

市场波动下把握金融股稳健配置机会

华泰研究

2026 年 7 月 19 日 | 中国内地

行业周报（第二十九周）

投资机会方面银行>证券>保险。6 月社融增量 3.36 万亿元，同比少增 8606 亿元，存量同比增速 7.4%。总量少增有实体融资需求偏弱的现实因素，也与央行引导信贷“降速提质”、推动货币信贷从外延式扩张转向内涵式发展的政策方向一致。上周市场交易活跃度保持较高水平，A 股日均成交额 2.65 万亿元，周环比-10%；日均融资余额保持高位，达 2.9 万亿元。保险方面，我们认为保险板块二季报交易已经开始，高弹性标的率先启动，有望逐渐扩散至其他股票。上周中国人寿发布盈利预喜公告，预示着保险板块二季度整体盈利表现或向好。

子行业观点

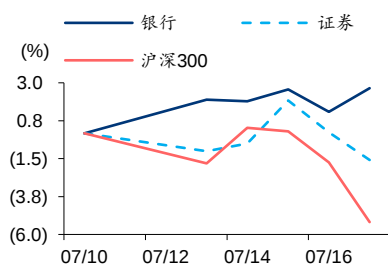
1) 银行：6 月社融与贷款同比均少增，居民与企业信贷偏弱，银行板块有望在资金轮动中迎来修复机会。港股持续受益于香港地产回暖及本地财富业务增长。**2) 证券：**近期市场波动加剧，但券商板块呈现出业绩强、估值低的结构性背离。26H1 业绩预告已印证头部券商高增速，盈利能力得到充分验证；资金面结构性拐点已现，宽基 ETF 净申购转正，市场调整反而打开更佳配置窗口，建议把握优质配置机会。**3) 保险：**我们继续看好保险板块。上周长鑫上市是市场关注焦点，多家保险公司位列战略配售名单中。部分投资者有着明确的再平衡诉求，我们认为资金流入金融保险板块的概率较高。

重点公司及动态

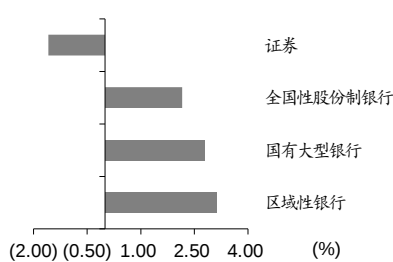
1) 银行：推荐质优个股，如南京、渝农、渣打。**2) 证券：**个股关注：综合实力和国际业务领跑的头部券商，如中信 AH、中金 H 等；科创直投/跟投有优势的券商，如国元等；区域并购重组的结构性机会。**3) 保险：**建议配置优质龙头。

风险提示：经济修复力度不及预期；资产质量恶化超预期。

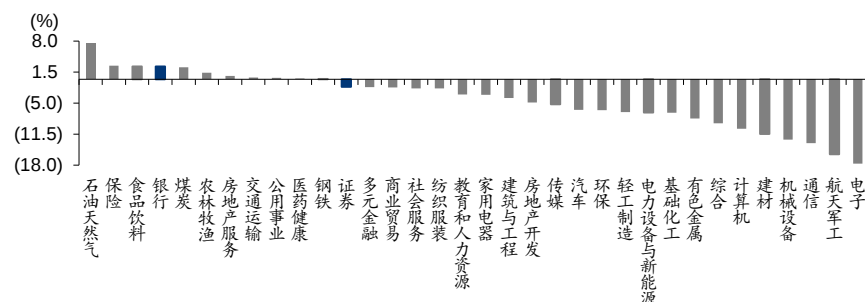
一周内行业走势图



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)

沈娟

研究员

SAC No. S0570514040002
SFC No. BPN843shenjuan@htsc.com
+(86) 755 2395 2763

李健, PhD

研究员

SAC No. S0570521010001
SFC No. AWF297lijian@htsc.com
+(852) 3658 6112

贺雅亭

研究员

SAC No. S0570524070008
SFC No. BUB018heyating@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

汪煜

研究员

SAC No. S0570523010003
SFC No. BRZ146wangyu017005@htsc.com
+(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
中金公司	3908 HK	28.41	买入
南京银行	601009 CH	14.45	买入
国元证券	000728 CH	10.99	增持
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(%)
苏州银行	002966 CH	9.84
重庆银行	601963 CH	7.66
中泰证券	600918 CH	7.43
青农商行	002958 CH	7.17
渝农商行	601077 CH	6.51
宁波银行	002142 CH	6.00
张家港行	002839 CH	5.62
瑞丰银行	601528 CH	5.48
青岛银行	002948 CH	5.23
无锡银行	600908 CH	5.21

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	(12.17)
招商证券	600999 CH	(5.95)
长江证券	000783 CH	(4.58)
北汽蓝谷	600733 CH	(4.35)
中银证券	601696 CH	(3.56)
锦龙股份	000712 CH	(3.39)
中信证券	600030 CH	(2.82)
中信建投	601066 CH	(2.75)
大智慧	601519 CH	(2.62)
东北证券	000686 CH	(2.58)

资料来源：华泰研究

本周观点

投资机会方面银行>证券>保险。6月社融增量3.36万亿元、贷款新增1.61万亿元，同比均少增；居民与企业信贷偏弱，仅票据融资对冲，总量少增有实体融资需求偏弱的现实因素，也与央行引导信贷“降速提质”、推动货币信贷从外延式扩张转向内涵式发展的政策方向一致。此外，据财联社报道，7月部分银行收到票据业务相关指引，要求不得开展价格低于0.50%的转贴现业务，以遏制低价冲量乱象。

银行：社融信贷增量放缓，监管出手遏制票据冲量

6月社融增量放缓，质效并重。6月社融增量3.36万亿元、人民币贷款新增1.61万亿元，同比均明显少增；居民与企业信贷均偏弱，反映实体与居民加杠杆意愿不足，仅票据融资形成对冲；政府债发行高基数拖累社融，企业直接融资持续改善；M1、M2增速回落、剪刀差走阔，资金活化程度降低；银行作为滞涨且基本面边际改善方向，有望受益于风格再平衡。监管出台票据转贴现窗口指导，划定0.50%交易参考线，遏制机构低价购票冲信贷规模、扭曲定价的乱象。上周银行指数+3.17%，较沪深300指数+8.43pct，其中大行、股份行、区域性银行分别+3.10%、+2.80%、+3.69%，苏州银行、重庆银行、青农商行分别+9.84%、+7.66%、+7.17%，为走势最好的三家。截至7月17日，银行板块PB(If)估值0.65倍，2010年以来PB估值分位数为23.36%，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。

1、2026年6月金融统计与社融数据解析：总量放缓，降速提质

社融少增，质效并重。6月社融增量3.36万亿元(Wind一致预期3.53万亿元)，同比少增8606亿元，存量同比增速7.4%，较上月末回落0.3pct。总量少增有实体融资需求偏弱的现实因素，也与央行引导信贷“降速提质”、推动货币信贷从外延式扩张转向内涵式发展的政策方向一致。

信贷总量少增，结构有待改善。6月贷款新增1.61万亿元，同比少增6300亿元。6月贷款存量同比增速+5.2%，较5月末-0.3pct。居民贷款新增2646亿元，同比少增3330亿元。其中短贷同比少增1560亿元，618大促对消费信贷的提振有限，居民消费意愿修复偏慢；中长贷同比少增1769亿元，反映6月二手房销售对信贷提振一般，居民加杠杆意愿偏弱。企业贷款新增1.50万亿元，同比少增2700亿元。结构上，短贷同比少增3400亿元、中长贷同比少增4500亿元，票据融资同比多增5253亿元。企业有效融资需求有待进一步修复。6月新发放企业贷款加权平均利率约为3%，与5月基本持平；新发放个人住房贷款利率约3.1%，处于历史较低水平。

政府债发行放缓，企业债延续改善。6月直接融资1.23万亿元，同比少增3810亿元。政府债券融资7687亿元，同比少增5825亿元，主要受去年同期超长期特别国债及专项债集中发行的高基数影响，加之当前项目储备不足、发行节奏主动放缓，是社融同比少增的主要因素。企业债券融资4012亿元，同比多增1590亿元，反映企业发债成本优势凸显，对银行贷款形成一定分流。非金融企业境内股票融资628亿元，同比多增425亿元，或与6月IPO及再融资节奏边际改善有关。6月表外融资-1344亿元，同比少减140亿元；委托贷款243亿元，同比多增643亿元；信托贷款-503亿元，同比多减1319亿元；未贴现银行承兑汇票-1084亿元，同比少减816亿元，表外融资延续压降态势，整体变化不大。

M1 增速回落，存款结构分化。6 月 M1、M2 同比增速分别 4.0%、8.0%，较上月分别-1.5pct、-0.6pct。M1-M2 剪刀差较 5 月末-0.9pct 至-4.0%，资金活化程度进一步下降，6 月银行间市场同业拆借加权平均利率为 1.41%，质押式回购加权平均利率为 1.43%，均比上月高 0.1 个百分点，短端利率边际回升，资金面整体保持中性。存款新增 1.99 万亿元，同比少增 1.22 万亿元，其中居民存款同比少增 5200 亿元，反映居民部门缩表特征延续；非金融企业存款同比多增 1627 亿元，财政存款同比多减 1185 亿元，非银存款同比多减 4700 亿元，或与 6 月季末理财回表、资金从非银体系流向表内信贷及债券配置有关。

图表1：社融核心数据一览

6月社会融资规模3.36万亿元，Wind一致预期3.53万亿元，前值2.03万亿元							
6月新增人民币贷款1.61万亿元，Wind一致预期1.94万亿元，前值0.52万亿元							
单位：亿元	2026-06	去年同期	前年同期	2026-05	2026-04	本年累计	去年同期
新增社会融资规模	33645	42251	32985	20293	6238	208438	228588
人民币贷款	17650	23600	21927	4965	-4006	107605	127363
委托贷款	243	-400	-3	-90	-283	-787	-512
信托贷款	-503	816	748	53	-129	-446	1443
未贴现承兑汇票	-1084	-1900	-2045	-685	-5284	-1257	-559
企业债券	4012	2422	2100	1680	4520	20677	11509
政府债券	7683	13508	8476	12236	9041	64396	76560
股票融资	628	203	154	298	835	2934	1707
新增社融：同比多增	-8606	9266	-9280	-2607	-5361	-20150	47610
人民币贷款	-5950	1673	-10486	-958	-4890	-19758	2796
委托贷款	643	-397	53	76	-281	-275	407
信托贷款	-1319	68	902	-120	-52	-1889	-1655
未贴现承兑汇票	816	145	-1354	479	-2490	-698	1805
企业债券	1590	322	-149	184	2180	9168	-2563
政府债券	-5825	5032	3105	-2349	-688	-12164	43171
股票融资	425	49	-546	146	444	1127	493
新增贷款	16100	22400	21300	5200	-100	107200	129200
居民短期	1061	2621	2471	-840	-4462	-5881	-3
居民中长期	1584	3353	3202	-571	-3408	2212	11700
企业短期	8200	11600	6700	1000	-4600	45900	43000
企业中长期	5600	10100	9700	-200	-4100	55500	71700
票据融资	1144	-4109	-393	5570	12429	8143	-464
非银贷款	-1426	-1026	-1417	-862	1745	-4223	331
新增贷款：同比多增	-6300	1100	-9200	-1000	-2900	-22000	-3500
居民短期	-1560	150	-2443	-632	-443	-5878	-2767
居民中长期	-1769	151	-1428	-1317	-2177	-9488	-100
企业短期	-3400	4900	-749	-100	200	2900	1900
企业中长期	-4500	400	-6233	-3500	-6600	-16200	-9100
票据融资	5253	-3716	428	4824	4088	8607	2976
非银贷款	-400	391	545	-1451	111	-4554	-3558
新增存款	19900	32100	24600	17700	2700	177600	179400
居民户存款	19500	24700	21400	-1100	-19400	75800	107700
非银行业金融机构存款	-9900	-5200	-1800	11400	24700	46500	25500
非金融企业存款	19400	17773	10000	-1700	-12500	32000	17700
新增存款：同比多增	-12200	7500	-12500	-4100	7100	-1800	64800
居民户存款	-5200	3300	-5336	-5800	-5500	-31900	15000
非银行业金融机构存款	-4700	-3400	1520	-500	8990	21000	3400
非金融企业存款	1627	7773	-10601	2476	797	14300	32200
社会融资规模：同比	7.4%	8.9%	8.1%	7.7%	7.8%	-	-
人民币贷款：同比	5.2%	7.1%	8.8%	5.5%	5.6%	-	-
M0：同比	11.8%	12.0%	11.7%	11.9%	12.2%	-	-
M1：同比	4.0%	4.6%	-1.7%	5.5%	5.0%	-	-
M2：同比	8.0%	8.3%	6.2%	8.6%	8.6%	-	-

资料来源：中国人民银行，华泰研究

2、票据转贴现划定 0.50%参考线，监管出手遏制银行“以价换量”

根据财联社报道，7 月以来，部分银行收到票据业务相关指引，要求不得开展价格低于 0.50% 的转贴现业务，部分交易活跃的券商机构同样收到指引，0.50% 成为交易参考利率线。此举可能旨在引导机构降低对购买票据冲规模的依赖，避免机构之间过度压价购票。此前转贴现市场屡现 0.1%、0.2% 的极低成交价，根源在于部分银行为完成信贷规模考核指标，不惜亏本购入票据以“冲量”填补信贷缺口。受此影响，近期票据市场持续多日出现罕见的全品类价格横盘，主流票据产品从 6 月末的 0.2% 左右低位被迅速拉升至 0.5% 附近横盘，成交量较往年同期有所下降。设定 0.5% 参考线，可在引导票据利率回归合理水平的同时，防范中

小银行流动性风险，同时避免市场价格发现机制的扭曲。不过，7月15日票据市场再度活跃，各期限票据的成交价格较前一日下跌，最低报0.38%，部分跌破0.5%指导线。

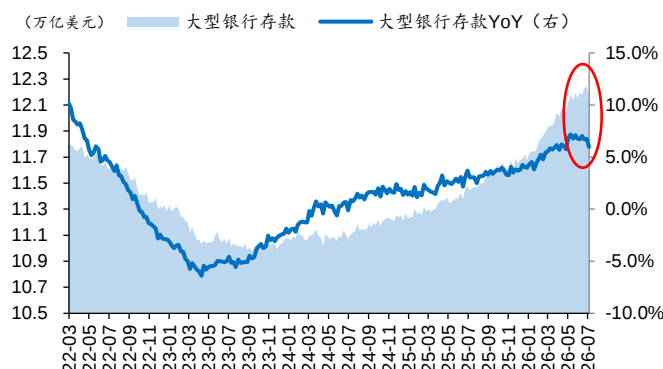
3、香港银行动态

香港市场方面，香港金管局公布外汇基金6月底分析帐目。其中，境外资产减少10亿港元至36,807亿，货币基础20,750亿，对港私营部门债权4,098亿，对外负债1,264亿。

4、美联储商业银行资产负债表跟踪——存款结构性流出，信贷规模有所增加

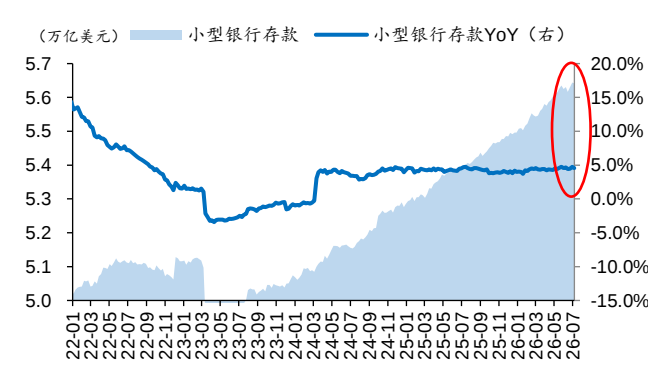
美国银行业存款呈现结构性流出态势。2026年7月1日-2026年7月8日，美国所有商业银行存款流出743亿美元，大型银行存款流出1,188亿美元，小型银行存款流出17亿美元，外国机构存款流入462亿美元。

图表2：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

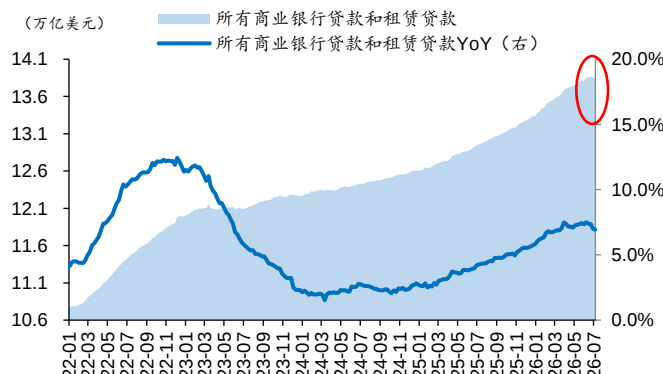
图表3：美国小型银行存款及同比增速



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

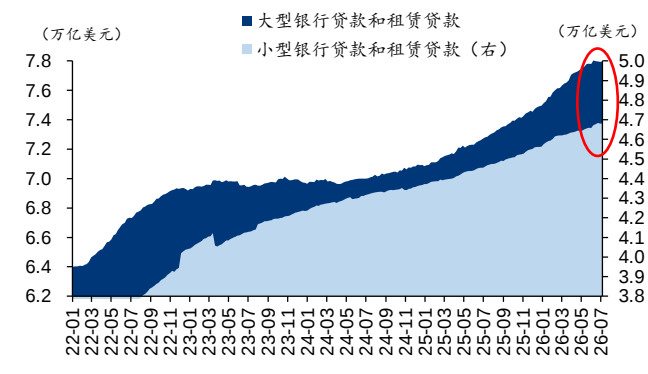
美国银行业信贷整体呈现增加趋势。2026年7月1日-2026年7月8日，美国银行业贷款和租赁贷款增加36亿美元，其中大型银行贷款增加9亿美元，小型银行贷款增加7亿美元，外国机构贷款增加20亿美元。分贷款类型看，2026年7月1日-2026年7月8日，工商业贷款减少54亿美元，住房按揭贷款减少36亿美元，消费贷款增加74亿美元，商业地产贷款增加30亿美元。

图表4：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5：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7月9日-2026年7月15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21.97亿港币、18.58亿港币、6.44亿港币，主要减持工商银行、汇丰控股、中信银行，分别减持5.82亿港币、5.20亿港币、2.81亿港币。

从南向资金持股银行股个股来看，截至 2026 年 7 月 15 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 2984.89 亿港元、2471.99 亿港元、2377.35 亿港元。

图表6：港股通资金流向银行个股统计（7月9日-7月15日）

代码	证券简称	截至日持股占港股 (%)	区间增减持股占港股 (%)	区间增减持金额 (亿港元)
3988 HK	中国银行	35.14%	0.52%	21.97
0939 HK	建设银行	15.20%	0.09%	18.58
1288 HK	农业银行	50.93%	0.38%	6.44
3618 HK	重庆农村商业银行	39.25%	1.63%	2.60
3328 HK	交通银行	8.16%	0.09%	2.26
3968 HK	招商银行	31.78%	0.07%	1.40
1963 HK	重庆银行	8.83%	0.29%	0.35
2016 HK	浙商银行	31.16%	0.21%	0.29
2388 HK	中银香港	3.96%	0.01%	0.28
3866 HK	青岛银行	21.82%	0.21%	0.22
3698 HK	徽商银行	8.48%	0.10%	0.16
6196 HK	郑州银行	56.82%	0.28%	0.05
6818 HK	中国光大银行	18.10%	0.01%	0.03
2356 HK	大新银行集团	0.28%	0.01%	0.01
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	4.81%	-0.01%	0.00
0023 HK	东亚银行	0.07%	-0.02%	-0.06
0440 HK	大新金融	1.40%	-0.14%	-0.18
1988 HK	民生银行	28.99%	-0.17%	-0.50
1658 HK	邮储银行	30.36%	-0.15%	-1.46
2888 HK	渣打集团	1.49%	-0.05%	-2.71
0998 HK	中信银行	29.28%	-0.27%	-2.81
0005 HK	汇丰控股	8.91%	-0.02%	-5.20
1398 HK	工商银行	41.95%	-0.10%	-5.82

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：iFinD，华泰研究

图表7：南向资金持仓银行个股市值前五（截至7月15日）

排名	代码	简称	持仓市值 (亿港元)
1	0939 HK	建设银行	2984.89
2	1398 HK	工商银行	2471.99
3	0005 HK	汇丰控股	2377.35
4	3988 HK	中国银行	1480.82
5	1288 HK	农业银行	865.66

资料来源：iFinD，华泰研究

证券：把握券商股战略加配机会

近期市场波动加剧，但券商板块的基本面逻辑未受影响，反而因估值随市场回调而进一步凸显配置性价比。26H1 业绩预告已充分验证头部券商的盈利能力明显强于中小券商，业绩分化趋势持续强化。驱动因素多元——科创板跟投贡献弹性、境外经纪和投行维持高景气、零售端私募代销火热、股权投资估值抬升。短期来看，成交额与两融余额或随市场情绪有所波动，但 Q3 以来日均成交额与两融同比仍实现增长，景气度处于上行周期；长鑫科技科创板 IPO 进程推进，股权投资下半年明显复苏，Q3 成长逻辑顺畅延伸。资金面方面，宽基 ETF 净申赎已大幅转正，头部券商减持压力基本出清，机构持仓仍处低位，建议把握优质配置机会。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。

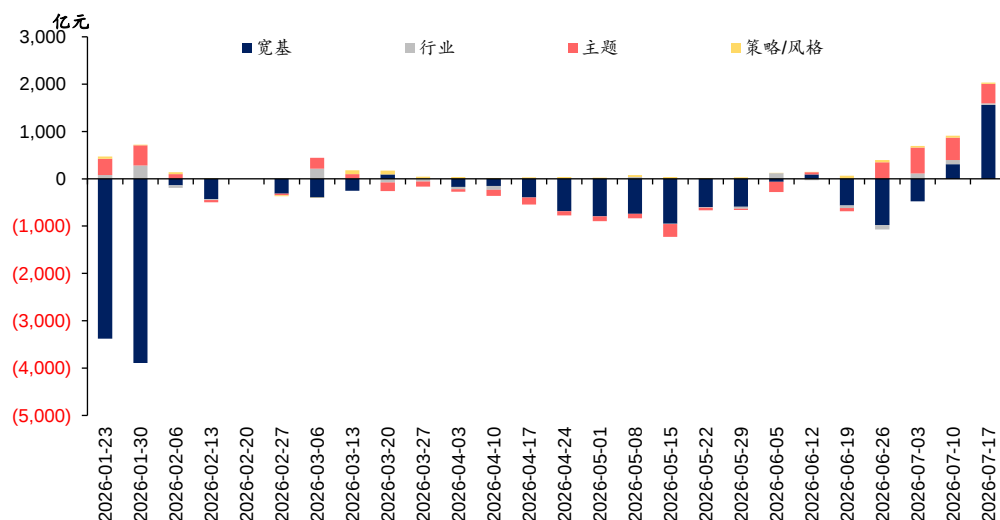
1、首批主动 ETF 试点落地

首批主动 ETF 试点基金管理人名单出炉，共 18 家入选，沪深交易所各 9 家，相关机构已正式向监管部门提交产品注册申请。首批产品策略普遍采用大盘价值、大盘均衡等稳健风格，持仓分散、换手率较低，体现了监管“平稳起步”的推进思路。从市场背景看，投资者需求已从单一指数跟踪向更多元策略演进，主动 ETF 填补了这一产品空白；全球市场来看，主动管理规模壮大，为境内发展提供了成熟参照。对券商基本面而言，主动 ETF 落地带来多条业务线的增量空间。托管业务方面，主动 ETF 需要独立托管人监督持仓合规，头部银行及具备托管资质的券商将直接受益；做市业务方面，主动 ETF 与被动 ETF 同样依赖做市商维护流动性，具备 ETF 做市能力的头部券商可承接新增做市需求；代销业务方面，首批 18 家试点机构涵盖头部公募，相关产品将通过券商财富管理渠道触达客户，带动代销收入增量。整体来看，主动 ETF 是对现有 ETF 生态的增量扩展。

2、ETF 资金流向跟踪

上周（截至 7 月 17 日），全市场股票型 ETF 合计净流入 2,036 亿元，净流入规模较前一周（911 亿元）扩大。分类型看，宽基 ETF 净流入 1,561 亿元（前一周净流入 306 亿元），行业 ETF 净流入 34 亿元（前一周净流入 93 亿元），主题 ETF 净流入 410 亿元（前一周净流入 473 亿元），策略/风格 ETF 净流入 31 亿元（前一周净流入 39 亿元）。

图表8： 周度 ETF 资金净申购情况跟踪



资料来源：Wind，华泰研究

3、上周市场交易跟踪

上周（截至 7 月 17 日）A 股日均成交额 26,464 亿元，环比-9.6%；券商板块日均成交占比 1.51%，环比+0.04pct；两融日均余额 28,800 亿元，环比-2.6%；两融成交额占比 8.8%，环比-0.45pct；日均融资余额 28,590 亿元，环比-2.6%；融资余额占 A 股流通市值比例 2.88%，环比持平。

图表9：A股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind，华泰研究

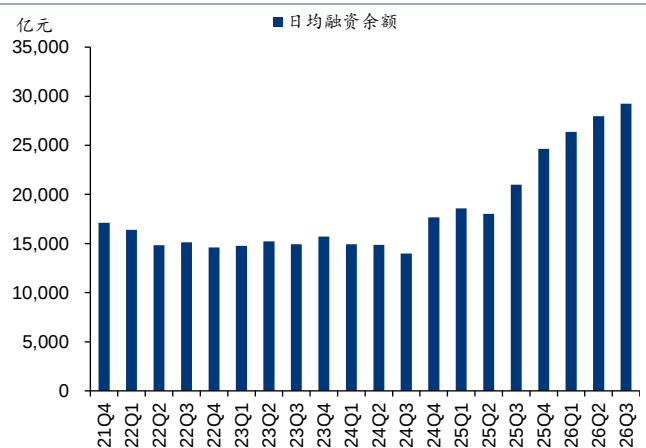
图表10：H股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind，华泰研究

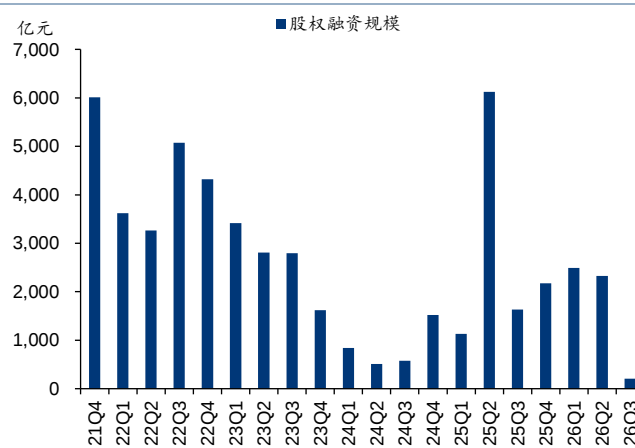
图表11：A股日均融资余额



注：最新季度数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind，华泰研究

图表12：A股股权融资规模



注：最新季度数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind，华泰研究

保险：建议配置优质龙头

1、中国人寿业绩预增点评

7月14日，中国人寿公布2026年半年度业绩预增公告。公司预计26H1净利润约1,289.33~1,371.19亿元，同比增长215%~235%。根据公司公告，国寿“取得良好投资业绩”，公司交易科目权益配比高且多配置成长股，二季度科技板块表现强劲，投资向好驱动二季度利润强劲上涨。经过去年下半年的加仓，目前公司股票和基金配置比例处于历史高位，利润对权益市场波动较为敏感，在二季度可以充分享受科技股上涨带来的收益。负债端，考虑到销售节奏变化，上半年NBV增速或弱于一季度，但仍处于较高水平。

投资驱动二季度利润反弹。根据上半年业绩预增公告，公司“取得良好投资业绩”，我们认为投资业绩是公司二季度利润上涨的主要原因。今年一季度，受股市下跌拖累，公司净利润同比下降32%；二季度权益市场明显回暖，尤其科技板块表现强劲，或带动FVTPL权益资产产生较多浮盈，推动投资业绩和利润显著修复。我们已在报告《中期策略：保险业盈利反弹临近》（6月4日）中提示二季度盈利有望反弹，当时二季度尚未走完，此后6月大盘及科技股进一步上涨。第二季度上证指数和沪深300指数分别上涨5.2%和11.9%，或推动公司投资业绩大幅改善。另外，虽然二季度红利板块有所下跌，但是红利股多计入FVOCI科目，其价格变动并不影响利润。

权益配比或维持高位。从二级权益资产配置看，2025 年末公司 FVTPL 股票、FVOCI 股票和基金的配置比例分别为 8.1%、3.8%和 5.7%，合计达 17.6%，处于历史高位。受政策推动险资入市、股市上涨的影响，我们预计上半年公司二级权益资产配置比例或在高位基础上进一步小幅提升，利润对权益市场波动仍较为敏感。需要指出的是，相关利润变动在较大程度上来自未实现的“浮盈浮亏”，并不意味着保险公司的投资能力在短期内发生同步的大幅变化。另外，去年三季度股市表现强劲形成利润高基数，全年利润正增长仍面临一定压力。

NBV 有望稳步增长。今年一季度公司人身险 NBV 同比增长 75.5%，领先同业。一季度在需求驱动下保险公司的储蓄险销售火热，全行业人身险公司保费收入同比+7.3%，然而二季度的销售或有所降温。根据国家金融监管总局数据，今年 4 月和 5 月，人身险公司保费收入同比+0.6%/-3.0%，二季度保费增速或有所放缓。我们认为，国寿上半年新业务价值仍有望增长，但是增速或弱于一季度的表现，主要受到销售节奏变化等因素的影响。

重点推荐

图表13：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)	2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
中信证券	600030 CH	买入	27.60	44.33	409,047	2.03	2.66	3.01	3.33	13.60	10.39	9.17	8.30
中信证券	6030 HK	买入	26.70	40.17	395,709	2.03	2.66	3.01	3.33	11.40	8.71	7.69	6.95
中金公司	3908 HK	买入	21.00	28.41	101,372	2.03	2.84	3.25	3.54	8.97	6.42	5.59	5.13
南京银行	601009 CH	买入	11.18	14.45	138,225	1.76	1.92	2.11	2.37	6.34	5.82	5.29	4.71
国元证券	000728 CH	增持	7.28	10.99	31,768	0.56	0.62	0.70	0.79	13.09	11.72	10.35	9.27
渝农商行	601077 CH	增持	6.71	8.67	76,205	1.07	1.15	1.25	1.37	6.28	5.82	5.37	4.90
渣打集团	2888 HK	增持	223.60	242.24	489,918	2.25	2.78	3.39	4.09	12.69	10.24	8.40	6.98

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表14：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
中信证券 (600030 CH) 中信证券 (6030 HK)	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新台阶，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张能力
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%；归母净利润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
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；非息波动率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
国元证券 (000728 CH)	公司公布2025年年报和2026年一季报，2025年收入62.49亿元，同比+6.81%，归母净利润24.26亿元，同比+8.10%；26Q1收入13.27亿元，同比-12.59%，归母净利润5.42亿元，同比-15.38%。Q1同比下滑主要是投资业务阶段性波动影响。2025年公司向全体股东每10股派发现金红利人民币1.00元（含税）。当前市场交投活跃，2万亿成交额成为常态，我们预计公司全年业绩保持稳健增长。维持增持评级。 考虑权益市场交投活跃度保持较高水平，但外围地缘政治仍有不确定性，适当上调市场股基成交额等假设，同时下调投资类收入等假设。我们预计2026-2028年EPS分别为0.62/0.70/0.79元（2026-2027年前值为0.77/0.86元，下调19%/18%），2026年BPS为9.16元。可比公司2026E PB Wind一致预期均值1.00倍，考虑公司股权投资业务布局领先、弹性亮眼，给予2026E PB溢价至1.2倍，目标价10.99元（前值12.57元，对应2025E PB为1.4倍），维持增持评级。 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21日 点击下载全文：国元证券(000728 CH,增持)：投资业绩阶段性波动

股票名称	最新观点
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

图表15：行业新闻概览

来源	新闻日期	新闻
央行	2026/7/13	以固定利率、数量招标方式开展 2240 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，与此前持平。当日 7 天期逆回购到期 70 亿元，净投放 2170 亿元。
央行	2026/7/14	将于 7 月 15 日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 14000 亿元 6 个月期(184 天)买断式逆回购操作，到期日为 2027/1/15。同时本月有 9000 亿元同期限买断式逆回购操作到期，实现净投放 5000 亿元。
证监会	2026/7/14	受理中金公司吸收合并东兴证券、信达证券的重大资产重组申请，同时受理东兴和信达旗下基金、期货公司主要股东变更申请。该重组于 6 月 15 日获上交所受理，目前仍需上交所、证监会及其他有权机构的多环节审批，落地存在不确定性。
央行	2026/7/15	6 月末社会融资规模存量为 462.06 万亿元，同比增长 7.4%。上半年社融增量累计 20.84 万亿元，比上年同期少 2.02 万亿元。6 月末，M2 余额 356.71 万亿元，同比增长 8%。存款方面，本外币存款余额 354.33 万亿元，同比增 8.2%；人民币存款余额 346.44 万亿元，同比增长 8.2%；人民币存款增加 17.76 万亿元。贷款方面，本外币贷款余额 286.43 万亿元，同比增长 5.1%；人民币贷款余额 282.63 万亿元，同比增长 5.2%，增速有所放缓；人民币贷款增加 10.72 万亿元。6 月银行间市场拆借利率 1.41%，质押式回购利率 1.43%。
央行	2026/7/15	政策基调上，实施更加积极有为、适度宽松的货币政策，加大逆周期和跨周期调节力度。根据流动性需要适当选择搭配存款准备金、逆回购、MLF、国债买卖等工具；引导调控好利率水平，促进社会综合融资成本低位运行；继续常态化发行央行票据，增加优质资产供给。利率框架上，7 天期逆回购操作利率仍是主要政策利率，发挥市场定价锚作用；结合一级交易商需求逐步增加隔夜逆回购的操作频率。上半年各项工具投放量有效对冲了 1 万亿流动性缺口，DR001 前 6 月均值 1.31%，总体运行平稳。资管产品方面，2026 年资管产品规模保持较高增速，6 月末资管产品资产合计 124.8 万亿元，同比增长 12.7%，年内新增 4.6 万亿元。其中银行理财 34.8 万亿元、公募基金 42.9 万亿元、资管信托 25.3 万亿元。结构性工具上，继续发挥结构性货币政策工具作用，必要时根据市场需求增加工具额度并优化政策要素，加力支持扩大内需、科技创新等重点领域。6 月末人民币对美元汇率运行在 6.8 附近，预计继续双向波动。央行将实施适度宽松货币政策，保持汇率基本稳定。2026 年上半年熊猫债发行超 1600 亿元，同比增长超 60%。
国家统计局	2026/7/15	初步核算上半年 GDP 695704 亿元，按不变价格计算同比增长 4.7%。分产业看，第一产业增加值 31522 亿元，同比增 3.7%；第二产业 250473 亿元，增 3.9%；第三产业 413709 亿元，增 5.2%。分季度看，一季度同比增 5.0%，二季度同比增 4.3%；二季度环比增 0.9%。
国家统计局	2026/7/16	上半年，CPI 同比上涨 1.0%，核心 CPI 同比上涨 1.2%，整体保持温和运行，其中食品价格稳中有降，能源价格受国际原油影响有所回升；PPI 同比上涨 1.5%，一季度下降 0.6%、二季度上涨 3.6%，3 月起连续 4 个月涨幅扩大，国际原油上行、智能绿色产业需求提升及市场秩序改善共同推动 PPI 由降转涨。
港交所	2026/7/16	2026 年上半年 IPO 集资 2102 亿港元，同比上升 92.1%。为历年同期第二高；港股通日均成交 1231 亿港元，同比增长 10.9%；沪深股通日均成交 3453 亿元人民币，同比增长 101.6%。
财政部	2026/7/16	拟第五次续发行 2026 年十期 10 年期记账式附息国债，竞争性招标面值总额 900 亿元，票面利率 1.72%，7 月 22 日招标，起息日 2026/5/15，按半年付息，2036/5/15 到期。
央行	2026/7/17	截至 6 月末境外机构持有银行间市场债券 3.20 万亿元，约占托管总量 1.8%。其中国债 2.01 万亿元，占比 62.8%、政策性金融债 0.75 万亿元、同业存单 0.28 万亿元、其他品种 0.16 万亿元。
财政部	2026/7/17	拟发行 2026 年四十三期 182 天记账式贴现国债，竞争性招标面值总额 600 亿元，7 月 22 日招标，7 月 27 日上市，2027/1/21 到期按面值兑付。
国家外汇管理局	2026/7/17	2026 年 6 月，银行结汇 20299 亿元人民币，售汇 16437 亿元人民币。2026 年 1-6 月，银行累计结汇 107923 亿元人民币，累计售汇 89192 亿元人民币。

资料来源：中国人民银行，财政部，国家统计局，证监会，港交所，国家外汇管理局，华泰研究

图表16：公司动态

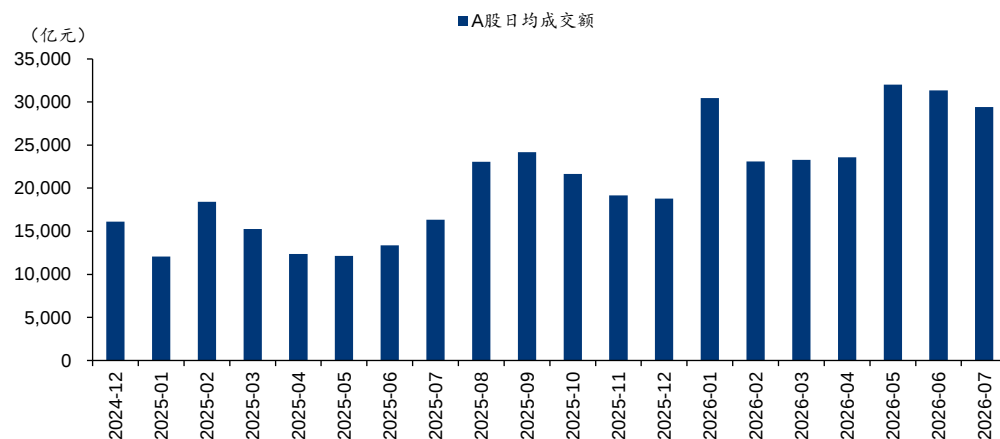
公司	公告日期	具体内容
工商银行	2026/7/13	发行 600 亿元人民币二级资本债券，为 10 年期固定利率债券，票面利率为 1.88%，在第 5 年末附发行人赎回权。
江苏银行	2026/7/13	董事会同意选举高增银先生担任本行行长、首席合规官，其任职资格尚需监管机构核准。
江苏银行	2026/7/13	因职务变动，袁军先生已向董事会提出辞呈，辞去本行行长、首席合规官职务。辞任后，继续担任本行董事长。
长沙银行	2026/7/13	发放 A 股 2025 年末每股现金红利人民币 0.23 元（含税），股权登记日为 2026/7/17，除权除息日为 2026/7/20。
宁波银行	2026/7/13	全部赎回 2021 年 7 月发行的 35 亿元二级资本债。该债券附第 5 年末发行人赎回权，已于 2026/7/12 按面值行使赎回权。
宁波银行	2026/7/14	国家金融监督管理总局宁波监管局已核准陈永明先生、陈初生先生公司董事的任职资格。
紫金银行	2026/7/14	2020 年 7 月发行的 45 亿元“紫银转债”将于 2026/7/22 到期，未转股可转债按 110 元/张兑付。最后交易日为 7/17，最后转股日为 7/22，7/23 发放兑付资金并摘牌。
北京银行	2026/7/15	将于 7 月 28 日全额赎回“北银优 2”优先股，赎回总规模 130 亿元，赎回价款包含票面本金与当期应付股息，本次赎回已获监管部门许可。
瑞丰银行	2026/7/15	获准在全国银行间市场及境外市场发行资本补充债券，有效期至 2027/6/30。期末资本补充债券新增余额、总余额上均不超过 15 亿元，可在有效期内自主选择分期发行时间。
青岛银行	2026/7/15	青岛海尔产业发展大宗交易减持计划已完成：2026 年 7 月 8 日至 14 日，海尔产业发展通过大宗交易方式累计减持本行 A 股股份 10709.45 万股，占本行总股本的 1.84%。减持后，海尔产业发展持有本行股份 42550.68 万股，占本行总股本的 7.31%。
厦门银行	2026/7/16	获准在全国银行间市场及境外市场发行普通金融债券（含专项用途金融债券），有效期至 2027/6/30。期末新增余额不超过 20 亿元、余额不超过 210 亿元，可在有效期内自主选择分期发行时间。
长沙银行	2026/7/16	获准在全国银行间市场及境外市场发行普通金融债券（含专项用途金融债券），有效期至 2027/6/30。期末新增余额不超过 90 亿元、余额不超过 550 亿元，可在有效期内自主选择分期发行时间。
杭州银行	2026/7/17	2023 年审议通过的定向增发 A 股股票方案的股东大会决议有效期至 2026/7/17 届满，方案到期自动失效。方案失效不会对正常经营活动及股东利益造成重大影响。

资料来源：公司公告，华泰研究

行情回顾

截至 2026 年 7 月 17 日收盘, 上证综指收于 3,764 点, 周环比-5.81%; 深证成指收于 13,707 点, 周环比-8.90%。上周沪深两市日均成交额 26,464 亿元, 周环比-9.59%。

图表17：沪深两市月度日均股票交易额情况



注：最新月份数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind, 华泰研究

银行板块

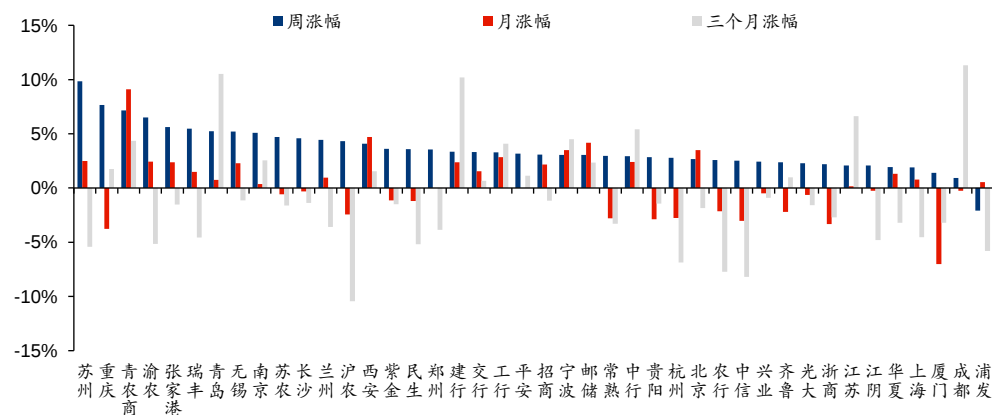
银行指数较前一周收盘日上涨 3.17%。上周成交额 1657.32 亿元, 较前一周上涨 27.12%。上周几乎所有银行上涨, 走势最好的三家银行分别是：苏州银行、重庆银行、青农商行。

图表18：银行股表现前五 (2026 年 7 月 13 日 - 2026 年 7 月 17 日)

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额 (亿元)
1	002966.SZ	苏州银行	9.84%	27.45
2	601963.SH	重庆银行	7.66%	10.04
3	002958.SZ	青农商行	7.17%	12.50
4	601077.SH	渝农商行	6.51%	21.66
5	002839.SZ	张家港行	5.62%	6.84

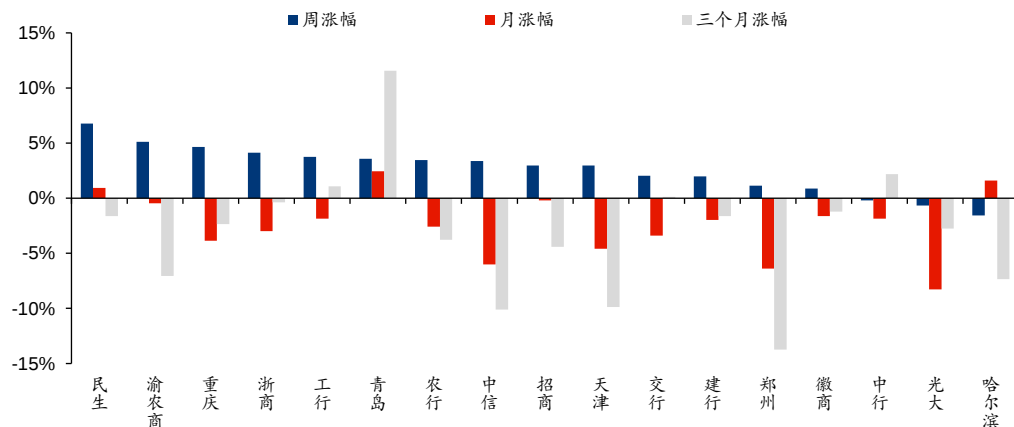
资料来源：iFinD, 华泰研究

图表19：A股银行涨幅 (2026 年 7 月 13 日 - 2026 年 7 月 17 日)



资料来源：iFinD, 华泰研究

图表20：H股银行涨幅（2026年7月13日-2026年7月17日）



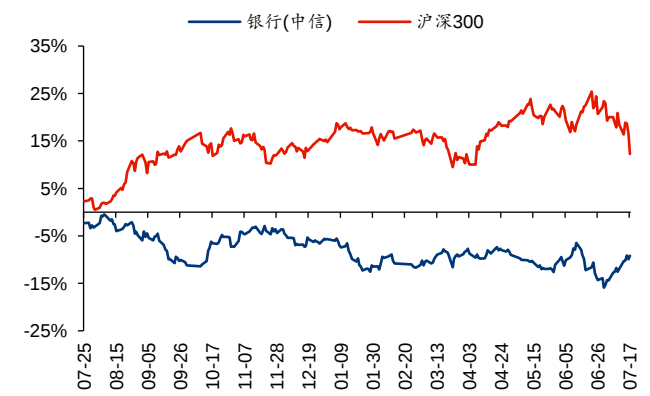
资料来源：iFinD，华泰研究

图表21：上市银行 A/H 股溢价率（截至 2026 年 7 月 17 日）

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	98.9%	94.3%
2	重庆银行	38.0%	34.1%
3	浙商银行	23.8%	26.1%
4	建设银行	22.6%	23.4%
5	青岛银行	21.6%	19.7%
6	中国银行	17.3%	13.8%
7	农业银行	12.5%	13.5%
8	工商银行	9.6%	10.1%
9	渝农商行	5.3%	4.0%
10	光大银行	5.0%	2.0%
11	邮储银行	4.9%	7.9%
12	中信银行	4.0%	4.8%
13	民生银行	-0.3%	2.8%
14	交通银行	-2.0%	-3.2%
15	招商银行	-19.2%	-19.3%

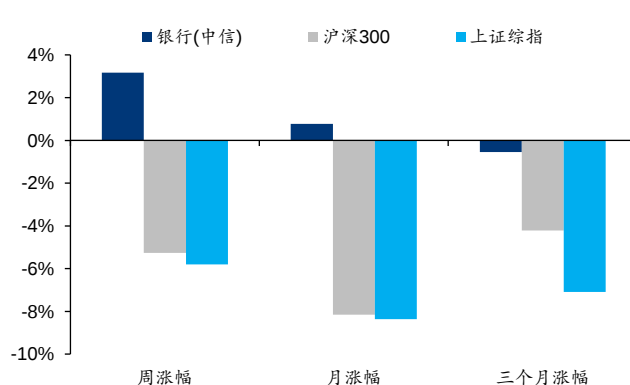
资料来源：iFinD，华泰研究

图表22：银行指数涨幅走势图（截至 2026 年 7 月 17 日）



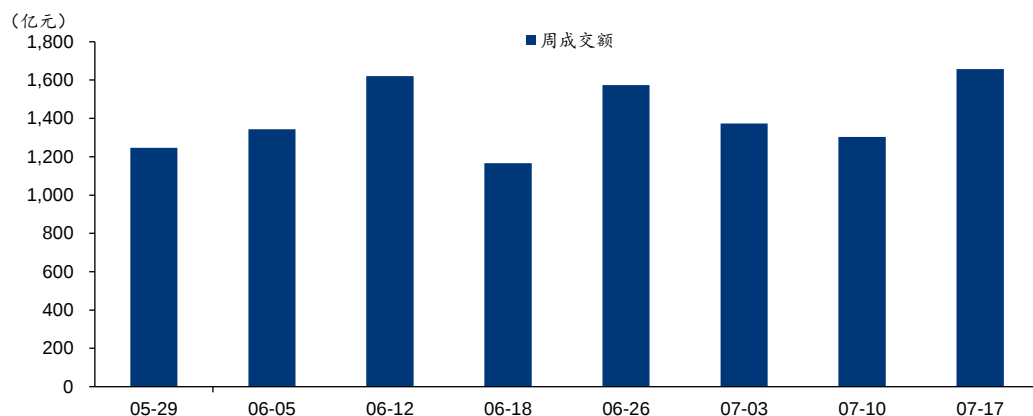
资料来源：iFinD，华泰研究

图表23：银行指数涨幅对比图（2026年7月13日-2026年7月17日）



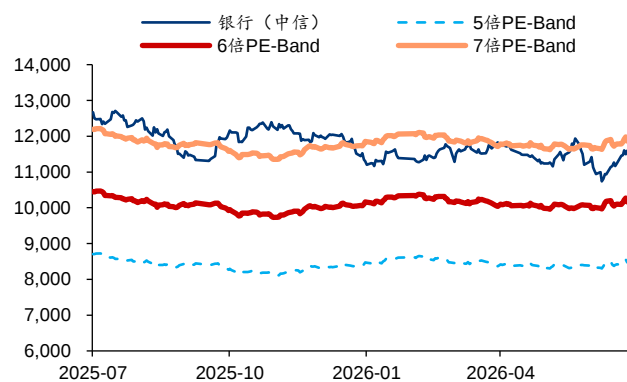
资料来源：iFinD，华泰研究

图表24：银行板块周成交额



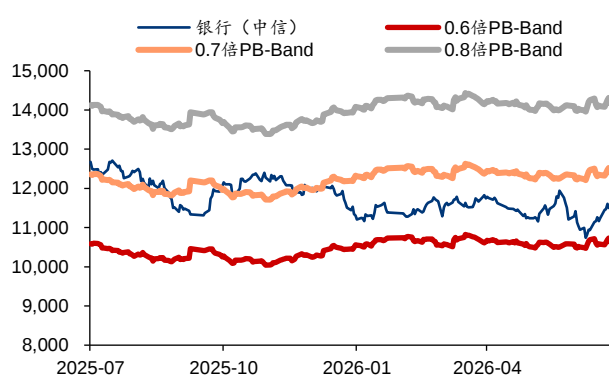
资料来源：iFinD，华泰研究

图表25：银行指数 PE-Band (截至 7 月 17 日)



资料来源：iFinD，华泰研究

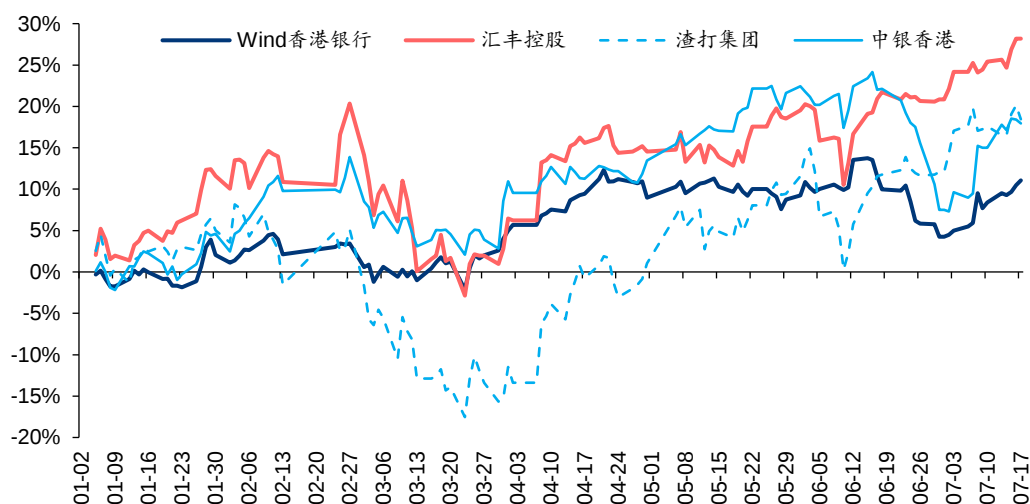
图表26：银行指数 PB-Band (截至 7 月 17 日)



资料来源：iFinD，华泰研究

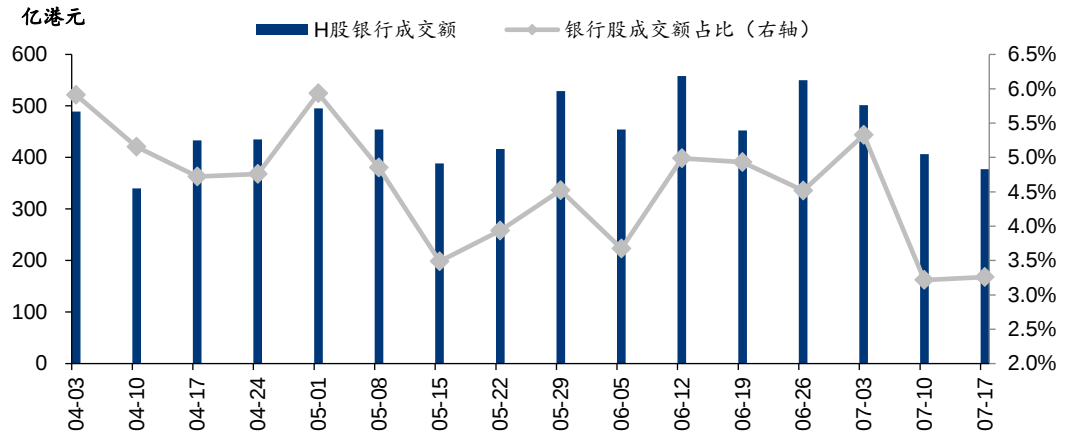
上周 wind 香港银行指数较前一周收盘日上升 2.44%，同期恒生指数上升 1.60%，走势强于大盘 0.84 个百分点。上周港股银行成交额 377.42 亿港元，较前一周下降 7.14%。上周近 7 成银行上涨，走势最好的银行是：民生银行、大新银行、重庆农村商业银行。

图表27：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

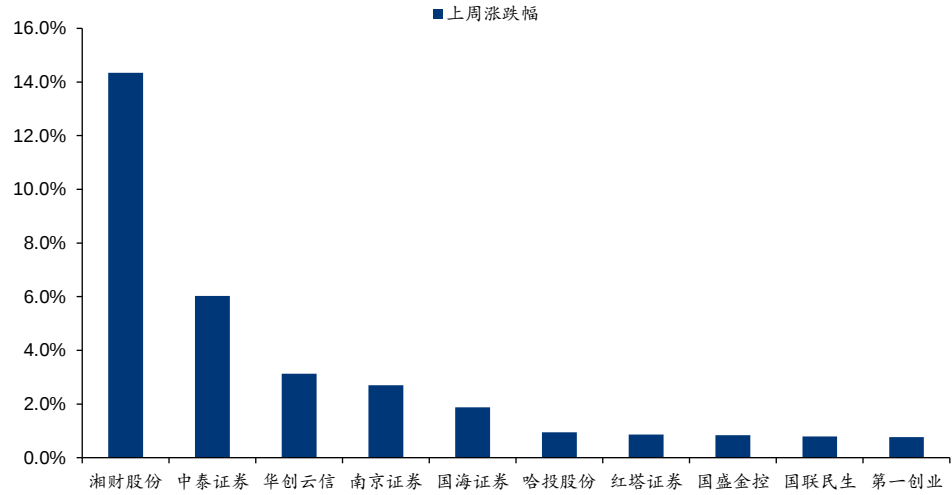
图表28：港股银行成交额及占比



资料来源：Wind，华泰研究

证券板块

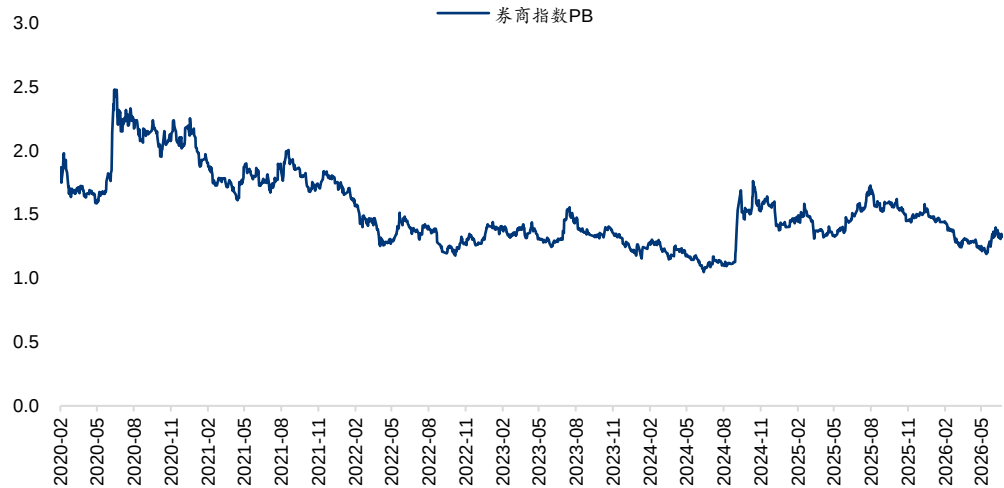
图表29：券商股上周涨幅前十



注：数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind，华泰研究

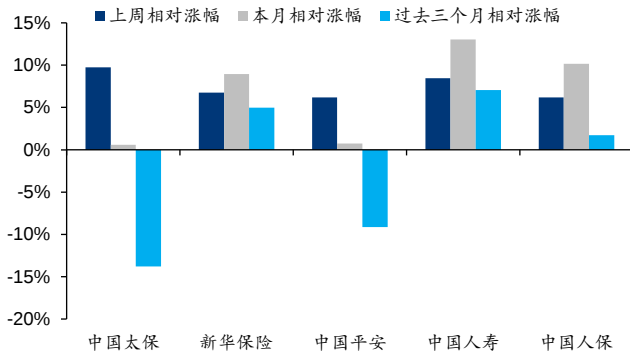
图表30：券商指数 PB 估值变化



资料来源：Wind，华泰研究

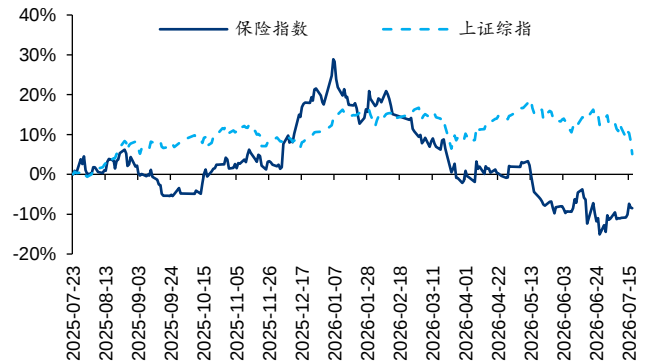
保险板块

图表31：保险板块相对保险指数收益



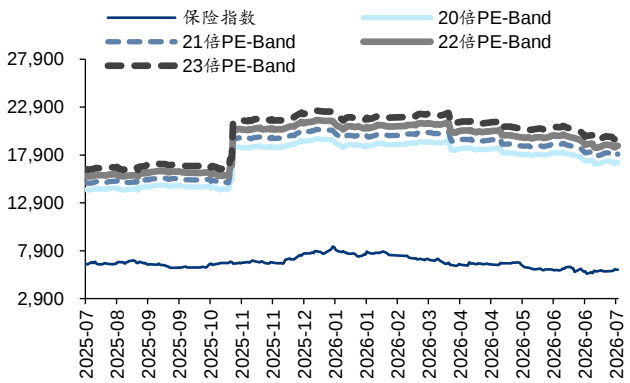
资料来源：Wind，华泰研究

图表32：保险指数近一年走势图



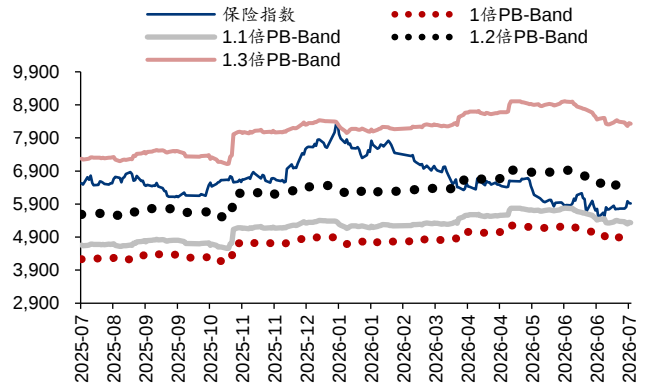
资料来源：Wind，华泰研究

图表33：保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰研究

图表34：保险指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰研究

海外市场跟踪

动态新闻

美国 6 月 CPI 超预期降温，美联储鹰派立场未改

当地时间 7 月 14 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3.5%，远低于市场预期的 3.8% 及前值 4.2%；核心 CPI 同比上涨 2.6%，同样低于预期的 2.8%。环比方面，经季节性调整后的整体 CPI 下降 0.4%，创下 2020 年 4 月以来最大单月跌幅。

能源价格大幅回落是 6 月整体 CPI 下降的主要推动力。6 月能源指数环比下降 5.7%，其中汽油价格单月下跌 9.7%，电力价格同步下滑 1.0%，仅管道天然气出现小幅上涨。尽管短期回落，但过去 12 个月能源价格上涨 15.7%，能源仍是未来通胀中的最大不确定因素。住房通胀持续降温，住房指数环比仅上涨 0.1%，为 2021 年 1 月以来最小涨幅。核心服务价格同比仍有粘性，食品价格环比上涨 0.2%，通胀结构性分化依然明显。

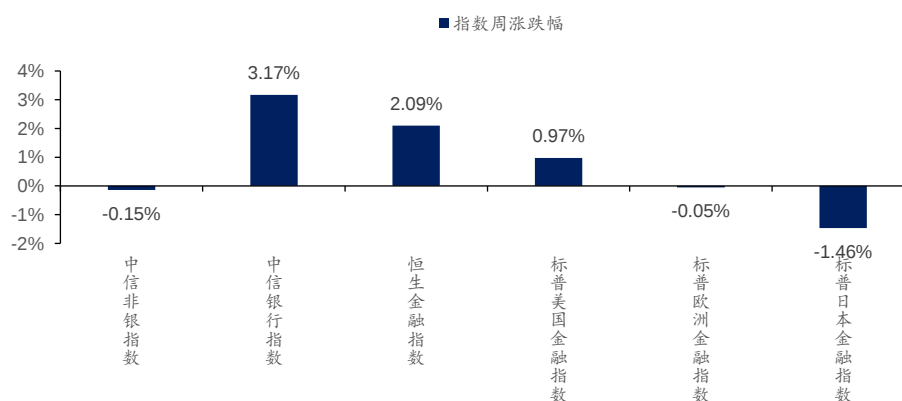
数据公布后，市场短期情绪明显回暖。此前，受美联储官员鹰派言论、美伊冲突重燃推高油价等多重因素影响，市场对 7 月加息预期持续升温；本次通胀数据公布后，市场对美联储 7 月加息预期概率骤降至 15% 左右，但仍预期 9 月为首次加息的时点。美元走弱，短端美债收益率下行，黄金一度冲击 4100 美元关口。

不过，美联储主席沃什在国会听证会上明确警告不应因单月数据向好而宣告抗通胀任务完成，重申对高通胀“零容忍”，并宣布启动涵盖沟通策略、资产负债表等五大工作组的结构性改革，鹰派基调并未松动。（iFinD）

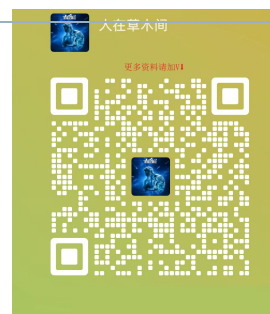
全球市场金融行情对比

7 月 13 日至 7 月 17 日，中信非银指数-0.15%，中信银行指数+3.17%。非银指数弱于恒生金融指数及标普欧美金融指数，略强于标普日本金融指数；银行指数高于恒生金融指数和标普主要地区金融指数。

图表 35：金融板块涨跌幅全球对比（7/13-7/17）



资料来源：Wind，华泰研究



估值跟踪

图表36：全球市场银行估值比较（截至 2026 年 7 月 17 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	131.71	-6.4%	1,677	220,930	12.38	1.04
摩根大通	USD	343.15	2.0%	2,680	919,474	14.45	2.45
富国银行	USD	88.07	1.0%	3,029	266,720	12.34	1.48
汇丰控股	USD	100.52	1.4%	17,184	345,458	16.37	1.76
欧洲股市							
BNP Paribas	EUR	102.94	2.2%	1,102	113,399	9.22	0.92
桑坦德	EUR	11.94	-1.6%	14,689	175,420	11.10	1.69
日本股市							
三菱日联金融	JPY	3,473.00	0.3%	11,868	41,216,560	17.00	1.85
三井住友金融	JPY	6,721.00	-1.4%	3,827	25,724,615	16.30	1.63
瑞穗金融	JPY	7,930.00	-4.5%	2,443	19,371,658	15.51	1.71
港股							
东亚银行	HKD	13.6	1.0%	2,644	36,040	11.24	0.34
中银香港	HKD	38.6	-4.2%	10,573	491,634	12.25	1.37

资料来源：Wind，华泰研究

图表37：全球市场信托估值比较（截至 2026 年 7 月 17 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	2.37	-2.9%	9,844	23,331	21.04	1.53
陕国投 A	CNY	3.00	4.5%	5,114	15,342	11.49	0.84
美股							
诺亚财富	USD	8.98	1.1%	343	616	7.95	0.43
北美信托	USD	188.52	2.7%	185	34,885	19.17	2.69
港股							
领展房产基金	HKD	39.22	4.8%	2,597	101,844	-13.90	0.68
泓富产业信托	HKD	1.51	2.0%	1,596	2,409	-9.60	0.38
越秀房产信托基金	HKD	0.67	1.5%	5,339	3,577	-4.90	0.23

资料来源：Wind，华泰研究

图表38：全球市场期货估值比较（截至 2026 年 7 月 17 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	7.70	-1.3%	252	1,938	33.40	0.91
厦门国贸	CNY	5.91	-0.7%	2,138	12,633	36.96	0.66
物产中大	CNY	4.85	1.3%	5,171	25,080	6.95	0.60
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.62	10.7%	1,002	621	6.52	0.21
弘业期货	HKD	2.05	-6.8%	1,008	6,697	118.93	3.15
元大期货	TWD	87.80	-18.7%	368	32,308	11.80	1.66

资料来源：Wind，华泰研究

图表39：全球市场租赁估值比较（截至 2026 年 7 月 17 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	4.84	7.6%	1,999	97	21.72	1.33
晨鸣纸业	CNY	1.89	-5.5%	2,941	38	-0.76	13.35
渤海租赁	CNY	4.22	0.7%	6,185	261	-155.53	0.89
东莞控股	CNY	9.83	3.0%	1,040	102	11.50	1.01
港股							
环球医疗	HKD	4.81	5.3%	2,014	97	4.04	0.42
融众金融	HKD	0.14	0.0%	607	1	-8.59	9.39
恒嘉融资租赁	HKD	0.06	-1.6%	1,687	1	-1.22	0.38
中国飞机租赁	HKD	3.53	0.3%	748	26	7.80	0.37
远东宏信	HKD	6.44	10.7%	4,818	310	7.17	0.54

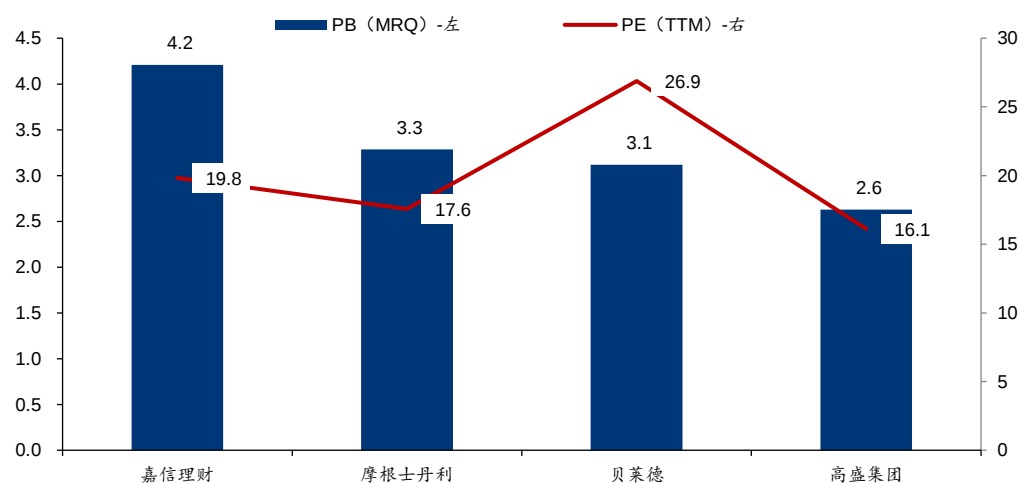
资料来源：Wind，华泰研究

图表40：全球市场小贷估值比较（截至 2026 年 7 月 17 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	2.00	-4.3%	1,993	3,986	-6.20	1.82
新力金融	CNY	6.02	-1.0%	513	3,087	80.11	2.81
港股							
佐力小贷	HKD	0.30	-3.3%	1,180	348	5.21	0.15
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

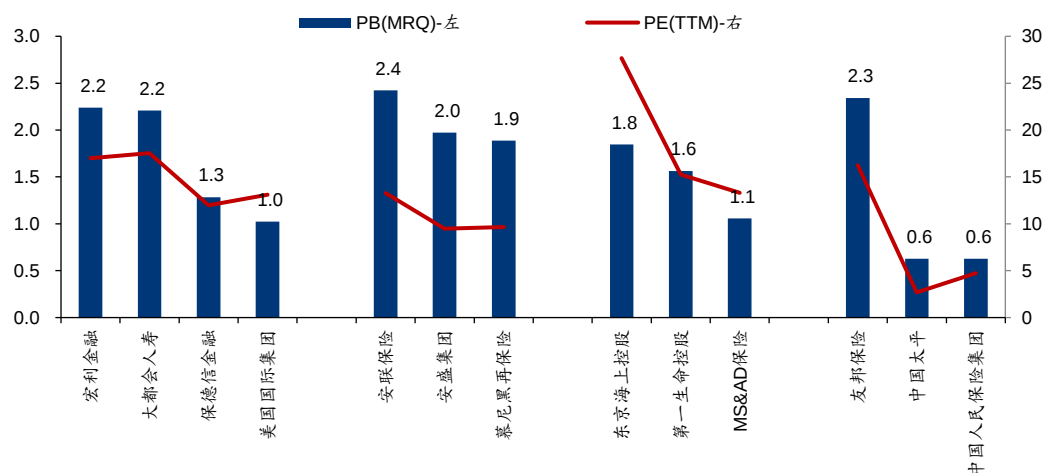
图表41：海外证券估值比较



注：数据截至 2026/7/17

资料来源：Wind，华泰研究

图表42：全球市场保险估值比较



注：数据截至 2026/7/17

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，但资产质量可能因外部因素而出现波动。

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。

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。
- 渝农商行（601077 CH）、兴业银行（601166 CH）、成都银行（601838 CH）、重庆农村商业银行（3618 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）、宁波银行（002142 CH）、招商证券（6099 HK）、邮储银行（1658 HK）、交通银行（3328 HK）、渣打集团（2888 HK）、农业银行（1288 HK）、中国银行（3988 HK）、国泰海通（2611 HK）、工商银行（1398 HK）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 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）、宁波银行（002142 CH）、招商证券（600999 CH）、东方证券（600958 CH）、招商证券（6099 HK）、邮储银行（1658 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、农业银行（1288 HK）、中国银行（3988 HK）、工商银行（1398 HK）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 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）、宁波银行（002142 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）、招商证券（6099 HK）、邮储银行（1658 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、农业银行（1288 HK）、中国银行（3988 HK）、工商银行（1398 HK）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 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）、国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、成都银行（601838 CH）、邮储银行（1658 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、农业银行（1288 HK）、中国银行（3988 HK）、国泰海通（2611 HK）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 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。
- 渝农商行（601077 CH）、兴业银行（601166 CH）、成都银行（601838 CH）、重庆农村商业银行（3618 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）、宁波银行（002142 CH）、招商证券（6099 HK）、邮储银行（1658 HK）、交通银行（3328 HK）、渣打集团（2888 HK）、农业银行（1288 HK）、中国银行（3988 HK）、国泰海通（2611 HK）、工商银行（1398 HK）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 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，

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

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，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

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

https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司