

非银金融行业跟踪周报 20230814-20230820

政策密集期，继续看好非银板块

增持（维持）

2023年08月19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

zhujiayu@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

- **证监会答记者问诚意满满，看好后续政策的进一步落地：**8月18日晚间，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问，表态将加快推出一批可落地、有实效的政策举措。**1) 投资端方面，大力发展权益基金：**放宽指数基金注册条件，推进降费，提升权益基金发行比例，鼓励自购，优化激励机制，拓宽投资范围。**2) 融资端方面，提高上市公司投资吸引力，更好回报投资者：**建立高科技企业融资绿色通道，鼓励企业分红和回购，深化并购重组，推进“中特估”建设，统筹一二级市场平衡。**3) 交易端方面，优化完善交易机制，提升交易便利性：**降低证券交易经手费，两融扩容降费，严惩违规减持，研究适当延长交易时间。**4) 机构方面，适当放松券商杠杆限制，丰富期货工具及鼓励优质私募：**提出适当放宽优质券商资本约束，适度降低场内融资业务保证金比率；丰富金融期货期权品种；简化优质私募股权/创投基金登记备案。**5) 支持香港市场发展，加强跨部委协同：**优化A、H互联互通，在香港推出国债期货及A股指数期权；优化股权激励个人所得税；引导银行理财资金入市。自7月24日政治局会议以来，活跃资本市场推出了一揽子政策，包括短期（降费等）和中长期（引入中长期资金等，且长期资金持股比例的提升空间很大），我们看好后续政策的持续性，且认为将成为市场长牛的重要基础。
- **加强逆周期调节，看好券商杠杆率抬升：**此次证监会答记者问明确提及鼓励公募逆周期布局和上市公司回购（约束减持），加强一二级市场的逆周期调节，适当放宽券商杠杆限制，预计将进一步提升板块ROE。目前头部券商杠杆率仍具备较大提升空间，2022年中信/中信建投/中金杠杆率分别为5.17/5.49/6.54倍，较国际头部投行仍有差距（2022年高盛/摩根士丹利/摩根大通杠杆率分别为12.30/11.79/12.54倍）。
- **保险板块同时受益于活跃资本市场定调：**保险作为长期资金的重要来源，也是证监会跨部委协同合力落实政策传导的重要机构。证监会答记者问中提到“推动建立健全保险资金等权益投资长周期考核机制，促进其加大权益类投资力度”，我们预计将引导险资全面建立三年以上的长周期考核机制，提升投资行为稳定性。同时提到“推动研究优化保险资金权益投资会计处理，推动保险资金长期股票投资试点落地，并逐步扩大试点范围与资金规模”，在IFRS9与IFRS17准则同步实施的背景下，不排除监管将会在长期股权投资权益法核算认定上有所放松。
- **投资建议：**券商：截至2023年8月18日，证券板块PB估值1.35倍，历史分位数8.24%，板块估值具备较大的反弹空间，建议配置。1) 投资端改革深化背景下，财富管理市场受益，首推【东方财富】。2) 行业整体杠杆率抬升预期下，推荐【中信证券】、【中金公司】，建议关注【华泰证券】。3) 交易端优化、资本市场提振预期及AI大趋势下，推荐【同花顺】、【指南针】，建议关注【财富趋势】、【顶点软件】。保险：当前应优选资产端具备弹性潜力的标的，推荐【中国人寿】和【新华保险】。
- **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）	8,467	-5.01%	-4.03%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	713	10.20%	-15.58%
两融余额（亿元）	15,794	-0.59%	-3.83%
基金申购赎回比	0.88	0.96	1.04
开户平均变化率	2.14%	3.24%	11.13%

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

《看好政策持续性，看好非银板块》

2023-08-13

《政策氛围趋暖，证券板块行情向纵深演绎》

2023-08-06

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. 证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问	7
2.2. 沪深北交易所进一步降低证券交易经手费	8
3. 公司公告及新闻	9
3.1. 非上市再保险保费增近 9%，整体偿付能力充足	9
3.2. 央行发布 2023 年第二季度中国货币政策执行报告	10
3.3. 中证协修订多项债券自律规则	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: 2021/01~2023/07 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2023/08 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2023.08.18 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2023.08.18 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2023.08.18 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2023.08.18 证监会核发家数与募集金额	7

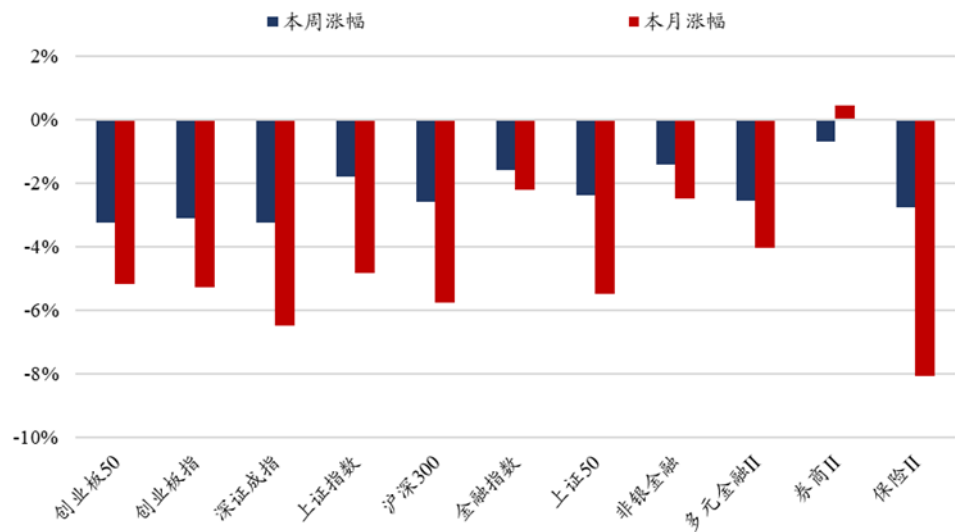
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2023 年 08 月 18 日，本周（08.14-08.18）上证指数下跌 1.80%，金融指数下跌 1.59%。非银金融板块下跌 1.43%，其中券商板块下跌 0.68%，保险板块下跌 2.77%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2023 年 08 月 18 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

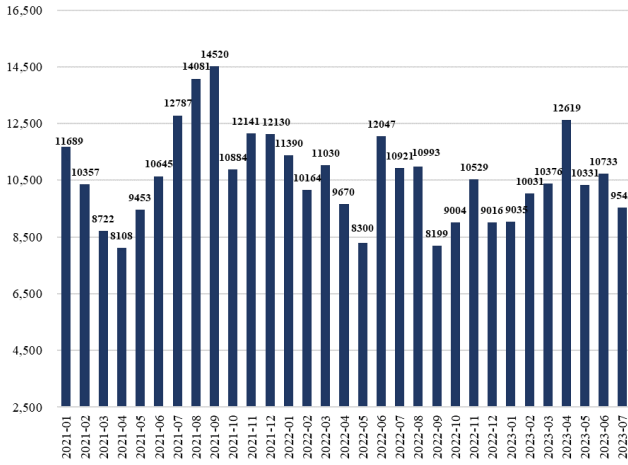


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

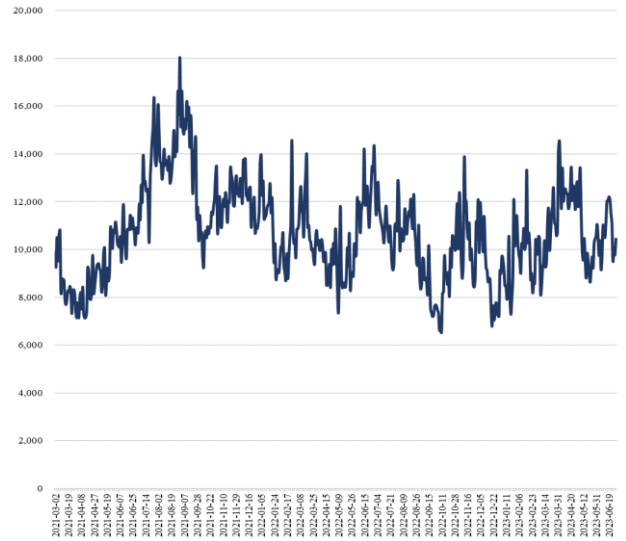
截至 2023 年 08 月 18 日，本周股基日均成交额 8466.72 亿元，环比-5.01%。年初至今股基日均成交额 10290.56 亿元，较去年同期同比-4.03%。2023 年 07 月中国内地股基日均同比-12.62%。

图 2：2021/01~2023/07 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 3：2021/03~2023/08 日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 08 月 18 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 15794/14889/905 亿元，较月初分别-0.15%/+0.05%/-3.35%，较年初分别+2.22%/+2.72%/-5.41%，同比分别-3.83%/-2.88%/-17.13%。

图 4：2019.01.02~2023.08.18 沪深两市前一交易日两融余额（单位：亿元）

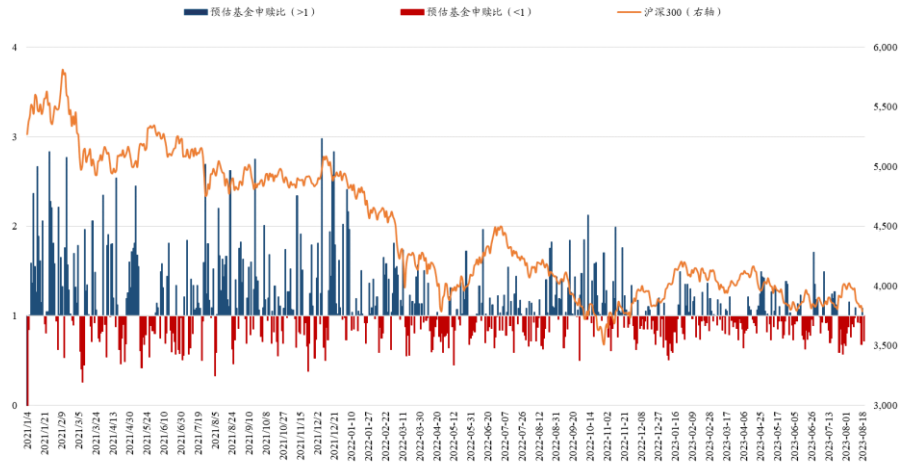


数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2023 年 08 月 18 日，近三月（2023 年 5 月~2023 年 8 月）预估基金平均申赎比为 0.95，预估基金申赎比的波动幅度达 25.88%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 08

月 18 日，本周（08.14-08.18）基金申购赎回比为 0.88，上周为 0.96；年初至今平均申购赎回比为 0.97，2022 年同期为 1.04。

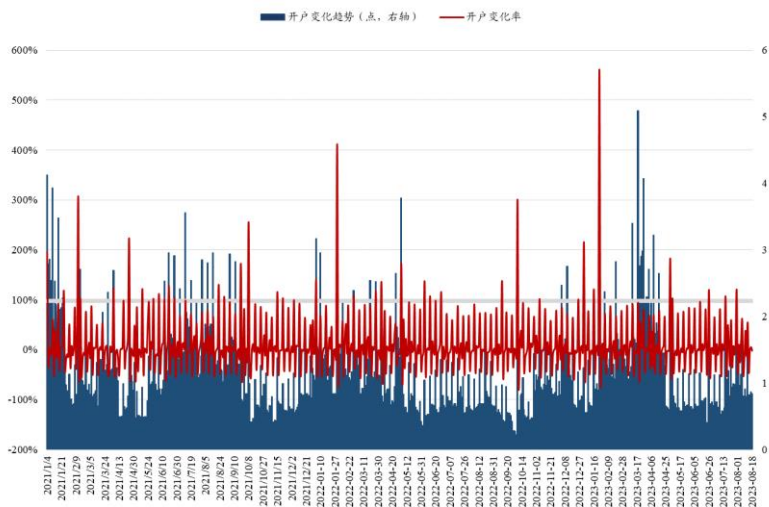
图 5: 2021.01.04~2023.08.18 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 2023 年 08 月 18 日，近三月（2023 年 5 月~2023 年 8 月）预估证券开户平均变化率为 8.24%，预估证券开户变化率的波动率达 44.59%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 08 月 18 日，本周（08.14-08.18）平均开户变化率为 2.14%，上周为 3.24%；年初至今平均开户变化率为 12.36%，2022 年同期为 11.13%。

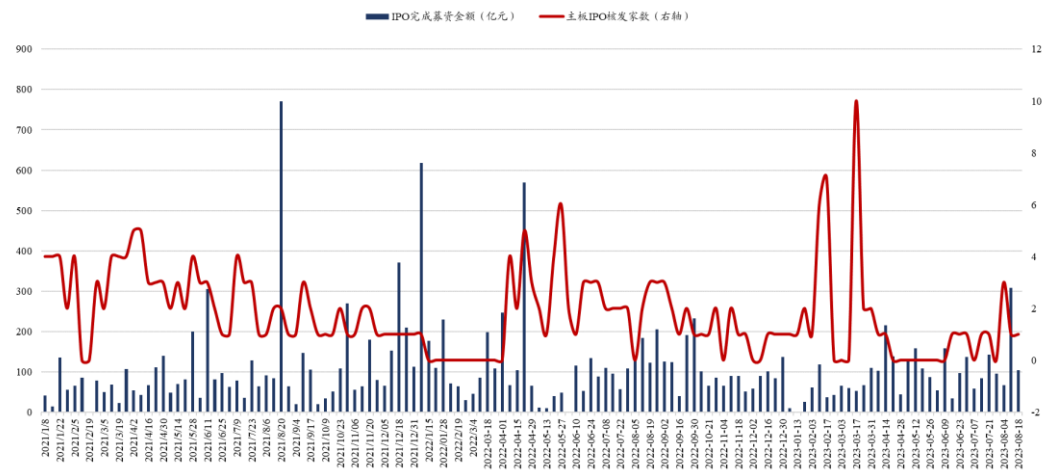
图 6: 2021.01.04~2023.08.18 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（08.14-08.18）主板 IPO 核发家数 1 家；IPO/再融资/债券承销规模环比-66%/+43%/+55%至 104/243/2618 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 11/23/1087 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 2977 亿元/5104 亿元/60121 亿元，同比-27%/+5%/+6%；IPO/再融资/债承家数分别为 240/297/20381 家。

图 7：2021.01.08~2023.08.18 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. 证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问

事件：8月18日，证监会有关负责人就活跃资本市场、提振投资者信心答记者问，证监会有关负责人表示，将从六方面活跃资本市场、提振投资者信心，同时也明确表示，现阶段实行T+0交易的时机不成熟，始终坚持科学合理保持IPO、再融资常态化，充分考虑二级市场承受能力，加强一、二级市场的逆周期调节，更好地促进一、二级市场协调平衡发展。

证监会有关负责人表示，将从六方面来活跃资本市场，提振投资者信心。**1) 投资端方面，大力发展权益基金：**放宽指数基金注册条件，推进降费，提升权益基金发行比例，鼓励自购，优化激励机制，拓宽投资范围。**2) 融资端方面，提高上市公司投资吸引力，更好回报投资者：**建立高科技企业融资绿色通道，鼓励企业分红和回购，深化并购重组，推进“中特估”建设，统筹一二级平衡。**3) 交易端方面，优化完善交易机制，提升交易便利性：**降低证券交易经手费，两融扩容降费，严惩违规减持，研究适当延长交易时间。**4) 机构方面，适当放松券商杠杆限制，丰富期货工具及鼓励优质私募：**提出适当放宽优质券商资本约束，适度降低场内融资业务保证金比率；丰富金融期货期权品种；简化优质私募股权/创投基金登记备案。**5) 支持香港市场发展，统筹提升A股、港股活跃度：**

优化互联互通，在香港推出国债期货及 A 股指数期权，支持在美上市中概股在香港双重上市。6) **加强跨部委协同，形成活跃资本市场合力**：优化股权激励个人所得税，促进保险资金加大权益类投资力度，引导银行理财资金入市。

近期市场对股票市场 T+0 交易制度讨论较多，证监会有关负责人指出，T+0 交易客观上对于丰富交易方式、提高交易活跃度具有一定积极作用。但也要看到，上市公司股价走势取决于上市公司质量和经营效益，T+0 交易方式对市场估值的中长期影响有限。目前 A 股市场以中小投资者为主，持股市值在 50 万元以下的小散户占比 96%，现阶段实行 T+0 交易可能放大市场投机炒作和操纵风险，特别是机构投资者大量运用程序化交易，实行 T+0 交易将加剧中小投资者的劣势地位，不利于市场公平交易。现阶段实行 T+0 交易的时机不成熟。

在回购方面，近年来，证监会多方面鼓励、支持上市公司开展股份回购，A 股市场回购规模整体稳步增长。证监会有关负责人表示，下一步将会同有关方面，进一步优化股份回购制度，支持更多上市公司通过回购股份来稳定、提振股价，维护股东权益，夯实市场平稳运行的基础。一方面，加快推进回购规则修订，放宽上市公司在股价大幅下跌时的回购条件，放宽新上市公司回购限制，放宽回购窗口期的限制条件，提升实施回购的便利性。另一方面，鼓励有条件的上市公司积极开展回购，督促已发布回购方案的上市公司加快实施回购计划、加大回购力度，及时传递积极信号。

在市场关注的大股东减持方面，证监会将坚决打击违规减持行为，及时严肃处理超比例减持、未披露减持、规避限制减持等行为，综合运用行政监管措施、行政处罚、自律措施或者限制交易等多种手段严惩违规主体，形成震慑，维护资本市场秩序。同时，密切关注市场反映的股东减持问题，认真分析、深入评估，适时研究优化减持规则，进一步规范大股东、董监高等相关方的减持行为，增强制度约束力。

另外，证监会也关注到了市场对调降证券交易印花税税率的呼吁和关切。从历史情况看，调整证券交易印花税对于降低交易成本、活跃市场交易、体现普惠效应发挥过积极作用。证监会有关负责人表示，具体情况建议向主管部门了解。

点评：此次证监会答记者问从多个维度回应了目前市场对股市的重点关切，且明确表态将加快推出一批可落地、有实效的政策举措，可谓诚意满满。自 7 月 24 日政治局会议以来，监管针对活跃资本市场问题已推出了一揽子政策，全面提振资本市场的决心不会改变，后续政策的持续性依旧值得期待。

风险提示：1) 政策落地不及预期；2) 市场交投活跃度下滑。

2.2. 沪深北交易所进一步降低证券交易经手费

事件：8 月 18 日，上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所宣布，自 8

月 28 日起进一步降低股票交易经手费。这是沪深北交易所积极贯彻落实中央政治局会议精神和国务院相关会议部署的重要举措,有利于进一步活跃资本市场,降低交易成本。

此次沪深交易所此次将 A 股、B 股证券交易经手费从按成交金额的 0.00487%双向收取下调为按成交金额的 0.00341%双向收取,降幅达 30%;北交所在 2022 年 12 月调降证券交易经手费 50%的基础上,再次将证券交易经手费标准降低 50%,由按成交金额的 0.025%双边收取下调至按成交金额的 0.0125%双边收取。同时,证监会将引导证券公司稳妥做好与客户合同变更及相关交易参数的调整,依法降低经纪业务佣金费率,切实将此次证券交易经手费下降的政策效果传导至广大投资者。

上交所有关负责人表示,上交所将围绕资本市场改革重点领域,推动完善各类中长期资金配套制度机制,不断优化资本市场生态,提升资本市场吸引力,切实发挥好资本市场功能。

深交所有关负责人表示,深交所将继续发挥资本市场平台作用,持续提升服务质效,为助力经济高质量发展做出积极贡献。

北交所相关负责人表示,北交所将在证监会统一领导下,立足贯彻落实党中央关于构建新发展格局、推动高质量发展的重大决策部署,以打造服务创新型中小企业主阵地为目标,持续完善市场功能、优化市场生态、提升服务质效,提升交易所服务水平,更好服务实体经济高质量发展。

点评:此次调降证券交易经手费是进一步优化完善交易机制的重要举措,预计伴随制度性交易成本下降,市场活力将进一步得到激发。根据 2022 年全市场股票交易额(沪深 447 万亿元,北交所 0.4 万亿元)测算,预计此次降费将每年向市场让利 66 亿元。

风险提示: 1) 市场交投活跃度持续低迷; 2) 宏观经济复苏不及预期。

3. 公司公告及新闻

3.1. 非上市再保险保费增近 9%, 整体偿付能力充足

除了 4 家上市险企旗下再保险公司待披露外,其余 10 家非上市再保险公司均已披露 2023 年二季度偿付能力报告。这 10 家公司上半年共实现保费收入 581 亿元,增长 8.92%;实现净利润 9.95 亿元,大增 298%。

目前,我国共有 14 家再保险公司,包括中再寿险、中再产险、中国农再、太人保再保、平再保险(中国)、前海再保险等 6 家中资公司,以及瑞再北分、慕再北分、汉诺威再上分、法再北分、德国通用再上分、RGA 美再上分、大韩再上分、信利再保险(中国)等 8 家外资险企。

统计数据显示,10家非上市再保险公司在2023年一季度共实现保费收入581亿元,增长8.92%。非上市再保险公司中,保费规模最大的前三家公司分别是中国农再、瑞再北分和法再北分。其中,中国农再保费规模最大,上半年实现保费收入164.76亿元,增长11.57%;法再北分增速最快,2023年上半年实现保费收入101.35亿元,增长111.15%。

与2022年同期相比,中国农再、瑞再北分、法再北分、RGA美再上分和大韩再上分等5家再保险公司实现了保费同比增长,其余5家公司保险增速同比下降。

今年上半年,10家非上市再保险公司平均投资收益率为1.648%,平均综合投资收益率为1.635%。在负债端增长和投资端收益的拉动下,今年上半年再保险公司整体实现净利润9.95亿元,增长298%,整体保持了较好的盈利能力。

上半年共有6家非上市再保险公司盈利超亿元,其中,德国通用再上分实现净利润3.24亿元,增长76.09%,净资产收益率10.59%,利润额和净资产收益率在非上市再保险公司中均排名第一;汉诺威再上分实现净利润3.14亿元,同比扭亏为盈。

除了经营业绩,偿付能力也是检验险企风险抵御能力的重要指标。按监管规定,偿付能力达标须同时符合三大条件:一是核心偿付能力充足率不低于50%;二是综合偿付能力充足率不低于100%;三是风险综合评级在B类及以上。

从偿付能力表现来看,截至6月末,10家非上市再保险公司平均核心偿付能力充足率为256.06%,平均综合偿付能力充足率为273.11%,最新风险综合评级没有C类或D类公司,整体偿付能力充足。

3.2. 央行发布2023年第二季度中国货币政策执行报告

8月17日,央行网站发布2023年第二季度中国货币政策执行报告。报告显示,今年以来,我国经济持续恢复、总体回升向好。上半年国内生产总值(GDP)同比增长5.5%,为实现全年经济社会发展目标打下了良好基础;居民消费价格指数(CPI)同比上涨0.7%,物价总体保持平稳。

《报告》指出,下阶段,人民银行将加大宏观政策调控力度。稳健的货币政策要精准有力,更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,稳固支持实体经济恢复发展。一是保持货币信贷合理增长。综合运用降准、再贷款再贴现、中期借贷便利、公开市场操作等多种方式投放流动性,保持流动性合理充裕,引导金融机构稳固信贷支持实体经济的力度,增强贷款总量增长的稳定性和可持续性。二是推动实体经济融资成本稳中有降。发挥政策利率引导作用,6月、8月公开市场逆回购操作和中期借贷便利中标利率分别合计下行20个和25个基点,持续释放贷款市场报价利率(LPR)改革效能,推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。发挥好存款利率市场化调整机制重要作用。继续落实首套房贷利率政策动态调整机制。三是持续发挥结构性政策工具作用。在用好用现有结

构性政策工具的基础上，增加支农支小再贷款、再贴现额度，延续实施普惠小微贷款支持工具等多项阶段性工具，延期房地产“金融 16 条”有关政策适用期限，并推动房企纾困专项再贷款和租赁住房贷款支持计划落地生效。四是兼顾内外均衡。深化汇率市场化改革，坚持市场在人民币汇率形成中起决定性作用，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。五是强化风险防范化解。坚持市场化法治化原则处置风险，构建分级分段的银行风险监测、预警和硬约束早期纠正工作框架，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

总体看，今年以来货币政策保持前瞻性、有效性、可持续性，根据形势变化合理把握节奏和力度，为经济回升向好创造了良好的货币金融环境。货币信贷保持合理增长，上半年新增人民币贷款 15.7 万亿元，同比多增 2.0 万亿元；6 月末人民币贷款、广义货币（M2）、社会融资规模存量同比分别增长 11.3%、11.3%和 9.0%。信贷结构持续优化，6 月末普惠小微贷款和制造业中长期贷款余额同比分别增长 26.1%和 40.3%。贷款利率明显下行，6 月新发放企业贷款、个人住房贷款加权平均利率分别为 3.95%、4.11%，较去年同期分别低 0.21 个、0.51 个百分点，处于历史低位。人民币汇率双向浮动，人民币对美元汇率 5 月破 7，7 月份又升值 1.3%，结售汇行为理性有序，市场预期基本稳定。

3.3. 中证协修订多项债券自律规则

根据证监会关于企业债券发行审核职责划转后的规则修订安排，日前中证协组织修订并更名 6 项债券自律规则，并面向行业征求意见，要求证券公司于 8 月 18 日前进行反馈。自律规则包括《债券承销业务规则》（以下简称“《承销规则》”）《债券主承销商尽职调查指引》（以下简称“《尽职调查指引》”）《债券主承销商和受托管理人工作底稿目录细则》《债券受托管理人执业行为准则》《公开发行债券受托管理协议必备条款》《债券受托管理人处置债券违约风险指引》。

此番债券自律规则将“公司债券承销业务规范”更新为“公司（企业）债券承销业务规则”，简称为“债券承销业务规则”。《承销规则》扩大适用范围，明确公司（企业）债券承销业务规则适用范围包括公司债券、企业债券，进一步促进债券市场统一。其他债券自律规则也大多涉及公司债券与企业债券的统一问题，比如，《尽职调查指引》即提到，本次修订充分考虑公司债券和企业债券的业务特点，合并升级了两个品种主承销商尽职调查执业标准。

除企业债券与公司债券的统一以外，此番债券自律规则调整的重点在于对投行在债券承销中的“松绑”与“施压”。“松绑”方面，部分过去投行保代因边界欠明晰而游离在违规边缘甚至误踩红线的问题，在一定程度上得到解决。比如，明确区分投行应尽的特别注意义务与普通注意义务。“施压”方面，《尽职调查指引》明确，主承销商应当充分运用必要的方法，在债券发行上市或挂牌转让前持续开展尽职调查。在对外报送申请材料至债券发行上市或挂牌转让期间，对于影响发行条件、上市条件，或影响发行人偿

债能力、投资者风险判断、其他有重大影响或属于信息披露范围的内容，主承销商应当持续开展尽职调查，取得明确结论。

3.4. 上市公司公告

- 1、**香港交易所**: 公司发布中期业绩公告, 上半年收入及其他收益为 105.75 亿港元, 同比增长 18%; 净利润 63.1 亿港元, 同比增长 31%。
- 2、**首创证券**: 2023H1 公司实现营业收入 8.50 亿元, 同比增长 12.08%; 实现归母净利润 2.75 亿元, 同比增长 13.46%。业绩增长主要系证券投资业务收入较去年同期增长。
- 3、**东方证券**: 2023H1 公司实现营业收入 86.95 亿元, 实现归母净利润 19.01 亿元, 分别较上年同期增加 19.18%/193.72%。业绩变动主要系证券销售及交易、境外业务、私募基金管理等业务收入同比增长。
- 4、**兴业证券**: 2023H1 公司实现营业收入 69.38 亿元, 归母净利润 17.96 亿元, 分别较上年同期增长 40.28%/30.73%。
- 5、**中泰证券**: 2023H1 公司实现营业收入 66.24 亿元, 归母净利润 16.39 亿元, 同比分别增长 32.11%/79.79%。业绩增长主要系投行业务、资产管理业务、投资业务等收入同比增长明显。
- 6、**中银证券**: 2023H1 公司实现营业收入 15.92 亿元, 同比增长 9.99%; 实现归母净利润 6.45 亿元, 同比增长 24.39%。
- 7、**华泰证券**: 2023H1 公司实现营业收入 183.69 亿元, 同比增长 13.63%; 实现归母净利润 65.56 亿元, 同比增长 21.94%。业绩增长主要系机构服务业务、投资管理业务及国际业务收入同比显著增长。
- 8、**中国平安**: 2023 年 1-7 月, 公司子公司累计原保费收入情况如下: 平安产险 1775.46 亿元, 同比增长 3.9%; 平安人寿 3220.89 亿元, 同比增长 9.6%; 平安养老 121.17 亿元, 同比减少 6.1%; 平安健康 95.95 亿元, 同比增长 12.6%。
- 9、**中国太保**: 2023 年 1-7 月, 公司子公司累计原保险业务收入情况如下: 太平洋寿险 1750.72 亿元, 同比增长 9.7%; 太平洋产险 1187.37 亿元, 同比增长 13.1%。
- 10、**国金证券**: 2023H1 公司实现营业收入 33.27 亿元, 同比增加 29.39%, 归母净利润 8.74 亿元, 同比增加 61.08%; 主要变动原因是上半年证券市场行情回暖, 公司投资业务业绩同比上升。
- 11、**海德股份**: 2023H1 公司实现营业收入 5.51 亿元, 同比增加 14.75%, 归母净利润 5.15 亿元, 同比增加 59.45%。

- 12、 **东吴证券**：2023H1 公司实现营业收入 53.38 亿元，同比增长 24.12%；实现归母净利润 13.89 亿元，同比增长 69.88%。业绩大幅增长主要得益于公司积极把握市场机遇，投行、投资交易等业务贡献度提升。
- 13、 **南华期货**：2023H1 公司实现营业收入 31.45 亿元，归母净利润 1.68 亿元，分别比上年同期变化-7.8%/+123.62%。
- 14、 **东兴证券**：2023H1 公司实现营业收入 18.18 亿元，同比增长 2.00%；实现归母净利润 3.50 亿元，同比增长 28.03%。

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

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>