仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

再融资制度持续优化

华泰研究

2026 年 7 月 05 日 | 中国内地　　行业周报（第二十七周）

投资机会方面证券>银行>保险。上周市场交易活跃度保持较高水平，A 股日均成交额 3.44 万亿元，周环比-3%；日均融资余额保持高位，达 3.0 万亿元。金监总局接管武汉众邦银行处置民营银行风险，汉口银行参与同业并购。央行 6 月各项流动性工具合计净投放 9054 亿元，新设隔夜逆回购工具。保险方面，二季报交易虽然“迟到”，但或不会“缺席”。二季度科技板块资金虹吸影响可能是保险板块二季报交易“推迟”的原因。

子行业观点

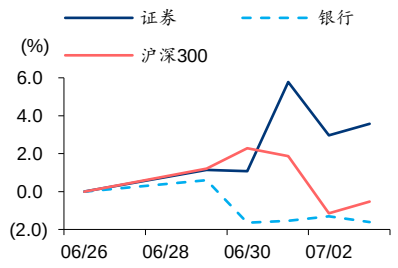
1）证券：Q2 日均成交额维持 2.88 万亿高位、融资余额高峰突破 3 万亿，科创板跟投弹性突出，7 月业绩预告窗口来临，国泰海通业绩强劲，有望形成催化。板块 PB 估值处低分位数，与 ROE 中枢提升明显背离；机构低配、筹码干净，把握战略加配窗口。 **2）银行：**金监总局接管武汉众邦银行，个人存款全额保障，汉口银行通过同业并购处置化解风险。央行 6 月各项流动性工具合计净投放 9054 亿元，创设隔夜逆回购工具合计落地 9000 亿元。**3）保险：**经历了上半年的板块下行，多数保险公司估值回落较多，估值下行空间或有限，安全垫显著增厚。在二季报盈利有望反弹的背景下，我们认为本轮反弹有望向年初高点回归，风险调整后的收益（夏普比率）优秀。

重点公司及动态

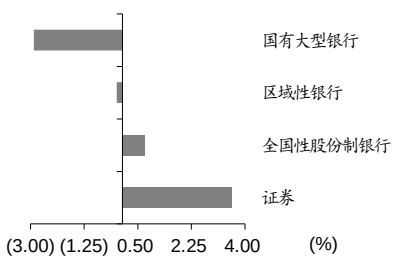
1）证券：个股关注综合实力和国际业务领跑的头部券商，如中信 AH、中金 H 等；科创直投/跟投有优势的券商，如招商 AH；区域并购重组的结构性机会。 **2）银行：**推荐质优个股，如平安、南京、渝农、渣打。**3）保险：**建议配置优质龙头。

风险提示：经济修复力度不及预期；资产质量恶化超预期。

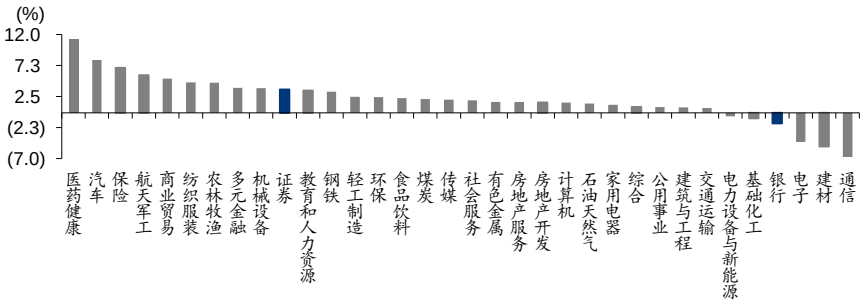
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



证券	增持（维持）
银行	增持（维持）

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

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

贺雅亭　研究员
SAC No. S0570524070008　heyating@htsc.com
SFC No. BUB018　+(86) 10 6321 1166

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

沈世原*　联系人
SAC No. S0570126040036　shenshiyuan@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
中信证券	600030 CH	44.33	买入
中信证券	6030 HK	40.17	买入
平安银行	000001 CH	14.38	买入
南京银行	601009 CH	14.45	买入
中金公司	3908 HK	28.41	买入
招商证券	6099 HK	21.18	买入
招商证券	600999 CH	25.29	买入
渝农商行	601077 CH	8.67	增持
渣打集团	2888 HK	242.24	增持

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(%)
国泰海通	601211 CH	11.32
国盛证券	002670 CH	9.47
财通证券	601108 CH	8.44
天风证券	601162 CH	7.92
中国银河	601881 CH	7.78
招商证券	600999 CH	6.54
广发证券	000776 CH	6.13
山西证券	002500 CH	5.70
吉林敖东	000623 CH	5.36
东方财富	300059 CH	4.93

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
华安证券	600909 CH	(10.87)
中信建投	601066 CH	(6.38)
厦门银行	601187 CH	(5.85)
重庆银行	601963 CH	(4.89)
农业银行	601288 CH	(4.68)
沪农商行	601825 CH	(4.56)
中国银行	601988 CH	(3.47)
建设银行	601939 CH	(2.97)
宁波银行	002142 CH	(2.70)
中信银行	601998 CH	(1.96)

资料来源：华泰研究

免责声明和披露以及分析师声明是报告的一部分，请务必一起阅读。

本周观点

投资机会方面证券>银行>保险。上周市场交易活跃度保持较高水平，A 股日均成交额 3.44 万亿元，周环比-3%；日均融资余额保持高位，达 3.0 万亿元。金监总局对武汉众邦银行实施为期一年的全面接管，个人存款全额保障，对公债权分级处置，由本地城商行汉口银行通过同业并购处置化解风险。央行 6 月各项流动性工具合计净投放 9054 亿元，增量主要来自中期借贷便利（MLF）净投放 2000 亿元和逆回购净投放 8826 亿元，其中创设隔夜逆回购合计落地 9000 亿元。

证券：重申券商股战略加配机会

26Q2 日均成交额维持 2.88 万亿高位、融资余额高峰突破 3 万亿，科创板跟投弹性突出，7 月业绩预告窗口来临，国泰海通业绩强劲，有望形成催化。板块 PB 估值处低分位数，与 ROE 中枢提升明显背离；机构低配、筹码干净，把握战略加配窗口。个股关注：1）综合实力和国际业务领跑的头部券商，如中信 AH、国泰海通 AH、中金 H；2）科创直投/跟投有优势的券商，如招商 AH、国元；3）区域并购重组的结构性机会，如东方 AH、东吴。

1、 国泰海通业绩预告

7 月 3 日，国泰海通公告称，预计 2026 年半年度归属于母公司所有者的净利润为 200.03 亿元-205.11 亿元，同比增长 27%-30%。业绩变动主要系资本市场稳中向好，公司抢抓机遇，财富管理、投资银行等业务收入同比显著增长，经营业绩创同期历史新高。公司 26Q2 归母净利润预计 136.15 亿-141.23 亿，26Q1 净利润 63.88 亿，26Q2 净利润预计环比变动 113%-121%。公司中期业绩表现强劲，有望对板块情绪形成催化。

2、 中国证监会就完善上市公司再融资规则公开征求意见

7 月 3 日，中国证监会对《上市公司证券发行注册管理办法》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》以及配套规则进行修改。现向社会公开征求意见。主要修改内容如下：一是建立再融资定向增发储架发行制度。信息披露工作规范程度较高的上市公司申请竞价定增的，可采取一次注册、多次发行方式，更好适应双边市场特征，便利上市公司迅速抓住市场时机实施融资，引导其理性融资、有序融资，减少一次性大额融资对市场的扰动。二是优化小额快速再融资制度，在拟融资规模不超过净资产 20%的前提下，沪深交易所上市公司小额快速融资上限从 3 亿元提升至 6 亿元，净资产超过 100 亿元的特大型企业小额快速融资上限提升至 10 亿元；北交所上市公司小额快速融资上限从 1 亿元提升至 2 亿元。同时，将小额快速再融资由上市公司年度股东会授权修改为上市公司股东会授权，提高融资灵活性。三是实行统一的市价发行定价机制。要求所有上市公司定增须以发行期首日作为定价基准日确定发行价格，推动定价市场化，并完善锁定期安排，更加体现对中小投资者的保护。

四是简化上市公司向控股股东定增条件。支持运行规范、不存在严重失信行为的实际控制人、控股股东参与上市公司定增，发挥控股股东对上市公司的支持作用，帮助上市公司长期持续稳定发展。同时，将此类发行限售期延长至 36 个月，发挥市场机制约束作用。五是强化可转债监管要求。明确沪深可转债与定增、增发、配股适用相同的再融资间隔期要求，并加强对发行可转债相关偿债能力约束的要求。六是进一步明确募集资金投向主业等监管要求。优化财务性投资等相关要求，进一步强调募集资金应当投向主业。

仅供内部参考，请勿外传！

3、 证监会召开资本市场财务造假综合惩防体系央地协同工作推进会

6 月 30 日，中国证监会党委书记、主席吴清在北京主持召开资本市场财务造假综合惩防体系央地协同工作推进会。会议通报了综合惩防体系央地协同工作进展。2024 年 7 月 5 日国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》以来，各地区各部门深入学习认真贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，央地合力显著增强，工作成效逐步显现。一是加大查处力度。集中开展三轮专项行动，累计查办财务造假案件 247 起，作出行政处罚 156 起，罚没 90.51 亿余元，21 家严重造假公司被强制退市。二是合力惩治配合造假。建立第三方配合造假移送通报机制，向地方政府和相关部门累计移送 1500 余条线索，通过刑事追责、行政处罚、开除党籍等方式严肃处置。三是加强行刑衔接。向公安机关移送涉嫌财务造假犯罪线索 134 起。检察机关对 95 起财务造假案件涉及的 267 人提起公诉，挂牌督办 55 起重大案件。四是推动投资者民事赔偿渠道进一步畅通。支持各类民事诉讼 84 件。

4、 上半年资本市场核心数据跟踪

上半年呈现“量升、融旺、IPO 复苏”的结构特征。交投与两融方面，26Q2 A 股日均成交额 2.88 万亿元，同比大幅增长 128%，环比亦提升 12%；日均融资余额 2.80 万亿元，同比增长 55%，两项指标均处历史高位，交投景气度显著强于去年同期。26H1 整体日均成交额同比增长 85%、日均融资余额同比增长 48%，奠定券商经纪及利息收入的强劲增长基础。

投行业务方面，分化明显。A 股 IPO 26Q2 规模 640 亿元，同比增长 199%、环比增长 115%，26H1 同比增长 147%，发行节奏明显提速；H 股 IPO 同步回暖，26Q2 同比+34%、环比+124%，境内外 IPO 市场共振复苏。H 股再融资同比增速快于 IPO，26Q2 同比+62%。综合来看，Q2 及上半年业绩驱动力以经纪、利息、投行（IPO 端）三块为主，头部券商受益于境外业务补位，整体盈利仍有望延续较快增长。

图表1：上半年资本市场核心数据跟踪

	A股（亿元）				H股（亿港元）		
	日均股票成交额	日均融资余额	IPO规模	再融资规模	日均股票成交额	IPO规模	再融资规模
24Q1	8,954	14,919	224	620	993	25	102
24Q2	8,307	14,856	79	434	1,216	36	293
24Q3	6,776	13,997	153	426	1,188	358	195
24Q4	18,529	17,682	207	1,312	1,868	89	455
25Q1	15,246	18,595	166	967	2,427	107	1,200
25Q2	12,626	18,015	214	5,912	2,376	300	909
25Q3	21,093	20,981	380	1,250	2,862	532	1,314
25Q4	19,722	24,647	549	1,628	2,296	264	1,430
26Q1	25,805	26,366	298	2,192	2,765	180	1,257
26Q2	28,837	27,959	640	1,613	2,894	402	1,474
26Q2同比	128%	55%	199%	-73%	22%	34%	62%
26Q2环比	12%	6%	115%	-26%	5%	124%	17%
26H1同比	85%	48%	147%	-45%	18%	43%	30%

资料来源：Wind，华泰研究

5、 上周市场交易跟踪

上周（截至 7 月 3 日）A 股日均成交额 34,390 亿元，环比-3.0%；券商板块日均成交占比 1.88%，环比-0.55pct；两融日均余额 30,100 亿元，环比+0.3%；两融成交额占比 10.0%，环比-0.42pct；日均融资余额 29,870 亿元，环比+0.2%；融资余额占 A 股流通市值比例 2.85%，环比+0.03pct。

仅供内部参考，请勿外传！

图表2：A 股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/7/3

资料来源：Wind，华泰研究

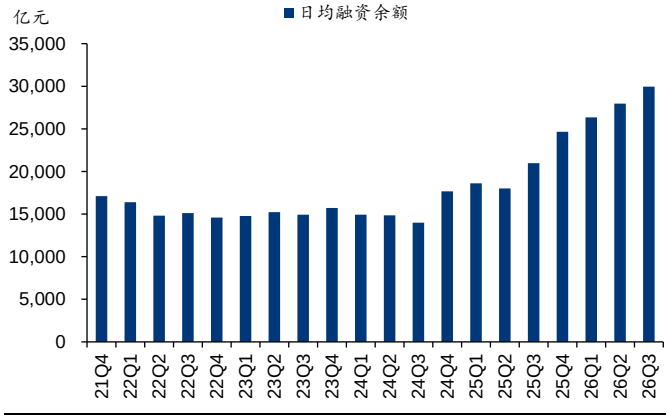
图表3：H 股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/7/3

资料来源：Wind，华泰研究

图表4：A 股日均融资余额



注：最新季度数据截至 2026/7/3

资料来源：Wind，华泰研究

图表5：A 股股权融资规模



注：最新季度数据截至 2026/7/3

资料来源：Wind，华泰研究

银行：监管再出手处置风险，流动性季节性净投放

金监总局接管众邦银行，6 月央行流动性净投放。国家金融监督管理总局对武汉众邦银行实施为期一年的全面接管，联合多方组建接管组接过经营管理权，个人存款全额保障，对公债权分级处置，由本地城商行汉口银行通过同业并购处置化解风险。6 月，央行各项流动性工具合计净投放 9054 亿元，较上月增加 1.3 万亿元，增量主要来自中期借贷便利（MLF）净投放 2000 亿元和逆回购净投放 8826 亿元，其中 MLF 为连续第二个月加量续作，同时另创设隔夜逆回购工具，在 6 月底合计落地 9000 亿元。上周银行指数-0.09%，较沪深 300 指数+0.44pct，其中大行、股份行、区域性银行分别-1.87%、+1.21%、+0.06%，西安银行、成都银行、招商银行分别+2.69%、+2.39%、+2.31%，为走势最好的三家。截至 7 月 3 日，银行板块 PB（lf）估值 0.61 倍，2010 年以来 PB 估值分位数为 15.54%，处于较低水平。推荐个股：1）基本面质量、盈利弹性较好的优质银行宁波、南京、渝农 AH、成都；2）估值+股息性价比优秀的股份行平安、兴业；3）股息性价比优秀的港股大行，如工行 H、农行 H、建行 H、邮储 H、交行 H、中行 H。

仅供内部参考，请勿外传！

1、金监总局接管众邦银行

7 月 3 日，国家金融监督管理总局、湖北省人民政府联合发布公告，依法对武汉众邦银行实施全面接管，接管期限为期一年（自 2026 年 7 月 3 日至 2027 年 7 月 2 日），由湖北省地方金融管理局、监管分局、央行分支机构、存款保险基金公司共同组建接管组，原银行股东大会、董事会、监事会即刻停止履职，经营管理权全部移交接管组。业务运营维持正常，所有个人存款本息全额兜底保障；接管前 5000 万元及以下对公存款、同业负债全额兑付，5000 万元以上对公及同业负债仅 5000 万元以内部分全额保障，超额部分登记后依法参与资产清算受偿；接管之后新存入的各类存款、新增同业负债全部本息刚性兑付。同时，由本地城商行汉口银行承接众邦银行全部资产、负债、客户业务及在岗人员，通过同业并购式处置化解区域金融风险。

武汉众邦银行由卓尔控股作为第一大股东牵头六家湖北本土民营企业发起设立，定位为专注小微领域的互联网交易银行，无线下物理网点，依托线上渠道开展存贷款、供应链金融、普惠小微等业务。2016 年 12 月获批筹建后 2017 年 5 月正式挂牌开业，是湖北省首家、全国第 11 家民营互联网银行，初始注册资本 20 亿元，2020 年增资至 40 亿元。凭借在民营银行赛道的差异化竞争力，开业后资产规模稳步扩张，截至 2025 年末全行总资产接近 1300 亿元，累计服务小微客户超 50 万户，个人客户突破 9300 万，成为民营银行中规模靠前的机构。但高速扩张背后潜藏多重风险隐患：一方面，多家原始股东陆续陷入债务违约，所持银行股权被司法冻结、多次司法拍卖流拍，内控机制逐步失效；另一方面，线上高息揽储模式拉高负债成本，信贷端下沉客群信用资质偏弱，不良贷款率连续多年上行，拨备覆盖率持续走低，信用风险不断累积，叠加有关联交易治理缺失、风控体系缺位等治理漏洞。

本次接管是近年来国内民营互联网银行重大风险处置典型案例。从处置方案看，充分兼顾存款人权益、区域金融稳定与市场化原则。个人存款全额保障守住民生底线，对公债权分级处置，并委托本地成熟城商行承接业务，力争平稳实现客户、人员、资产负债的有序平移，最大限度降低风险外溢，守住不发生区域性金融风险的底线。

2、央行 6 月流动性实现净投放

央行 6 月各项流动性工具合计净投放 9054 亿元，较上月增加 1.3 万亿元。7 月 2 日，央行公布 2026 年 6 月各项工具流动性投放情况。中央银行贷款方面，中期借贷便利（MLF）净投放 2000 亿元，抵押补充贷款（PSL）和其他结构性货币政策工具合计净回笼 1872 亿元；公开市场业务方面，7 天期逆回购净投放 5826 亿元，其他期限逆回购和公开市场国债买卖合计净投放 3100 亿元。对比 5 月各项工具合计净回笼流动性约 3809 亿元，6 月资金需求旺盛，资金利率 DR007 中枢环比+10BP 回归至 1.44%。央行上旬适度回笼边际冗余流动性后加大投放力度，增量主要来自 MLF 和逆回购，其中 MLF 为连续第二个月加量续作，同时另创设隔夜逆回购工具，分别在 6 月 29 日和 6 月 30 日落地 3000 亿和 6000 亿元，国债买卖净买入规模环比则明显减少。整体而言货币总量层面维持合理充裕，央行优先依托数量型工具平滑季节性扰动，多层次工具体系优化货币政策传导效率。另外，关注 7 月首次加量续作，央行将于 7 月 6 日将开展 1 万亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月(91 天)，同日有 8000 亿元 89 天期买断式逆回购到期，合计净投放 2000 亿。

3、香港银行动态

香港市场方面，香港证监会发布调查显示香港超过瑞士成为全球最大跨境财富管理中心，2025 年香港管理资产总值同比增加 20%至 42.2 万亿港元创历史新高，全年净流入资金同比大涨 193%；资管、私人财富管理业务规模分别同比增加 19%、24%，本地认可基金规模大幅提升，行业资金来源国际化、资产配置多元化特征突出。香港金管局与土耳其央行交换《谅解备忘录》，搭建常态化信息交流与创新项目合作框架，围绕金融科技、新兴技术开展协作。个股方面，渣打集团于 2026 年 2 月 25 日开始的回购计划已于 6 月 24 日全部完成，回购股份于 6 月 30 日全部完成注销。同时，为进一步夯实欧洲本土化运营能力，宣布玛格丽特·哈伍德·琼斯出任整合后的欧洲及英国首席执行官，统筹 11 国业务、推进区域扩张与数字资产托管、MiCA 合规相关工作；约尔格·赫森米勒接任渣打银行股份公司首席执行官，依托其欧洲金融监管及数字化运营经验，助力集团升级欧洲传统金融、规模化发展数字资产业务。

仅供内部参考，请勿外传！

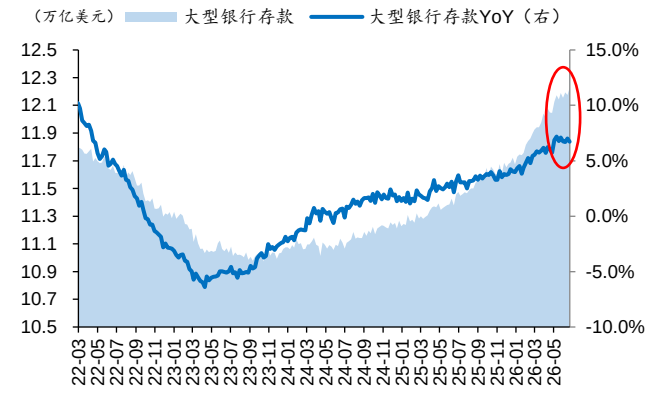
4、美联储商业银行资产负债表跟踪——存款有所流入，信贷规模有所增加

美国银行业存款呈现结构性流入态势。2026 年 06 月 17 日-2026 年 06 月 24 日，美国所有商业银行存款流入 701 亿美元，大型银行存款流入 524 亿美元，小型银行存款流入 107 亿美元，外国机构存款流入 71 亿美元。



仅供内部参考，请勿外传！

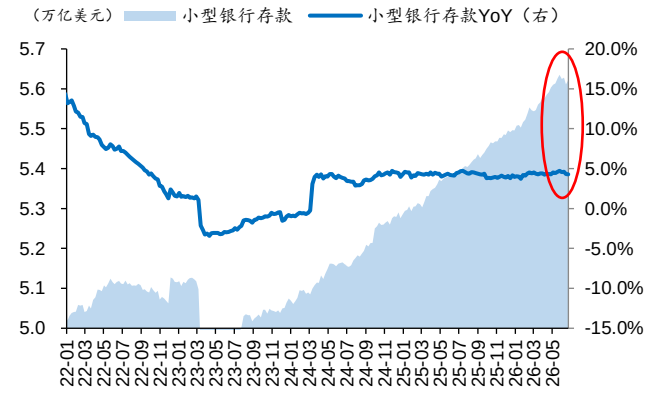
图表6：美国大型银行存款及同比增速



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7：美国小型银行存款及同比增速

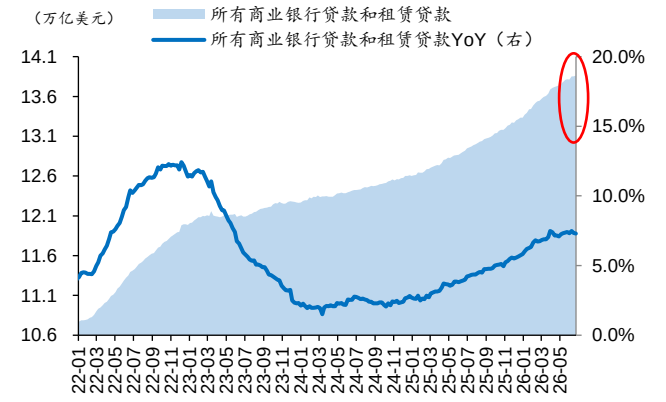


注：小型银行为未进入前 25 的其他所有境内特许商业银行，下同

资料来源：美联储，华泰研究

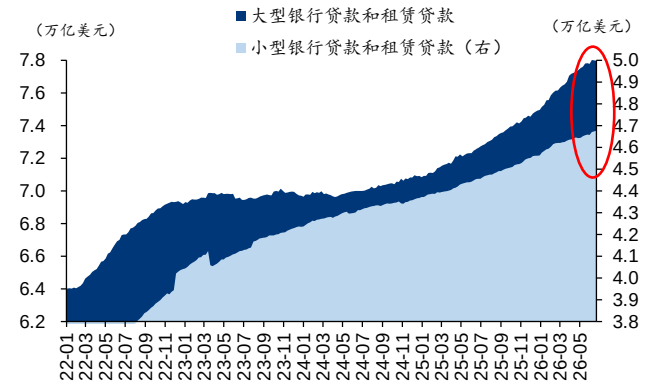
美国银行业信贷整体呈现增加趋势。2026 年 06 月 17 日-2026 年 06 月 24 日，美国银行业贷款和租赁贷款增加 82 亿美元，其中大型银行贷款减少 26 亿美元，小型银行贷款增加 31 亿美元，外国机构贷款增加 77 亿美元。分贷款类型看，2026 年 06 月 17 日-2026 年 06 月 24 日，工商业贷款增加 60 亿美元，住房按揭贷款减少 2 亿美元，消费贷款增加 22 亿美元，商业地产贷款减少 20 亿美元。

图表8：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9：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

5、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，2026 年 6 月 25 日-2026 年 7 月 1 日，南向资金主要增持中国银行、建设银行、农业银行，分别增持 15.85 亿港币、7.83 亿港币、4.62 亿港币，主要减持工商银行、汇丰控股、中银香港，分别减持 7.29 亿港币、3.64 亿港币、2.55 亿港币。

从南向资金持股银行股个股来看，截至 2026 年 7 月 1 日，南向资金主要持仓建设银行、工商银行、汇丰控股，分别持有 2941.20 亿港币、2332.37 亿港币、2259.12 亿港币。

仅供内部参考，请勿外传！

图表10：港股通资金流向银行个股统计（6 月 25 日- 7 月 1 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（亿港币）
3988.HK	中国银行	35.03%	0.37%	15.85
0939.HK	建设银行	15.16%	0.04%	7.83
1288.HK	农业银行	50.74%	0.27%	4.62
3968.HK	招商银行	31.74%	0.15%	3.26
3328.HK	交通银行	8.20%	0.05%	1.23
3618.HK	重庆农村商业银行	38.42%	0.49%	0.72
1963.HK	重庆银行	8.78%	0.19%	0.22
2016.HK	浙商银行	31.20%	0.08%	0.10
6818.HK	中国光大银行	18.20%	0.03%	0.09
6196.HK	郑州银行	57.28%	0.29%	0.05
1916.HK	江西银行	0.79%	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
9668.HK	渤海银行	4.82%	0.00%	0.00
2356.HK	大新银行集团	0.27%	-0.01%	-0.01
0440.HK	大新金融	1.49%	-0.01%	-0.02
3866.HK	青岛银行	21.91%	-0.02%	-0.02
0023.HK	东亚银行	0.07%	-0.01%	-0.03
1988.HK	民生银行	29.09%	-0.09%	-0.25
2888.HK	渣打集团	1.47%	-0.01%	-0.45
0998.HK	中信银行	29.51%	-0.05%	-0.56
3698.HK	徽商银行	8.26%	-0.36%	-0.55
1658.HK	邮储银行	30.45%	-0.18%	-1.60
2388.HK	中银香港	4.00%	-0.05%	-2.55
0005.HK	汇丰控股	8.89%	-0.01%	-3.64
1398.HK	工商银行	41.79%	-0.13%	-7.29

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：iFinD，华泰研究

图表11：南向资金持仓银行个股市值前五（截至 7 月 1 日）

排名	代码	简称	持仓市值（亿港币）
1	0939 HK	建设银行	2941.20
2	1398 HK	工商银行	2332.37
3	0005 HK	汇丰控股	2259.12
4	3988 HK	中国银行	1461.88
5	1288 HK	农业银行	832.86

资料来源：iFinD，华泰研究

保险：建议配置优质龙头

上周 A 股市场风格发生变化，科技和价值之间出现反转；港股恒生指数上涨 3%，呈现上涨趋势。保险板块涨多跌少，中国人寿 A 收涨 10%，表现最好；阳光保险收跌 7%，表现最弱。

二季报交易虽然“迟到”，但或不会“缺席”。二季度科技板块表现强势，资金虹吸影响可能是保险板块二季报交易“推迟”的原因；而科技板块进入高波动期，资金虹吸影响弱化，有望成为二季报交易开始的催化剂。

经历了上半年的股价下行，多数保险公司估值回落较多，估值下行空间或有限，安全垫显著增厚。在二季报盈利有望反弹的背景下，我们认为本轮反弹有望向年初高点回归，风险调整后的收益（夏普比率）优秀。建议关注弹性较强的中国人寿，亦可关注弹性和稳健相对平衡的中国平安和中国太保。

仅供内部参考，请勿外传！

1、 险资 QDII 额度扩容

国家外汇管理局披露数据显示，截至 2026 年 6 月末，全市场 193 家合格境内机构投资者累计获批 QDII 额度达 1761.69 亿美元。从保险业新增额度来看，今年上半年，共有 17 家保险公司合计新增 13.2 亿美元 QDII 额度。从机构类型分布看，呈现“一超两强”格局：证券基金类机构以 972.80 亿美元居首，占比 55.22%；保险类机构以 406.43 亿美元紧随其后，占比 23.07%；银行类机构获批 292.30 亿美元，占比 16.59%；信托类机构为 90.16 亿美元，占比 5.12%。从具体获批情况看，平安集团、人保财险、泰康人寿、太保寿险、人保健康、人保寿险、太平人寿、华安财险、工银安盛人寿、中再产险、中国信保、阳光人寿、国寿资产、中邮人寿、大地财险 15 家险企均分别获增 0.8 亿美元；友邦人寿和中信保诚则分别获增 0.6 亿美元。

仅供内部参考，请勿外传！

重点推荐

图表12：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	2026E	2027E	2028E	PE (倍) 2025	2026E	2027E	2028E
中信证券	600030 CH	买入	28.95	44.33	429,055	2.03	2.66	3.01	3.33	14.27	10.90	9.62	8.70
中信证券	6030 HK	买入	28.06	40.17	415,865	2.03	2.66	3.01	3.33	12.00	9.17	8.09	7.32
平安银行	000001 CH	买入	10.29	14.38	199,687	2.20	2.25	2.33	2.45	4.68	4.57	4.42	4.20
南京银行	601009 CH	买入	10.43	14.45	128,952	1.76	1.92	2.11	2.37	5.91	5.43	4.93	4.39
中金公司	3908 HK	买入	22.36	28.41	107,937	2.03	2.84	3.25	3.54	9.56	6.84	5.96	5.47
招商证券	6099 HK	买入	18.07	21.18	157,146	1.42	1.65	1.85	1.98	11.04	9.52	8.49	7.93
招商证券	600999 CH	买入	21.82	25.29	189,758	1.42	1.65	1.85	1.98	15.37	13.25	11.82	11.04
渝农商行	601077 CH	增持	6.33	8.67	71,890	1.07	1.15	1.25	1.37	5.93	5.49	5.06	4.62
渣打集团	2888 HK	增持	221.00	242.24	484,221	2.25	2.78	3.39	4.09	12.54	10.12	8.30	6.90

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表13：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
中信证券 (6030 HK) 中信证券 (600030 CH)	5 月 28 日，中信证券公告拟向大股东定向发行 H 股募资 160 亿元，并全部投向国际化业务。公司 Q1 单季度利润创历史新高，各业务线全面增长，境外子公司贡献度持续提升。募资有助于增强资本实力，进一步巩固行业龙头地位与竞争优势。本次增发全部由大股东中信金控现金认购，对市场流动性冲击影响有限；公司有望受益于资本市场景气周期，看好增资后国际业务再上台阶，维持买入评级。 考虑到再融资尚未完成发行，暂不纳入盈利预测。我们维持此前预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 393.64/446.07/492.99 亿元，对应 EPS 为 2.66/3.01/3.33 元，2026 年 BPS 为 23.33 元。A/H 可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PB 估值分别为 1.0/0.7x，考虑到公司再融资有助于夯实资本实力和国际业务竞争力，龙头地位进一步巩固，维持给予公司 A/H 股 2026 年 1.9/1.5xPB 估值，对应目标价为 44.33 元/ 40.17 港币（前值 44.33 元/39.92 港币，H 股目标价变动主要是汇率影响）。 风险提示：资本市场表现不及预期，再融资事项推进节奏不及预期。 报告发布日期：2026 年 05 月 29 日 **点击下载全文：中信证券(600030 CH,买入;6030 HK,买入)：增资提升国际化与扩表能力**
平安银行 (000001 CH)	平安银行 26Q1 归母净利润、营收、PPOP 同比+3.0%、+4.7%、+4.2%，增速较 25 年+7.24pct、+15.05pct、+16.32pct。1-3 月年化 ROA、ROE 分别同比-0.01pct、+0.59pct 至 0.97%、11.79%。公司 26Q1 付息成本压降显著、息差企稳回升，零售中收益产品实现突破，整体风险指标持续改善。公司确立了 2026 年“重回增长”的总体目标，业绩拐点初现，维持“买入”评级。 鉴于非息增长较快，我们预测 26-28 年归母净利润为 437/452/476 亿元（较前值分别+2.3%/+6.2%/+11.3%），同比增速分别为 2.4%/3.5%/5.3%。26 年 BVPS 预测值 24.84 元（前值 24.79 元），对应 PB0.44 倍。可比公司 26 年 Wind 一致预测 PB 均值为 0.46 倍（前值 0.47 倍），公司为零售业务标杆行，战略转型逐步深化，资产质量压力减轻，维持 26 年目标 PB0.58 倍，目标价 14.40 元（前值 14.38 元），维持买入评级 风险提示：资产质量修复不及预期；业绩改善趋势不及预期。 报告发布日期：2026 年 04 月 25 日 **点击下载全文：平安银行(000001 CH,买入)：业绩拐点初现**
南京银行 (601009 CH)	南京银行 26Q1 归母净利润、营收、PPOP 同比+8.0%、+13.5%、+18.2%（25 年同比+8.1%、+10.5%、+13.5%），营收增速加快主因利息净收入快速增长，26Q1、25A 分别同比+39.4%、31.1%，为量价双优驱动；非息波动系降低金融投资兑现力度。2025 年拟每股派息 0.529 元，年度现金分红比例为 31.60%（2024 年：31.74%），股息率为 4.60%（2026/4/22）。公司深耕江苏优质区域，信贷稳步投放，维持“买入”评级。 鉴于信用成本提升，我们预测 26-28 年公司净利润 237/261/293 亿元（26-27 年较前值-1.2%、-1.8%），同比增速为 8.9%、10.1%、12.3%，26 年 BVPS 预测值 16.06 元（前值 16.26 元），对应 PB0.72 倍。可比公司 26 年 Wind 一致预测 PB 均值 0.64 倍，公司战略思路清晰，经营稳中向好，股东增持可期，给予 26 年目标 PB0.90 倍（前值 0.91 倍），目标价 14.45 元（前值 14.78 元），维持买入评级。 风险提示：政策推进力度不及预期；经济修复力度不及预期。 报告发布日期：2026 年 04 月 23 日 **点击下载全文：南京银行(601009 CH,买入)：利息收入强劲增长**
中金公司 (3908 HK)	中金公司发布一季报，2026 年 Q1 实现营收 88.25 亿元，同比增长 54.26%；归母净利 35.77 亿元，同比增长 75.19%，处于业绩预增公告中间区间（预计归母净利 33.69-38.80 亿元），符合预期。公司各业务线全面增长，投行表现尤为突出、买方投顾转型深化、国际业务优势强化，维持买入评级。 考虑到当前市场景气度保持高位，公司投资业务表现强劲，我们适当上调公司投资业务收入等假设，预计 2026-2028 年归母净利润为 137/157/171 亿元（较前值分别调增 20%/20%/20%），对应 EPS 为 2.84/3.25/3.54 元，2026 年 BPS 为 27.64 元。A/H 可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PB 估值分别为 1.0/0.7x，考虑到公司各业务线全面增长，财富管理转型深化、国际业务优势突出，给予公司 A/H 股 2026 年 1.6/0.9xPB 估值，对应目标价为 44.22 元/28.41 港币（前值 43.60 元/24.69 港币，对应 A/H 股分别 1.6/0.8x2026 年 PB 估值）。 风险提示：业务开展不及预期，市场波动风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 30 日 **点击下载全文：中金公司(601995 CH,买入;3908 HK,买入)：各业务线全面复苏**

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
招商证券 (6099 HK)	公司发布 2026 年一季报，营业收入 69.73 亿元，同比+47.96%，归母净利润 32.71 亿元，同比+41.73%。分业务看，投资、经纪、利息净收入弹性显著，同比分别+85%、+32%、+246%，投行和资管净收入小幅波动。公司投资业绩亮眼，利润增长稳健，A/H 股均维持买入评级。
招商证券 (600999 CH)	考虑到公司利息净收入显著改善，适当上调全年利息净收入假设；同时考虑到外围地缘政治风险仍存且仍具备较大不确定性，适当下调投资类收入等假设。我们预计 2026-2028 年归母净利润分别为 143/161/172 亿元（前值 146/166/178 亿元，分别下调 2%/3%/3%），2026 年 BPS 为 16.86 元。可比公司 A/H 股 2026 年 PB 估值 Wind 一致预期均值分别为 1.1/0.8x（前值 1.0/0.7x），考虑到公司业绩稳健增长、投资弹性亮眼，给予 2026 年 PB 估值溢价至 1.5/1.1x，对应目标价 25.29 元/21.18 港币（前值 23.63 元/19.10 港币，对应 2026 年 PB 估值 1.4/1.0x），维持“买入”评级。 风险提示：业务开展不及预期，市场波动风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 30 日 **点击下载全文：招商证券(600999 CH,买入;6099 HK,买入): 投资与财富管理增长亮眼**
渝农商行 (601077 CH)	渝农商行 26Q1 归母净利润、营业收入、PPOP 同比分别增长 5.1%、8.4%、12.9%，增速较 25 全年-0.28pct、+7.03pct、+11.00pct，盈利表现保持稳健。1-3 月年化 ROA、ROE 分别为 0.95%、11.95%，同比分别下降 0.04pct、0.05pct。公司一季度规模扩张较快，息差企稳高增 9bp 带动利息净收入增速边际提升，成本管控成效显著，是营收改善的主要支撑；非息收入受投资相关收益高基数影响有所承压；资产质量整体平稳，不良率环比小幅下降，拨备覆盖率仍维持较高水平，我们判断公司新的社区生态战略将助力公司高质量有效获客，维持 A/H 增持/买入评级。 我们预测 26-28 年归母净利润为 131/142/156 亿元（较 26-28 前值基本维持）。26 年 BVPS 预测值 12.38 元，A/H 对应 PB0.60/0.50 倍。可比公司 26 年 A/H Wind 一致预测 PB 均值为 0.53/0.46 倍，公司县域布局优势稳固，应享有一定估值溢价，维持 26 年 A/H 目标 PB0.70/0.68 倍，维持目标价 8.67 元/9.57 港元，维持 A/H 增持/买入评级。 风险提示：政策推进力度不及预期；经济修复力度不及预期。 报告发布日期：2026 年 04 月 29 日 **点击下载全文：渝农商行(601077 CH,增持;3618 HK,买入): 息差回升助力业绩改善**
渣打集团 (2888 HK)	信贷增速提升，息差压力缓解 由于公司业绩披露口径调整，我们预测 26-28 年归母净利润分别为 5,231/5,949/6,649 百万美元，26 年对应 BVPS 预测值 24.75 美元（较前值+1.3%），对应 26-28 年 PB 分别为 0.98、0.89、0.78 倍。可比上市银行 2026 年 Wind 一致预测 PB 均值为 1.07 倍（2026/4/30），鉴于公司有望受益于全球产业链重构，我们给予 2026 年目标 PB1.25 倍，目标价 242.24 港币（美元兑港元汇率 7.83；前值 26 年目标 PB1.20 倍，目标价 229.94 港币），维持“增持”评级。 风险提示：经济修复力度不及预期；业绩改善趋势不及预期。 报告发布日期：2026 年 05 月 03 日 **点击下载全文：渣打集团(2888 HK,增持): 财富管理强劲驱动业绩高增**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

图表14：行业新闻概览

来源	新闻日期	新闻
央行	2026-06-29	3000 亿元隔夜逆回购操作落地，未披露对应操作利率。
财政部	2026-06-29	6 月 26 日在卢森堡成功发行了 50 亿欧元主权债券，其中，5 年期 25 亿欧元，发行利率为 2.768%；8 年期 15 亿欧元，发行利率为 2.966%；12 年期 10 亿欧元，发行利率为 3.212%。此次发行工作是继去年 11 月后第二次在卢森堡发行离岸欧元主权债券，发行规模进一步扩容并增设 8 年期全新期限，总认购金额达发行金额的近 5 倍。
国家统计局	2026-06-30	6 月份，制造业 PMI 为 50.3%，环比+0.3pct，重返扩张；非制造业商务活动指数 50.2%，环比+0.1pct，景气水平继续回升；综合 PMI 产出指数为 50.6%，环比+0.1pct。分项看，制造业产需两端同步改善，装备制造和高技术制造业 PMI 环比分别+0.4pct、+0.6pct 至 52.5%、53.5%，均连续 4 个月上升，新订单指数亦升至扩张区间；但小微企业经营压力仍存。非制造业中，建筑业商务活动指数连续 2 个月上升，在季末效应推动下金融业商务活动指数重回 60%以上的高景气区间，对应新订单指数也升至 60%以上。
央行	2026-06-30	开展 6000 亿元隔夜逆回购操作，未披露对应操作利率。
财政部	2026-06-30	公布 2026 年第三季度国债发行有关安排，将共计发行 11 期超长期特别国债，其中 20 年期 3 期，30 年期 6 期，50 年期 2 期，重点支持国家"两重"建设、"两新"工作，发行节奏与上年基本同步，30 年期品种的期数小幅增加。
证监会	2026-06-30	召开资本市场财务造假综合惩防体系央地协同工作推进会，下一步工作将继续完善联合惩戒，加强社会监督，强化失信约束，构建防治造假机制；继续强化监管协作，提升信息共享水平，增强风险处置合力；继续打击配合造假，进一步完善线索通报与反馈机制，加大处置力度，坚决破除造假生态圈。
央行	2026-07-02	公布 6 月流动性投放情况，中央银行贷款方面，中期借贷便利（MLF）净投放 2000 亿元，抵押补充贷款（PSL）和其他结构性货币政策工具合计净回笼 1872 亿元；公开市场业务方面，7 天期逆回购净投放 5826 亿元，其他期限逆回购和公开市场国债买卖合计净投放 3100 亿元。
国家金融监督管理总局	2026-07-03	鉴于武汉众邦银行股份有限公司出现严重信用风险，依法成立众邦银行接管组对其实施接管，接管期限自 2026 年 7 月 3 日起至 2027 年 7 月 2 日止，为期 1 年。自接管开始之日起，众邦银行股东大会、董事会、监事会停止履行职责，相关职能全部由接管组承担，接管组行使众邦银行的经营管理权。接管期间，汉口银行将依法依规承接众邦银行相关资产、负债、业务和人员。
央行	2026-07-03	7 月 6 日将开展 1 万亿元买断式逆回购操作，期限为 3 个月(91 天)，同日有 8000 亿元 89 天期买断式逆回购到期，合计净投放 2000 亿。
证监会	2026-07-03	对《上市公司证券发行注册管理办法》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》以及配套规则进行修改，一是建立再融资定向增发储架发行制度，信息披露工作规范程度较高的上市公司申请竞价定增的，可采取一次注册、多次发行方式；二是优化小额快速再融资制度，在拟融资规模不超过净资产 20%的前提下，沪深交易所上市公司小额快速融资上限从 3 亿元提升至 6 亿元，净资产超过 100 亿元的特大型企业小额快速融资上限提升至 10 亿元，北交所上市公司小额快速融资上限则从 1 亿元提升至 2 亿元，同时修改授权为上市公司股东会授权；三是实行统一的市价发行定价机制，要求所有上市公司定增须以发行期首日作为定价基准日确定发行价格；四是简化上市公司向控股股东定增条件；五是强化可转债监管要求；六是进一步明确募集资金投向主业等监管要求。
央行	2026-07-03	四部门联合起草《金融业网络安全管理办法（征求意见稿）》，意见反馈截止时间为 2026 年 8 月 3 日。该办法明确对金融等重要行业和领域的关键信息基础设施实行重点保护。

资料来源：中国人民银行，财政部，国家统计局，证监会，国家金融监督管理总局，华泰研究

图表15：公司动态

公司	公告日期	具体内容
无锡银行	2026-06-29	发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 0.13 元（含税），股权登记日为 2026/7/6，除权除息日为 2026/7/7。
重庆银行	2026-06-30	1）由于 2026 年内可转债转股导致普通股总股本增加 1.51 亿股至 36.26 亿股，按照维持分配总额不变原则调整 2025 年度利润分配方案，A 股每股分红金额由人民币 0.2918 元(含税)调整为人民币 0.2797 元(含税)。股权登记日为 2026/7/6，除权除息日为 2026/7/7。2）"重银转债"可转债转股价格由人民币 9.50 元/股调整为人民币 9.22 元/股，调整实施日期为 2026 年 7 月 7 日。
重庆银行	2026-06-30	股东重庆千里科技股份有限公司及其子公司持有本行 A、H 股份合计 2.95 亿股，占本行总股本的 8.13%。近日，千里科技新质押本行 A 股股份 4400 万股，占本行总股本的 1.21%。本次质押后，其累计质押本行 A 股股份 1.08 亿股，占本行总股本的 2.98%。
常熟银行	2026-07-01	江苏江南商贸集团有限责任公司于 6 月 9 日-6 月 30 日合计增持本行股份约 1713 万股，占本行总股本的 0.47%，截至 2026 年 6 月 30 日其持股比例为 3.84%。
常熟银行	2026-07-01	2026 年二季度"常银转债"转股形成 A 股普通股 5106 股。截至 2026 年 6 月 30 日，尚未转股的"常银转债"占发行总量的 99.99%。
齐鲁银行	2026-07-01	发行完毕"2026 年无固定期限资本债券"，发行规模为人民币 50 亿元，前 5 年票面利率为 2.05%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。
齐鲁银行	2026-07-01	发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 0.1282 元（含税）。股权登记日为 2026/7/8，除权除息日为 2026/7/9。
青农商行	2026-07-01	1）发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 0.12 元（含税）。股权登记日为 2026/7/7，除权除息日为 2026/7/8。2）"青农转债"可转债转股价格由人民币 4.00 元/股调整为人民币 3.88 元/股，调整实施日期为 2026 年 7 月 8 日。
青农商行	2026-07-01	2026 年二季度"青农转债"转股形成 A 股普通股 4200 股。截至 2026 年 6 月 30 日，尚未转股的"青农转债"占发行总量的 99.99%。
上海银行	2026-07-01	2026 年二季度"上银转债"转股形成 A 股普通股 20,873 股。截至 2026 年 6 月 30 日，尚未转股的"上银转债"占发行总量的 99.89%。
兴业银行	2026-07-01	2026 年二季度"兴业转债"转股形成 A 股普通股 2220 股。截至 2026 年 6 月 30 日，尚未转股的兴业转债占发行总量的 82.70%。
紫金银行	2026-07-01	2026 年二季度"紫银转债"转股形成 A 股普通股 17,117 股。截至 2026 年 6 月 30 日，尚未转股的"紫银转债"占发行总量的 99.99%。
重庆银行	2026-07-02	2026 年二季度"重银转债"转股形成 A 股普通股 26,942 股。截至 2026 年 6 月 30 日，尚未转股的"重银转债"占发行总量的 88.94%。
招商银行	2026-07-03	发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 1.003 元（含税），股权登记日为 2026/7/9，除权除息日为 2026/7/10。
江苏银行	2026-07-03	发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 0.2332 元（含税），股权登记日为 2026/7/9，除权除息日为 2026/7/10。
北京银行	2026-07-03	发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 0.278 元（含税），股权登记日为 2026/7/9，除权除息日为 2026/7/10。

资料来源：公司公告，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

行情回顾

截至 2026 年 7 月 3 日收盘，上证综指收于 4,044 点，周环比+0.41%；深证成指收于 15,598 点，周环比-1.17%。沪深两市日均成交额 34,390 亿元，周环比-3.01%。

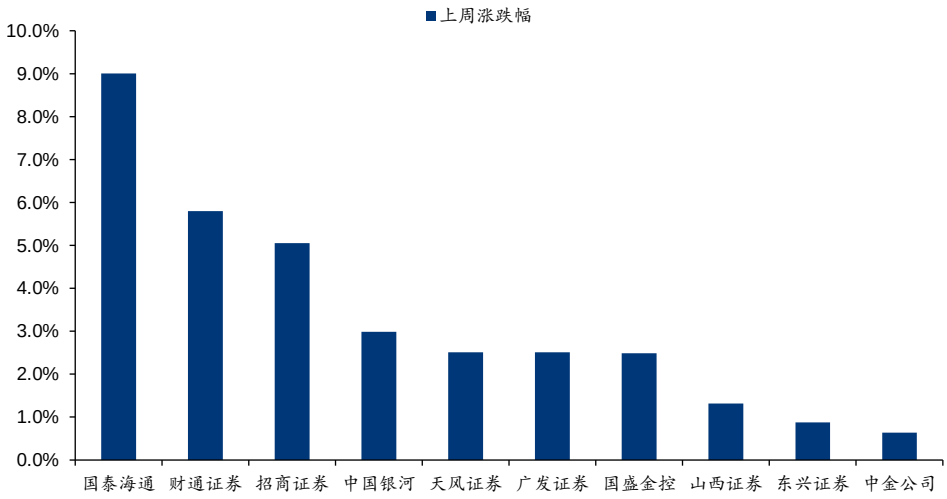
图表16：沪深两市月度日均股票交易额情况



注：最新月份数据截至 2026/7/3
资料来源：Wind，华泰研究

证券板块

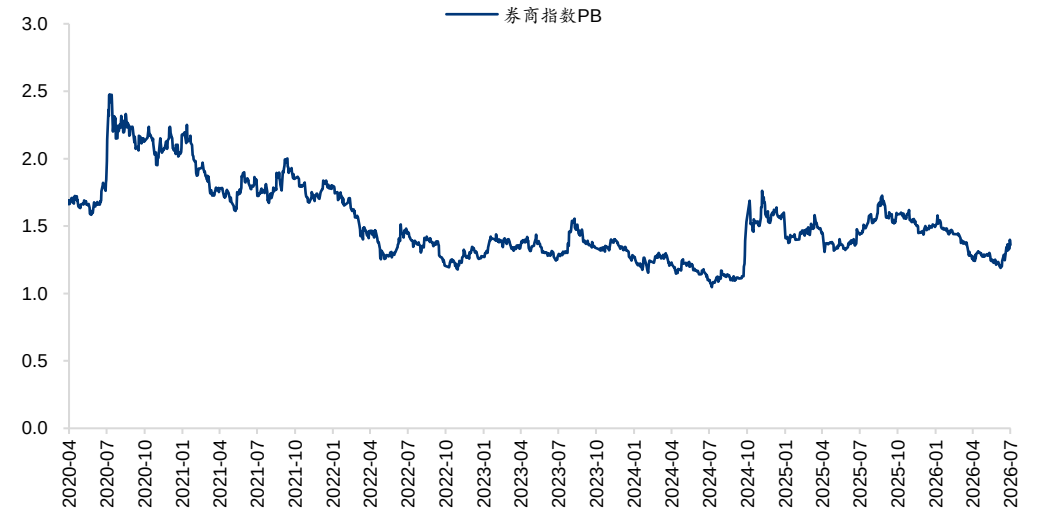
图表17：券商股上周涨幅前十



注：数据截至 2026/7/3
资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表18：券商指数 PB 估值变化



资料来源：Wind，华泰研究

银行板块

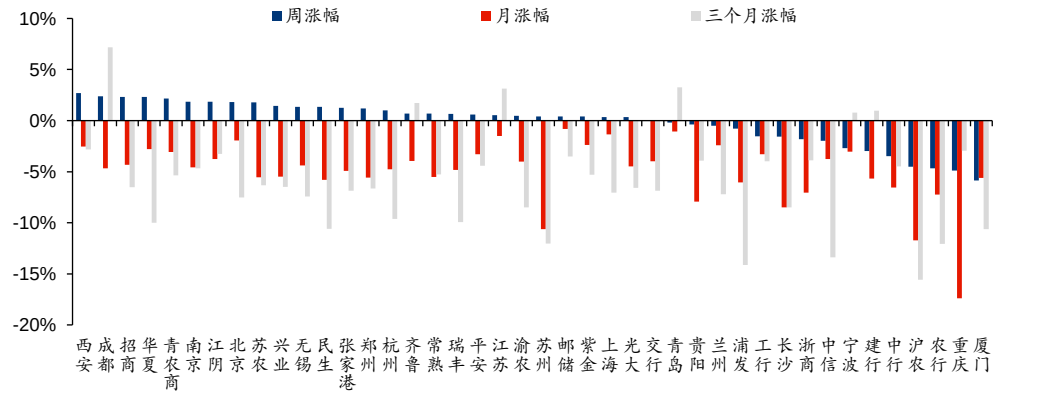
银行指数较前一周收盘日下跌 0.09%，同期上证综指上涨 0.41%，走势弱于大盘 0.5 个百分点。上周成交额 1373.31 亿元，较前一周下跌 12.73%。上周近 6 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：西安银行、成都银行、招商银行。

图表19：银行股表现前五（2026 年 6 月 29 日- 2026 年 7 月 3 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	600928 CH	西安银行	2.69%	4.32
2	601838 CH	成都银行	2.39%	16.57
3	600036 CH	招商银行	2.31%	175.91
4	600015 CH	华夏银行	2.30%	22.96
5	002958 CH	青农商行	2.17%	5.56

资料来源：iFinD，华泰研究

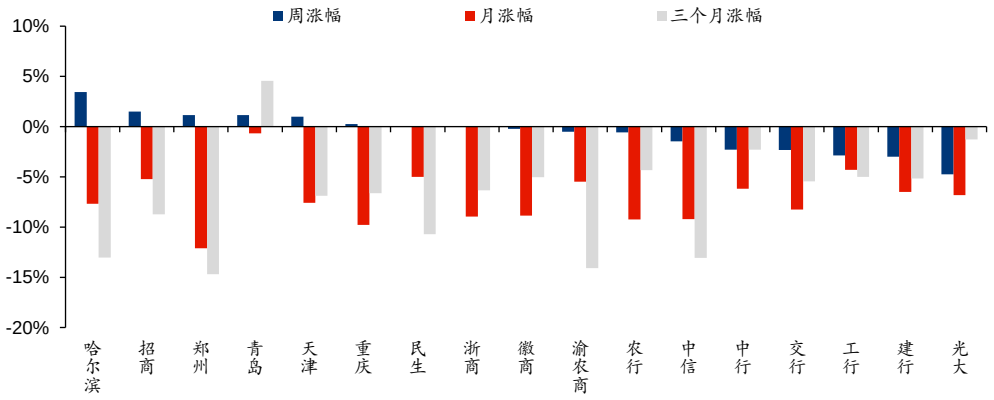
图表20：A 股银行涨幅（2026 年 6 月 29 日- 2026 年 7 月 3 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表21：H 股银行涨幅（2026 年 6 月 29 日-2026 年 7 月 3 日）



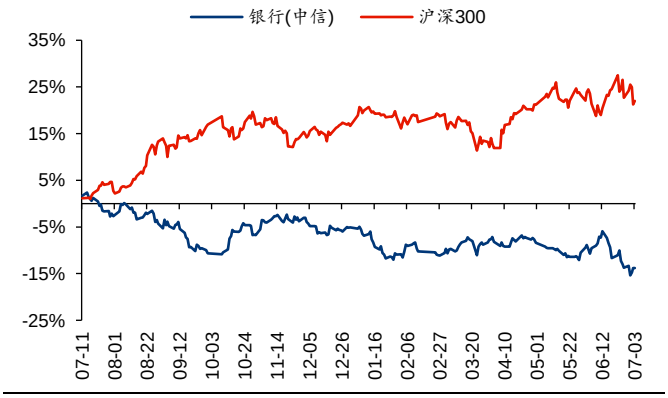
资料来源：iFinD，华泰研究

图表22：上市银行 A/H 股溢价率（截至 2026 年 7 月 3 日）

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	94.3%	94.2%
2	重庆银行	33.0%	40.2%
3	浙商银行	25.9%	28.2%
4	建设银行	22.0%	18.4%
5	青岛银行	20.9%	22.5%
6	中国银行	15.6%	13.8%
7	农业银行	11.3%	16.1%
8	工商银行	9.5%	8.0%
9	邮储银行	8.8%	3.1%
10	渝农商行	6.7%	5.7%
11	中信银行	4.3%	4.9%
12	光大银行	2.8%	-5.1%
13	民生银行	2.2%	2.5%
14	交通银行	-1.5%	-6.6%
15	招商银行	-16.7%	-19.5%

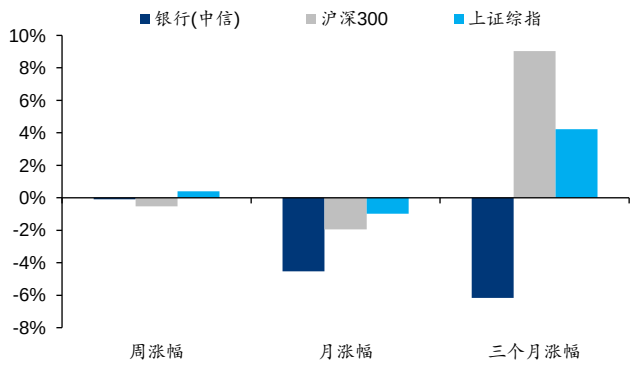
资料来源：iFinD，华泰研究

图表23：银行指数涨幅走势图（截至 2026 年 7 月 3 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

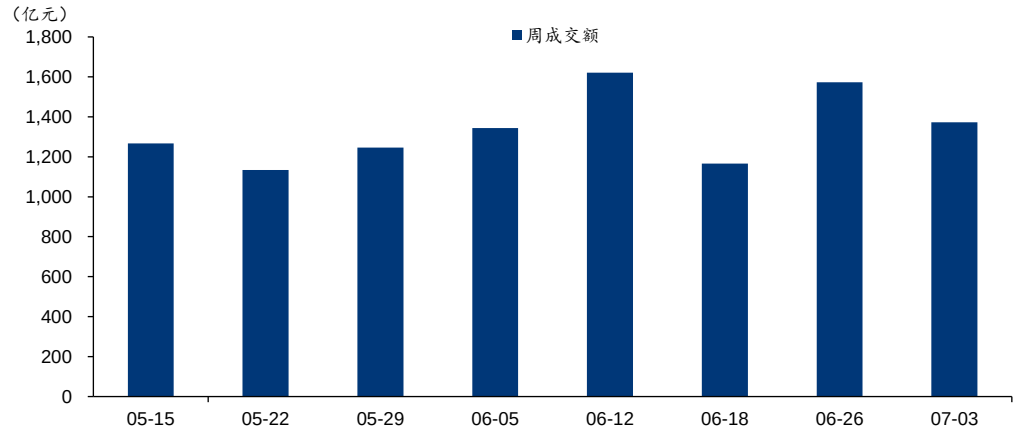
图表24：银行指数涨幅对比图（2026 年 6 月 29 日-2026 年 7 月 3 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

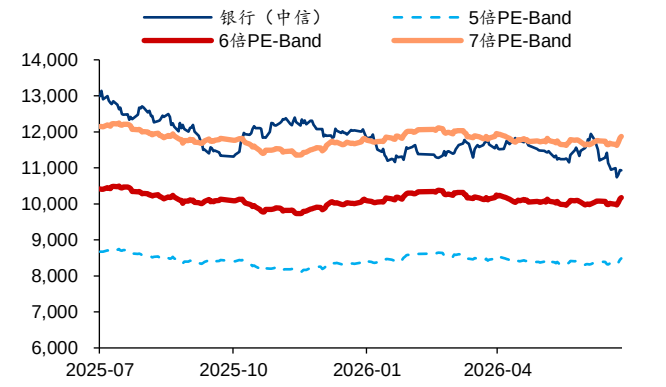
仅供内部参考，请勿外传！

图表25：银行板块周成交额



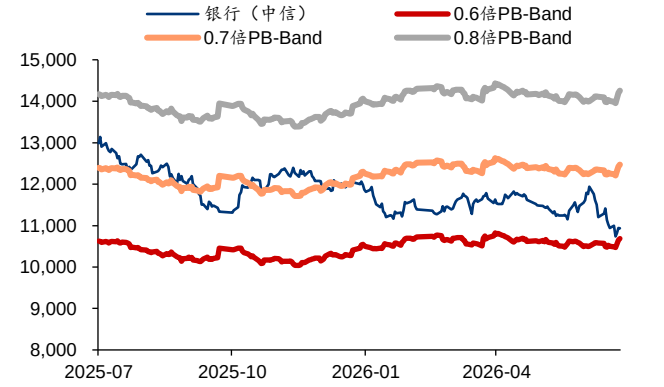
资料来源：iFinD，华泰研究

图表26：银行指数 PE-Band（截至 7 月 3 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

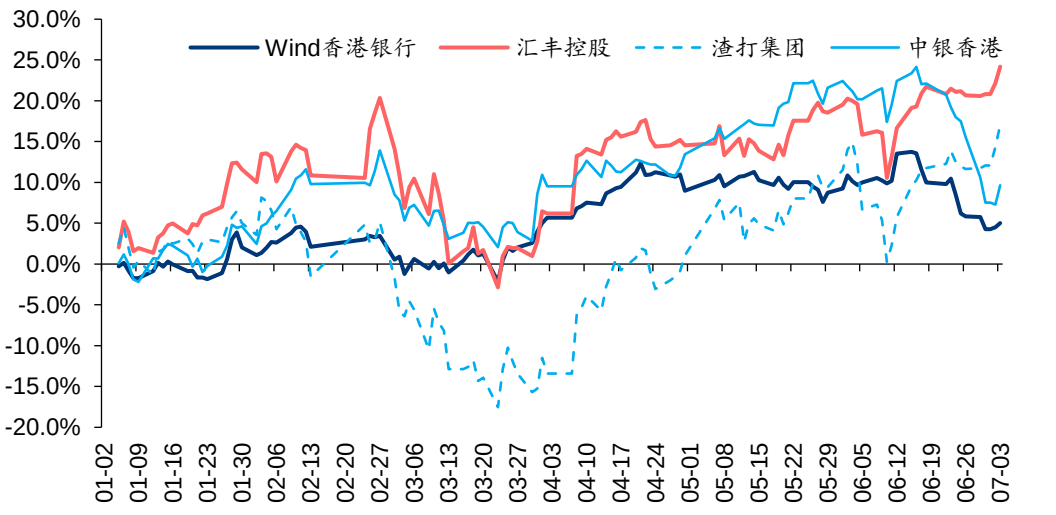
图表27：银行指数 PB-Band（截至 7 月 3 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

上周 wind 香港银行指数较前一周收盘日下降 0.78%，同期恒生指数上涨 2.99%，走势弱于大盘 3.77 个百分点。因回归日休市一天，上周港股银行成交额 501.24 亿港元，较前一周下降 8.87%。上周近 6 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：泸州银行、甘肃银行、九江银行。

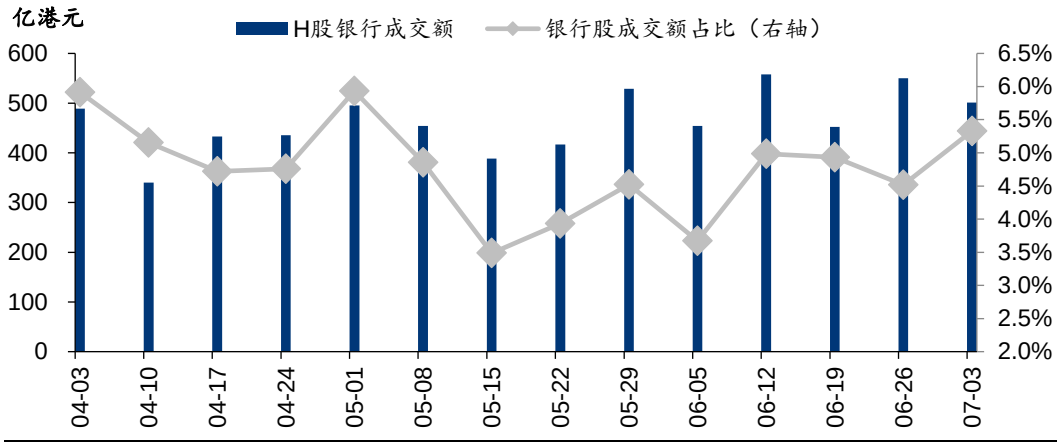
图表28：香港主要银行和相关指数年初以来涨幅



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

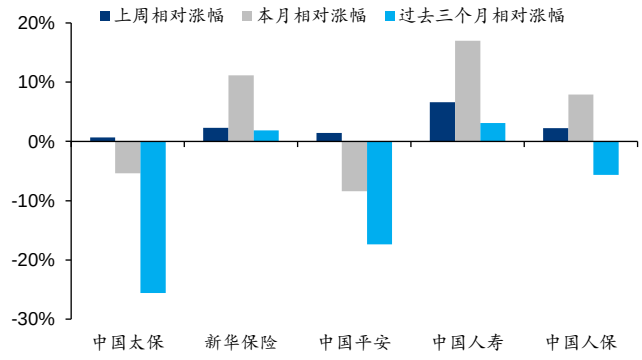
图表29：港股银行成交额及占比



资料来源：Wind，华泰研究

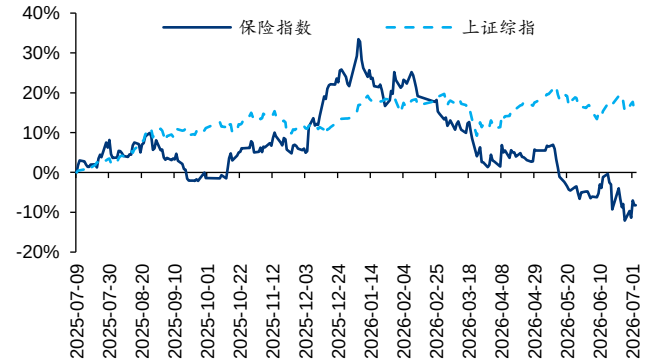
保险板块

图表30：保险板块相对保险指数收益



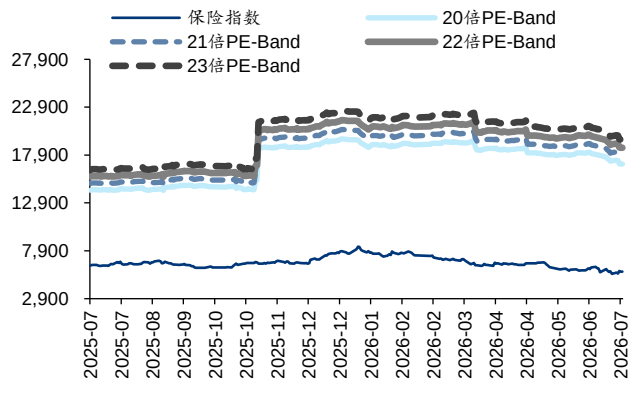
资料来源：Wind，华泰研究

图表31：保险指数近一年走势图



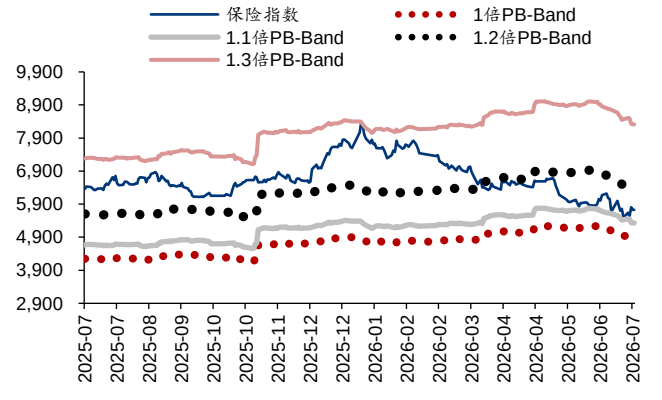
资料来源：Wind，华泰研究

图表32：保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰研究

图表33：保险指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

海外市场跟踪

动态新闻

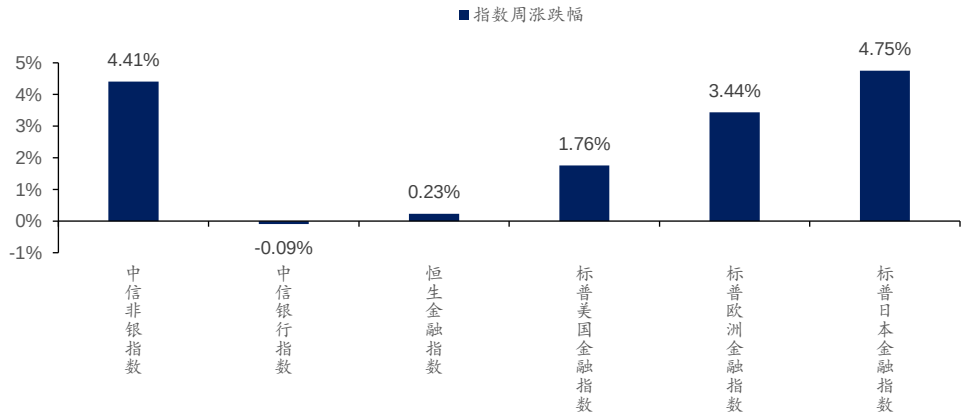
美国 6 月非农就业大幅低于预期 市场下调美联储加息概率

当地时间 7 月 2 日，美国劳工部公布的最新数据显示，美国 6 月非农就业净新增 5.7 万人，大幅低于预期的增加 11.3 万人，前值由 17.2 万人下修至 12.9 万人，前两个月数据合计下修 7.4 万人，使得三个月平均降至 11.1 万人。分行业看，上月高增的休闲和酒店业就业下降 6.1 万人，且前两个月被下修 6.7 万人，占据了绝大部分负面修正；金融业零增长，信息业下降 9 千人，AI 对劳动力的替代效应仍在持续显现。同时，失业率虽从 4.3%降至 4.2%，但劳动力参与率从 61.8%骤降至 61.5%，为 2021 年 3 月以来最低水平；尤其是 25-34 岁年龄段劳动参与率异常下降 0.6 个百分点。据 CME 美联储观察显示，市场对美联储 9 月前加息的概率预期已从数据公布前的 66%降至约 52%。（iFinD）

全球市场金融行情对比

6 月 29 日至 7 月 3 日，中信非银指数+4.41%，中信银行指数-0.09%。非银指数强于恒生金融指数及标普欧美金融指数，略弱于标普日本金融指数；银行指数弱于恒生金融指数和标普主要地区金融指数。

图表34：金融板块涨跌幅全球对比（6/29-7/3）



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

估值跟踪

图表35：全球市场银行估值比较（截至 2026 年 7 月 3 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	139.97	-1.3%	1,706	238,730	14.90	1.13
摩根大通	USD	334.47	1.6%	2,680	896,216	15.58	2.46
富国银行	USD	85.51	2.0%	3,060	261,677	12.66	1.47
汇丰控股	USD	96.78	3.2%	17,184	332,605	15.76	1.69
欧洲股市							
BNP Paribas	EUR	102.68	1.5%	1,102	113,112	9.28	0.89
桑坦德	EUR	12.32	4.2%	14,689	181,002	11.42	1.74
日本股市							
三菱日联金融	JPY	3,326.00	2.5%	11,868	39,472,007	16.26	1.77
三井住友金融	JPY	6,672.00	4.4%	3,827	25,537,068	16.13	1.62
瑞穗金融	JPY	8,078.00	3.6%	2,443	19,733,197	15.80	1.74
港股							
东亚银行	HKD	13.6	1.0%	2,644	33,740	10.52	0.32
中银香港	HKD	38.6	-4.2%	10,573	456,956	11.39	1.27

资料来源：Wind，华泰研究

图表36：全球市场信托估值比较（截至 2026 年 7 月 3 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	2.48	-0.4%	9,844	24,414	22.02	1.60
陕国投 A	CNY	2.86	1.8%	5,114	14,626	10.95	0.80
美股							
诺亚财富	USD	10.03	0.5%	353	689	8.88	0.48
北美信托	USD	176.50	1.5%	185	32,661	17.94	2.51
港股							
领展房产基金	HKD	37.92	4.3%	2,599	98,552	-13.41	0.66
泓富产业信托	HKD	1.43	1.4%	1,596	2,282	-9.07	0.36
越秀房产信托基金	HKD	0.68	3.0%	5,339	3,630	-4.98	0.23

资料来源：Wind，华泰研究

图表37：全球市场期货估值比较（截至 2026 年 7 月 3 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							
弘业股份	CNY	7.95	2.4%	252	2,001	34.49	0.94
厦门国贸	CNY	5.57	1.5%	2,138	11,907	34.83	0.63
物产中大	CNY	4.89	2.9%	5,171	25,287	7.00	0.60
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.56	9.8%	1,002	561	5.89	0.19
弘业期货	HKD	2.37	4.9%	1,008	7,006	137.49	3.29
元大期货	TWD	101.50	2.0%	320	32,478	11.86	1.60

资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表38：全球市场租赁估值比较（截至 2026 年 7 月 3 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（亿）	PE(TTM)	PB(MRQ)
A 股							
海南华铁	CNY	4.66	2.6%	1,999	93	20.91	1.28
晨鸣纸业	CNY	2.07	8.9%	2,941	42	-0.83	14.62
渤海租赁	CNY	4.41	6.0%	6,185	273	-162.53	0.93
东莞控股	CNY	9.68	3.0%	1,040	101	11.32	0.99
港股							
环球医疗	HKD	4.62	5.2%	2,014	93	3.88	0.40
融众金融	HKD	0.14	-7.7%	607	1	-8.71	9.52
恒嘉融资租赁	HKD	0.06	-5.9%	1,687	1	-1.26	0.39
中国飞机租赁	HKD	3.49	-0.6%	748	26	7.71	0.37
远东宏信	HKD	5.82	13.7%	4,817	280	6.48	0.48

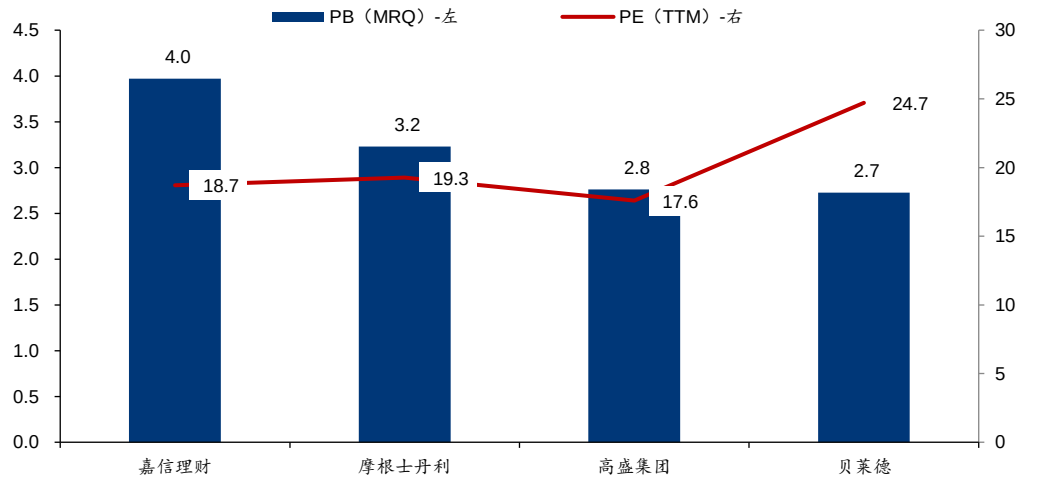
资料来源：Wind，华泰研究

图表39：全球市场小贷估值比较（截至 2026 年 7 月 3 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	2.08	-0.5%	1,993	4,145	-6.44	1.89
新力金融	CNY	6.36	5.3%	513	3,261	84.63	2.97
港股							
佐力小贷	HKD	0.32	-1.5%	1,180	378	5.65	0.16
瀚华金控	HKD	0.17	0.0%	4,600	773	16.66	0.10

资料来源：Wind，华泰研究

图表40：海外证券估值比较

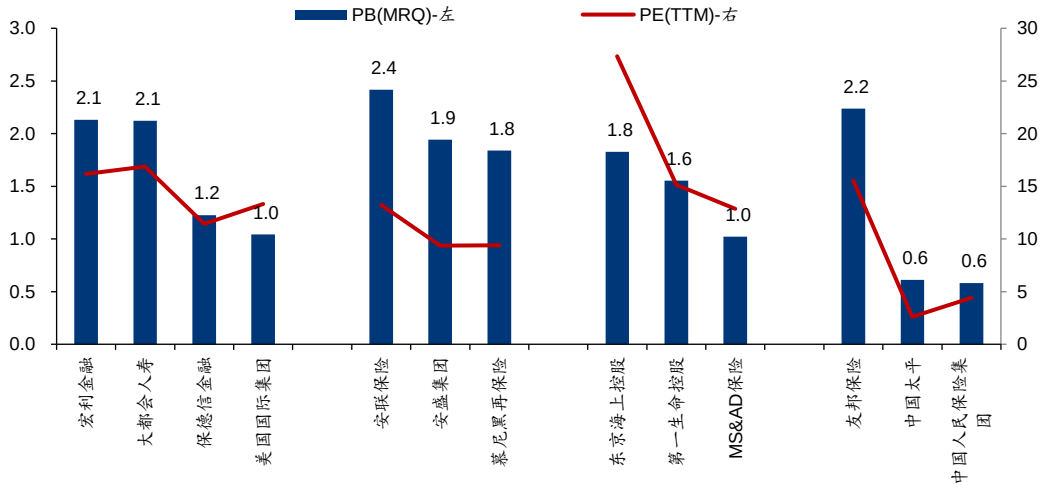


注：数据截至 2026/7/3

资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表41：全球市场保险估值比较



注：数据截至 2026/7/3
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。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、李健、贺雅亭、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。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(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) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券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，华泰证券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。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）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。

华泰证券力求报告内容客观、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，华泰证券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。华泰证券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。

华泰证券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，华泰证券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。

华泰证券的销售人员、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。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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证券及/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证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，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)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、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。华泰证券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华泰证券的商标、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或其关联机构制作,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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。
- 兴业银行（601166 CH）、成都银行（601838 CH）、渝农商行（601077 CH）、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值的 1%或以上。
- 南京银行（601009 CH）、兴业银行（601166 CH）、平安银行（000001 CH）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、农业银行（1288 HK）、邮储银行（1658 HK）、招商证券（6099 HK）、交通银行（3328 HK）、国泰海通（2611 HK）、工商银行（1398 HK）、建设银行（939 HK）、中国人寿（2628 HK）、中金公司（3908 HK）、中信证券（6030 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、贺雅亭、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。
- 南京银行（601009 CH）、兴业银行（601166 CH）、平安银行（000001 CH）、招商证券（600999 CH）、东方证券（600958 CH）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、农业银行（1288 HK）、邮储银行（1658 HK）、招商证券（6099 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、工商银行（1398 HK）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 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。
- 南京银行（601009 CH）、兴业银行（601166 CH）、平安银行（000001 CH）、中信证券（600030 CH）、招商证券（600999 CH）、东方证券（600958 CH）、成都银行（601838 CH）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、农业银行（1288 HK）、邮储银行（1658 HK）、招商证券（6099 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、工商银行（1398 HK）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 HK）、中信证券（6030 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。
- 兴业银行（601166 CH）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（601211 CH）、成都银行（601838 CH）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、农业银行（1288 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、国泰海通（2611 HK）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 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。
- 兴业银行（601166 CH）、成都银行（601838 CH）、渝农商行（601077 CH）、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。
- 南京银行（601009 CH）、兴业银行（601166 CH）、平安银行（000001 CH）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、农业银行（1288 HK）、邮储银行（1658 HK）、招商证券（6099 HK）、交通银行（3328 HK）、国泰海通（2611 HK）、工商银行（1398 HK）、建设银行（939 HK）、中国人寿（2628 HK）、中金公司（3908 HK）、中信证券（6030 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证券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，

仅供内部参考，请勿外传！

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，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 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

仅供内部参考，请勿外传！

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，经营许可证编号为：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

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

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

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
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司