

# 非银行金融行业跟踪：政策红利持续释放预期加强，板块行情向中期演绎

**证券：**本周市场日均成交额环比上升 700 亿至 0.83 万亿，交易情绪有所修复；两融余额（7.27）微降至 1.57 万亿。在政治局会议、证监会工作会议和以地产为主的多行业利好政策密集出台的背景下，本周权益市场主要指数和证券行业指数迎来久违大涨。我们认为，随着加快国内经济复苏政策的覆盖面及持续性预期扩大，与权益市场表现高度正向关，且具备高 beta、早周期属性的证券板块估值修复有望走向中期维度。从行业角度看，政治局会议提出“活跃资本市场”、证监会工作会议提出“加快市场改革创新，从投资端、融资端、交易端等方面协同发力”，均涉及各类投资者长期关注的资本市场核心问题，后续政策可以期待。

政策预期上我们认为，“投资端”更可期待鼓励中长期资金进场，丰富投资者队伍，同时鼓励融资融券等杠杆资金入市；“融资端”更可期待持续优化资本市场环境，上市、退市两手抓，实现资本市场高质量扩容；“交易端”更可期待优化交易制度，适度降低各类交易费率，扩大中介做市规模，进而提升交易活跃度。同时，更全面的规范各类市场主体行为，减少恶性竞争，加大违法违规行为的惩处力度，也是对以证券公司为主的各类核心中介加快业务创新的重要支持，以期在监管、中介、市场、投资者间形成改革创新的有效闭环。

此外，从海外市场情况看，虽然美欧经济周期、降通胀节奏不同，但加息周期或均近尾声，全球资金偏好有显著改善预期。下周我国 7 月官方 PMI 和财新 PMI 等重要数据即将出炉，经济数据修复和市场预期改善有望形成共振，进而加强政策落地效能，对资本市场和证券板块构成利好。

**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 24 日至 7 月 28 日 5 个交易日非银板块整体上涨 11.44%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 1/31；其中证券板块上涨 12.01%，保险板块上涨 11.71%，均跑赢沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为太平洋（35.32%）、中国银河（21.32%）、东吴证券（20.13%）、首创证券（18.93%）、国海证券（17.87%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（17.75%）、中国太保（15.56%）、中国人寿（15.13%）、天茂集团（10.82%）、中国平安（10.56%）、中国人保（7.64%）。

**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。

2023 年 7 月 31 日

看好/维持

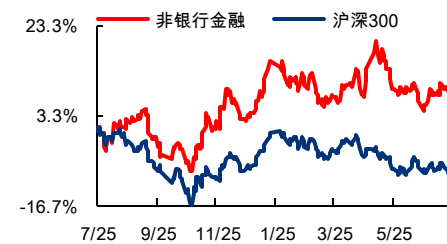
非银行金融 行业报告

## 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上升 700 亿至 0.83 万亿，交易情绪有所修复；两融余额（7.27）微降至 1.57 万亿。在政治局会议、证监会工作会议和以地产为主的多行业利好政策密集出台的背景下，本周权益市场主要指数和证券行业指数迎来久违大涨。我们认为，随着加快国内经济复苏政策的覆盖面及持续性预期扩大，与权益市场表现高度正向关，且具备高 beta、早周期属性的证券板块估值修复有望走向中期维度。从行业角度看，政治局会议提出“活跃资本市场”、证监会工作会议提出“加快市场改革创新，从投资端、融资端、交易端等方面协同发力”，均涉及各类投资者长期关注的资本市场核心问题，后续政策可以期待。

政策预期上我们认为，“投资端”更可期待鼓励中长期资金进场，丰富投资者队伍，同时鼓励融资融券等杠杆资金入市；“融资端”更可期待持续优化资本市场环境，上市、退市两手抓，实现资本市场高质量扩容；“交易端”更可期待优化交易制度，适度降低各类交易费率，扩大中介做市规模，进而提升交易活跃度。同时，更全面的规范各类市场主体行为，减少恶性竞争，加大违法违规行为的惩处力度，也是对以证券公司为主的各类核心中介加快业务创新的重要支持，以期在监管、中介、市场、投资者间形成改革创新的有效闭环。

此外，从海外市场情况看，虽然美欧经济周期、降通胀节奏不同，但加息周期或均近尾声，全球资金偏好有显著改善预期。下周我国 7 月官方 PMI 和财新 PMI 等重要数据即将出炉，经济数据修复和市场预期改善有望形成共振，进而加强政策落地效能，对资本市场和证券板块构成利好。

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 1.43xPB，反弹后仍处于低估区间，建议持续关注。

### 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。

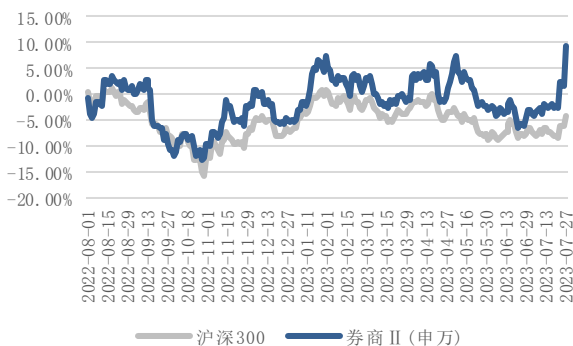
从中期角度看，受资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度有望持续提升；同时，保险产品定位趋于高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望持续增强。我们预计，伴随下半年经济加快复苏进程，人身险和财产险有望协同发力，当前的基本面改善有望延续，进而使板块估值修复成为中期主题。

我们看到，下半年在经济复苏和各行业及资本市场利好政策加速落地预期协力推动下，资本市场行情有望显著向好，进而改善险企投资表现。此外，险企在分红方面的积极举措有望提振市场信心，高股息有望成为其提升市场认可度的重要抓手。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业经营重要的影响因素，需要持续重点关注。

## 2. 板块表现

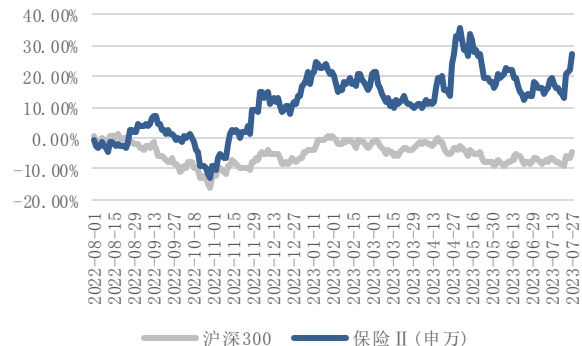
7月24日至7月28日5个交易日非银板块整体上涨11.44%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业1/31；其中证券板块上涨12.01%，保险板块上涨11.71%，均跑赢沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为太平洋(35.32%)、中国银河(21.32%)、东吴证券(20.13%)、首创证券(18.93%)、国海证券(17.87%)，保险公司涨跌幅分别为新华保险(17.75%)、中国太保(15.56%)、中国人寿(15.13%)、天茂集团(10.82%)、中国平安(10.56%)、中国人保(7.64%)。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



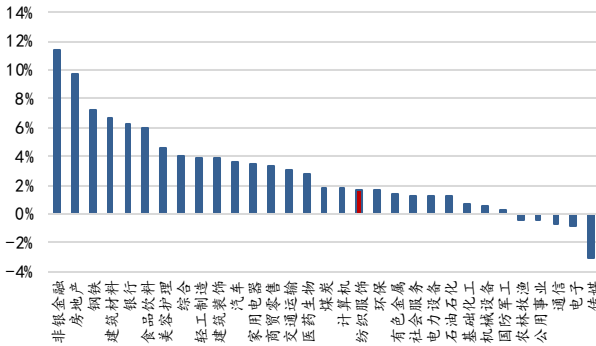
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



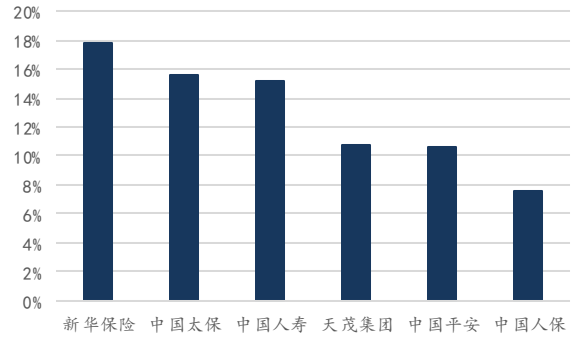
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：申万 I 级行业涨跌幅情况



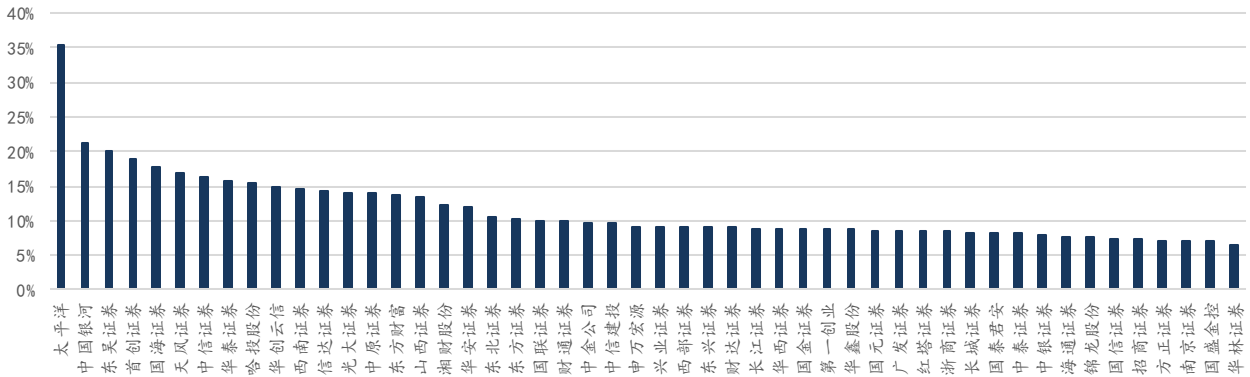
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

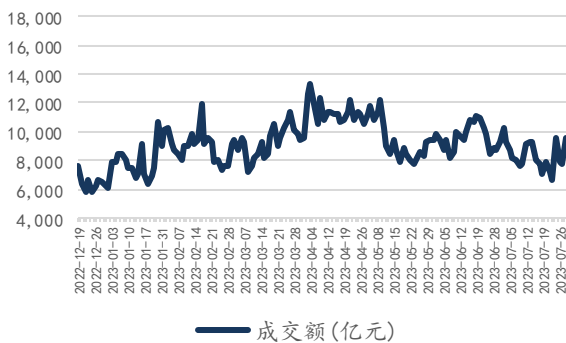
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

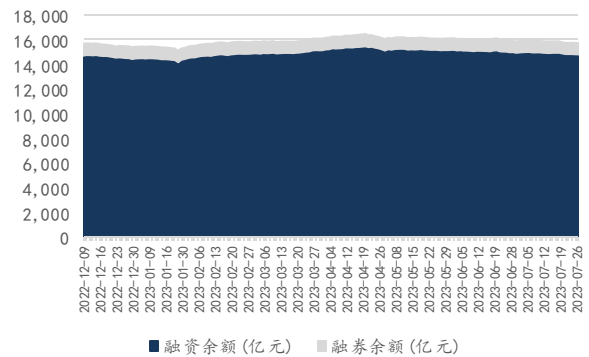
7月24日至7月28日5个交易日合计成交金额41335.18亿元，日均成交金额8267.04亿元，北向资金合计净流入345.41亿元。截至7月27日，沪深两市两融余额15,734.65亿元，其中融资余额14,821.44亿元，融券余额913.21亿元。

图6：市场交易量情况

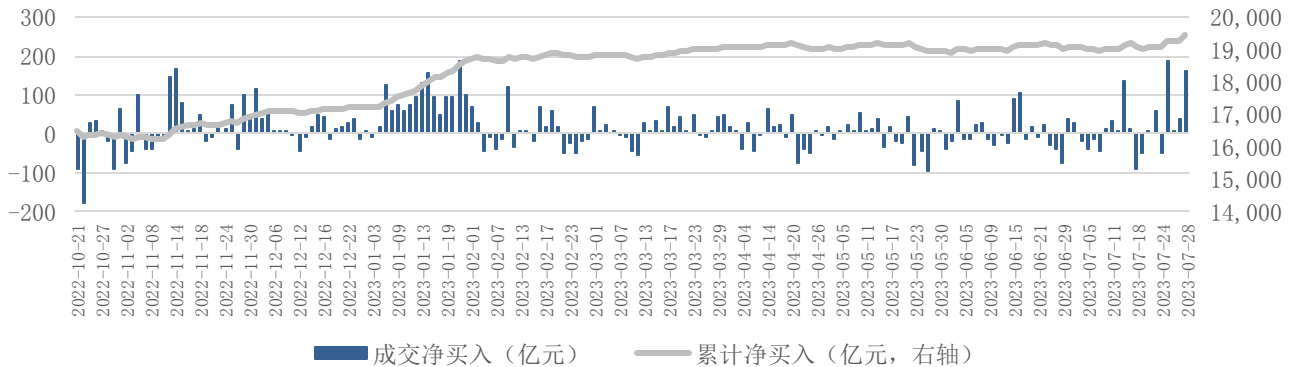


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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24日-7月30日）**

部门或事件	主要内容
中共中央政治局	中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。会议指出，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。
中国证监会	7月24日至25日中国证监会召开2023年系统年中工作座谈会。会议强调，进一步突出稳字当头、稳中求进。坚持以市场稳、功能稳、政策稳，促进预期稳。科学合理保持IPO、再融资常态化，统筹好一二级市场动态平衡。健全资本市场风险预防预警处置问责制度体系，切实维护市场平稳运行。认真贯彻党中央、国务院《关于促进民营经济发展壮大的意见》，支持民营企业通过资本市场实现高质量发展，提升平台企业常态化监管水平，推动平台企业规范健康持续发展。
国务院	7月27日，国务院就“金融支持科技创新 做强做优实体经济”有关情况举行政策例行吹风会。中国人民银行副行长张青松表示，下一步，金融管理部门将聚焦国家重大科技创新领域、科技型中小企业、科技成果转化和产业化等重点方面，通过深化金融供给侧结构性改革，健全与各类科技型企业融资需求更相适应、业务更可持续的金融服务体系，推动金融资源更多投向实体经济和创新领域，助力科技强国建设和实现高水平科技自立自强。
国家金融监督管理总局	国家金融监督管理总局表示，主要风险监管指标处于合理区间。初步统计，上半年末银行业金融机构不良贷款余额4万亿元，较年初增加2021亿元。不良贷款率1.68%，同比下降0.08个百分点。商业银行逾期90天以上贷款与不良贷款比例为84.8%，保持较低水平。银行保险机构流动性总体保持平稳。商业银行流动性覆盖率150.9%。保险公司经营活动现金流同比增长。
中国人民银行	2023年二季度末，人民币房地产贷款余额53.37万亿元，同比增长0.5%，比上年末增速低1个百分点；上半年增加1549亿元，占同期各项贷款增量的1%。2023年二季度末，房地产开发贷款余额13.1万亿元，同比增长5.3%，增速比上年末高1.6个百分点。个人住房贷款余额38.6万亿元，同比下降0.7%，增速比上年末低1.9个百分点。

资料来源：iFinD、中国证监会，东兴证券研究所



表2：个股动态跟踪（7月24日 - 7月30日）

个股	摘要	主要内容
光大证券	下属公司涉诉事项进展	公司发布关于下属公司相关事项进展的公告。前期披露了关于全资子公司光大资本投资有限公司MPS事项相关诉讼、判决、执行、资产冻结及案外人执行异议之诉情况，近日，光大发展就案外人执行异议之诉向中华人民共和国最高人民法院提出再审申请，目前最高人民法院已对光大发展再审申请立案审查，最终审查结果尚存在不确定性。
方正证券	权益分派	公司发布2022年年度权益分派实施公告。公司发布A股每股现金红利0.012元（含税），股权登记日为2023年7月31日，除权（息）日为2023年8月1日。
ST建元	诉讼进展	公司发布诉讼进展公告。公司前期于《诉讼公告》（编号：临2019-048）中披露了涉及自贡银行股份有限公司的一宗案件。近日，原告自贡银行股份有限公司撤诉，已撤诉案件金额1.05亿元。
华铁应急	半年报	公司发布2023年半年度报告摘要。上半年，公司实现营业收入19.39亿元，同比增长34.49%；实现归母净利润3.25亿元，同比增长31.50%。
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24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2000万美元，约为人民币1.45亿元。
中信建投	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人民币200亿元公司债券的注册申请。
国联证券	限售股解禁	公司发布首次公开发行限售股上市流通公告。本次解除限售的股份数量为1,400,158,854股，将于2023年7月31日起上市流通。
新华保险	董事会决议	公司发布第八届董事会第八次会议决议公告。董事会审议通过了《关于开展保单质押贷款资产证券化业务的议案》。
爱建集团	股东解质及再质押	公司发布关于控股股东股份解除质押及再质押的公告。公司控股股东上海均瑶（集团）有限公司持有本公司股份483,333,355股，占公司总股本的比例为29.80%。均瑶集团持有公司股份累计质押数量386,165,687股，占其所持公司股份的79.90%，占公司总股本的23.81%。本次解除质押股份2800万股，占其所持股份比例5.79%，占公司总股本比例1.73%。
光大证券	业绩快报	公司发布2023年半年度业绩快报公告。上半年，公司预计实现营业收入61.84亿元，同比增长15.09%；实现归母净利润23.96亿元，同比增长13.67%。
兴业证券	经营范围变更	公司发布关于完成经营范围工商变更登记的公告。公司2022年年度股东大会审议通过《关于变更经营范围及修订〈公司章程〉部分条款的议案》。近日，公司完成了本次经营范围工商变更登记。
国信证券	股东减持	公司发布关于股东减持股份的进展公告。股东一汽股权投资（天津）有限公司减持公司股份不超过256,579,219股。截至2023年7月24日，股东一汽投资实施上述减持计划的减持时间已过半，期间通过集中竞价交易减持4,679.80万股，减持比例为0.49%。
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25日在中票计划下发行一笔票据，发行金额700万美元。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7.326亿美元。
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26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2亿港元，约为人民币1.84亿元。

个股	摘要	主要内容
中粮资本	子公司次级债发行	公司发布关于控股子公司中粮期货次级债券发行结果的公告。2023年7月26日，中粮期货完成了中粮期货有限公司2023年面向专业机构投资者非公开发行次级债券（第一期）的发行。本期债券证券简称“23粮期C”证券代码“251836.SH”，发行规模人民币5亿元，期限3年，票面利率3.43%。
越秀资本	向子公司提供财务资助	公司发布关于控股子公司越秀租赁拟向江苏越秀租赁提供财务资助的公告。公司董事会同意公司控股子公司越秀租赁向其控股子公司江苏越秀租赁提供不超过人民币250,000万元的借款。
越秀资本	向子公司提供财务资助	公司发布关于拟向控股子公司越秀产业投资提供财务资助的公告。公司董事会同意公司向越秀产业投资提供不超过人民币400,000万元的借款。
中信证券	第一大股东股权变更	公司发布关于第一大股东股权变更涉及公司A股股份完成过户登记的公告。2023年7月27日，公司收到中信金控通知，中国证券登记结算有限责任公司通知确认，中信有限无偿划转至中信金控的公司A股股份2,299,650,108股于2023年7月26日完成过户登记。上述A股股份过户完成后，中信金控持有公司A股股份2,299,650,108股，占公司已发行股份总数的15.52%；中信股份继续持有公司H股股份434,311,604股，占公司已发行股份总数的2.93%。
中信建投	子公司变更注册资本	公司发布关于中信建投基金管理有限公司变更注册资本的公告。公司于2023年5月29日同意对全资子公司中信建投基金增资人民币1.50亿元，近日中信建投基金完成营业执照变更登记手续，其注册资本由人民币30,000万元增加至人民币45,000万元。
东北证券	股东股份解除冻结	公司发布关于持股5%以上股东股份解除冻结的公告。2023年7月27日，公司接到公司持股5%以上股东吉林信托函告，获悉其所持公司股份中被司法冻结的股份解除冻结，本次解除冻结股份数量110,000,000股，占其所持股份比例39.84%，占公司总股本比例4.70%。
方正证券	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。
ST建元	半年报	公司发布2023年半年度报告。上半年公司实现营业收入0.55亿元，同比增长106.78%；实现归母净利润0.25亿元，去年同期为-8.86亿元。
瑞达期货	向全资子公司增资	公司发布关于使用募集资金向全资子公司增资暨全资子公司向全资孙公司增资的公告。公司董事会同意公司使用募集资金18,000万元人民币向全资子公司瑞达国际金融增资，用于向全资孙公司瑞达国际控股增资。
九鼎投资	股份质押	公司发布股权质押公告。截至本公告披露日，中江集团与一致行动人江西紫星、拉萨昆吾累计持有本公司股份总数为318,775,850股，占公司总股本的73.5285%。本次中江集团质押8500万股，占其所持股份比例38.44%，占公司总股本比例的19.61%。本次质押后，中江集团与一致行动人江西紫星、拉萨昆吾累计质押公司股份125,000,000股，占其持股总数的39.2125%，占公司总股本的28.8323%。
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27日在中票计划下发行一笔票据，发行金额4,390万美元。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7.765亿美元。
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27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1,900万美元，约为人民币1.37亿元。
招商证券	获业务资格	中国证监会核准招商资管公开募集证券投资基金管理业务资格。
国泰君安	业绩快报	公司发布2023年半年度业绩快报公告。上半年，公司预计实现营业收入183.32亿元，按上年同期调整后同比下降6.25%；实现归母净利润57.42亿元，同比下降9.89%。

个股	摘要	主要内容
华林证券	股东解除质押	公司发布关于控股股东部分股份解除质押的公告。公司接到控股股东立业集团通知，获悉其所持有本公司的部分股份已解除质押，本次解除质押 98,500,000 股，占其所持股份比例 5.66%，占公司总股本比例 3.65%。
光大证券	下属公司涉诉事项进展	公司发布关于下属公司相关事项进展的公告。上海金融法院一审判决光大资本赔偿招源涌津投资款本金 1.8 亿元，光大资本提起上诉。近日，光大资本收到上海市高级人民法院二审民事判决书，判决撤销一审判决，改判光大资本赔偿招源涌津投资款本金约 1.35 亿元；驳回招源涌津其余诉讼请求。
兴业证券	公司债	公司发布关于获得非公开发行公司债券挂牌转让无异议函的公告。公司面向专业投资者非公开发行总额不超过 150 亿元的公司债券符合上交所挂牌转让条件，上交所对本次债券挂牌转让无异议。
华创云信	太平洋证券第一大股东有关情况	公司发布关于太平洋证券第一大股东有关情况的公告。太平洋证券于 7 月 27 日披露了《北京嘉裕投资有限公司关于太平洋证券股份有限公司股票交易异常波动问询函的回函》。北京嘉裕持有的太平洋证券股票（744,039,975 股）所有权和相应的其他权利归华创证券所有，上述财产权自裁定送达华创证券起转移，华创证券可持本裁定书到财产管理机构办理相关产权过户登记手续。华创证券自 2022 年 6 月 24 日向中国证监会提交了太平洋证券股东资格的申请文件。
中国太平	融资租赁交易	公司发布融资租赁交易。公司附属公司太平石化金租作为出租人与承租人南京华侨城于 2023 年 7 月 28 日订立本次融资租赁合同，据此，出租人同意以人民币 12 亿元向承租人购买租赁物及向承租人出租本次交易租赁物，租售期为 6 年。
华铁应急	对外提供担保	公司发布对外担保进展公告。2023 年 6 月，华铁大黄蜂为华铁供应链提供担保，担保金额为 4,386.37 万元，担保方式为连带责任担保；华铁应急为浙江大黄蜂提供担保，担保金额为 23,543.72 万元，担保方式为连带责任担保；华铁应急为贵州恒铝提供担保，担保金额为 2,100.00 万元，担保方式为连带责任保。
九鼎投资	股份质押	公司发布股权质押公告。公司股东江西紫星、拉萨昆吾与一致行动人中江集团累计持有本公司股份总数为 318,775,850 股，占公司总股本的 73.5285%。本次江西紫星质押公司 6,840 万股，占其所持股份比例的 73.8410%，占公司总股本比例的 15.7771%；拉萨昆吾质押公司 500 万股，占其所持股份比例的 99.2351%，占公司总股本比例的 1.1533%。本次质押后，公司股东江西紫星、拉萨昆吾与一致行动人中江集团累计质押公司股份 198,400,000 股，占其持股总数的 62.2381%，占公司总股本的 45.7627%。

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