

非银行金融行业跟踪：二季度券商公募基金销售保有规模逆势增长

2023年7月24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下降 1000 亿至 0.76 万亿，交易情绪再度陷入低迷；两融余额（7.20）微降至 1.58 万亿。基金业协会周五公布了 2023 年二季度公募基金销售保有规模数据，由于二季度股债表现分化，股债基金发行及销售亦呈现分化态势，**百大销售机构股混基金保有规模环比下降 3.3%，但非货币基金保有规模环比增长 3.1%**。从各销售机构类别看，二季度银行和第三方机构仍占据销售主导地位，前十名座次和一季度完全相同。但可以看到，**银行及第三方机构的股混基金保有规模均有不同程度下降，非货保有情况也较为分化；但券商渠道股混、非货规模及占比均逆势上升，在市场剧烈波动中实现弯道超车**，其中第 9 名中信证券股混保有规模和非货保有规模分别环比增长 4.8%、8.5%，第 10 名华泰证券分别增长 1.2%、5.9%。券商渠道二季度的优异表现和市场环境密不可分，**二季度权益市场较为低迷，主动权益基金收益整体回落，大量基金表现未能跑赢宽基和部分行业指数基金，这种环境对深耕 ETF 赛道的券商更为有利**。同时，随着我国权益市场有效性的逐步提升，指数基金和主动权益基金的收益差距也在逐步收窄，基金格局有向美欧等发达资本市场靠拢的趋势。此外，基金降费对基金行业大环境、各家公司小环境乃至整个产业链条均产生长期且深远的影响，亦或将长期改变发行及销售格局。**我们预计，在竞争环境变化，发展趋势不确定性增强的情况下，持续发力财富管理业务，加大经纪业务上下游资源投入的证券行业有望加快兑现前期布局，实现代销公募基金市占率和绝对量的持续增长。**

保险：我们认为，“后疫情时期”居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，持续提振产品销售，未来有望达到一个更高的“稳态”，而二季度 3.5% 预定利率产品的多渠道推动令储蓄型产品进入销售高峰，居民侧保险覆盖面持续扩大。**即使 7 月末 3.5% 产品渐次退出市场，3.0% 产品**在当前利率及市场环境下仍存在一定优势，下半年保费增长的确定性仍较强。但年初以来全社会消费的“弱复苏”现状需要重视，**保费收入能否和新业务价值实现共振是年内核心关注点之一。**

板块表现：7 月 17 日至 7 月 21 日 5 个交易日非银板块整体下跌 1.46%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 18/31；其中证券板块下跌 0.23%，跑赢沪深 300 指数（-1.98%）；保险板块下跌 4.29%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为首创证券（6.50%）、华创云信（3.80%）、太平洋（2.67%）、西南证券（1.90%）、天风证券（1.66%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（-1.29%）、中国人保（-2.81%）、中国平安（-3.43%）、新华保险（-3.97%）、中国人寿（-6.86%）、中国太保（-8.63%）。

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	86	1.82%
行业市值(亿元)	58414.14	6.5%
流通市值(亿元)	44041.86	6.27%
行业平均市盈率	15.51	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、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下降 1000 亿至 0.76 万亿，交易情绪再度陷入低迷；两融余额（7.20）微降至 1.58 万亿。基金业协会周五公布了 2023 年二季度公募基金销售保有规模数据，由于二季度股债表现分化，股债基金发行及销售亦呈现分化态势，**百大销售机构股混基金保有规模环比下降 3.3%，但非货基金保有规模环比增长 3.1%**。从各销售机构类别看，二季度银行和第三方机构仍占据销售主导地位，前十名座次和一季度完全相同。但可以看到，**银行及第三方机构的股混基金保有规模均有不同程度下降，非货保有情况也较为分化；但券商渠道股混、非货规模及占比均逆势上升，在市场剧烈波动中实现弯道超车**，其中第 9 名中信证券股混保有规模和非货保有规模分别环比增长 4.8%、8.5%，第 10 名华泰证券分别增长 1.2%、5.9%。券商渠道二季度的优异表现和市场环境密不可分，**二季度权益市场较为低迷，主动权益基金收益整体回落，大量基金表现未能跑赢宽基和部分行业指数基金，这种环境对深耕 ETF 赛道的券商更为有利**。同时，随着我国权益市场有效性的逐步提升，指数基金和主动权益基金的收益差距也在逐步收窄，基金格局有向美欧等发达资本市场靠拢的趋势。此外，基金降费对基金行业大环境、各家公司小环境乃至整个产业链条均产生长期且深远的影响，亦或将长期改变发行及销售格局。我们预计，在竞争环境变化，发展趋势不确定性增强的情况下，持续发力财富管理业务，加大经纪业务上下游资源投入的证券行业有望加快兑现前期布局，实现代销公募基金市占率和绝对量的持续增长。

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加深，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。公司 2022 全年和 2023Q1 归母净利润同比变动较小，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。同时，近年来公司业务结构持续优化，不断向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，且在补充资本后经营天花板进一步抬升，我们坚定看好公司发展前景。公司当前估值仅 1.23xPB，仍处于低估区间，建议重点关注。

保险：

我们认为，“后疫情时期”居民生活有序恢复和代理人展业常态化有助于保险产品的供给和需求双升，持续提振产品销售，未来有望达到一个更高的“稳态”，而二季度 3.5%预定利率产品的多渠道推动令储蓄型产品进入销售高峰，居民侧保险覆盖面持续扩大。即使 7 月末 3.5%产品渐次退出市场，3.0%产品在当前利率及

市场环境下仍存在一定优势，下半年保费增长的确切性仍较强。但年初以来全社会消费的“弱复苏”现状需要重视，保费收入能否和新业务价值实现共振是年内核心关注点之一。

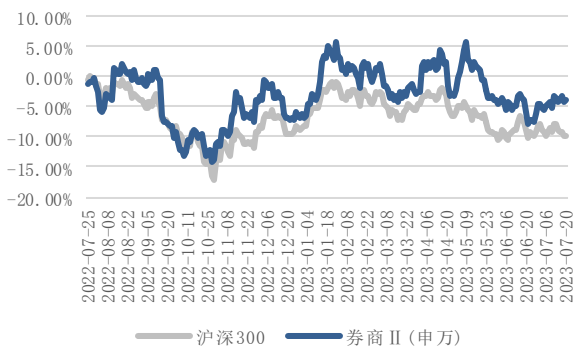
从中期角度看，受资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度有望持续提升；同时，保险产品定位趋于高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望持续增强。我们预计，伴随下半年经济加快复苏进程，人身险和财产险有望协同发力，当前的基本面改善有望延续，进而使板块估值修复成为中期主题。

此外，险企在分红方面的积极表现有望提振市场信心，高股息有望成为其提升市场认可度的重要抓手，且在“中特估”行情之下，尚处在近年较低估值水平的保险板块估值修复逻辑更为顺畅。但考虑到负债端结构继续向储蓄型产品倾斜，NBVM长期保持在较低水平，保险股的估值天花板或将有所下降；同时，自2021年起涉及险企经营行为规范的监管政策频出，2022-2023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

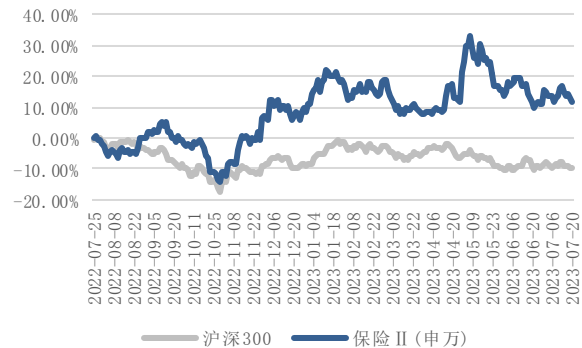
7月17日至7月21日5个交易日非银板块整体下跌1.46%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业18/31；其中证券板块下跌0.23%，跑赢沪深300指数(-1.98%)；保险板块下跌4.29%，跑输沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为首创证券(6.50%)、华创云信(3.80%)、太平洋(2.67%)、西南证券(1.90%)、天风证券(1.66%)，保险公司涨跌幅分别为天茂集团(-1.29%)、中国人寿(-2.81%)、中国平安(-3.43%)、新华保险(-3.97%)、中国人寿(-6.86%)、中国太保(-8.63%)。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



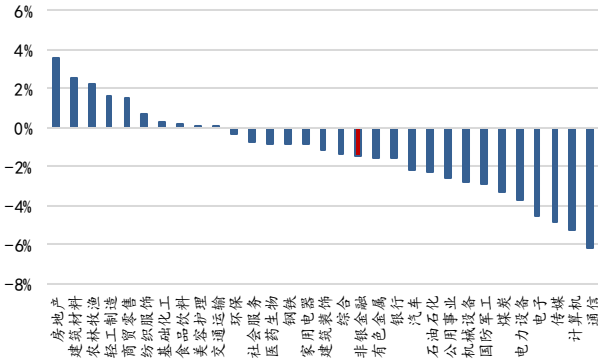
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



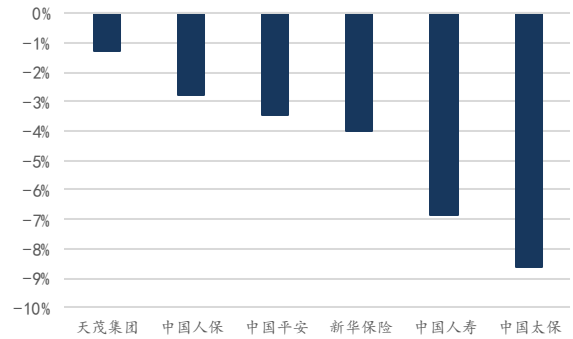
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：申万 I 级行业涨跌幅情况



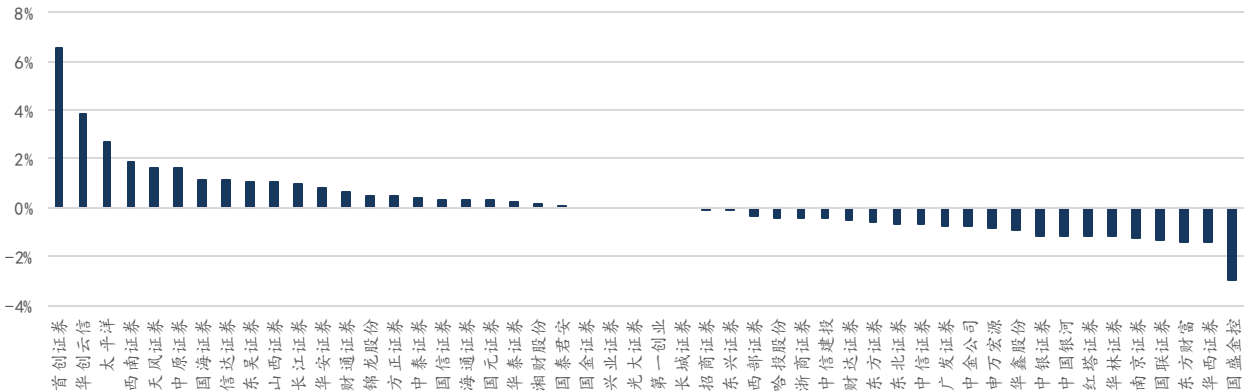
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

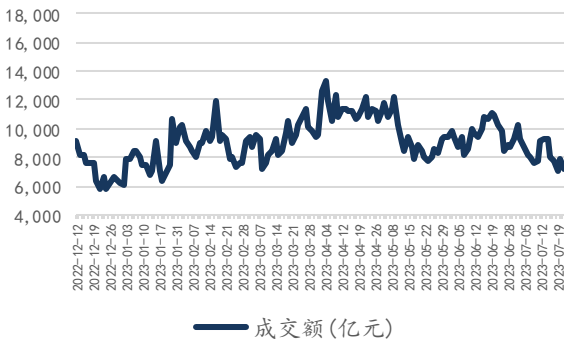
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

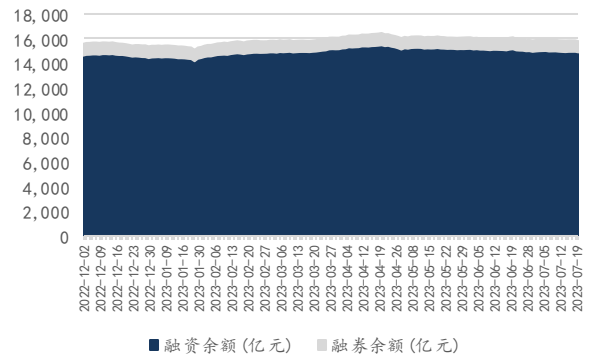
7月17日至7月21日5个交易日合计成交金额37864.57亿元，日均成交金额7572.91亿元，北向资金合计净流出75.25亿元。截至7月20日，沪深两市两融余额15,818.85亿元，其中融资余额14,905.75亿元，融券余额913.09亿元。

图6：市场交易量情况

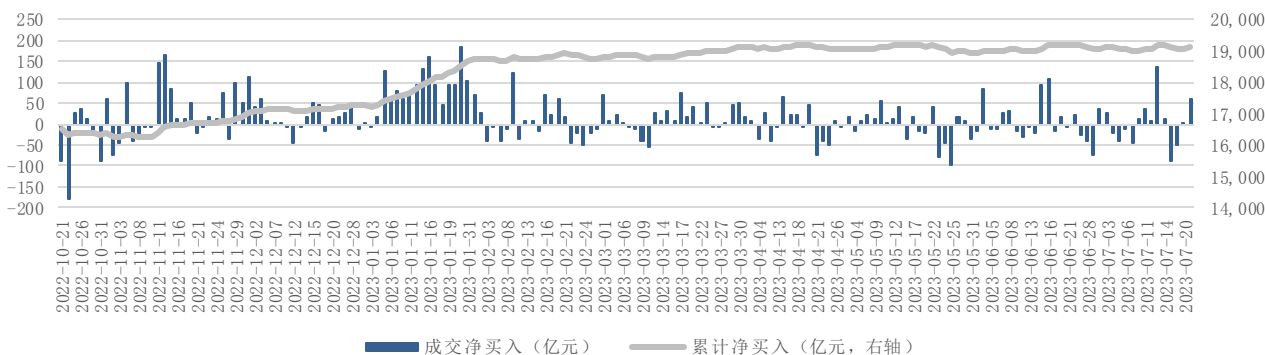


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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（7月10日-7月16日）

部门或事件	主要内容
国家统计局	初步核算，上半年国内生产总值593034亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%，比一季度加快1.0个百分点。分产业看，第一产业增加值30416亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值230682亿元，增长4.3%；第三产业增加值331937亿元，增长6.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长4.5%，二季度增长6.3%。从环比看，二季度国内生产总值增长0.8%。
中国人民银行	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023年7月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.55%，5年期以上LPR为4.2%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。
中国证监会	证监会就《关于完善特定短线交易监管的若干规定(征求意见稿)》公开征求意见，《规定》全文17条，主要有9方面内容。一是规定特定短线交易制度适用主体范围。二是明确特定投资者持有证券计算标准。三是确定特定短线交易制度适用证券范围。四是明确特定短线交易制度不跨品种计算。五是界定特定短线交易买卖行为。六是规定特定短线交易制度豁免情形。七是确定境内机构适用标准。八是明确外资适用标准。九是完善特定短线交易制度监督管理相关安排。

资料来源：国家统计局、中国人民银行、中国证监会，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（7月10日-7月16日）

个股	摘要	主要内容
天风证券	撤销营业部	公司发布关于撤销武汉汉口北证券营业部的公告。为进一步优化营业网点布局，公司近日决定撤销武汉汉口北证券营业部。
招商证券	权益分派	公司发布2022年年度权益分派实施公告。公司A股每股现金红利0.185元(含税)，股权登记日为2023年7月24日，除权(息)日为2023年7月25日。
长城证券	权益分派	公司发布2022年年度权益分派实施公告。2022年，公司将以总股本4,034,426,956股为基数，向全体股东按每10股派发现金红利1元(含税)派发2022年度红利，合计派发403,442,695.60元，不送红股，不以资本公积转增股本。
华鑫股份	转让子公司	公司发布关于全资子公司华鑫证券公开挂牌转让所持摩根士丹利华鑫基金36%股权的进展公告。2023年7月17日，华鑫证券有限责任公司收到摩根士丹利国际控股公司(Morgan Stanley International Holdings Inc.)通过上海联合产权交易所支付的股权转让款人民币38,930万元。

个股	摘要	主要内容
红塔证券	股东权益变动	公司发布关于5%以上股东筹划所持公司股份变动的提示性公告。公司于2023年7月17日收到公司5%以上股东云投集团函告称，根据云南省国资国企改革发展的相关要求，为推进国有资本优化整合，云投集团正在研究部分资产的内部调整方案，其中涉及云投集团持有的红塔证券股份变动至下属企业云南云投资本运营有限公司。目前方案正在审核过程中，尚需履行国资监管及股东变动审批相关程序。云投集团共持有公司股份817,238,839股，占公司总股本比例为17.33%。
广发证券	受到行政处罚	公司发布关于收到中国证券监督管理委员会《行政处罚事先告知书》的公告。广发证券担任美尚生态2018年非公开发行股票项目的保荐（主承销）机构，中国证监会认为广发证券提供保荐服务过程中存在未遵守业务规则和行业规范等行为，对广发证券责令改正，给予警告，没收保荐业务收入943,396.23元，并处以943,396.23元罚款；没收承销股票违法所得7,830,188.52元，并处以50万元罚款。
阳光保险	保费收入公告	公司发布保费收入公告。2023年1月1日至2023年6月30日期间，公司下属子公司阳光财险和阳光人寿分别实现原保费收入219.29亿元、458.48亿元。
中信证券	对外提供担保	公司发布关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司CSI MTN Limited于2022年3月29日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于2023年7月17日在中票计划下发行一笔票据，发行金额2,500万美元。本次发行后，发行人在中票计划下已发行票据的本金余额合计7.666亿美元。
华泰证券	对外提供担保	公司关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。华泰证券的附属公司华泰国际财务于2020年10月27日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023年7月18日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为2,750万美元，约为人民币1.99亿元。
华鑫证券	子公司财务报告	公司发布关于全资子公司华鑫证券2023年上半年未经审计财务报表。上半年，华鑫证券实现营业收入7.87亿元，同比下降8.18%；实现净利润1.33亿元，同比下降34.16%。
浙商证券	业绩预告	公司发布2023半年度业绩快报公告。上半年，公司实现营业收入84.45亿元，同比增长13.16%；实现归母净利润9.01亿元，同比增长23.91%。
西南证券	限售股解禁	公司发布非公开发行限售股上市流通公告。本次股票上市流通总数为670,000,000股，本次股票上市流通日期为2023年7月24日。
国盛证券	注销子公司	公司发布关于注销相关子公司（合伙企业）的公告。公司董事会同意对全资子公司珠海横琴极盛科技有限公司、深圳前海国盛科技有限公司、深圳前海弘大嘉豪资本管理有限公司及深圳弘大智合投资合伙企业（有限合伙）进行清算并注销。
哈投股份	子公司财务报告	公司发布全资子公司江海证券2023半年度未经审计财务报表。江海证券实现营业收入3.43亿元，上年同期为-1.12亿元；实现净利润0.39亿元，上年同期为-3.45亿元。
第一创业	利润分配	公司发布2022年度利润分配实施公告。公司以现有总股本4,202,400,000股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.40元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。
中金公司	对外提供担保	公司发布关于间接持股全资子公司发行中期票据并由直接持股全资子公司提供担保的公告。CICCHong Kong Finance 2016 MTN Limited于2016年5月5日设立了境外中期票据计划。截至本公告披露日，该中期票据计划下可发行的票据本金最高额为100亿美元，中金国际为发行人在中期票据计划下的发行提供担保。发行人于2023年7月18日根据中期票据计划发行中期票据，本次发行本金总额为5亿美元，期限3年，票面利率为5.442%。本次发行后，发行人在中期票据计划下已发行票据的本金总额合计为50亿美元。
中金公司	子公司财务报告	公司发布中金财富2023半年度主要财务数据。截至2023年6月30日，中金财富总资产1531.44亿元，净资产190.16亿元；2023年1-6月实现营业收入36.99亿元，实现归母净利润12.89亿元。

个股	摘要	主要内容
国盛证券	对外提供担保	公司发布关于控股股东为公司提供融资担保暨关联交易的公告。公司控股股东江西交投拟向公司对外融资提供不超过人民币 20 亿元的连带责任保证，具体数额以公司与相关融资机构签订的相关协议为准。江西交投合计持有公司 29.58% 的股份，为公司控股股东，本次交易构成关联交易。
华泰证券	对外提供担保	公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司华泰国际的附属公司华泰国际财务于 2020 年 10 月 27 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023 年 7 月 19 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行三笔中期票据，发行金额分别为 1,000 万美元、1,100 万美元和 1 亿港元，合计约为人民币 2.44 亿元。
湘财股份	子公司财务报告	公司子公司湘财证券发布 2023 年半年度未经审计财务报表。上半年，湘财证券实现营业收入 7.37 亿元，同比增长 26.20%；实现净利润 1.58 亿元，同比增长 44.95%。
锦龙股份	子公司财务报告	公司子公司中山证券发布 2023 年半年度未经审计财务报表。上半年，中山证券实现营业收入 2.28 亿元，同比增长 415.75%；净亏损 0.27 亿元，去年同期亏损 1.73 亿元。
锦龙股份	子公司财务报告	公司子公司东莞证券发布 2023 年半年度未经审计财务报表。上半年，东莞证券实现营业收入 10.94 亿元；实现净利润 0.59 亿元。
东兴证券	重大诉讼进展	公司发布重大诉讼进展公告。公司为 11 名被告之一，原告为胡邦伟等合计 12 名自然人投资者，合计诉讼请求金额为人民币 821,531.01 元，对公司本期利润或期后利润无重大影响。
中国平安	新会计准则下财务信息	公司发布基于新保险合同准则编制的 2022 年财务信息。新准则下，2022 年公司实现营运利润 1521.51 亿元，较旧准则增长 3%，实现归母净利润 1110.08 亿元，较旧准则增长 33%。
新华保险	资本补充债	公司发行资本补充债券获得国家金融监督管理总局批准，期限为 10 年期，发行规模不超过人民币 200 亿元。
国投资本	子公司财务报告	公司子公司安信证券发布 2023 年半年度未经审计财务报表。上半年，安信证券实现营业收入 55.23 亿元；实现净利润 15.23 亿元。
华泰证券	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 200 亿元永续次级公司债券的注册申请。
光大证券	公司债	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 200 亿元公司债券的注册申请。
海通证券	公司债	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值余额不超过 200 亿元短期公司债券的注册申请。
海通证券	权益分派	公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。公司 A 股每股现金红利人民币 0.21 元（含税），股权登记日为 2023 年 7 月 27 日，除权（息）日为 2023 年 7 月 28 日。
湘财股份	股东减持	公司发布集中竞价减持股份进展公告。持有公司 12.11% 股份的股东英大集团于 2023 年 4 月 20 日至 2023 年 7 月 19 日期间，通过集中竞价方式累计减持 17,754,262 股，占公司总股本的 0.62%。截至本报告披露日，减持时间已过半，减持计划尚未实施完毕。
湘财股份	股权激励计划	公司发布 2021 年股票期权激励计划限制性行权期间的提示性公告。本次限制性行权期为 2023 年 7 月 27 日至 2023 年 8 月 25 日，在此期间全部激励对象将限制性行权。
湘财股份	股权激励计划	公司发布关于 2021 年股票期权激励计划预留授予第一个行权期采用自主行权模式的提示性公告。2023 年 7 月 26 日-2024 年 7 月 13 日，公司 2021 年股票期权激励计划预留授予股票期权第一个行权期采用自主行权模式行权，行权数量为 2,582,000 份，行权人数为 29 人，行权价格（调整后）为 9.84 元/股。
西部证券	公司债	公司发布 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）发行公告。本期债券发行规模为合计不超过人民币 10 亿元，期限为 3 年，本期债券的询价区间为 2.5%-3.5%。

个股	摘要	主要内容
国海证券	股东参与转融通出借	公司发布关于持股 5%以上股东拟继续参与转融通证券出借业务的预披露公告。于 2022 年 12 月 3 日披露了持有公司 5.07% 股份的股东广西产投资本，广西产投资本拟继续参与转融通证券出借业务，将所持国海证券部分股份出借给中国证券金融股份有限公司，拟出借股份数量最高峰值不超过 54,445,200 股，即不超过国海证券总股本的 1%，价格区间根据出借人与借入人双方协商确定。
中国人保	权益分派	公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。公司 A 股每股现金红利 0.166 元（含税），股权登记日为 2023 年 7 月 27 日，除权（息）日为 2023 年 7 月 28 日。
中信证券	子公司对外投资	公司发布中信证券第八届董事会第九次会议决议公告。会议审议通过《关于通过子公司对外投资的议案》，同意金石投资以现金方式投资金石成长股权投资（杭州）合伙企业（有限合伙），出资金额为人民币 6.2 亿元。
财通证券	不向下修订可转债价格	公司发布关于不向下修正“财通转债”转股价格的公告。A 股股票已出现任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期可转债转股价格的 80% 之情形，触及“财通转债”转股价格向下修正条款。经公司第四届董事会第七次会议审议通过，会议决定本次不向下修正“财通转债”转股价格。
中原证券	定增终止	公司发布关于终止公司向特定对象发行股票并撤回申请文件的公告。自公司披露本次发行预案以来，公司与相关中介机构积极推进相关工作。现综合考虑资本市场环境，并统筹考虑公司实际情况和融资安排等因素，经审慎分析与论证，公司决定终止本次发行事项并撤回相关申请文件。
四川双马	继续履行管理协议	公司发布关于子公司与和谐锦豫及和谐锦弘继续履行管理协议的关联交易公告。基于和谐锦豫与和谐锦弘的存续期为七年，依据相关规定，公司二级子公司西藏锦合分别与和谐锦豫及和谐锦弘签署的《管理协议》需要按照交易金额每三年重新履行审议程序。西藏锦合拟继续与二者履行已签署的《管理协议》，作为基金管理人提供日常运营及投资管理服务。
亚联发展	对外提供担保	公司发布关于控股子公司向南京银行股份有限公司南京金融城支行申请综合授信额度敞口及公司为其提供担保的公告，综合授信额度敞口人民币 1,000 万元，期限 1 年；公司发布关于控股子公司向中信银行股份有限公司南京分行申请综合授信敞口额度及公司为其提供担保的公告，综合授信敞口额度人民币 1,500 万元，期限 1 年。
亚联发展	转让子公司	公司发布关于转让参股公司股权进展的公告。2022 年 4 月 27 日，公司董事会同意公司将持有的参股公司深圳盈华小额贷款有限公司（现已变更名称为“深圳仓联科技有限公司”）50% 股权以人民币 3,100 万元的价格转让给三地科技。2023 年 7 月 21 日，公司董事会通过补充协议，同日公司与三地科技共同签署补充协议，参考截至 2022 年 12 月 31 日公司持有的标的公司 50% 股权账面价值 1,768.35 万元，调整标的公司 50% 股权交易价格为人民币 1,770.00 万元。

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：3.5%预定利率产品推动寿险进入年内销售高峰	2023-07-17
行业普通报告	证券行业：公募基金降费改革落地实施，有望改善资本市场生态——公募基金费率改革点评	2023-07-13
行业深度报告	证券行业：资本市场改革驱动，证券行业中长期发展前景向好——证券行业 2023 年中期策略报告	2023-07-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：公募基金降费望一定程度改善基金发行及销售低迷现状	2023-07-10
行业深度报告	保险行业：基本面改善有望延续，板块估值修复将成为中期主题——保险行业 2023 年半年度策略报告	2023-07-07
行业深度报告	非银行金融行业跟踪：北交所与港交所签署合作谅解备忘录，互联互通望再进一步	2023-07-03
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：深化债券注册制改革指导意见出台，直接融资体系日臻完善	2023-06-27
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：成交量重回万亿，继续关注证券板块	2023-06-20
行业普通报告	证券行业：基金投顾业务转常规，券商财富管理再下一城——证监会就《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》公开征求意见点评	2023-06-13
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策层面或可有更多期待，继续关注证券板块	2023-06-12

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