下载日志已记录，仅供内部参考



华泰证券 HUATAI SECURITIES

# 美联储加息落地推动市场预期企稳

华泰研究

2026 年 9 月 20 日 | 中国内地　　行业周报（第三十八周）

**投资机会方面证券>银行>保险。**上周 A 股日均成交额 1.81 万亿元，周环比-4%；日均融资余额达 2.6 万亿元。8 月金融数据延续总量平稳、结构分化特征，社融主要由政府债券及直接融资支撑，居民和企业信贷需求仍处筑底阶段；8 月工业生产边际改善，但消费、投资及地产需求恢复仍偏缓，经济内生动能仍待进一步修复。保险方面，上周保险股普跌。

## 子行业观点

1）证券：海外利率扰动落地后，资金再平衡窗口打开，券商有望承接低估值配置需求。26Q3 至今 A 股日均股票成交额 2.3 万亿元、同比+10%，日均融资余额 2.7 万亿元、同比+28%，IPO 节奏修复带动投行和跟投收益释放，板块 PB 仍处低位，建议把握左侧战略加配窗口。2）银行：8 月贷款投放仍偏弱，居民及企业融资需求有待修复；M1 边际改善，银行板块估值仍处低位，关注资金轮动下的修复机会，港银持续受益于香港地产回暖及本地财富业务增长。3）保险：我们目前对保险板块持相对谨慎态度，从目前到 10 月底业绩公布，保险板块的核心话题将是三季报，股价可能会逐渐反应业绩影响。不过我们始终认为，股票涨跌带来的利润波动是噪音，并不意味着行业基本面严重恶化。

## 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；区域并购重组的结构性机会，如东方 AH。 **2）银行：**推荐质优个股，南京、渝农、宁波、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。

| | |
|---|---|
| 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

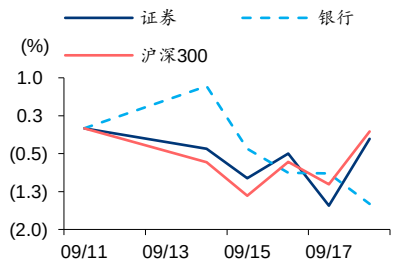
**沈世原***　联系人
SAC No. S0570126040036　shenshiyuan@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

## 重点推荐

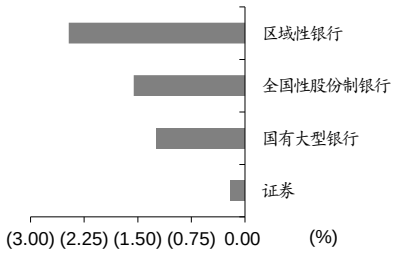
| 股票名称 | 股票代码 | 目标价（当地币种） | 投资评级 |
|---|---|---|---|
| 中信证券 | 6030 HK | 40.40 | 买入 |
| 中金公司 | 3908 HK | 32.57 | 买入 |
| 东方证券 | 3958 HK | 9.17 | 买入 |
| 中信证券 | 600030 CH | 39.59 | 买入 |
| 东方证券 | 600958 CH | 12.90 | 买入 |
| 南京银行 | 601009 CH | 14.61 | 买入 |
| 宁波银行 | 002142 CH | 40.04 | 买入 |
| 渝农商行 | 601077 CH | 8.53 | 增持 |
| 渣打集团 | 2888 HK | 256.12 | 增持 |

资料来源：华泰研究预测

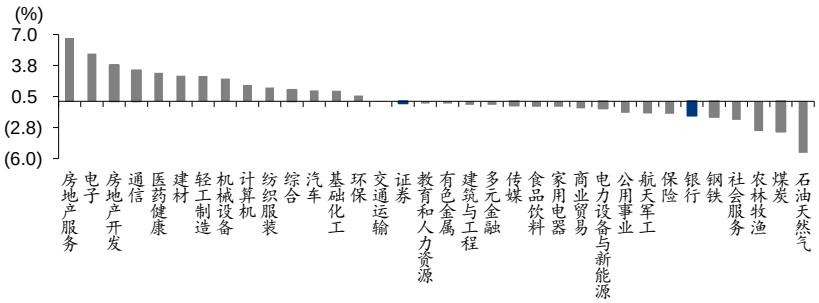
## 一周内行业走势图




## 一周行业内各子板块涨跌图




## 一周内各行业涨跌图




## 一周涨幅前十公司

| 股票名称 | 股票代码 | 涨跌幅(%) |
|---|---|---|
| 华鑫股份 | 600621 CH | 9.13 |
| 大智慧 | 601519 CH | 4.21 |
| 财通证券 | 601108 CH | 2.93 |
| 华林证券 | 002945 CH | 2.89 |
| 财达证券 | 600906 CH | 2.70 |
| 华安证券 | 600909 CH | 2.07 |
| 招商证券 | 600999 CH | 1.57 |
| 第一创业 | 002797 CH | 1.44 |
| 中国银河 | 601881 CH | 1.43 |
| 兴业证券 | 601377 CH | 1.20 |

## 一周跌幅前十公司

| 股票名称 | 股票代码 | 涨跌幅(%) |
|---|---|---|
| 厦门银行 | 601187 CH | (5.23) |
| 南京银行 | 601009 CH | (3.59) |
| 齐鲁银行 | 601665 CH | (3.50) |
| 民生银行 | 600016 CH | (3.36) |
| 苏农银行 | 603323 CH | (3.30) |
| 江苏银行 | 600919 CH | (3.18) |
| 华泰证券 | 601688 CH | (3.17) |
| 青岛银行 | 002948 CH | (3.04) |
| 重庆银行 | 601963 CH | (2.94) |
| 张家港行 | 002839 CH | (2.71) |

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。*

下载日志已记录，仅供内部参考



## 本周观点

**投资机会方面证券>银行>保险。**8 月社融增量 1.66 万亿元（Wind 一致预期 1.99 万亿元），同比少增 9083 亿元，存量同比增速+7.2%，较上月末-0.2pct。政府债券是社融的主要支撑，实体信贷需求筑底，融资结构分化特征延续，实体经济内生融资需求的修复仍需时间。

## 证券：把握券商股战略加配机会

海外扰动落地，风格再平衡窗口打开。美联储 9 月 16 日加息 25bp，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%-4.00%，短期或影响高估值资产风险偏好。Q3 以来创业板指、科创综指调整，科技板块波动已明显放大，资金有望从拥挤赛道向低估值板块再平衡，券商具备承接条件。当前板块 PB 仍处低位，把握战略配置机会。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；区域并购重组的结构性机会，如东方 AH。

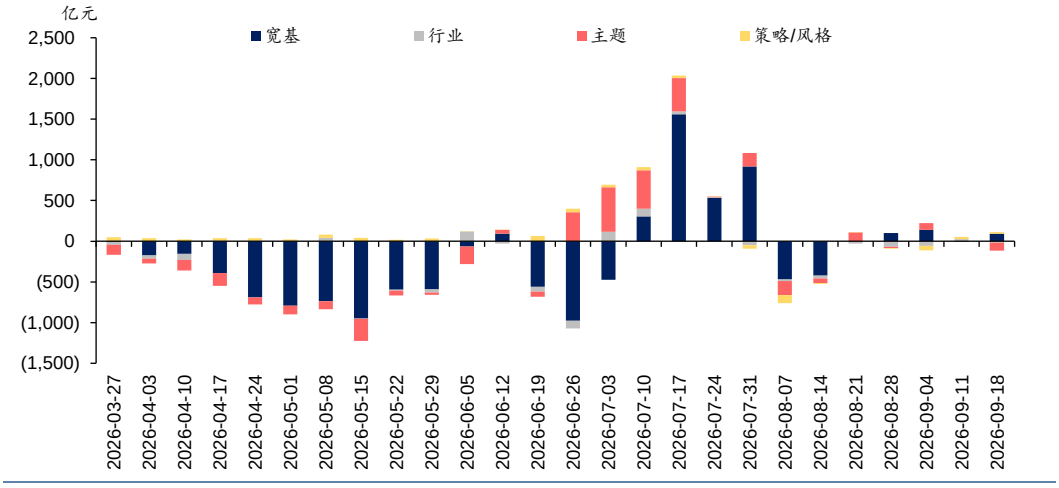
### 1、中国证监会拟对 17 起案件线索的“吹哨人”给予奖励

9 月 18 日电，中国证监会拟根据《证券法》等相关法律法规，对提供案件线索的“吹哨人”依法给予奖励。中国证券投资者保护基金有限责任公司协助中国证监会办理“吹哨人”奖励申领登记事宜。自 2026 年 9 月 18 日至 2026 年 12 月 18 日，17 起案件线索的“吹哨人”可登录中国证券投资者保护基金有限责任公司官方网站“吹哨人”奖励专栏办理奖励申领登记，逾期未按要求登记确认的，视为放弃奖励。依据《证券期货违法行为“吹哨人”奖励工作规定》，匿名“吹哨人”申领奖励的，需按要求补充提供实名信息及“吹哨人”证明材料；“吹哨人”属于内部知情人员的，应当提供相应身份证明材料，不能提供属于内部知情人员身份证明的，按照一般“吹哨人”奖励。证监会对“吹哨人”信息依法严格保密。

### 2、ETF 资金流向跟踪

上周（截至 9 月 18 日），全市场股票型 ETF 合计净流出 8 亿元，由前一周净流入 44 亿元转为净流出。分类型看，宽基 ETF 净流入 94 亿元（前一周净流出 3 亿元），行业 ETF 净流出 19 亿元（前一周净流入 24 亿元），主题 ETF 净流出 99 亿元（前一周净流出 6 亿元），策略/风格 ETF 净流入 16 亿元（前一周净流入 28 亿元）。

**图表1：周度 ETF 资金净申赎情况跟踪**




资料来源：Wind，华泰研究

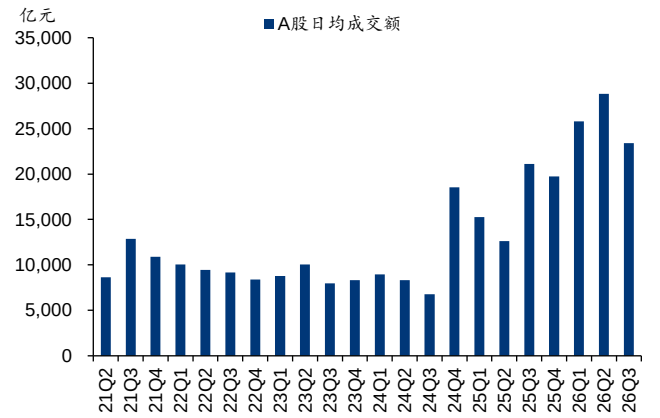
### 3、上周市场交易跟踪

上周（截至 9 月 18 日）A 股日均成交额 18,100 亿元，环比-4.4%；券商板块日均成交占比 0.95%，环比-0.39pct；两融日均余额 26,242 亿元，环比-0.5%；两融成交额占比 8.6%，环比+0.13pct；日均融资余额 25,950 亿元，环比-0.5%；融资余额占 A 股流通市值比例 2.66%，环比+0.03pct。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表2：A 股日均成交额



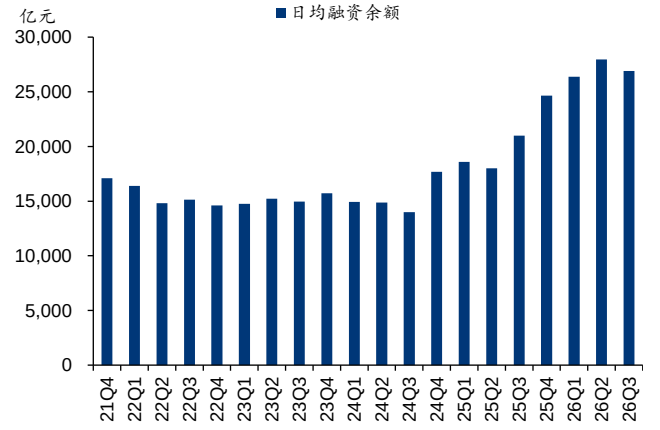

注：最新季度数据截至 2026/9/18
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：H 股日均成交额




注：最新季度数据截至 2026/9/18
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 2026/9/18
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 2026/9/18
资料来源：Wind，华泰研究

## 银行：实体信贷需求筑底，关注板块再平衡机会

**8 月社融增量低于预期，实体信贷需求筑底、融资结构分化特征延续，银行板块有望迎来资金再平衡机会。**8 月社融新增 1.66 万亿元，同比少增 9083 亿元，存量同比增速较上月末回落 0.2pct 至 7.2%；人民币贷款新增 600 亿元，居民贷款减少、企业中长期贷款同比少增，反映居民加杠杆意愿及企业资本开支需求仍待修复，实体经济内生融资需求的修复仍需时间。结构上，政府债券继续构成社融主要支撑，企业债券融资同比多增，直接融资对信贷形成一定替代；与此同时，M1 同比增速小幅回升至 4.1%，M1-M2 剪刀差收窄，资金活化程度边际改善。整体来看，当前金融数据仍呈现政府及直接融资支撑较强、实体信贷需求偏弱的特征，但伴随银行业绩边际修复、长线资金持续增配，以及板块估值与机构持仓仍处低位，银行配置性价比进一步凸显，市场风格再平衡及资金轮动下板块有望迎来修复机会。上周银行指数-1.70%，较沪深 300 指数-1.64pct，其中大行、股份行、区域性银行分别-1.04%、-1.72%、-2.29%，中信银行、光大银行、交通银行分别+0.45%、+0.00%、-0.27%，为走势最好的三家。截至 9 月 18 日，银行板块 PB（lf）估值 0.69 倍，2010 年以来 PB 估值分位数为 27.81%，处于较低水平。推荐质优个股，南京、渝农、宁波、渣打。

下载日志已记录，仅供内部参考



**1、信贷投放筑底，票据融资多增**

8 月贷款新增 600 亿元（Wind 一致预期净增 3800 亿元），同比少增 5300 亿元，存量同比增速+4.9%，较上月末回落 0.2 个百分点，信贷投放环比修复，但绝对规模仍处低位。分部门看，居民贷款减少 2029 亿元，同比多减 2332 亿元，其中短贷、中长贷分别同比多减 1324 亿元、1022 亿元，居民消费及购房加杠杆意愿仍待修复，中长贷仍受地产销售向按揭贷款传导偏慢、存量房贷提前偿还压力影响；企业贷款新增 2600 亿元，同比少增 3300 亿元，其中短贷、中长贷、票据融资分别同比多减 2300 亿元、少增 1500 亿元、多增 469 亿元，中长贷少增反映企业资本开支意愿待修复，票据融资形成一定对冲，企业有效信贷需求仍有待改善。贷款增速低于社融增速 2.3 个百分点，社融增长对债券等直接融资的依赖度有所上升。

**政府债券主导，企业债券多增**

8 月直接融资 1.34 万亿元，同比少增 2018 亿元，但仍是社融的主要构成。其中政府债券融资 1.01 万亿元，同比少增 3575 亿元，主要受去年同期高基数影响，绝对规模仍处高位，继续发挥支撑作用；企业债券融资 2712 亿元，同比多增 1374 亿元，在信贷需求筑底、贷款利率下行背景下，企业债券融资同比多增，对贷款形成一定替代；非金融企业境内股票融资 639 亿元，同比多增 183 亿元，权益融资亦有所改善。8 月表外融资 378 亿元，同比少增 1780 亿元，对社融形成一定拖累。其中，委托贷款同比多增 394 亿元，而信托贷款同比多减 583 亿元，未贴现银行承兑汇票同比少增 1591 亿元，与表内票据融资多增形成印证，或反映票据贴现有所加快。

**货币活化改善，存款增长放缓**

8 月 M1、M2 同比增速分别 4.1%、7.5%，较上月分别+0.1pct、-0.2pct。M1-M2 剪刀差较上月末收窄 0.3pct 至-3.4%，资金活化程度边际改善，但货币活化总体水平仍偏低。8 月存款新增 1.20 万亿元，同比少增 8600 亿元，信贷派生低位叠加非银存款大幅少增，存款增长放缓。结构上，居民存款同比少增 700 亿元，储蓄对存款的支撑边际收敛；企业存款同比少增 197 亿元，少增幅度相对有限；财政存款同比少增 800 亿元，财政支出节奏较快，对流动性形成一定支撑；非银存款同比少增 6200 亿元，增长明显放缓，是存款少增的主要拖累。整体来看，信贷需求筑底、非银存款增长放缓共同制约存款增长，银行负债端压力边际抬升。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表6：社融核心数据一览

**2026年8月金融统计与社会融资规模数据**

8月社会融资规模1.66万亿元，预期1.99万亿元，前值1.40万亿元
8月新增人民币贷款600亿元，预期0.38万亿元，前值-0.34万亿元

| 单位：亿元 | 2026-08 | 去年同期 | 前年同期 | 2026-07 | 2026-06 | 本年累计 | 去年同期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **新增社会融资规模** | 16577 | 25660 | 30323 | 14068 | 33671 | 239109 | 265555 |
| 人民币贷款 | 552 | 6253 | 10411 | -5896 | 17650 | 102261 | 129320 |
| 委托贷款 | 229 | -165 | 25 | -22 | 243 | -580 | -854 |
| 信托贷款 | -233 | 350 | 484 | -226 | -503 | -905 | 1942 |
| 未贴现承兑汇票 | 382 | 1973 | 651 | -530 | -1084 | -1405 | -224 |
| 企业债券 | 2712 | 1338 | 1703 | 4536 | 4012 | 27925 | 15595 |
| 政府债券 | 10097 | 13672 | 16177 | 13176 | 7683 | 87669 | 102714 |
| 股票融资 | 639 | 456 | 132 | 1128 | 628 | 4701 | 2668 |
| **新增社融：同比多增** | -9083 | -4663 | -956 | 2761 | -8580 | -26446 | 46547 |
| 人民币贷款 | -5701 | -4158 | -3001 | -1600 | -5950 | -27059 | -4850 |
| 委托贷款 | 394 | -190 | -72 | 155 | 643 | 274 | -305 |
| 信托贷款 | -583 | -134 | 705 | -375 | -1319 | -2847 | -1614 |
| 未贴现承兑汇票 | -1591 | 1322 | -478 | 1108 | 816 | -1181 | 2564 |
| 企业债券 | 1374 | -365 | -1085 | 1788 | 1590 | 12330 | -2216 |
| 政府债券 | -3575 | -2505 | 4418 | 694 | -5825 | -15045 | 46267 |
| 股票融资 | 183 | 324 | -904 | 623 | 425 | 2033 | 1091 |
| **新增贷款** | 600 | 5900 | 9000 | -3400 | 16100 | 104400 | 134600 |
| 居民短期 | -1219 | 105 | 716 | -3400 | 1061 | -10500 | -3725 |
| 居民中长期 | -822 | 200 | 1200 | -1202 | 1584 | 188 | 10800 |
| 企业短期 | -1600 | 700 | -1900 | -2500 | 8200 | 41800 | 38200 |
| 企业中长期 | 3200 | 4700 | 4900 | -2300 | 5600 | 56400 | 73800 |
| 票据融资 | 1000 | 531 | 5451 | 3757 | 1144 | 12900 | 8778 |
| 非银贷款 | -436 | -1130 | -1355 | 279 | -1426 | -4380 | 1227 |
| **新增贷款：同比多增** | -5300 | -3100 | -4600 | -2900 | -6300 | -30200 | -9700 |
| 居民短期 | -1324 | -611 | -1604 | 427 | -1560 | -6775 | -5049 |
| 居民中长期 | -1022 | -1000 | -402 | -102 | -1769 | -10612 | -2300 |
| 企业短期 | -2300 | 2600 | -1499 | 3000 | 3400 | 3600 | 14500 |
| 企业中长期 | -1500 | -200 | -1544 | 300 | -4500 | -17400 | -13200 |
| 票据融资 | 469 | -4920 | 1979 | -4954 | 5253 | 4122 | 1181 |
| 非银贷款 | 694 | 225 | -997 | -1747 | -400 | -5607 | -3364 |
| **新增存款** | 12000 | 20600 | 22200 | 300 | 19900 | 189900 | 205000 |
| 居民户存款 | 400 | 1100 | 7100 | -6300 | 19500 | 69900 | 97700 |
| 非银行业金融机构存款 | 5600 | 11800 | 6300 | 11100 | -9900 | 63200 | 58700 |
| 非金融企业存款 | 2800 | 2997 | 3500 | -16300 | 19400 | 18500 | 6106 |
| **新增存款：同比多增** | -8600 | -1600 | 9600 | -4700 | -12200 | -15700 | 76200 |
| 居民户存款 | -700 | -6000 | -777 | 4800 | -5200 | -27800 | 1200 |
| 非银行业金融机构存款 | -6200 | 5500 | 13622 | -10300 | -4700 | 4500 | 22800 |
| 非金融企业存款 | -197 | -503 | -5390 | -1709 | 1627 | 12394 | 34906 |
| **社会融资规模：同比** | 7.2% | 8.8% | 8.1% | 7.4% | 7.4% | - | - |
| **人民币贷款：同比** | 4.9% | 6.8% | 8.5% | 5.1% | 5.2% | - | - |
| **M0：同比** | 11.2% | 11.7% | 12.2% | 11.6% | 11.8% | - | - |
| **M1：同比** | 4.1% | 6.0% | -3.0% | 4.0% | 4.0% | - | - |
| **M2：同比** | 7.5% | 8.8% | 6.3% | 7.7% | 8.0% | - | - |

资料来源：中国人民银行，华泰研究

**2、8 月工业生产边际改善，内需及投资仍待修复**

**国家统计局数据显示，8 月规模以上工业增加值同比增长 5.2%，较上月加快 0.7pct，其中制造业同比增长 6.1%，装备制造业、高技术制造业分别增长 12.1%、16.7%，工业生产及新动能保持较强韧性。**需求端恢复相对偏弱，8 月社会消费品零售总额同比增长 0.4%，较上月回落 0.2pct，居民消费需求仍待进一步释放；投资方面，1—8 月固定资产投资同比下降 7.2%，其中制造业、基础设施和房地产开发投资分别下降 2.3%、4.0%、19.9%，民间投资同比下降 10.1%，反映企业资本开支和地产投资意愿仍然偏谨慎。整体来看，8 月经济延续生产端改善、需求端偏弱的特征，装备制造、高技术制造等新动能对工业增长形成较强支撑，但消费、投资及房地产等内需修复仍相对缓慢；后续经济动能能否进一步改善，仍需关注工业生产回升能否向企业投资、居民消费和地产需求进一步传导。

下载日志已记录，仅供内部参考



**3、香港银行动态**

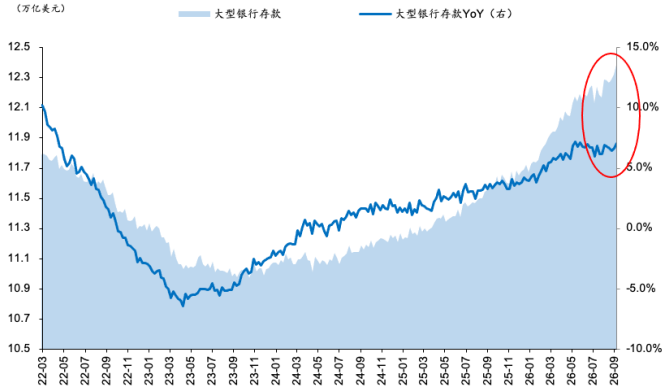
**香港市场方面，政策支持进一步强化，利率环境边际收紧。**香港特区政府发布首个经济和社会发展五年规划，金融领域明确提出巩固全球离岸人民币业务枢纽、国际资产及财富管理中心和国际风险管理中心地位，进一步拓展“股票通、债券通、理财通、私募通”等互联互通机制，并推进数字金融、资产代币化及科技金融发展，有望进一步拓宽银行跨境人民币、财富管理、企业金融及金融市场业务空间。

**利率方面 9 月 17 日，香港金管局跟随美联储加息，将基本利率上调 25bp 至 4.25%，为 2023 年以来首次上调。**但本地银行资金成本及流动性环境尚未明显收紧，短期对实体融资成本的传导相对温和。不过，港美息差扩大可能增加套息交易及港币、HIBOR 波动，银行后续资产负债管理及存贷款定价仍需关注。零售金融方面，2026Q2 香港信用卡流通量增至 3,103 万张，同比+36.1%，信用卡交易笔数同比+12.2%，交易金额同比+6.8%至 2,865 亿港币，显示支付活跃度继续提升，但交易金额增速低于笔数；同期储值支付工具账户同比+9.2%，交易量同比+3.6%，但交易金额同比下降 7.4%，整体呈现支付渗透率提升、单笔交易金额偏弱的特征。此外，8 月底外汇基金境外资产为 3.65 万亿港币，货币基础约 2.08 万亿港币，香港货币金融体系整体仍保持较充裕的安全垫。

**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 09 月 02 日-2026 年 09 月 09 日，美国所有商业银行存款流入 914 亿美元，大型银行存款流入 650 亿美元，小型银行存款流入 182 亿美元，外国机构存款流入 82 亿美元。

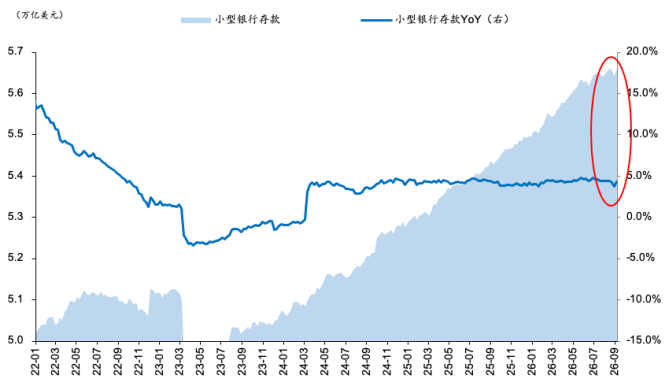
**图表7：美国大型银行存款及同比增速**




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8：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

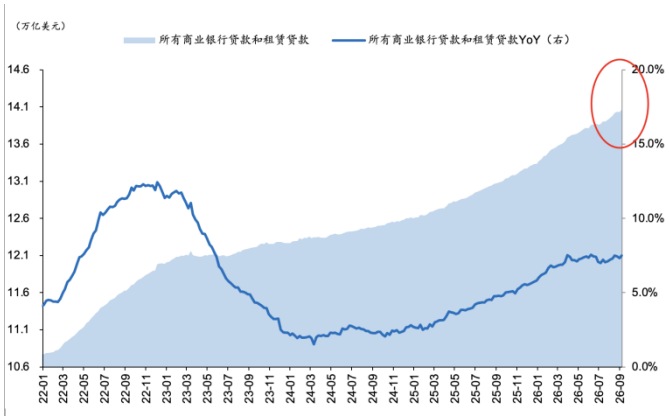
资料来源：美联储，华泰研究

**美国银行业信贷整体呈现增加趋势。**2026 年 09 月 02 日-2026 年 09 月 09 日，美国银行业贷款和租赁贷款增加 338 亿美元，其中大型银行贷款增加 201 亿美元，小型银行贷款增加 106 亿美元，外国机构贷款增加 31 亿美元。分贷款类型看，2026 年 09 月 02 日-2026 年 09 月 09 日，工商业贷款增加 27 亿美元，住房按揭贷款减少 15 亿美元，消费贷款增加 101 亿美元，商业地产贷款增加 39 亿美元。

下载日志已记录，仅供内部参考

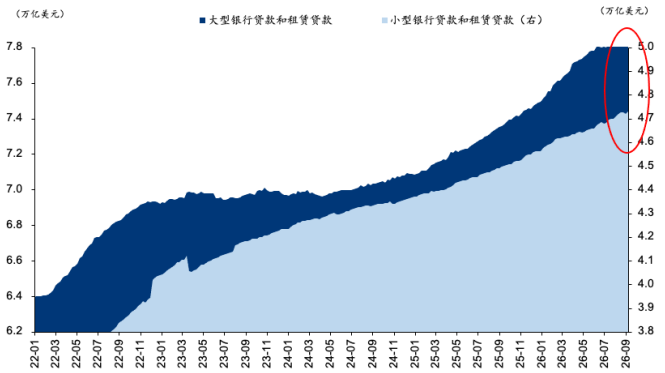


图表9：美国所有商业银行贷款和租赁贷款变动




资料来源：美联储，华泰研究

图表10：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 9 月 10 日-2026 年 9 月 16 日，南向资金主要增持农业银行、中国银行、招商银行，分别增持 5.54 亿港币、2.80 亿港币、2.27 亿港币，主要减持建设银行、中银香港、中国光大银行，分别减持 2.36 亿港币、1.44 亿港币、0.58 亿港币。

**从南向资金持股银行股个股来看，**截至 2026 年 9 月 16 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 3503.43 亿港币、2698.68 亿港币、2467.61 亿港币。

图表11：港股通资金流向银行个股统计（9 月 10 日- 9 月 16 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） |
|---|---|---|---|---|
| 1288 HK | 农业银行 | 51.62% | 0.28% | 5.54 |
| 3988 HK | 中国银行 | 35.40% | 0.06% | 2.80 |
| 3968 HK | 招商银行 | 31.72% | 0.10% | 2.27 |
| 2888 HK | 渣打集团 | 1.70% | 0.03% | 1.73 |
| 1988 HK | 民生银行 | 28.40% | 0.53% | 1.58 |
| 1658 HK | 邮储银行 | 29.81% | 0.13% | 1.40 |
| 3328 HK | 交通银行 | 8.17% | 0.02% | 0.68 |
| 998 HK | 中信银行 | 29.72% | 0.05% | 0.60 |
| 3618 HK | 重庆农村商业银行 | 38.10% | 0.37% | 0.59 |
| 5 HK | 汇丰控股 | 8.94% | 0.00% | 0.53 |
| 3698 HK | 徽商银行 | 9.33% | 0.28% | 0.47 |
| 23 HK | 东亚银行 | 0.73% | 0.04% | 0.20 |
| 2356 HK | 大新银行集团 | 0.34% | 0.03% | 0.05 |
| 440 HK | 大新金融 | 1.03% | 0.01% | 0.02 |
| 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% | 0.00% | 0.00 |
| 6196 HK | 郑州银行 | 54.41% | -0.22% | -0.04 |
| 3866 HK | 青岛银行 | 21.82% | -0.05% | -0.06 |
| 1963 HK | 重庆银行 | 8.42% | -0.12% | -0.16 |
| 2016 HK | 浙商银行 | 30.53% | -0.19% | -0.28 |
| 1398 HK | 工商银行 | 41.26% | -0.01% | -0.36 |
| 6818 HK | 中国光大银行 | 17.14% | -0.16% | -0.58 |
| 2388 HK | 中银香港 | 3.94% | -0.03% | -1.44 |
| 39 HK | 建设银行 | 15.12% | -0.01% | -2.36 |

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

下载日志已记录，仅供内部参考



图表12：南向资金持仓银行个股市值前五（截至 9 月 16 日）

| 排名 | 代码 | 简称 | 持仓市值（亿港币） |
|---|---|---|---|
| 1 | 939 HK | 建设银行 | 3,503.43 |
| 2 | 1398 HK | 工商银行 | 2,698.68 |
| 3 | 5 HK | 汇丰控股 | 2,467.61 |
| 4 | 3988 HK | 中国银行 | 1,770.38 |
| 5 | 1288 HK | 农业银行 | 1,009.07 |

资料来源：iFinD，华泰研究

## 保险：建议配置优质龙头

上周保险股普跌，其中友邦保险收涨 2%，表现最佳；中国太保 H 收跌 3%，表现最弱。我们目前对保险板块持相对谨慎态度，从目前到 10 月底业绩公布，保险板块的核心话题将是三季报，股价或将逐渐反应业绩影响。不过我们始终认为，股票涨跌带来的利润波动是噪音，虽然市场会交易噪音，但并不意味着行业基本面严重恶化。因此避开三季报业绩冲击，股价调整后，红利特征明显的保险股将具备吸引力，买入时点或在十一月份到来。建议关注红利特征明显的中国财险（股息率 5.4%）和中国平安（股息率 A 5.1%/H 5.9%）。其他保险公司的股息亦有吸引力，其中中国太保（A 4.9%/H 6.4%）、中国太平（5.9%）、阳光保险（5.9%），但这些公司分红政策相对模糊，需要密切关注三季报业绩后分红政策是否有变化。

### 1、商业航天保险加速落子

2026 年 9 月 13 日，服贸会“AOE 未来太空应用新生态产品发布会”现场，北京开运联合信息技术集团股份有限公司、中国人民财产保险股份有限公司浙江省分公司、北京航标时代检测认证有限公司、思派（北京）保险经纪有限公司四方签署《商业航天卫星保险战略合作开发协议》，正式启动全国首创的“太空数据底座 AOE+在轨风险评估”商业航天卫星保险生态圈。在这一生态圈中，四方分工明确：开运集团搭建天地一体化观测网络与太空数据底座 AOE，为碰撞预警、在轨状态判读提供第三方独立数据；航标时代依托中国航天标准化与产品保证研究院的技术积累，输出风险评级规则与在轨故障分类清单；人保财险据此建立适配不同轨道、不同设计寿命卫星的费率模型；思派保险经纪负责产业与金融市场的对接。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 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 | 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 | EPS (元) 2026E | EPS (元) 2027E | EPS (元) 2028E | PE (倍) 2025 | PE (倍) 2026E | PE (倍) 2027E | PE (倍) 2028E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 中信证券 | 6030 HK | 买入 | 24.78 | 40.40 | 387,169 | 1.92 | 2.73 | 3.05 | 3.34 | 11.08 | 7.82 | 6.98 | 6.39 |
| 中金公司 | 3908 HK | 买入 | 20.30 | 32.57 | 97,993 | 2.03 | 3.47 | 3.90 | 4.27 | 8.61 | 5.03 | 4.47 | 4.09 |
| 东方证券 | 3958 HK | 买入 | 5.72 | 9.17 | 48,601 | 0.66 | 0.85 | 0.96 | 1.06 | 7.42 | 5.76 | 5.12 | 4.64 |
| 中信证券 | 600030 CH | 买入 | 26.54 | 39.59 | 414,668 | 1.92 | 2.73 | 3.05 | 3.34 | 13.79 | 9.73 | 8.69 | 7.95 |
| 东方证券 | 600958 CH | 买入 | 8.83 | 12.90 | 75,025 | 0.66 | 0.85 | 0.96 | 1.06 | 13.32 | 10.33 | 9.19 | 8.32 |
| 南京银行 | 601009 CH | 买入 | 11.80 | 14.61 | 145,890 | 1.76 | 1.91 | 2.11 | 2.34 | 6.69 | 6.16 | 5.58 | 5.04 |
| 宁波银行 | 002142 CH | 买入 | 34.65 | 40.04 | 228,814 | 4.44 | 4.93 | 5.50 | 6.15 | 7.80 | 7.03 | 6.30 | 5.64 |
| 渝农商行 | 601077 CH | 增持 | 6.53 | 8.53 | 74,161 | 1.07 | 1.15 | 1.25 | 1.36 | 6.11 | 5.66 | 5.22 | 4.80 |
| 渣打集团 | 2888 HK | 增持 | 245.00 | 256.12 | 534,012 | 2.28 | 2.86 | 3.49 | 4.21 | 13.70 | 10.91 | 8.94 | 7.41 |

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 (6030 HK) | 中信证券发布 26 年中报，26H1 实现营业收入 497 亿元，同比+50%；归母净利润 233 亿元，同比+70%。26Q2 单季归母净利润 131 亿元，同比+83%、环比+29%。市场活跃度修复、投资收益扩张、资管和投行回暖共同驱动利润高增，龙头券商在景气上行阶段的经营弹性充分兑现。看好公司在资本实力、客户基础和国际业务上的综合优势，维持买入评级。 |
| 中信证券 (600030 CH) | 考虑到公司投资、经纪等业务增长强劲，且通过 H 股增发补充资本，我们上调公司投资类收入、经纪业务收入等假设，预计公司 2026-2028 年归母净利润 426/477/522 亿元，同比+42%/+12%/+9%（较前次预测上调 8%/7%/6%）；2026 年 BPS 为 23.29 元。可比公司 A/H 股 2026 年 Wind 一致预期平均 PB 分别为 1.06/0.70x，考虑到公司盈利弹性领先、国际业务优势突出、资本使用效率持续提升，给予 A/H 股 2026 年 1.70/1.50 倍 PB，目标价分别为 39.59 元/40.40 港币（前值 44.33 元/40.17 港币，对应 2026 年 1.90/1.50 倍 PB），维持买入评级。<br>风险提示：权益市场波动导致投资收益低于预期；市场成交活跃度回落拖累经纪及财富管理收入。<br>报告发布日期：2026 年 08 月 20 日<br>**点击下载全文：中信证券(600030 CH,买入;6030 HK,买入)：扩表提速与国际领跑的全能龙头** |
| 中金公司 (3908 HK) | 中金公司发布 26H1 报告，实现营业收入 193 亿元，同比+50.47%；归母净利润 81.99 亿元，同比+89.35%。26Q2 单季归母净利润 46.22 亿元，同比+101.98%，环比+29.19%。投资、经纪、投行同步修复，国际业务同比高增，费用率下行放大利润弹性，维持 A/H 股买入评级。<br>考虑到公司投资业务收入表现强劲、信用业务修复、经纪及投行业务增长好于前期假设，我们上调公司收入和利润假设，预计公司 2026-2028 年归母净利润 168/189/206 亿元，同比+71%/+13%/+9%（分别上调 22%/20%/21%）；2026 年 BPS 为 28.17 元。可比公司 A/H 股 2026 年 Wind 一致预期平均 PB 分别为 1.13/0.88 倍，考虑到公司业绩弹性释放、财富管理转型深化、国际业务优势突出，给予 A/H 股 2026 年 1.70/1.00 倍 PB，目标价分别为 47.89 元/32.57 港币（前值 44.22 元/28.41 港币，对应 2026 年 1.60/0.90 倍 PB），均维持买入评级。<br>风险提示：市场波动风险；业务开展不及预期。<br>报告发布日期：2026 年 08 月 29 日<br>**点击下载全文：中金公司(601995 CH,买入;3908 HK,买入)：高端财富与国际业务领跑** |
| 东方证券 (600958 CH) 东方证券 (3958 HK) | 公司发布 26H1 报告，实现营业收入 95.60 亿元，同比+19.48%；归母净利润 45.18 亿元，同比+30.48%。26Q2 单季归母净利润 29.31 亿元，同比+44.59%、环比+84.70%，利润修复较 26Q1 明显加快。资管、利息、经纪收入增速靠前，投资业务在高基数上继续增长，推动收入结构改善。公司持续推动上海证券整合，看好未来市场活跃度提升和主动资管优势释放下的盈利弹性，维持买入评级。<br>考虑到公司 26H1 资管、利息和经纪业务修复好于预期，我们上调公司收入和利润假设，预计公司 2026-2028 年归母净利润 72.62/81.62/90.15 亿元，同比+29%/+12%/+10%（分别上调 14%/11%/13%）；2026 年 BPS 为 9.92 元（前值 9.85 元）。可比公司 A/H 股 2026 年 Wind 一致预期平均 PB 分别为 1.04/0.78 倍（前值 1.0/0.8 倍），考虑到公司主动资管特色突出、投资与两融弹性修复、持续推动上海证券整合，未来业绩增长可期，给予 A/H 股 2026 年 1.30/0.80 倍 PB，目标价分别为 12.90 元/9.17 港币（前值 13.79 元/9.00 港币，对应 2026 年 1.40/0.80 倍 PB），均维持买入评级。<br>风险提示：权益市场波动压低自营投资收益；市场成交量及两融余额回落拖累经纪和利息收入。<br>报告发布日期：2026 年 08 月 29 日<br>**点击下载全文：东方证券(600958 CH,买入;3958 HK,买入)：主动资管与经纪财富驱动增长** |
| 南京银行 (601009 CH) | 8 月 18 日南京银行披露 2026 年中报，26H1 公司归母净利润、营收、PPOP 分别同比+8.2%、+10.9%、+14.6%，增速较 26Q1+0.1pct、-2.6pct、-3.6pct。1-6 月年化 ROA、ROE 分别同比-0.05pct、-0.82pct 至 0.88%、14.50%。本次业绩的核心亮点是利息净收入延续强劲增长；成本收入比同比优化；公司资产质量稳健，零售不良率边际改善，整体风险可控。公司深耕江苏优质区域，信贷稳步投放，息差降幅收窄，我们维持“买入”评级。鉴于息差回升下净利息收入增长较快，我们预测 26-28 年归母净利润为 237/261/289 亿元（分别较前值持平、持平、-1.4%）。26 年 BVPS 预测值 16.05 元（前值 16.06 元），对应 PB0.71 倍。可比公司 26 年 Wind 一致预测 PB 均值为 0.66 倍（前值 0.64 倍），公司深耕江苏优质区域，利息净收入延续强劲增长，给予 26 年目标 PB0.91 倍（前值 0.90 倍），目标价 14.61 元（前值 14.45 元），维持“买入”评级。<br>风险提示：政策推进力度不及预期；经济修复力度不及预期。<br>报告发布日期：2026 年 08 月 19 日<br>**点击下载全文：南京银行(601009 CH,买入)：利息收入强劲修复** |

下载日志已记录，仅供内部参考



| 股票名称 | 最新观点 |
| --- | --- |
| 宁波银行 (002142 CH) | 8 月 19 日宁波银行披露 2026 年中报，26H1 公司归母净利润、营收、PPOP 分别同比+12.1%、+11.5%、+16.8%，增速较 26Q1+1.8pct、+1.3pct、+1.5pct。上半年年化 ROA、ROE 分别同比-0.03pct、+0.44pct 至 0.87%、14.24%。公司宣告中期利润分配方案，拟每 10 股派发现金红利 4 元（含税），总额共计 26.41 亿元，占归母净利润 15.95%。本次业绩的核心亮点是利息净收入延续增长，中收增速边际放缓但仍保持高增长，成本收入比同比优化；公司资产质量稳健。宁波银行深化专业、数字、综合、国际“四化”赋能体系，持续深耕优质经营区域，经营质量扎实，我们维持“买入”评级。<br>预测 26-28 年归母净利润为 326/363/406 亿元（较前值+0.6%、+0.8%、+1.0%）。26 年 BVPS 预测值 37.42 元（前值 37.41 元），对应 PB0.87 倍。宁波银行近一年 PB（lf）均值为 0.89 倍（截至 26/08/19，前值 0.88 倍）。公司宣告中期分红，成长性较高，利息净收入延续增长，应享一定估值溢价，给予 26 年目标 PB1.07 倍（前值 1.05 倍），目标价 40.04 元（前值 39.28 元），维持“买入”评级。<br>风险提示：政策推进力度不及预期；经济修复力度不及预期。<br>报告发布日期：2026 年 08 月 20 日<br>**点击下载全文：宁波银行(002142 CH,买入)：盈利动能持续增强** |
| 渝农商行 (601077 CH) | 8 月 30 日渝农商行披露 2026 年中报，26H1 公司归母净利润、营业收入、PPOP 分别同比+6.1%、+7.8%、+11.6%，较 26Q1 分别+1.0pct、-0.6pct、-1.3pct。上半年年化 ROA、ROE 分别同比-0.03pct、+0.06pct 至 0.97%、11.90%。本次业绩的亮点是息差企稳回升带动利息净收入提速、成本管控持续显效。总体看，公司规模稳健扩张，经营质效稳步提升，社区商业生态战略持续发力，A 股维持"增持"评级，H 股维持"买入"评级。<br>预测 26-28 年净利润为 131.0/142.0/154.5 亿元（较前值基本持平/基本持平/-0.7%）。预测 26 年 BVPS 为 12.38 元（前值 12.38 元），A/H 股对应 PB0.55/0.45 倍。A/H 股可比公司 26 年 Wind 一致预期 PB0.52/0.45 倍（前值 0.53/0.46 倍）。公司综合化经营显效，给予 A/H 股 26 年目标 PB0.69/0.66 倍（前值 0.70/0.68 倍），A/H 股目标价 8.53 元/9.53 港币（8.67 元/9.57 港币），A 股维持“增持”评级，H 股维持“买入”评级。<br>风险提示：资产质量修复不及预期；业绩改善趋势不及预期。<br>报告发布日期：2026 年 08 月 31 日<br>**点击下载全文：渝农商行(601077 CH,增持;3618 HK,买入)：负债成本改善，盈利稳健增长** |
| 渣打集团 (2888 HK) | 信贷扩张提速，净利息收入增长明显<br>鉴于公司净利息收入增速加快，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（较 26-28 前值+1.2%/+1.3%/+1.3%），26 年对应 BVPS 预测值 25.13 美元（较前值+1.5%），对应 26-28 年 PB 分别为 1.13、1.02、0.90 倍。可比上市银行 2026 年 Wind 一致预测 PB 均值为 1.25 倍（2026/7/29），鉴于公司有望受益于全球产业链重构，我们给予 2026 年目标 PB1.30 倍，目标价 256.12 港币（美元兑港元汇率 7.84；前值 26 年目标 PB1.25 倍，目标价 242.24 港币），维持“增持”评级。<br>风险提示：经济修复力度不及预期；业绩改善趋势不及预期。<br>报告发布日期：2026 年 07 月 29 日<br>**点击下载全文：渣打集团(2888 HK,增持)：业绩向好推动股东回报提升** |

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

下载日志已记录，仅供内部参考



**图表15：行业新闻概览**

| 来源 | 新闻日期 | 新闻 |
|---|---|---|
| 央行 | 2026-9-14 | 公布 8 月金融统计数据报告。8 月社会融资规模 1.66 万亿元，预期 1.99 万亿元，前值 1.40 万亿元。8 月新增人民币贷款 600 亿元，预期 0.38 万亿元，前值-0.34 万亿元。8 月 M1 同比增长 4.10%，预期 3.95%,前值 4.00%。 |
| 香港金管局 | 2026-9-14 | 公布外汇基金 8 月分析账目。8 月外汇基金境外资产减少 418 亿港币至 36527 亿港币，货币基础 20802 亿港币，对香港私营部门债权总额 4031 亿港币，对外负债总额 1403 亿港币。 |
| 央行 | 2026-9-15 | 以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5000 亿元买断式逆回购操作，期限为 6 个月（181 天），到期日为 2027 年 3 月 15 日(遇节假日顺延)。 |
| 国家统计局 | 2026-9-15 | 发布 8 月国民经济数据，经济运行总体平稳。工业生产提速，全国规模以上工业增加值同比+5.2%，环比+0.54%；全国居民消费价格（CPI）同比+0.8%，环比+0.4%；服务业运行平稳，市场销售规模扩大，固定资产投资下降，货物进出口快速增长，就业形势总体稳定。 |
| 国家外汇管理局 | 2026-9-15 | 2026 年 8 月，银行结汇 17090 亿元人民币，售汇 13800 亿元人民币。2026 年 1-8 月，银行累计结汇 143111 亿元人民币，累计售汇 119848 亿元人民币。 |
| 央行 | 2026-9-16 | 9 月 16 日开展 1100 亿元 7 天期逆回购，操作利率 1.40%，同时开展 6000 亿元隔夜逆回购；当日公开市场实现净投放 1130 亿元。 |
| 香港特区政府 | 2026-9-16 | 发布首个经济和社会发展五年规划,1)金融方面，将提升股票、债券市场竞争力，扩容“股票通、债券通、理财通、私募通”等互联互通机制，并探索人民币计价黄金及大宗商品市场建设; 2)创科方面，将通过耐心资本、风投创投及产业基金支持科技企业全生命周期发展，重点布局半导体、人工智能与机器人、生命健康、新能源新材料等战略性新兴产业，加快算力和数据基础设施建设; 3)大湾区协同方面，将以河套深港科技创新合作区为重点，加强与深圳产业集群衔接，推动科研成果跨境转化，同时推进粤港澳算力基础设施互联和超大规模智算集群建设。 |
| 央行 | 2026-9-17 | 开展 1620 亿元 7 天期逆回购，利率 1.40% 持平，同时开展 6000 亿元隔夜逆回购操作。 |
| 香港金管局 | 2026-9-17 | 贴现窗基本利率上调 25bp 至 4.25%，即时生效。 |
| 美联储 | 2026-9-17 | 1)加息 25bp，将联邦基金利率目标区间由 3.50%—3.75%上调至 3.75%—4.00%，为 2023 年以来首次加息; 2)9 月点阵图大幅上修未来利率路径，指向年内至少仍有一次 25bp 加息。 |
| 央行 | 2026-9-18 | 开展 4633 亿元 7 天期逆回购，利率 1.40% 持平，同时以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 1000 亿元 14 天期逆回购。 |
| 香港金管局 | 2026-9-18 | 1)公布 2026Q2 支付卡统计，截至季末香港流通信用卡 3,103 万张，环比+6.3%、同比+36.1%；季度信用卡交易 4.04 亿笔，环比+4.9%、同比+12.2%，交易金额 2,865 亿港币，环比-8.0%、同比+6.8%。其中本地零售消费 1,867 亿港币、境外零售消费 911 亿港币。借记卡零售及缴费交易金额 611 亿港币，环比-13.6%、同比-8.0%; 2)公布 2026Q2 储值支付工具（SVF）统计，季末使用中账户达 9,038 万个，环比+1.8%、同比+9.2%；季度交易约 22 亿笔，环比+0.3%、同比+3.6%，交易金额 2,647 亿港币，环比基本持平、同比-7.4%。期末储值及按金总额 218 亿港币，环比+0.6%、同比+7.3%。 |

资料来源：中国人民银行，国家外汇管理局，香港金管局，香港特区政府，金融监管总局，美联储，国家统计局，华泰研究

**图表16：公司动态**

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|---|---|---|
| 瑞丰银行 | 2026-9-14 | 副行长黄斐先生和盛丽丹女士通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持本行股份 16.00 万股，累计增持金额 81.60 万元，本次增持计划实施完毕。 |
| 厦门银行 | 2026-9-14 | 成功发行 2026 年第一期二级资本债券，发行规模 45 亿元，债券期限 10 年，第 5 年末附发行人赎回权，票面利率 1.89%。 |
| 齐鲁银行 | 2026-9-14 | 已全部赎回于 2021 年 9 月发行的规模为人民币 40 亿元的二级资本债券。 |
| 南京银行 | 2026-9-15 | 独立董事强莹女士因任职满 6 年，于 9 月 15 日离任并辞去董事会专门委员会相关职务。 |
| 上海银行 | 2026-9-16 | 2026 年第二期金融债发行完毕，规模 200 亿元、期限 3 年、票面利率 1.58%，募集资金用于充实资金来源及优化负债期限结构。 |
| 邮储银行 | 2026-9-16 | 孙茂竹就任独立非执行董事，任期三年并兼任审计委员会主席；钟瑞明同期因任期届满离任。 |
| 东亚银行 | 2026-9-16 | 公布 2026 年中期股息以股代息安排，代息股份发行价确定为 18.42 港币。 |
| 长沙银行 | 2026-9-17 | 87.01 万股首发限售股将于 9 月 28 日上市流通，占总股本 0.0216%；本次解禁完成后，公司限售流通股将清零。 |
| 青岛银行 | 2026-9-17 | 完成发行 2026 年第一期金融债券（债券通），发行规模 45 亿元，期限 3 年，票面利率 1.59%，募集资金主要用于资产负债配置及优化负债期限结构。 |
| 郑州银行 | 2026-9-17 | 1,929.81 万股首发前限售股份将于 9 月 21 日上市流通，占总股本 0.2123%，涉及 319 名股东。 |
| 沪农银行 | 2026-9-18 | 1)吸收合并上海崇明沪农商村镇银行获监管批准，将承接其清产核资后的资产、负债、机构、业务及员工等，并推进村镇银行法人机构解散; 2)完成发行 40 亿元绿色金融债，期限 3 年，其中 30 亿元固定利率品种票面利率 1.55%，10 亿元浮动利率品种首期票面利率 1.60%，募集资金用于绿色产业项目。 |
| 民生银行 | 2026-9-18 | 1)完成发行 100 亿元 2026 年第一期金融债，期限 3 年，票面利率 1.58%; 2)2026 年中期 H 股股息港币折算汇率确定为 1 人民币兑 1.15917 港币，每 10 股折合派发 1.36782 港币。 |
| 中信银行 | 2026-9-18 | 9 月 3 日与中信建投证券开展一笔 200 亿元存款业务，单笔金额达到中信银行 2026Q2 资本净额 1%以上，构成重大关联交易。 |

资料来源：公司公告，华泰研究

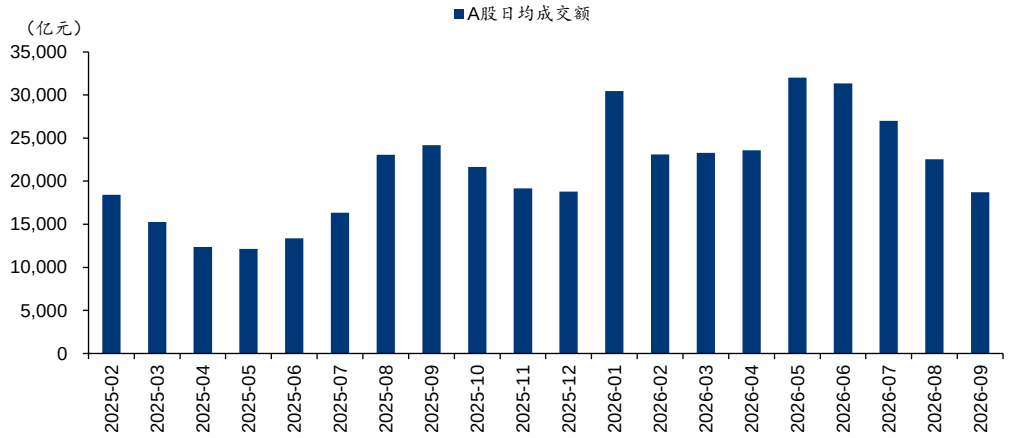
下载日志已记录，仅供内部参考



## 行情回顾

截至 2026 年 9 月 18 日收盘，上证综指收于 3,912 点，周环比+0.61%；深证成指收于 13,641 点，周环比+1.26%。上周沪深两市日均成交额 18,100 亿元，周环比-4.38%。

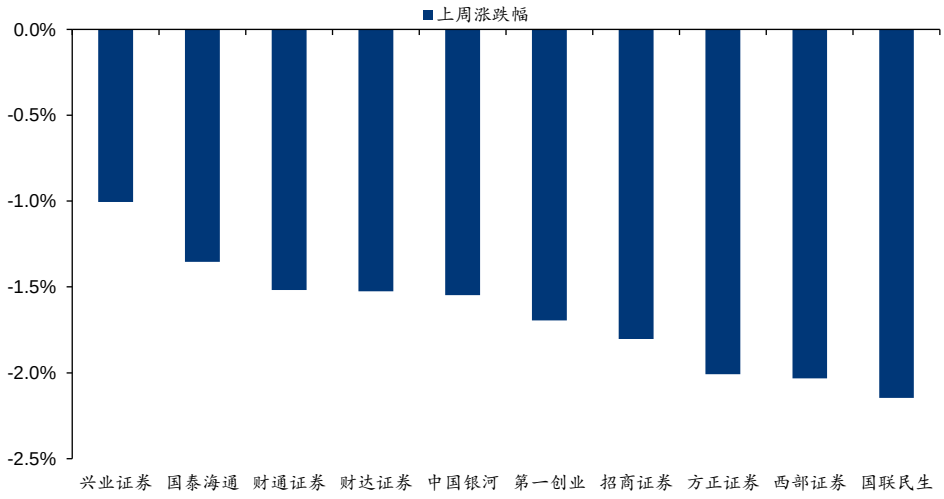
**图表17：沪深两市月度日均股票交易额情况**




注：最新月份数据截至 2026/9/18
资料来源：Wind，华泰研究

## 证券板块

**图表18：券商股上周涨幅前十**

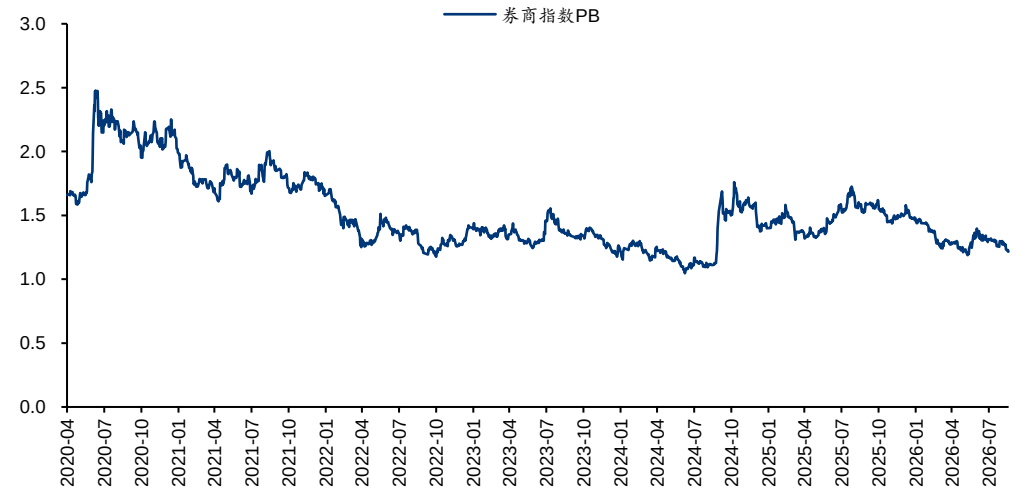



注：数据截至 2026/9/18
资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考



图表19：券商指数 PB 估值变化




资料来源：Wind，华泰研究

## 银行板块

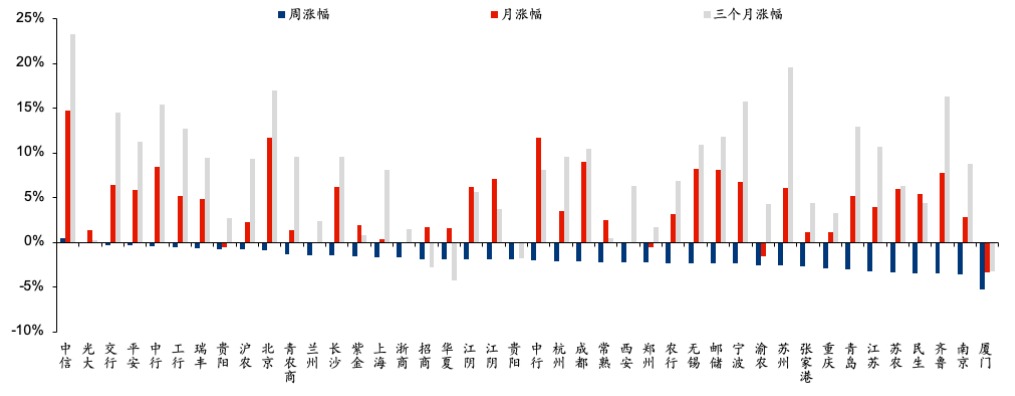
银行指数较前一周收盘日下跌 1.70%，同期上证综指上涨 0.61%，走势弱于大盘 2.31 个百分点。上周成交额 1247.23 亿元，较前一周下跌 8.08%。上周走势最好的三家银行分别是：中信银行、光大银行、交通银行。

图表20：银行股表现前五（2026 年 9 月 14 日- 2026 年 9 月 18 日）

| 排名 | 证券代码 | 证券简称 | 涨幅 | 成交额（亿元） |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 601998 CH | 中信银行 | 0.45% | 21.12 |
| 2 | 601818 CH | 光大银行 | 0.00% | 25.68 |
| 3 | 601328 CH | 交通银行 | -0.27% | 67.13 |
| 4 | 000001 CH | 平安银行 | -0.34% | 46.82 |
| 5 | 601988 CH | 中国银行 | -0.46% | 66.98 |

资料来源：iFinD，华泰研究

图表21：A 股银行涨幅（2026 年 9 月 14 日- 2026 年 9 月 18 日）

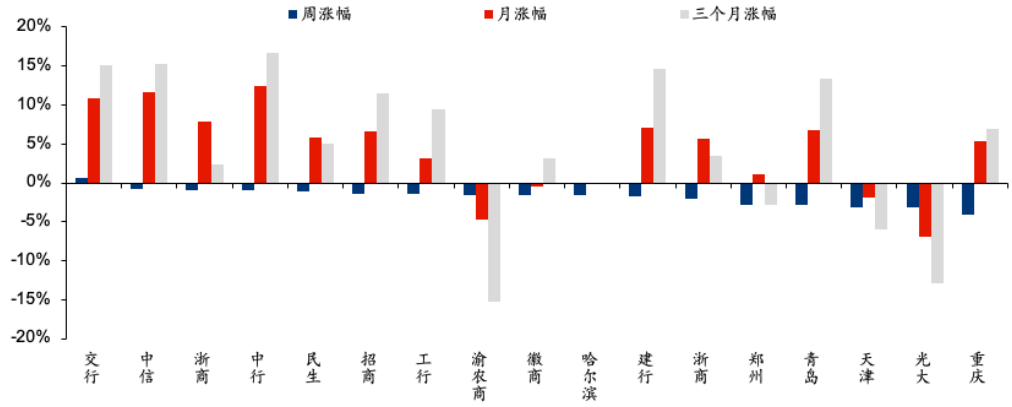



资料来源：iFinD，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考



图表22：H 股银行涨幅（2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日）



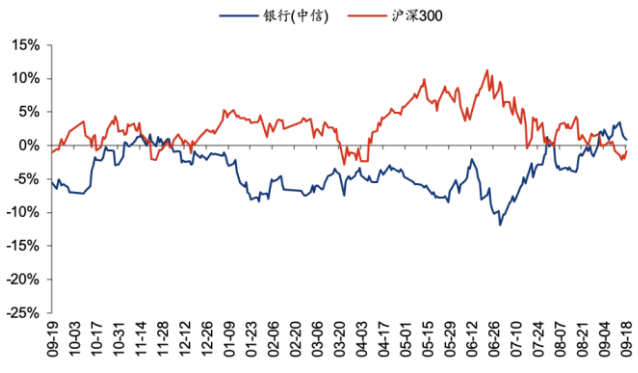

资料来源：iFinD，华泰研究

图表23：上市银行 A/H 股溢价率（截至 2026 年 9 月 18 日）

| 排名 | 股票 | AH 溢价率 | 上周末 AH 溢价率 |
|---|---|---|---|
| 1 | 郑州银行 | 96.6% | 95.6% |
| 2 | 重庆银行 | 31.3% | 29.8% |
| 3 | 浙商银行 | 20.8% | 20.4% |
| 4 | 青岛银行 | 20.5% | 20.8% |
| 5 | 建设银行 | 12.7% | 13.0% |
| 6 | 中国银行 | 9.3% | 8.7% |
| 7 | 光大银行 | 9.0% | 5.6% |
| 8 | 农业银行 | 8.1% | 9.7% |
| 9 | 工商银行 | 7.6% | 6.6% |
| 10 | 中信银行 | 6.9% | 5.5% |
| 11 | 渝农银行 | 4.5% | 5.6% |
| 12 | 民生银行 | 0.9% | 6.6% |
| 13 | 邮储银行 | -1.3% | 0.7% |
| 14 | 交通银行 | -8.4% | -7.5% |
| 15 | 招商银行 | -20.7% | -20.4% |

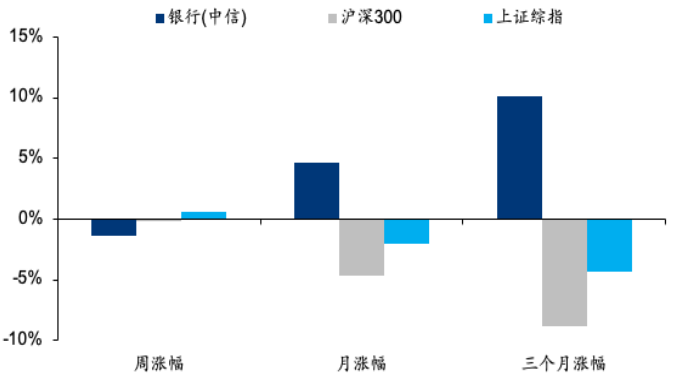
资料来源：iFinD，华泰研究

图表24：银行指数涨幅走势图（截至 2026 年 9 月 18 日）




资料来源：iFinD，华泰研究

图表25：银行指数涨幅对比图（2026 年 9 月 14 日-2026 年 9 月 18 日）

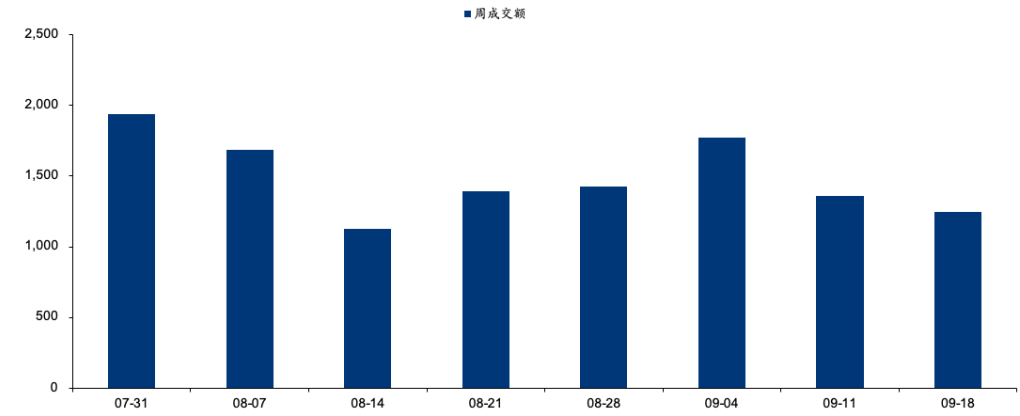



资料来源：iFinD，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

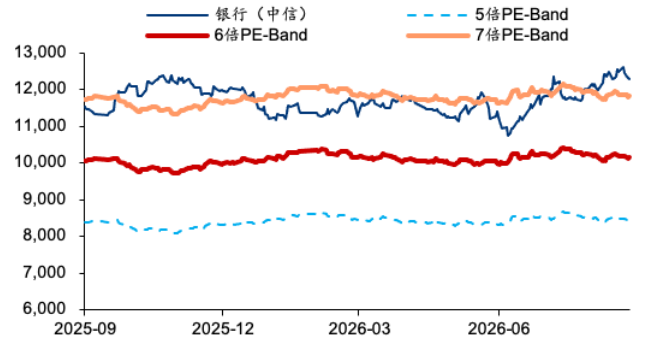


图表26： 银行板块周成交额



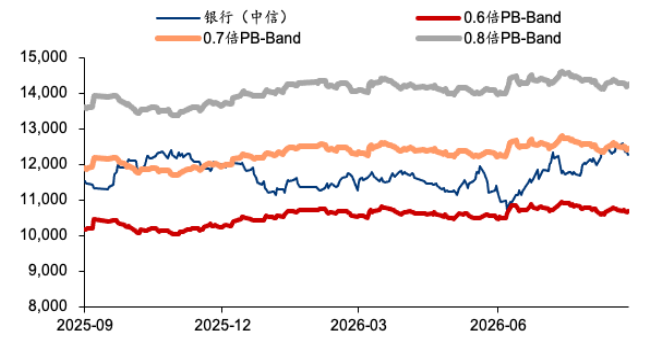

资料来源：iFinD，华泰研究

图表27： 银行指数 PE-Band（截至 9 月 18 日）




资料来源：iFinD，华泰研究

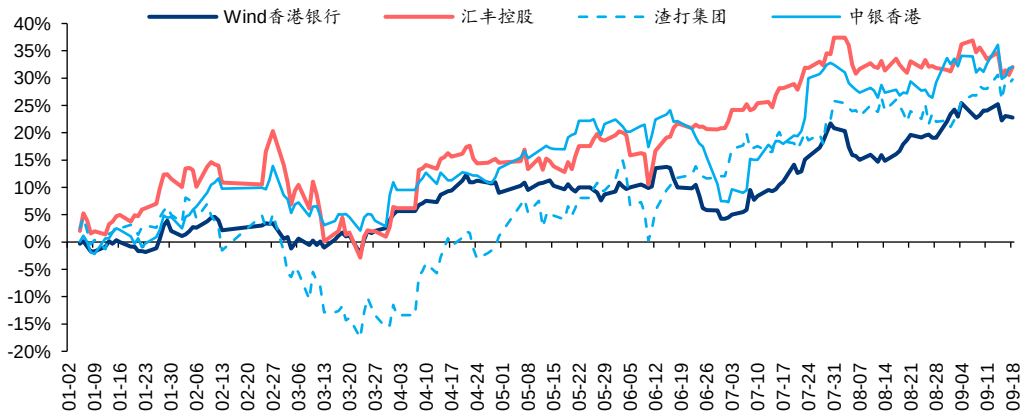
图表28： 银行指数 PB-Band（截至 9 月 18 日）




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-1.02%，同期恒生指数-0.22%，走势弱于大盘 0.80 个百分点。上周港股银行成交额 448.84 亿港币，较前一周+3.09%。上周约 3 成银行上涨，走势最好的银行是：东亚银行、大新银行集团、大新金融。

图表29： 香港主要银行和相关指数年初以来涨幅

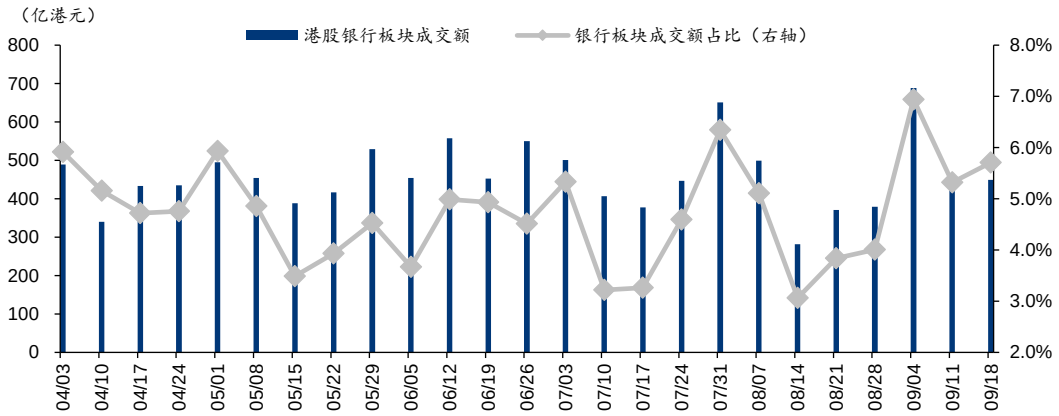



资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考



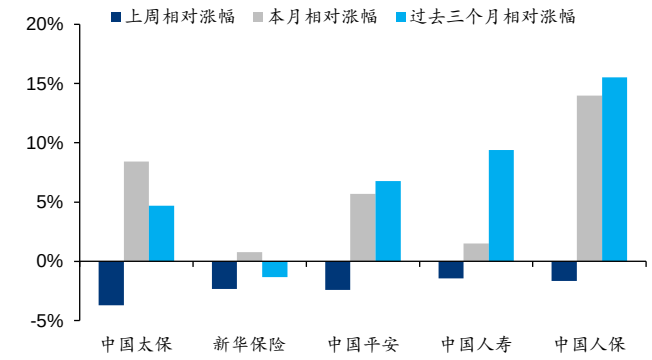
**图表30：港股银行成交额及占比**




资料来源：Wind，华泰研究

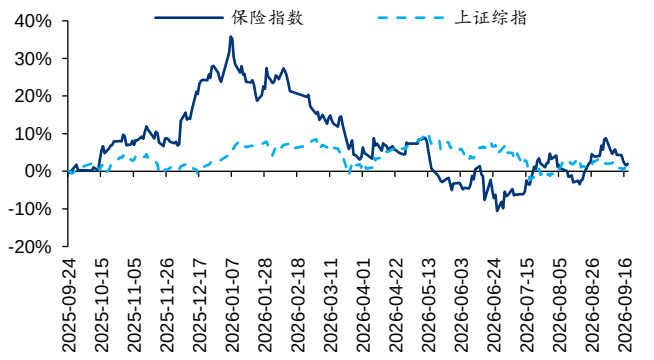
## 保险板块

**图表31：保险板块相对保险指数收益**



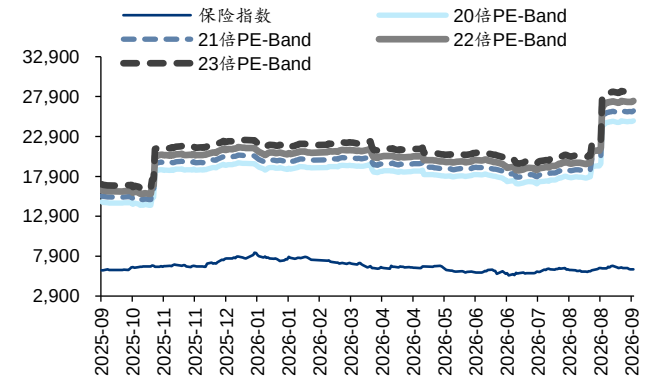

资料来源：Wind，华泰研究

**图表32：保险指数近一年走势图**



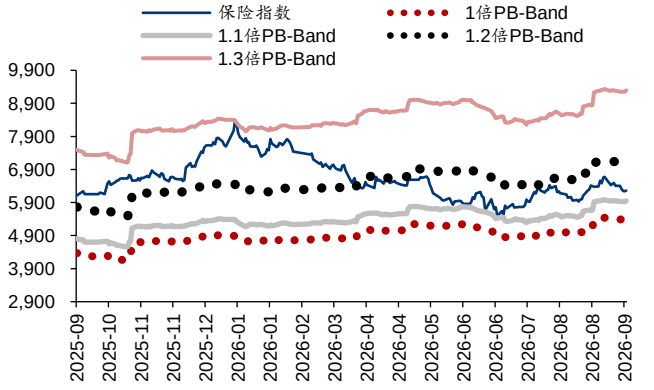

资料来源：Wind，华泰研究

**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

下载日志已记录，仅供内部参考



# 海外市场跟踪

## 动态新闻

**1、美联储时隔三年重启加息，点阵图指向年内仍有进一步加息空间**

**当地时间 9 月 16 日，美联储公布 9 月 FOMC 利率决议。**委员会以 12 票全票通过加息 25bp，将联邦基金利率目标区间由 3.50%—3.75%上调至 3.75%—4.00%，为 2023 年 7 月以来首次加息。美联储表示，美国经济活动保持稳健，国内支出具有韧性，生产率增长和资本投资较强，就业增长基本与劳动力供给匹配；但通胀仍处高位，本次加息旨在推动通胀更快回归 2%目标。整体来看，经济和就业保持韧性，为美联储重新收紧货币政策提供了空间。

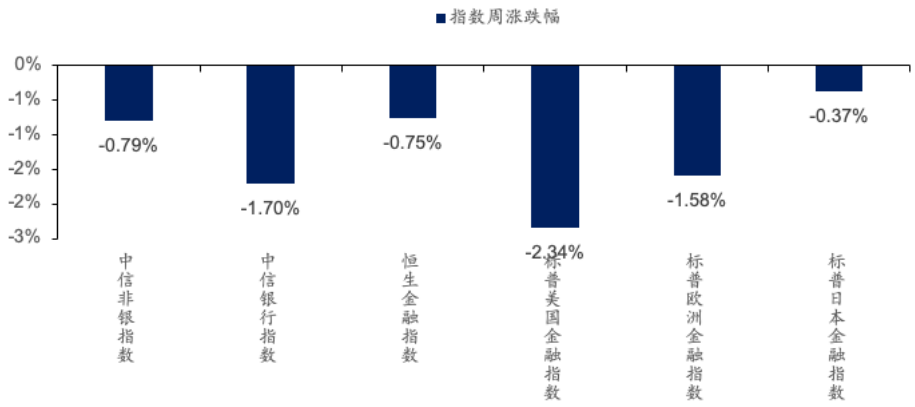
**点阵图明显上修，后续利率路径较 6 月进一步偏鹰。**美联储将 2026 年 GDP 增速预测由 2.2%上调至 2.3%，失业率预测由 4.3%下调至 4.1%；同时将 PCE 和核心 PCE 通胀预测分别由 3.6%、3.3%上调至 3.7%、3.4%。政策利率方面，2026 年末利率中值由 3.8%上调至 4.1%，对应年内仍有一次 25bp 加息；2027 年末利率中值则由 3.6%大幅上调至 4.1%。18 名官员中 16 人预计年内至少还将加息一次，2028、2029 年利率中值分别为 3.9%和 3.6%，显示降息节奏预计较为缓慢。

**决议公布后，市场进一步交易“更高更久”的利率路径。**2 年期美债收益率上升约 7bp 至 4.73%，美元指数上涨 0.6%，标普 500 和纳斯达克指数分别下跌约 1.0%和 0.7%。本次 25bp 加息此前已被市场较充分定价，市场调整更多来自点阵图对后续利率路径的上修。整体来看，美联储当前政策重心仍在控制通胀，年内进一步加息预期较强，而 2027 年降息空间明显收窄；后续主要关注核心通胀、能源价格及就业数据，以判断年内加息次数及高利率维持时间。（iFinD）

## 全球市场金融行情对比

9 月 14 日至 9 月 18 日，中信非银指数-0.79%，中信银行指数-1.70%。非银指数弱于恒生金融指数和标普日本金融指数；银行指数强于标普美国金融指数，弱于其他金融指数。

**图表35：金融板块涨跌幅全球对比（9/14-9/18）**




资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考



## 估值跟踪

**图表36：全球市场银行估值比较（截至 2026 年 9 月 18 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 | 131.77 | -5.1% | 1,677 | 232,862 | 12.66 | 1.04 |
| 摩根大通 | USD | 349.67 | -1.8% | 2,658 | 929,488 | 14.61 | 2.48 |
| 富国银行 | USD | 86.12 | -4.6% | 3,024 | 260,427 | 12.05 | 1.45 |
| 汇丰控股 | USD | 101.83 | -3.3% | 17,160 | 349,261 | 14.42 | 1.78 |
| 欧洲股市 | | | | | | | |
| BNP Paribas | EUR | 100.74 | -2.9% | 1,102 | 110,975 | 8.4 | 0.91 |
| 桑坦德 | EUR | 12.52 | -2.8% | 15,019 | 182,305 | 11.3 | 1.69 |
| 日本股市 | | | | | | | |
| 三菱日联金融 | JPY | 3,620.00 | -1.1% | 11,868 | 42,961,114 | 16.00 | 1.89 |
| 三井住友金融 | JPY | 683,000 | --1.2% | 3,801 | 25,961,683 | 15.2 | 1.61 |
| 瑞穗金融 | JPY | 8,495.00 | -1.8% | 2,443 | 20,751,858 | 15.00 | 1.80 |
| 港股 | | | | | | | |
| 东亚银行 | HKD | 13.6 | 1.0% | 2,647 | 50,924 | 15.14 | 0.48 |
| 中银香港 | HKD | 38.6 | -4.2% | 10,573 | 550,313 | 13.20 | 1.53 |

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 9 月 18 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 | 2.42 | 0.0% | 9,844 | 23,824 | 20.75 | 1.58 |
| 陕国投 A | CNY | 2.94 | 0.0% | 5,114 | 15,035 | 10.48 | 0.80 |
| 美股 | | | | | | | |
| 诺亚财富 | USD | 8.10 | -0.5% | 343 | 556 | 6.41 | 0.40 |
| 北美信托 | USD | 177.89 | -6.0% | 183 | 32,546 | 14.85 | 2.43 |
| 港股 | | | | | | | |
| 领展房产基金 | HKD | 37.02 | -2.2% | 2,592 | 95,943 | -13.20 | 0.65 |
| 泓富产业信托 | HKD | 1.34 | -2.9% | 1,602 | 2,147 | -116.00 | 0.34 |
| 越秀房产信托基金 | HKD | 0.61 | -0.8% | 5,448 | 3,323 | -6.10 | 0.21 |

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 9 月 18 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 | 8.27 | -2.2% | 252 | 2,082 | 47.50 | 0.98 |
| 厦门国贸 | CNY | 5.60 | -1.4% | 2,132 | 11,940 | 28.96 | 0.63 |
| 物产中大 | CNY | 4.90 | -1.0% | 5,171 | 25,339 | 7.10 | 0.61 |
| 港股、台股 | | | | | | | |
| 鲁证期货 | HKD | 0.65 | -5.1% | 1,002 | 651 | 3.79 | 0.21 |
| 弘业期货 | HKD | 2.15 | -2.7% | 1,008 | 7,441 | 59.05 | 3.43 |
| 元大期货 | TWD | 87.50 | 3.1% | 448 | 39,198 | 13.50 | 2.02 |

资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考



**图表39：全球市场租赁估值比较（截至 2026 年 9 月 18 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 | 4.64 | -1.5% | 1,999 | 93 | 21.88 | 1.36 |
| 晨鸣纸业 | CNY | 1.99 | -5.7% | 2,941 | 40 | -1.12 | 37.57 |
| 渤海租赁 | CNY | 4.42 | -1.6% | 6,185 | 273 | 5.67 | 0.88 |
| 东莞控股 | CNY | 10.10 | 0.7% | 1,040 | 105 | 12.48 | 1.01 |
| 港股 | | | | | | | |
| 环球医疗 | HKD | 4.50 | -0.9% | 2,014 | 91 | 3.60 | 0.36 |
| 融众金融 | HKD | 0.11 | -8.2% | 607 | 1 | -6.77 | 7.41 |
| 恒嘉融资租赁 | HKD | 0.17 | 166.7% | 1,687 | 3 | -106.09 | 0.68 |
| 中国飞机租赁 | HKD | 3.65 | -1.8% | 759 | 28 | 7.49 | 0.38 |
| 远东宏信 | HKD | 6.42 | -6.0% | 4,819 | 309 | 6.84 | 0.51 |

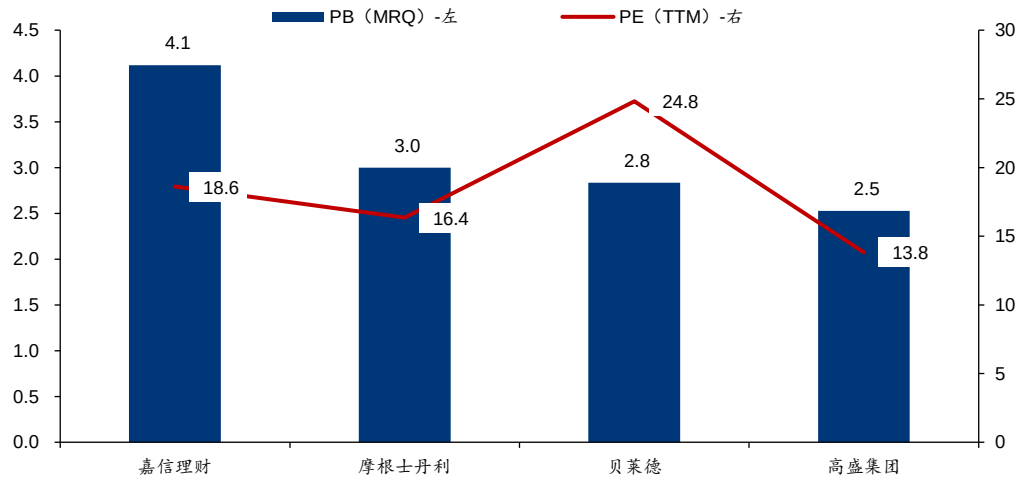
资料来源：Wind，华泰研究

**图表40：全球市场小贷估值比较（截至 2026 年 9 月 18 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 | 2.89 | 28.4% | 1,993 | 5759 | -8.57 | 2.67 |
| 新力金融 | CNY | 6.88 | -5.5% | 513 | 3,528 | 82.82 | 3.18 |
| 港股 | | | | | | | |
| 佐力小贷 | HKD | 0.27 | -5.3% | 1,180 | 319 | 5.10 | 0.13 |
| 瀚华金控 | HKD | 0.17 | 0.0% | 4,600 | 773 | 45.41 | 0.09 |

资料来源：Wind，华泰研究

**图表41：海外证券估值比较**

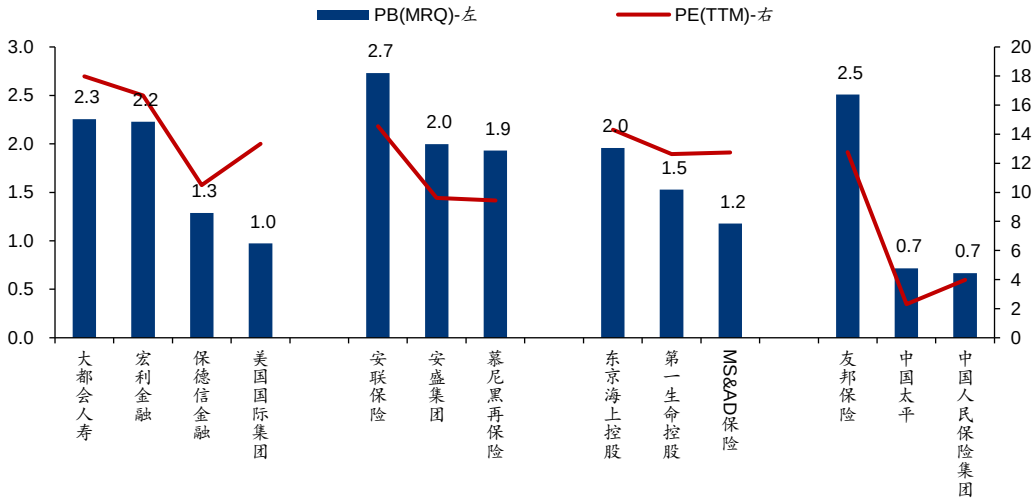



注：数据截至 2026/9/18
资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考



**图表42：全球市场保险估值比较**




注：数据截至 2026/9/18
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。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 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。

下载日志已记录，仅供内部参考



**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。
- 南京银行（601009 CH）、平安银行（000001 CH）、中国太保（601601 CH）、中信证券（600030 CH）、东吴证券（601555 CH）、国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、苏州银行（002966 CH）、渝农商行（601077 CH）、重庆农村商业银行（3618 HK）、建设银行（939 HK）、国泰海通（2611 HK）、中信证券（6030 HK）、东方证券（3958 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）、平安银行（000001 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、国泰海通（2611 HK）、中信证券（6030 HK）、邮储银行（1658 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太平（966 HK）、交通银行（3328 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）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）、东方证券（600958 CH）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、阳光保险（6963 HK）、邮储银行（1658 HK）、东方证券（3958 HK）、中国银行（3988 HK）、交通银行（3328 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）、平安银行（000001 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）、中信证券（600030 CH）、东方证券（600958 CH）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中信证券（6030 HK）、阳光保险（6963 HK）、邮储银行（1658 HK）、东方证券（3958 HK）、中国银行（3988 HK）、交通银行（3328 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。
- 中国太保（601601 CH）、国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、国泰海通（2611 HK）、阳光保险（6963 HK）、东方证券（3958 HK）、中国银行（3988 HK）、交通银行（3328 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。
- 南京银行（601009 CH）、平安银行（000001 CH）、中国太保（601601 CH）、中信证券（600030 CH）、东吴证券（601555 CH）、国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、苏州银行（002966 CH）、渝农商行（601077 CH）、重庆农村商业银行（3618 HK）、建设银行（939 HK）、国泰海通（2611 HK）、中信证券（6030 HK）、东方证券（3958 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）、平安银行（000001 CH）、宁波银行（002142 CH）、中国太保（601601 CH）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、国泰海通（2611 HK）、中信证券（6030 HK）、邮储银行（1658 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太平（966 HK）、交通银行（3328 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

下载日志已记录，仅供内部参考



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

下载日志已记录，仅供内部参考



**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