

短期健康险得规范，券商行业政策持续利好

——非银金融行业周报 20210117

投资观点

本周行情回顾：本周上证综指下跌 0.1%，深证成指下跌 1.9%，非银行金融指数持平，其中保险指数上涨 1.7%，券商指数下跌 1.0%，多元金融指数下跌 1.8%，恒生金融行业指数上涨 3.9%。2021 年初至今，上证综指累计上涨 2.7%，深证成指累计上涨 3.9%，非银行金融指数累计上涨 0.1%，落后上证指数 2.6pts，落后深证成指 3.8pts。

行业观点：本周日均股基交易额为 12192 亿元，环比下降 6%。融资融券余额 16826.64 亿元，环比增加 96.33 亿元，上升 0.58%，占 A 股流通市值比例为 2.57%。

银保监会发文规范短期健康保险业务

为推动人身保险高质量发展，规范各保险公司短期健康保险业务经营管理行为，切实保护保险消费者的合法权益，银保监会于 1 月 11 日发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》。

近年来，行业健康保险业务快速发展，年均增速超过 30%。短期健康保险在快速发展同时，也面临一些突出问题。《通知》以问题为导向，通过明确监管要求，补齐监管制度短板，向行业明确传达了短期健康保险业务规范经营的信号。通过规范产品续保、产品定价及赔付率、产品组合销售、核保理赔、产品停售、投保提示、退保现金价值七个方面内容，来引导短期健康保险业务规范发展。我们认为，在不断完善的监管规则体系之下，未来短期健康保险业务能够实现规范发展，最终呈现出短期健康险与长期健康险共赢的局势。

本周继续看好低估值保险板块。保险板块仍可能保持向好趋势：1) 目前居民理财需求高，年金险的相对吸引力高；2) 后疫情时代催生投资者避险需求，储蓄的整体需求有所提升，保险板块或有相对收益。个股方面推荐估值相对较低且预期基本面能够有所改善的中国平安以及估值提升空间较大的中国太保。

市场交投活跃度延续，政策利好有望超预期

2021 年以来，市场交投活跃度延续 2020 年的高活跃水平，两融余额随行就市不断创新高，权益市场风险偏好有所抬升。资金面宽裕，本周北向资金净流入额高涨，市场新发基金销售持续火爆，增量资金不断入市。1 月 16 日，以“中国资本市场 30 年”为主题的第二十五届中国资本市场论坛再次强调全面推行注册制落地、长期资金入市重要性，相关政策推进有望超预期。市场风险偏好抬升，叠加政策面及资金面的共振，继续看好券商板块的配置机会。

本周二券商板块领涨市场，其中龙头券商中信、华泰及招商证券涨幅靠前。随着市场投资者机构化趋势的渐强，综合实力强劲的龙头券商更受机构青睐。当前市场资金充裕，交投热情持续高涨，有利基本面向好及低估值板块的行情演绎。券商板块基本面持续向好，估值目前仍处历史中枢位置，因此我们继续看好券商板块中综合实力强、业绩确定性较高的龙头标的中信证券、华泰证券；以及基金销售渠道丰富，互联网金融生态完善、经纪业务弹性极强的东方财富。

投资建议：

保险：推荐中国平安 (A+H)，中国太保 (A+H)，新华保险，中国人寿；

券商：中信证券 (A+H)、华泰证券、东方财富；

风险提示：宏观经济增速大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险。

非银金融

增持（维持）

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-5842066

wangyf@ebscn.com

联系人：郑君怡

010-57378023

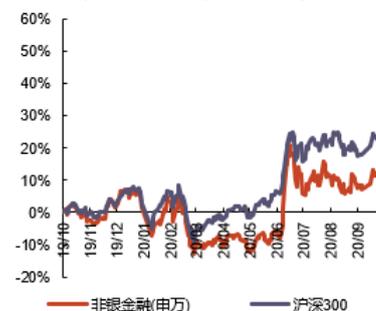
zhengjy@ebscn.com

联系人：杨雨辰

021-52523826

yangyc@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

互联网人身险监管细化，居民资产加速入市——非银金融行业周报 (20210110)

规范独立个人保险代理人市场，退市规则修订助力注册制全面推行——非银金融行业周报 (20210102)

独立个人保险代理人新模式，促进行业高质量转型发展——《关于发展独立个人保险代理人有关事项的通知》正式发布点评 (20201230)

收入利润更客观平滑，利源清晰将鼓励保障型产品销售——保险新会计准则 IFRS17 正式发布点评 (20201228)

保险新会计准则发布，资本市场持续深改——非银金融行业周报 (20201227)

中央经济工作会议召开，强调资本市场健康发展与第三支柱发展——非银金融行业周报 (20201220)

外资券商加码中国业务，“开门红”抑制 11 月保费收入——非银金融行业周报 (20201213)

目录

1、行情回顾.....	3
1.1、本周行情概览.....	3
1.2、沪港深通资金流向更新.....	4
2、行业观点.....	4
2.1、保险.....	4
2.2、券商.....	7
3、重点关注公司	8
4、行业重要数据	9
5、行业动态.....	11
6、公司公告.....	12
7、风险提示.....	13

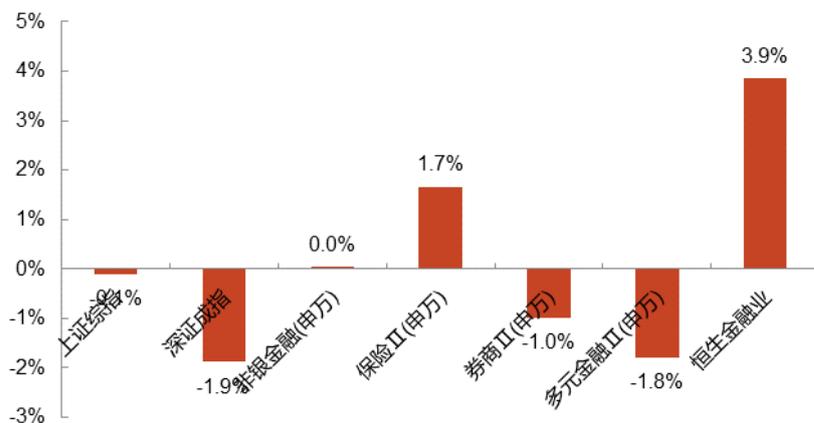
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指下跌 0.1%，深证成指下跌 1.9%，非银行金融指数持平，其中保险指数上涨 1.7%，券商指数下跌 1.0%，多元金融指数下跌 1.8%，恒生金融行业指数上涨 3.9%。

2021 年初至今，上证综指累计上涨 2.7%，深证成指累计上涨 3.9%，非银行金融指数累计上涨 0.1%，落后上证指数 2.6pts，落后深证成指 3.8pts。

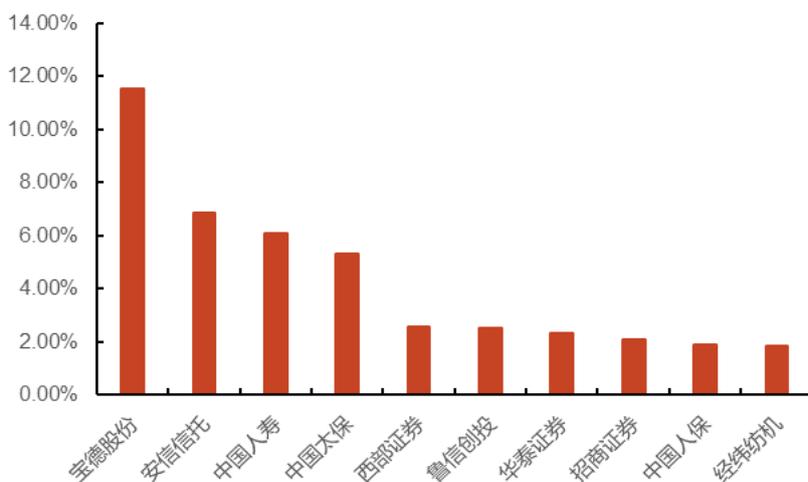
图 1：指数表现（2021 年 1 月 11 日-1 月 15 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

本周板块涨幅排名前十个股：宝德股份（11.53%）、安信信托（6.85%）、中国人寿（6.10%）、中国太保（5.33%）、西部证券（2.54%）、鲁信创投（2.52%）、华泰证券（2.33%）、招商证券（2.07%）、中国人保（1.88%）、经纬纺机（1.86%）。

图 2：本周涨幅前十个股（2021 年 1 月 11 日-1 月 15 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

1.2、沪港深通资金流向更新

本周，北向资金累计流入 179.59 亿，年初至今（截至 1 月 15 日）累计流入 370.86 亿。本周，南向资金累计流入港币 702.13 亿，年初至今（截至 1 月 15 日）累计流入 1357.30 亿。

沪港深通资金非银持股变化情况请参见表 1、表 2。

表 1：沪港深通资金 A 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额（万元）	股票简称	净卖出额（万元）	股票简称	持全部 A 股比例
1	中国平安	189,982	方正证券	-41,261	方正证券	18%
2	中国太保	74,044	海通证券	-21,861	中国平安	5%
3	光大证券	8,489	太平洋	-13,388	华泰证券	3%
4	华泰证券	6,900	招商证券	-13,285	中信证券	2%
5	中信建投	2,422	中信证券	-12,253	国金证券	2%
6	兴业证券	2,398	国海证券	-11,873	爱建集团	2%
7	中国人寿	2,157	华安证券	-11,428	东方证券	2%
8	爱建集团	1,614	第一创业	-11,149	国海证券	2%
9	国信证券	1,306	广发证券	-9,565	兴业证券	2%
10	渤海租赁	1,030	东兴证券	-7,145	中航资本	2%

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 2：沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额（万元）	股票简称	净卖出额（万元）	股票简称	持全部 A 股比例
1	中国太保	51,364	中国平安	-137,311	民众金融科技	33%
2	友邦保险	37,862	香港交易所	-124,270	中国光大控股	13%
3	中信证券	26,517	中国太平	-22,938	中国太平	12%
4	中信建投证券	7,347	新华保险	-14,135	新华保险	10%
5	招商证券	3,596	中国人寿	-8,384	中国银河	9%
6	众安在线	2,513	海通证券	-5,476	中国太保	9%
7	国泰君安	2,256	中国信达	-4,112	中国信达	7%
8	中国人民保险集团	2,082	HTSC	-3,908	中州证券	7%
9	国联证券	1,794	广发证券	-3,763	海通证券	7%
10	中州证券	1,675	中国再保险	-3,356	中金公司	7%

资料来源：Wind，光大证券研究所

2、行业观点

2.1、保险

本周保险板块指数上涨 1.7%，其中板块涨幅前三个股：中国人寿（6.10%）/中国太保（5.33%）/中国人保（1.88%）。

2.1.1、银保监会发文规范短期健康保险业务，险企已着手整改

为推动人身保险高质量发展，规范各保险公司短期健康保险业务经营管理行为，切实保护保险消费者的合法权益，银保监会于 1 月 11 日发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》。《通知》通过规范产品续保、产品定价及赔付率、

产品组合销售、核保理赔、产品停售、投保提示、退保现金价值七个方面，来引导短期健康保险业务规范发展，具体内容如下：

表 1：《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》主要内容

规范项目	具体内容
产品续保	严禁保险公司通过异化产品设计，“短险长做”误导消费者
	明确短期健康保险不得保证续保，不得使用“自动续保”“承诺续保”“终身限额”等易与长期健康保险混淆的词句
产品定价、赔付率	要求保险公司产品定价应当具备定价基础，不得设定严重背离理赔经验数据基础的、虚高的保险金额
	要求保险机构定期在公司官网披露短期健康保险业务整体综合赔付率，接受社会各界和保险消费者监督
产品组合销售	严禁保险公司将产品组合销售异化为捆绑强制搭售，限制消费者购买产品和服务的权利，侵害保险消费者利益
核保理赔	严禁保险公司核保“空心化”、理赔“核保化”，侵害保险消费者利益
	要求保险公司规范设定健康告知信息，健康告知信息的设定不得出现有违一般医学常识等情形
产品停售	严禁保险公司通过随意停售保险产品，弥补其因激进经营造成的损失，侵害保险消费者利益
	要求保险公司通过公司官网和即时通讯等方式，公开披露产品的具体停售原因、停售时间，以及后续服务措施等信息
投保提示	建立短期健康保险投保提示制度，要求保险公司销售短期健康保险产品，应当向投保人提供投保须知书，并重点提示保险消费者应当关注的产品重要权益和义务，防止销售人员因误导行为，导致消费者自身利益受损
退保现金价值	明确规定最低现金价值计算标准

资料来源：银保监会，光大证券研究所

对于短期健康险市场中存在的不规范问题，近两年银保监会已频出限制，而此次规定首次针对短期健康保险业务提出具体规范。

1) 产品续保规范更加严格。由原先仅发布消费提示，进入严格禁止保险公司设计产品、误导消费者阶段。

2) 整改范围扩大。在《关于近期人身保险产品问题的通报》中，对部分公司短期健康险的续保条款表述、费率厘定提出了整改要求。此次规定则针对短期健康险续保、赔付率等都提出了明确限制要求。

表2：产品续保规范对比

	具体规范
《关于互联网渠道短期健康保险续保问题的消费提示》	明确“连续投保”不等同保证续保及短期健康保险不含有保证续保条款，谨防销售误导
《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》	严禁保险公司通过异化产品设计，“短险长做”误导消费者。明确短期健康保险不得保证续保，不得使用“自动续保”“承诺续保”“终身限额”等易与长期健康保险混淆的词句。

资料来源：银保监会，光大证券研究所

表3:《关于近期人身保险产品问题的通报》具体整改要求

文件	具体整改要求
《关于近期人身保险产品问题的通报》(2020年1月10日)	<p>(一) 产品材料问题。一是报送材料不规范。如,东吴人寿报送的2款重大疾病保险产品,费改信息表无相关人员签字。二是文件引用有误。如,复星联合健康报送的某重大疾病保险产品,精算报告引用已废止文件。</p> <p>(二) 产品设计问题。一是长险短做。如,北京人寿、瑞泰人寿报送的某两全保险和平安养老报送的某万能型年金保险,产品现金价值设计不合理,存在长险短做风险隐患。二是预定退保率畸高。如,合众人寿报送的某两全保险,利润测试前5个保单年度退保率过高。</p> <p>(三) 产品条款表述问题。一是条款表述与法律规定不符。如,北京人寿报送的2款医疗保险产品条款中关于具有管辖权的法院范围约定,与《民事诉讼法》关于地域管辖的规定不符。二是责任相关判定条件约定不合理。如,阳光人寿、恒大人寿、北大方正、瑞华健康、国宝人寿、昆仑健康、平安健康和友邦人寿等公司报送的部分健康保险产品,条款中等待期、保障责任或责任免除约定的判定条件不合理,可能存在侵害消费者利益问题。三是续保约定不合理。如,恒安标准、东吴人寿报送的某医疗保险,条款约定保险期间/保证续保期间届满时,公司如未收到不续保申请,则视同续保,侵害消费者选择权。</p> <p>(四) 产品费率厘定问题。健康管理服务费用占保费比例超过监管规定。如,德华安顾报送的某医疗保险,健康管理服务费用占比过高,不符合《健康保险管理办法》要求。</p> <p>(五) 其他问题。一是产品组合销售规则存在缺陷。如,海保人寿、人保寿险报送的某附加两全保险,费率和现价计算考虑了主险重疾发生率,但未对主、附险比例关系进行限制,在组合销售时可能存在保险产品异化为理财产品的风险隐患。二是准备金计提方式不合规。如,弘康人寿报送的3款产品,精算报告关于已发生未报案未决赔款准备金的计提方式与精算规定要求不符。</p>

资料来源:银保监会,光大证券研究所

《通知》针对部分保险产品缺乏定价基础、保额虚高,混淆概念、短险长做等问题采取更加严格的监管。

1) 合理定价。保险公司产品定价应当具备定价基础,不得设定严重背离理赔经验数据基础的、虚高的保险金额。产品应在经验数据的基础上定价,不得随意约定或与经营实际出现较大偏差。

2) 每半年披露一次综合赔付率。保险公司应每半年在公司官网披露一次个人短期健康保险业务整体综合赔付率指标。其中,上半年赔付率指标应当不晚于每年7月底前披露;年度赔付率指标应当不晚于次年2月底前披露。

短期健康产品的科学定价配合定期公开综合赔付率的要求,有利于倒逼险企“报行一致”,降低财务数据的不真实。

长期医疗险或重疾险不受这次政策影响,但短期健康险受新规影响比例高达90%以上,市场上热销短期健康险违规情况严重,不符合要求的短期健康险要在2021年5月1日前停售。

表4:热销短期健康险违规情况举例

分类	产品举例	是否符合新规	违规原因
短期医疗险	好医保住院医疗	不符合	宣传页面含“自动续保”
	泰康微医保2020	不符合	宣传页面含“自动续保”
	康泰健康尊享D	不符合	条款含“自动续保”
短期重疾险	人保健康福	不符合	宣传页面含“自动续保”
	微医保重疾险	不符合	宣传页面含“自动续保”

资料来源:短期健康险产品条款,光大证券研究所

虽然短期健康险受新规影响较大,但初步估计对险企总体保费收入的影响并不大。

1) 险企倾向对条款进行修改后再上架。对险企来说，健康险市场份额非常大，对于受影响的产品，保险公司可能会对条款进行修改，符合监管要求后，再重新上架，基本不会影响现有产品的续保。

2) 新规利好长期健康险，险企可从长期健康险获得更多保费收入弥补影响。

3) 新规长远来看有利短期健康险发展。虽然新规对财险公司有一定冲击，短期来看，各家产品很有可能需要重新报备，甚至在产品要素上做一些调整，但长期来看，新的监管规定还是有利于短期健康险行业发展。

4) 从健康险增长趋势来看，全国健康险保费收入增长十分迅猛。其中，短期健康险保费规模保持高速增长，且大大快于健康险整体增速。2019 年中国百万医疗险保费收入规模为 345 亿，同比增长 102.9%。随着国民健康保障意识的增强，未来健康险市场仍将保持增长，总体保费规模受新规影响并不大。

表5：全国健康险保费收入

年份	全国健康险保费（亿元）	增长率
2015	2410	51.86%
2016	4042	67.72%
2017	4389	8.58%
2018	5448	24.13%
2019	7066	29.70%

资料来源：银保监会官网，光大证券研究所

《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》以短期健康保险目前存在的问题为导向，通过规范产品续保、产品定价及赔付率、产品组合销售、核保理赔、产品停售、投保提示、退保现金价值七个方面内容，来引导短期健康保险业务规范发展。我们认为，在不断完善的监管规则体系之下，未来短期健康保险业务能够实现规范发展，最终呈现出短期健康险与长期健康险共赢的局势。

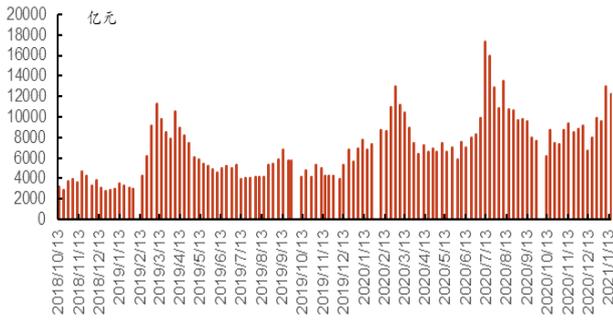
2.2、 券商

本周券商板块下跌 1.0%，涨幅前三的券商为西部证券（2.54%）、华泰证券（2.33%）、招商证券（2.07%）。

2.2.1、 市场交投热情持续，政策利好有望继续超预期

权益市场风险偏好提升，市场交投活跃度保持较高水平。2021 年以来，市场行情回暖显著，市场交投活跃度持续保持高位，上周日均股基交易额为 13023 亿元，环比增加 36%，本周日均股基交易额虽略有回落，但仍突破万亿大关达 12192 亿元，继续保持较高水平（2020 年全年日均股基交易额 9042 亿元）。两融方面随市就市，两融余额不断创新高，截至 2021 年 1 月 15 日，融资融券余额 16827 亿元，环比上升 0.58%，占 A 股流通市值比例为 2.57%。两融交易额占 A 股成交额比例 10.75%，环比上周上升 0.14pts。

图 3：股基周日均交易额保持高位，市场交投活跃



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：两融余额持续高增，增量资金入市



资料来源：Wind，光大证券研究所

从市场资金面来看，北向资金净流入额继续高涨、基金销售热度不降，利好权益市场。本周北向资金于 1 月 12 日达到小峰值，净流入 84.45 亿元，其次为 1 月 14 日净买入 51.07 亿元，本周合计流入 179.59 亿。同时，2021 年年初至今，新发基金市场持续火爆，截止 2021 年 1 月 17 日，新成立基金共计 28 只，发行份额 2027.44 亿份，其中股票型基金 190.81 亿份，混合型基金 1741.18 亿份，债券型基金 19.09 亿份。增量资金不断入市，市场交投活跃度将继续保持较高水平，市场风险偏好及赚钱效应抬升，有望催化券商板块超额收益上行空间的扩张。

资本市场深改主线不变，全面注册制及引导长期资金入市等相关政策有望超预期。1 月 16 日，以“中国资本市场 30 年”为主题的第二十五届中国资本市场论坛在京召开，证监会副主席阎庆民致辞时提出三个“四”，继续推动公司法修订和上市公司监管条例制定：

1) 资本市场成立三十年取得的成绩可总结为“四个不断”：上市公司经营绩效不断提升；上市公司结构不断优化；上市公司创新活力不断增强；上市公司治理水平不断提高。

2) 通过“四个持续”，提升上市公司监管：持续夯实法治基础，强化上市公司监管的制度保障；持续深化简政放权，纵深推进市场化改革；持续强化监管执法，全面提升监管震慑力；持续加强风险防控，坚决守住风险底线。

3) 坚持四个“进一步”，推动上市公司实现更高质量发展：进一步完善上市公司监管制度；进一步压实主体责任；进一步优化监管与服务；进一步凝聚各方合力。该会议还进一步强调要充分发挥资本市场财富管理功能，发展资本市场提高直接融资比重。

整体来看，该会议进一步强调通过优化上市公司质量吸引资金入市，提升价值投资者比例，促进资本市场改革，注册制落地速度或超预期。

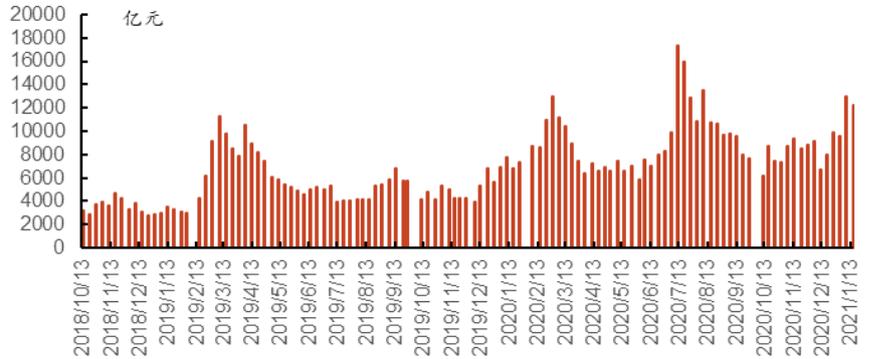
3、 重点关注公司

保险：推荐中国平安（A+H），中国太保（A+H），新华保险，中国人寿；

券商：中信证券（A+H）、华泰证券、东方财富；

4、行业重要数据

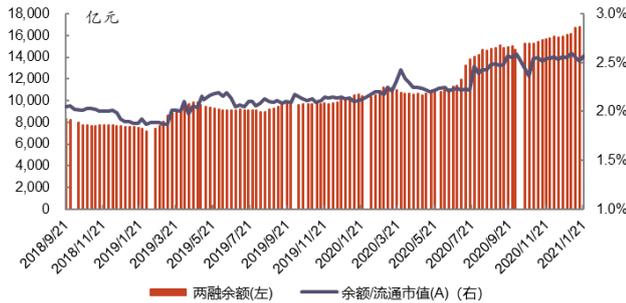
图 5：股基周日均交易额(亿元)（截至 2021 年 1 月 15 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

本周日均股基交易额为 12192 亿元，环比下降 6%。

图 6：两融余额及占 A 股流通市值比例（截至 2021 年 1 月 15 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

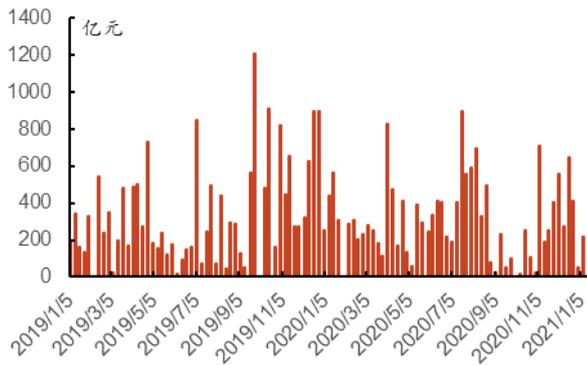
图 7：股票质押参考市值及占比（截至 2021 年 1 月 15 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

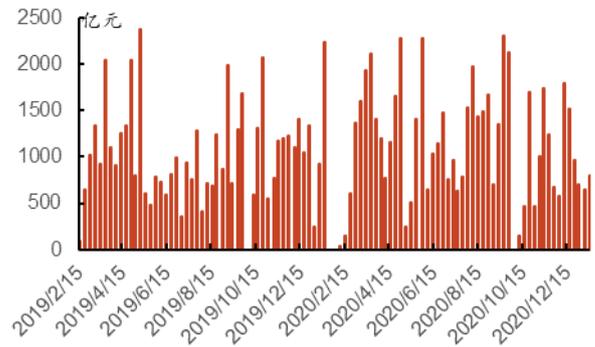
截至 2021 年 1 月 15 日，融资融券余额 16826.64 亿元，环比上升 0.58%，占 A 股流通市值比例为 2.57%。两融交易额占 A 股成交额比例 10.75%，环比上周上升 0.14pts。截至 1 月 15 日股票质押参考市值为 43592.15 亿元，质押市值占比 4.91%，环比上升 0.08pts。

图 8: 股票承销金额 (截至 2021 年 1 月 15 日)



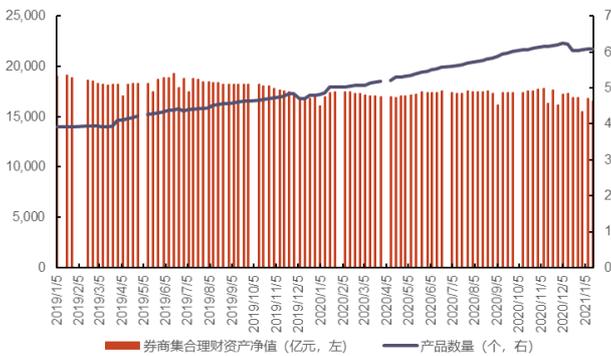
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 9: 债券承销金额 (截至 2021 年 1 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 10: 续存期集合理财产品个数及净值 (截至 2021 年 1 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

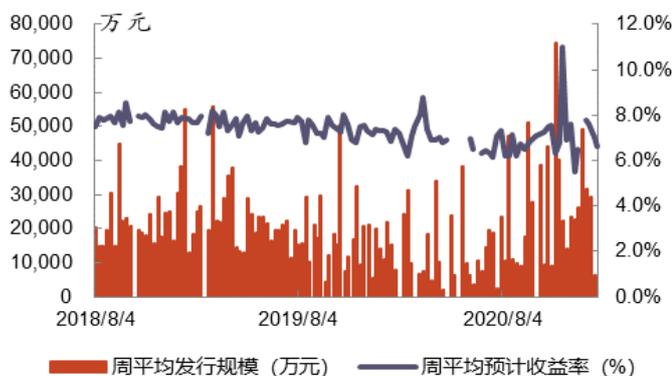
图 11: 中债 10 年期国债到期收益率 (截至 2021 年 1 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

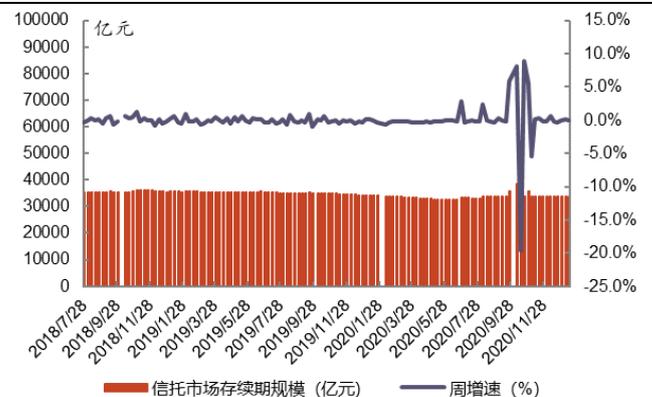
截至本周, 市场续存期集合理财产品合计共 6091 个, 资产净值 16,520 亿元。其中中信证券以 1530.58 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。截至 1 月 15 日, 中债 10 年期国债到期收益率为 3.15%, 相比上周持平。

图 12: 信托市场周平均发行规模及预计收益率 (截至 2021 年 1 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 13: 信托市场存续期规模 (亿元) (截至 2021 年 1 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

5、行业动态

(1) 中证协约谈 12 家券商 剑指债券承销价格战

1月12日，中证协会同中国证监会债券部、机构部对12家涉嫌低价竞争的证券公司进行了现场约谈。这12家证券公司参与了中国铁路投资公司债券项目、中核资本控股公司债券项目的招标发行。中证协表示，低价竞争行为反映出市场有效选择机制失灵，折射出承销机构激励机制异化、信用信仰非理性、轻视执业质量、风险意识淡漠等深层次问题，长此以往将造成承销机构“看门人”职责的通道化，埋下债券市场风险隐患，进而伤及行业自身。因此，必须正视低价竞争潜在的危害影响，防微杜渐、防患于未然。

中证协已于2020年12月启动了《公司债券承销业务规范》(下称《规范》)的修订工作，明确要求承销机构建立内部报价约束制度，压实承销机构责任。目前，《规范》已完成了行业内公开征求意见，行业反馈的意见普遍积极正面，中证协将在吸收采纳有关意见和履行有关程序后，尽快发布实施《规范》。中证协要求各承销机构按照《规范》修订过程中形成的行业共识，着手研究完善报价内部约束机制，树立权责对等和卖者有责意识，依法依规、勤勉尽责地开展尽职调查等承销工作，高质量执业。

(2) 证监会拟修订证券市场禁入规定 修订市场禁入类型等三方面

1月15日讯，证监会拟对现行《证券市场禁入规定》进行修订，并向社会公开征求意见。修订内容主要包括进一步明确市场禁入类型、交易类禁入规则，以及市场禁入对象和适用情形。证监会表示，本次修订旨在落实党中央、国务院关于对资本市场违法违规行为“零容忍”的要求，并与新证券法实施相配套。

根据修订说明，在对根据新证券法确有必要修订的内容进行完善，对其他内容予以保留的基础上，证监会起草形成了《证券市场禁入规定(征求意见稿)》，主要修订三方面内容。首先，进一步明确市场禁入类型。根据新证券法对市场禁入的界定，征求意见稿将市场禁入分为“不得从事证券业务、证券服务业务，不得担任证券发行人的董事、监事、高级管理人员”以及交易类禁入两类，前一类属于沿用现行《规定》的禁入措施，后一类属于新增措施。

(3) 华福证券西北分公司 2 宗违规 遭陕西证监局责令改正

1月15日讯，中国证监会网站近日公布的陕西证监局行政监管措施决定书显示，经查，华福证券有限责任公司西北分公司存在以下问题：一、公示信息不准确。二、客户回访和异常交易监测不规范。上述问题反映出华福证券西北分公司内部控制不完善，按照《证券公司监督管理条例》(国务院令 第653号)第七十条的规定，证监会责令华福证券西北分公司改正。华福证券西北分公司应于2021年2月15日前予以整改，并向陕西证监局提交书面整改报告。

(4) 证监会：将坚决落实零容忍要求

1月15日，在中国证监会举行的例行新闻发布会上，新闻发言人高莉表示，维护资本市场公开公平和公正，保护投资者，特别是中小投资者的合法权益，是证监会的法定职责，证监会将坚决落实零容忍的要求，持续关注公司的相关情况，同时紧盯财务造假等违法违规行为，一旦发现将依法予以严格查处。

(5) 临时负责人实际任期超过规定期限 大地保险代理合计被罚 2 万元

1月14日，上海银保监局发布罚单显示，因存在临时负责人实际任期超过规定期限的问题，大地保险代理有限责任公司被责令改正、给予警告并罚款1万元；相关责任人张存荣被警告并罚款1万元。

(6) 安心财险被责令增资、停车险新业务

1月15日，银保监会发布行政监管措施决定书〔2021〕1号，安心财险2020年10月末的核心及综合偿付能力充足率为-125.7%，偿付能力严重不足。

对此，银保监会决定对安心财险采取相关监管措施，具体包括：责令安心财险增加资本金；责令安心财险自接到行政监管措施决定书之日起停止接受车险新业务；责令安心财险限制董事、监事、高级管理人员的薪酬水平，董事、监事、高级管理人员2021年的薪酬（税前）应在2020年度实际支付薪酬金额（税前）的基础上进行下浮，下浮幅度不得低于20%，其中董事长和总经理的下浮幅度应高于平均值。

(7) 发改委：建立全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目库

1月15日讯，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，切实保障试点项目质量，有效防范市场风险，推动基础设施领域不动产投资信托基金（以下简称“基础设施REITs”）试点工作高质量推进，发改委决定建立全国基础设施REITs试点项目库。强调：一、充分认识稳妥推进基础设施REITs试点的重要意义。二、切实加强基础设施REITs试点项目储备管理。三、严格把握入库项目条件。四、强化入库项目政策支持和协调服务。五、做好入库项目梳理和报送工作。六、统一规则、加强协作，切实做好基础设施REITs试点工作。

6、 公司公告

(1) 长江证券(000783)：1月11日，长江证券发布公告称：长江证券公开发行不超过人民币150亿元(含)公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2020]1357号文同意注册。长江证券股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)发行规模不超过41亿元(含)，发行价格为每张100元，采取网下面向专业投资者询价配售的方式发行。本期债券发行时间为2021年1月8日-1月11日，最终实际发行数量为41亿元，最终票面利率为3.74%。

(2) 方正证券(601901)：1月13日，方正证券发布关于公司涉及诉讼的进展公告：2017年5月，公司因未依法披露控股股东与其他股东的关联关系受到中国证监会的行政处罚。部分买入公司股票的投资人作为原告主张前述事项对其造成了损失，以证券虚假陈述责任纠纷为由，对公司、北大方正集团有限公司(简称“方正集团”)等被告提起诉讼。本次新增一审判决、调解及撤诉案件合计860件，公司作为被告需承担责任的金额合计为2,561.36万元，公司前期对该类诉讼事项已计提预计负债2,986.93万元，后续根据实际履行赔付义务的情况及新增案件情况对预计负债进行了冲减与补提。截至本公告披露日，公司对该类诉讼事项计提预计负债29.24万元。目前公司各项业务经营情况正常，本次公告的诉讼对公司业务经营、财务状况及偿债能力无重大影响。

(3) 江苏国信 (002608) : 1月13日, 江苏国信发布公告称: 江苏国信股票交易价格于2021年1月8日、1月11日和1月12日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%, 根据深圳证券交易所相关规定, 属于股票交易异常波动的情况, 经自查, 公司不存在违反信息披露的情形。

(4) 广发证券 (000776) : 1月15日, 广发证券发布公告称: 1月14日, 公司完成2021年非公开发行公司债券(第一期)的发行。本期债券名称为“广发证券股份有限公司2021年非公开发行公司债券(第一期)”, 债券简称为“21广发01”, 债券代码为“114899”, 发行规模为人民币37亿元, 票面利率为3.43%, 期限为393天。

(5) 瑞达期货 (002961) : 1月16日, 瑞达期货发布公告称: 公司收到厦门中宝进出口贸易有限公司(以下简称“厦门中宝”)出具的《股份减持计划实施完毕的告知函》, 截止2021年1月15日, 厦门中宝减持计划已实施完毕。本次股份减持计划实施完毕后, 厦门中宝持有的公司股份比例由减持前的5.96%, 下降至减持后的4.96%, 不再是公司持股5%以上股东。

7、 风险提示

宏观经济增速大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们



静安区南京西路 1266 号恒隆广场
1 期写字楼 48 层

上海



西城区月坛北街 2 号月坛大厦东
配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大
大厦 17 层

北京



福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景
纪元大厦 A 座 17 楼

深圳