下载日志已记录，仅供内部参考

华泰证券 HUATAI SECURITIES

逆周期调节加力下布局优质金融

华泰研究

2026 年 9 月 27 日 | 中国内地　　行业周报（第三十九周）

投资机会方面证券>银行>保险。上周 A 股日均成交额 1.91 万亿元，周环比+6%；日均融资余额达 2.6 万亿元。央行 MLF+隔夜逆回购双管齐下投放流动性，本月 MLF 加量续作 2000 亿元，连续三个月净投放。三季度货币政策委员会强调加大逆周期调节力度、适时调整货币政策工具、汇率方面防范市场羊群效应和非理性预期的自我强化。保险方面，上周市场相对稳定，保险股跌多涨少。三季报之后，股息政策明确且 DPS 有望稳健增长的公司或将成为投资者关注焦点。

子行业观点

1）证券：中美会晤有望阶段性缓和外部不确定性，资金再平衡下低估板块具备承接基础。市场活跃度边际修复；IPO 节奏延续改善，投行、跟投和直投仍是 Q3 业绩增量来源，板块低估低配并存，建议把握左侧配置机会。**2）银行：**央行 MLF+隔夜逆回购双管齐下投放流动性，三季度货币政策委员会强调加大逆周期调节力度、适时调整货币政策工具。**3）保险：**建议关注红利特征明显的保险公司，个别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。

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

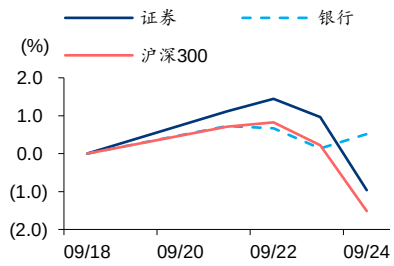
沈世原*　联系人
SAC No. S0570126040036　shenshiyuan@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

重点推荐

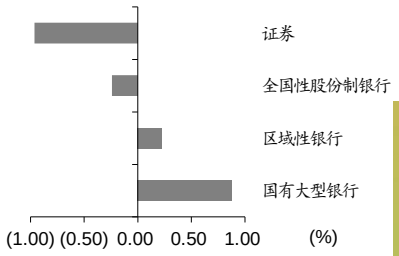
股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
中信证券	6030 HK	40.40	买入
中金公司	3908 HK	32.57	买入
东方证券	3958 HK	9.17	买入
中信证券	600030 CH	39.59	买入
东方证券	600958 CH	12.90	买入
南京银行	601009 CH	14.61	买入
宁波银行	002142 CH	40.04	买入
渝农商行	601077 CH	8.53	增持
渣打集团	2888 HK	256.12	增持

资料来源：华泰研究预测

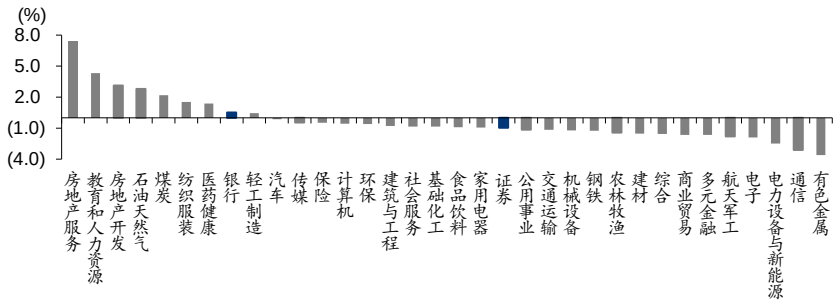
一周内行业走势图



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(%)
北汽蓝谷	600733 CH	3.08
红塔证券	601236 CH	2.38
沪农商行	601825 CH	2.31
渝农商行	601077 CH	1.68
华林证券	002945 CH	1.61
建设银行	601939 CH	1.57
苏州银行	002966 CH	1.55
太平洋	601099 CH	1.44
交通银行	601328 CH	1.34
南京银行	601009 CH	1.27

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
华鑫股份	600621 CH	(2.62)
中金公司	601995 CH	(2.45)
国元证券	000728 CH	(2.41)
青农商行	002958 CH	(2.36)
第一创业	002797 CH	(2.36)
西部证券	002673 CH	(2.07)
浙商银行	601916 CH	(2.07)
广发证券	000776 CH	(2.02)
长江证券	000783 CH	(2.01)
兰州银行	001227 CH	(1.90)

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。中美会晤有望阶段性缓和外部不确定性，资金再平衡下低估板块具备承接基础。央行MLF+隔夜逆回购双管齐下投放流动性，本月MLF加量续作2000亿元，连续三个月净投放。三季度货币政策委员会强调加大逆周期调节力度、适时调整货币政策工具、汇率方面防范市场羊群效应和非理性预期的自我强化。

证券：把握券商股战略加配机会

中美会晤有望阶段性缓和外部不确定性，资金再平衡下低估板块具备承接基础。市场活跃度边际修复；IPO节奏延续改善，投行、跟投和直投仍是Q3业绩增量来源，板块低估低配并存，建议把握左侧配置机会。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）区域并购重组的结构性机会，如东方AH、东吴。

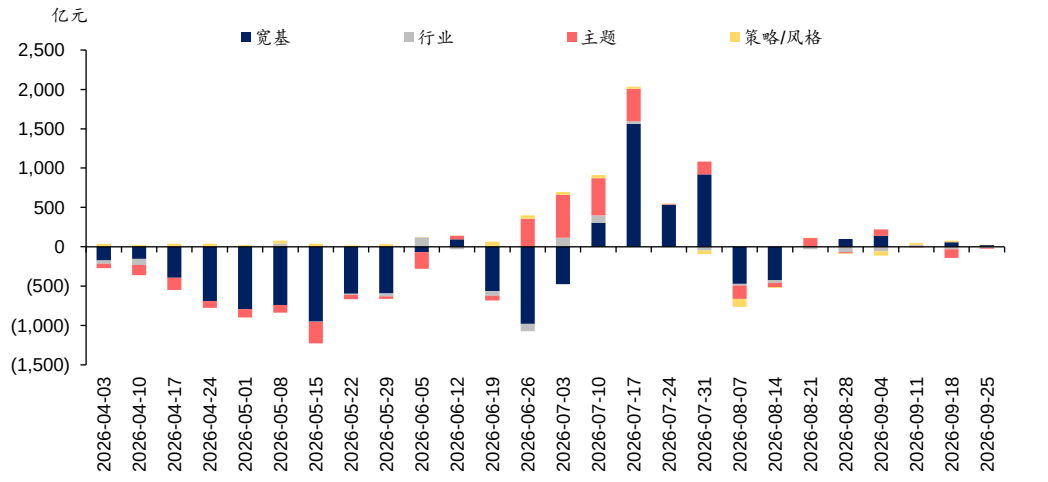
1、邹迎光接棒中信证券党委书记

券商行业龙头中信证券迎来高层换届。根据财新报道，9月22日，中信证券内部发文官宣，该公司党委副书记、总裁邹迎光出任中信证券党委书记，现任党委书记张佑君不再担任现职。执掌中信证券10年有余的张佑君即将卸任退休。待履行上市公司相关程序后，邹迎光预计将出任中信证券董事长。

2、ETF资金流向跟踪

上周（截至9月25日），全市场股票型ETF合计净流出5亿元，净流出规模较前一周（65亿元）收窄。分类型看，宽基ETF净流入20亿元（前一周净流入60亿元），行业ETF净流出19亿元（前一周净流出31亿元），主题ETF净流出8亿元（前一周净流出111亿元），策略/风格ETF净流入1亿元。

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25日）A股日均成交额19,135亿元，环比+5.7%；券商板块日均成交占比0.99%，环比+0.04pct；两融日均余额26,462亿元，环比+0.8%；两融成交额占比9.4%，环比+0.66pct；日均融资余额26,164亿元，环比+0.8%；融资余额占A股流通市值比例2.63%，环比-0.03pct。

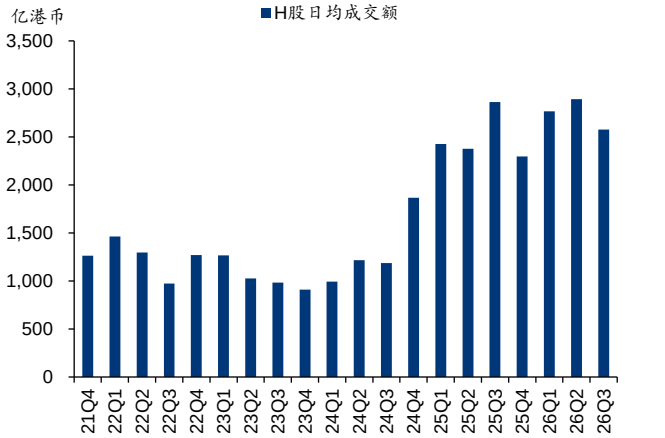
下载日志已记录，仅供内部参考

图表2：A 股日均成交额



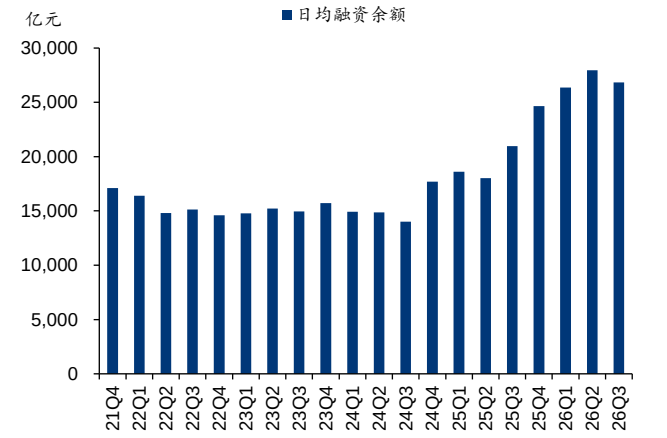
注：最新季度数据截至 2026/9/24
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：H 股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/9/24
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 2026/9/24
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 2026/9/24
资料来源：Wind，华泰研究

银行：央行 MLF+隔夜逆回购呵护流动性，强调加大逆周期调节力度

央行 MLF+隔夜逆回购双管齐下投放流动性，三季度货币政策委员会强调加大逆周期调节力度、适时调整货币政策工具。央行于 9 月 24 日开展 8000 亿元 MLF 操作，本月 MLF 加量续作 2000 亿元，连续三个月净投放；将于 9 月 28 日至 10 月 8 日开展隔夜逆回购，每日不超过 10000 亿元。央行三季度货币政策例会强调加大逆周期调节力度，货币政策综合运用并适时调整工具，汇率方面防范市场羊群效应和非理性预期的自我强化。上周银行指数+0.39%，较沪深 300 指数+1.91pct，其中大行、股份行、区域性银行分别-0.12%、-0.21%、+0.41%，沪农商行、渝农商行、建设银行分别+2.31%、+1.68%、+1.57%，为走势最好的三家。截至 9 月 24 日，银行板块 PB(lf)估值 0.70 倍，2010 年以来 PB 估值分位数为 28.42%，处于较低水平。推荐个股：1）盈利稳健+分红提升的国有大行：建行 H、邮储 H、交行 H、中行 H。2）基本面质量、盈利弹性较好的优质银行宁波、南京、苏州、渝农 AH、渣打；3）估值+股息性价比优秀的平安银行。

下载日志已记录，仅供内部参考

1、央行 MLF+隔夜逆回购双管齐下投放流动性

央行于 9 月 24 日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 8000 亿元中期借贷便利(MLF)操作，期限为 1 年期；并将于 9 月 28 日至 10 月 8 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过 10000 亿元。短期来看，本次针对跨节压力的短期工具从 14 天期逆回购变为今年以来常用的隔夜逆回购，并将每日操作量上限从 8 月 14-19 日、8 月 27 日-9 月 1 日、9 月 14-17 日的 6000 亿元上调至 10000 亿元。此举一方面在季节性现金压力抬升的环境下，呵护银行间市场流动性；另一方面通过隔夜逆回购操作实现更加精细化的流动性管理，缓和 14 天逆回购累计到期对节后流动性的影响。中期来看， 9 月央行 MLF 合计加量 2000 亿元，连续第三个月保持净投放，净投放规模较上月高 1000 亿元。加量续作为近期政府债券发行放量推升的净融资规模提供流动性，并继续维持 DR001 围绕政策利率运行。

2、央行召开三季度货币政策委员会，加大逆周期调节力度

9 月 19 日，中国人民银行货币政策委员会 2026 年第三季度(总第 114 次)例会召开，会议强调：一是经济分化延续，加大逆周期调节力度。三季度以来，出口及新动能行业表现较强，消费、投资、信贷等内需指标仍偏弱，例会延续“动能向新、结构向优”和“供强需弱”的判断，并将“加大逆周期和跨周期调节力度”调整为“加大逆周期调节力度”。二是货币政策强调综合运用并适时调整工具，若经济修复不及预期，仍有调整空间；结构性政策则强调完善工具设计和管理，新增支持“六张网”，有望与新型政策性金融工具协同推动项目落地。三是汇率方面，强劲出口及企业结汇需求推动人民币走强，例会新增“防范市场羊群效应和非理性预期的自我强化”表述，预计后续将加强预期引导，运用外汇宏观审慎工具，保持人民币汇率在合理均衡水平上平稳运行。

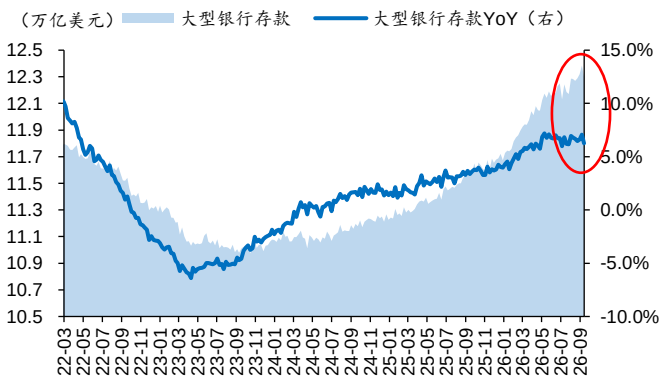
3、香港银行动态

香港市场方面，离岸人民币业务及跨境金融基础设施建设持续推进。香港证监会于 9 月 23 日公布策略行动纲领，配合香港首个五年规划及 2026 年《施政报告》，围绕人民币国际化、互联互通、财富管理及风险管理等领域推出短中长期措施，并提出运用人工智能提升风险监测、监管及执法能力，推动市场发展与金融安全协同提升。债券及财资业务方面，金管局在 23 日举行的财资市场高峰会上，提出通过鼓励市场参与和债券发行、深化离岸人民币流动性及完善市场基础设施，促进数字化和跨境固定收益业务发展。跨境支付方面，中国香港金管局于 24 日与印尼央行签署合作备忘录，将就技术、营运及监管事宜展开对话，探讨两地二维码跨境支付互联互通安排，以提升支付效率、降低成本，进一步拓展中国香港与东南亚市场的金融联系。

4、美联储商业银行资产负债表跟踪——存款有所流出，信贷规模有所增加

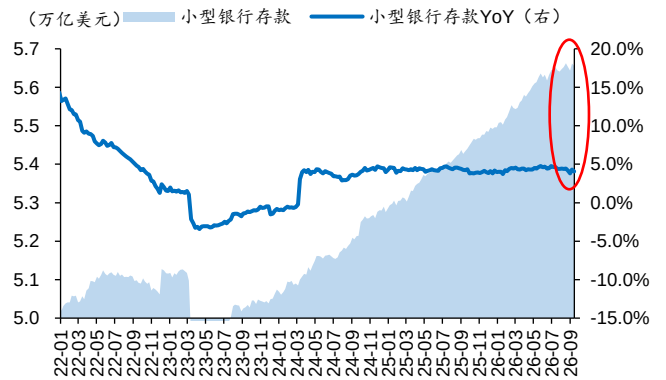
美国银行业存款呈现结构性流出态势。2026 年 09 月 09 日-2026 年 09 月 16 日，美国所有商业银行存款流出 891 亿美元，大型银行存款流出 861 亿美元，小型银行存款流出 58 亿美元，外国机构存款流入 28 亿美元。

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

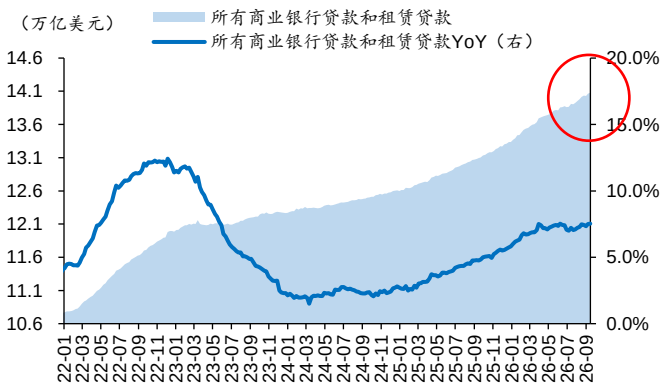


注：小型银行为未进入前 25 的其他所有境内特许商业银行，下同
资料来源：美联储，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

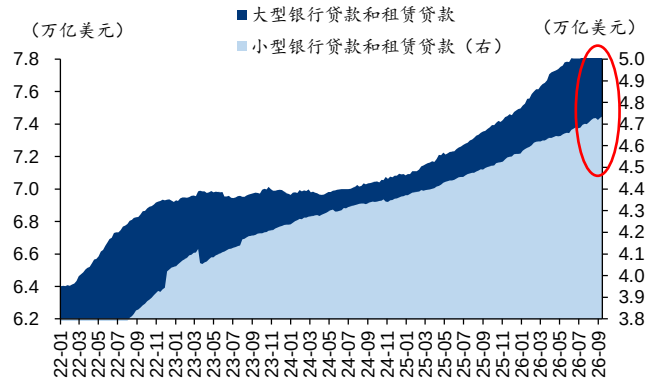
美国银行业信贷整体呈现增加趋势。2026 年 09 月 09 日-2026 年 09 月 16 日，美国银行业贷款和租赁贷款增加 166 亿美元，其中大型银行贷款增加 69 亿美元，小型银行贷款增加 62 亿美元，外国机构贷款增加 35 亿美元。分贷款类型看，2026 年 09 月 09 日-2026 年 09 月 16 日，工商业贷款减少 24 亿美元，住房按揭贷款增加 41 亿美元，消费贷款增加 16 亿美元，商业地产贷款增加 3 亿美元。

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 9 月 17 日-2026 年 9 月 23 日，南向资金主要增持中国银行、农业银行、中信银行，分别增持 5.80 亿港币、4.63 亿港币、3.55 亿港币，主要减持中银香港、建设银行、中国光大银行，分别减持 4.88 亿港币、1.69 亿港币、0.42 亿港币。

从南向资金持股银行股个股来看，截至 2026 年 9 月 23 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 3510.84 亿港币、2702.17 亿港币、2446.92 亿港币。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表10：港股通资金流向银行个股统计（9 月 17 日- 9 月 23 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	35.52%	0.12%	5.80
1288 HK	农业银行	51.85%	0.23%	4.63
998 HK	中信银行	30.00%	0.28%	3.55
1658 HK	邮储银行	30.08%	0.17%	1.86
1398 HK	工商银行	41.29%	0.03%	1.69
3328 HK	交通银行	8.22%	0.05%	1.44
5 HK	汇丰控股	8.95%	0.00%	0.78
3618 HK	重庆农村商业银行	38.31%	0.21%	0.33
3968 HK	招商银行	31.73%	0.01%	0.18
3698 HK	徽商银行	9.39%	0.06%	0.10
3866 HK	青岛银行	21.90%	0.08%	0.09
23 HK	东亚银行	0.75%	0.02%	0.09
1988 HK	民生银行	28.41%	0.02%	0.05
2356 HK	大新银行集团	0.35%	0.01%	0.02
6196 HK	郑州银行	54.43%	0.01%	0.00
9668 HK	渤海银行	4.81%	0.00%	0.00
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
440 HK	大新金融	1.02%	-0.01%	-0.01
2016 HK	浙商银行	30.51%	-0.02%	-0.03
1963 HK	重庆银行	8.36%	-0.06%	-0.08
2888 HK	渣打集团	1.70%	0.00%	-0.17
6818 HK	中国光大银行	17.02%	-0.12%	-0.42
939 HK	建设银行	15.12%	-0.01%	-1.69
2388 HK	中银香港	3.85%	-0.09%	-4.88

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 9 月 23 日）

排名	代码	简称	持仓市值（亿港币）
1	939 HK	建设银行	3,510.84
2	1398 HK	工商银行	2,702.17
3	5 HK	汇丰控股	2,446.92
4	3988 HK	中国银行	1,782.11
5	1288 HK	农业银行	1,035.18

资料来源：iFinD，华泰研究

保险：建议配置优质龙头

上周市场相对稳定，保险股跌多涨少。中国人保 A 收涨 3%，表现最好；众安在线收跌 6%，表现最弱。三季报之后，股息政策明确且 DPS 有望稳健增长的公司或将成为投资者关注焦点。建议关注红利特征明显的中国财险（股息率 5.5%）和中国平安（股息率 A 5.1%/H 6.0%）。其他保险公司的股息亦有吸引力，其中中国太保（A 5.1%/H 6.4%）、新华保险（A 4.9%/H 7.0%）、中国太平（6.1%）、阳光保险（6.3%），需要密切关注三季报业绩后分红政策是否有变化。（股息率均为 ttm 股息率，对应 2026 年 9 月 25 日。）

下载日志已记录，仅供内部参考

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	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	24.32	40.40	379,982	1.92	2.73	3.05	3.34	10.87	7.67	6.85	6.27
中金公司	3908 HK	买入	19.85	32.57	95,821	2.03	3.47	3.90	4.27	8.42	4.92	4.37	4.00
东方证券	3958 HK	买入	5.67	9.17	48,176	0.66	0.85	0.96	1.06	7.36	5.71	5.08	4.60
中信证券	600030 CH	买入	26.29	39.59	410,762	1.92	2.73	3.05	3.34	13.66	9.64	8.61	7.88
东方证券	600958 CH	买入	8.71	12.90	74,006	0.66	0.85	0.96	1.06	13.14	10.19	9.07	8.21
南京银行	601009 CH	买入	11.95	14.61	147,745	1.76	1.91	2.11	2.34	6.78	6.24	5.65	5.10
宁波银行	002142 CH	买入	34.91	40.04	230,531	4.44	4.93	5.50	6.15	7.86	7.08	6.35	5.68
渝农商行	601077 CH	增持	6.64	8.53	75,410	1.07	1.15	1.25	1.36	6.22	5.76	5.31	4.88
渣打集团	2888 HK	增持	238.00	256.12	518,332	2.28	2.86	3.49	4.21	13.31	10.60	8.68	7.20

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。 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。 报告发布日期：2026 年 08 月 20 日 **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。 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。 风险提示：市场波动风险；业务开展不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 29 日 **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。 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。 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。 报告发布日期：2026 年 08 月 29 日 **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。 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 08 月 19 日 **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。 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。 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 08 月 20 日 **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。 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。 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 08 月 31 日 **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 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。 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 07 月 29 日 **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14：行业新闻概览

来源	新闻日期	新闻
央行	2026-09-21	2026 年 8 月，同业拆借日均成交 3160.6 亿元，同比减少 24.6%；银行间市场债券回购日均成交 6.5 万亿元，同比减少 14.8%。2026 年 8 月末，同业拆借未到期余额 0.9 万亿元，银行间市场债券回购未到期余额 9.6 万亿元。
央行	2026-09-21	9 月 21 日召开外资金融机构座谈会，行长潘功胜出席并讲话，称将实施好适度宽松的货币政策、稳步扩大金融市场双向开放，高盛等 15 家外资金融机构负责人参会并发言。
央行	2026-09-22	9 月 22 日，中国人民银行发布最新数据显示，前 8 个月熊猫债券累计发行 2139.8 亿元，新增 29 家境外机构进入银行间债券市场。
央行	2026-09-22	跨国公司本外币跨境资金集中运营业务(简称“低版本资金池”)自 2026 年 9 月 14 日施行以来，上海首批 8 家跨国公司已完成业务备案。这 8 家跨国公司共涉及 55 家境内成员企业、10 家境外成员企业，归集外债额度超过 500 亿元人民币、境外放款额度超过 80 亿元人民币。
香港证监会	2026-09-23	应《香港首个五年规划》及 2026 年《施政报告》的政策方向，公布一套策略行动纲领，其政策目标覆盖市场发展、人民币国际化、互联互通、财富管理、风险管理、市场质素及金融安全等范畴。以短、中、长期措施并行的方式，响应国家「十五五」规划，推动香港资本市场高质量发展。
央行	2026-09-23	2026 年 9 月 24 日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 8000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。
央行	2026-09-23	将在 9 月 28 日至 10 月 8 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过 10000 亿元。
央行	2026-09-24	9 月 24 日，央行发布 2026 年人民币国际化报告：1）截至 2026 年 6 月末，境外主体持有境内人民币股票、债券、贷款以及存款等金融资产余额合计为 11.3 万亿元，同比增长 9.2%。2）截至 2026 年一季度末，IMF 公布的外汇储备币种构成调查(COFER)报送国持有的人民币储备规模为 2601 亿美元。3）2026 年 1-6 月，银行代客人民币跨境收付金额合计为 42.4 万亿元，同比增长 21.4%。人民币已成为我国对外收支第一大结算货币，是全球第二大贸易融资货币、第三大支付货币（按全口径计算）、第五大外汇交易货币 4）下一步，央行将推进人民币国际化，完善人民币跨境使用基础性制度安排
央行	2026-09-24	9 月 19 日，中国人民银行货币政策委员会 2026 年第三季度(总第 114 次)例会召开，会议指出：1）今年以来宏观政策更加积极有为 金融市场总体运行平稳；2）要继续实施适度宽松的货币政策，加大逆周期调节力度；3）下阶段货币政策主要思路，建议发挥增量政策和存量政策集成效应，增强政策前瞻性灵活性针对性；4）要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，增强银行资本实力。
香港证监会	2026-09-24	香港金融管理局与印尼中央银行于 9 月 24 日签署合作备忘录，加强双方在二维码跨境支付方面的合作。

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15：公司动态

公司	公告日期	具体内容
中信银行	2026-09-21	拟于 2026 年度股息派发日（即 2026 年 10 月 26 日），以优先股的票面金额加 2025 年 10 月 26 日至 2026 年 10 月 25 日期间的应付股息作为赎回价格，赎回“中信优 1”全部 3.5 亿股优先股。
邮储银行	2026-09-21	现已触发代理吸收人民币个人存款业务储蓄代理费率的被动调整机制，董事会决议暂不作调整安排。
长沙银行	2026-09-22	2026 年半年度分红方案：A 股每股派发现金红利 0.22 元（含税），登记日 2026/9/29，除息日 2026/9/30。
招商银行	2026-09-22	自 2026 年 9 月 22 日起，李云贵先生任董事会战略与可持续发展委员会委员；霍达先生任董事会风险与资本管理委员会主任委员，江朝阳先生不再任该委员会主任委员。
青农商行	2026-09-23	本行股东巴龙集团所持本行的部分股份（共 4,000 万股，占本行总股本的 0.72%）将于 2026 年 11 月 2 日 10 时至 2026 年 11 月 3 日 10 时止在山东省青岛市市南区人民法院京东司法拍卖网络平台上公开拍卖。

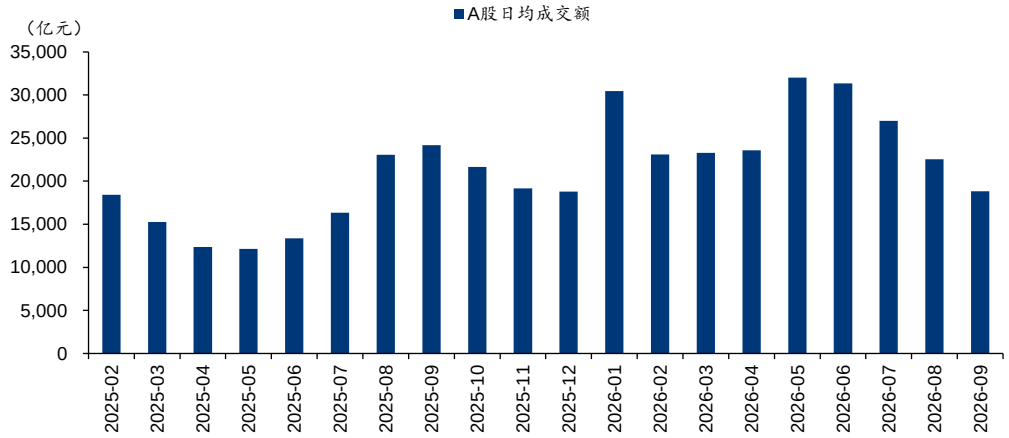
资料来源：公司公告，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

行情回顾

截至 2026 年 9 月 24 日收盘，上证综指收于 3,888 点，周环比-0.60%；深证成指收于 13,317 点，周环比-2.37%。上周沪深两市日均成交额 19,135 亿元，周环比+5.72%。

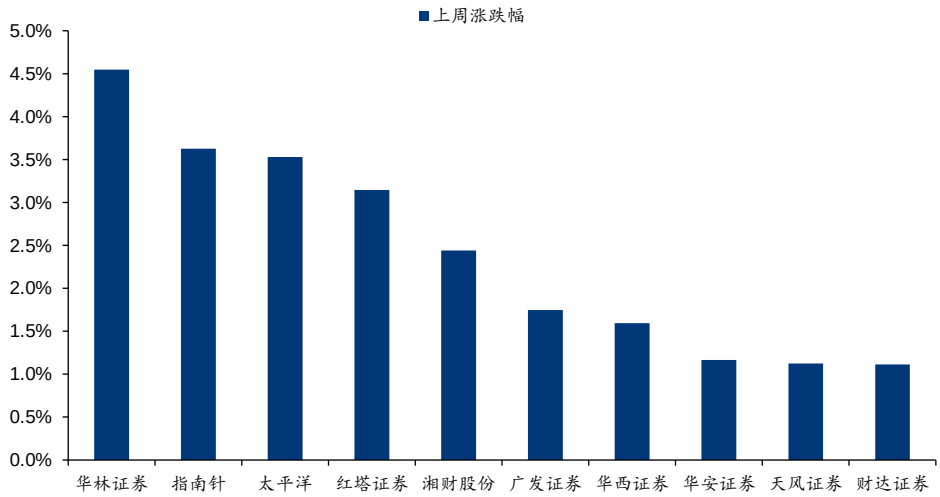
图表16：沪深两市月度日均股票交易额情况



注：最新月份数据截至 2026/9/24
资料来源：Wind，华泰研究

证券板块

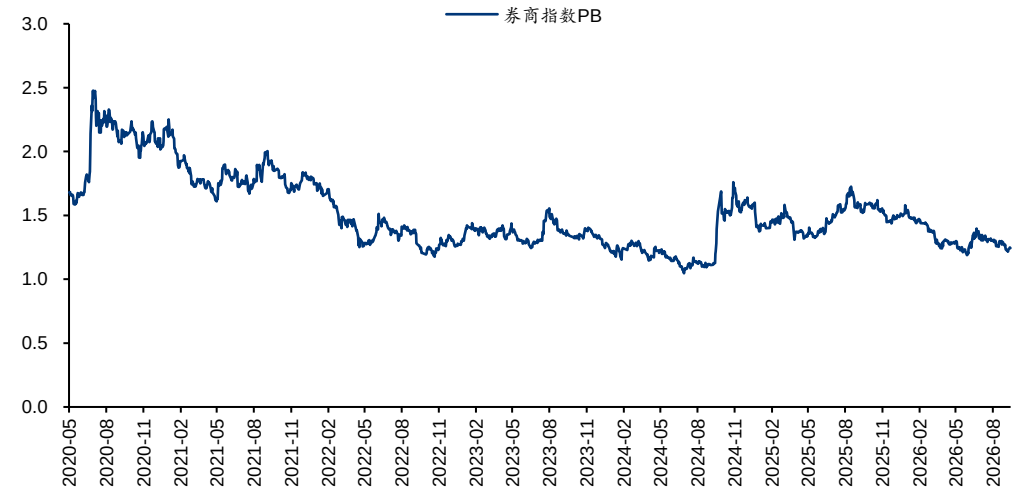
图表17：券商股上周涨幅前十



注：数据截至 2026/9/24
资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

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

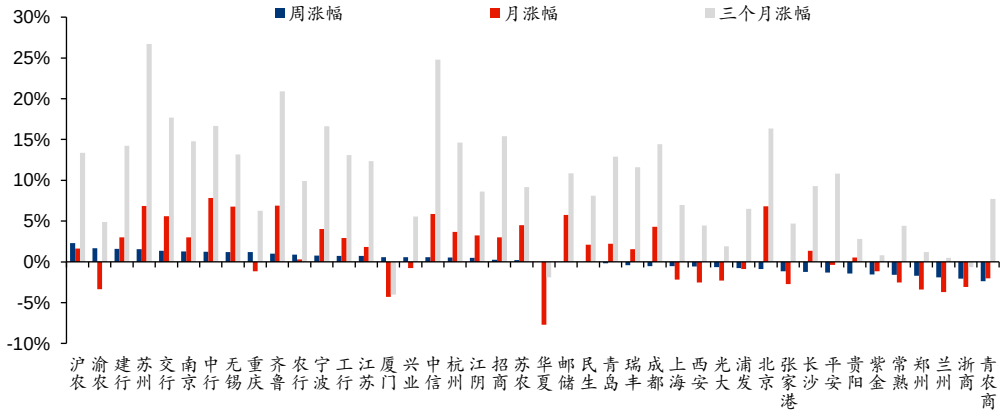
银行指数较前一周收盘日上涨 0.39%，同期上证综指下跌 0.6%，走势强于大盘 0.99 个百分点。上周成交额 892.52 亿元，较前一周下跌 28.44%。上周近 5 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：沪农商行、渝农商行、建设银行。

图表19：银行股表现前五（2026 年 9 月 21 日- 2026 年 9 月 24 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	601825 CH	沪农商行	2.31%	6.46
2	601077 CH	渝农商行	1.68%	18.25
3	601939 CH	建设银行	1.57%	40.26
4	002966 CH	苏州银行	1.55%	9.74
5	601328 CH	交通银行	1.34%	38.02

资料来源：iFinD，华泰研究

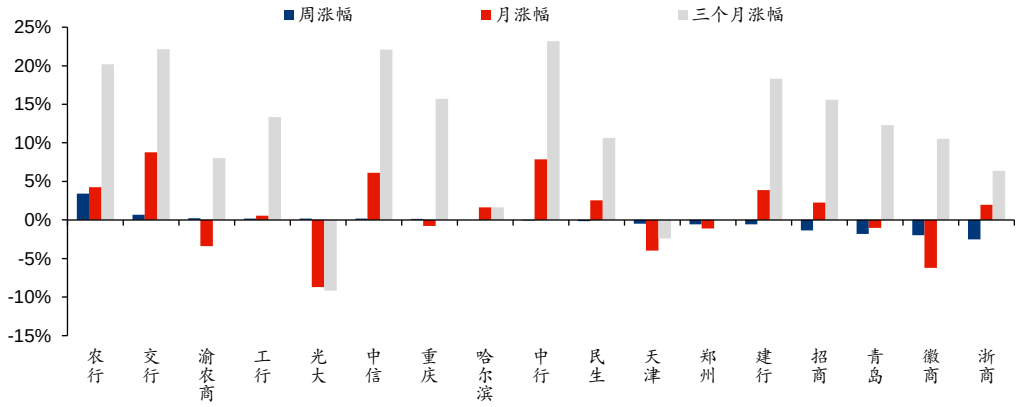
图表20：A 股银行涨幅（2026 年 9 月 21 日- 2026 年 9 月 24 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表21：H 股银行涨幅（2026 年 9 月 21 日-2026 年 9 月 24 日）



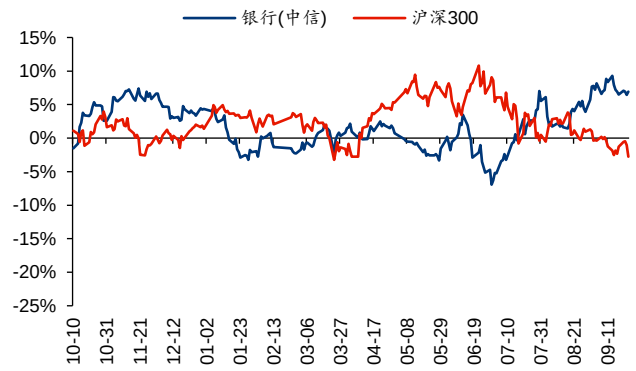
资料来源：iFinD，华泰研究

图表22：上市银行 A/H 股溢价率（截至 2026 年 9 月 24 日）

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	94.3%	96.6%
2	重庆银行	30.5%	31.3%
3	浙商银行	20.9%	20.8%
4	青岛银行	20.2%	20.5%
5	建设银行	13.4%	12.7%
6	中国银行	9.6%	9.3%
7	光大银行	7.7%	9.0%
8	工商银行	6.1%	7.6%
9	中信银行	6.1%	6.9%
10	渝农商行	4.6%	4.5%
11	农业银行	3.9%	8.1%
12	民生银行	-0.6%	0.9%
13	邮储银行	-1.7%	-1.3%
14	交通银行	-8.8%	-8.4%
15	招商银行	-20.5%	-20.7%

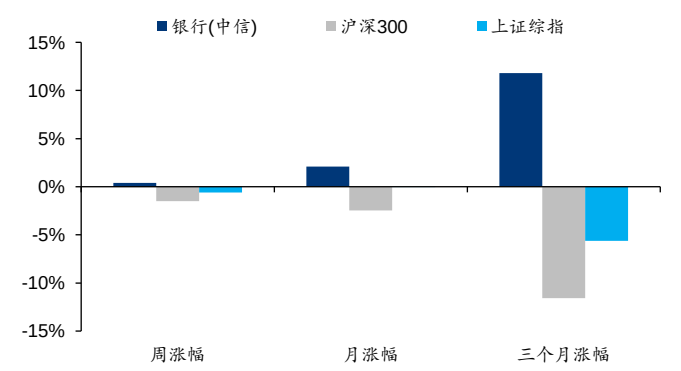
资料来源：iFinD，华泰研究

图表23：银行指数涨幅走势图（截至 2026 年 9 月 24 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

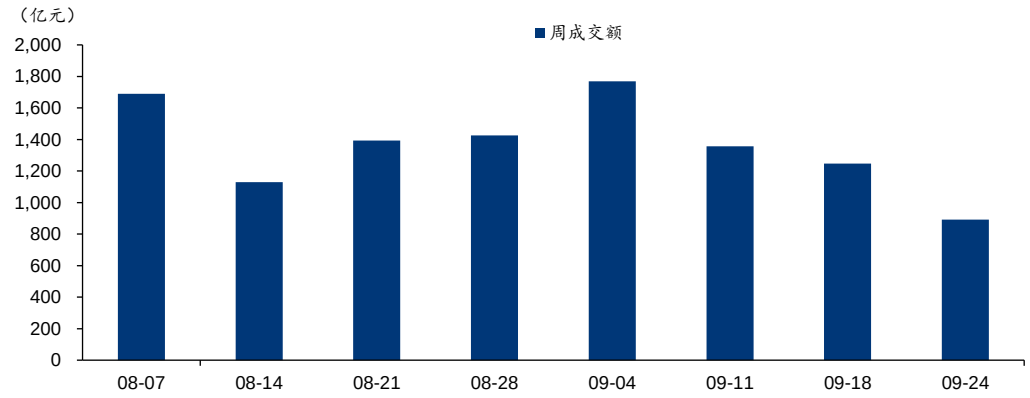
图表24：银行指数涨幅对比图（2026 年 9 月 21 日-2026 年 9 月 24 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

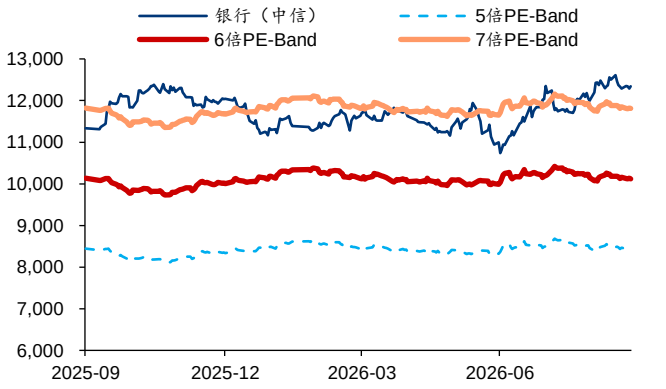
下载日志已记录，仅供内部参考

图表25： 银行板块周成交额



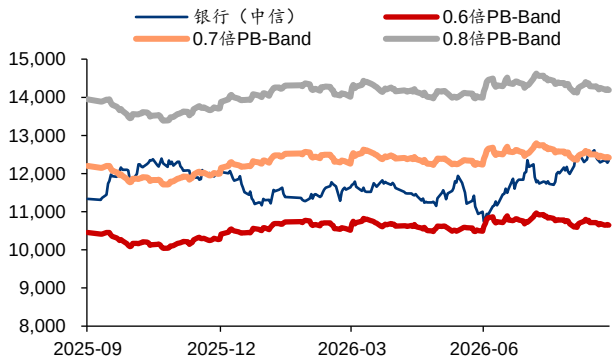
资料来源：iFinD，华泰研究

图表26： 银行指数 PE-Band（截至 9 月 24 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

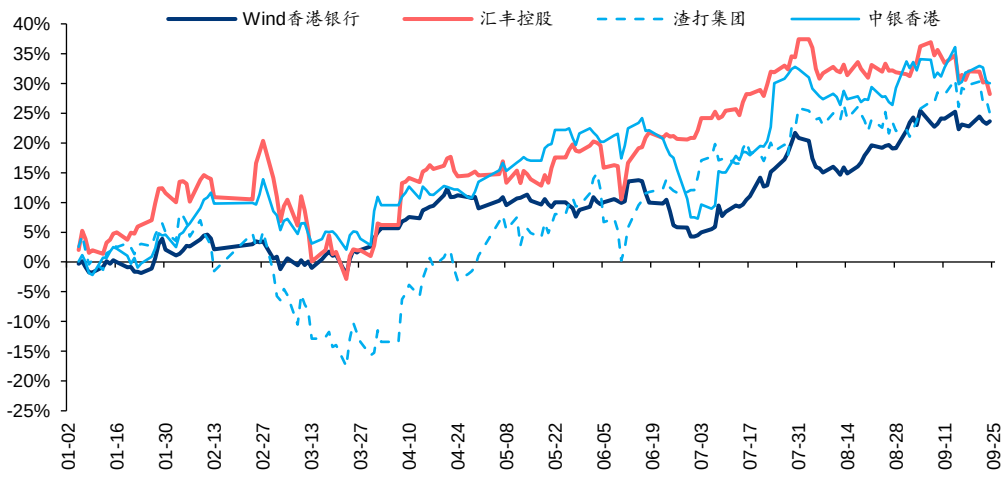
图表27： 银行指数 PB-Band（截至 9 月 24 日）



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涨 0.71%，同期恒生指数上涨 0.04%，走势强于大盘 0.67 个百分点。上周港股银行成交额 314.64 亿港元，较前一周下降 29.90%。上周近 4 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：中原银行、江西银行、农行 H。

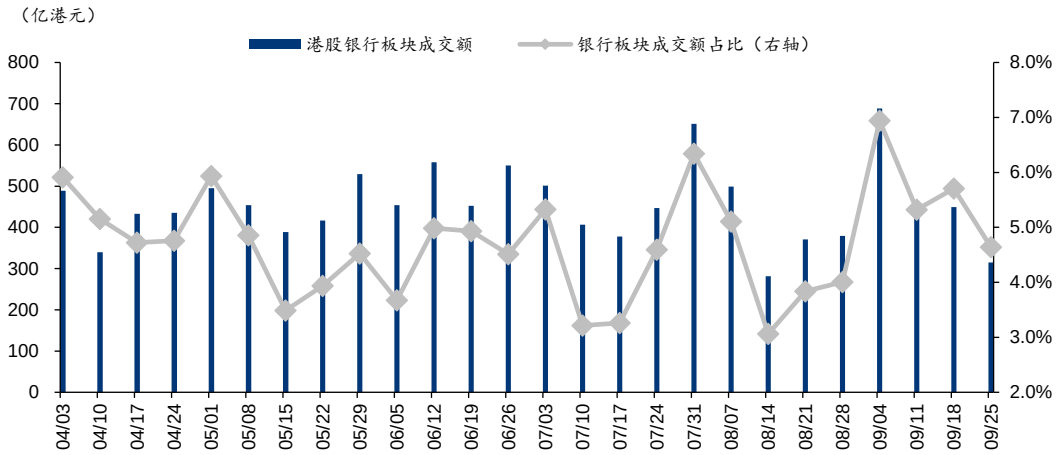
图表28： 香港主要银行和相关指数年初以来涨幅



资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

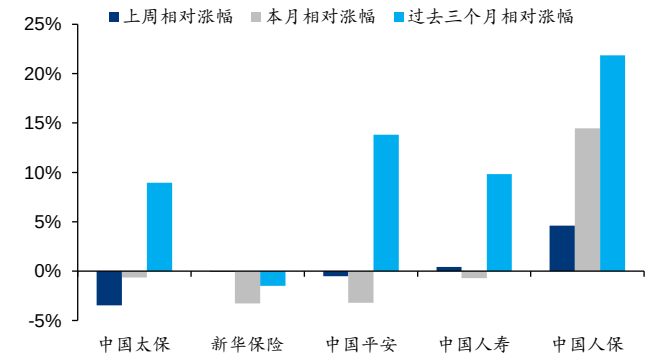
图表29：港股银行成交额及占比



资料来源：Wind，华泰研究

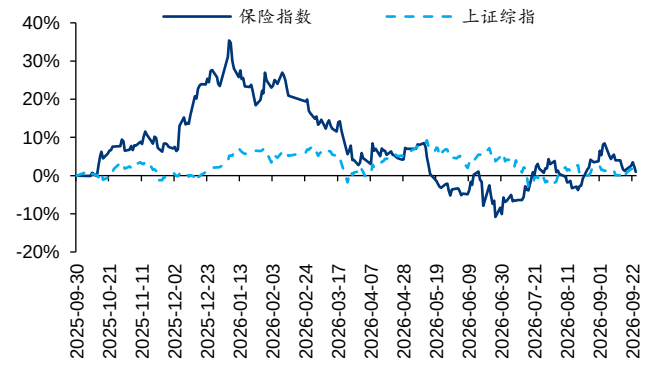
保险板块

图表30：保险板块相对保险指数收益



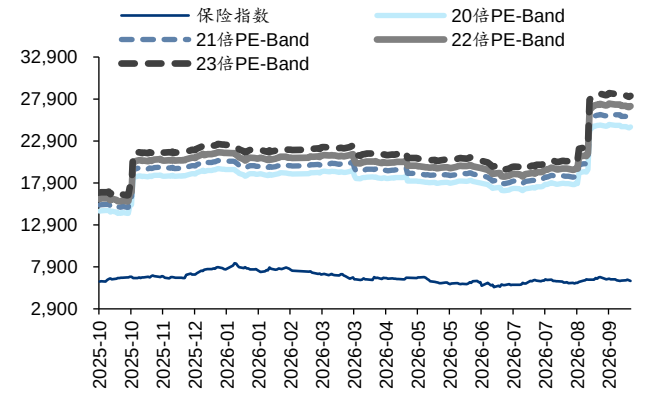
资料来源：Wind，华泰研究

图表31：保险指数近一年走势图



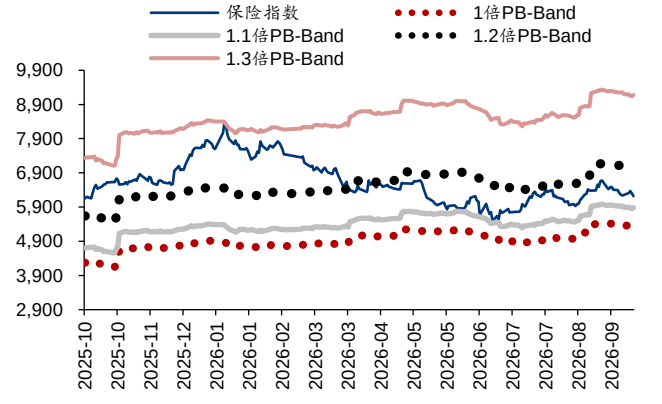
资料来源：Wind，华泰研究

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

下载日志已记录，仅供内部参考

海外市场跟踪

动态新闻

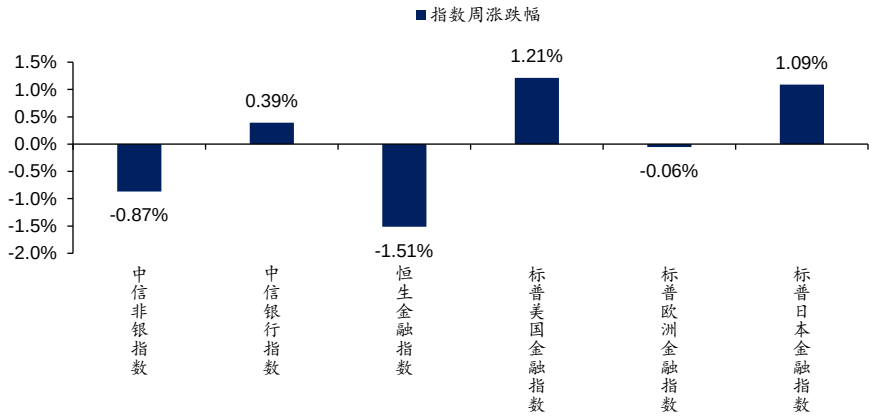
1、美联储进一步加息预期升温，有望年内两度加息

纽约联储主席威廉姆斯表示，需要及时将通胀拉回目标水平，今年年底前再次加息是合理的。此前一天，美联储理事迈克尔·巴尔也表示，为压制顽固性通胀，美联储还需要进一步上调利率。据 CME FedWatch，截至 9 月 25 日，市场定价美联储 10 月会议维持利率在 3.75%-4.00%不变的概率为 32.5%，加息 25 个基点的概率为 67.5%。美联储到 12 月维持利率在 3.75%-4.00%不变的概率为 5.2%，累计加息 25 个基点的概率为 38.0%，累计加息 50 个基点的概率为 56.8%。（iFinD）

全球市场金融行情对比

9 月 21 日至 9 月 25 日，中信非银指数-0.87%，中信银行指数+0.39%。非银指数强于恒生金融指数，弱于标普日本及欧美金融指数；银行指数强于恒生金融指数及标普欧洲金融指数，弱于标普美国与标普日本金融指数。

图表34：金融板块涨跌幅全球对比（9/21-9/25）



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35：全球市场银行估值比较（截至 2026 年 9 月 25 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	134.28	1.9%	1,677	225,246	12.91	1.06
摩根大通	USD	343.06	-1.9%	2,658	911,917	14.33	2.43
富国银行	USD	82.97	-3.7%	3,024	250,901	11.61	1.39
汇丰控股	USD	100.95	-0.9%	17,146	346,096	14.29	1.76
欧洲股市							
BNP Paribas	EUR	99.30	-1.4%	1,102	109,389	8.2593	0.8501
桑坦德	EUR	12.57	0.4%	14,556	183,004	11.4367	1.6987
日本股市							
三菱日联金融	JPY	3,714.00	2.6%	11,868	44,076,678	16.3818	1.9417
三井住友金融	JPY	6,919.00	1.3%	3,801	26,299,983	15.4031	1.6336
瑞穗金融	JPY	8,626.00	1.5%	2,443	21,071,869	15.2582	1.8304
港股							
东亚银行	HKD	13.6	1.0%	2,647	50,659	15.06	0.47
中银香港	HKD	38.6	-4.2%	10,573	540,798	12.97	1.50

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 9 月 25 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	2.33	-3.7%	9,844	22,938	19.98	1.52
陕国投 A	CNY	2.88	-2.0%	5,114	14,728	10.26	0.78
美股							
诺亚财富	USD	7.92	-2.2%	343	544	6.27	0.39
北美信托	USD	175.73	-1.2%	183	32,151	14.67	2.40
港股							
领展房产基金	HKD	37.02	0.0%	2,589	95,845	-13.2358	0.6523
泓富产业信托	HKD	1.34	0.0%	1,602	2,147	-116.0733	0.3418
越秀房产信托基金	HKD	0.60	-2.5%	5,448	3,242	-5.9126	0.2008

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 9 月 25 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	8.55	3.4%	252	2,152	49.10	1.01
厦门国贸	CNY	6.02	7.5%	2,132	12,836	31.13	0.67
物产中大	CNY	4.77	-2.7%	5,171	24,667	6.91	0.60
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.66	1.5%	1,002	661	3.85	0.21
弘业期货	HKD	2.16	0.7%	1,008	7,384	59.46	3.41
元大期货	TWD	86.40	-1.3%	448	38,705	13.3610	1.9373

资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表38：全球市场租赁估值比较（截至 2026 年 9 月 25 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	4.55	-1.9%	1,999	91	21.46	1.33
晨鸣纸业	CNY	2.11	6.0%	2,941	43	-1.19	39.83
渤海租赁	CNY	4.11	-7.0%	6,185	254	5.28	0.81
东莞控股	CNY	10.04	-0.6%	1,040	104	12.40	1.01
港股							
环球医疗	HKD	4.48	-0.3%	2,014	90	3.59	0.36
融众金融	HKD	0.11	0.0%	607	1	-6.77	7.41
恒嘉融资租赁	HKD	0.14	-17.3%	1,687	2	-87.78	0.57
中国飞机租赁	HKD	3.59	-1.6%	759	27	7.37	0.37
远东宏信	HKD	6.37	-0.9%	4,819	307	6.78	0.50

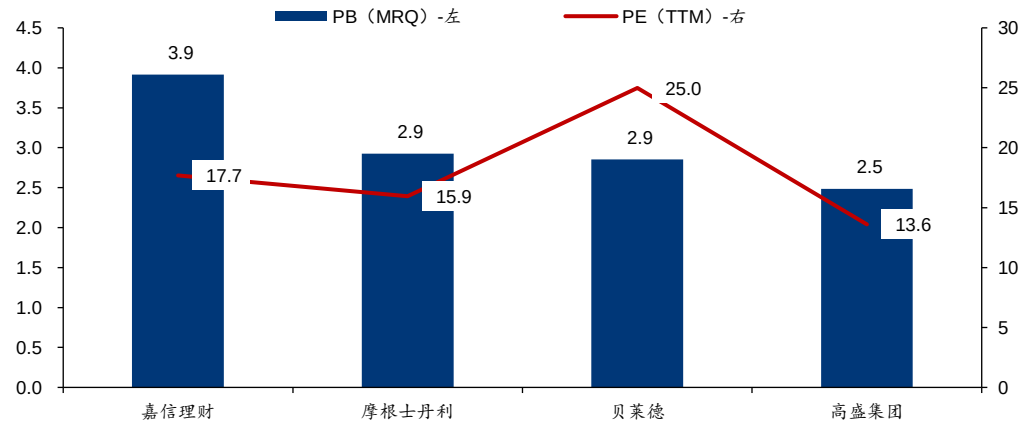
资料来源：Wind，华泰研究

图表39：全球市场小贷估值比较（截至 2026 年 9 月 25 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	3.26	12.8%	1,993	6,497	-9.67	3.01
新力金融	CNY	6.79	-1.3%	513	3,481	81.74	3.14
港股							
佐力小贷	HKD	0.27	0.0%	1,180	319	5.10	0.13
瀚华金控	HKD	0.17	0.0%	4,600	773	45.41	1.1003

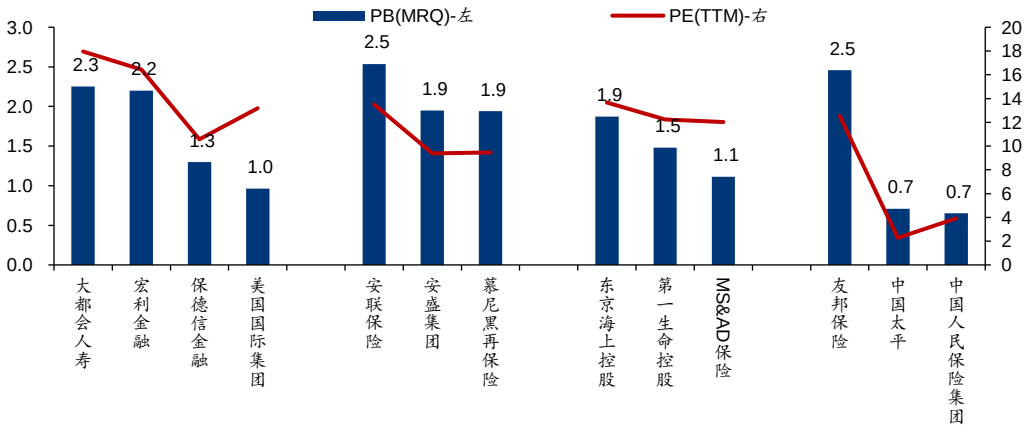
资料来源：Wind，华泰研究

图表40：海外证券估值比较



注：数据截至 2026/9/24
资料来源：Wind，华泰研究

图表41：全球市场保险估值比较



注：数据截至 2026/9/24
资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

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，但资产质量可能因宏观经济、地产风险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）、国泰海通（2611 HK）、建设银行（939 HK）、重庆农村商业银行（3618 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）、宁波银行（002142 CH）、平安银行（000001 CH）、国泰海通（2611 HK）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 HK）、中信证券（6030 HK）、邮储银行（1658 HK）、交通银行（3328 HK）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国银行（3988 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）、东方证券（600958 CH）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 HK）、东方证券（3958 HK）、邮储银行（1658 HK）、交通银行（3328 HK）、中国银行（3988 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）、宁波银行（002142 CH）、平安银行（000001 CH）、中信证券（600030 CH）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 HK）、中信证券（6030 HK）、邮储银行（1658 HK）、交通银行（3328 HK）、中国银行（3988 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。
- 国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（2611 HK）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 HK）、东方证券（3958 HK）、交通银行（3328 HK）、中国银行（3988 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）、国泰海通（2611 HK）、建设银行（939 HK）、重庆农村商业银行（3618 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）、宁波银行（002142 CH）、平安银行（000001 CH）、国泰海通（2611 HK）、建设银行（939 HK）、中金公司（3908 HK）、中信证券（6030 HK）、邮储银行（1658 HK）、交通银行（3328 HK）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国银行（3988 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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