

非银金融行业跟踪周报 20230327~20230402

券商险企年报陆续披露，业绩符合市场预期 增持（维持）

2023年04月02日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

投资要点

- 本周主要上市保险公司和券商完成披露 2022 年年报，业绩表现整体符合此前市场较低的预期。年报披露后，本周非银金融板块下跌 0.96%，其中券商板块下跌 0.82%，保险板块下跌 1.18%。
- 从寿险来看，2022 年上市险企合计实现 NBV 同比下降 25.1%。归因来看 NBV-FYP（量）同比基本持平，同比小幅 0.4%，主要系各公司通过银保渠道稳住业务量贡献，但个险期缴仍有两位数下滑压力；NBV-Margin（价）同比大幅下滑 6.17 个 pct.至 18.68%，是拖累价值增长的主要因素。年报披露后，市场关注点在于：①对于 2023 年全年价值和单展展望；②新旧会计准则切换对于报表的影响；③个险渠道能否在疫后尽快企稳回升；④2022 年低迷的投资端拖累能否于 2023 年出清。从业绩交流会交流来看，公司管理层对 2023 年整体反馈积极。
- 从财险来看，承保盈利指引彰显强大信心。受益于疫情封控使得出行率同比明显下降，2022 年中国财险车险业务 COR 为 95.6%，同比下降 1.7 个 pct.（1Q22 至 4Q22 单季度 COR 分别为 96.0%、94.8%、94.5%和 96.9%），贡献承保利润 113.05 亿元，同比增长 69.4%。展望 2023 年，虽然面临车辆出险率回归疫情前平均水平，但公司管理层有信心通过未决赔款准备金调整及定价和渠道的综合优势实现承保盈利同比平稳，甚至优于 2022 年的历史较好水平。
- 从券商来看，受权益市场全年低迷拖累，2022 年已披露券商走低。2022 年已披露年报的 24 家上市券商平均营收同比-22%，平均归母净利润同比-28%，平均杠杆率由 3.48 升至 3.68，平均 ROE 同比-3.61pct 至 6.71%。头部券商中，中信/中信建投/中金/国泰君安归母净利润增速分别为-8%/-27%/-30%/-23%。对于市场较为关注的平均薪酬水平。2022 年已披露年报券商人均薪酬同比-17%至 57 万元/年，其中仅有东方财富、光大证券、红塔证券、华林证券人均薪酬实现正增长（增速 14%/1%/10%/13%），头部券商中，中信/中信建投/中金/国泰君安人均薪酬分别同比-8%/-15%/-20%/-15%至 82/59/79/64 万元。
- 投资建议：在近期 GPT 和 AI 的创新和应用层出不穷的背景下，我们依然建议关注 AI 方向下的非银板块相关投资机会。综合来看，考虑估值性价比和主题相关性，AI 方向下，我们建议关注【东方财富】、【同花顺】、【指南针】和【财富趋势】。
- 风险提示：1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧。

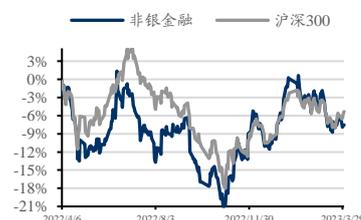
流动性及行业高频数据监测：

高频数据监测	本周	上周环比	2022 同期比
中国内地日均股基成交额（亿元）	11,205	0.91%	-9.19%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	1,033	12.14%	-13.09%
两融余额（亿元）	16,103	0.60%	-4.13%
基金申购赎回比	0.88	0.95	1.15
开户平均变化率	6.74%	18.08%	14.51%

数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额 2022 同期比为 2023 年初至今日均相较 2022 年同期日均的同比增速；基金申购赎回比和开户平均变化率上周环比/2022 年同期比分别为上周与 2022 年同期（年初至截止日）的真实数据（比率）

行业走势



相关研究

- 《怎么看 AI 在金融的应用》
2023-03-26
- 《引导降本提质，影响短空长多——监管组织协会以及人身险公司召开座谈会点评》
2023-03-23

内容目录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 市场数据	4
1.2. 行业数据	4
2. 重点事件点评	7
2.1. 24 家上市券商发布年报，整体业绩承压	7
2.2. 券商三方导流政策或将重启	8
1.1. 中国人寿 2022 年年报点评：投资拖累业绩，分红好于预期.....	9
3. 公司公告及新闻	10
3.1. 《证券公司监督管理条例》迎十五年首次重要修订	10
3.2. 证监会修订发布《期货交易所管理办法》	11
3.3. 银保监会：5 月起开展人寿保险与长期护理保险责任转换业务试点	11
3.4. 上市公司公告	12
4. 风险提示	13

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅	4
图 2: 2021/01~2023/03 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2023/03 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2023.03.31 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2023.03.31 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2023.03.31 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2023.03.31 证监会核发家数与募集金额	7

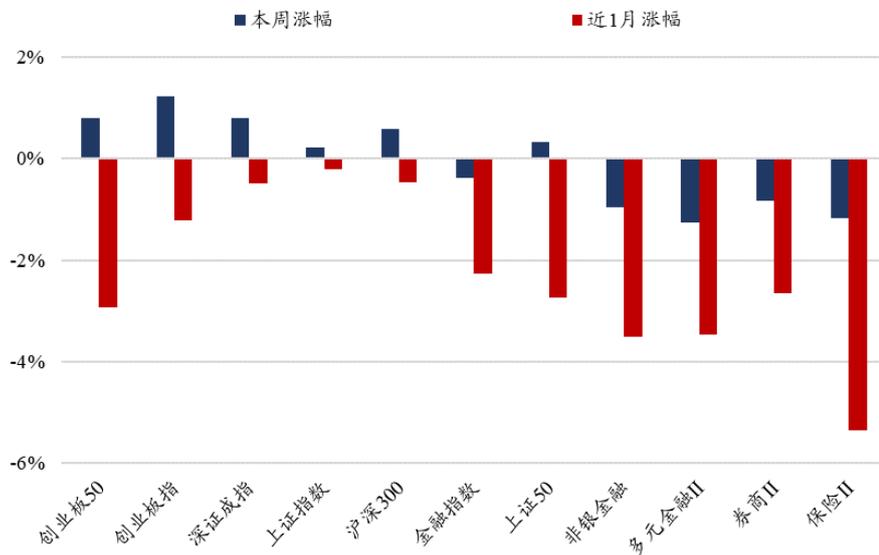
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2023 年 03 月 31 日，本周（03.27-03.31）上证指数上涨 0.22%，金融指数下跌 0.38%。非银金融板块下跌 0.96%，其中券商板块下跌 0.82%，保险板块下跌 1.18%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2023 年 03 月 31 日收盘，IF2204.CFE 贴水 0 点；IF2205.CFE 贴水 0 点；IF2206.CFE 贴水 0 点；IF2209.CFE 贴水 0 点。

图 1：市场主要指数涨跌幅

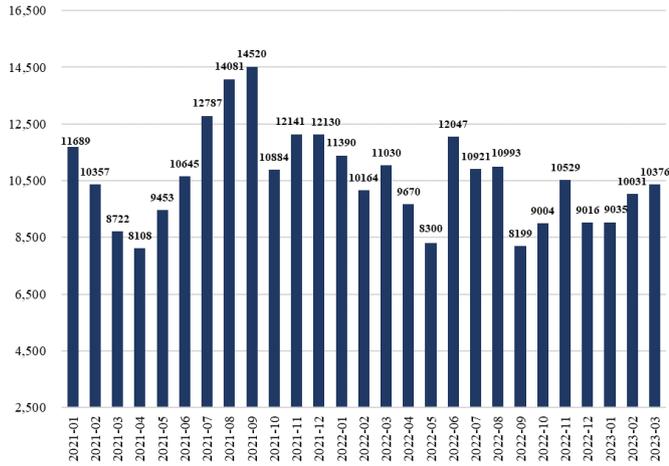


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

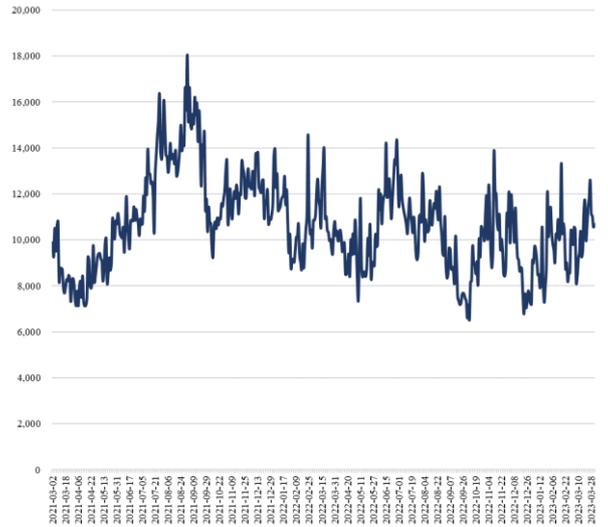
截至 2023 年 03 月 31 日，本周股基日均成交额 11204.66 亿元，环比+0.91%。年初至今股基日均成交额 9895.32 亿元，较去年同期同比-9.19%。2023 年 03 月中国内地股基日均同比-5.93%。

图 2：2021/01~2023/03 月度股基日均成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所
注：数据为中国内地股基日均成交额

图 3：2021/03~2023/03 日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 03 月 31 日，沪深两市前一交易日两融余额/融资余额/融券余额分别为 16103/15167/936 亿元，较月初分别+1.53%/+1.71%/-1.37%，较年初分别+4.22%/+4.64%/-2.16%，同比分别-4.13%/-4.40%/+0.38%。

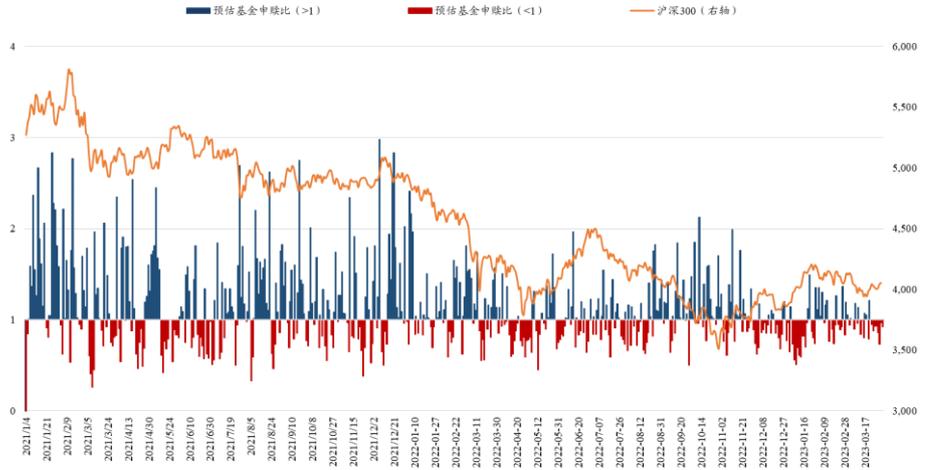
图 4：2019.01.02~2023.03.31 沪深两市前一交易日两融余额（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2023 年 03 月 31 日，近三月（2022 年 12 月~2023 年 3 月）预估基金平均申赎比为 0.96，预估基金申赎比的波动幅度达 26.24%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 03 月 31 日，本周（03.27-03.31）基金申购赎比为 0.88，上周为 0.95；年初至今平均申购赎比为 0.96，2022 年同期为 1.15。

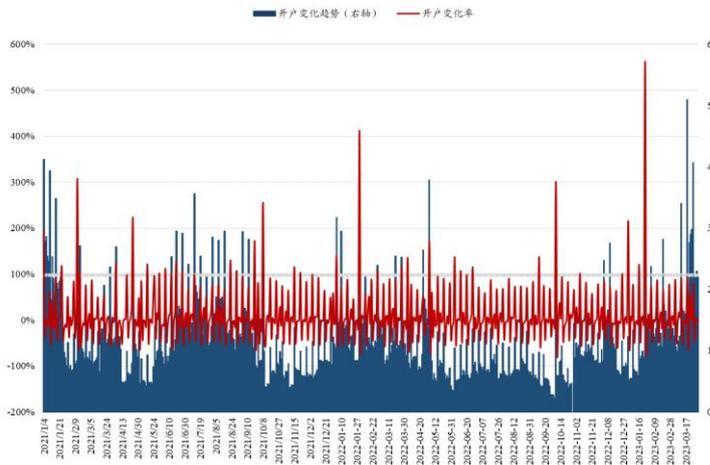
图 5: 2021.01.04~2023.03.31 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 2023 年 03 月 31 日, 近三月 (2022 年 12 月~2023 年 3 月) 预估证券开户平均变化率为 18.17%, 预估证券开户变化率的波动率达 88.38%, 市场情绪不稳定。截至 2023 年 03 月 31 日, 本周 (03.27-03.31) 平均开户变化率为 6.74%, 上周为 18.08%; 年初至今平均开户变化率为 18.17%, 2022 年同期为 14.51%。

图 6: 2021.01.04~2023.03.31 预估新开户变化趋势

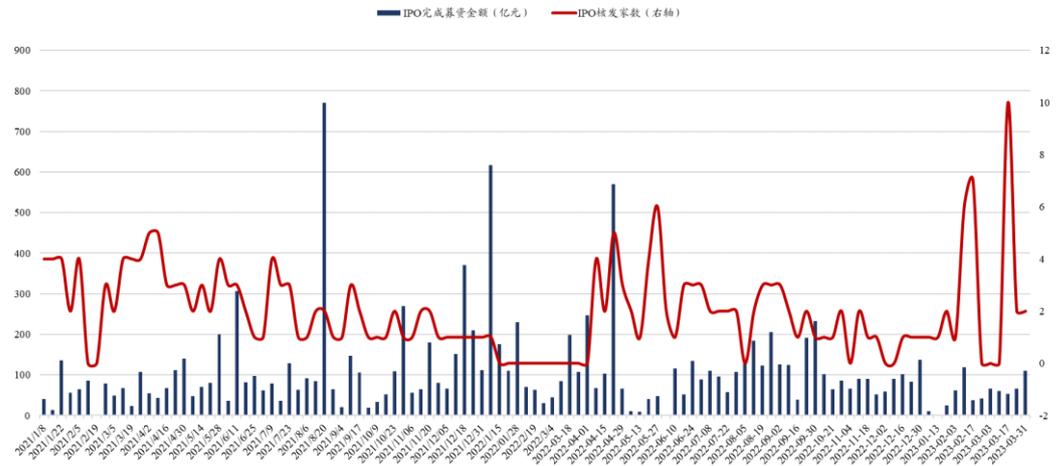


数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周 (03.27-03.31) 主板 IPO 核发家数 2 家; IPO/再融资/债券承销规模环比 65%/1347%/-34%至 110/499/2647 亿元; IPO/再融资/债承家数分别为 7/3/716 家。年初至

今 IPO/再融资/债券承销规模 652 亿元/2062 亿元/20227 亿元，同比-67%/44%/14%；IPO/再融资/债承家数分别为 68/84/6856 家。

图 7：2021.01.08~2023.03.31 证监会核发家数与募集金额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 24 家上市券商发布年报，整体业绩承压

事件：截至 2023 年 3 月 31 日，已有 24 家上市券商披露 2022 年报。1) **盈利能力显著下滑，平均 ROE 同比-3.61pct 至 6.71%**。2022 年，披露年报的 24 家上市券商平均杠杆率由 3.48 升至 3.68，平均 ROE 同比-3.61pct 至 6.71%。2) **整体业绩走低，平均营收同比-22%，平均归母净利润同比-28%**。由于去年市场整体遇冷，上市券商业绩也整体滑坡，披露年报的 24 家券商平均营收同比-22%，平均归母净利润-28%，净利润下滑的券商超过九成，仅有方正证券、信达证券实现归母净利润正增长(增速分别为 18%/5%)，头部券商中，中信/中信建投/中金/国泰君安归母净利润增速分别为-8%/-27%/-30%/-23%。3) **人均薪酬同比-17%至 57 万元**。2022 年，披露年报的 24 家上市券商中仅有东方财富、光大证券、红塔证券、华林证券人均薪酬实现正增长(增速 14%/1%/10%/13%)。头部券商中，中信/中信建投/中金/国泰君安人均薪酬分别同比-8%/-15%/-20%/-15%至 82/59/79/64 万元。4) **市场拖累投资收益，平均自营收入同比-47%，自营收益率-2.53pct 至 2.18%**。2022 年，披露年报的 24 家上市券商中仅有东方财富、方正证券、华林证券自营收入实现正增长(增速 11%/52%/234%)。头部券商中，中信/中信建投/中金/国泰君安自营收入同比-22%/-44%/-28%/-39%至 176/45/106/70 亿元。

点评：2023Q1 全市场日均股基成交额同比-9% (环比+3%) 至 9,895 亿元，IPO/再

融资/债承规模分别同比-67%/+44%/+14% (环比-36%/+10%/+5%) 至 652/2,062/20,227 亿元, 市场逐渐回暖 (2023Q1 沪深 300 指数涨幅 4.63%), 综合各家券商过去 4 个季度净利润率得到一季度业绩前瞻, 我们预测 23Q1 证券行业归母净利润平均增速将达到 90%。

在 2022 年低基数情况下, 2023 年券商各业务条线均有望获得改善。另外在全面注册制下, 券商投行、财富管理等业务将迎来增量空间。目前券商板块估值仍处于历史低位, 安全边际较高, 维持行业“增持”评级。

风险提示: 1) 全面注册制推进不及预期; 2) 市场交投情绪波动。

2.2. 券商三方导流政策或将重启

事件: 自 2020 年 8 月, 证监会关于《证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动管理规定(试行)》(以下简称“三方导流新规”或《管理规定》)公开征求意见以来, 时隔 3 年, 证券行业三方导流新规或即将重启, 但具体结果还需等待证监会出台相关细则。

券商通过第三方平台展业是长期以来的普遍现象。目前在部分门户网站以及股票社区类 APP 上依然存在股票、基金、私募、个人养老金开户通道, 通过第三方平台开立股票账户一般会给新用户优惠利率, 并向客户推荐利率相对较高的理财产品。

此前证监会在《管理规定》的起草说明中表示, 证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动有利于提高获客能力和服务效率, 但也显现出一些新情况、新问题、新风险。一是业务合规风险。相关主体可能借助为证券公司提供信息技术服务的机会, 混淆业务活动和技术服务的边界, 违规开展证券业务。二是技术安全与数据安全风险。相关主体可能非法截留、获取投资者开户、交易等敏感数据, 其负面行为、技术风险可能传导至证券公司。三是对行业生态可能产生不利影响。相关主体可能利用优势地位获取不当利益, 或者开展竞争性报价, 影响市场秩序, 损害投资者合法权益。

目前券商均已开始向头部互联网平台询价, 并进行相关技术方案对接。东方财富、同花顺、大智慧、雪球、新浪财经等头部股票交易类 APP 一直存在股票开户导流等服务。与此同时, 支付宝、腾讯自选股、京东金融纷纷加入券商开户导流大战。其中支付宝 APP “股票” 模块, 在 “首页”、“自选”、“市场” 三大模块基础上, 新增了 “券商直达” 模块, 为安信证券、国信证券、兴业证券、中信建投证券、财通证券等券商提供股票开户导流服务。腾讯自选股 APP “交易” 板块为华林证券、中山证券、国金证券提供 7x24 小时在线开户服务。京东金融 APP 为国信证券、中国银河证券、中信建投证券、华西证券、国金证券、东吴证券、安信证券、长城证券等券商提供开户导流服务。

点评: 针对券商三方导流重启问题, 我们认为其对于当前市场格局的冲击有限, 但是具体影响仍待观望: 1) 独家合作可能性较小, 用户仍将依据交易体验选择平台。流

量平台的排他合作可能性较小，如果没有独家合作，则三方导流所新释放出来的流量将被大部分平台共享，最终客户仍会选择东财、同花顺等交易体验较好的软件。**2) 历史已有合作案例效果一般。**从历史经验来看，互联网平台的客户大多为平台忠诚度较低的长尾客户，对于券商的业绩贡献度较为有限。例如腾讯微证券为招商证券导流，虽然导流新开户数始终保持较高水平，但是“增收不增利”现象较为显著。

风险提示：1) 政策推进不及预期；2) 市场竞争加剧。

1.1. 中国人寿 2022 年年报点评：投资拖累业绩，分红好于预期

事件：公司披露 2022 年年报：实现归母净利润 320.82 亿元，同比下降 37.0%（对应 4Q22 单季同比下降 60.1%）；实现新业务价值（NBV）360.04 亿元，同比下降 19.6%（预期同比下降 20%），净利润受权益市场波动以及补提责任准备金侵蚀税前利润 344.67 亿元冲击低于预期。2022 年每股股息 0.49 元（2021 年：0.65 元），分红率 43%（2021 年：36%），分红好于预期。

点评：新单与价值降幅好于同业，4Q22 提前聚焦 2023 年开门红&疫情扰动反复拖累价值修复表现：2022 年公司实现 NBV 达 360.04 亿元，同比下降 19.6%（同业平均降幅约三成），测算 1Q22 至 4Q22 单季同比增速分别为-14.3%、-10.1%、-24.1%和-49.4%，四季度公司提前聚焦 2023 年开门红叠加疫情扰动反复，拖累全年价值修复表现。2022 年公司实现新单保费 1847.67 亿元，同比逆势增长 5.1%（4Q22 单季同比增速为-8.2%），其中十年期及以上期交同比增长 0.3%（4Q22 单季增速为-34.6%）。行业下行期，公司通过银保趸交稳住规模，2022 年健康险期缴保费下降 62.1%是价值增长的核心拖累。

公司坚持“稳中固量、稳中求效”的队伍发展策略，4Q22 单季人力环比降幅有所扩大：2022 年末总队伍规模为 72.9 万人，同比和环比增速为-18.1%和-6.9%（9M22：-25.6%和-3.3%），4Q22 单季度人力降幅有所扩大主要系公司推广“众鑫计划”专项提优提质项目，加快专业化、职业化转型。2022 年个险板块实现 NBV333.33 亿元，同比下降 22.4%，归因来看：个险新单同比持平，NBV Margin 为 33.0%，同比下降 9.2 个 pct。我们测算 2022 年个险产能及个险月人均 NBV 同比分别保持 33.0%和 14.7%增长（1H22：61%和 35%）；佣金及手续费支出同比下降 16.7%，月均人力同比下滑 32.3%，平均收入延续改善。展望 2023 年公司将继续坚持“稳增长、重价值、优结构、强队伍、推改革、防风险”策略，推进“八大工程”落地见效。

投资全面拖累 EV、净资产和利润表现：2022 年末内含价值达 1.23 万亿元，较 2021 年末仅增长 2.3%，环比 1H22 中期末下滑 1.6%，ROEV 约为 10.5%，同比下降 1.0 个 pct.，主要系投资回报偏差拖累期初 EV 增速-8.1 个 pct.（1H22：-1.4 个 pct.），不过营运偏差贡献同比由负转正。期末核心股票和基金配置比例达 11.34%（2021:8.76%，1H22:11.2%），1Q23 业绩有望受益于权益市场回暖。2022 年公司净/总投资收益同比增

速分别为 0.8%和-12.3%，净/总/综合投资收益率达 4.00%/3.94%/1.92%，同比下降 38/104/295bps，主要受股债市场全年波动下行所致，2022 年可供出售金融资产公允价值变动损益由 2021 年的 123.48 亿元转负至-628.49 亿元，期末归母净资产较年初下滑 8.9% 至 4,361.69 亿元，期末规模综合收益转负至-230.70 亿元（2021 年：462.03 亿元）。

风险提示：1) 权益市场持续下行；2) 寿险需求复苏不畅。

3. 公司公告及新闻

3.1. 《证券公司监督管理条例》迎十五年首次重要修订

3 月 31 日，证监会就新修订的《证券公司监督管理条例》(以下简称《条例》)向社会公开征求意见。《条例》强化公司治理和穿透监管，明确合规审慎、归位尽责的监管导向，引导证券公司加强公司治理和内部管理，回归行业本源，提升专业能力，补齐功能短板，走规范化、专业化、集约化、差异化的高质量发展道路，为全面实行注册制提供更有保障，更好提升服务实体经济功能，助力建设中国特色现代资本市场。具体来看，本次修订主要有如下看点：

1) 引导券业回归本源，服务实体经济。《条例》引导行业回归本源、集约经营，提升服务实体经济功能。将提升证券业服务实体经济能力写入立法目的，明确监管导向；规范证券公司融资行为，遵循必要、合理、集约原则，提升服务实体经济能力；强调上市证券公司应当完善投资回报机制，保护中小投资者利益；要求证券公司培育“合规、诚信、专业、稳健”行业文化，恪守职业操守，履行社会责任，接受社会监督，增强自我约束；要求证券公司建立长效合理激励约束机制，禁止不当激励，强化内部问责。

2) 加强对券商股东、实控人监管。《条例》加强穿透监管，规范公司治理。包括了明确基本原则，规定证监会依法加强对证券公司的股东、实际控制人及其他关联人的监管，规范和引导资本依法有序投资证券公司。明确股东、实际控制人应当履行的义务及底线要求。针对主要股东实际控制人隐瞒关系、规避责任等问题，将底线要求扩展适用至主要股东的实际控制人，并相应补充完善了监管核查手段。要求证券公司及其股东、实际控制人严格履行所作出的承诺。

3) 补充业务规则，促进服务实体经济功能有效发挥。《条例》补充证券承销与保荐、做市交易业务规则。新设“证券承销与保荐业务”一节，明确勤勉尽责、审慎尽调等基本义务，规定合理信赖原则，强调内部控制及承销业务的底线要求，并明确其他投行类业务适用本节规定；新设“做市交易业务”一节，规定做市交易业务的基本规范和内控要求，明确交易场所的职责。

4) 增设“合规风控”和“信息技术”专章，完善内外部约束机制。本次修订系统规定了信息技术制度，突出信息技术安全管理，要求证券公司保障信息技术投入，提高自

主研发能力，维护信息技术系统安全、数据安全和客户个人信息安全。对双跨、信息系统接入等作出原则性规定。对证券公司使用信息技术服务机构的产品和服务提出要求，明确信息技术服务机构的禁止性行为。

5) 管少管好，优化监管方式、提升监管效能。《条例》明确部分许可事项取消后的监管安排，如证券公司任免董监高的备案要求、证券公司从业人员登记要求。同时，明确从业人员应当遵守职业道德和行业规范等基本要求，加强事中事后监管。

3.2. 证监会修订发布《期货交易所管理办法》

日前，为进一步贯彻落实《中华人民共和国期货和衍生品法》(以下简称《期货和衍生品法》)，证监会修订发布了《期货交易所管理办法》(以下简称《办法》)，自2023年5月1日起施行。

此次修订主要涉及以下几方面内容：一是坚持党对期货交易所的领导，进一步增强期货交易所党组织建设要求。二是落实《期货和衍生品法》要求，健全和完善相关制度规定。三是优化期货交易所内部治理，完善组织架构和运行机制。四是强化期货交易所风险管理责任，维护市场安全。五是压实期货交易所责任，促进期货市场健康发展。此外，结合《期货和衍生品法》相关规定，《办法》还对相关条文内容进行了适应性调整。

前期，证监会就本次修订向社会公开征求意见。各方对《办法》的修订思路和主要修订内容基本认可。经认真研究，证监会对其中部分意见予以吸收采纳。下一步，证监会将指导期货交易所认真落实《办法》，有效发挥期货交易所自律管理职能，更好服务实体经济高质量发展。

3.3. 银保监会：5月起开展人寿保险与长期护理保险责任转换业务试点

为推动保险行业发挥专业能力，丰富保险产品供给，加快发展商业长期护理保险，满足人民群众特别是失能老年人的长期护理保障需求，中国银保监会近日印发《关于开展人寿保险与长期护理保险责任转换业务试点的通知》(简称《通知》)，决定自2023年5月1日起开展人寿保险与长期护理保险责任转换业务(简称转换业务)试点，试点期限暂定两年。

转换业务是指人身保险公司根据投保人自愿提出的申请，将处于有效状态的人寿保险保单中的身故或满期给付等责任，通过科学合理的责任转换方法转换为护理给付责任，支持被保险人在因特定疾病或意外伤残等原因进入护理状态时提前获得保险金给付。从国际经验看，利用人寿保险的存量准备金开展转换业务，不仅可以满足人民群众差异化个性化的长期护理保障需求，也是在短时间内增加商业长期护理保险供给的有效路径，创新了保险服务的内容和形式，有助于增强人民群众对长期护理保险的理解和认识。

银保监会组织行业力量对转换业务的可行性进行了充分论证，研究明确了责任转换方法、适用产品范围、护理状态判定条件、业务操作流程等方面一系列要求，具体来看：一是根据被保险人是否进入护理状态，分别设计了保单贴现法和精算等价法，满足多样化的护理保障需求。二是选择个人普通型人寿保险开展试点，投保人和被保险人易于理解，护理给付金额方便计算。三是将特定疾病和意外伤残作为护理状态基本判定条件，既考虑到行业有统一的标准，又能有效覆盖失能人群，易于操作。同时鼓励人身保险公司结合自身的风险控制能力，对上述基础判定条件进行扩展。四是鼓励人身保险公司在开发普通型人寿保险新产品时，在保险条款中增加使用保单贴现法进行责任转换的内容，提高长期护理保障供给能力。

3.4. 上市公司公告

- 1、浙商证券：**2022 年度，浙商证券实现营业收入 168.14 亿元，同比增长 2.41%；实现归母净利润 16.54 亿元，同比下降 24.66%
- 2、中国人保：**2022 年，中国人保实现保险业务收入 6258.09 亿元，同比增长 6.9%；实现净利润 343.25 亿元，同比增长 12.2%；总资产 1.51 万亿元，同比增 9.6%。
- 3、国联证券：**2022 年度，国联证券实现营业收入 26.23 亿元，同比下降 11.59%；归母净利润 7.67 亿元，同比下降 13.66%。
- 4、华泰证券：**2022 年公司实现营业总收入 320.32 亿元，去年同期为 379.05 亿元，同比变动-15.50%；实现归母净利润 110.53 亿元，去年同期为 133.46 亿元，同比变动-17.18%。
- 5、国泰君安：**2022 年公司实现营业总收入 354.71 亿元，去年同期为 428.17 亿元，同比变动-17.16%；实现归母净利润 115.07 亿元，去年同期为 150.13 亿元，同比变动-23.35%。
- 6、海通证券：**2022 年公司实现营业总收入 259.48 亿元，去年同期为 432.05 亿元，同比变动-39.94%；实现归母净利润 65.45 亿元，去年同期为 128.27 亿元，同比变动-48.97%。
- 7、申万宏源：**2022 年公司实现营业总收入 206.10 亿元，去年同期为 343.07 亿元，同比变动-39.93%；实现归母净利润 27.89 亿元，去年同期为 93.98 亿元，同比变动-70.32%。
- 8、光大证券：**2022 年公司实现营业总收入 107.80 亿元，去年同期为 167.07 亿元，同比变动-35.48%；实现归母净利润 31.89 亿元，去年同期为 34.84 亿元，同比变动-8.47%。

- 9、**广发证券**: 2022 年公司实现营业总收入 251.32 亿元, 去年同期为 342.50 亿元, 同比变动-26.62%; 实现归母净利润 79.29 亿元, 去年同期为 108.53 亿元, 同比变动-26.95%。
- 10、**东方证券**: 2022 年公司实现营业总收入 187.29 亿元, 去年同期为 243.70 亿元, 同比变动-23.15%; 实现归母净利润 30.11 亿元, 去年同期为 53.71 亿元, 同比变动-43.95%。
- 11、**新华保险**: 2022 年公司实现营业总收入 8260.55 亿元, 去年同期为 8585.08 亿元, 同比变动-3.8%; 实现归母净利润 320.82 亿元, 去年同期为 507.66 亿元, 同比变动-36.8%。
- 12、**华林证券**: 2022 年公司实现营业总收入 13.98 亿元, 去年同期为 13.95 亿元, 同比变动+0.17%; 实现归母净利润 4.65 亿元, 去年同期为 4.84 亿元, 同比变动-3.94%。
- 13、**中信证券**: 2022 年公司实现营业收入 651.1 亿元, 同比下降 14.92%。归母净利润 213.2 亿元, 同比下降 7.72%。
- 14、**中金公司**: 2022 年公司实现营业收入 260.87 亿元, 同比下降 13.42%; 净利润 75.98 亿元, 同比下降 29.51%

4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期;
- 2) 政策趋紧抑制行业创新;
- 3) 市场竞争加剧风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

