

非银行金融行业跟踪：险企负债端边际改善，建议继续重点关注

2023年3月20日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场日均成交额环比增加500亿至0.88万亿；两融余额（3.16）持平于1.59万亿。周五央行公告将于3月27日降准0.25个百分点，降准后金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。**超预期降准进一步缓解了近期市场流动性偏紧的局面，对证券板块构成直接利好。**同时，周五中金所公告将于3月20日调降沪深300、上证50、中证500、中证1000股指期货各合约平今仓交易手续费至成交金额的万分之2.3（此前为3.45），调降幅度达33%。调降股指期货手续费率也能对改善市场流动性起到一定积极作用。此外，根据中证登数据，2月新增投资者达167.68万，环比增长98.5%，券商分公司、营业部开门红效果显现，市场交易活跃度有望持续回升。**我们认为，虽然近日美欧频发的金融机构风险和难以预测的美联储加息节奏增加了全球金融市场的不确定性，但国内监管部门通过一系列政策改善市场流动性，提振投资者信心，政策效果有望逐步显现。**

保险：上市险企2月保费数据出炉，人身险同比增速较1月明显改善，财产险均实现同比双位数增长，1-2月合计规模已基本持平年初以来节日因素带来的波动。**我们认为，伴随着国内经济的企稳向好，居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强，保险需求有望逐步释放。且近期受疫情、资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度持续提升，保险产品需求改善趋势有望形成；同时，伴随险企对于产品定位的高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随人身险和财产险的协同发力，2023年险企负债端有望持续复苏，进而使板块估值修复成为中期主题。**

板块表现：3月13日至3月17日5个交易日非银板块整体上涨0.85%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业7/31；其中证券板块上涨0.90%，保险板块上涨0.63%，均赢输沪深300指数（-0.21%）。个股方面，券商涨幅前五分别为中国银河（4.63%）、国联证券（3.90%）、东方财富（2.16%）、国泰君安（2.00%）、财达证券（1.91%），保险公司涨跌幅分别为中国太保（3.26%）、中国人保（2.71%）、天茂集团（1.52%）、新华保险（0.54%）、中国平安（0.43%）、中国人寿（-0.86%）。

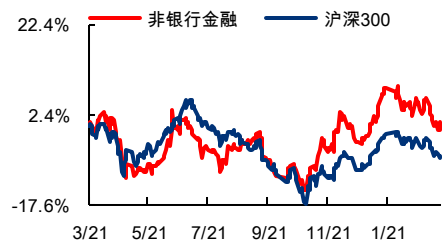
风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料	占比%	
股票家数	87	1.83%
行业市值(亿元)	60783.12	6.59%
流通市值(亿元)	45190.33	6.37%
行业平均市盈率	17.35	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

分析师：高鑫

010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

1. 行业观点

证券：

本周市场日均成交额环比增加 500 亿至 0.88 万亿；两融余额（3.16）持平于 1.59 万亿。周五央行公告将于 3 月 27 日降准 0.25 个百分点，降准后金融机构加权平均存款准备金率约为 7.6%。超预期降准进一步缓解了近期市场流动性偏紧的局面，对证券板块构成直接利好。同时，周五中金所公告将于 3 月 20 日调降沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000 股指期货各合约平今仓交易手续费至成交金额的万分之 2.3（此前为 3.45），调降幅度达 33%。调降股指期货手续费率也能对改善市场流动性起到一定积极作用。此外，根据中证登数据，2 月新增投资者达 167.68 万，环比增长 98.5%，券商分公司、营业部开门红效果显现，市场交易活跃度有望持续回升。我们认为，虽然近日美欧频发的金融机构风险和难以预测的美联储加息节奏增加了全球金融市场的不确定性，但国内监管部门通过一系列政策改善市场流动性，提振投资者信心，政策效果有望逐步显现。

周五，中证协披露证券行业 140 家公司 2022 年经营情况，年末行业总资产 11.06 万亿（21 年末为 10.59 万亿），净资产 2.79 万亿（21 年末为 2.57 万亿），同比均实现正增长。而 22 年经营业绩遭受内外外部多因素冲击而承压，全年营业收入 3949.73 亿元，同比减少 21.4%；净利润 1423.01 亿元，同比减少 25.5%。业绩虽同比有所下滑，但行业经营亮点颇多，在全面注册制推动下，行业支持各类直接融资规模稳健增长，实现境内、香港市场和伦敦&瑞士等海外市场融资渠道的加速拓宽。而沪深港通交易热度持续维持高位，在助力金融市场对外开放的同时，亦加快国内资本市场的机构化进程。

从投资角度看，当前行业核心关注点仍在财富管理主线和投资类业务在权益市场复苏中的业绩弹性，但考虑到市场近年来的高波动性和较为有限的风险对冲方式，财富管理&资产管理业务在提升券商估值下限的同时平抑估值波动的作用将不断提升此类业务在券商业务格局中的重要性。而全面注册制推动下的投行业务“井喷”将成为证券行业中长期最具确定性的增长机会。在当前时点看，2023 年资本市场大发展趋势已现，以注册制为代表的资本市场改革提速有望成为行业价值回归的直接催化剂，业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。整体上看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备较高投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股，此外证券 ETF 为板块投资提供了更多选择。

从中长期趋势看，除政策和市场因素外，有三点将持续影响券商估值：1.国企改革、激励机制的市场化程度；2.财富管理转型节奏和竞争者（如银行、互联网平台）战略走向；3.业务结构及公司治理能力、风控水平、创新能力。整体上看，证券行业当前业务同质化仍较高，在马太效应持续增强的背景下，仅龙头的护城河有望持续存在并拓宽，资源集聚效应最为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。故我们继续首推兼具 beta 和较高业绩增长确定性的行业龙头中信证券。中信证券当前估值仅 1.18xPB，仍处于严重低估区间，业绩快报显示公司 2022 年归母净利润仅个位数下滑，大幅优于行业整体水平，在市场剧烈波动的情况下业绩仍能保持较强稳定性和确定性。此外，近年来公司业务结构不断优化，不断向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，且主要股东越秀资本亦大幅增持释放积极信号，我们坚定看好公司发展前景。

保险：

上市险企 2 月保费数据出炉，人身险同比增速较 1 月明显改善，财产险均实现同比双位数增长，1-2 月合计规模已基本熨平年初以来节日因素带来的波动。我们认为，伴随着国内经济的企稳向好，居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强，保险需求有望逐步释放。且近期受疫情、资产配置需求、产品竞争格局、政策等因

素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度持续提升，保险产品需求改善趋势有望形成；同时，伴随险企对于产品定位的高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随人身险和财产险的协同发力，2023年险企负债端有望持续复苏，进而使板块估值修复成为中期主题。

近期涉房政策的“空窗期”使保险板块估值修复的正向催化减弱，但时至年报和一季报的业绩密集披露期，考虑到市场风险偏好仍偏弱，险企在市值管理和分红方面的积极表现有望提振市场对板块的信心，延续行业估值修复。根据中国平安年报，预计2022年公司股息率将达到5.3%，为近十年最高水平，高股息有望成为其提升市场认可度的重要抓手。但受制于ROE/ROEV中枢下行并保持在近年低位，保险标的投资周期拉长是大概率事件。同时，自2021年起涉及险企经营行为规范的监管政策频出，2022年政策推出频率进一步上升，可以预期监管政策仍是当前险企经营重要的影响因素，需要持续重点关注。

2. 板块表现

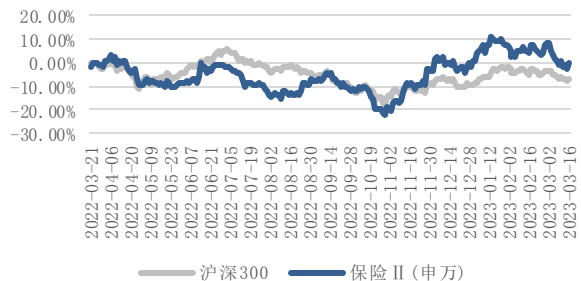
3月13日至3月17日5个交易日非银板块整体上涨0.85%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业7/31；其中证券板块上涨0.90%，保险板块上涨0.63%，均赢输沪深300指数(-0.21%)。个股方面，券商涨幅前五分别为中国银河(4.63%)、国联证券(3.90%)、东方财富(2.16%)、国泰君安(2.00%)、财达证券(1.91%)，保险公司涨跌幅分别为中国太保(3.26%)、中国人保(2.71%)、天茂集团(1.52%)、新华保险(0.54%)、中国平安(0.43%)、中国人寿(-0.86%)。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



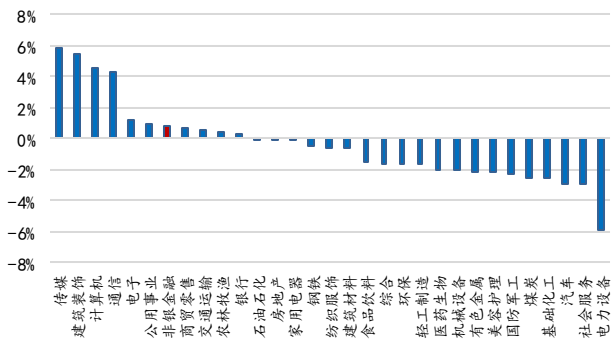
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



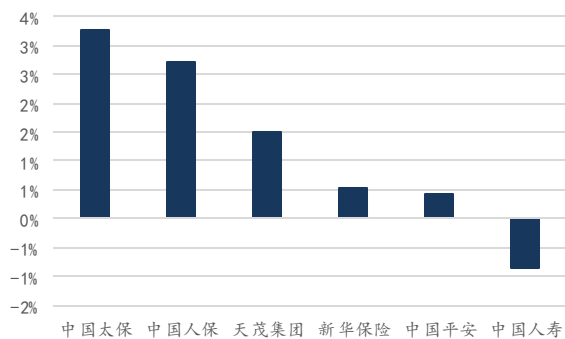
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：申万Ⅰ级行业涨跌幅情况



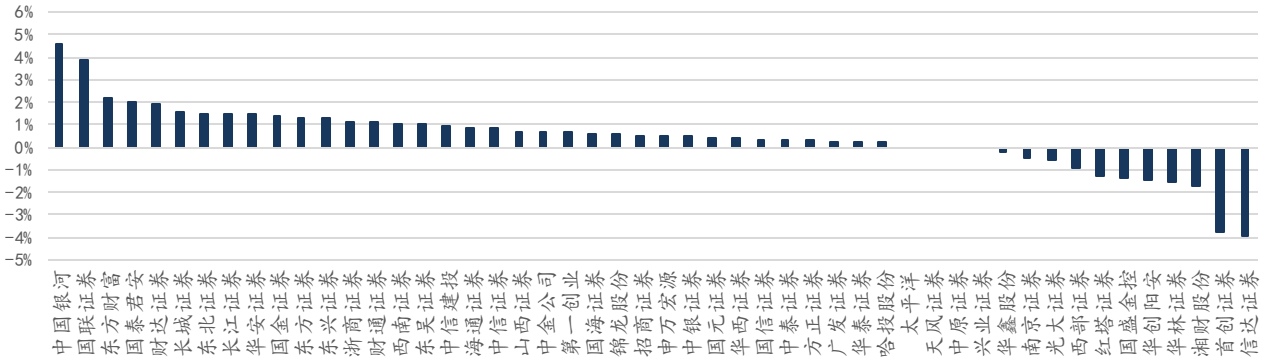
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

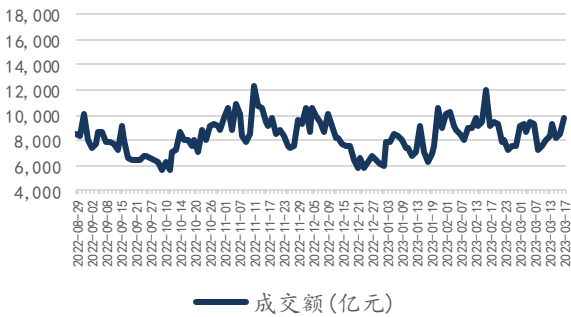
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

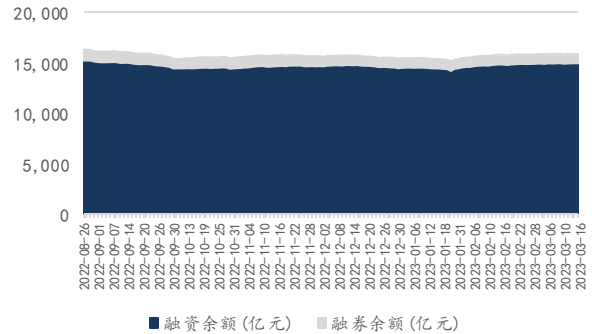
3月13日至3月17日5个交易日合计成交金额44113.48亿元，日均成交金额8822.70亿元，北向资金合计净流入147.81亿元。截至3月9日，沪深两市两融余额15,856.54亿元，其中融资余额14,941.07亿元，融券余额914.45亿元。

图6：市场交易量情况



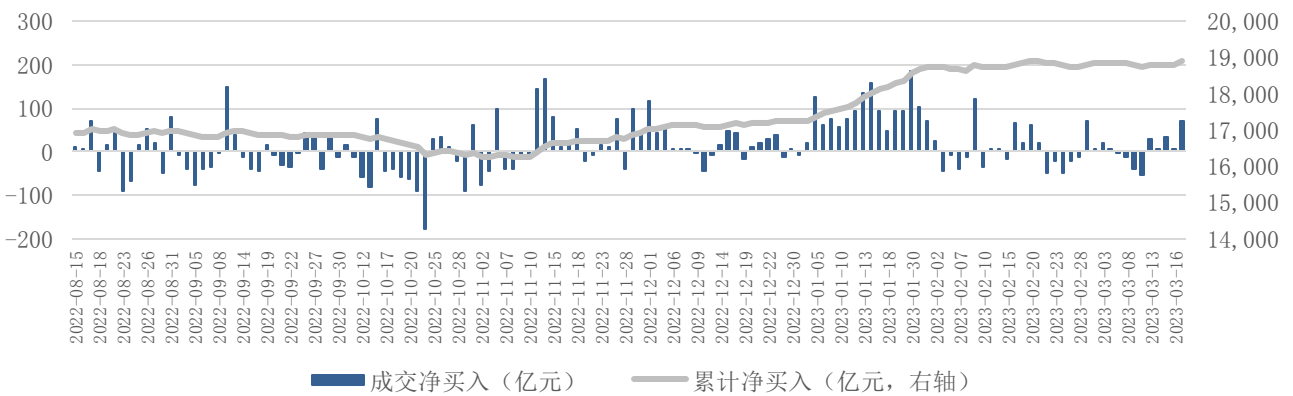
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业及个股动态

表1：政策跟踪及媒体报道（3月13日-3月19日）

部门或事件	主要内容
上海证券交易所、中证指数有限公司	为及时反映科创板上市证券的表现，为市场提供多维度投资标的和业绩基准，上海证券交易所和中证指数有限公司将于2023年4月3日正式发布上证科创板新能源指数等4条指数。上证科创板新能源指数从科创板市场中选取50只市值较大的光伏、风电以及新能源车等领域的上市公司证券作为指数样本，反映科创板市场代表性新能源产业上市公司证券的整体表现。
中国人民银行	央行：持续防范化解金融风险 推动房地产市场平稳健康发展。人民银行党委日前召开扩大会议。会议强调，一是坚定不移推动高质量发展；二是坚持“两个毫不动摇”；三是持续防范化解金融风险；四是坚定不移全面从严治党。
中共中央、国务院	中共中央、国务院：组建中央金融委员会 不再保留国务院金融委。近日，中共中央、国务院印发了《党和国家机构改革方案》。其中提到，组建中央金融委员会。加强党中央对金融工作的集中统一领导，负责金融稳定和发展的顶层设计、统筹协调、整体推进、督促落实，研究审议金融领域重大政策、重大问题等，作为党中央决策议事协调机构。设立中央金融委员会办公室，作为中央金融委员会的办事机构，列入党中央机构序列。不再保留国务院金融稳定发展委员会及其办事机构。将国务院金融稳定发展委员会办公室职责划入中央金融委员会办公室。组建中央金融工作委员会。统一领导金融系统党的工作，指导金融系统党的政治建设、思想建设、组织建设、作风建设、纪律建设等，作为党中央派出机关，同中央金融委员会办公室合署办公。将中央和国家机关工作委员会的金融系统党的建设职责划入中央金融工作委员会。
上海证券交易所	上交所2023年为市场办实事项目正式发布，将实施减收降费，降低市场主体成本，全年预计降费5亿元。
中国人民银行	为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，打好宏观政策组合拳，提高服务实体经济水平，保持银行体系流动性合理充裕，中国人民银行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。
中国证监会	3月16日，证监会党委书记、主席易会满主持召开党委（扩大）会议。会议指出，要推动注册制改革走稳走深走实，坚定扩大制度型开放，健全资本市场功能，更大力度支持高水平科技自立自强，不断提升服务高质量发展的质效。要切实落实“两个毫不动摇”，助力深化国企改革，进一步发挥资本市场支持民营企业融资成长的重要作用，着力提升服务的精准性和直达力，让民营企业更有获得感。

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（3月13日-3月19日）

个股	摘要	主要内容
长江证券	永续次级债	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过60亿元永续次级公司债券的注册申请。
红塔证券	股东质押延期回购	公司发布关于公司股东部分股份质押延期回购的公告。公司股东昆明产投持有公司股份295,875,826股，占公司总股本的6.27%，累计质押145,065,400股，占其持股数量的49.03%，累计冻结股份1,934,600股，占其持有本公司股份比例为0.65%。公司于近日接到昆明产投函告，获悉其所持有本公司的部分股份质押延期购，本次延期购回股数75,920,000股，占其所持股份比例25.66%，占公司总股本比例1.61%，延期一年。
东吴证券	参与竞买民生证券	公司发布关于拟参与竞买民生证券股份有限公司股权的公告。公司拟参与竞买泛海控股持有的民生证券347,066.67万股股权（约占总股本的30.30%）。根据济南中院委托上海东洲资产评估有限公司出具的以2022年6月30日为基准日的资产评估报告，泛海控股持有民生证券35亿股股权市场价值为人民币592,473.53万元，上述司法拍卖的347,066.67万股股权起拍价为5,865,426,723元。

个股	摘要	主要内容
浙商证券	参与竞买民生证券	公司发布关于参与竞拍民生证券 347066.67 万股股权的公告。根据济南市中级人民法院在京东网络司法拍卖平台发布的公告，定于 2023 年 3 月 14 日 10 时至 2023 年 3 月 15 日 10 时止（延时的除外），在京东网络司法拍卖平台，对泛海控股持有的民生证券 347,066.67 万股股份进行公开拍卖，拍卖标的物评估价为 5,865,426,723 元，起拍价为 5,865,426,723 元。
华创阳安	股东减持	2022 年 11 月 22 日，公司披露了新希望化工股份减持计划，拟自减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本 2% 的股份。本次减持计划实施前，新希望化工及其一致行动人合计持有公司股份 301,226,721 股，占公司总股本的 13.32%。截至 2023 年 3 月 12 日，新希望化工通过集中竞价交易方式累计减持公司股份共计 22,614,234 股，占公司总股本的 1.00%。本次减持计划时间过半，减持计划尚未实施完毕。
中国人寿	保费收入公告	公司于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 2,412 亿元。
新华保险	保费收入公告	公司于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日期间累计原保险保费收入为人民币 4,635,264 万元。
中国人保	保费收入公告	于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日期间，本公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币 1001.94 亿元、人民币 495.99 亿元及人民币 169.14 亿元。
中国平安	保费收入公告	本公司子公司中国平安财产保险股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币 499.74 亿元、人民币 1353.10 亿元、人民币 33.35 亿元以及人民币 36.37 亿元。
浙江东方	参与设立股权投资基金	公司于 2022 年 12 月 16 日召开九届董事会第二十五次会议审议通过了相关议案，同意公司出资不超过 3.5 亿元人民币作为有限合伙人参与设立股权投资基金。上述股权投资基金总规模不低于 10 亿元，全体合伙人已签署协议并同比例实缴出资到位认缴出资额的 20%。近日，公司收到基金管理人杭州东方嘉富资产管理有限公司的通知，上述股权投资基金已在中国证券投资基金业协会完成备案手续。
海德股份	对外提供担保	公司全资子公司海德资管与云南信托在 2020 年、2021 年签署了《信托贷款合同》及相关补充协议，信托贷款金额为人民币 8.40 亿元；公司与云南信托签署的《保证合同》及相关补充协议，同意为上述信托贷款提供连带责任保证担保。截至本公告披露日，上述信托贷款余额为人民币 6.97 亿元。近日，公司、海德资管分别与云南信托就原《保证合同》、主合同签署了补充协议，对存续信托贷款期限延长一年，并下调延长期间的贷款利率，同时公司继续为该笔信托贷款提供连带责任保证担保。
海德股份	核心管理人员增持公司股份	公司于 2023 年 1 月 31 日披露公告，公司董监高及员工和控股股东及所属企业核心管理人员计划自上述公告披露之日起 30 个交易日内，增持公司股票。截止增持计划到期日，增持主体通过二级市场集中竞价的方式合计增持公司股份 3,328,300 股，累计增持金额人民币 59,280,483 元（其中港币已根据成交时的实际汇率换算成人民币）；其中，公司非独立董事、监事、高级管理人员共 10 人，增持股份金额 7,799,722 元；公司其他员工共 45 人，增持股份金额 9,437,421 元；公司控股股东及所属其他企业核心管理人员共 220 人，增持股份金额 42,043,340 元。本次增持超过增持计划金额下限，增持计划已实施完成。
浙商证券	参与竞买民生证券进展	公司发布关于参与竞拍民生证券 347066.67 万股股权的进展公告。2023 年 3 月 14 日至 3 月 15 日期间，公司参加了本次竞拍。根据网络拍卖竞价结果显示，公司未能成功竞得民生证券 347,066.67 万股股份。本次竞拍结果不会对公司的正常经营和财务状况产生影响。
东吴证券	参与竞买民生证券进展	公司发布关于参与竞买民生证券股份有限公司股权结果的公告。2023 年 3 月 14 日至 2023 年 3 月 15 日，公司参与了民生证券股份有限公司 347,066.67 万股股权的网络竞拍。根据公司在京东司法拍卖网络平台的实际竞拍情况，公司未成为该竞拍项目的最终受让方，该事项不会对公司的正常经营造成不利影响。

个股	摘要	主要内容
国联证券	股东竞得民生证券股权	公司发布关于控股股东竞得民生证券 30.3% 股权的公告。公司于 2023 年 3 月 15 日收到公司控股股东国联集团通知，国联集团通过司法拍卖竞得泛海控股持有的民生证券 347,066.67 万股股权（约占民生证券总股本的 30.3%），成交价格 9,105,426,723.00 元。根据《证券公司股权管理规定》，国联集团本次交易尚需经中国证监会核准。
中国平安	年度报告	公司披露 2022 年年报，报告期内实现营业收入 11105.68 亿元，同比减少 5.92%；归母净利润 837.74 亿元，同比减少 17.56%；集团内含价值 14237.63 亿元，同比增长 2.02%；归母营运利润 1483.65 亿元，同比增长 0.3%；其中寿险及健康险营运利润 1112.35 亿元，同比增长 16.0%；新业务价值 288.20 亿元，同比减少 23.95%。
中国太保	保费收入公告	于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日期间，本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 697.63 亿元，同比下降 5.6%，本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 366.85 亿元，同比增长 18.5%。
浙江东方	业绩快报	公司发布 2022 年年度业绩快报。2022 年，公司实现营业收入 198.84 亿元，同比增长 12.53%；实现归母净利润 9.44 亿元，同比增长 43.84%。
第一创业	股东减持	关于持股 5% 以上股东减持至 5% 以下暨股份减持计划期满的公告。公司于 2022 年 9 月 2 日披露了《持股 5% 以上股东减持股份预披露公告》（公告编号：2022-041）。根据该公告，华熙昕宇计划自公告日起的 6 个月内（含 6 个月期满当日）以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 72,916,000 股（占本公司总股本比例不超过 1.74%）。截至本次减持计划期限届满之日，华熙昕宇持有本公司股份 209,880,966 股，占本公司总股本的 4.99%，低于本公司总股本的 5.00%。
广发证券	公司债兑付	公司发布关于 20 广发 02 非公开发行公司债券兑付兑息及摘牌公告。公司广发证券股份有限公司 2020 年非公开发行公司债券（第二期）（疫情防控债）（品种一）于 2020 年 3 月 16 日发行完毕，本期债券发行规模为人民币 58 亿元，票面利率为 3.20%，期限为 3 年。2023 年 3 月 16 日为本期债券的兑付日。上述兑付兑息工作已于 2023 年 3 月 16 日完成。自 2023 年 3 月 16 日起，本期债券在深圳证券交易所综合协议交易平台摘牌。
华西证券	短融	公司 2023 年度第一期短期融资券已于 2023 年 3 月 16 日发行完毕，期限为 245 天，票面利率为 2.74%，实际发行金额 10 亿元人民币。
爱建集团	对外提供担保	公司发布关于为爱建租赁公司及爱建进出口公司提供担保的公告。2023 年 3 月 16 日，接爱建租赁公司报告，爱建租赁公司与平安银行签署了《综合授信额度合同》，综合授信额度为人民币 5 亿元。爱建集团与平安银行签署了《最高额保证担保合同》，为上述授信提供连带责任保证，被担保的最高债权限额为人民币 5 亿元。
东方财富	年度报告	公司发布 2022 年年度报告。2022 年，公司实现营业收入 124.86 亿元，同比下降 4.65%；归母净利润 85.09 亿元，同比下降 0.51%。
广发证券	公司债兑付	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 200 亿元公司债券的注册申请，该批复自同意注册之日起 24 个月内有效。
中国太平	保费收入公告	于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日期间，本公司子公司太平人寿保险有限公司、太平财产保险有限公司、太平养老保险股份有限公司累计原保费收入分别为 404.51 亿元、56.70 亿元、18.79 亿元。
阳光保险	保费收入公告	于 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 2 月 28 日期间，本公司子公司阳光财产保险股份有限公司、阳光人寿保险股份有限公司累计原保费收入分别为 65.80 亿元、249.51 亿元。
民生控股	股份被冻结	公司发布关于控股股东所持本公司部分股份被轮候冻结的公告。公司近日通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询获悉，公司控股股东中国泛海所持有的本公司部分股份被轮候冻结。本次涉及股份数量为 4,727,995 股，占其所持股份比例为 3.94%，占公司总股本比例 0.89%。

个股	摘要	主要内容
国投资本	转债价格修正	公司发布关于不向下修正“国投转债”转股价格的公告。经公司第八届董事会二十九次会议审议通过，公司董事会决议本次不行使“国投转债”的转股价格向下修正的权利，且在未来六个月内（2023年3月18日至2023年9月17日），如再次触及可转债的转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 风险提示：

宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：权益市场波动加剧，重点关注低估值高价值标的	2023-03-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：沪深港互联互通机制日臻完善，资本市场望迎增量资金	2023-03-06
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策红利持续释放，流动性成为板块表现“胜负手”	2023-02-27
行业普通报告	证券行业：多措并举，开源引流——中证金融公司市场化转融资业务试点上线点评	2023-02-22
行业普通报告	证券行业：全面注册制极速落地有望成为行业价值回归的直接催化剂	2023-02-20
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：全面注册制落地提速，资本市场改革进入新阶段	2023-02-20
行业普通报告	证券行业：券商公募基金销售规模逆势提升，财富管理主线有望更为明确——2022Q4公募基金保有规模数据点评	2023-02-16
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：券商公募基金销售数据回暖，财富管理主线机会显现——20230212	2023-02-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：全面注册制落地提速，资本市场改革进入新阶段	2023-02-06
行业普通报告	证券行业：全面注册制亮点突出，优质投行直接受益——证监会就全面注册制主要制度规则向社会公开征求意见点评	2023-02-02

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526