仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

结构性政策助力经济发展

华泰研究

2026 年 10 月 07 日 | 中国内地　　行业周报（第四十一周）

投资机会方面证券>银行>保险。央行调整结构性货币政策工具，PSL 降息并扩围支持“六张网”，科创技改、支农支小等再贷款同步扩容；三部门推出居民购房贷款财政贴息，从投资端和住房需求端协同发力，有望改善实体融资需求、稳定地产预期。两组政策协同落地。在信贷增长由规模扩张转向提质增效的背景下，本轮政策突出结构优化导向，加大对重大项目、科技创新、小微民营及刚性住房需求等领域的支持。保险方面，上周国庆假期，A 股开市三天，H 股开市四天，两市均出现回调，保险股跌多涨少。

子行业观点

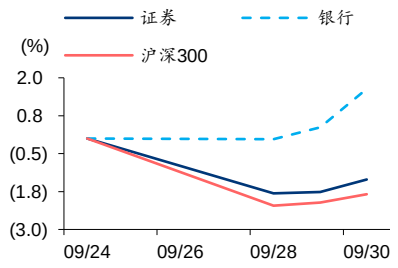
1）证券：国庆假期港股券商表现相对较强，并购主题领涨。基本面看，26Q3 市场数据较 26Q2 有所回落，成交额和两融余额边际降温，但同比仍处高位，对经纪、两融和自营业务形成支撑。结构上，科技企业上市节奏加快，带动券商保荐、跟投、直投收益预期升温。关注板块配置机会。**2）银行：**央行结构性货币政策工具进一步加码，PSL 降息扩围至“六张网”；居民购房贷款财政贴息降低购房成本。预计银行信贷增速中枢仍将逐步放缓，政策转向优化信贷结构、改善重点领域融资需求。**3）保险：**三季报之后，股息政策明确且 DPS 稳健增长的公司或将成为投资者关注焦点。建议关注红利特征明显的保险公司。其他保险公司需要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

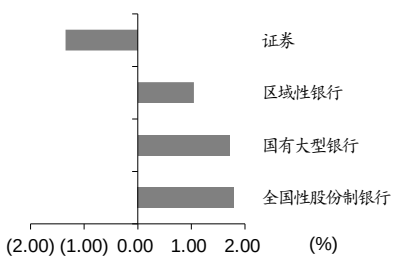
1）证券：个股关注综合实力和国际业务领跑的头部券商，如中信 AH、中金 H；区域并购重组的结构性机会，如东方 AH。 **2）银行：**推荐质优个股，南京、渝农、宁波、渣打。**3）保险：**建议配置优质龙头。

风险提示：经济修复力度不及预期；资产质量恶化超预期。

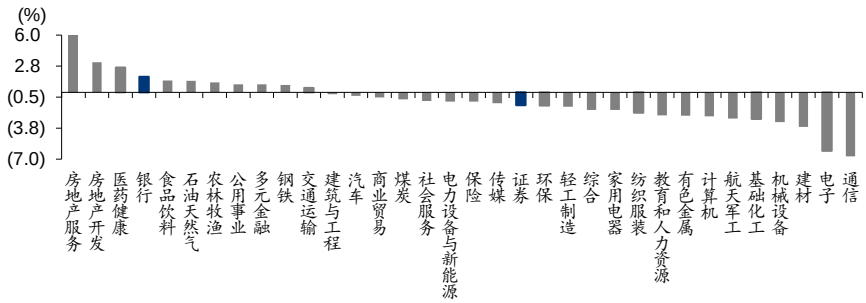
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



证券	增持（维持）
银行	增持（维持）

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

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

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

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

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

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
中信证券	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

一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
北汽蓝谷	600733 CH	8.33
浦发银行	600000 CH	5.33
瑞丰银行	601528 CH	3.42
长沙银行	601577 CH	2.74
上海银行	601229 CH	2.52
交通银行	601328 CH	2.51
邮储银行	601658 CH	2.44
平安银行	000001 CH	2.39
齐鲁银行	601665 CH	2.30
杭州银行	600926 CH	2.03

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
长江证券	000783 CH	(4.11)
华林证券	002945 CH	(3.45)
东方财富	300059 CH	(2.68)
国盛证券	002670 CH	(2.61)
兴业证券	601377 CH	(2.56)
财通证券	601108 CH	(2.51)
广发证券	000776 CH	(2.41)
中国银河	601881 CH	(2.28)
招商证券	600999 CH	(2.12)
华鑫股份	600621 CH	(2.12)

资料来源：华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

本周观点

投资机会方面证券>银行>保险。央行结构性货币政策工具进一步加码，PSL 降息并扩围至“六张网”，科创技改、支农支小等再贷款同步扩容；财政部、央行、金融监管总局首次推出居民购房贷款财政贴息，从投资端和居民住房需求端协同发力。整体来看，政策进一步由单纯呵护资金面转向“稳投资+稳地产需求”，有望改善银行信贷需求，并缓解地产调整对银行资产质量的潜在压力。

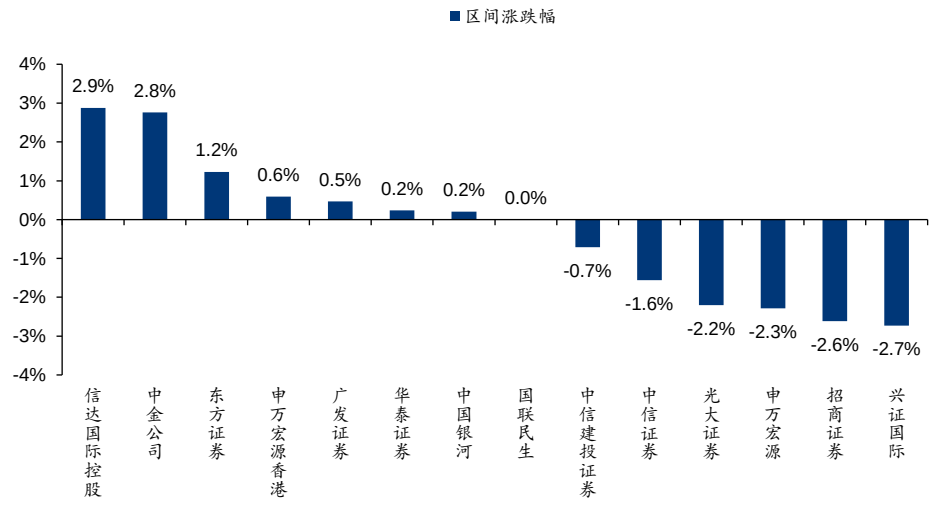
证券：把握券商股战略加配机会

国庆假期港股券商表现相对较强，并购主题领涨，显示市场对行业供给侧整合、头部机构估值重估仍有较高关注度。基本面看，26Q3 市场数据较 26Q2 有所回落，成交额和两融余额边际降温，但同比仍处高位，对经纪、两融和自营业务形成支撑。结构上，科技企业上市节奏加快，带动券商保荐、跟投、直投收益预期升温；叠加头部券商海外业务扩张持续推进，科技 IPO 和国际化业务有望成为 Q3 盈利弹性的主要来源。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、H 股券商假期表现

港股券商在国庆假期期间整体呈现指数弱、券商分化但韧性较强的特征。个股看，相较 9 月 30 日收盘价，信达国际控股、中金公司分别上涨 2.9%、2.8%，东方证券上涨 1.2%，头部投行和低位券商相对占优；中国银河、广发证券基本持平。下跌端主要集中在招商证券、兴证国际、申万宏源、光大证券、中信证券等，跌幅在 1.6%至 2.7%之间。整体看，市场仍在交易成交活跃、两融余额高位和资本市场改革预期带来的业绩弹性，但分化加大也说明短期资金更看重估值位置、港股流动性弹性和个股催化强弱。

图表1：H 股券商假期表现



注：统计区间为 9/30 日-10/6 日

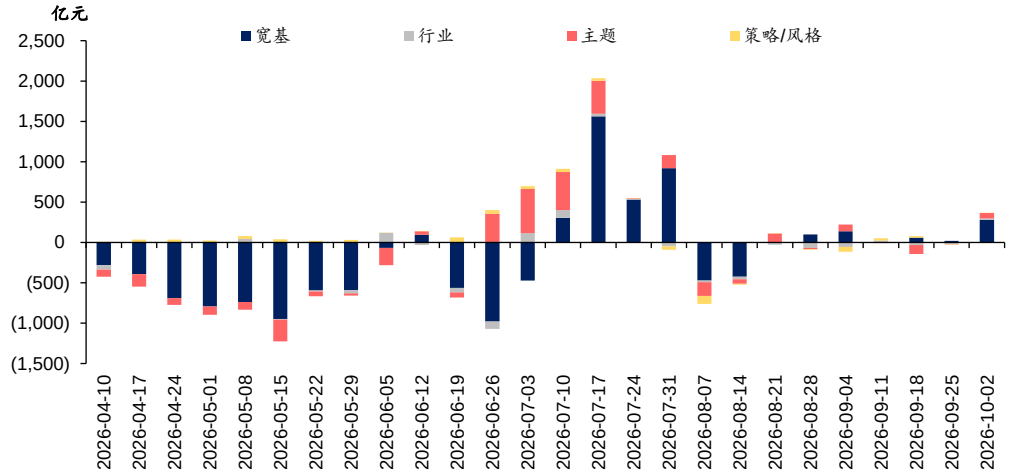
资料来源：Wind，华泰研究

2、ETF 资金流向跟踪

上周（截至 10 月 2 日），全市场股票型 ETF 合计净流入 367 亿元，由前一周净流出 8 亿元转为净流入。分类型看，宽基 ETF 净流入 280 亿元（前一周净流入 19 亿元），行业 ETF 净流入 16 亿元（前一周净流出 21 亿元），主题 ETF 净流入 70 亿元（前一周净流出 5 亿元），策略/风格 ETF 净流入 1 亿元。

仅供内部参考，请勿外传！

图表2：周度 ETF 资金净申赎情况跟踪

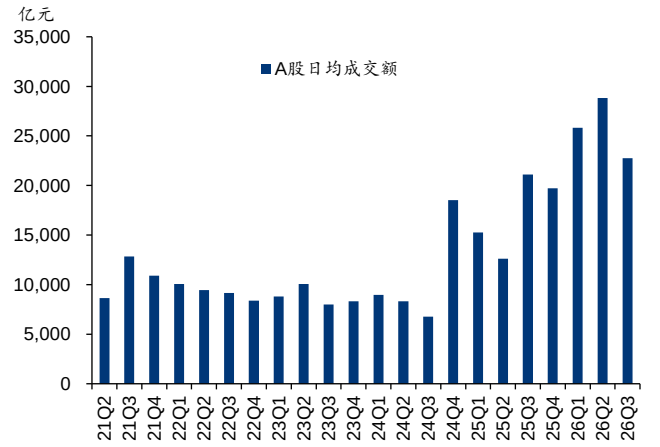


资料来源：Wind，华泰研究

3、前三季度市场交易跟踪

26Q3 市场数据呈现交易活跃度边际回落、资金杠杆仍处高位、股权融资继续修复的特征。A 股日均成交额由 26Q2 的 28,837 亿元降至 22,755 亿元，环比下降约 21.1%，股基日均成交额由 33,626 亿元降至 27,647 亿元，环比下降约 17.8%，显示二季度高交易热度有所降温；H 股日均成交额降至 2,541 港币，环比下降约 12.2%，且低于 25Q3 水平，港股活跃度修复相对偏弱。融资余额虽由 27,959 亿元回落至 26,795 亿元，但仍较 25Q3 增长约 27.7%，说明杠杆资金风险偏好仍明显高于去年同期。股权融资规模升至 2,571 亿元，环比增长约 10.3%、同比增长约 57.7%。

图表3：A 股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/9/30

资料来源：Wind，华泰研究

图表4：H 股日均成交额

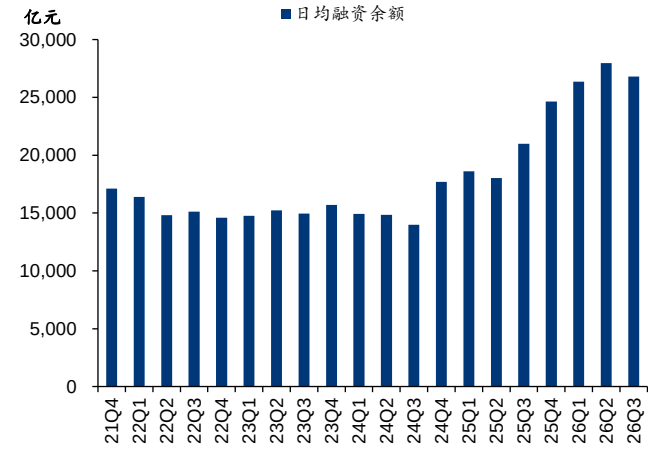


注：最新季度数据截至 2026/9/30

资料来源：Wind，华泰研究

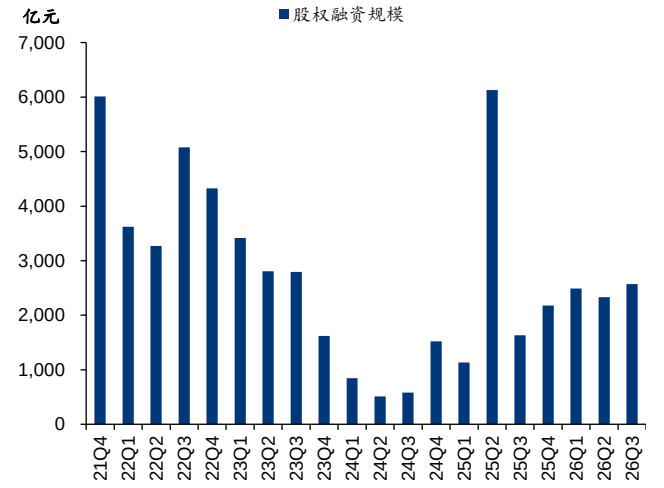
仅供内部参考，请勿外传！

图表5：A 股日均融资余额



注：最新季度数据截至 2026/9/30
资料来源：Wind，华泰研究

图表6：A 股股权融资规模



注：最新季度数据截至 2026/9/30
资料来源：Wind，华泰研究

银行：结构性工具与财政贴息协同发力

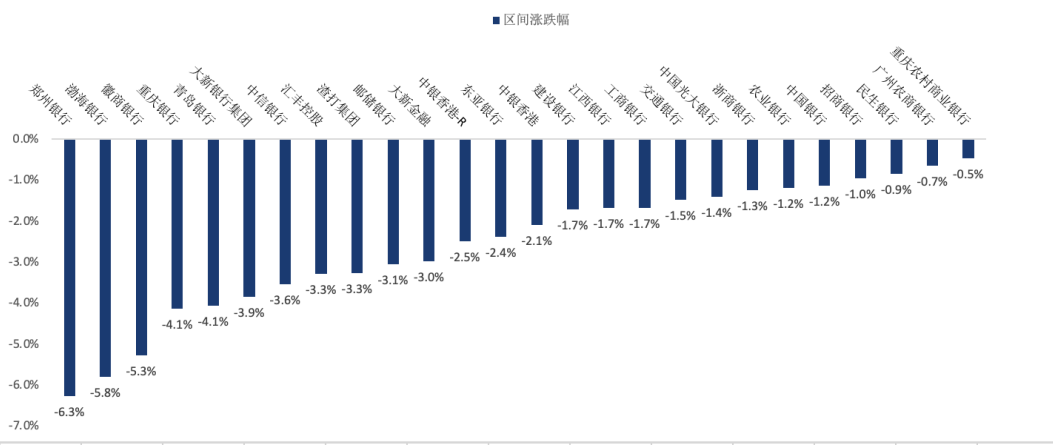
结构性政策持续加码，财政金融协同发力稳投资、稳地产，银行信贷需求有望边际改善。9 月 29 日，央行调整完善 PSL、科技创新和技术改造再贷款、支农支小再贷款等结构性货币政策工具，财政部等部门同步推出居民购房贷款贴息政策，两组政策协同落地。在银行信贷增长由规模扩张转向提质增效的背景下，本轮政策更加突出结构优化导向，通过降低政策资金成本、扩大支持范围及财政贴息等方式，加大对重大项目、科技创新、小微民营及刚性住房需求等重点领域的支持。我们认为，政策有助于改善重点领域融资需求，但不改变银行业贷款增速中枢逐步放缓的趋势，未来信贷投放将更加注重结构和质效。银行红利配置逻辑延续。上周银行指数+1.66%，较沪深 300 指数+3.49pct，其中大行、股份行、区域性银行分别+1.88%、+1.72%、+1.37%，浦发银行、瑞丰银行、长沙银行分别+5.33%、+3.42%、+2.74%，为走势最好的三家。截至 9 月 30 日，银行板块 PB（lf）估值 0.71 倍，2010 年以来 PB 估值分位数为 30.25%，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。

1、H 股银行假期表现

港股银行在国庆假期期间整体回调，海外业务敞口较高的银行及部分中小银行跌幅相对靠前。10 月 2 日至 6 日，汇丰控股、渣打集团分别下跌 3.3%、3.3%，大新银行集团下跌 3.9%；国有大行整体相对稳健，多数跌幅在 1%-2%左右，部分中小银行调整幅度更大。回调主要受海外市场扰动影响，一方面，海外长债市场大幅调整，美国 10 年期国债收益率升至 2002 年以来高位，英国 30 年期国债收益率一度突破 6%，长端利率快速上行加剧金融条件收紧及资产估值压力，海外银行股普遍走弱，并通过汇丰、渣打等跨市场权重股向港股银行板块传导；另一方面，英国秋季预算前银行加税预期升温，进一步压制英国银行股估值。整体看，本轮调整更多反映海外利率冲击及政策不确定性带来的风险偏好回落，国庆期间南向资金缺席也一定程度放大了港股短期波动。

仅供内部参考，请勿外传！

图表7：H 股银行假期表现



注：统计区间为 10/2-10/6 日

资料来源：Wind，华泰研究

2、PSL 降息扩围，“六张网”有望成为中长期信贷重要增量方向

9 月 29 日，央行将一年期 PSL 利率由 1.75%下调 25bp 至 1.5%，并将水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”纳入支持范围；同时，科技创新和技术改造再贷款额度增加 2000 亿元至 1.4 万亿元，支持比例由 60%提高至 100%，支农支小再贷款额度增加 5000 亿元至 4.85 万亿元，其中民营企业再贷款额度增加 3000 亿元至 1.3 万亿元。本轮政策通过降低政策资金成本、扩大支持范围和增加工具额度，进一步强化对重大基础设施、科技创新、小微及民营企业等重点领域的融资支持。“六张网”相关项目投资规模较大、建设周期较长，有望带动中长期贷款及配套融资需求；科创技改再贷款支持比例提升和支农支小再贷款扩容，则有助于增强商业银行相关领域信贷投放动力。整体来看，结构性工具继续加码，信贷政策重心进一步由总量扩张转向结构优化。

3、财政首次对居民商业房贷贴息，降低购房成本同时兼顾银行息差

9 月 29 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合印发居民购房贷款贴息政策，自 10 月 1 日起实施一年。对于新发放商业性个人住房贷款购买首套住房、住房面积不超过 120 平方米且总价不超过 150 万元的家庭，财政按照贷款本金给予年化 1 个百分点、最长 5 年的贴息支持，单户享受贴息的贷款规模最高 100 万元。2026Q2 新发放商业性个人住房贷款加权平均利率约 3.06%，按 1 个百分点贴息测算，居民实际利息负担对应利率可降至约 2.06%，融资成本降幅约三分之一。截至 2026 年 6 月末，个人住房贷款余额 36.29 万亿元，较 2025 年末减少 7200 亿元、下降 1.95%，同比下降 3.84%，按揭余额仍处下降阶段。我们认为，财政贴息有助于降低刚需购房成本、改善新增按揭需求，并缓解按揭余额持续下降压力；同时，贴息资金由财政承担，不直接调降银行按揭贷款合同利率，对银行的影响更多体现为新增按揭需求改善，而非进一步压降资产端定价。从政策覆盖范围来看，150 万元房屋总价上限决定其主要面向刚需及相对低总价住房市场，对一线及核心二线城市的直接覆盖相对有限，而对三四线城市、县域市场及部分二线城市刚需购房需求的刺激更为明显。短期有望促进首套房成交和新增按揭贷款投放，中期若房地产销售进一步企稳，也有利于改善开发商现金流和房地产产业链经营预期，降低银行房地产相关信用风险。

仅供内部参考，请勿外传！

图表8：9 月 29 日货币政策工具与房贷贴息政策要点梳理

政策工具	核心调整	关键数据	政策导向	对银行可能影响
抵押补充贷款（PSL）	降低利率并扩大支持领域	一年期利率由1.75%降至1.50%，下调25bp；“六张网”纳入支持范围	降低政策性银行资金成本，加大对重点基础设施和国家战略领域支持	政策性银行低成本资金来源增加；“六张网”建设或带动部分配套融资需求
科技创新和技术改造再贷款	增加额度、提高支持比例	额度增加2000亿元至1.4万亿元；支持比例由60%提高至100%	加大对科技创新、技术改造和设备更新的金融支持	银行相关贷款可获得更充分的低成本资金支持，增强重点领域信贷投放激励
支农支小再贷款	增加再贷款额度	支农支小再贷款和再贴现额度增加5000亿元，由4.35万亿元增至4.85万亿元	加大对涉农、小微等重点领域和薄弱环节的金融支持	增加地方法人银行低成本资金来源，支持相关领域信贷投放
民营企业再贷款	增加专项额度	额度增加3000亿元，由1万亿元增至1.3万亿元	加大对中小微民营企业的金融支持	强化银行民营企业信贷投放激励，相关贷款资金成本有所降低
居民购房贷款贴息	对符合条件的首套商业性个人住房贷款实施财政贴息	年化贴息1个百分点、最长5年，单户贷款上限100万元；面积≤120平方米，总价≤150万元；中央、地方财政承担90%、10%	降低居民实际购房利息负担，支持刚性住房需求	财政承担贴息，不直接调整银行房贷合同利率；或对新增按揭需求形成一定支撑

资料来源：人民银行，华泰研究

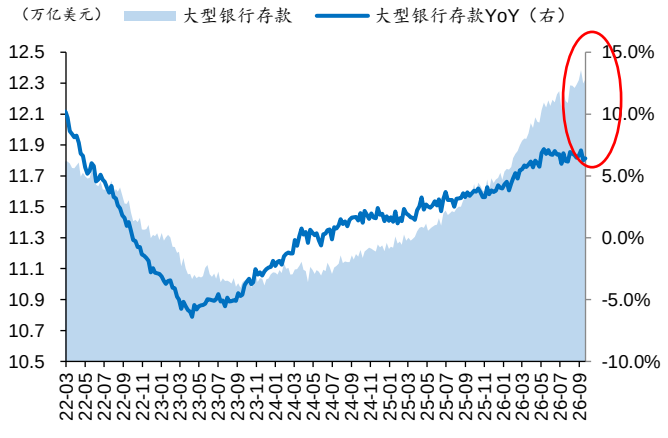
4、香港银行动态

香港银行业方面，盈利能力及资产质量继续改善。香港金管局数据显示，2026 年上半年零售银行税前经营利润同比增长 20.4%，净息差同比提升 6bp 至 1.53%，贷款及垫款较年初增长 6.4%；与此同时，特定分类贷款比率由 2025 年末的 2.01%降至 1.82%，息差改善、信贷扩张及资产质量修复共同支撑银行基本面。流动性方面，8 月香港认可机构总存款环比增长 1.4%，高于总贷款 0.3%的增幅，港币贷存比进一步降至 69.3%，银行体系资金面整体保持宽松。地产信贷方面，8 月新批住宅按揭贷款环比下降 28.2%，但实际取用按揭贷款增长 11.6%，未偿还按揭余额继续上升，按揭拖欠率维持 0.11%的低位，地产相关信贷需求短期有所波动，但整体资产质量及风险水平仍较为稳健。

5、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

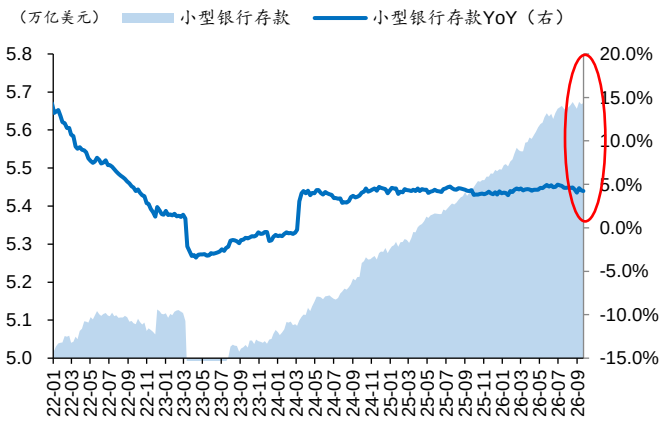
美国银行业存款呈现结构性流入态势。2026 年 09 月 16 日-2026 年 09 月 23 日，美国所有商业银行存款流入 663 亿美元，大型银行存款流入 266 亿美元，小型银行存款流入 32 亿美元，外国机构存款流入 365 亿美元。

图表9：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10：美国小型银行存款及同比增速

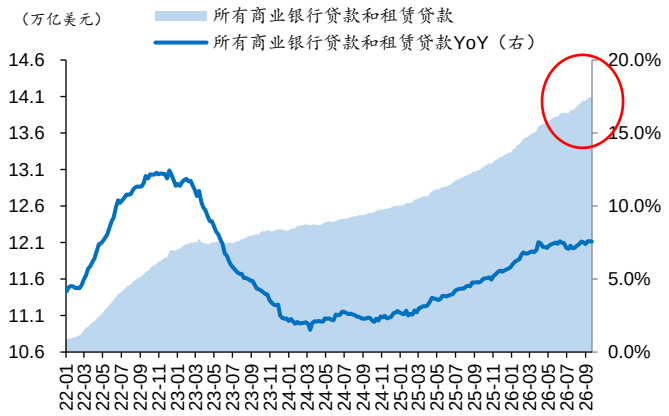


注：小型银行为未进入前 25 的其他所有境内特许商业银行，下同
资料来源：美联储，华泰研究

美国银行业信贷整体呈现增加趋势。2026 年 09 月 16 日-2026 年 09 月 23 日，美国银行业贷款和租赁贷款增加 88 亿美元，其中大型银行贷款增加 75 亿美元，小型银行贷款增加 55 亿美元，外国机构贷款减少 42 亿美元。分贷款类型看，2026 年 09 月 16 日-2026 年 09 月 23 日，工商业贷款减少 23 亿美元，住房按揭贷款增加 10 亿美元，消费贷款增加 7 亿美元，商业地产贷款增加 31 亿美元。

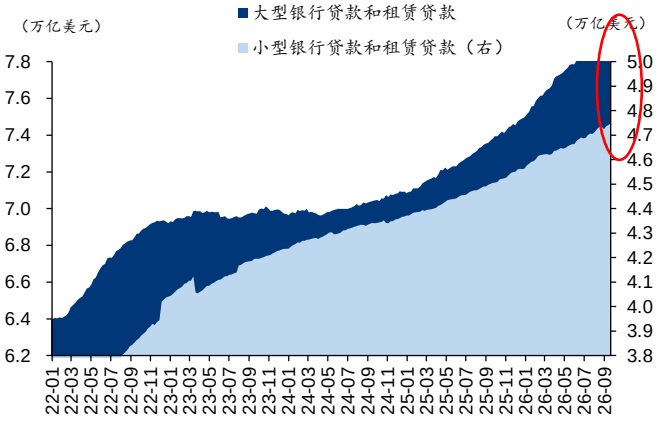
仅供内部参考，请勿外传！

图表11：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12：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

6、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 24 日-2026 年 9 月 30 日，南向资金主要增持工商银行、农业银行、中国银行，分别增持 4.96 亿港币、4.66 亿港币、2.14 亿港币，主要减持建设银行、民生银行、中国光大银行，分别减持 3.18 亿港币、1.02 亿港币、0.63 亿港币。

从南向资金持股银行股个股来看，截至 2026 年 9 月 30 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 3565.79 亿港币、2768.07 亿港币、2424.57 亿港币。

图表13：港股通资金流向银行个股统计（9 月 24 日-9 月 30 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）
1398 HK	工商银行	41.36%	0.07%	4.96
1288 HK	农业银行	52.08%	0.23%	4.66
3988 HK	中国银行	35.56%	0.04%	2.14
2388 HK	中银香港	3.88%	0.03%	1.85
1658 HK	邮储银行	30.25%	0.16%	1.79
2888 HK	渣打集团	1.71%	0.02%	0.83
0005 HK	汇丰控股	8.95%	0.00%	0.66
3328 HK	交通银行	8.24%	0.02%	0.65
0998 HK	中信银行	30.04%	0.03%	0.41
3698 HK	徽商银行	9.44%	0.05%	0.09
3866 HK	青岛银行	21.93%	0.03%	0.04
0023 HK	东亚银行	0.75%	0.01%	0.03
2356 HK	大新银行集团	0.35%	0.00%	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
0440 HK	大新金融	1.01%	0.00%	-0.01
6196 HK	郑州银行	54.32%	-0.10%	-0.02
1963 HK	重庆银行	8.32%	-0.04%	-0.05
3618 HK	重庆农村商业银行	38.16%	-0.15%	-0.23
3968 HK	招商银行	31.72%	-0.02%	-0.36
2016 HK	浙商银行	30.25%	-0.26%	-0.36
6818 HK	中国光大银行	16.84%	-0.17%	-0.63
1988 HK	民生银行	28.06%	-0.36%	-1.02
0939 HK	建设银行	15.10%	-0.01%	-3.18

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

仅供内部参考，请勿外传！

图表14：南向资金持仓银行个股市值前五（截至 9 月 30 日）

排名	代码	简称	持仓市值（亿港币）
1	0939 HK	建设银行	3565.79
2	1398 HK	工商银行	2768.07
3	0005 HK	汇丰控股	2424.57
4	3988 HK	中国银行	1809.50
5	1288 HK	农业银行	1061.36

资料来源：iFinD，华泰研究

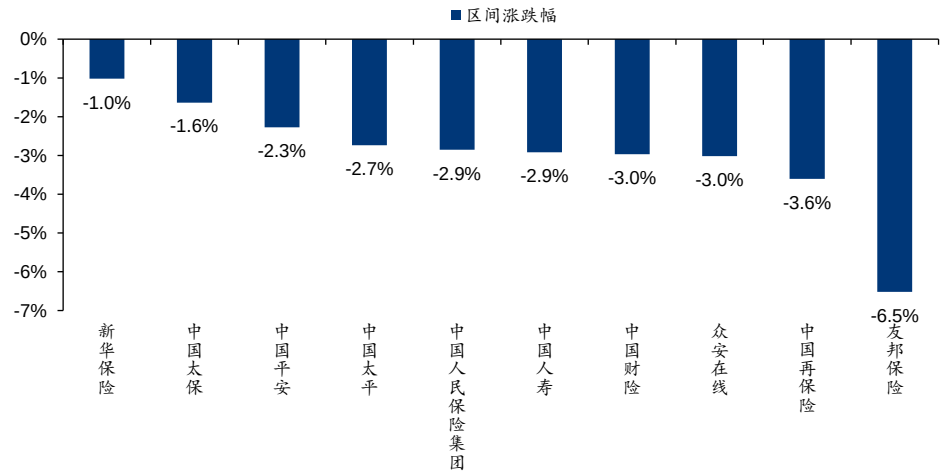
保险：建议配置优质龙头

上周国庆假期，A 股开市三天，H 股开市四天。两市均出现回调，保险股跌多涨少。中国太保 A 收涨 1%，表现最佳；友邦保险收跌 6%，表现最弱。三季度正式收官。本季度 A 股表现阶段性承压，上证指数收跌 6.2%（vs +5.2% 2Q26），中证 800 收跌 14%（vs.+13.7% 2Q26）；港股则表现向好。由于保险公司权益投资主要在 A 股，因此本季度投资表现和利润或阶段性承压。三季报之后，股息政策明确且 DPS 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 5.7%）和中国平安（股息率 A 5.1%/H 6.1%）。其他保险公司对股息亦有吸引力，其中中国太保（A 5.1%/H 6.5%）、中国太平（6.5%）、阳光保险（6.3%），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、H 股保险假期表现

国庆假期港股保险板块整体偏弱，Wind 香港保险指数下跌 3.0%，明显跑输恒生指数的 1.4%跌幅，说明调整并非单纯跟随大盘，而是金融权重内部承压更重。个股全部收跌，中国太保跌 1.6%相对抗跌，中国平安跌 2.3%、中国太平跌 2.7%，中国人保集团、中国人寿、中国财险、众安在线跌幅集中在 2.9%至 3.0%，中国再保险跌 3.6%；友邦保险跌 6.5%，成为板块主要拖累。

图表15：H 股保险假期表现



注：统计区间为 10/2-10/6 日
资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

重点推荐

图表16：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	24.02	40.40	375,295	1.92	2.73	3.05	3.34	10.71	7.56	6.75	6.18
中金公司	3908 HK	买入	20.10	32.57	97,028	2.03	3.47	3.90	4.27	8.51	4.97	4.42	4.04
东方证券	3958 HK	买入	5.78	9.17	49,111	0.66	0.85	0.96	1.06	7.48	5.81	5.16	4.68
中信证券	600030 CH	买入	25.86	39.59	404,044	1.92	2.73	3.05	3.34	13.43	9.48	8.47	7.75
东方证券	600958 CH	买入	8.65	12.90	73,496	0.66	0.85	0.96	1.06	13.05	10.12	9.00	8.15
南京银行	601009 CH	买入	11.98	14.61	148,116	1.76	1.91	2.11	2.34	6.79	6.26	5.67	5.12
宁波银行	002142 CH	买入	35.43	40.04	233,965	4.44	4.93	5.50	6.15	7.98	7.18	6.45	5.76
渝农商行	601077 CH	增持	6.71	8.53	76,205	1.07	1.15	1.25	1.36	6.28	5.82	5.37	4.93
渣打集团	2888 HK	增持	236.40	256.12	514,166	2.28	2.86	3.49	4.21	13.22	10.52	8.62	7.15

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表17：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**

仅供内部参考，请勿外传！

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

仅供内部参考，请勿外传！

图表18：行业新闻概览

来源	新闻日期	新闻
国家统计局	2026-09-28	1—8 月规上工业企业利润同比增长 15.7%。1) 1—8 月全国规模以上工业企业利润总额 5.27 万亿元，同比+15.7%，营业收入 93.09 万亿元，同比+6.6%，营收利润率 5.66%，同比提升 0.44pct；2) 8 月单月利润同比增长 4.2%。行业分化明显，计算机通信电子设备制造业利润同比增长 1.1 倍，有色冶炼、煤炭、化工分别+82.9%、+51.6%、+51.0%，汽车制造、黑色冶炼分别-16.0%、-62.4%；3) 8 月末规上工业企业资产负债率 58.5%，同比+0.3pct，应收账款 29.48 万亿元，同比+9.0%。
央行	2026-09-28	开展 1.10 万亿元多期限逆回购操作。央行今日开展 1390 亿元 7 天期逆回购，操作利率 1.40%；同时开展 6610 亿元隔夜逆回购，以及 3000 亿元 14 天期逆回购，三项合计投放 1.10 万亿元。考虑当日 6603 亿元 7 天期逆回购及 6000 亿元 MLF 到期，公开市场全口径净回笼 1603 亿元。
央行	2026-09-29	宣布进一步调整完善多项货币政策工具：1) 一年期 PSL 利率下调 25BP 至 1.50%，激励政策性银行支持实体经济；2) PSL 支持领域扩围,将水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”纳入 PSL 支持范围；3) 科技创新和技术改造再贷款额度增加 2000 亿元至 1.4 万亿元，支持比例由 60%统一提高至 100%；4) 支农支小再贷款额度增加 5000 亿元至 4.85 万亿元，其中民营企业再贷款额度增加 3000 亿元至 1.3 万亿元。
央行	2026-09-29	于 9 月 29 日开展 905 亿元 7 天期逆回购，操作利率维持 1.40%不变；同时开展 6985 亿元隔夜逆回购。今日有 350 亿元 7 天期及 6610 亿元隔夜逆回购到期，公开市场合计实现净投放 930 亿元。
财政部、中国人民银行、金融监管总局	2026-09-29	联合印发《关于实施居民购房贷款贴息政策的通知》，自 10 月 1 日起实施，暂定 1 年，中央财政首次对部分刚需群体商业性个人住房贷款给予贴息支持。1) 支持范围为使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房的家庭，同时要求住房建筑面积不超过 120 平方米、总价不超过 150 万元；新房、二手房均可，存量贷款置换、公积金贷款及保障性住房不重复享受；2) 符合条件贷款按年化 1 个百分点贴息，单户贴息贷款本金上限 100 万元、期限最长 5 年，100 万元长期房贷累计最多可减少利息支出近 5 万元；3) 贴息资金由中央财政、地方财政按 90%/10%承担，开展商业性个人住房贷款业务的银行均可经办，符合条件借款人在签约授权后由银行按月自动计算并扣减贴息。
发改委	2026-09-29	1) 截至二季度末，全国本外币服务业中长期贷款余额 76.22 万亿元，同比增长 6.4%，增速高于各项贷款 1.3 个百分点；2) 今年上半年，地方法人金融机构新发放中小微民营企业贷款加权平均利率同比下降 0.4 个百分点。上半年服务业对经济增长贡献率达到 66.1%，同比提高 5.9 个百分点；3) 前 7 个月境外人员在华消费同比增长 27.8%，服务出口同比增长 17.1%，服务业对稳增长、促消费和扩大开放的支撑作用进一步增强。
央行	2026-09-30	1）央行开展 8335 亿元隔夜逆回购，7 天期逆回购操作量为零；当日 6985 亿元隔夜逆回购及 80 亿元 7 天期逆回购到期，实现短期逆回购净投放 1270 亿元；2）将于 10 月 8 日开展 12000 亿元买断式逆回购，期限 3 个月（89 天），到期日为 2027 年 1 月 5 日，本次操作预计实现同期限净投放 2000 亿元。
国家统计局	2026-09-30	1）9 月制造业 PMI 为 50.1%，环比上升 0.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 50.2%，环比上升 1.2 个百分点；综合 PMI 产出指数为 50.7%，环比上升 1.2 个百分点；2）从供需结构看，制造业生产指数升至 51.7%（+1.3pct），新订单指数为 50.5%（-0.1pct），生产端改善快于需求端；主要原材料购进价格及出厂价格指数分别升至 60.8%和 54.0%，企业成本及产品价格上涨压力有所增加；3）从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 50.6%、49.7%和 48.9%，中小企业景气度有所改善，但尚未进入扩张区间。行业方面，货币金融服务、保险业商务活动指数均超过 55%，资本市场服务及房地产仍低于临界点。
香港金管局	2026-09-30	1）8 月银行存款环比增长 1.4%，其中港币及外币存款分别增长 2.2%和 0.8%；人民币存款环比下降 2.1%至 11015 亿元人民币。同期贷款总额环比增长 0.3%，港币贷存比由 7 月的 70.7%降至 69.3%；2）8 月新批住宅按揭贷款环比下降 28.2%至 322 亿港币，新取用按揭贷款环比增长 11.6%至 328 亿港币。以 HIBOR 定价的新批按揭占比由 7 月的 61%降至 57%;按揭贷款拖欠率维持在 0.11%的低位，住宅按揭资产质量整体保持稳定。
美国经济统计局	2026-09-30	美国 8 月核心 PCE 创半年来新低，美联储加息预期降温。8 月 PCE 物价指数，环比上涨 0.3%，低于市场预期的 0.4%；同比上涨 3.4%，与修订后前值持平。核心 PCE 环比上涨 0.2%，低于预期的 0.3%；同比上涨 3.0%，与修订后前值持平。
美国劳工统计局	2026-10-02	9 月美国非农就业增加 2.9 万人，低于市场预期的 9 万人，8 月新增就业人数亦由 16.2 万人下修至 13.3 万人；失业率由 4.1%升至 4.2%。

资料来源：中国人民银行，发改委，香港金管局，美国经济统计局，美国劳工统计局，美联储，国家统计局，华泰研究

图表19：公司动态

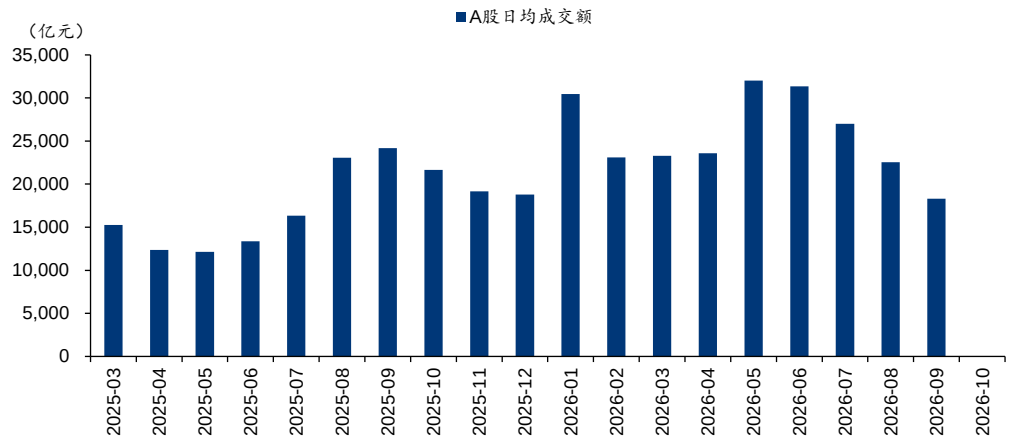
公司	公告日期	具体内容
工商银行	2026-09-28	完成 61.60 亿美元无固定期限资本债券赎回。
交通银行	2026-09-28	完成 300 亿元二级资本债券全额赎回。
汇丰控股	2026-09-29	本轮约 10 亿美元股份回购计划已完成。自 8 月 5 日本轮回购启动以来，累计购回 4,865.71 万股，总耗资约 9.98 亿美元。
青农银行	2026-09-29	2026 年第二期金融债券发行完毕，规模 25 亿元，期限 3 年，票面利率 1.59%。
重庆银行	2026-09-29	2026 年第一期金融债券发行完成，规模 20 亿元，期限 3 年，票面利率 1.60%。
常熟银行	2026-09-29	拟实施 2026 年中期分红，每股派现 0.13 元（含税），按当前股本计算合计约 4.74 亿元，约占上半年归母净利润的 21.8%；同时拟吸收合并无锡滨湖兴福村镇银行、江苏盱眙珠江村镇银行并设立分支机构。
厦门银行	2026-09-30	七匹狼集团于 9 月 29 日解除质押厦门银行 2600 万股，占其持股的 12.17%、公司总股本的 0.99%。本次解除质押后，累计质押股份降至 5200 万股，占其持股的 24.34%，暂无后续质押计划。
西安银行	2026-09-30	独立董事李晓因个人原因，于 9 月 29 日向董事会提交辞职报告。

资料来源：公司公告，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

行情回顾

图表20：沪深两市月度日均股票交易额情况

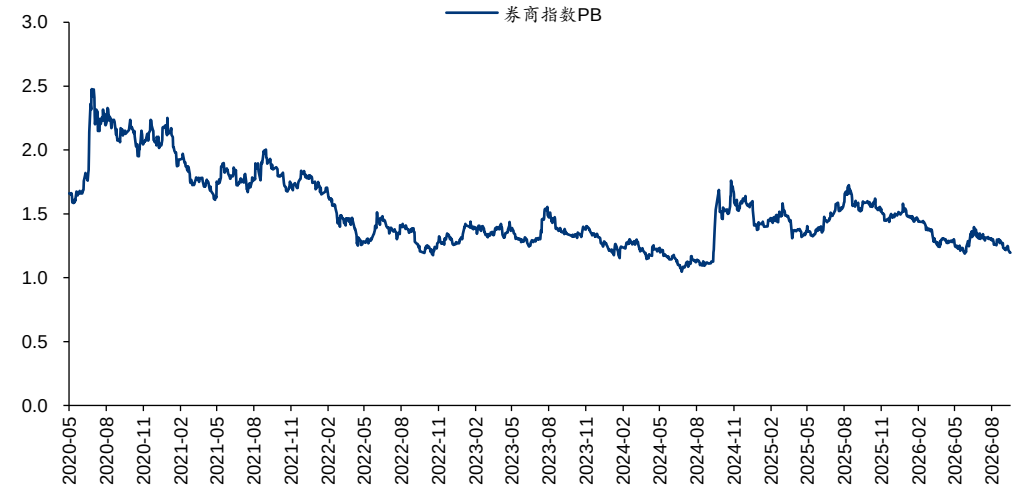


注：最新月份数据截至 2026/9/30

资料来源：Wind，华泰研究

证券板块

图表21：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 1.66%，同期上证综指下跌 1.19%，走势强于大盘 2.84 个百分点。上周成交额 1247.23 亿元，较前一周下跌 8.08%。上周近 10 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：浦发银行、瑞丰银行、长沙银行。

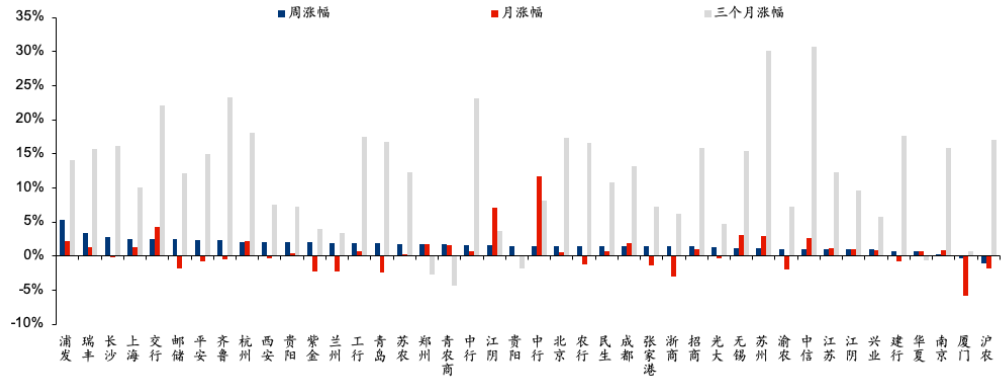
图表22：银行股表现前五（2026 年 9 月 28 日- 2026 年 9 月 30 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	600000.SH	浦发银行	5.33%	32.07
2	601528.SH	瑞丰银行	3.42%	2.55
3	601577.SH	长沙银行	2.74%	6.18
4	601229.SH	上海银行	2.52%	13.58
5	601328.SH	交通银行	2.51%	46.75

资料来源：iFinD，华泰研究

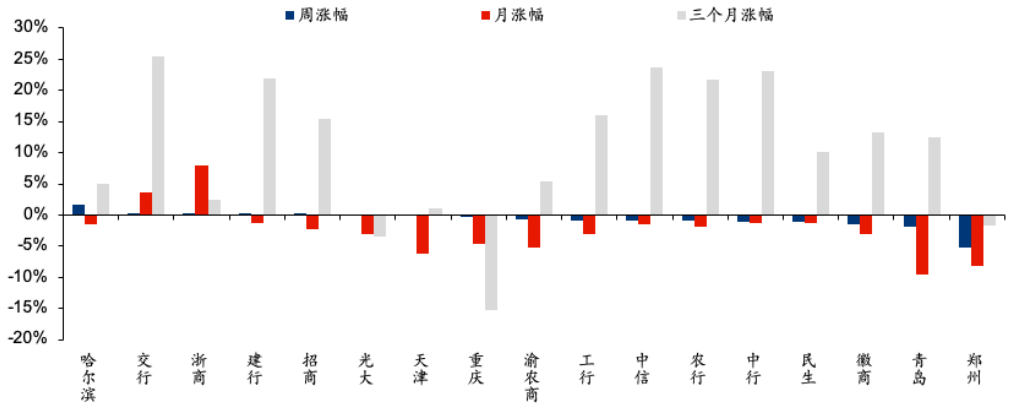
仅供内部参考，请勿外传！

图表23：A 股银行涨幅（2026 年 9 月 28 日- 2026 年 9 月 30 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

图表24：H 股银行涨幅（2026 年 9 月 28 日- 2026 年 10 月 2 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

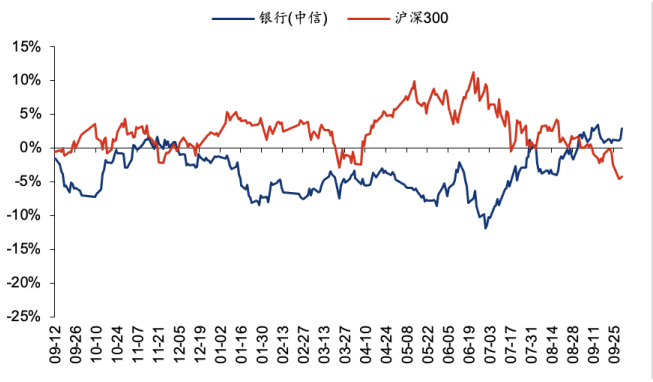
图表25：上市银行 A/H 股溢价率（截至 2026 年 10 月 2 日）

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	108.4%	94.3%
2	重庆银行	35.1%	32.7%
3	青岛银行	27.1%	22.5%
4	浙商银行	22.8%	21.4%
5	建设银行	15.8%	15.2%
6	中国银行	13.7%	10.7%
7	工商银行	11.1%	8.2%
8	光大银行	9.4%	8.1%
9	中信银行	9.2%	7.3%
10	农业银行	7.9%	5.4%
11	渝农商行	7.9%	6.0%
12	民生银行	3.5%	1.0%
13	邮储银行	1.6%	0.1%
14	交通银行	-5.7%	-7.7%
15	招商银行	-18.5%	-19.4%

资料来源：iFinD，华泰研究

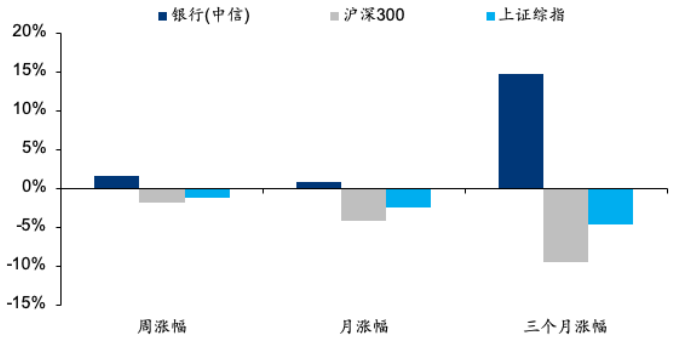
仅供内部参考，请勿外传！

图表26：银行指数涨幅走势图（截至 2026 年 9 月 30 日）



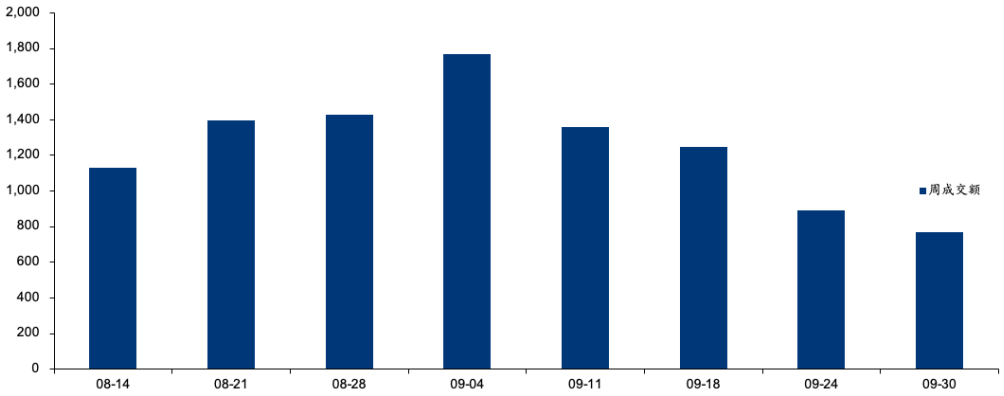
资料来源：iFinD，华泰研究

图表27：银行指数涨幅对比图（2026 年 9 月 28 日-2026 年 9 月 30 日）



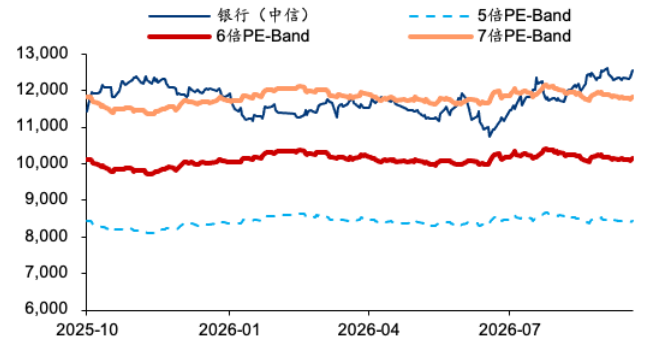
资料来源：iFinD，华泰研究

图表28：银行板块周成交额



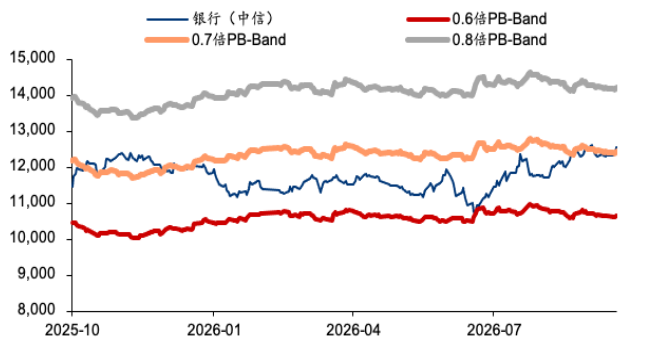
资料来源：iFinD，华泰研究

图表29：银行指数 PE-Band（截至 9 月 30 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

图表30：银行指数 PB-Band（截至 9 月 30 日）

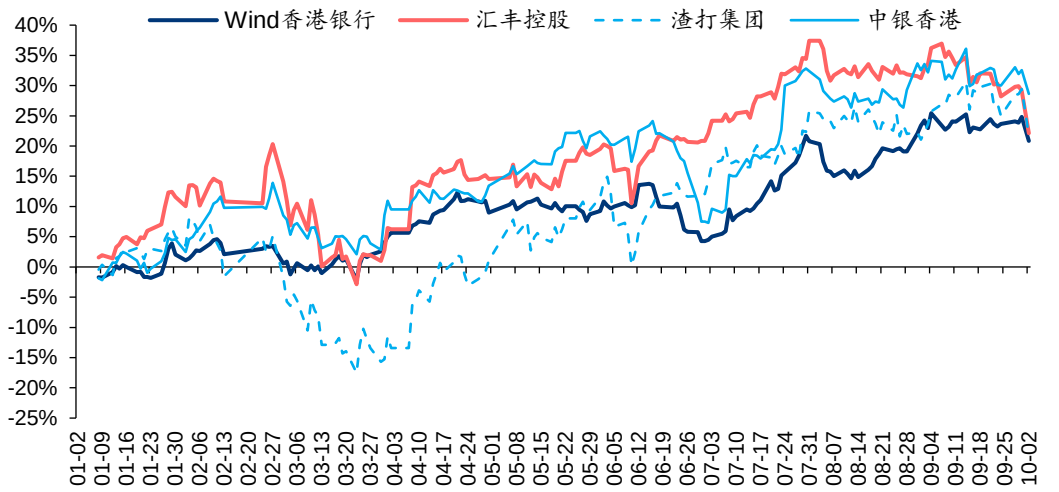


资料来源：iFinD，华泰研究

上周 wind 香港银行指数较前一周收盘日-2.25%，同期恒生指数-3.19%，走势强于大盘 0.93 个百分点。上周港股银行成交额 391.86 亿港币，较前一周+24.54%。上周约 4 成银行上涨，走势最好的银行是：渤海银行、晋商银行、广州农商银行。

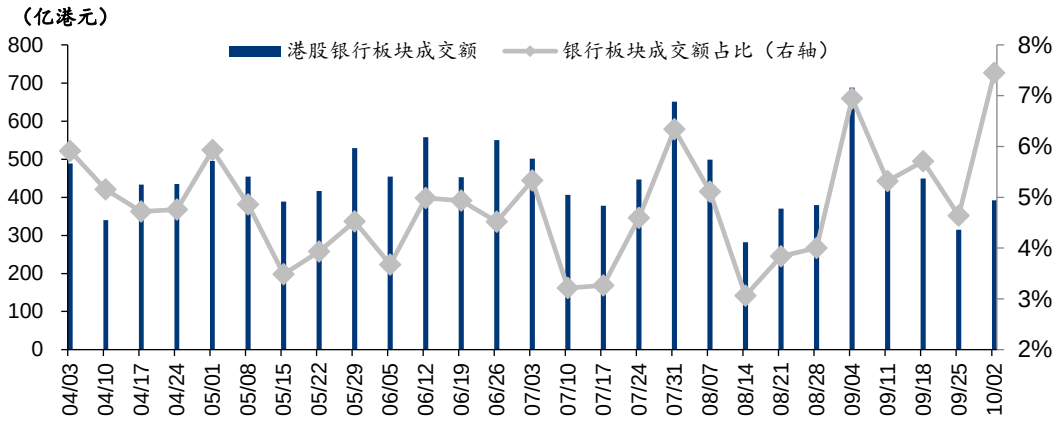
仅供内部参考，请勿外传！

图表31：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

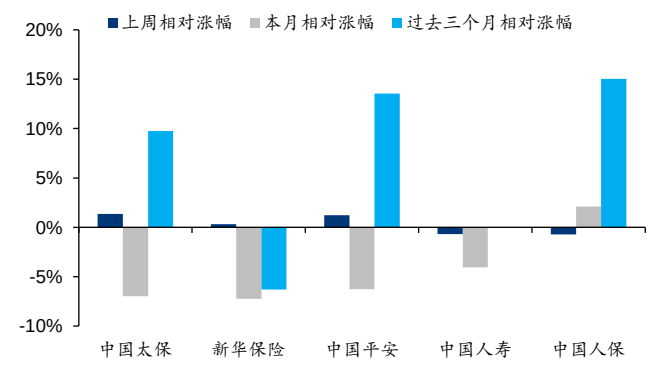
图表32：港股银行成交额及占比



资料来源：Wind，华泰研究

保险板块

图表33：保险板块相对保险指数收益



资料来源：Wind，华泰研究

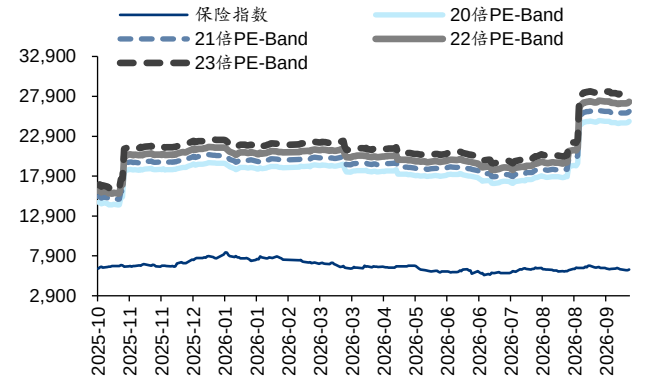
图表34：保险指数近一年走势图



资料来源：Wind，华泰研究

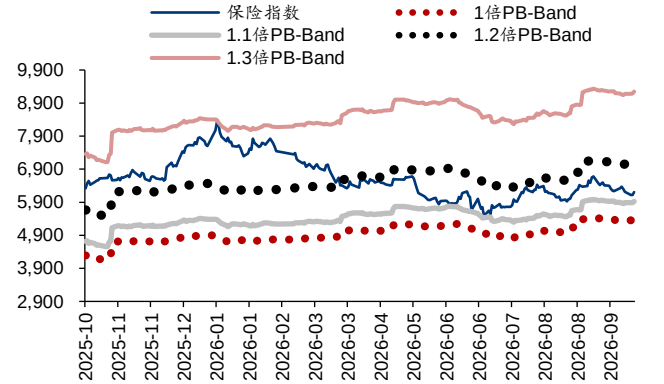
仅供内部参考，请勿外传！

图表35：保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰研究

图表36：保险指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

海外市场跟踪

动态新闻

1、美国通胀压力低于预期、就业明显降温，市场下调 10 月加息预期

当地时间 9 月 30 日，美国商务部公布 8 月 PCE 数据。8 月 PCE 价格指数环比上涨 0.3%，低于路透一致预期的 0.4%，同比上涨 3.4%；核心 PCE 环比上涨 0.2%，同比上涨 3.0%。同时，7 月 PCE 数据有所下修，整体通胀压力较此前公布值有所缓和。最新 CME“美联储观察”工具显示，美联储 10 月加息 25bp 的概率由数据公布前的 51.5%降至 41.5%，较周初约 70%的水平明显回落。10 月 2 日公布的 9 月非农数据进一步强化了 10 月暂停加息的预期。9 月美国非农就业增加 2.9 万人，明显低于路透一致预期的 9 万人；7 月、8 月新增就业合计下修 6 万人，失业率由 4.1%升至 4.2%，劳动力市场继续降温。非农公布后，CME“美联储观察”显示 10 月加息概率进一步降至 22.7%。在 9 月美联储重新加息后，本周 PCE 和非农数据均指向通胀及就业压力边际缓和，10 月连续加息的必要性下降，政策节奏更可能转向观望后续通胀和就业数据。（iFinD）

2、海外债市延续调整，美国 10 年期国债收益率创 2002 年以来新高

10 月 1 日，美国 10 年期国债收益率盘中一度升至 5.34%，创 2002 年以来最高水平，海外长债市场同步承压。当日 2 年期美债和 10 年期美债收益率分别为 4.78%和 5.24%，2s10s 期限利差达到 46bp，较上周初的 32bp 扩大 14bp，收益率曲线进一步陡峭化。本轮美债调整背后，一方面，中东局势及能源价格高企重新推升市场对中长期通胀的担忧；另一方面，美国财政赤字和国债供给压力持续，叠加 AI 及数据中心建设带来的大规模资本需求，共同推动期限溢价和长期均衡利率预期上行。当前美国利率市场呈现出较明显的分化：就业降温推动短端政策利率预期回落，但财政、通胀及资本需求仍支撑长端收益率高位运行。若后续短端利率随着加息预期降温而趋于稳定，而长端收益率继续维持高位，收益率曲线进一步陡峭化有利于改善银行资产负债两端的定价环境。资产端收益率维持高位、负债端成本增速放缓，有利于银行净息差和净利息收入表现。（iFinD）

3、欧元区通胀再度升温，法国、英国长债收益率升至多年高位

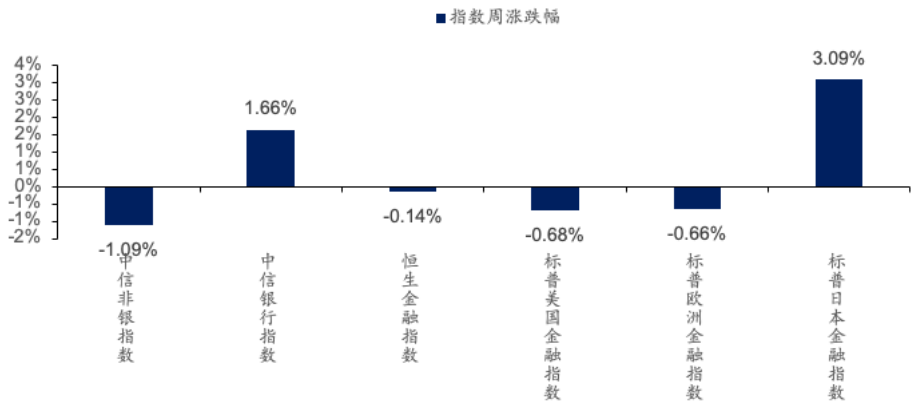
当地时间 10 月 2 日，欧盟统计局公布 9 月欧元区通胀数据。9 月 HICP 同比上涨 3.8%，较 8 月的 3.2%进一步加速，其中能源价格同比上涨 18.8%，较 8 月的 14.3%明显抬升；服务价格同比上涨 3.2%，剔除能源、食品、酒精和烟草后的核心 HICP 同比上涨 2.5%。本轮通胀反弹仍主要由能源价格推动，中东局势和油气价格上涨正在重新向欧洲通胀传导，欧洲央行进一步宽松的空间受到压制。与此同时，欧洲长债市场压力明显上升。法国受财政赤字、债务规模及政治不确定性影响，主权风险溢价持续走高，法国 10 年期国债收益率升至 2002 年以来高位，法德 10 年期国债利差一度扩大至约 133bp，为 2012 年欧债危机以来最高水平。英国债市调整更为剧烈。10 月 1 日英国 30 年期国债收益率一度升至 6.03%，创 1998 年以来最高水平；10 年期国债收益率升至 5.51%，创 2007 年以来最高。市场对英国政府提高银行税负的预期升温，引发英国银行股估值下调，相关压力随后传导至香港市场，短期压制港股银行板块风险偏好与估值表现。（iFinD）

全球市场金融行情对比

9 月 24 日至 9 月 30 日，中信非银指数-1.09%，中信银行指数+1.66%。非银指数弱于恒生金融指数，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、标普欧洲金融指数及标普美国金融指数，弱于标普日本金融指数。

仅供内部参考，请勿外传！

图表37：金融板块涨跌幅全球对比（9/24-9/30）



资料来源：Wind，华泰研究

估值跟踪

图表38：全球市场银行估值比较（截至 2026 年 10 月 5 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	128.55	0.0%	1,677	215,634	12.35	1.02
摩根大通	USD	332.38	0.0%	2,658	883,528	13.88	2.36
富国银行	USD	81.44	1.2%	3,024	246,275	11.39	1.37
汇丰控股	USD	96.68	0.6%	17,142	331,457	13.69	1.69
欧洲股市							
BNP Paribas	EUR	92.76	0.8%	1,102	102,184	7.7000	0.7900
桑坦德	EUR	12.34	4.5%	14,556	179,656	11.0000	1.6300
日本股市							
三菱日联金融	JPY	3,615.00	2.0%	11,868	42,901,775	15.9000	1.8900
三井住友金融	JPY	3,374.00	1.6%	7,602	25,649,991	15.0000	1.5900
瑞穗金融	JPY	8,668.00	2.6%	2,443	21,174,468	15.3000	1.8400
港股							
东亚银行	HKD	13.6	1.0%	2,647	49,627	14.76	0.46
中银香港	HKD	38.6	-4.2%	10,573	533,925	12.80	1.48

资料来源：Wind，华泰研究

图表39：全球市场信托估值比较（美股、港股截至 2026 年 10 月 5 日，A 股截至 2026 年 9 月 30 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	2.38	0.0%	9,844	23,430	20.41	1.55
陕国投 A	CNY	2.91	0.0%	5,114	14,882	10.37	0.79
美股							
诺亚财富	USD	7.70	-1.2%	343	529	6.10	0.38
北美信托	USD	170.67	-0.4%	183	31,225	14.25	2.33
港股							
领展房产基金	HKD	36.40	-0.1%	2,589	94,240	-13.0000	0.6400
泓富产业信托	HKD	1.33	-0.4%	1,602	2,131	-115.2000	0.3400
越秀房产信托基金	HKD	0.58	0.0%	5,448	3,133	-5.7000	0.1900

资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表40：全球市场期货估值比较（台股、港股截至 2026 年 10 月 5 日，A 股截至 2026 年 9 月 30 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	8.66	0.0%	252	2,180	49.74	1.02
厦门国贸	CNY	5.68	0.0%	2,132	12,111	29.37	0.64
物产中大	CNY	4.87	0.0%	5,171	25,184	7.06	0.61
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.65	0.0%	1,002	646	3.76	0.21
弘业期货	HKD	2.01	-1.0%	1,008	7,424	55.20	3.43
元大期货	TWD	84.30	-0.5%	448	37,764	13.00	1.94

资料来源：Wind，华泰研究

图表41：全球市场租赁估值比较（港股截至 2026 年 10 月 5 日，A 股截至 2026 年 9 月 30 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	4.51	0.0%	1,999	90	21.27	1.32
晨鸣纸业	CNY	2.13	0.0%	2,941	43	-1.20	40.21
渤海租赁	CNY	4.13	0.0%	6,185	255	5.30	0.82
东莞控股	CNY	9.97	0.0%	1,040	104	12.32	1.01
港股							
环球医疗	HKD	4.43	0.5%	2,014	89	3.55	0.36
融众金融	HKD	0.11	0.9%	607	1	-6.59	7.21
恒嘉融资租赁	HKD	0.15	-4.0%	1,687	2	-91.56	0.59
中国飞机租赁	HKD	3.43	-1.0%	759	26	7.04	0.35
远东宏信	HKD	6.29	0.2%	4,819	303	6.70	0.50

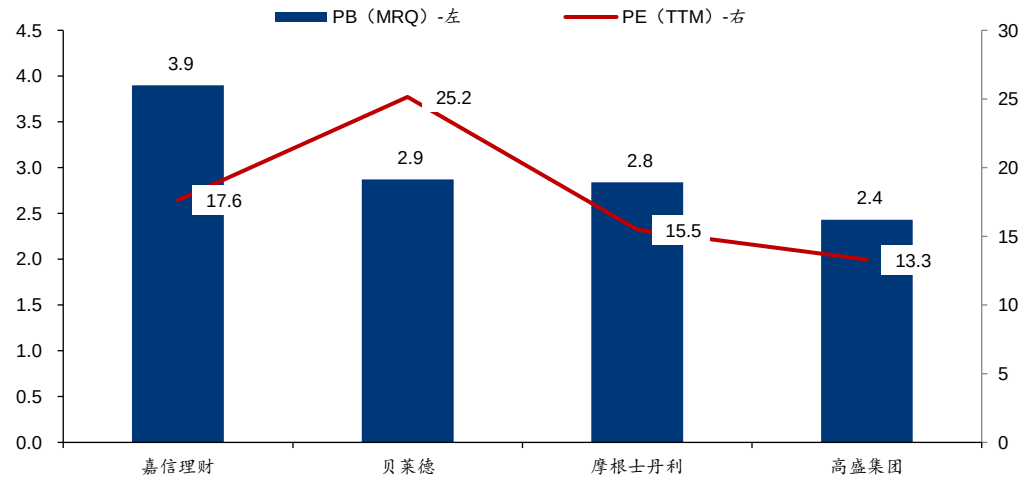
资料来源：Wind，华泰研究

图表42：全球市场小贷估值比较（港股截至 2026 年 10 月 5 日，A 股截至 2026 年 9 月 30 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	3.02	0.0%	1,993	6,018	-8.96	2.79
新力金融	CNY	6.80	0.0%	513	3,487	81.86	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	1.1000

资料来源：Wind，华泰研究

图表43：海外证券估值比较

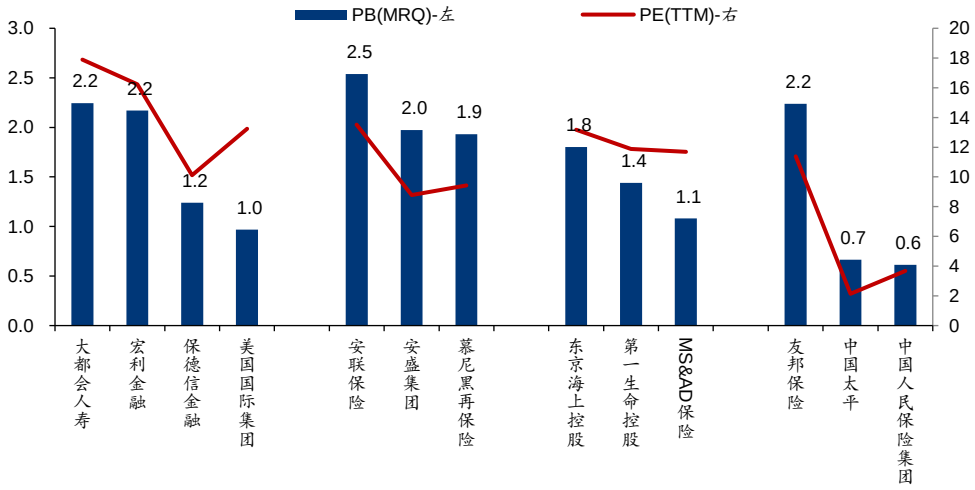


注：数据截至 2026/10/6

资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表44：全球市场保险估值比较



注：数据截至 2026/10/6
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。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、李健、贺雅亭、汪煜，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

仅供内部参考，请勿外传！

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 苏州银行（002966 CH）、渝农商行（601077 CH）、南京银行（601009 CH）、平安银行（000001 CH）、东吴证券（601555 CH）、中信证券（600030 CH）、国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（2611 HK）、重庆农村商业银行（3618 HK）、建设银行（939 HK）、中信证券（6030 HK）、中国太保（2601 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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中信证券（6030 HK）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太平（966 HK）、中国太保（2601 HK）、交通银行（3328 HK）、邮储银行（1658 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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太保（2601 HK）、交通银行（3328 HK）、邮储银行（1658 HK）、东方证券（3958 HK）、阳光保险（6963 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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中信证券（6030 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太保（2601 HK）、交通银行（3328 HK）、邮储银行（1658 HK）、阳光保险（6963 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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太保（2601 HK）、交通银行（3328 HK）、东方证券（3958 HK）、阳光保险（6963 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。
- 苏州银行（002966 CH）、渝农商行（601077 CH）、南京银行（601009 CH）、平安银行（000001 CH）、东吴证券（601555 CH）、中信证券（600030 CH）、国泰海通（601211 CH）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（2611 HK）、重庆农村商业银行（3618 HK）、建设银行（939 HK）、中信证券（6030 HK）、中国太保（2601 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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中信证券（6030 HK）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国银行（3988 HK）、中国太平（966 HK）、中国太保（2601 HK）、交通银行（3328 HK）、邮储银行（1658 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

仅供内部参考，请勿外传！

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

仅供内部参考，请勿外传！

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

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

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司

