下载日志已记录，仅供内部参考

华泰证券 HUATAI SECURITIES

市场震荡缩量下把握金融配置机会

华泰研究

2026 年 10 月 18 日 | 中国内地　　行业周报（第四十二周）

投资机会方面证券>银行>保险。上周 A 股日均成交额 1.58 万亿元，周环比-13%；截至 10 月 15 日融资余额 2.47 万亿元。9 月社融增量超预期，政府债券融资提供主要支撑，居民及企业中长期融资需求仍偏弱；CPI 温和回升、PPI 涨幅扩大，上游价格上涨明显，终端需求修复仍待巩固。当前经济呈现融资总量平稳、内生需求偏弱的特征，后续财政资金落地及结构性政策发力有望推动实体融资需求边际改善。上周 A 股市场有所调整，港股市场相对稳定，保险板块普遍承压，建议关注股息率稳定且有吸引力的保险公司。

子行业观点

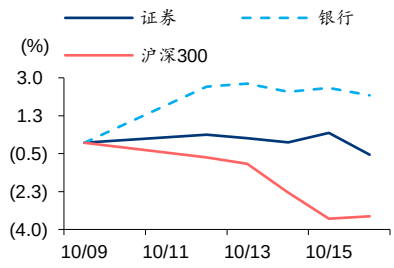
1）证券：市场缩量调整，A 股日均成交额降至 1.58 万亿元，融资余额降至 2.5 万亿元，短期经纪与信用业务弹性承压；宽基 ETF 单周净流出 391 亿元，资金再平衡仍在推进。Q3 投行项目、科技企业跟投和直投收益继续提供业绩支撑，叠加险资配置意愿改善，板块估值与股息吸引力仍在，建议关注低估值头部券商及科技 IPO 弹性标的。**2）银行：**社融增长主要依赖政府债券支撑，居民及企业中长期信贷需求仍待修复；政策持续发力有望改善信贷需求，银行经营更加注重结构优化、负债成本改善及息差企稳。**3）保险：**我们认为，在当前市场环境下，分红政策明确、股息率较高、估值合理的保险公司或更具配置价值。

重点公司及动态

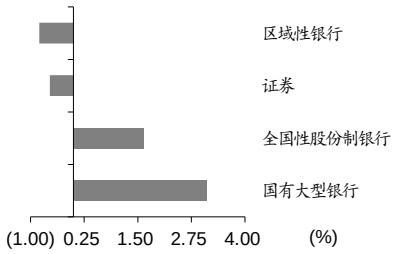
1）证券：个股关注综合实力和国际业务领跑的头部券商，如中信 AH、中金 H；区域并购重组的结构性机会，如东方 AH。**2）银行：**推荐质优个股，南京、渝农、宁波、渣打。**3）保险：**建议配置优质龙头。

风险提示：经济修复力度不及预期；资产质量恶化超预期。

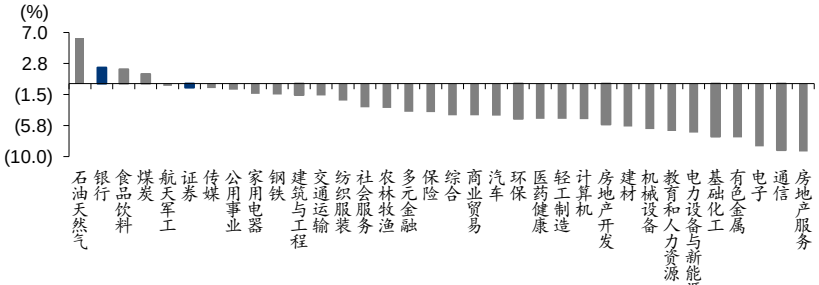
一周内行业走势图



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	256.78	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(%)
华林证券	002945 CH	6.16
渝农商行	601077 CH	4.95
建设银行	601939 CH	4.28
交通银行	601328 CH	3.98
农业银行	601288 CH	3.72
大智慧	601519 CH	3.38
锦龙股份	000712 CH	3.30
中金公司	601995 CH	3.18
工商银行	601398 CH	3.16
中国银河	601881 CH	2.59

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
齐鲁银行	601665 CH	(6.50)
青岛银行	002948 CH	(6.35)
华安证券	600909 CH	(6.14)
北汽蓝谷	600733 CH	(5.07)
苏州银行	002966 CH	(4.56)
长江证券	000783 CH	(4.48)
华创云信	600155 CH	(4.36)
财通证券	601108 CH	(4.32)
国盛证券	002670 CH	(4.21)
天风证券	601162 CH	(2.79)

资料来源：华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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。9 月社融增量超预期，但主要受政府债券融资支撑，居民及企业中长期信贷需求仍待修复；CPI 温和回升、PPI 涨幅扩大，价格上涨主要集中于能源及上游原材料领域，终端需求改善相对有限。整体来看，当前经济呈现“融资总量平稳、内生需求偏弱、价格结构分化”的特征，实体融资需求仍处于筑底阶段。随着财政资金加快落地及结构性货币政策持续发力，重点领域信贷需求有望边际改善，但银行信贷增长仍面临有效需求不足的约束，未来经营或将更加注重信贷结构优化、负债成本改善及息差稳定。

证券：把握券商股战略加配机会

市场缩量调整，A 股日均成交额降至 1.58 万亿元，截至 10 月 15 日融资余额 2.47 万亿元，短期经纪与信用业务弹性承压；宽基 ETF 单周净流出 391 亿元，资金再平衡仍在推进。Q3 投行项目、科技企业跟投和直投收益继续提供业绩支撑，叠加险资配置意愿改善，板块估值与股息吸引力仍在，建议关注低估值头部券商及科技 IPO 弹性标的。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、政策前沿：香港拟推行现货市场 T+1 结算，促进交收效率提升

10 月 16 日，香港交易所刊发有关缩短香港现货市场结算周期的咨询文件，建议将结算周期由 T+2 缩短至 T+1，目标于 2027 年第四季度实施，具体日期将提前公布。方案拟覆盖香港结算接纳的交易所交易及非交易所交易，沪深港通南向交易纳入调整范围，北向交易不受影响。目前相关安排仍处于咨询阶段，后续实施细节有待进一步明确。结算周期缩短不仅涉及交收时点调整，也将推动券商优化资金调度、交易后处理及跨境客户服务。我们认为，其对行业的影响主要体现在以下三个方面。

一是优化交收资金周转，对流动性管理提出更高要求。由 T+2 转向 T+1，将压缩交易达成至完成结算之间的时间窗口。未完成交收头寸的存续时间有望缩短，为提升资金使用效率创造条件，但实际效果仍取决于客户资金到位节奏与券商内部调度能力。尤其对于涉及跨币种、跨时区交易的客户，资金准备及外汇兑换安排可能需要前移。因此，结算提速并不意味着融资需求同步下降，券商仍需加强日内流动性监测与备付安排，在提高周转效率的同时保障交收平稳运行。

二是以结算机制调整为契机，加快交易后处理自动化。咨询方案提出维持现有证券及款项交收时间，同时增加日间交收批次，以支持结算周期缩短。对于券商而言，业务适配的重点不仅在于系统改造，更在于交易确认、清算核对、托管协同和异常处理等环节的衔接。短期内，系统测试、流程调整及客户适应可能增加运营投入；中长期看，自动化水平提升有望减少人工处理压力，增强业务扩容能力。运营基础较完善的机构，或能更好平衡改造成本与效率收益。

三是完善跨境服务配套，关注券商综合服务能力分化。此次方案涉及沪深港通南向交易，而北向交易不纳入调整，不同市场间的结算安排仍存在差异。这意味着券商需要针对不同交易渠道完善资金安排提示、规则解释及托管对接，帮助客户适应更紧凑的交收节奏。具备香港业务基础、跨境资金管理经验及机构客户服务能力的券商，有望在客户承接和服务效率方面体现优势。后续可重点关注咨询结果、配套规则及机构准备进度，结算机制优化对盈利的贡献仍需结合业务规模、资金成本及运营投入综合判断。

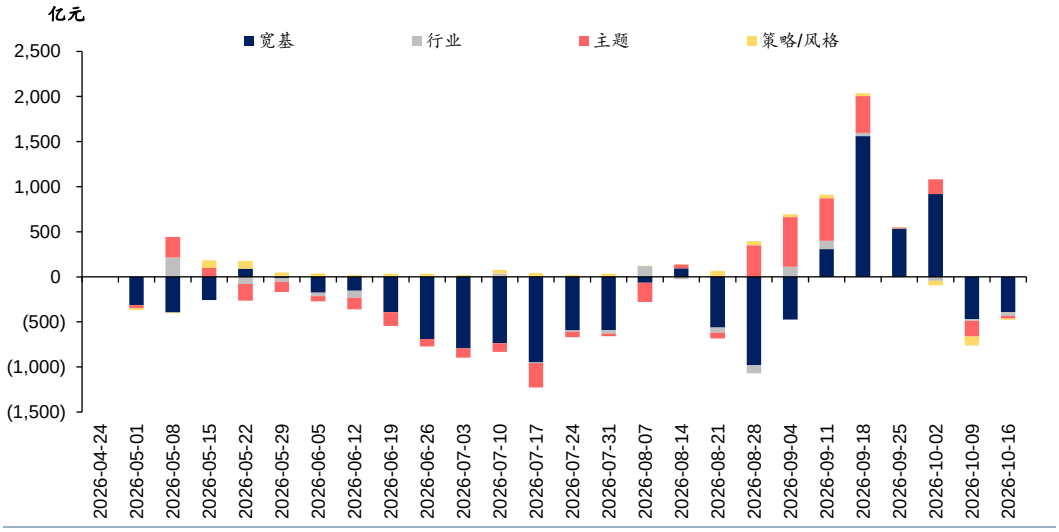
2、ETF 资金流向跟踪

上周（截至 10 月 16 日），全市场股票型 ETF 合计净流出 476 亿元，净流出规模较前一周（763 亿元）收窄。分类型看，宽基 ETF 净流出 391 亿元（前一周净流出 472 亿元），行业 ETF 净流出 44 亿元（前一周净流出 18 亿元），主题 ETF 净流出 29 亿元（前一周净流出 172 亿元），策略/风格 ETF 净流出 12 亿元（前一周净流出 101 亿元）。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

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 10 月 16 日）A 股日均成交额 15,762 亿元，环比-12.7%；券商板块日均成交占比 1.41%，环比+0.25pct；两融日均余额 25,267 亿元，环比-1.3%；两融成交额占比 7.9%，环比-0.19pct；日均融资余额 24,972 亿元，环比-1.3%；融资余额占 A 股流通市值比例 2.67%，环比+0.02pct。

图表2：A 股日均成交额



注：最新季度数据截至 2026/10/16
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：H 股日均成交额

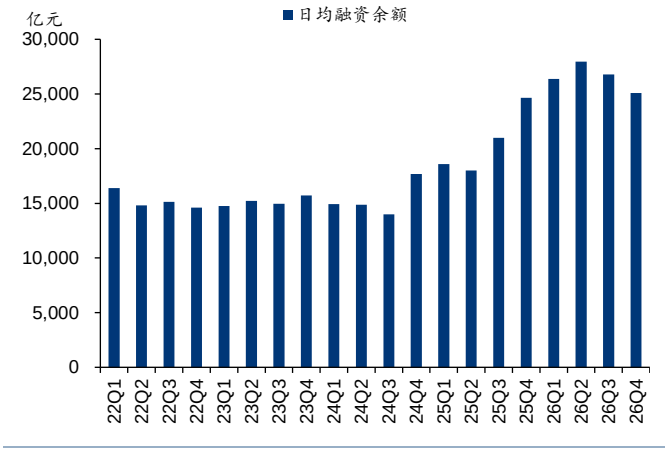


注：最新季度数据截至 2026/10/16
资料来源：Wind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表4：A 股日均融资余额



注：最新季度数据截至 2026/10/16
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 2026/10/16
资料来源：Wind，华泰研究

银行：社融总量超预期，信贷需求仍待修复，物价回升呈现结构性分化

9 月社融延续政府债券支撑，居民及企业中长期融资需求偏弱，CPI、PPI 同步回升但价格传导仍不均衡。9 月社融增量高于市场预期，但主要受政府债券融资拉动，实体信贷投放虽较 8 月有所改善，居民消费、购房及企业投资融资需求仍待修复。价格方面，CPI 温和上涨，PPI 受能源及原材料涨价推动明显回升，反映工业价格修复与终端消费需求仍存在分化。我们认为，当前银行业仍处于信贷需求筑底阶段，后续随着财政资金加快落地、结构性货币政策工具持续发力，有望带动重点领域信贷需求改善；银行经营将更加注重贷款结构优化、负债成本管控及息差稳定。上周银行指数+1.50%，较沪深 300 指数+4.89pct，其中大行、股份行、区域性银行分别+3.46%、+1.79%、-0.77%，渝农商行、建设银行、交通银行分别+4.95%、+4.28%、+3.98%，为走势最好的三家。截至 10 月 16 日，银行板块 PB（lf）估值 0.72 倍，2010 年以来 PB 估值分位数为 34.13%，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、9 月社融增量超预期，政府债券支撑明显，实体信贷需求仍待修复

9 月新增社融 3.55 万亿元，高于市场一致预期的 3.13 万亿元，同比多增 192 亿元；社融存量同比增长 7.1%，较上月回落 0.1pct。结构上，政府债券融资 1.53 万亿元，同比多增 3438 亿元，是社融增长的主要支撑。9 月新增人民币贷款 1.08 万亿元，同比少增 2100 亿元，信贷投放较 8 月明显回升，但结构仍偏弱。居民短期贷款减少 900 亿元，中长期贷款新增 874 亿元，分别同比多减 2321 亿元、少增 1626 亿元，反映消费及购房融资需求仍然不足；企业贷款新增 1.29 万亿元，同比多增 700 亿元，但主要由票据融资少减贡献，企业中长期贷款同比仍少增 200 亿元，实体投资融资需求尚未明显改善。此外，9 月 M1、M2 同比增速分别回落至 3.2%、7.2%，M1-M2 剪刀差扩大至-4.0pct，资金活化程度有所下降。整体来看，当前社融增长仍较依赖政府部门融资，向企业投资及居民消费信贷的传导尚需时间。随着前期 PSL 扩围、再贷款扩容等政策逐步落地，重大项目及重点领域融资需求有望边际改善，但银行信贷增长仍面临有效需求不足的约束，未来经营重点将进一步由规模扩张转向结构优化和盈利质量提升。

2、9 月 CPI、PPI 同比涨幅均扩大，成本推动特征明显

10 月 14 日，国家统计局公布 9 月物价数据：CPI 同比上涨 0.9%，较 8 月扩大 0.1pct，环比上涨 0.2%；核心 CPI 同比上涨 1.0%，与上月持平。结构上，能源价格上涨是 CPI 回升的重要推动因素，汽油价格同比上涨 16.6%，带动 CPI 上涨约 0.47pct，而食品价格同比下降 1.7%，居民消费价格整体仍保持温和。PPI 同比上涨 5.0%，较 8 月扩大 1.2pct，环比上涨 1.2%，涨幅较上月扩大 0.8pct。其中，生产资料价格同比上涨 6.5%，生活资料价格

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

同比下降 0.1%，工业品涨价主要集中于能源、原材料等上游领域，部分源于国际油价及大宗商品价格上涨。整体来看，本轮物价回升更多体现上游成本推动，终端需求改善仍相对有限。对于银行而言，PPI 回升有望改善部分上游企业营收及现金流，但原材料成本上升也可能挤压中下游企业利润空间，增加部分企业经营及偿债压力。后续仍需关注价格上涨能否逐步向下游传导，以及财政金融政策对居民消费和企业投资需求的带动效果。

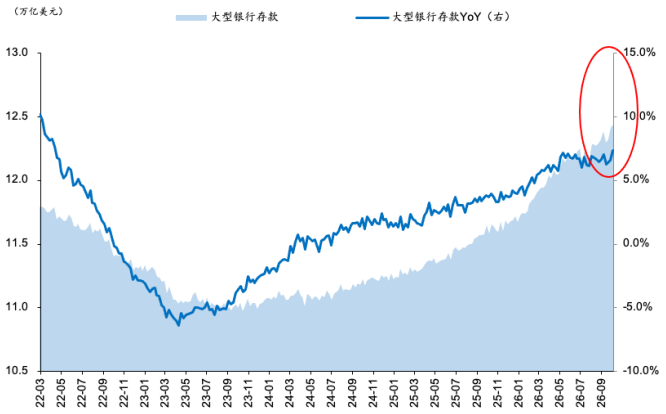
3、香港银行动态

上周港股银行股整体有所修复，汇丰、渣打及中银香港等代表性银行股均跑赢恒生指数，反映前期受英国财政预算加税预期冲击后，港银板块出现一定程度的情绪修复。此前，英国可能提高银行税负的相关讨论，引发市场对英国银行盈利能力及股东回报的担忧，叠加海外长端利率波动，港股银行板块受到情绪传导。上周相关担忧有所消化，银行股在前期调整后反弹，但当前全球债市波动仍较大，海外债市扰动及其引发的银行股估值变化仍可能对港银表现形成影响。资金面方面，1 个月 HIBOR 较上周回落 4bp 至 2.71%，港元短期融资成本边际下降。业务发展方面，香港银行业持续推进金融科技应用，金管局加强负责任人工智能及数据治理框架建设，跨境数据核验与数字财富管理服务也取得新进展，有望提升跨境金融服务效率，拓展财富管理业务场景。整体来看，上周港银修复更多体现前期利空冲击后的情绪改善，后续仍需关注全球债市波动及港元资金价格变化对板块表现的影响。

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

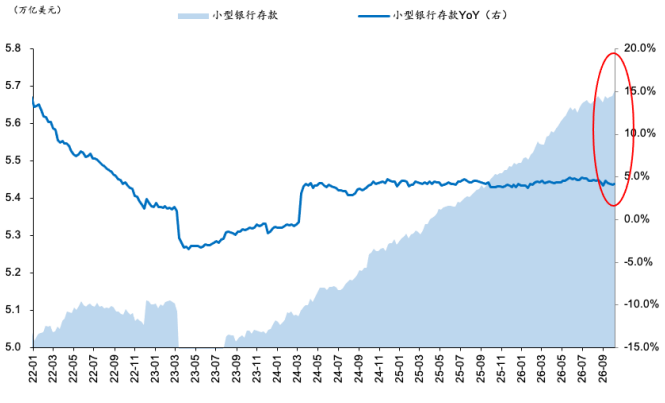
美国银行业存款呈现结构性流入态势。2026 年 09 月 30 日-2026 年 10 月 07 日，美国所有商业银行存款流入 773 亿美元，大型银行存款流入 263 亿美元，小型银行存款流入 136 亿美元，外国机构存款流入 373 亿美元。

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



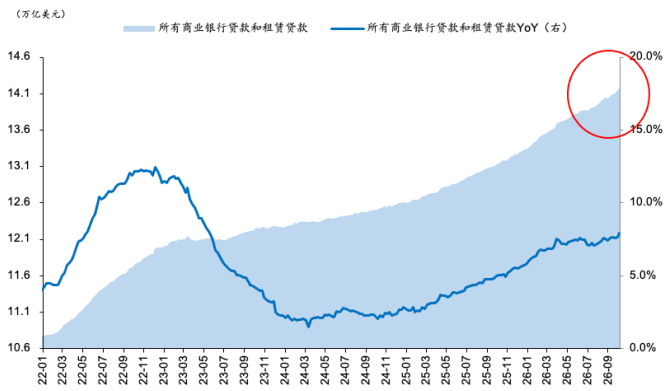
注：小型银行为未进入前 25 的其他所有境内特许商业银行，下同
资料来源：美联储，华泰研究

美国银行业信贷整体呈现增加趋势。2026 年 09 月 30 日-2026 年 10 月 07 日，美国银行业贷款和租赁贷款增加 440 亿美元，其中大型银行贷款增加 293 亿美元，小型银行贷款增加 154 亿美元，外国机构贷款减少 7 亿美元。分贷款类型看，2026 年 09 月 30 日-2026 年 10 月 07 日，工商业贷款增加 162 亿美元，住房按揭贷款减少 16 亿美元，消费贷款增加 79 亿美元，商业地产贷款增加 62 亿美元。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

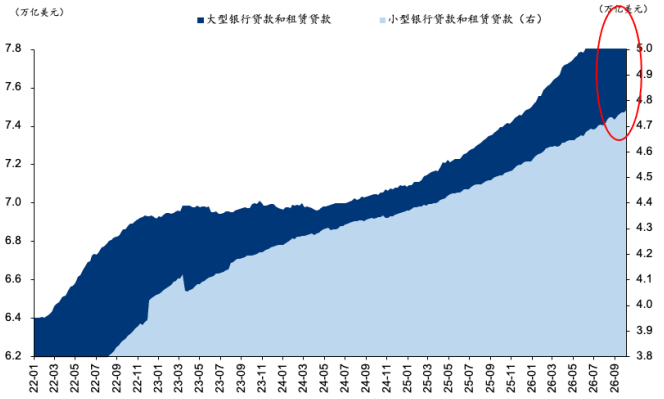
下载日志已记录，仅供内部参考

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 10 月 8 日-2026 年 10 月 14 日，南向资金主要增持中国银行、邮储、中信银行，分别增持 4.96 亿港币、2.42 亿港币、2.31 亿港币，主要减持工行 H、汇丰银行、建设银行，分别减持 3.42 亿港币、0.92 亿港币、0.85 亿港币。

从南向资金持股银行股个股来看，截至 2026 年 10 月 14 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 3577.64 亿港币、2714.38 亿港币、2270.17 亿港币。

图表10：港股通资金流向银行个股统计（10 月 8 日- 10 月 14 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	35.66%	0.10%	4.96
1658 HK	邮储银行	30.47%	0.22%	2.42
0998 HK	中信银行	30.22%	0.18%	2.31
2888 HK	渣打集团	1.76%	0.05%	2.17
2388 HK	中银香港	3.91%	0.03%	1.59
3968 HK	招商银行	31.75%	0.03%	0.76
3328 HK	交通银行	8.26%	0.02%	0.58
3698 HK	徽商银行	9.65%	0.20%	0.33
3866 HK	青岛银行	22.11%	0.18%	0.20
1288 HK	农业银行	52.09%	0.01%	0.16
1963 HK	重庆银行	8.37%	0.05%	0.07
2356 HK	大新银行集团	0.37%	0.02%	0.04
0440 HK	大新金融	1.04%	0.03%	0.04
6196 HK	郑州银行	54.47%	0.15%	0.03
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
0023 HK	东亚银行	0.72%	-0.03%	-0.14
3618 HK	重庆农村商业银行	38.07%	-0.09%	-0.15
6818 HK	中国光大银行	16.78%	-0.07%	-0.24
1988 HK	民生银行	27.92%	-0.14%	-0.40
2016 HK	浙商银行	29.75%	-0.49%	-0.71
0939 HK	建设银行	15.10%	0.00%	-0.85
0005 HK	汇丰控股	8.95%	0.00%	-0.92
1398 HK	工商银行	41.31%	-0.05%	-3.42

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表11：南向资金持仓银行个股市值前五（截至 10 月 16 日）

排名	代码	简称	持仓市值（亿港币）
1	0939 HK	建设银行	3577.64
2	1398 HK	工商银行	2714.38
3	0005 HK	汇丰控股	2270.17
4	3988 HK	中国银行	1848.72
5	1288 HK	农业银行	1051.91

资料来源：iFinD，华泰研究

保险：建议配置优质龙头

上周 A 股市场有所调整，上证指数下跌约 2.6%；港股市场相对稳定，恒生指数下跌约 0.1%。保险板块普遍承压，友邦保险上涨 3%，表现最好；中国人寿 H 下跌 10%，表现最弱。

我们认为，在当前市场环境下，分红政策明确、股息率较高、估值合理的保险公司或更具配置价值。截至 10 月 16 日，从动态 PB 估值看，中国平安 A/H 股分别为 0.9/0.7 倍，中国太保为 0.8/0.7 倍，中国人寿为 1.4/0.9 倍，中国人保 A/H 为 1.0/0.6 倍，新华保险为 1.3/0.9 倍。从股息率看，中国平安（A 5.3%/H 6.3%）、中国太保（A 5.4%/H 6.8%）、中国人寿（A 2.8%/H 4.8%）、中国人保（A 3.4%/H 5.8%）、新华保险（A 5.3%/H 7.7%）。 如果估值有调整，建议关注股息率稳定且有吸引力的公司。

1、《关于促进北京市养老金融高质量发展的指导意见》印发

10 月 13 日，北京金融监管局联合相关部门印发《关于促进北京市养老金融高质量发展的指导意见》，提出二十项举措。近年来，北京人身险行业始终以“首善标准”深耕养老金融领域，加快构建多层次养老保障体系。截至 2026 年 6 月末，商业养老保险方面，商业保险年金累计为 310.2 万人次提供养老保障，保费规模超过 600 亿元；个人养老金方面，北京地区资金规模和人均缴存额处于全国领先水平；养老产业支持方面，养老产业信贷投入实现一倍以上增长，保险公司积极参与养老社区建设、运营，养老机构综合责任险不断优化升级。北京保险行业协会同步发布了行业养老金融实践成果和举措，系统梳理行业在产品体系建设、服务模式创新、适老化改造等方面的阶段性成效；北京保险学会发布北京地区养老需求调研成果。调研发现，五十岁是居民养老规划的心理拐点——该群体规划意愿更强、支付能力更好。建议行业推动服务关口前移，同等重视备老人群体，为精准对接居民养老需求提供了决策参考。此次发布的实践成果和举措，主要体现在三个方面。

一是丰富产品供给，构建全生命周期养老金融产品矩阵。专属商业养老保险、养老年金、个人养老金、商业养老金等多元形态齐头并进、持续迭代。针对高龄、慢病、带病体、残障人士等传统商业保险覆盖不足的群体，行业推出即期领取年金保险、单病种专项保险、次标体保障等差异化专属产品，进一步扩大保险保障覆盖面。

二是创新服务模式，打造“保险+康养”生态圈。行业充分发挥保险资金长期优势，加快养老社区布局，推动医疗与康养深度融合，实现规范化养老社区资源对接，为首都长者提供从独立生活到专业护理、记忆照护的全周期服务；借助智能设备与科技手段打通养老服务“最后一公里”，将专业照护送进家门；同时推动跨区域康养资源联动，满足活力长者多样化旅居养老需求。

三是延伸普惠触角，织密民生保障安全网。行业积极投身城市普惠金融和政保项目建设，深度参与长期护理保险制度建设，持续升级商业护理保险产品，为失能人员家庭提供经济补偿与照护服务的双重保障；聚焦失独家庭综合保障，推出老年人专属意外险，以市场化风险保障替代财政直接补贴，将保险力量精准投送至最需要关爱的群体。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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	23.22	40.40	362,796	1.92	2.73	3.05	3.34	10.33	7.29	6.51	5.96
中金公司	3908 HK	买入	19.34	32.57	93,359	2.03	3.47	3.90	4.27	8.17	4.77	4.24	3.88
东方证券	3958 HK	买入	5.83	9.17	49,535	0.66	0.85	0.96	1.06	7.53	5.84	5.20	4.71
中信证券	600030 CH	买入	26.12	39.59	408,106	1.92	2.73	3.05	3.34	13.57	9.58	8.55	7.82
东方证券	600958 CH	买入	8.68	12.90	73,751	0.66	0.85	0.96	1.06	13.09	10.16	9.04	8.18
南京银行	601009 CH	买入	11.78	14.61	145,643	1.76	1.91	2.11	2.34	6.68	6.15	5.57	5.03
宁波银行	002142 CH	买入	34.72	40.04	229,277	4.44	4.93	5.50	6.15	7.82	7.04	6.32	5.65
渝农商行	601077 CH	增持	7.00	8.53	79,499	1.07	1.15	1.25	1.36	6.55	6.07	5.60	5.15
渣打集团	2888 HK	增持	223.60	256.78	485,738	2.10	2.44	3.04	3.77	13.59	11.70	9.37	7.56

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**

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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)	10 月以来中东局势推升油价重回 100 美元上方，主要经济体财政可持续性忧虑升温、央行加息预期重燃，共同引发全球债市抛售，英、美等国长端利率同步快速上行。受市场情绪影响，渣打集团 10 月 8 日单日下跌 5.2%，自 9 月 18 日高点累计回撤 12.4%。我们认为公司业务结构分散、单一市场敞口有限且资产久期偏短，预计短期利率风险可控，且公司利率敏感性整体为正，中期或受益于息差提升。本轮调整更多源于全球银行股同步杀跌中的情绪传导，而非自身基本面的实质变化，回调或属“误杀”，公司全球网络壁垒深厚，财富管理增长强劲，看好渣打长期价值机会，维持“增持”评级。 我们维持预测 26-28 年归母净利润分别为 5296/6025/6735 百万美元，用最新股本计算 26 年对应 BVPS 预测值 21.38 美元，对应 26-28 年 PB 分别为 1.30、1.15、0.98 倍。可比上市银行 2026 年 Wind 一致预测 PB 均值为 1.14 倍（2026/10/08），鉴于公司利率风险有限，且有望受益于全球产业链重构，我们给予 2026 年目标 PB1.53 倍，给予目标价 256.78 港币（美元兑港元汇率 7.85），维持“增持”评级。 风险提示：全球利率超预期上行；英国银行税政策落地力度超预期。 报告发布日期：2026 年 10 月 09 日 **点击下载全文：渣打集团(2888 HK,增持)：短期波动是加配良机**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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	2026-10-12	10 月 12 日开展 500 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率维持 1.40%。当日有 3000 亿元逆回购到期，公开市场实现净回笼 2500 亿元。
央行	2026-10-13	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	2026-10-13	10 月 13 日，开展 650 亿元 7 天期逆回购操作，单日实现净投放 650 亿元。
央行	2026-10-14	1）9 月末社会融资规模存量 468.17 万亿元，同比增长 7.1%；前三季度社融增量 27.46 万亿元，同比少增 2.63 万亿元，其中政府债券净融资 10.30 万亿元，同比少增 1.16 万亿元，仍是社融的重要支撑。9 月末 M2、M1 分别同比增长 7.2%、3.2%，人民币贷款余额同比增长 4.8%。前三季度人民币贷款增加 11.52 万亿元，其中住户贷款减少 1.03 万亿元，短期贷款减少 1.14 万亿元，中长期贷款仅增加 1062 亿元；企事业单位贷款增加 12.55 万亿元。同期人民币存款增加 20.76 万亿元，9 月末外汇储备余额 3.40 万亿美元，9 月同业拆借及质押式回购月加权平均利率均为 1.40%；2）今日开展 560 亿元 7 天期逆回购，利率维持 1.40%。
国家统计局	2026-10-14	1）9 月 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅较 8 月扩大 0.1 个百分点；环比上涨 0.2%，涨幅较上月回落 0.2 个百分点。扣除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 1.0%，与上月持平。分项来看，食品价格同比下降 1.7%，其中猪肉、鲜菜价格分别下降 10.0%、8.1%；非食品价格同比上涨 1.5%，其他用品及服务、交通通信价格分别上涨 5.9%、4.3%。1—9 月 CPI 平均同比上涨 0.9%；2）9 月 PPI 同比上涨 5.0%，涨幅较上月扩大 1.2 个百分点；环比上涨 1.2%，涨幅扩大 0.8 个百分点。分项来看，生产资料价格同比上涨 6.5%，其中采掘工业、原材料工业分别上涨 25.4%、9.4%，煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业价格分别上涨 35.3%、24.5%；工业生产者购进价格同比上涨 6.9%，其中有色金属材料及电线类、燃料动力类分别上涨 20.0%、13.6%。生活资料价格同比下降 0.1%。
美国劳工统计局	2026-10-14	美国 9 月 CPI 同比上涨 3.7%，高于市场预期的 3.6%；环比上涨 0.6%，符合市场预期，高于前值 0.4%。剔除食品和能源的核心 CPI 同比上涨 2.6%，高于预期的 2.5%；环比上涨 0.3%，高于预期的 0.2%。分项来看，能源价格环比上涨 5.2%，其中汽油价格上涨 9.1%，贡献了整体 CPI 月度涨幅的一半以上；住房价格环比上涨 0.4%，较前值加快 0.1 个百分点。数据公布后，CME 美联储观察对 10 月加息 25bp 的定价概率由约 20%升至 47%。
香港金管局	2026-10-14	【香港金管局】公布 2026 年 9 月底外汇基金主要分析账目。9 月末外汇基金境外资产为 35,760 亿港元，较 8 月末减少 767 亿港元；货币基础为 20,902 亿港元，外汇基金对香港私营部门债权为 4,730 亿港元，对外负债为 1,353 亿港元。 公布 2026 年 9 月底外汇基金主要分析账目。9 月末外汇基金境外资产为 35,760 亿港元，较 8 月末减少 767 亿港元；货币基础为 20,902 亿港元，外汇基金对香港私营部门债权为 4,730 亿港元，对外负债为 1,353 亿港元。
央行	2026-10-15	1）今日开展 450 亿元 7 天期逆回购，利率维持 1.40%；2）潘功胜出席 G20 财长和央行行长会议并发言。货币政策方面，潘功胜表示，央行将继续实施好适度宽松的货币政策，为经济稳定增长和金融市场平稳运行营造良好的货币金融环境。金融风险方面，指出地缘政治冲突加剧仍是全球经济最大不确定性，部分国家国债市场大幅波动、人工智能相关资产估值回调风险加剧金融脆弱性，呼吁加强宏观经济政策协调。
央行	2026-10-16	今日开展 600 亿元 7 天期逆回购，利率维持 1.40%。
财政部	2026-10-16	将于 10 月在香港发行 155 亿元人民币国债，离岸人民币债市产品线持续扩容。

资料来源：中国人民银行，财政部，香港金管局，美国劳工统计局，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
汇丰控股	2026-10-12	向员工授出合计约 27.45 万股普通股的有条件奖励，奖励股份认购价格为零，归属期为两年，计划面向全体员工，不设置额外业绩考核或追回条款。
东亚银行	2026-10-13	因实施 2026 年度中期以股代息计划，新增发行普通股约 734.81 万股，按每股 18.42 港元折算，占原已发行股本约 0.2776%；总股本由约 26.4702 亿股增至 26.5437 亿股
汇丰控股	2026-10-14	董事会将于 10 月 27 日召开会议，审议 2026 年第三季度业绩及第三次中期股息。若股息获批，预计于 12 月 17 日向 11 月 6 日登记在册的股东派付。

资料来源：公司公告，华泰研究

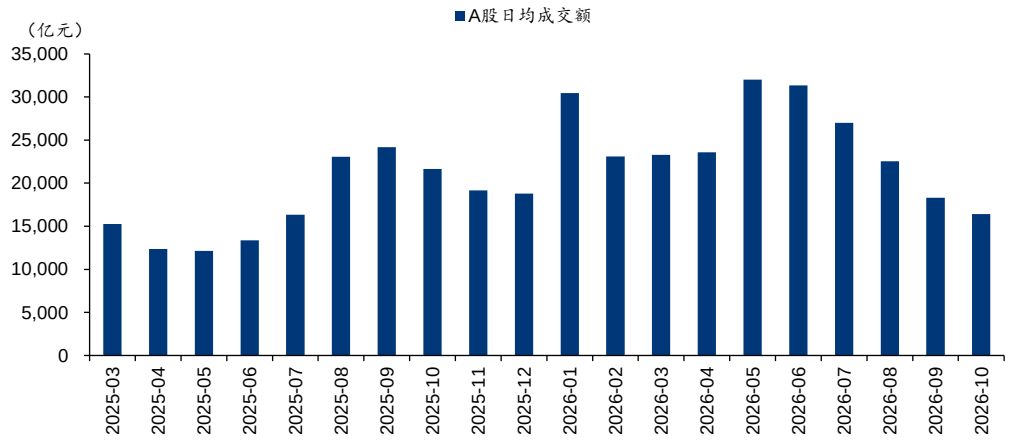
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

行情回顾

截至 2026 年 10 月 16 日收盘，上证综指收于 3,716 点，周环比-2.56%；深证成指收于 11,802 点，周环比-6.64%。上周沪深两市日均成交额 15,762 亿元，周环比-12.70%。

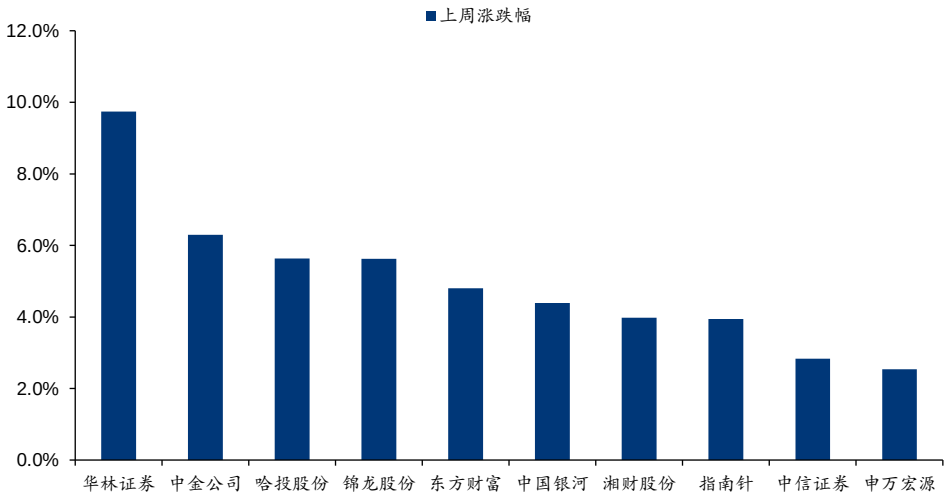
图表16：沪深两市月度日均股票交易额情况



注：最新月份数据截至 2026/10/16
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

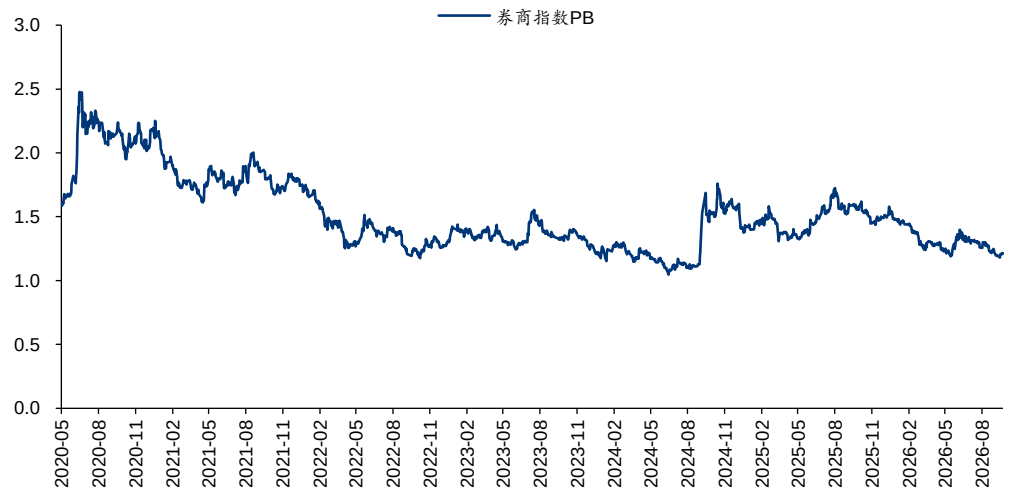


注：数据截至 2026/10/16
资料来源：Wind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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

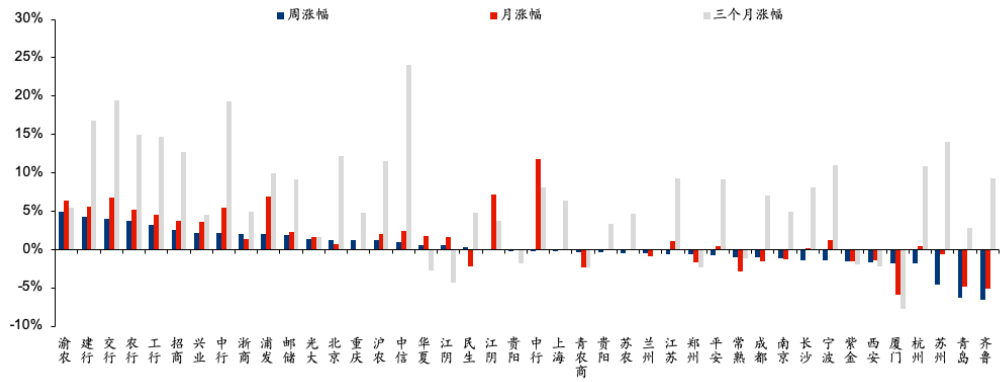
银行指数较前一周收盘日上涨 1.5%，同期上证综指下跌 2.56%，走势强于大盘 4.05 个百分点。上周成交额 1247.23 亿元，较前一周下跌 8.08%。上周近 5 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：渝农商行、建设银行、交通银行。

图表19：银行股表现前五（2026 年 10 月 9 日- 2026 年 10 月 16 日）

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	601077 CH	渝农商行	4.95%	31.80
2	601939 CH	建设银行	4.28%	64.68
3	601328 CH	交通银行	3.98%	100.58
4	601288 CH	农业银行	3.72%	128.18
5	601398 CH	工商银行	3.16%	135.70

资料来源：iFinD，华泰研究

图表20：A 股银行涨幅（2026 年 10 月 9 日- 2026 年 10 月 16 日）

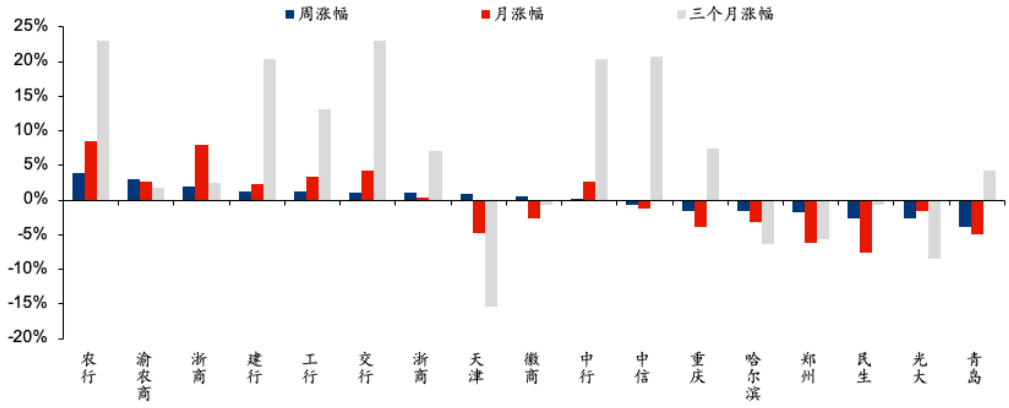


资料来源：iFinD，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表21：H 股银行涨幅（2026 年 10 月 9 日- 2026 年 10 月 16 日）



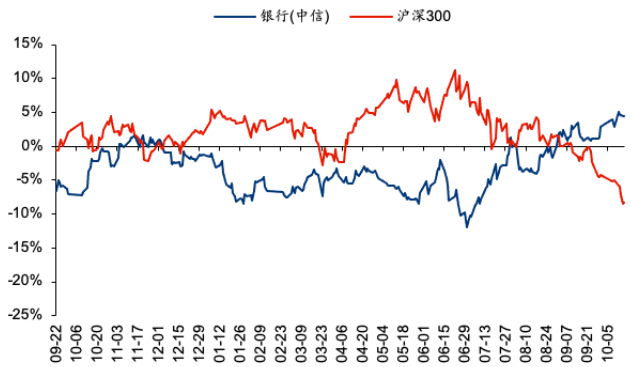
资料来源：iFinD，华泰研究

图表22：上市银行 A/H 股溢价率（截至 2026 年 10 月 16 日）

排名	股票	AH 溢价率	上周末 AH 溢价率
1	郑州银行	104.8%	102.3%
2	重庆银行	35.1%	31.5%
3	浙商银行	23.2%	22.0%
4	青岛银行	19.5%	22.8%
5	建设银行	16.1%	12.8%
6	中国银行	12.7%	10.5%
7	光大银行	12.5%	8.1%
8	工商银行	11.7%	9.6%
9	中信银行	8.5%	6.7%
10	渝农商行	7.9%	6.0%
11	农业银行	7.4%	7.6%
12	民生银行	5.6%	2.5%
13	邮储银行	-0.1%	-0.2%
14	交通银行	-4.6%	-7.3%
15	招商银行	-20.3%	-20.7%

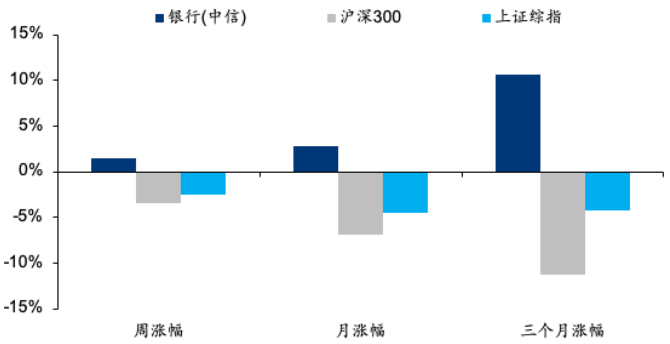
资料来源：iFinD，华泰研究

图表23：银行指数涨幅走势图（截至 2026 年 10 月 16 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

图表24：银行指数涨幅对比图(2026 年 10 月 9 日- 2026 年 10 月 16 日)

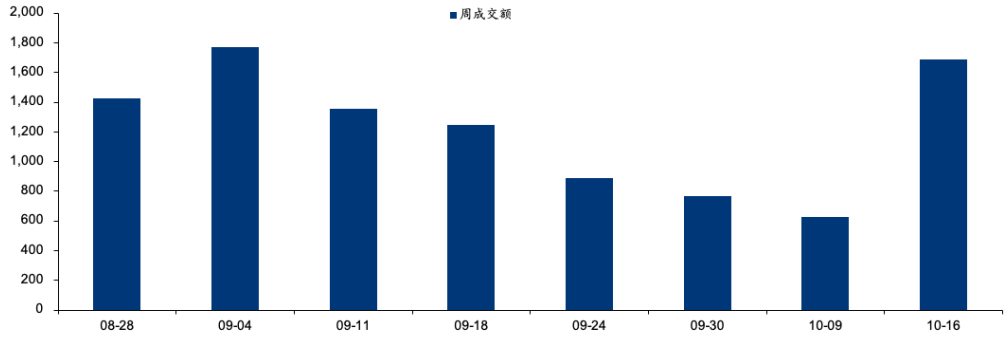


资料来源：iFinD，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

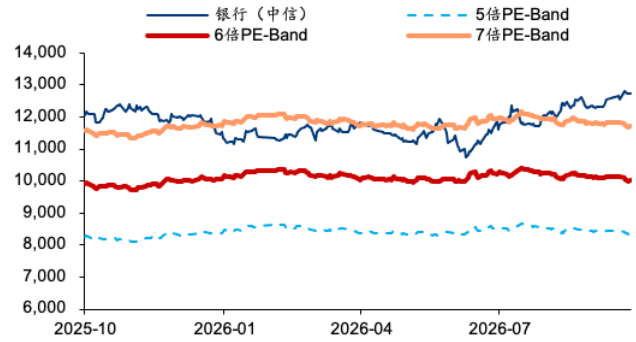
下载日志已记录，仅供内部参考

图表25：银行板块周成交额



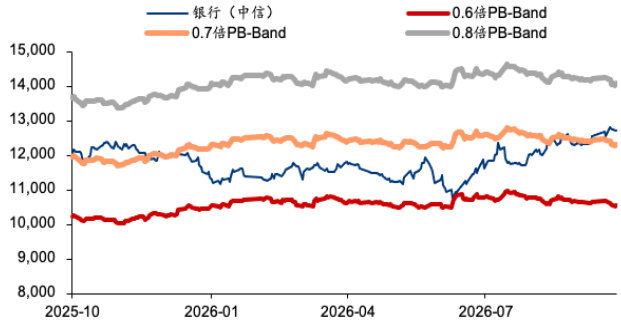
资料来源：iFinD，华泰研究

图表26：银行指数 PE-Band（截至 10 月 16 日）



资料来源：iFinD，华泰研究

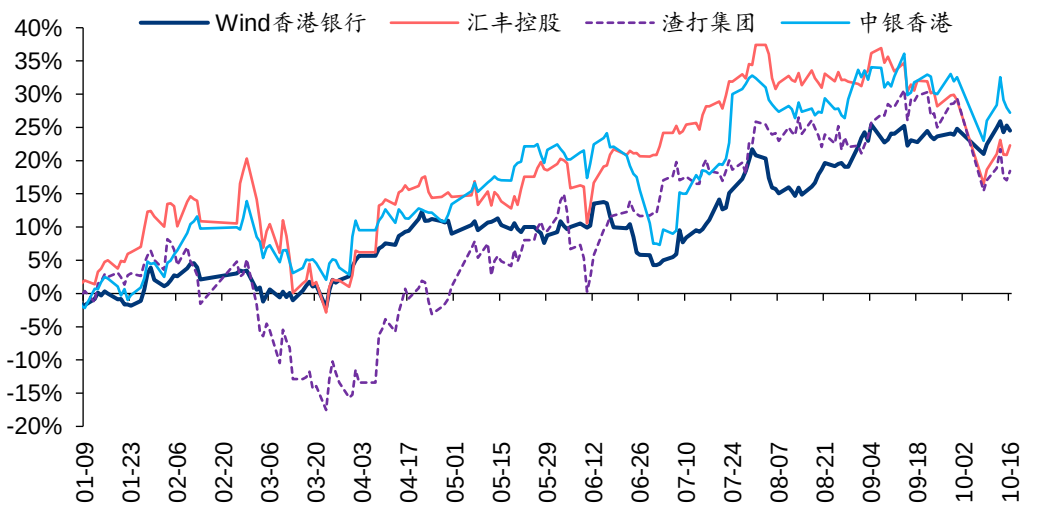
图表27：银行指数 PB-Band（截至 10 月 16 日）



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+1.67%，同期恒生指数-0.10%，走势强于大盘 1.77 个百分点。上周港股银行成交额 466.71 亿港元，较前一周+33.11%。上周约 5 成银行上涨，走势最好的银行是：大众金融控股、农行 H、汇丰控股。

图表28：香港主要银行和相关指数年初以来涨幅

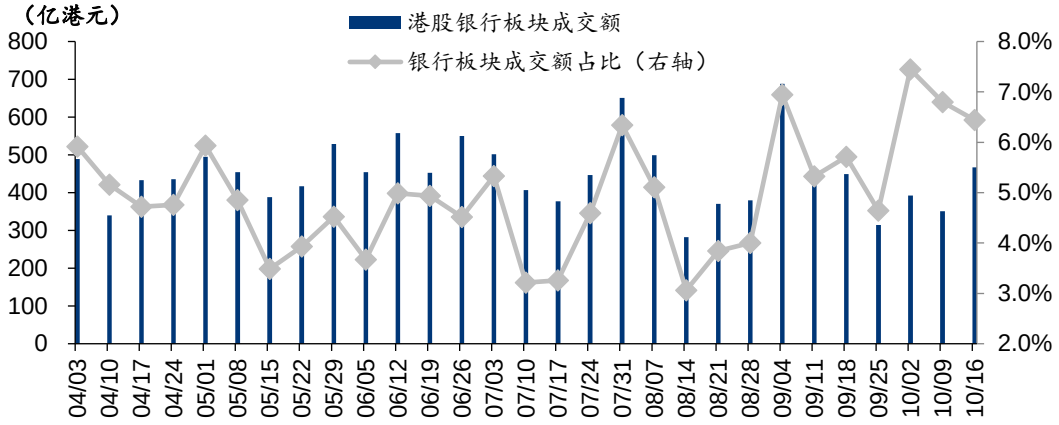


资料来源：Wind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

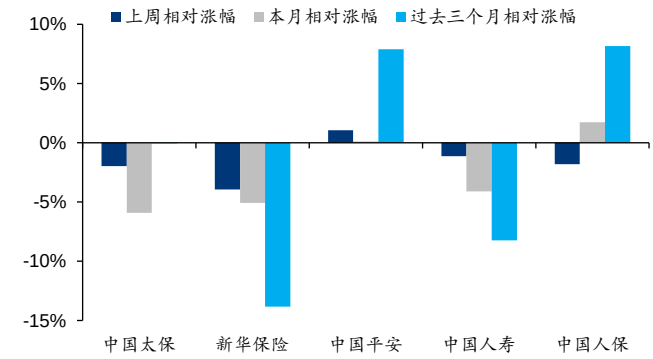
图表29：港股银行成交额及占比



资料来源：Wind，华泰研究

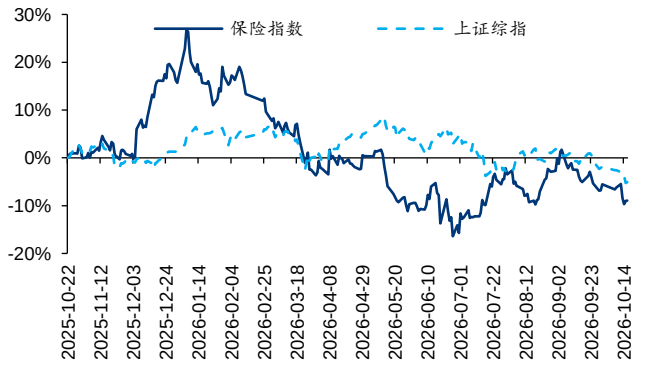
保险板块

图表30：保险板块相对保险指数收益



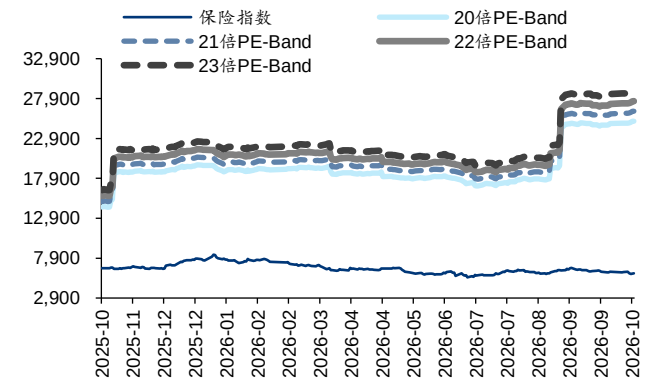
资料来源：Wind，华泰研究

图表31：保险指数近一年走势图



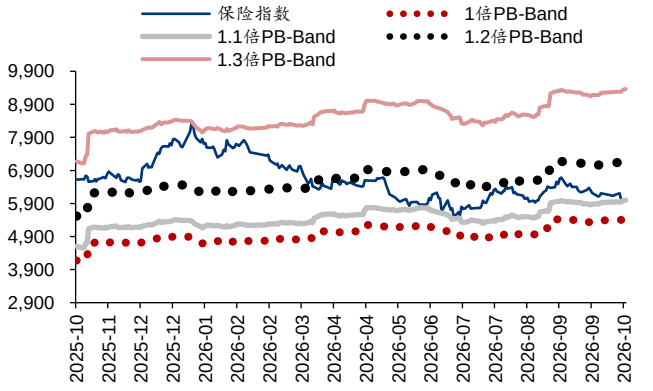
资料来源：Wind，华泰研究

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

海外市场跟踪

动态新闻

1、美国 CPI、PPI 通胀数据走高，10 月加息预期先升后降

本周美国公布的 9 月 CPI、PPI 数据均显示通胀压力有所回升。9 月 CPI 环比上涨 0.6%，符合路透一致市场预期，同比上涨 3.7%，高于 8 月的 3.4%；核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%，同比上涨 2.6%。能源价格是本轮通胀反弹的重要推手，当月汽油价格环比上涨 9.1%，贡献超过一半的 CPI 环比涨幅。9 月 PPI 环比上涨 1.3%，明显高于市场预期的 0.5%，创 2022 年 3 月以来最大单月涨幅，同比上涨 6.3%，反映上游成本压力仍较突出。通胀数据公布后，市场对美联储 10 月继续加息的担忧一度升温，CME 美联储观察显示，10 月加息 25bp 的概率在 CPI 公布后由约 22%升至 37%。但随着美联储主席沃什及其他官员释放相对谨慎的政策信号，市场重新倾向于 10 月暂停加息，相关概率截至 10 月 16 日回落至约 15%，下一次加息预期更多转向 12 月。整体来看，能源价格高企仍对通胀形成支撑，但前期就业数据降温及高利率对经济的潜在影响，使美联储短期内连续加息的必要性有所下降。（iFinD）

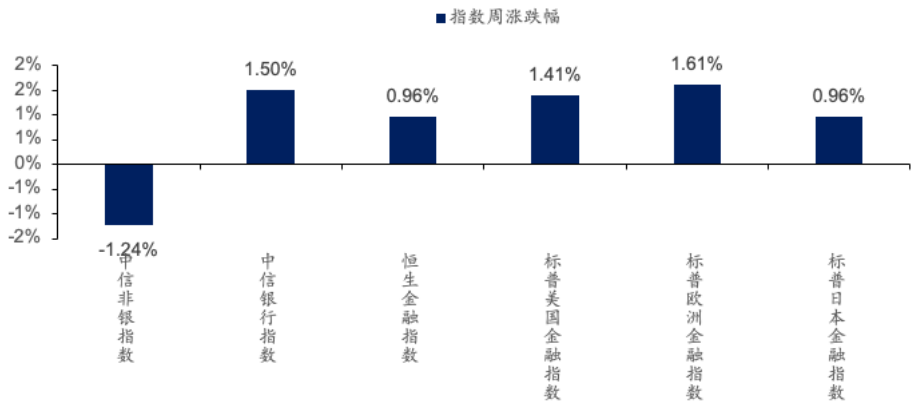
2、美债收益率期限利差收窄，收益率曲线趋于平坦

本周美国国债收益率整体回落，尽管 CPI、PPI 数据超预期推升通胀担忧，但美联储 10 月加息预期降温，叠加 AI 相关资产波动加剧、避险资金流入债市，推动长端收益率从前期高位下行。截至 10 月 16 日，美国 10 年期国债收益率降至 5.09%，较上周五下降 15bp；2 年期国债收益率降至 4.74%，下降 6bp，10Y-2Y 期限利差由 44bp 收窄至 35bp，收益率曲线有所趋平。当前美债市场仍面临能源价格、财政赤字及长期国债供给等因素带来的上行压力，但短期政策预期与避险需求使长端收益率有所回落。对于银行板块而言，长端收益率回落有助于缓解存量债券的估值压力，但期限利差收窄也意味着资产负债期限转换带来的利差空间边际减小。后续银行净息差表现仍取决于资产收益率与负债成本的相对变化。

全球市场金融行情对比

10 月 9 日至 10 月 16 日，中信非银指数-1.24%，中信银行指数+1.50%。非银指数弱于恒生金融指数，弱于标普日本、美国及欧洲金融指数；银行指数强于恒生金融指数及标普美国、日本金融指数，弱于标普欧洲金融指数。

图表34：金融板块涨跌幅全球对比（10/9-10/16）

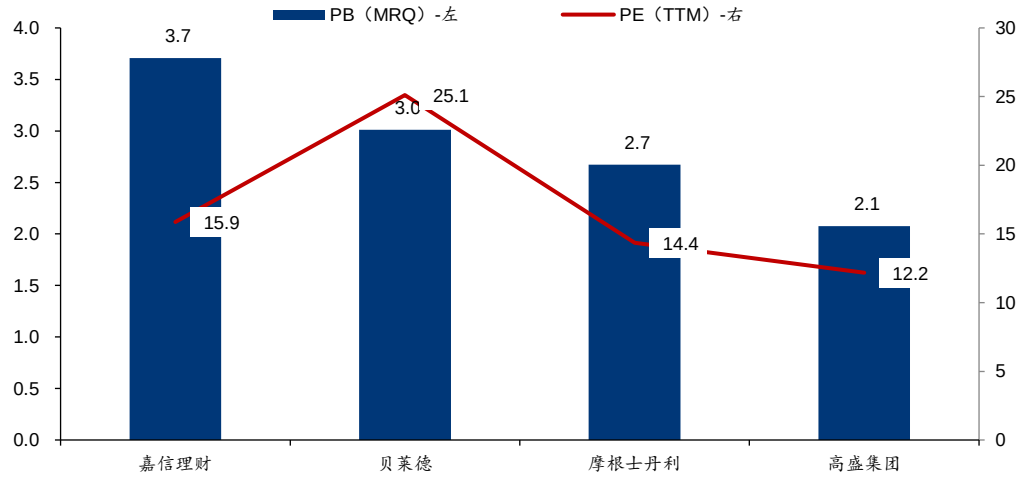


资料来源：Wind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

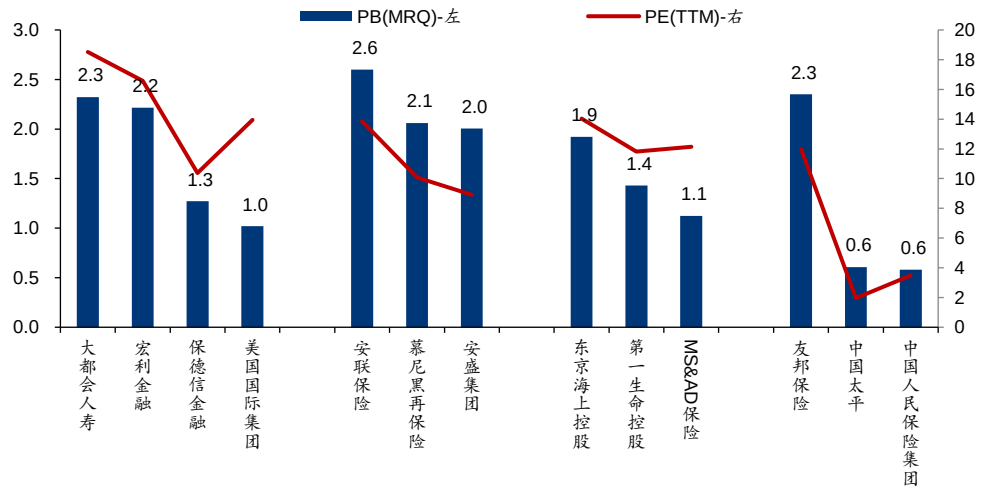
下载日志已记录，仅供内部参考

图表35：海外证券估值比较



注：数据截至 2026/10/16
资料来源：Wind，华泰研究

图表36：全球市场保险估值比较



注：数据截至 2026/10/16
资料来源：Wind，华泰研究

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

估值跟踪

图表37：全球市场银行估值比较（截至 2026 年 10 月 16 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	124.26	-4.1%	1,655	205,675	10.86	0.98
摩根大通	USD	339.72	2.0%	2,656	902,160	13.98	2.42
富国银行	USD	83.87	0.4%	3,002	251,747	11.46	1.43
汇丰控股	USD	94.57	1.7%	17,135	324,092	13.38	1.65
欧洲股市							
BNP Paribas	EUR	89.55	-0.4%	1,102	98,648	7.40	0.81
桑坦德	EUR	12.03	0.1%	14,556	175,173	10.50	1.57
日本股市							
三菱日联金融	JPY	3,475.00	0.4%	11,868	41,240,295	15.30	1.82
三井住友金融	JPY	3,276.00	0.6%	7,602	24,904,970	14.60	1.55
瑞穗金融	JPY	8,042.00	-2.1%	2,443	19,645,255	14.20	1.71
港股							
东亚银行	HKD	13.6	1.0%	2,654	48,894	14.54	0.46
中银香港	HKD	38.6	-4.2%	10,573	530,225	12.72	1.47

资料来源：Wind，华泰研究

图表38：全球市场信托估值比较（截至 2026 年 10 月 16 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	2.35	-2.5%	9,844	23,134	20.15	1.53
陕国投 A	CNY	2.95	0.3%	5,114	15,086	10.51	0.80
美股							
诺亚财富	USD	7.22	-4.6%	343	496	5.72	0.35
北美信托	USD	165.54	-1.6%	183	30,286	13.82	2.26
港股							
领展房产基金	HKD	38.20	2.4%	2,589	98,900	-13.70	0.67
泓富产业信托	HKD	1.35	-0.4%	1,602	2,155	-116.50	0.34
越秀房产信托基金	HKD	0.58	0.9%	5,448	3,160	-5.80	0.20

资料来源：Wind，华泰研究

图表39：全球市场期货估值比较（截至 2026 年 10 月 16 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	8.35	-4.0%	252	2,102	47.95	0.99
厦门国贸	CNY	5.62	-2.9%	2,132	11,983	29.06	0.63
物产中大	CNY	4.88	-2.4%	5,171	25,235	7.07	0.61
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.63	3.3%	1,002	631	3.67	0.20
弘业期货	HKD	2.01	-3.4%	1,008	7,262	55.20	3.35
元大期货	TWD	84.00	-0.1%	448	37,630	13.00	0.94

资料来源：Wind，华泰研究



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图表40：全球市场租赁估值比较（截至 2026 年 10 月 16 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	4.40	-3.9%	1,999	88	20.75	1.29
晨鸣纸业	CNY	1.99	-4.3%	2,941	40	-1.12	37.57
渤海租赁	CNY	4.05	1.0%	6,185	250	5.20	0.80
东莞控股	CNY	10.05	0.0%	1,040	104	12.41	1.02
港股							
环球医疗	HKD	4.60	0.8%	2,014	93	3.68	0.37
融众金融	HKD	0.13	12.8%	607	1	-7.98	8.73
恒嘉融资租赁	HKD	0.14	-12.3%	1,687	2	-89.67	0.58
中国飞机租赁	HKD	3.40	-2.9%	759	26	6.99	0.35
远东宏信	HKD	6.01	-5.7%	4,819	289	6.40	0.47

资料来源：Wind，华泰研究

图表41：全球市场小贷估值比较（截至 2026 年 10 月 16 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	2.66	-18.7%	1,993	5,301	-7.89	2.45
新力金融	CNY	7.19	1.0%	513	3,687	86.55	3.32
港股							
佐力小贷	HKD	0.25	-0.8%	1,180	293	4.69	0.12
瀚华金控	HKD	0.17	0.0%	4,600	773	45.41	0.20

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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。
- 中国人保（601319 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）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（601211 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）、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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中国人寿（2628 HK）、国泰海通（2611 HK）、中信证券（6030 HK）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 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）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、交通银行（3328 HK）、邮储银行（1658 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）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 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。
- 中信证券（600030 CH）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（601211 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）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 HK）、交通银行（3328 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。
- 中国人保（601319 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）、东方证券（600958 CH）、国泰海通（601211 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）、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）、中金公司（3908 HK）、建设银行（939 HK）、中国人寿（2628 HK）、国泰海通（2611 HK）、中信证券（6030 HK）、中国平安（2318 HK）、渣打集团（2888 HK）、中国太保（2601 HK）、中国银行（3988 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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster