贷款增加 147 亿美元，其中大型银行贷款减少 3 亿美元，小型银行贷款增加 118 亿美元，外国机构贷款增加 32 亿美元。分贷款类型看，2024 年 6 月 12 日-2024 年 6 月 19 日，工商业贷款增加 52 亿美元，住房按揭贷款增加 19 亿美元，消费贷款增加 7 亿美元，商业地产贷款增加 10 亿美元。

图表5：美国所有商业银行贷款和租赁贷款变动



资料来源：美联储，华泰研究

图表6：美国大型银行与小型银行贷款和租赁贷款变动



资料来源：美联储，华泰研究

4、上周北向、南向资金持仓数据分析

从南向资金持股银行股个股变动来看，上周北上资金主要增持民生银行、中国银行、建设银行，分别增持 2.22 亿元、2.09 亿元、1.90 亿元，主要减持江苏银行、交通银行、沪农商行，分别减持 2.82 亿元、1.18 亿元、1.17 亿元。上周南向资金主要增持建设银行、工商银行、中国银行，分别增持 16.22 亿港元、9.06 亿港元、4.85 亿港元，主要减持汇丰控股、农业银行、恒生银行，分别减持 3.58 亿港元、0.91 亿港元、0.14 亿港元。

从北向资金持股银行股个股来看，截至 2024 年 6 月 28 日，北上资金主要持仓招商银行、工商银行、兴业银行，分别持有 425.02 亿元、156.30 亿元、155.78 亿元；南向资金主要持仓建设银行、工商银行、汇丰控股，分别持有 1295.06 亿港元、1158.50 亿港元、1103.80 亿港元。


图表7：上周陆股通资金流向银行个股统计（6月24日-6月28日）

代码	证券简称	截止日持股占流通A股(%)	区间增减持股占流通A股(%)	区间增减持金额(亿元)
600016.SH	民生银行	2.78%	0.17%	2.22
601988.SH	中国银行	0.84%	0.02%	2.09
601939.SH	建设银行	7.70%	0.27%	1.90
601398.SH	工商银行	1.02%	0.01%	1.62
601169.SH	北京银行	4.61%	0.07%	0.84
601658.SH	邮储银行	1.25%	0.02%	0.62
601818.SH	光大银行	2.37%	0.04%	0.57
600015.SH	华夏银行	3.35%	0.05%	0.51
600000.SH	浦发银行	3.18%	0.02%	0.37
601916.SH	浙商银行	2.01%	0.05%	0.30
601577.SH	长沙银行	3.00%	0.07%	0.22
601963.SH	重庆银行	3.32%	0.18%	0.18
601528.SH	瑞丰银行	1.52%	0.21%	0.17
601860.SH	紫金银行	2.30%	0.17%	0.15
002807.SZ	江阴银行	4.04%	0.14%	0.13
600908.SH	无锡银行	1.33%	0.12%	0.12
002839.SZ	张家港行	4.97%	0.13%	0.10
002948.SZ	青岛银行	1.38%	0.09%	0.10
002958.SZ	青农商行	3.12%	0.06%	0.07
601998.SH	中信银行	0.98%	0.00%	0.06
600928.SH	西安银行	1.91%	0.02%	0.03
002936.SZ	郑州银行	0.62%	0.02%	0.03
000001.SZ	平安银行	3.60%	0.00%	0.01
601997.SH	贵阳银行	4.55%	0.00%	0.00
601187.SH	厦门银行	7.10%	-0.04%	-0.03
603323.SH	苏农银行	5.46%	-0.04%	-0.03
600036.SH	招商银行	6.03%	0.00%	-0.18
601665.SH	齐鲁银行	2.44%	-0.08%	-0.18
002966.SZ	苏州银行	3.08%	0.00%	0.01
601288.SH	农业银行	0.96%	0.00%	-0.33
601077.SH	渝农商行	3.90%	-0.08%	-0.35
601009.SH	南京银行	2.47%	-0.05%	-0.43
600926.SH	杭州银行	3.10%	-0.07%	-0.45
601229.SH	上海银行	3.86%	-0.05%	-0.55
601166.SH	兴业银行	4.26%	-0.02%	-0.62
601838.SH	成都银行	4.80%	-0.12%	-0.68
601128.SH	常熟银行	3.82%	-0.38%	-0.81
002142.SZ	宁波银行	4.89%	-0.07%	-1.05
601825.SH	沪农商行	5.10%	-0.37%	-1.17
601328.SH	交通银行	3.34%	-0.04%	-1.18
600919.SH	江苏银行	5.44%	-0.21%	-2.82

注：区间增减持金额=区间增减持股数*区间平均股价

资料来源：Wind, 华泰研究

图表8：上周港股通资金流向银行个股统计（6月24日-6月28日）

代码	证券简称	截止日持股占港股 (%)	区间增减持股占港股 (%)	区间增减持金额 (亿港元)
0939.HK	建设银行	9.30%	0.14%	19.30
1398.HK	工商银行	28.89%	0.37%	14.72
3988.HK	中国银行	22.05%	0.15%	4.90
3968.HK	招商银行	8.47%	0.26%	4.21
1658.HK	邮储银行	15.36%	0.34%	3.09
3328.HK	交通银行	4.62%	0.06%	1.37
0998.HK	中信银行	21.03%	0.15%	1.09
3618.HK	重庆农村商业银行	43.57%	0.63%	0.60
6818.HK	中国光大银行	13.48%	0.10%	0.30
1963.HK	重庆银行	8.22%	0.13%	0.11
2016.HK	浙商银行	25.99%	0.08%	0.10
2888.HK	渣打集团	0.13%	0.00%	0.06
3866.HK	青岛银行	4.10%	0.06%	0.03
0440.HK	大新金融	1.26%	0.04%	0.03
9668.HK	渤海银行	5.40%	0.03%	0.02
1916.HK	江西银行	0.80%	0.00%	0.00
2066.HK	盛京银行	0.00%	0.00%	0.00
1551.HK	广州农商银行	0.09%	0.00%	0.00
1578.HK	天津银行	0.00%	0.00%	0.00
3698.HK	徽商银行	0.12%	0.00%	0.00
2356.HK	大新银行集团	0.14%	0.00%	0.00
2388.HK	中银香港	0.43%	0.00%	-0.01
0023.HK	东亚银行	0.04%	-0.01%	-0.01
6196.HK	郑州银行	45.08%	-0.21%	-0.03
1988.HK	民生银行	22.73%	-0.06%	-0.13
0011.HK	恒生银行	0.23%	-0.01%	-0.16
1288.HK	农业银行	27.84%	-0.19%	-1.94
0005.HK	汇丰控股	8.68%	-0.03%	-4.13

注：区间增减持金额=区间增减持股数*区间平均股价

资料来源：Wind，华泰研究

图表9：南北向资金持仓银行个股市值前五（截至6月28日）

排名	南向			北向		
	代码	简称	持仓市值 (亿港元)	代码	简称	持仓市值 (亿元)
1	0939.HK	建设银行	1295.06	600036.SH	招商银行	425.02
2	1398.HK	工商银行	1158.50	601398.SH	工商银行	156.30
3	0005.HK	汇丰控股	1103.80	601166.SH	兴业银行	155.78
4	3988.HK	中国银行	704.49	601288.SH	农业银行	133.58
5	1288.HK	农业银行	289.22	601328.SH	交通银行	98.05

资料来源：Wind，华泰研究

证券：ETF 成交放量，证监会开展改革调研

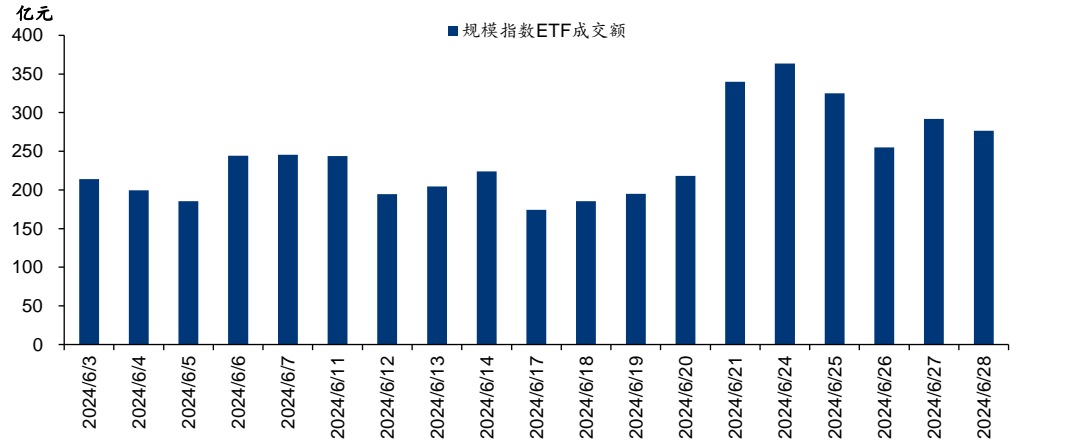
证监会围绕进一步全面深化资本市场改革开展调研，通过召开座谈会、实地走访等方式，分别与上市公司、行业机构、投资者、专家学者及系统单位代表深入交流，充分听取意见建议，并明确将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措。大盘指数波动磨底，06/28 上证指数收于 2967 点，但宽基指数 ETF 成交显著放量。资本市场改革预期持续强化，叠加 ETF 交易活跃度的大幅提升，有望推动市场情绪改善。

把握来自政策驱动下的板块结构性机会，主要逻辑：1) 科创板八条发布，板块改革进一步深化，有望推动市场生态优化，持续改善市场预期，并有助于活跃并购重组市场。2) 政策鼓励优质券商通过并购做优做强，有望促进证券行业持续向头部集中，并购主题仍是板块行情的驱动因素之一。3) 板块估值、24Q1 基金持仓回落低位。建议关注以下券商，如：a) 轻重并举的行业龙头中信证券；b) 优质央企券商中国银河、国泰君安；c) 特色区域券商东吴证券。

1、宽基 ETF 成交放量明显

大盘指数持续波动，宽基指数 ETF 成交额放量明显。6 月中下旬以来，权益市场持续波动，主要股指出现不同程度下滑，截至 6 月 28 日，沪深 300、上证指数、深证成指分别较月初下跌 3.30%、3.87%、5.51%。股票型 ETF 成交额有所增长，其中，宽基指数 ETF 成交额大幅放量。6 月 21-25 日，宽基指数 ETF 成交额均突破 300 亿元，6 月 24 日达 364 亿元，为月内最高。其中，华泰柏瑞沪深 300ETF 成交额持续位列宽基指数 ETF 第一，6 月 24 日成交额达 73.15 亿元，当日份额、净值分别较前一交易日增加 15.08 亿份、42.29 亿元。截至 6 月 28 日，华泰柏瑞沪深 300ETF 份额和基金净值分别为 607.40 亿份，2118.24 亿元，创历史新高。

图表10：6月规模指数ETF成交额



资料来源：Wind，华泰研究

2、市场运行情况总结

1) 月度市场运行情况

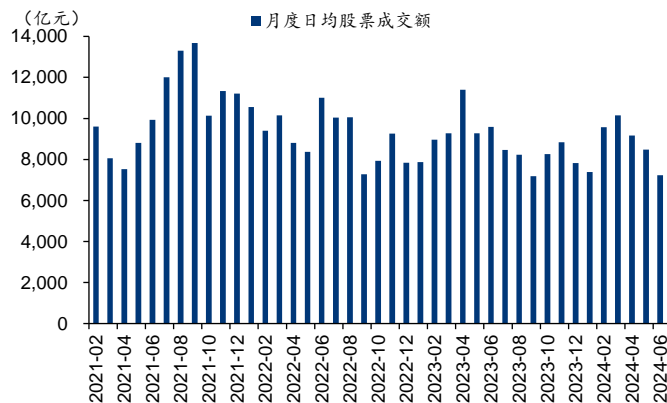
6 月沪深 300 指数区间涨跌幅-3.3%，较去年同期-4.5pct；创业板指区间涨跌幅-6.7%，较去年同期-7.7pct。交投活跃度有短期波动，较上月有所下降，6 月日均成交额为 7,227 亿元，月环比-15.0%。6 月截至 27 日日日均两融余额 15,071 亿元，月环比+3.4%，有所提升。基金发行热度明显提升，6 月新发基金份额合计 1,752 亿份，月环比+73%，但预计上月基数有劳动节假期效应影响。投行方面，6 月 IPO 发行规模 53 亿元，月环比+517%，与上月比有大幅提升，主要是上月基数较小，仅 9 亿元；再融资发行规模 92 亿元，月环比-56%；债券承销规模为 11,293 亿元，月环比+13%。

图表11：2024年6月指数走势

指数	区间涨跌幅	较去年同期
沪深 300	-3.3%	-4.5pct
创业板指	-6.7%	-7.7pct
科创 50	-4.2%	+0.4pct
券商指数	-6.3%	-4.8pct

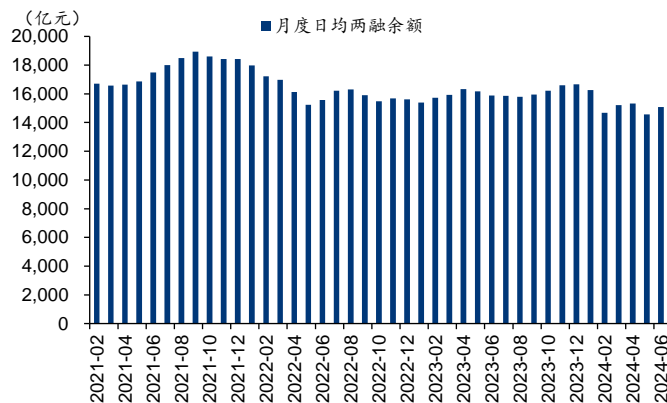
资料来源：Wind，华泰研究

图表12：2021年以来每月日均股票成交额



资料来源：Wind，华泰研究

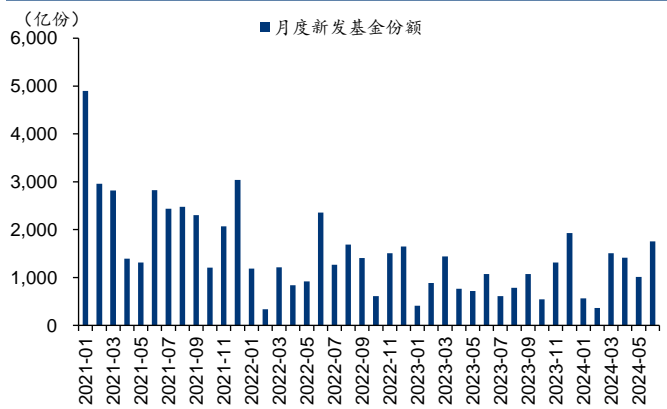
图表13：2021年以来每月日均两融余额



注：数据截至2024年6月27日

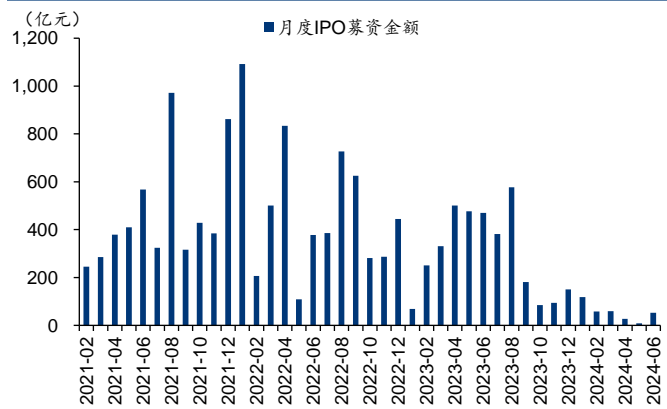
资料来源：Wind，华泰研究

图表14：2021年以来每月新发基金份额



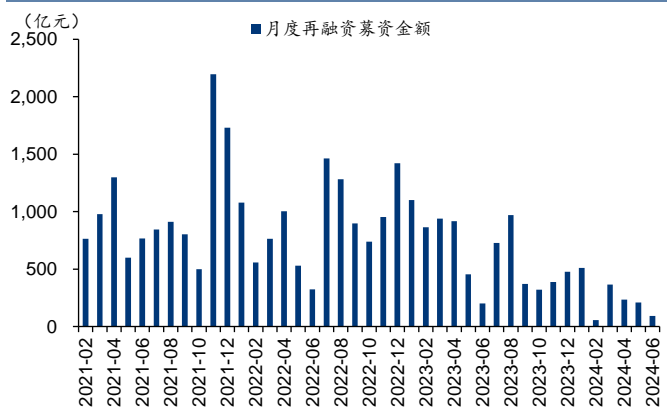
资料来源：Wind，华泰研究

图表15：2021年以来每月IPO发行规模



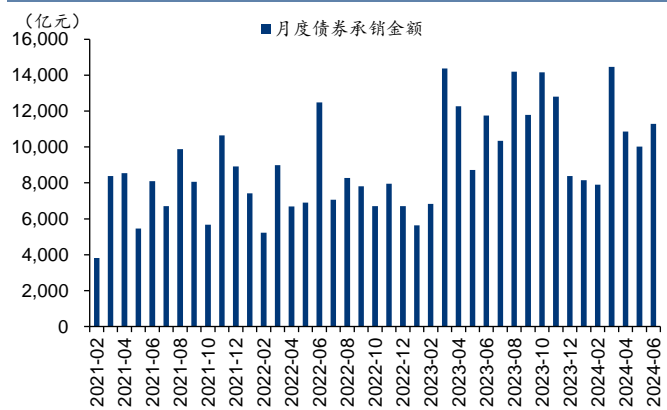
资料来源：Wind，华泰研究

图表16：2021年以来每月再融资发行规模



资料来源：Wind，华泰研究

图表17：2021年以来每月债券承销规模



资料来源：Wind，华泰研究

2) 季度市场运行情况

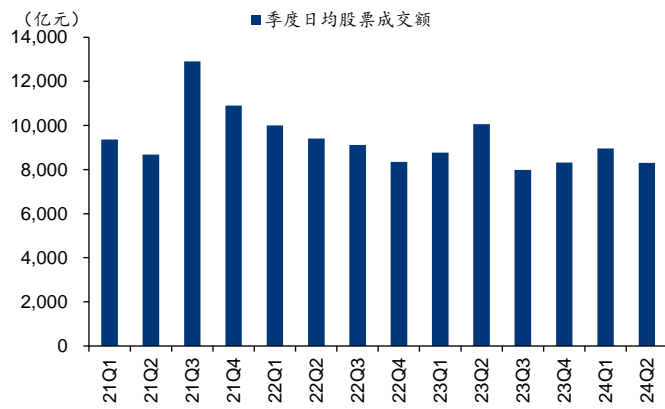
2024Q2 沪深 300 指数区间涨跌幅-2.1%，较去年同期+3.0pct；创业板指区间涨跌幅-7.4%，较去年同期+0.3pct。交投活跃度有所下滑，Q2 日均股票成交额为 8306 亿元，同比-17.4%，环比-7.2%。日均两融余额环比基本持平，Q2 截至 27 日为 15254 亿元，同比-5.6%，环比+0.03%。基金发行热度有所提高，Q2 新发基金份额合计 4173 亿份，同比+38.8%，环比+71.5%。投行方面，Q2 股权融资规模显著下滑，IPO 发行规模 89 亿元，同比-93.9%，环比-62.4%；再融资发行规模 534 亿元，同比-67.1%，环比-38.6%。债券承销规模为 33,129 亿元，同比-4.2%，环比+20.3%，环比有所提升。

图表18：2024Q2 指数走势

指数	区间涨跌幅	较去年同期
沪深 300	-2.1%	+3.0pct
创业板指	-7.4%	+0.3pct
科创 50	-6.6%	+0.4pct
券商指数	-8.1%	-5.4pct

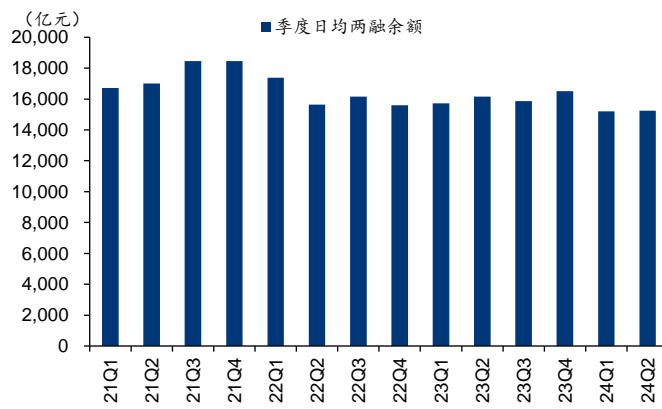
资料来源：Wind, 华泰研究

图表19：2021 年以来季度日均股票成交额



资料来源：Wind, 华泰研究

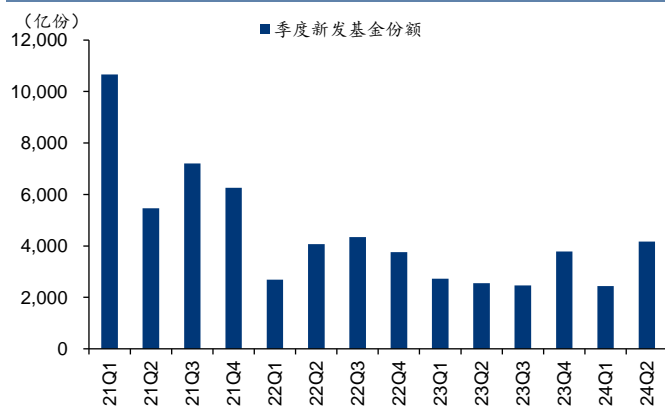
图表20：2021 年以来季度日均两融余额



注：数据截至 2024 年 6 月 27 日

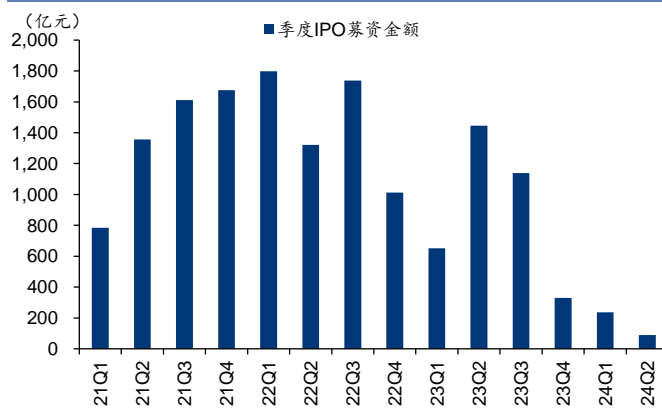
资料来源：Wind, 华泰研究

图表21：2021 年以来季度新发基金份额



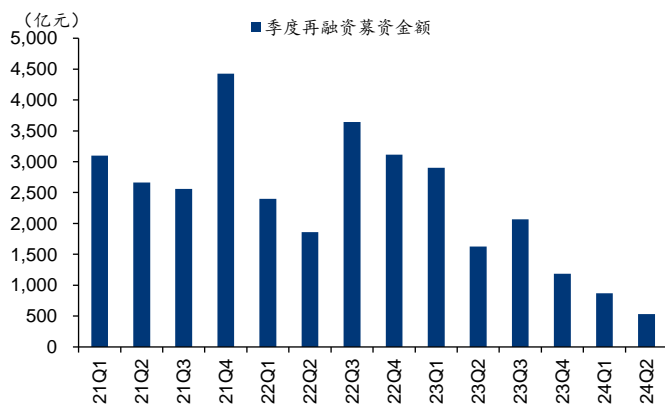
资料来源：Wind, 华泰研究

图表22：2021 年以来季度 IPO 发行规模



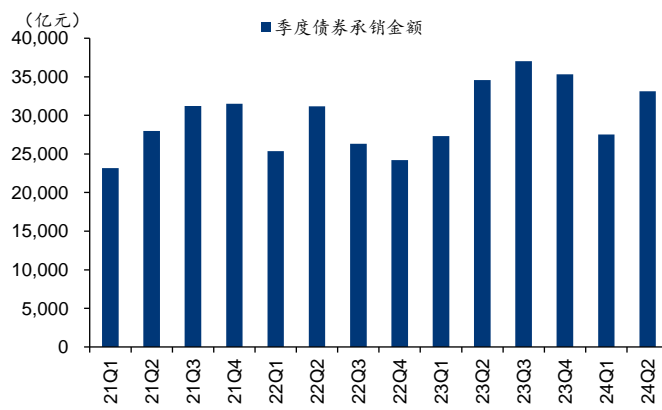
资料来源：Wind, 华泰研究

图表23：2021 年以来季度再融资发行规模



资料来源：Wind, 华泰研究

图表24：2021 年以来季度债券承销规模



资料来源：Wind, 华泰研究

3) 24H1 市场运行情况

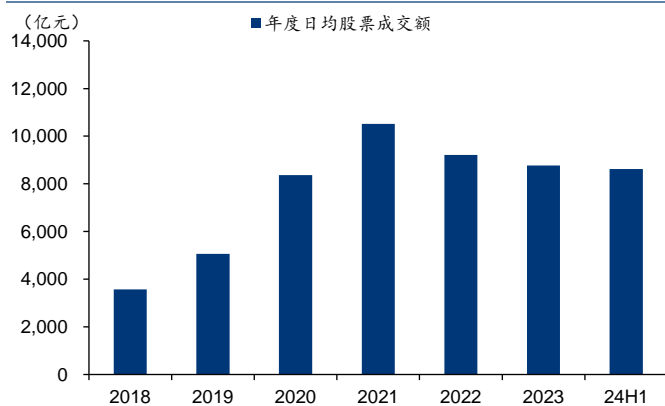
2024H1 沪深 300 指数区间涨跌幅+0.9%，较去年同期+1.6pct；创业板指区间涨跌幅-11.0%，较去年同期-5.4pct。24H1 日均成交额为 8,626 亿元，同比-8.3%，有所下降；截至 27 日，日均两融余额 15,364 亿元，同比-3.6%。24H1 新发基金份额合计 6,607 亿份。投行方面，24H1 IPO 发行规模 325 亿元，同比-84.5%；再融资发行规模为 1,405 亿元，同比-69.0%；债券承销规模为 60,852 亿元，同比-1.9%。

图表25：2024H1 指数走势

指数	区间涨跌幅	较去年同期
沪深 300	+0.9%	+1.6pct
创业板指	-11.0%	-5.4pct
科创 50	-16.4%	-21.1pct
券商指数	-12.5%	-14.1pct

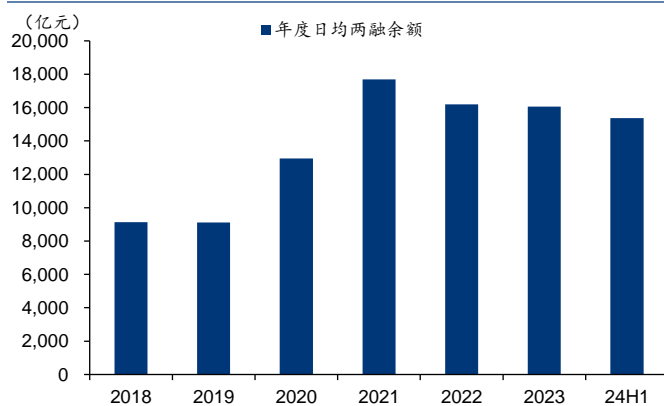
资料来源：Wind，华泰研究

图表26：2018 年以来日均股票成交额



资料来源：Wind，华泰研究

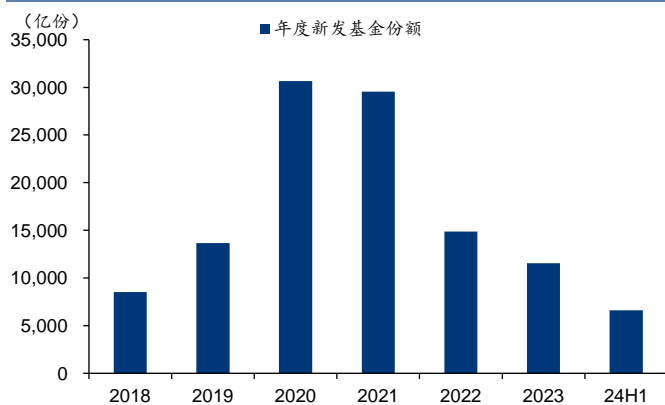
图表27：2018 年以来日均两融余额



注：数据截至 2024 年 6 月 27 日

资料来源：Wind，华泰研究

图表28：2018 年以来新发基金份额



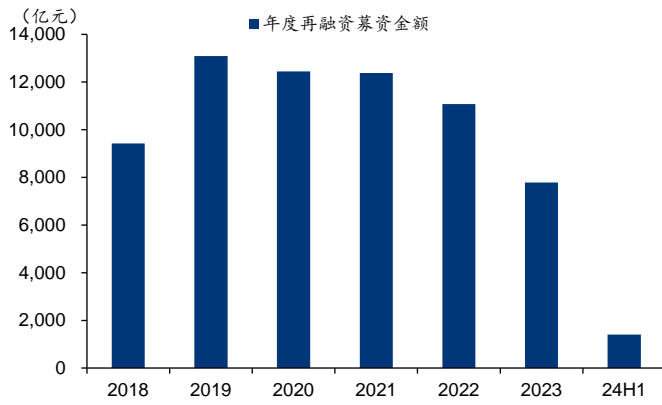
资料来源：Wind，华泰研究

图表29：2018 年以来 IPO 发行规模



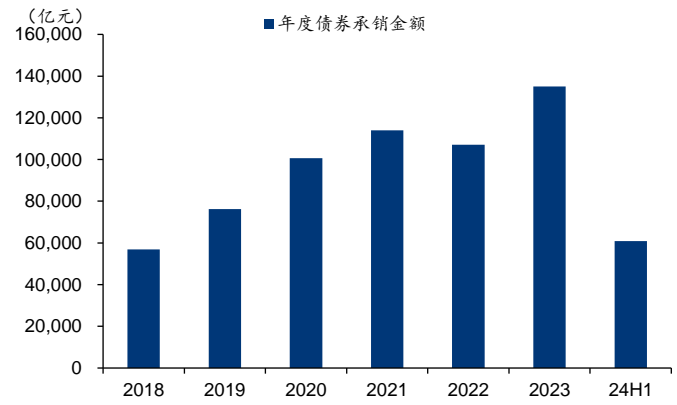
资料来源：Wind，华泰研究

图表30：2018年以来再融资发行规模



资料来源：Wind，华泰研究

图表31：2018年以来债券承销规模



资料来源：Wind，华泰研究

保险：转型稳步推进，建议配置优质龙头

上周保险股普遍继续回调，中国太保H全周收跌8%，表现最弱。上周10年期国债利率下探2.2%，最近两周利率似乎重新开始了下行趋势，可能对保险股造成压力。我们认为6、7两个月寿险股的表现可能乏善可陈，更多跟随 β 和利率震荡。下一个交易时点可能在7月，当宏观不确定因素减弱后，投资者可能会开始交易中报业绩。建议关注中国太保、中国平安、中国人寿、友邦保险。

1、积极引导保险资金等长期资金支持创业投资

6月26日，国务院新闻办公室政策例行吹风会上，相关负责人表示，**将积极引导保险资金等长期资金发挥“耐心资本”的作用，更好支持创业投资。**日前印发的《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》明确，在募资端，引导保险资金等长期资金投资创业投资，扩大金融资产管理公司直接股权投资试点范围，动员有条件的社会资本做“耐心资本”，解决行业“缺长钱”和“无米下锅”的问题。未来，金融监管总局将持续优化保险资金运用的规则，研究提高保险资金投资创业投资基金集中度的比例上限，更好引导保险资金和相关资管机构在依法合规、风险可控的前提下，加大创业投资基金的配置力度，积极促进创业投资高质量发展。

此外，银行资金方面，《政策措施》提出，以金融资产管理公司为平台，扩大股权投资试点范围，加大对科技创新的支持力度，积极支持资产管理机构加大对创业投资的投入，发行适配创投基金特点的长期资管产品。此外，《政策措施》提出将率先培育国资和政府投资基金为耐心资本，发挥引领示范作用。

同时，在创投方向上，国资委将立足自身职责定位，加强与相关部门的沟通协同，在放宽规模限制、提高出资比例、注重整体业绩和长期回报考核，明确尽职免责容错条件等方面，给予中央企业创投基金更大支持。鼓励创投基金投早、投小、投长期、投硬科技，发挥长期耐心资本作用。

重点推荐

图表32：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
建设银行	601939 CH	买入	7.40	9.31	1,850,081	1.33	1.33	1.36	1.42	5.56	5.56	5.44	5.21
建设银行	939 HK	买入	5.77	6.62	1,442,563	1.33	1.33	1.36	1.42	3.96	3.96	3.87	3.71
招商银行	600036 CH	买入	34.19	46.70	862,267	5.63	5.66	5.88	6.15	6.07	6.04	5.81	5.56
兴业银行	601166 CH	买入	17.62	20.17	366,043	4.20	3.68	3.71	3.79	4.20	4.79	4.75	4.65
渝农商行	601077 CH	增持	5.02	5.45	57,012	0.96	0.99	1.04	1.09	5.23	5.07	4.83	4.61
中信证券	600030 CH	买入	18.23	26.50	270,179	1.33	1.21	1.34	1.52	13.71	15.07	13.60	11.99
国泰君安	601211 CH	买入	13.55	22.01	120,646	1.05	0.92	1.07	1.23	12.90	14.73	12.66	11.02

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表33：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
建设银行 (601939 CH)	信贷平稳投放，资本水平夯实 建设银行 2024 年一季度归母净利润、营业收入、PPOP 分别同比-2.2%、-3.0%、-3.8%，增速较 2023 年-4.6pct、-1.2pct、-1.6pct。24Q1 年化 ROE、ROA 分别同比-1.27pct、-0.11pct 至 11.59%、0.89%。我们预测 24-26 年 EPS 为 1.33/1.36/1.42 元，预测 24 年 BVPS12.73 元，A/H 对应 PB0.56/0.36 倍。A/H 股可比公司 24 年 Wind 一致预期 PB0.56/0.40 倍，公司“新金融”持续推进，开启增长第二曲线，应享有估值溢价，我们给予 A/H 股 24 年目标 PB0.73/0.48 倍，A/H 股目标价 9.31 元/6.62 港币，均维持“买入”评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 04 月 30 日 点击下载全文：建设银行(939 HK,买入;601939 CH,买入)：信贷平稳增长，资本水平夯实
招商银行 (600036 CH)	资产质量稳健，其他非息优异 招商银行 2024 年一季度归母净利润、营业收入、PPOP 分别同比-2.0%、-4.7%、-6.1%，增速较 2023 年-8.2pct、-3.0pct、-4.3pct。我们预测 24-26 年 EPS5.66/5.88/6.15 元，24 年 BVPS 预测值 40.61 元，A/H 股对应 PB0.86/0.78 倍。近 5 年（截至 4.29）公司 A/H 股 PB(MRQ)均值为 1.47/1.45 倍，零售战略具备护城河效应，其他非息增长，给予 A/H 股 24 年目标 PB1.15/1.00 倍，A/H 股目标价为 46.70 元/43.87 港币，维持 A/H 股买入/增持评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 04 月 30 日 点击下载全文：招商银行(3968 HK,增持;600036 CH,买入)：资产质量稳健，其他非息优异
兴业银行 (601166 CH)	经营业绩回暖，投资收益优异 24Q1 归母净利润、营收、PPOP 同比-3.1%、+4.2%、+7.2%（23 年同比增速分别为-15.6%、-5.2%、-6.1%）。24Q1 年化 ROE、ROA 分别同比-1.44pct、-0.11pct 至 13.48%、0.95%。我们预测公司 24-26 年 EPS 为 3.68/3.71/3.79 元，2024 年 BVPS 预测值 36.68 元，对应 PB0.44 倍。可比公司 2024 年 Wind 一致预测 PB 均值 0.47 倍，公司“绿色银行、财富管理、投资银行”发展战略清晰，并进一步深化战略内涵，应享受一定估值溢价，给予 2024 年目标 PB0.55 倍，目标价 20.17 元，维持买入评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 04 月 26 日 点击下载全文：兴业银行(601166 CH,买入)：经营业绩回暖，投资收益优异
渝农商行 (601077 CH)	非息收入亮眼，不良整体平稳 公司 2023 年归母净利润、营业收入分别同比+6.1%、-3.6%，增速较 1-9 月-1.6pct、-0.7pct，2023 年 ROE 同比-0.18pct 至 9.58%，23 年分红比例 30.1%，A 股股息率 6.20%。鉴于息差仍然承压，我们预测 2024-26 年 EPS 为 0.99/1.04/1.09 元，预测 24 年 BVPS 为 10.90 元，对应 A/H 股 PB0.43/0.27 倍。A/H 股可比公司 24 年 Wind 一致预期 PB0.54/0.24 倍，公司县域布局优势稳固，零售立行及 BBC 生态战略初显成效，相较 H 股可比公司经营更加稳健，但鉴于其尚处于转型期，给予 A/H 股 24 年目标 PB0.50/0.35 倍，目标价 5.45 元/4.13 港元，A 股维持“增持”评级，H 股维持“买入”评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 03 月 29 日 点击下载全文：渝农商行(3618 HK,买入;601077 CH,增持)：非息收入亮眼，不良整体平稳
中信证券 (600030 CH)	核心观点 24Q1 营业收入 137.55 亿元，同比-10%，环比-4%，归母净利润 49.59 亿元，同比-8%，环比+50%。管理费用同比-16%，管理费率 44.92%，同比-2.77pct。分业务来看，经纪/投资相对稳健，投行/利息净收入下滑较多，拖累业绩。考虑投行股权融资和利息支出短期仍有承压，适当下调投行、利息净收入假设，同时当前市场景气度有所回升，适当上调投资类收入，预计 2024-2026 年 EPS 1.21/1.34/1.52 元（前值 1.21/1.34/1.51 元），2024 年 BPS 18.93 元。A/H 股可比公司 2024PB Wind 一致预期均值 0.82/0.38 倍，考虑公司龙头地位，且扩张延续、经营显韧性，给予 A/H 股 2024 年目标 PB 溢价至 1.4/1.0 倍，均维持“买入”评级，目标价 A/H 股人民币 26.50 元/20.85 港币（前值人民币 26.50 元/20.87 港币）。 风险提示：业务开展不及预期，市场波动风险。 报告发布日期：2024 年 04 月 26 日 点击下载全文：中信证券(6030 HK,买入;600030 CH,买入)：韧性凸显，扩张延续
国泰君安 (601211 CH)	业绩略有波动，增加分红频率 24Q1 营业收入 79.83 亿元，同比-14%，环比-12%，归母净利润 24.89 亿元，同比-18%，环比+233%。分业务看，利息支出端承压，投行同比表现相对稳健。公司已授权董事会拟定中期分红方案，增加分红频次。考虑短期利息支出端仍有承压，适当下调利息净收入，同时市场交投活跃度回升，适当上调经纪净收入等，预计 2024-2026 年 EPS 0.92/1.07/1.23 元（前值 0.92/1.06/1.19 元），2024 年 BPS19.31 元（前值 19.31 元）。A/H 股可比公司 2024PBWind 一致预期均值 1.14/0.45 倍，给予 A/H 股 2024 年目标 PB 为 1.14/0.45 倍，均维持“买入”评级，目标价人民币 22.01 元/9.57 港币（前值人民币 21.05 元/9.37 港币）。 风险提示：业务开展不及预期，市场波动风险。 报告发布日期：2024 年 04 月 29 日 点击下载全文：国泰君安(2611 HK,买入;601211 CH,买入)：业绩略有波动，增加分红频率

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表34：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2024-06-25	中银协	消费金融公司行业整体规模向好 2023年我国消费金融公司行业整体的资产规模和贷款余额，双双突破万亿元“关口”，分别达到12087亿元和11534亿元，同比增速分别为36.7%和38.2%，高于经济恢复和金融发展的速度。
2024-06-25	财政部	印发《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》 国家发展改革委主任郑栅洁表示这将是一个年规模5万亿元以上的巨大市场。贴息标准方面，银行向经营主体发放的贷款符合再贷款报销条件的，中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点。按照相关贷款资金划付供应商账户之日起予以贴息，贴息期限不超过2年。《通知》指出，经营主体实施设备更新，凡纳入相关部门确定的备选项目清单的，即可提出贷款申请。经办银行的省级分支机构按季度汇总已发放贷款，向所在地省级财政部门提出贴息资金申请。省级财政部门在收到经办银行贴息资金申请后5个工作日内，按一个季度贴息资金需求的80%拨付至相关经办银行省级分支机构。
2024-06-26	央行	印发《关于优化本市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》 其中指出，1)调整住房公积金个人住房贷款最低首付比例，首套房最低首付比例调整为不低于20%，二套房五环以内调整为不低于35%、五环以外调整为不低于30%。2)调整商业贷款利率，首套房5年期以上房贷利率下限为3.5%，二套房五环以内为3.9%，五环以外为3.7%。3)支持多子女家庭改善性住房需求。4)对于申请公积金个人住房贷款购买二星级、三星级绿色建筑借款人，可贷款额度分别上浮20万元、30万元。5)组织开展住房“以旧换新”活动等政策措施。
2024-06-27	央行	防范金融风险 金融稳定局党支部发文称，中国人民银行将坚持党中央对金融工作的集中统一领导，在宏观层面把握好经济增长、经济结构调整、金融风险三者之间的合理平衡，在风险处置工作中把握好权、责、快和稳、防和灭的关系，有力有效防范化解金融风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。
2024-06-28	央行	中国人民银行货币政策委员会2024年第二季度(总第105次)例会 会议认为，当前外部环境更趋复杂严峻，世界经济增长动能不强，通胀出现高位回落趋势但仍具粘性，主要经济体经济增长和货币政策有所分化。我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。要稳中求进、以进促稳、先立后破，不断巩固稳中向好的基础。精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，着力扩大内需、提振信心，推动经济良性循环。
2024-6-28	证监会	证监会围绕进一步全面深化资本市场改革开展调研 正在深入开展注册制等资本市场改革综合评估，在此基础上抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措，包括加快推进“科创板八条”落实落地；着力推动上市公司高质量发展，加快完善发行上市、信息披露、并购重组等基础制度；着力推动中介机构提供高标准的专业服务，大力强化执业能力建设，加快推进建设一流投行和投资机构；着力推动实现违法违规“高成本”，大幅强化行政、刑事、民事立体化追责，保持严监管强监管态势，切实维护“三公”的市场秩序。

资料来源：财汇资讯、华泰研究

图表35：公司动态

公司	公告日期	具体内容
兴业银行	2024-06-21	6月20日，兴业银行举行2023年年度股东大会。1)净息差有望好于年初目标。1—5月净息差为1.87%，同比仅下降6BP，其中存款付息率同比下行18BP，预计二季度净息差1.86%左右。展望全年，净息差表现有望好于年初1.80%的预算目标，并跑赢大市。2)房地产风险总体可控，3月末信贷和非信贷的对公房地产不良资产率为3.16%，减值计提比例在4.5%以上，以房地产作为抵押品的企金贷款，平均抵押率(LTV值)为41.76%。3)信用卡风险整体收敛，1—5月新发生不良同比下降31%，一季度同比下降24%。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-21/601166_20240621_7K2A.pdf
兰州银行	2024-06-25	2024年二级资本债券(第一期)发行完毕，发行规模为人民币30亿元，为10年期固定利率债券，在第5年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为2.59%。 链接： https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?7f65bce5-e73a-4e4a-ab8c-afa529948174
成都银行	2024-06-26	派发A股每股现金红利人民币0.8968元(含税)，共计人民币34.203亿元。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-26/601838_20240626_RAC2.pdf
苏农银行	2024-06-26	截至2024/6/24，亨通集团持有本行1.25亿股，占公司总股本6.87%；本次亨通集团所持本行0.45亿股解除质押后再质押后，累计质押数量为0.99亿股，占其所持股份的79.95%，占公司总股本5.50%。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-26/603323_20240626_A8YF.pdf
成都银行	2024-06-27	“成银转债”的转股价格自7月5日起由人民币13.13元/股调整为人民币12.23元/股。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-27/601838_20240627_YQ37.pdf
交通银行	2024-06-26	张宝江先生任本公司行长的任职资格获国家金融监督管理总局核准生效。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-27/601328_20240627_G3KR.pdf



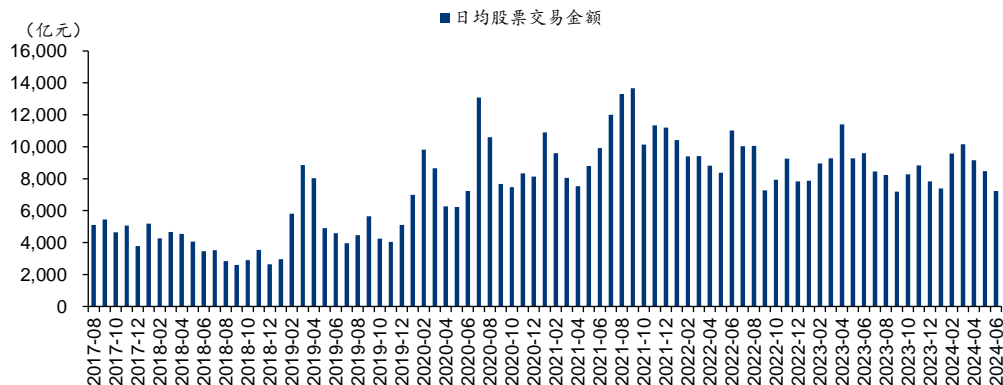
公司	公告日期	具体内容
齐鲁银行	2024-06-28	1) 派发 A 股每股现金红利人民币 0.22 元 (含税), 合计派发现金红利 10.64 亿元, 股权登记日为 7 月 4 日, 除权除息日为 7 月 5 日。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-28/601665_20240628_139O.pdf 2) “齐鲁转债”的转股价格自 7 月 5 日起由人民币 5.49 元/股调整为人民币 5.27 元/股。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-28/601665_20240628_XGRS.pdf
无锡银行	2024-06-28	派发 A 股每股现金红利人民币 0.2 元 (含税), 合计派发现金红利 4.39 亿元, 股权登记日为 7 月 4 日, 除权除息日为 7 月 5 日。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-28/600908_20240628_ZOD1.pdf
建设银行	2024-06-28	董事会同意张毅先生担任本行副董事长, 其任职资格需待国家金融监督管理总局核准。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-28/601939_20240628_EYCX.pdf
农业银行	2024-06-28	王志恒先生任本行行长的任职资格获国家金融监督管理总局核准生效。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-29/601288_20240629_EWUR.pdf
兴业银行	2024-06-29	因夏维淳先生的董事会秘书任职资格尚处于国家金融监督管理总局核准过程中, 由本公司董事长吕家进先生代行董事会秘书职责。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-29/601166_20240629_492T.pdf
重庆银行	2024-06-28	截至 2024/6/24, 力帆科技持有本行 2.95 亿股, 占公司总股本的 8.49%; 本次力帆科技所持本行 1.30 亿股解除质押后, 对其中 1.22 亿股进行了再质押, 累计质押数量为 1.22 亿股, 占其所持股份的 41.38%, 占公司总股本的 3.51%。 链接: https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-29/601963_20240629_0S8S.pdf
方正证券	2024-6-24	公司与瑞士银行共同向北国国资公司转让瑞信证券股权, 公司转让 49%瑞信证券股权, 瑞士银行转让 36.01%瑞信证券股权。公司出售的 49%瑞信证券股权的交易对价为 8.85 亿元。股权转让完成后, 公司将不再持有瑞信证券股权。若本次股权转让交割日在 2024 年末之前, 将增加公司本年度净利润约 2.73 亿元; 若交割日在 2024 年末之后, 将增加交割日所在年度净利润不低于 2.73 亿元。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-25/601901_20240625_Y2F4.pdf
国盛金控	2024-6-25	公司与持股 5% 以上股东雪松信托所涉业绩承诺补偿仲裁案尚在进行。为维护公司权益, 公司特向南昌仲裁委申请继续冻结雪松信托持有的约 0.71 亿股公司股份。该申请目前已通过, 新冻结到期日为 2027 年 6 月 17 日, 雪松信托持有的其余公司股份 2.41 亿股仍处于登记轮候状态。公司控制权不会发生变更, 公司生产经营不会受到影响。 链接: https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?085a8a56-bb0c-4d3f-ba43-98e2df18373f
中国人寿	2024-6-26	公司合并报表主体启航基金、国寿置业拟于 2024 年 12 月 31 日前与国寿不动产签订股权转让协议。启航基金拟向国寿不动产转让持有的北京万洋 99.99% 的股权, 国寿置业拟向国寿不动产转让持有的北京万洋 0.01% 的股权, 转让交易价款合计预计不超过 6.1 亿元。本次交易构成关联交易, 未构成重大资产重组。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-27/601628_20240627_WGR1.pdf
中国人保	2024-6-26	为增强现金分红的稳定性、持续性和可预期性, 公司拟于 2024 年实施中期分红。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-27/601319_20240627_ONFX.pdf
光大证券	2024-6-27	因工作调整原因, 付建平先生辞去公司副总裁职务, 辞任后将担任公司党委委员、纪委书记。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-28/601788_20240628_XBEV.pdf
华西证券	2024-6-27	公司副总经理、首席运营官、首席信息官祖强先生因达到退休年龄离任, 由公司副总经理、合规总监邢怀柱先生代行首席信息官职责。 链接: https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?52cc74ab-63b5-47df-9cc1-50a549b5baee
天茂集团	2024-6-27	因个人原因, 公司副董事长兼总经理周文霞女士申请辞去公司董事会董事、副董事长、董事会决策与咨询委员会委员、薪酬与考核委员会委员和总经理职务。公司聘任陈大力先生为公司总经理。 链接: https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?840564a4-5f95-4282-b0e6-19f6e077a616 https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?33fbd4da-7511-47c0-8e69-6d3883d87929
天风证券	2024-6-28	公司全资子公司于 2024 年 6 月 28 日获得与收益相关的政府补贴 4,178.40 万元, 占公司最近一个会计年度经审计净利润的 13.60%。 链接: https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?33fbd4da-7511-47c0-8e69-6d3883d87929
长城证券	2024-6-28	公司董事会选举孙献女士、敬红先生为公司副董事长, 聘任李丽芳女士为公司副总裁。 链接: https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?7e5ec21a-b98f-47c9-9664-aa8c310df1cf
中信证券	2024-6-28	股东大会通过 2024 年度中期利润分配相关安排的议案, 在公司 2024 年上半年具有可供分配利润的条件下, 实施中期分红派息, 中期现金分红总额占当期归母净利润的比例不高于 40%。后续制订 2024 年度利润分配方案时, 将考虑已派发的中期现金分红因素。 链接: http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-06-29/600030_20240629_L43R.pdf

资料来源: 公司公告、华泰研究

行情回顾

截至 2024 年 6 月 28 日收盘，上证综指收于 2,967 点，周环比-1.03%；深证成指收于 8,849 点，周环比-2.38%。沪深两市周交易额 3.33 万亿元，日均成交额 6,661 亿元，周环比-6.27%。

图表36：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2024 年 6 月 28 日）



资料来源：Wind，华泰研究

证券板块

截至 2024 年 6 月 28 日收盘，券商指数收于 7,294 点，周环比-4.57%；周成交额 737 亿元，日均成交额为 147 亿元，环比-1.02%。截至 6 月 28 日收盘，A/H 股上市券商中，中金公司溢价最高，为 273.34%。

图表37：券商股上周涨跌幅前五名（截至 2024 年 6 月 28 日）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
600030.SH	中信证券	18.23	-1.14%
600837.SH	海通证券	8.56	-1.72%
600999.SH	招商证券	13.91	-2.45%
000776.SZ	广发证券	12.17	-2.48%
601236.SH	红塔证券	6.42	-2.58%

资料来源：Wind，华泰研究

图表38：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2024 年 6 月 28 日）

H 股券商	证券代码	H 股价格 (¥)	A 股价格 (¥)	A/H 溢价
中金公司	3908.HK	7.93	29.61	273.3%
中州证券	1375.HK	0.92	3.41	269.9%
国联证券	1456.HK	2.63	9.64	266.7%
中信建投	6066.HK	5.28	19.24	264.1%
光大证券	6178.HK	4.51	14.62	224.3%
申万宏源	6806.HK	1.35	4.31	219.1%
中国银河	6881.HK	3.73	10.86	190.9%
东方证券	3958.HK	2.79	7.60	172.1%
海通证券	6837.HK	3.31	8.56	158.4%
招商证券	6099.HK	5.63	13.91	147.0%
广发证券	1776.HK	5.91	12.17	106.1%
国泰君安	2611.HK	7.07	13.55	91.6%
中信证券	6030.HK	10.50	18.23	73.7%
华泰证券	6886.HK	7.88	12.39	57.3%

注：H 股价格已用 2024 年 6 月 28 日对港币汇率中间价换算成计价

资料来源：Wind，华泰研究

银行板块

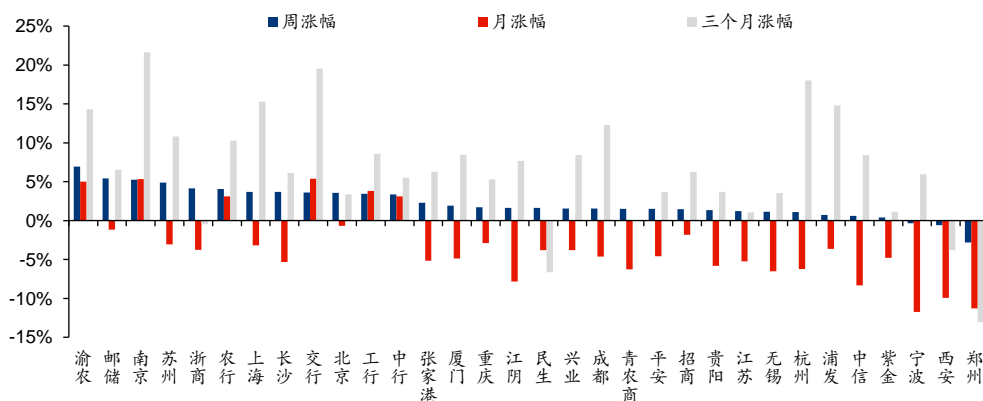
上周银行指数较前一周收盘日上涨 2.48%，同期上证综指下跌 1.03%，走势强于大盘 3.5 个百分点。上周成交额 879.93 亿元，较前一周上涨 14.3%。上周近 9 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：渝农商行、邮储银行、南京银行。目前银行行业 2024 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.549，较前一周上升 0.015。

图表39： 银行股表现前五

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	601077.SH	渝农商行	6.92%	19.71
2	601658.SH	邮储银行	5.41%	33.88
3	601009.SH	南京银行	5.27%	15.58
4	002966.SZ	苏州银行	4.90%	12.60
5	601916.SH	浙商银行	4.13%	14.83

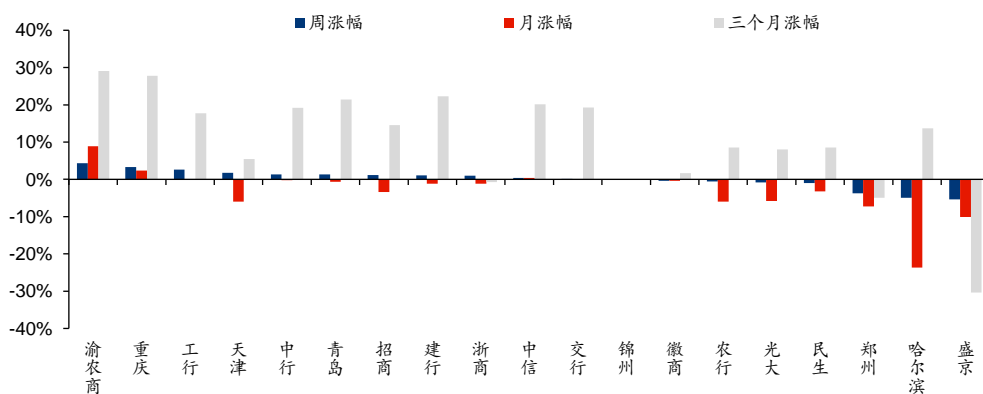
资料来源：Wind，华泰研究

图表40： A 股银行涨幅



资料来源：Wind，华泰研究

图表41： H 股银行涨幅



资料来源：Wind，华泰研究

图表42：上市银行 A/H 股溢价率

排名	股票	6月28日 AH 溢价率	6月21日 AH 溢价率
1	郑州银行	146.2%	143.9%
2	重庆银行	68.5%	56.7%
3	青岛银行	58.5%	55.8%
4	民生银行	53.8%	37.7%
5	中信银行	46.5%	46.3%
6	浙商银行	44.7%	48.8%
7	渝农商行	43.6%	48.4%
8	农业银行	43.0%	36.7%
9	光大银行	42.9%	38.2%
10	建设银行	40.5%	38.6%
11	工商银行	34.6%	33.6%
12	交通银行	33.5%	29.1%
13	中国银行	31.5%	28.9%
14	邮储银行	21.3%	18.5%
15	招商银行	5.7%	5.4%

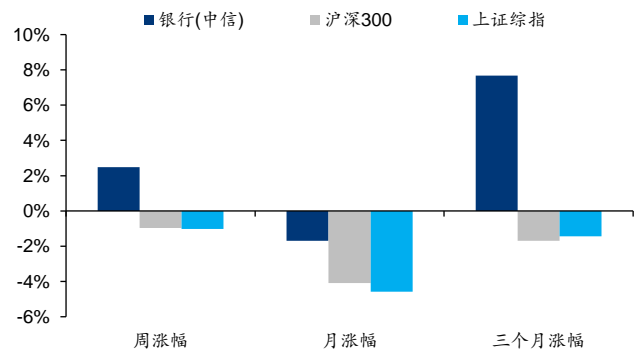
资料来源：Wind, 华泰研究

图表43：银行指数涨幅走势图



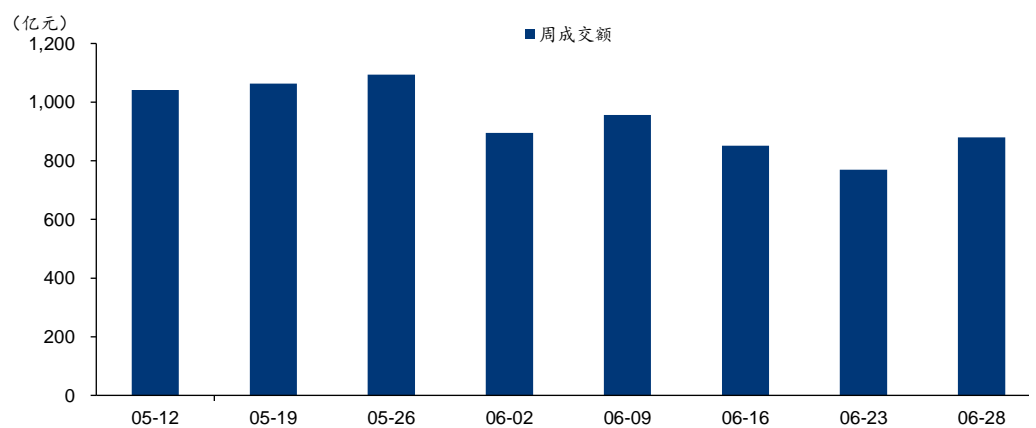
资料来源：Wind, 华泰研究

图表44：银行指数涨幅对比图



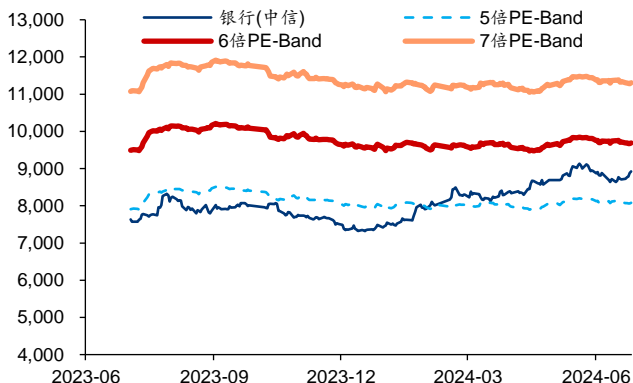
资料来源：Wind, 华泰研究

图表45：银行板块周成交额



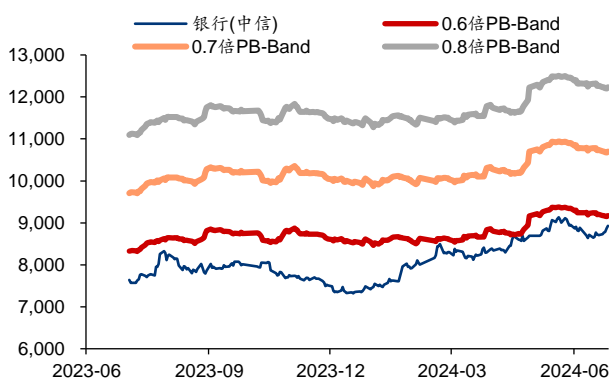
资料来源：Wind, 华泰研究

图表46: 银行指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

图表47: 银行指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

保险板块

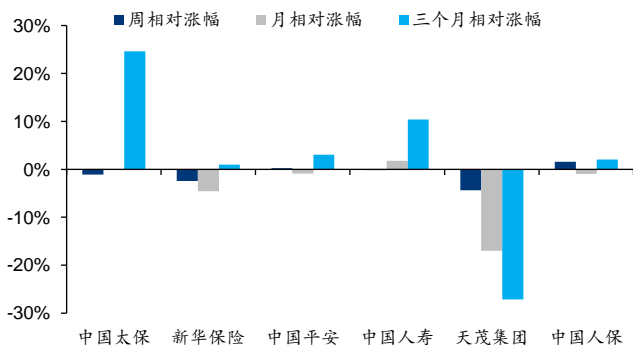
上周保险指数下跌 1.1%。当前估值仍在低位，建议投资者择机加大配置。

图表48: 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
中国人寿	5.15	0.6%	14.32	112%
中国平安	41.36	-0.7%	77.42	26%
中国人寿	31.05	-1.1%	15.02	206%
中国太保	27.86	-2.1%	29.64	56%
新华保险	30.03	-3.4%	12.44	118%
天茂集团	1.75	-5.4%	2.63	N.A.

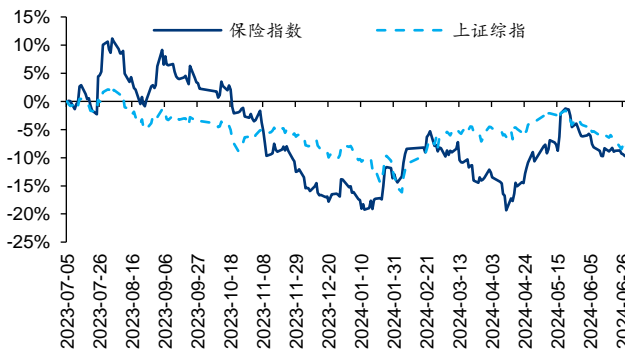
资料来源: Wind, 华泰研究

图表49: 保险板块相对保险指数收益 (截至 2024 年 06 月 28 日)



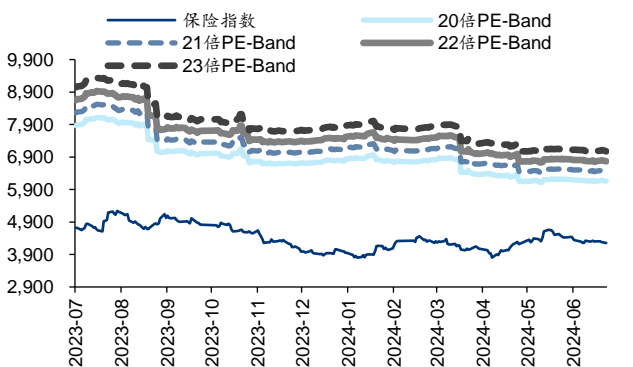
资料来源: Wind, 华泰研究

图表50: 保险指数近一年走势图 (截至 2024 年 06 月 28 日)



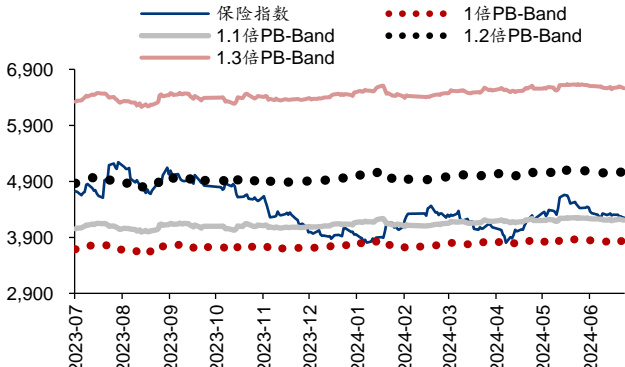
资料来源: Wind, 华泰研究

图表51: 保险指数 PE-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

图表52: 保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 华泰研究

多元金融

截至 2024 年 6 月 28 日收盘，多元金融指数收于 6,305 点，较前一周+4.39%；金控平台指数收于 1,477 点，较前一周-3.74%；信托(中信)指数收于 1,414 点，较前一周-1.38%。

图表53：多元金融板块上周涨幅前五名（截至 2024 年 6 月 28 日）

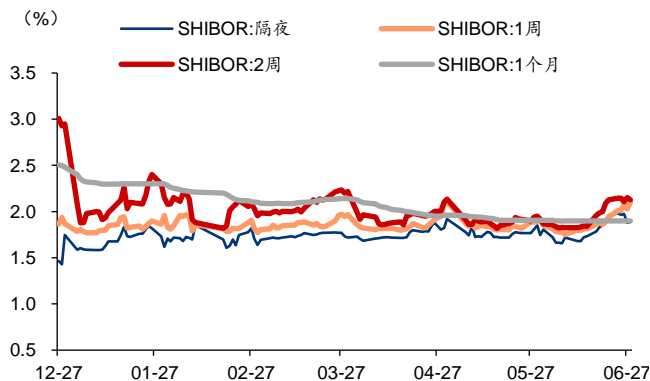
证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
000415.SZ	渤海租赁	6.25%	9.77
000488.SZ	晨鸣纸业	1.47%	1.76
002608.SZ	江苏国信	1.44%	4.13
600901.SH	江苏金租	0.40%	6.21
000685.SZ	中山公用	0.28%	2.17

资料来源：Wind，华泰研究

利率走势

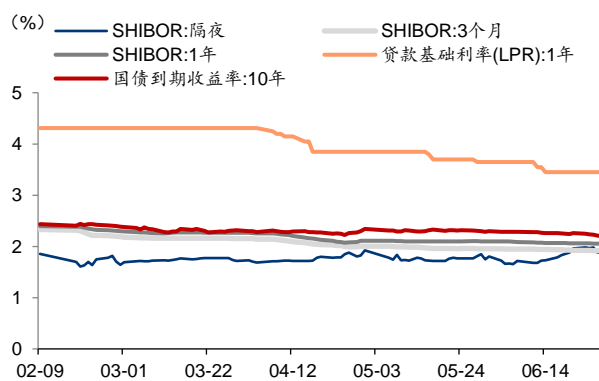
上周市场利率走向分化，其中 10 年期国债收益率收于 2.20%，较前一周下降 0.06 个百分点，Shibor 隔夜利率收于 1.89%，较前一周上升 0.01 个百分点。

图表54：Shibor 走势



资料来源：Wind，华泰研究

图表55：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

美联储尚未达到可以考虑降息的时机

美联储理事鲍曼表示，如果通胀走向 2%，可能会考虑降息，通胀应该随着当前美联储政策的制定而缓解，货币政策目前是紧缩的，如果通胀没有减缓，本人仍愿意再次加息，在权衡未来美联储利率变化时美联储仍保持“谨慎”，宽松的金融条件可能推高通胀，通胀上行风险仍然存在。(Wind)

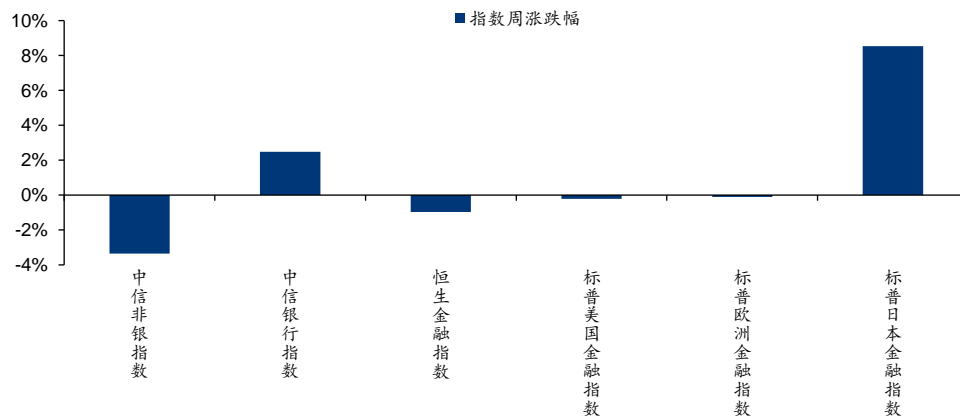
欧洲央行：预计今年会再降息一次

欧洲央行管委卡兹米尔表示，预计欧洲央行利率将在夏季保持稳定，认为今年可以预期再降息一次。(Wind)

全球市场金融行情对比

上周中信非银指数下降 3.36%，中信银行指数上升 2.48%，中信非银指数弱于其他主要市场，中信银行指数表现较好。

图表56：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57：全球市场银行估值比较（截至2024年6月28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	63.5	5.8%	1,907	121,046	17.36	0.64
摩根大通	USD	202.3	3.0%	2,872	580,824	11.97	1.89
富国银行	USD	59.4	2.2%	3,486	207,052	11.78	1.28
汇丰控股	USD	43.5	0.0%	18,626	162,912	7.27	0.85
欧洲股市							
法国巴黎银行	EUR	59.5	0.3%	1,131	67,317	7.08	0.59
桑坦德	EUR	4.3	0.0%	15,492	66,377	5.99	0.65
日本股市							
三菱日联金融集团	JPY	1,729.0	11.8%	12,338	21,331,902	14.31	1.09
三井住友金融集团	JPY	10,725.0	7.3%	1,317	14,129,084	14.67	0.96
瑞穗金融集团	JPY	3,358.0	8.3%	2,539	8,526,801	12.56	0.83
港股							
恒生银行	HKD	100.4	-2.1%	1,896	190,374	11.11	1.13
东亚银行	HKD	9.9	-0.1%	2,636	26,147	7.43	0.27
中银香港	HKD	24.1	-0.2%	10,573	254,275	7.77	0.79

资料来源：Wind，华泰研究

图表58：海外证券估值比较（截至2024年6月28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	452.32	0.5%	322	145,857	16.67	1.36
贝莱德	USD	787.32	0.0%	149	116,996	19.77	2.95
摩根士丹利	USD	97.19	1.1%	1,625	157,950	17.63	1.75
嘉信理财	USD	73.69	0.5%	1,777	130,968	29.99	3.94
SEI INVESTMENTS	USD	64.69	-1.7%	131	8,500	17.47	3.76

资料来源：Wind，华泰研究

图表59：全球市场保险估值比较（截至2024年06月28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	117.2	-0.5%	359	42,071	19.68	1.55
大都会人寿	USD	70.2	-1.5%	711	49,914	23.04	1.75
宏利金融	USD	26.6	3.6%	1,790	47,642	13.10	1.55
美国国际集团	USD	74.2	-0.9%	664	49,271	10.30	1.14
欧洲股市							
慕尼黑再保险	EUR	467.0	0.9%	134	62,640	11.45	2.01
安盛集团	EUR	30.6	0.0%	2,271	69,433	9.66	1.40
安联保险	EUR	259.5	0.0%	392	101,612	11.90	1.74
日本股市							
日本 Millea 控股	JPY	6,005.0	8.8%	1,978	11,877,890	17.07	2.29
第一生命保险	JPY	4,298.0	6.1%	953	4,094,586	12.77	1.05
MS&AD 保险集团控股	JPY	3,575.0	13.3%	1,608	5,749,366	15.57	1.29
H股							
友邦保险	HKD	53.0	-5.0%	11,200	593,622	20.18	1.85
中国太平	HKD	8.0	-5.0%	3,594	28,680	5.34	0.36
中国人民保险集团	HKD	2.7	-0.4%	44,224	118,520	5.49	0.44

资料来源：Wind，华泰研究

图表60：全球市场信托估值比较（截至2024年6月28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)
A股							
建元信托	CNY	2.71	-0.7%	9,844	26,678	314.15	2.04
陕国投A	CNY	2.75	-2.1%	5,114	14,063	12.60	0.82
诺亚财富	USD	9.65	-7.2%	331	695	5.05	0.43
北美信托	USD	83.98	1.5%	205	17,182	18.17	1.53
港股							
领展房产基金	HKD	30.35	-4.7%	2,554	77,509	-39.09	0.43
泓富产业信托	HKD	1.39	-0.7%	1,530	2,112	-372.23	0.31
越秀房产信托基金	HKD	0.98	-3.1%	4,996	4,746	929.92	0.28

资料来源：Wind，华泰研究

图表61：全球市场期货估值比较（截至2024年6月28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)
A股							
中国中期	CNY	0.38	-2.6%	345			
弘业股份	CNY	6.37	0.5%	247	1,572	52.38	0.74
厦门国贸	CNY	7.17	-8.1%	2,204	15,804	9.97	0.77
物产中大	CNY	4.34	-1.1%	5,193	22,536	6.48	0.62
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.51	0.0%	1,002	511	3.46	0.18
弘业期货	HKD	1.23	-2.4%	1,008	6,213	-99.40	0.61
元大期货	TWD	92.00	3.6%	290	26,678	13.22	1.75

资料来源：Wind，华泰研究

图表62：全球市场租赁估值比较（截至2024年6月28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)
A股							
华铁应急	CNY	5.46	-3.0%	1,971	108	13.17	1.89
晨鸣纸业	CNY	3.46	1.5%	2,957	77	-10.80	0.61
渤海租赁	CNY	2.55	6.3%	6,185	158	11.07	0.52
东莞控股	CNY	9.01	-0.8%	1,040	94	11.47	1.00
中航资本	CNY	2.22	-3.1%	8,825	196	-85.21	0.55
港股							
环球医疗	HKD	4.25	-0.9%	1,892	80	3.60	0.46
融众金融	HKD	0.26	-27.8%	590	1.53	-15.96	8.32
恒嘉融资租赁	HKD	0.05	4.0%	1,687	1	-2.27	0.19
中国飞机租赁	HKD	2.79	-7.0%	744	21	73.50	0.48
远东宏信	HKD	5.08	-2.9%	4,320	219	3.21	0.40

资料来源：Wind，华泰研究

图表63：全球市场小贷估值比较（截至2024年6月28日）

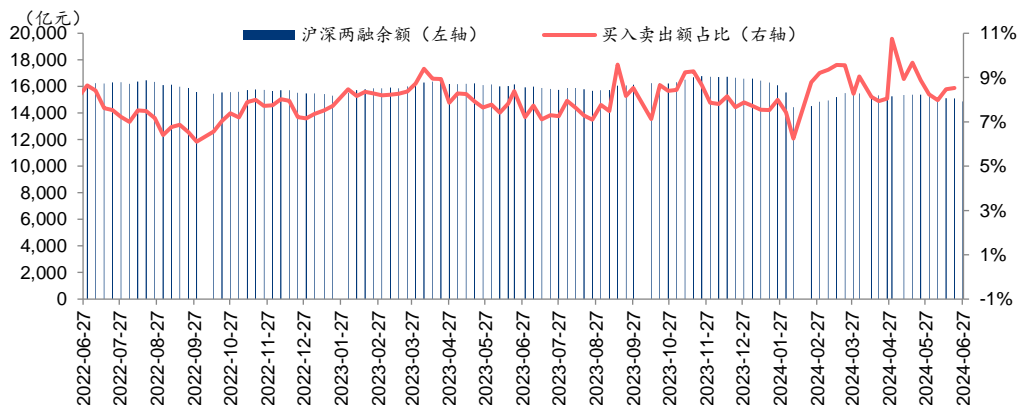
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
A股							
世联行	CNY	1.59	-1.2%	1,993	3,169	-9.80	1.06
新力金融	CNY	6.34	0.8%	513	3,251	103.18	3.09
美股							
泊瑜	USD	1.18	0.9%	20	23	28.92	0.06
LENDINGCLUB	USD	8.46	6.8%	111	940	25.05	0.74
港股							
佐力小贷	HKD	0.30	-6.3%	1,180	354	2.99	0.16
瀚华金控	HKD	0.27	-15.6%	4,600	1,242	35.33	0.15

资料来源：Wind，华泰研究

市场统计

融资融券：截至6月27日收盘，两融规模 14,869 亿元，环比-1.43%；其中融资余额 14,555 亿元，融券余额 314 亿元。融资期间买入额 1,982 亿元，期现比 7.55%。

图表64：沪深两融余额规模及期间买入卖出占比（截至2024年6月27日）



资料来源：Wind, 华泰研究

承销发行：截至6月28日收盘，券商承销数量 558 家，主承销商募集金额合计 1,952 亿元。其中首发 2 家、增发 0 家、配股 0 家、可转债 0 家、可交债 1 家；债券承销 555 家，募资规模 1,937 亿元。上市券商主承销 334 家，募资规模 1,201 亿元，占比 61.51%。

资产管理：截至6月28日收盘，券商集合理财产品 9,305 只，资产净值合计 10,628 亿元。其中，上市券商理财产品数量 5,440 只，市场份额 73.62%；资产净值 7,722 亿元，市场份额 72.66%。


图表65：上市券商存续期集合理财产品规模（截至 2024 年 6 月 28 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	381	1897.89	19.5%	2043.30	19.2%
国金资管	129	727.64	7.5%	788.51	7.4%
安信证券	139	488.46	5.0%	509.05	4.8%
财通证券	361	503.84	5.2%	497.67	4.7%
广发证券	92	350.73	3.6%	416.66	3.9%
天风证券	183	391.43	4.0%	397.77	3.7%
招商证券	130	315.88	3.2%	358.06	3.4%
光证资管	282	332.51	3.4%	333.96	3.1%
方正证券	95	258.52	2.7%	304.25	2.9%
浙商证券	282	266.13	2.7%	266.26	2.5%
中国银河	86	87.73	0.9%	241.98	2.3%
华泰资管	270	196.71	2.0%	201.06	1.9%
财达证券	142	185.30	1.9%	197.54	1.9%
东方证券	95	222.44	2.3%	192.89	1.8%
国泰君安	494	160.52	1.6%	179.83	1.7%
申万宏源	213	165.66	1.7%	143.90	1.4%
国信证券	453	123.04	1.3%	136.68	1.3%
兴业资管	84	73.49	0.8%	73.74	0.7%
国海证券	247	71.89	0.7%	72.74	0.7%
太平洋	75	50.25	0.5%	52.10	0.5%
东莞证券	42	42.70	0.4%	42.70	0.4%
华创证券	49	34.75	0.4%	39.42	0.4%
西部证券	102	20.60	0.2%	36.47	0.3%
长江资管	56	34.21	0.4%	34.29	0.3%
华安证券	304	32.66	0.3%	33.16	0.3%
长城证券	34	27.38	0.3%	27.37	0.3%
第一创业	47	23.60	0.2%	24.94	0.2%
海通证券	143	21.93	0.2%	24.17	0.2%
东吴证券	127	15.02	0.2%	15.20	0.1%
山西证券	55	15.44	0.2%	15.12	0.1%
国元证券	71	25.32	0.3%	12.61	0.1%
东方财富	36	4.08	0.0%	4.08	0.0%
中原证券	8	1.5416	0.0%	1.56	0.0%
华林证券	8	1.02	0.0%	1.13	0.0%
江海证券	26	1.01	0.0%	1.01	0.0%
南京证券	34	0.67	0.0%	0.66	0.0%
红塔证券	3	0.42	0.0%	0.56	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

从北向资金持股证券股个股来看，2024年6月24日-6月28日，北上资金主要增持浙商证券、海通证券，分别增持0.27、0.06亿元；主要减持东方财富、华泰证券、方正证券，分别减持9.53、3.88、3.36亿元。

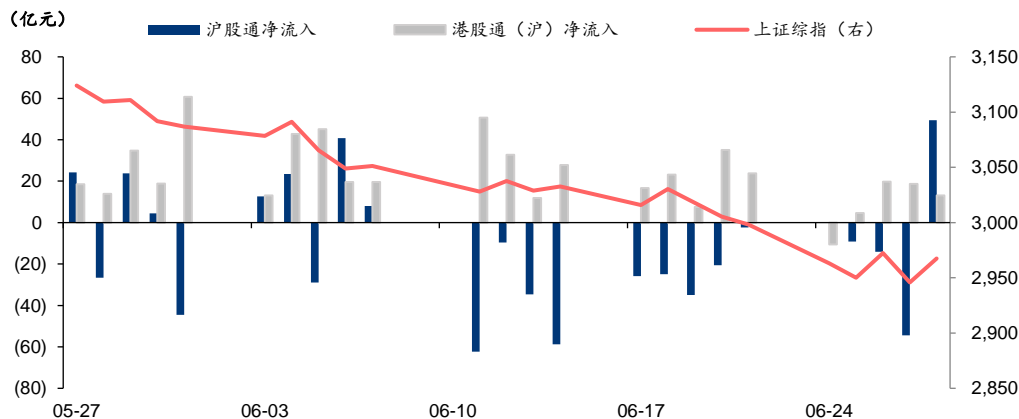

图表66：上周陆股通资金流向证券个股统计（6月24日-6月28日）

代码	证券简称	截止日持股占流通A股(%)	区间增减持股占流通A股(%)	区间增减持金额(亿元)
601878.SH	浙商证券	1.75%	0.16%	0.27
600837.SH	海通证券	2.63%	0.05%	0.06
600906.SH	财达证券	0.56%	0.02%	-0.01
002945.SZ	华林证券	0.29%	-0.02%	-0.10
600999.SH	招商证券	2.11%	0.04%	-0.11
601099.SH	太平洋	0.59%	-0.06%	-0.17
601236.SH	红塔证券	0.23%	-0.05%	-0.17
601456.SH	国联证券	0.97%	-0.01%	-0.20
601375.SH	中原证券	0.68%	-0.15%	-0.21
600918.SH	中泰证券	1.44%	-0.06%	-0.24
000750.SZ	国海证券	0.69%	-0.12%	-0.25
002939.SZ	长城证券	1.04%	-0.06%	-0.25
002926.SZ	华西证券	0.54%	-0.12%	-0.25
002797.SZ	第一创业	1.47%	-0.07%	-0.26
601990.SH	南京证券	1.11%	-0.05%	-0.29
600909.SH	华安证券	0.64%	-0.11%	-0.31
002500.SZ	山西证券	0.77%	-0.13%	-0.31
000686.SZ	东北证券	0.99%	-0.24%	-0.39
601198.SH	东兴证券	1.53%	-0.07%	-0.40
000728.SZ	国元证券	1.33%	-0.10%	-0.41
601696.SH	中银证券	1.83%	-0.08%	-0.42
600369.SH	西南证券	1.18%	-0.13%	-0.42
600109.SH	国金证券	1.54%	-0.11%	-0.49
601162.SH	天风证券	1.13%	-0.21%	-0.51
601108.SH	财通证券	1.51%	-0.11%	-0.56
000776.SZ	广发证券	1.22%	-0.05%	-0.56
002736.SZ	国信证券	1.10%	-0.04%	-0.62
601377.SH	兴业证券	2.28%	-0.06%	-0.63
002673.SZ	西部证券	1.41%	-0.11%	-0.65
000783.SZ	长江证券	1.32%	-0.21%	-0.78
600958.SH	东方证券	2.26%	-0.02%	-0.79
601995.SH	中金公司	1.19%	-0.03%	-1.06
601881.SH	中国银河	1.57%	-0.02%	-1.14
600030.SH	中信证券	4.12%	-0.01%	-1.18
601211.SH	国泰君安	2.62%	-0.02%	-1.26
601555.SH	东吴证券	2.69%	-0.29%	-1.40
601788.SH	光大证券	1.90%	-0.14%	-1.67
000166.SZ	申万宏源	1.82%	-0.14%	-2.10
601066.SH	中信建投	1.80%	-0.14%	-2.13
601901.SH	方正证券	9.14%	0.03%	-3.36
601688.SH	华泰证券	3.80%	-0.23%	-3.88
300059.SZ	东方财富	3.82%	-0.16%	-9.53

资料来源：Wind，华泰研究

沪港通：沪股通方面，上周共计净流出 28.31 亿元。港股通方面，净流入 45.5 亿元。

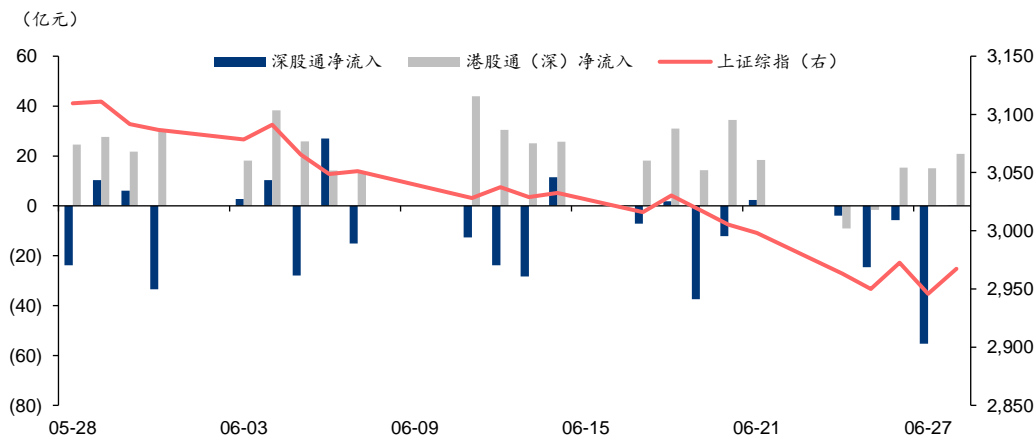
图表67：沪港通每日净流入规模统计



资料来源：Wind，华泰研究

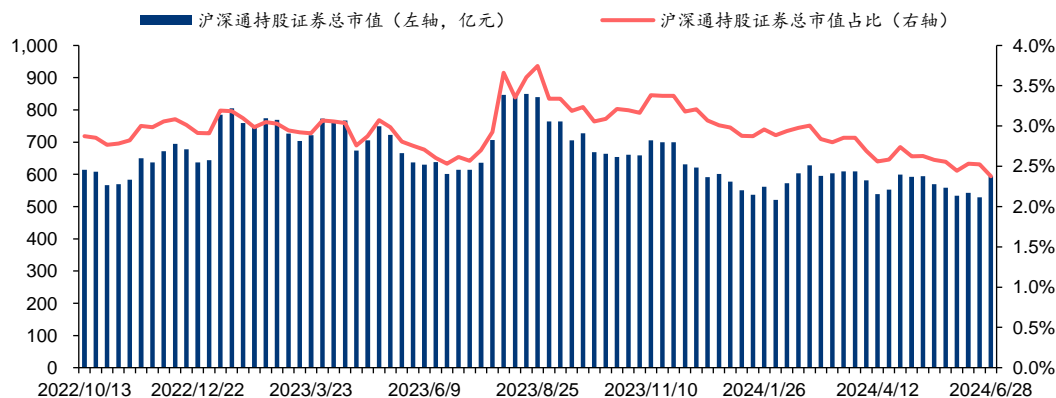
深港通：深港通方面，上周共计净流出 89.3 亿元。港股通方面，净流入 40.68 亿元。

图表68：深港通每日净流入规模统计

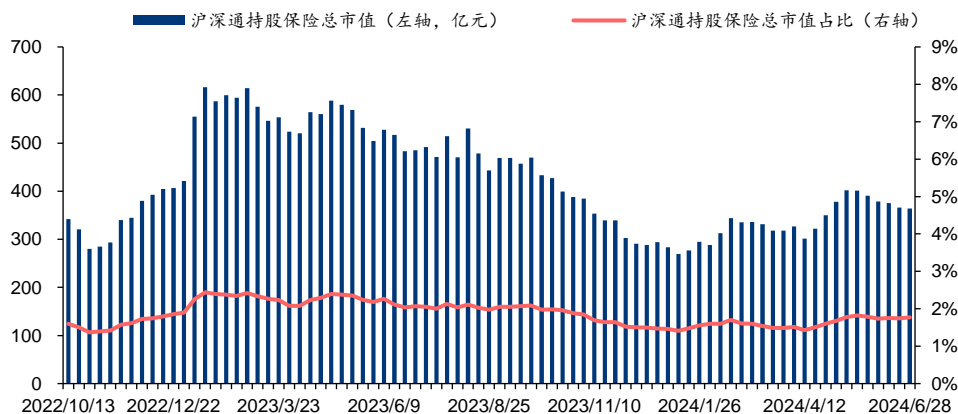


资料来源：Wind，华泰研究

图表69：沪深股通持股证券市值及占比

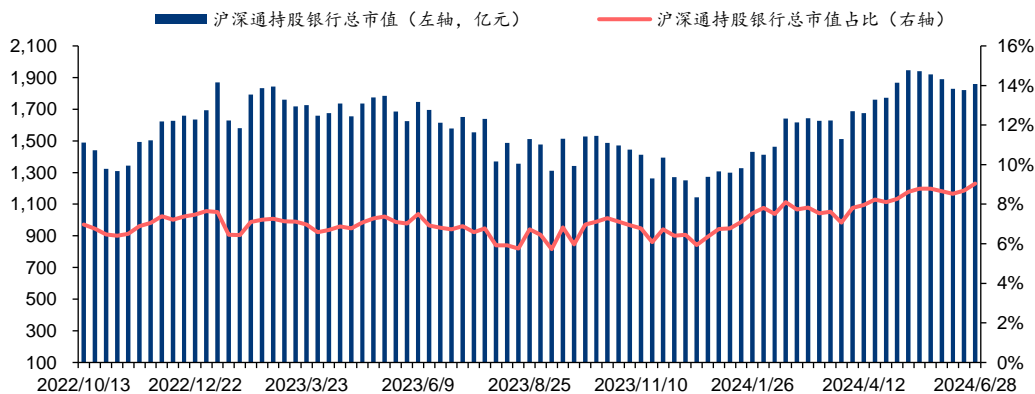


注：根据中万二级行业分类
资料来源：Wind，华泰研究

图表70：沪深股通持股保险市值及占比


注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰研究

图表71：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，华泰研究

风险提示

- 1) 经济修复力度不及预期。近期各项高频数据有所回温，但经济复苏的强度与可持续性仍有不确定性。
- 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、李健、汪煜，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。
- 中国平安（2318 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 中国平安（2318 HK）、建设银行（939 HK）、农业银行（601288 CH）、兴业银行（601166 CH）、农业银行（1288 HK）、中国太保（2601 HK）、工商银行（1398 HK）、友邦保险（1299 HK）、中国人寿（2628 HK）、宁波银行（002142 CH）、工商银行（601398 CH）、建设银行（601939 CH）、招商银行（3968 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“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、李健、汪煜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。
- 建设银行（939 HK）、农业银行（601288 CH）、兴业银行（601166 CH）、农业银行（1288 HK）、中国太保（2601 HK）、工商银行（1398 HK）、成都银行（601838 CH）、招商银行（600036 CH）、宁波银行（002142 CH）、工商银行（601398 CH）、建设银行（601939 CH）、招商银行（3968 HK）：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。
- 建设银行（939 HK）、农业银行（601288 CH）、兴业银行（601166 CH）、农业银行（1288 HK）、中国太保（2601 HK）、工商银行（1398 HK）、成都银行（601838 CH）、招商银行（600036 CH）、宁波银行（002142 CH）、工商银行（601398 CH）、建设银行（601939 CH）、招商银行（3968 HK）：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。
- 建设银行（939 HK）、农业银行（601288 CH）、兴业银行（601166 CH）、中信证券（600030 CH）、常熟银行（601128 CH）、农业银行（1288 HK）、中国太保（2601 HK）、工商银行（1398 HK）、招商银行（600036 CH）、宁波银行（002142 CH）、工商银行（601398 CH）、建设银行（601939 CH）、招商银行（3968 HK）：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。
- 中国平安（2318 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 中国平安（2318 HK）、建设银行（939 HK）、农业银行（601288 CH）、兴业银行（601166 CH）、农业银行（1288 HK）、中国太保（2601 HK）、工商银行（1398 HK）、友邦保险（1299 HK）、中国人寿（2628 HK）、宁波银行（002142 CH）、工商银行（601398 CH）、建设银行（601939 CH）、招商银行（3968 HK）：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担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 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。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所述分发的信息相关的事宜。

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, 台湾市场基准为台湾加权指数, 日本市场基准为日经 225 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
新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

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 53 楼
电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123
电子邮件: research@htsc.com
<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东(纽约 10017)
电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
<http://www.htsc-us.com>

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话: +65 68603600
传真: +65 65091183

©版权所有 2024 年华泰证券股份有限公司