

行业研究

互联网人身险财险分化，券商板块关注度逐渐提升

——非银金融行业周报 20210404

要点

本周行情回顾：本周(3月29日至4月2日)上证综指上涨1.9%，深证成指上涨2.6%，非银行金融指数下跌1.0%，其中保险指数下跌1.4%，券商指数下跌0.8%，多元金融指数下跌0.7%，恒生金融行业指数上涨0.6%。2021年初至今，上证综指累计上涨0.3%，深证成指累计下跌2.4%，非银行金融指数累计下跌11.9%，落后上证指数12.2pts，落后深证成指9.5pts。

行业观点：本周(3月29日至4月2日)日均股基交易额为7812亿元，环比下跌3.44%。截至2021年4月2日，融资融券余额16540亿元，环比上涨0.29%，占A股流通市值比例为2.57%。

2020年四季度保险消费投诉增长，互联网人身险、财险分化明显

4月1日，银保监会发布《关于2020年第四季度保险消费投诉情况的通报》，2020Q4保险消费投诉26688件，同比增长22.82%。我们认为：险企应优化保险业务流程、理赔，增强保单处理的时效性和准确性，提高服务效率，优化用户体验，降低投诉率。

近日，中保协发布了2020年互联网人身保险和互联网财产保险的市场分析报告，互联网人身险强势，而财险走弱。人身险方面：1) 仍保持“渠道合作为主、保险公司官网自营为辅”的经营模式；2) 互联网健康保险持续六年保持增长趋势，且占比不断提升。我们认为：在老龄化程度不断加深、全民健康保健意识提升的大背景下，保险逐步回归保障本质，预计互联网健康保险将延续增长态势。财险方面：非车险业务的发展持续优于车险业务，非车险保费规模占比超七成。其中意健险在线上化销售的趋势中表现更好，保费规模跃居互联网财险首位。我们认为：随着人均收入水平的不断增长，居民的保障意识逐步提升，将更加注重保障需求；叠加互联网的不断普及深化，预计意健险一类产品的销售将会持续增长。本周保险股有所下跌，重疾险需求释放接近尾声，预计4月总体新单小幅承压，利率端下行空间有限，易上难下，易涨难跌；3月以来部分险企估值已有调整，性价比提升，预计4、5月份险企估值或将进一步修复，持续推荐低估值且业绩有望超预期的中国平安、中国太保和新华保险。

券商板块关注度逐渐提升，板块估值有望得到修复

本周公布2020年年报的券商中，中金、海通表现亮眼，2020年分别实现营业收入237/382亿元(YOY+50/10%)，归母净利润72/109亿元(YOY+70/14%)；中金公司归母净利润大幅增长，投行业务及投资收益推动收入上行；海通证券投行IPO及经纪业务稳健增长，投资收入短期承压。

短期内券商板块估值承压，但中长期来看资本市场改革叠加年报期间证券公司良好的业绩表现，行业α相对优势持续加深，券商板块的关注度逐渐提升，板块估值有望得到修复。继续看好券商板块中综合实力突出及合规风控体系健全的龙头券商华泰证券及中信证券后市的补涨机会；同时在财富管理大时代下，继续看好赛道独特的互联网龙头券商东方财富。

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：推荐中信证券(A+H)，华泰证券(A+H)，东方财富；

风险提示：宏观经济增速大幅下行、市场大幅波动、政策改革推进不及预期。

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

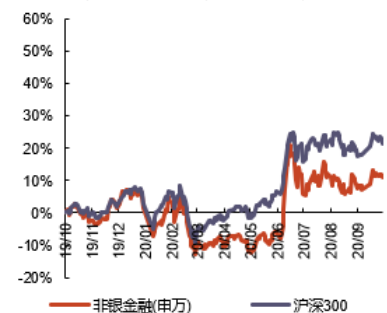
wangyf@ebsecn.com

联系人：郑君怡

010-57378023

zhengji@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

保险渠道改革进行时，券商估值性价比凸显——非银金融行业周报(20210328)

新版外资险企管理细则发布，证监会修订《证券公司股权管理》规定——非银金融行业周报(20210321)

2月保费收入延续正增长，外资涌入谋求控股券商——非银金融行业周报(20210314)

政策利好第三支柱养老保险，政府工作报告定调资本市场改革——非银金融行业周报(20210307)

“一号文件”促农业保险发展，证监会再提全面注册制——非银金融行业周报(20210228)

保费收入复苏在即，个人资本项下业务限制或放宽——非银金融行业周报(20210221)

深市主板与中小板合并，多层次股权市场制度建设优化——非银金融行业周报(20210208)

保险公司偿付能力出新规，证监会部署深改重点任务——非银金融行业周报(20210201)

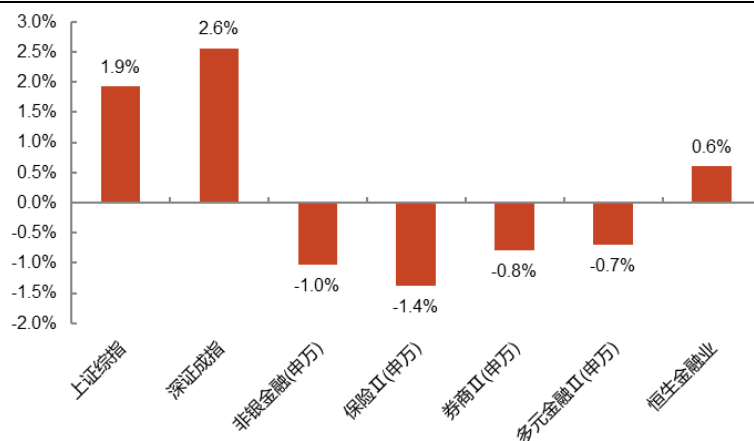
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周(3月29日至4月2日)上证综指上涨1.9%，深证成指上涨2.6%，非银行金融指数下跌1.0%，其中保险指数下跌1.4%，券商指数下跌0.8%，多元金融指数下跌0.7%，恒生金融行业指数上涨0.6%。

2021年初至今，上证综指累计上涨0.3%，深证成指累计下跌2.4%，非银行金融指数累计下跌11.9%，落后上证指数12.2pts，落后深证成指9.5pts。

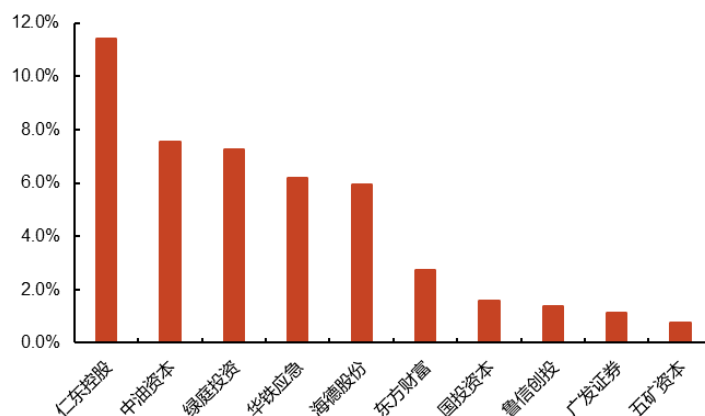
图1：指数表现（2021年3月29日-4月2日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

本周板块涨幅排名前十个股：仁东控股（11.42%）、中油资本（7.56%）、绿庭投资（7.25%）、华铁应急（6.19%）、海德股份（5.94%）、东方财富（2.74%）、国投资本（1.60%）、鲁信创投（1.38%）、广发证券（1.15%）、五矿资本（0.77%）。

图2：本周涨幅前十个股（2021年3月29日-4月2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，北向资金累计流出 99.38 亿，年初至今（截至 4 月 2 日）累计流入 998.92 亿。本周，南向资金累计流入港币 95.46 亿，年初至今（截至 4 月 2 日）累计流入 3769.12 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	104,265	中国太保	-11,548	方正证券	18%
2	华泰证券	20,534	东方证券	-9,601	中国平安	5%
3	新华保险	17,542	国金证券	-9,201	华泰证券	3%
4	国泰君安	11,600	太平洋	-6,407	中信证券	2%
5	广发证券	8,085	中国人寿	-5,582	中国太保	2%
6	中信证券	5,078	国海证券	-3,256	兴业证券	2%
7	东吴证券	4,472	天风证券	-3,169	国金证券	2%
8	兴业证券	3,766	方正证券	-2,952	第一创业	2%
9	海通证券	2,848	申万宏源	-2,078	太平洋	2%
10	中信建投	2,579	中国银河	-1,812	爱建集团	2%

资料来源：Wind，光大证券研究所，由于港股市场休市，数据更新至 4 月 1 日

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	香港交易所	91,511	中信证券	-38,801	民众金融科技	33%
2	中国财险	32,297	中国平安	-37,734	中国光大控股	13%
3	中金公司	10,319	海通证券	-27,445	中国太平	13%
4	中国再保险	1,848	中国太平	-13,475	新华保险	10%
5	东方证券	1,139	广发证券	-10,932	中金公司	9%
6	中州证券	1,075	中国人民保险集团	-8,894	中州证券	8%
7	国联证券	796	中国银河	-8,557	中国银河	8%
8	国泰君安	761	中信建投证券	-6,660	中国太保	8%
9	远东宏信	627	HTSC	-5,129	香港交易所	7%
10	惠理集团	106	新华保险	-2,580	海通证券	7%

资料来源：Wind，光大证券研究所，由于港股市场休市，数据更新至 4 月 1 日

2、行业观点

2.1、保险

本周(3 月 29 日至 4 月 2 日)保险板块指数下跌 1.4%，其中板块涨幅前三个股：中国人寿 (0.22%) / 中国人保 (-1.17%) / 中国太保 (-1.19%)。

2.1.1、2020 年四季度保险消费投诉同比增逾两成，人身险销售纠纷问题凸显

4 月 1 日，中国银保监会消费者权益保护局发布 2021 年第 6 号通报《关于 2020 年第四季度保险消费投诉情况的通报》（以下简称“《通报》”），通报了 2020 年第四季度中国银保监会及其派出机构接收并转送的保险消费投诉情况。

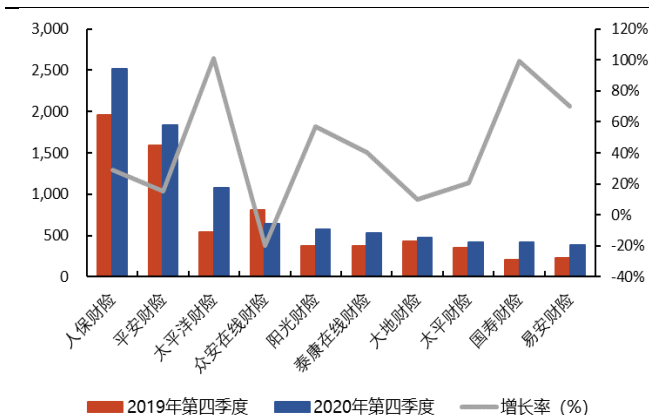
一、保险消费投诉同比增长 22.82%

2020 年第四季度，中国银保监会及其派出机构共接收并转送涉及保险公司的保险消费投诉 26688 件，同比增长 22.82%。其中涉及财产保险公司 11993 件，同比增长 13.86%，占投诉总量的 44.94%；人身保险公司 14695 件，同比增长 31.25%，占投诉总量的 55.06%。

人保财险、平安财险、太平洋财险的投诉量位列财产保险公司前三名。财产保险公司投诉量居前 5 位的为：人保财险 2518 件，同比增长 28.93%；平安财险 1836 件，同比增长 15.11%；太平洋财险 1074 件，同比增长 100.75%；众安在线财险 644 件，同比下降 20.00%；阳光财险 579 件，同比增长 56.91%。

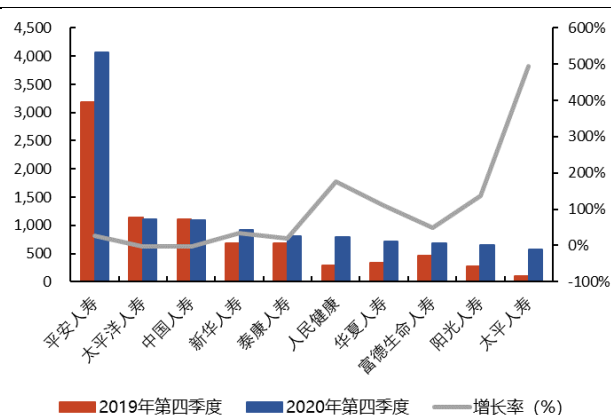
平安人寿投诉量高居人身保险公司首位。人身保险公司投诉量居前 5 位的为：平安人寿 4072 件，同比增长 27.93%；太平洋人寿 1107 件，同比下降 3.23%；中国人寿 1088 件，同比下降 1.72%；新华人寿 913 件，同比增长 34.66%；泰康人寿 814 件，同比增长 20.06%。

图 3：投诉量前 10 位的财产保险公司（件）



资料来源：银保监会，光大证券研究所整理

图 4：投诉量前 10 位的人身险公司（件）



资料来源：银保监会，光大证券研究所整理

我们认为：1) 随着保险行业竞争愈加激烈，险企应致力于提升服务质量，增强客户粘性，提升市场竞争力。2) 险企应优化保险业务流程、理赔，增强保单处理的时效性和准确性，提高服务效率，优化用户体验，降低投诉率；3) 各公司的保险消费投诉量作为衡量险企服务质量的因素之一，从亿元保费投诉量指标来看，龙头险企整体表现较好。

2.1.2、2020 年互联网人身险强势，财险走弱

近日，中保协先后发布了《2020 年互联网人身保险市场分析报告》和《2020 年互联网财产保险市场运行情况分析报告》，在 2020 年疫情加速保险行业的线上化发展的共同背景下，互联网人身险和财险的发展趋势却截然不同。

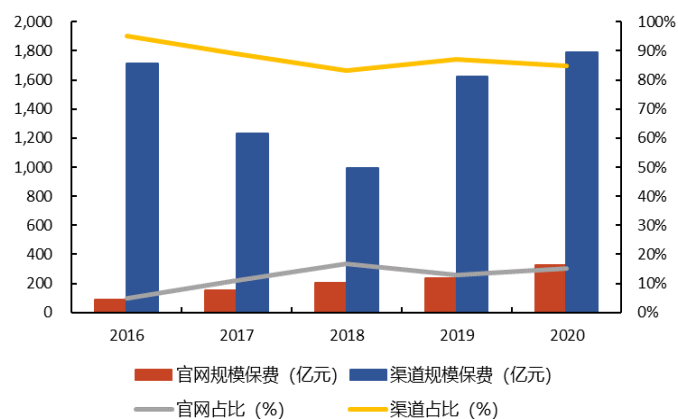
从具体数据来看，2020 年互联网人身险累计实现规模保费 2110.8 亿元，较 2019 年同比增长 13.6%。互联网财产保险累计保费收入 797.95 亿元，同比下降 4.85%，低于财产保险市场同期增长率近 9 个百分点。

互联网人身险：渠道优势占主导，健康险发展持续向好

分析报告数据显示，互联网人身保险业务仍维持“渠道合作为主、保险公司官网自营为辅”的经营模式。据统计，60 家保险公司通过渠道开展业务，52 家保险公司采取官网自营和渠道合作“双管齐下”的模式，1 家保险公司仅通过公司官网开展经营。2020 年全年通过渠道累计实现规模保费 1787 亿元，较 2019 年同比增长 10.3%，占比为 84.7%；通过官网自营平台累计实现规模保费 323.8 亿元，较去年同比增长 36.1%，占比为 15.3%。总体来看，渠道销售占比仍然占有绝对优势。

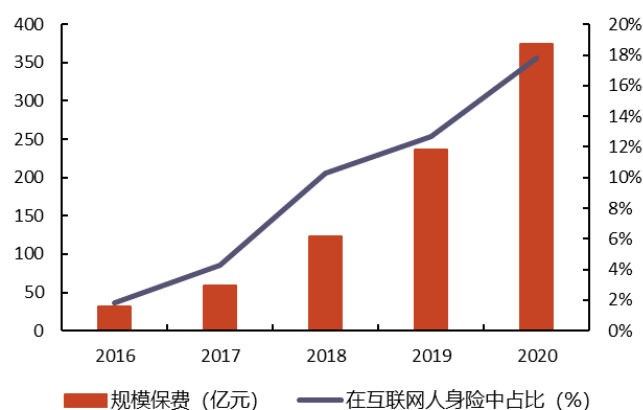
在人身险各险种中，互联网健康保险持续六年保持增长趋势，且在互联网人身保险中的占比不断提升。在老龄化程度不断加深、全民健康保健意识提升的大背景下，保险逐步回归保障本质，预计互联网健康保险将延续增长态势。

图 5：互联网人身险渠道构成及变化



资料来源：中国保险业协会，光大证券研究所整理

图 6：互联网健康保险发展情况



资料来源：中国保险业协会，光大证券研究所整理

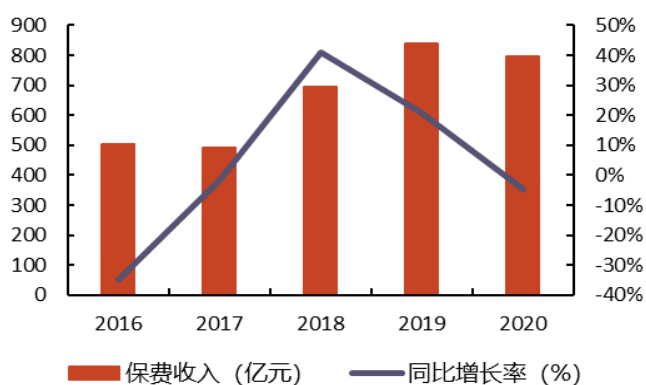
互联网财险：非车险业务发展优于车险业务，意健险优势凸显

因新冠肺炎疫情、车险综改、意外险改革、信用保证保险新规等监管因素综合影响，互联网财险 2020 年业务规模收缩。

整体来看，互联网财险中，非车险业务的发展持续优于车险业务，非车险保费规模占比超七成。从险种来看，2020 年互联网财产保险业务中前三险种为意健险、车险和其他险（主要包括退货运费险），累计保费收入 656.70 亿元，占比 82.30%。

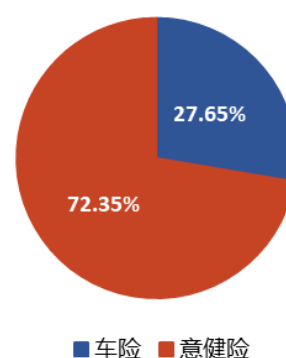
在发展的过程中，意健险在线上化销售的趋势中表现更好，意健险业务维持较高增速，保费规模跃居互联网财险首位。2020 年，互联网意健险累计保费收入 320.05 亿元，同比增长 19.70%。

图 7：互联网财险年度保费收入变化



资料来源：中国保险业协会，光大证券研究所整理

图 8：2020 年互联网财险险种结构图



资料来源：中国保险业协会，光大证券研究所整理

我们认为：随着人均收入水平的不断增长，居民的保障意识逐步提升，将更加注重保障需求；叠加互联网的不断普及深化，预计意健险一类产品的销售将会持续增长。

本周保险股有所上涨，仍然是在短期调整中。3 月以来，部分险企估值已有调整，性价比提升，预计 4、5 月份利率仍有上行空间，险企估计或将进一步修复，持续推荐低估值且业绩有望超预期的中国平安、中国太保和新华保险。

2.2、券商

本周(3月29日至4月2日)券商板块下跌0.8%，涨幅前三的券商为：东方财富(2.74%)、国投资本(1.60%)、广发证券(1.15%)。

2.2.1、券商板块关注度逐渐提升，板块估值有望得到修复

本周公布2020年年报的券商中，中金公司2020年实现营业收入237亿元(YOY+50%)，归母净利润72亿元(YOY+70%)，EPS 1.6元/股(YOY+61%)，加权平均ROE 13.5%，上升3.9pcts。海通证券2020年实现营业收入382亿元(YOY+10%)，归母净利润109亿元(YOY+14%)，EPS 0.9元/股(YOY+8%)，加权平均ROE 7.9%，上升0.07pcts。

中金：归母净利润大幅增长，投行业务及投资收益推动收入上行。1) 中金公司2020年实现投行业务净收入60亿元(YOY+41%)。投行业务中，A股IPO承销金额624亿元(YOY+55%)，排名第二；公司持续推进产品创新及数字化转型，积极开展公募REITs业务布局，实现境内债承规模6541亿元(YOY+24%)；2) 公司投资收益131亿元(YOY+87%)，表现亮眼，主要因科创板跟投而持有的证券收益增加，以及场外衍生品业务增长，衍生金融工具名义本金8943亿元(YOY+222%)；3) 2020年11月，公司在上交所上市，募集资金超过130亿元。A股IPO的顺利完成有助于公司运用“A+H”双融资平台，为业务发展提供有力的资金支持。

海通：投行IPO及经纪业务稳健增长，投资收入暂时承压。1) 投行地位稳固，投行业务净收入49亿元(YOY+46%)，主要因股票承销收入增加。2020年公司境内IPO融资金额627亿元，排名行业第二，其中科创板IPO融资金额540亿元，排名第一；境内债券承销金额4776亿元(YOY+23%)；2) 财富管理业务稳健发展，财富管理客户数量1315万户(YOY+15%)，股基交易金额16.6万亿元(YOY+58%)。其中零售经纪业务快速发展，投顾占中前台人数62%(YOY+20%)，互联网金融持续深化，e海通财APP交易净佣金贡献占比超过60%；3) 投资收益和公允价值变动收益合计116亿元(YOY+0.17%)，与2019年公司交易性金融资产扩张导致的高基数有关，2020年公司实现投资收益103亿元(YOY+12%)。

表3：中金公司及海通证券2020年财务数据

(单位：亿元)	中金公司			海通证券		
	2020	2019	YOY	2020	2019	YOY
营业收入	236.60	157.55	50.17%	382.20	348.60	9.64%
经纪业务净收入	46.10	29.79	54.79%	52.08	35.71	45.84%
投行业务净收入	59.56	42.48	40.22%	49.39	34.57	42.87%
资管业务净收入	11.36	7.54	50.64%	33.72	23.95	40.79%
投资收益和公允价值变动收益	131.26	70.19	87.00%	116.20	116.00	0.17%
归母净利润	72.07	42.39	70.04%	108.75	95.23	14.20%

资料来源：公司公告，光大证券研究所

短期内券商板块估值承压，但中长期来看资本市场改革叠加年报期间证券公司良好的业绩表现，行业 α 相对优势持续加深，券商板块的关注度逐渐提升，板块估值有望得到修复。继续看好券商板块中综合实力突出及合规风控体系健全的龙头券商华泰证券及中信证券后市的补涨机会；同时在财富管理大时代下，继续看好赛道独特的互联网龙头券商东方财富。

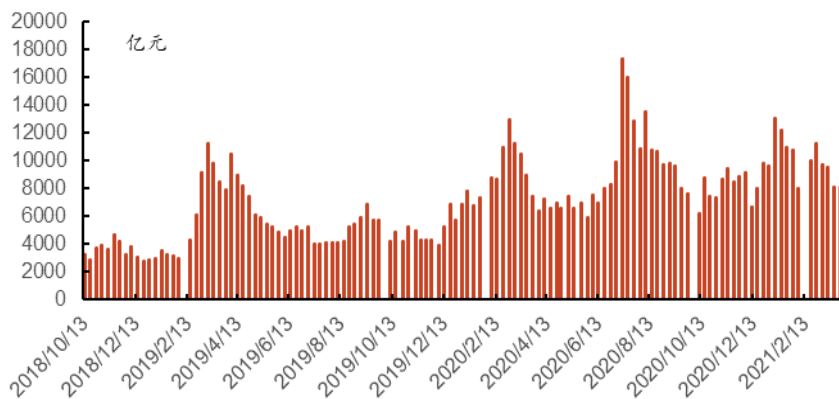
3、重点关注公司

保险：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（A+H），东方财富；

4、行业重要数据

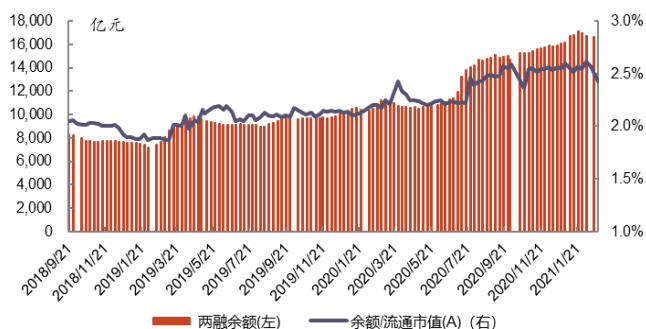
图 9：股基周日均交易额(亿元)（截至 2021 年 4 月 2 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

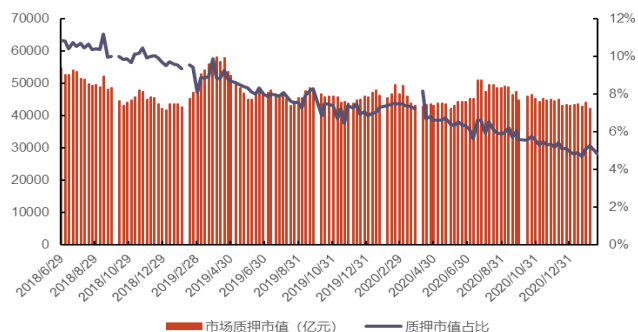
本周日均股基交易额为 7812 亿元，环比下跌 3.44%。

图 10：两融余额及占 A 股流通市值比例（截至 2021 年 4 月 2 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

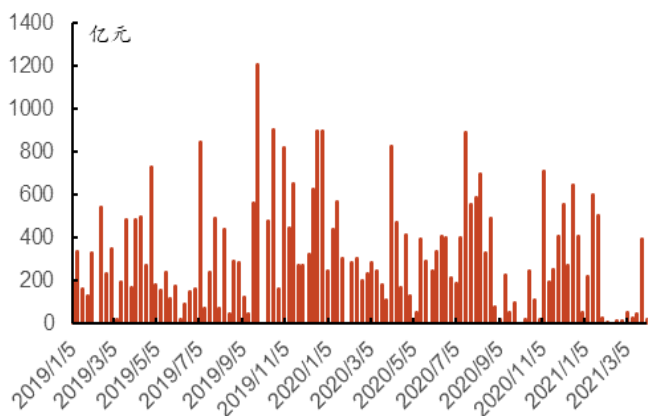
图 11：股票质押参考市值及占比（截至 2021 年 4 月 2 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

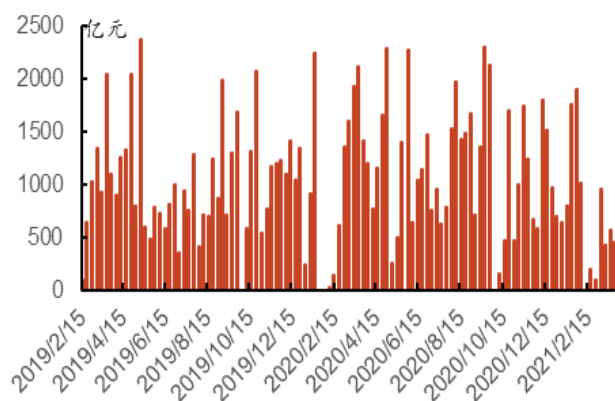
截至 2021 年 4 月 2 日，融资融券余额 16540 亿元，环比上涨 0.29%，占 A 股流通市值比例为 2.57%。两融交易额占 A 股成交额比例 8.6%，环比上周上涨 0.2pts。截至 4 月 2 日股票质押参考市值为 40812.4 亿元，质押市值占比 4.69%，环比下降 0.09pts。

图 12: 股票承销金额 (截至 2021 年 4 月 2 日)



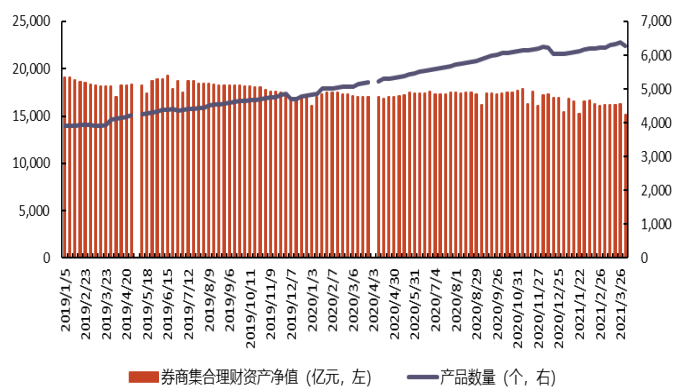
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 13: 债券承销金额 (截至 2021 年 4 月 2 日)



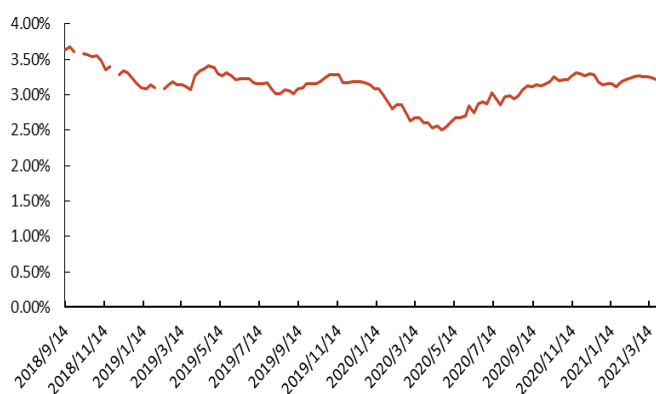
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 14: 续存期集合理财产品个数及净值 (截至 2021 年 4 月 2 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

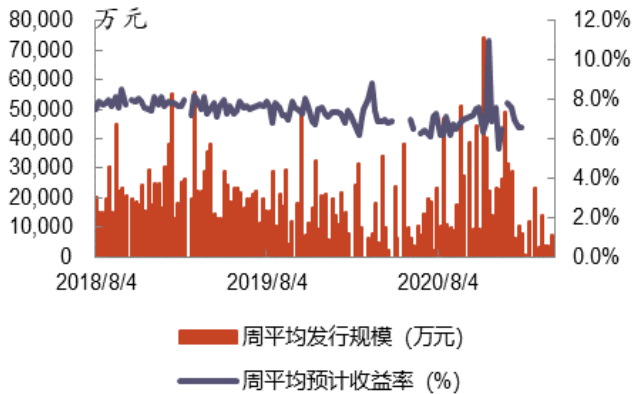
图 15: 中债 10 年期国债到期收益率 (截至 2021 年 4 月 2 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

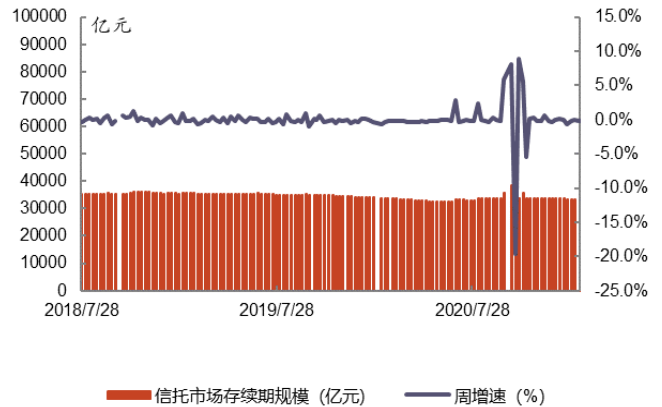
截至本周,市场续存期集合理财产品合计共 6273 个,资产净值 15127 亿元。其中,中信证券以 1360 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。截至 4 月 2 日,中债 10 年期国债到期收益率为 3.19,相比上周下降 0.03pts。

图 16: 信托市场周平均发行规模及预计收益率 (截至 2021 年 4 月 2 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 17: 信托市场存续期规模 (亿元) (截至 2021 年 4 月 2 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

5、行业动态

(1) 券商年报业绩汇总: 中信证券年赚 149 亿元居首

4 月 1 日消息, 2020 年, 上证指数上涨 13.87%, 沪深两市股票基金交易额同比增加 62.35%, A 股市场 IPO 承销额同比增长 86.55%。在此背景下, 券商的经纪业务、投资交易和投行业务大幅增长, 券商普遍交出了不错的成绩单。据不完全统计, 截至目前, 20 家券商发布去年年报。净利润方面, 中信证券净利润 149 亿元排名榜首, 国泰君安、华泰证券、华泰证券、广发证券净利润超百亿元; 中原证券、国联证券、国海证券、华林证券、第一创业、中银证券净利润均不足 10 亿元。营收方面, 中信证券以 543 亿元依然排名榜首, 国泰君安、海通证券、华泰证券、广发证券、招商证券、中国银河、中金公司、东方证券、光大证券、浙商证券营收均超百亿元。海通证券、东方证券、华安证券、中银证券、华林证券、国联证券净利润增长率在 20% 以下。

(2) 中金国信等 6 券商 16 名保代领罚单, 压实中介责任动真格

4 月 1 日消息, 近期监管部门多次表态要严把“入口关”、压严压实中介机构责任, 针对 IPO 撤材料潮, 上交所表示, IPO 撤回项目不能“一撤了之”, 也绝不允许“带病闯关”。年内至今, 中金、中信、国信、招商、中泰、西部证券 6 家券商的 16 名保荐代表人因科创板、创业板注册制项目领罚单, 所涉项目包括尚沃医疗、华纳药厂、兴嘉生物、新瀚新材、久盛电气 IPO 项目。综合沪深交易所自律监管信息来看, 保代被交易所予以监管警示或被出具监管函的原因有: 履行保荐职责不到位, 未对发行人相关信息披露予以充分、全面的核查验证, 导致发行上市申请文件出现以下不规范情形等。

(3) 人保寿险人事调整: 免去傅安平总裁职务, 任命王文为临时负责人

4 月 1 日消息, 人保寿险近日召开相关系统会议, 人保集团董事长、党委书记罗熹到会讲话, 人保集团副总裁、人保寿险董事长肖建友主持会议。会上宣布了公司相关人事调整的消息: 免去傅安平人保寿险党委书记、总裁职务, 任命王文为人保寿险临时负责人。在人保寿险人事调整之前, 人保集团多个关键岗位已出现人事变动。3 月 16 日, 人保集团旗下的人保财险总裁谢一群到龄退休, 由“70 后”的人保集团副总裁于泽接任。

(4) 2020 年四季度保险消费投诉增长 22.82%

4月1日消息,中国银保监会消费者权益保护局发布2021年第6号通报《关于2020年第四季度保险消费投诉情况的通报》。《通报》指出,2020年第四季度,中国银保监会及其派出机构共接收并转送涉及保险公司的保险消费投诉26688件,同比增长22.82%。其中涉及财产保险公司11993件,同比增长13.86%,占投诉总量的44.94%;人身保险公司14695件,同比增长31.25%,占投诉总量的55.06%。人保财险、平安财险、太平洋财险的投诉量位居财产保险公司前3名。平安人寿投诉量高居人身保险公司首位。

(5) 中国保险行业协会保险营销专委会组织召开专题交流会

4月1日消息,中国保险行业协会保险营销专委会在京组织召开“打造扁平化精英销售团队”专题交流会,国寿寿险、太平人寿等18家保险营销专委会常务委员单位代表参加会议。会议指出,2020年保险行业努力克服疫情带来的不利影响,保持了稳健增长,个险渠道共实现保费收2.16万亿元,同比增长5.9%,占总保费收入比例为47.7%,稳居行业保费收入来源的第一渠道。后续发展一是要有坚定发展的信心,个险渠道仍然具备旺盛的生命力和发展韧性,在当前和可预见的相当长一段时间仍将是行业的主要销售渠道。二是要有坚持改革的决心,全面深化营销体制改革势在必行,对于推动个险渠道转型升级、促进保险业可持续健康发展具有深远意义。三是要有坚守服务的初心,始终把提升客户对保险的满意度和获得感作为基本出发点,紧紧抓住国家发展第三支柱养老保险战略机遇,实现渠道新的发力点与增长点。四是要有坚持创新的恒心,未来个险渠道的发展离不开持之以恒的创新和科技赋能。

(6) 上交所:对华西证券予以书面警示

4月2日消息,上交所称,华西证券作为宁夏远高实业集团债券的主承销商、受托管理人,未对发行人抵押备案程序的真实性进行全面尽职调查,未持续跟踪并及时披露与发行人偿债能力相关的重大事项,违反了《上海证券交易所会员管理规则》第3.17条,《上海证券交易所公司债券上市规则》第1.5条、第1.6条、第3.4.5条、第4.2.2条,《上海证券交易所公司债券存续期信用风险管理指引(试行)》第六条、第九条、第十八条、第三十三条等相关规定,对华西证券股份有限公司予以书面警示。债券主承销商、受托管理人应当严格遵守法律法规、本所业务规则,完善并有效落实对项目尽职调查的质量审核制度,加强内部管理及风险控制意识,建立健全业务质量控制制度;切实履行相应的信息披露义务,保证所出具文件或专业意见真实、准确、完整;切实履行受托管理人职责,做好公司债券信用风险管理工作,维护公司债券投资者合法权益。

(7) 退市新规实施三个月:10家公司已收到“退市通知”

4月2日消息,随着2020年年报的披露,有上市公司因业绩归正申请摘帽,也有公司因继续亏损而走向退市。去年12月31日,沪深交易所发布史上最严退市新规。截至3月31日,退市新规实施三个月,共10家公司收到交易所发出的“退市通知”。其中,有9家公司收到交易所终止上市决定书,1家收到交易所终止上市事先告知书。从退市指标来看,3家2020年续亏触及财务类退市指标,5家触及“1元退市”指标,1家为主动退市,1家为吸收合并退市。

具体来看,上述10家收到交易所退市“通知”的公司中,*ST航通为主动退市;营口港为吸收合并退市;*ST工新、*ST秋林和*ST康得3家是在暂停上市后,2020年继续亏损且2020年年报被出具非标审计意见,触及财务类退市指标;*ST宜生、*ST成城、*ST长城、*ST天夏和东方金钰等5家触及“1元退市”指标。其中,*ST宜生、*ST成城因触及2020年的退市新规,无退市整理期直接摘牌。

(8) 证券日报:深交所两板合并与全市场推行注册制是两码事

4月2日消息，证券日报头版发表评论称，如果说科创板设立并试点注册制是资本市场增量改革，创业板改革并试点注册制是一项增量+存量的改革，那深市主板与中小板合并，则是进一步推进资本市场的存量改革从另一个角度看，两板合并还是一项管理规则简化的减量化改革。在深交所官宣中提到，在两板合并业务规则整合过程中，深交所对交易规则、融资融券交易实施细则、高送转指引等7件规则进行了适应性修订，并废止《关于在部分保荐机构试行持续督导专员制度的通知》等2件通知，主要涉及删除中小板相关表述、统一高送转定义、调整相关交易指标计算基准指数、取消持续督导专员制度等。业内人士普遍认为，本次主板和中小板的合并对发行上市条件、交易制度、交易规则，甚至对投资者交易习惯等方面都没有什么影响，和全市场推行注册制改革并无必然直接关联。

6、公司公告

(1) 中国太保 (601601)：3月29日，中国太保发布2020年年度报告，报告称中国太保2020年实现营业收入4222亿元 (YoY+9.5%)，归属于母公司的净利246亿元 (YoY-11%)；剔除短期波动及折现率影响，集团实现营运利润311亿元 (YoY+12%)，太保寿险实现保险业务收入2120亿元 (YoY-0.3%)，太保产险实现保险业务收入1477亿元 (YoY+11%)。

(2) 光大证券 (601788)：3月30日，光大证券发布公告称2021年度第一期短期融资券 (债券通) 兑付完成。公司于2021年1月7日成功发行2021年度第一期短期融资券 (债券通)，发行总额为人民币40亿元，票面利率为2.43%，期限为79天，兑付日期为2021年3月29日。2021年3月29日，公司完成兑付本期短期融资券本息共计人民币4,021,037,808.22元。

(3) 中银证券 (601696)：3月30日，中银证券发布公告称：截至报告期末，公司总资产为539.60亿元，同比上升11.69%；归属于母公司股东的权益为150.00亿元，同比上升17.80%。报告期内，公司营业收入为32.44亿元，同比上升11.57%；归属于上市公司股东的净利润8.83亿元，同比上升10.65%。

(4) 广发证券 (000776)：3月30日，广发证券发布2020年年度报告，报告称：截至2020年12月31日，公司总资产4,574.64亿元，较2019年末增加15.99%；归属于上市公司股东的所有者权益为981.62亿元，较2019年末增加7.59%；报告期本集团营业收入为291.53亿元，同比增加27.81%；归属于上市公司股东的净利润为100.38亿元，同比增加33.15%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为92.74亿元，同比增加30.53%。

(5) 西水股份 (600291)：3月31日，西水股份发布公告称：由于天安财险被中国银保监会实施接管，中审亚太无法就其上半年的经营情况进行专项审计，公司2020年度报告可能会被出具“无法表示意见”的审计报告。根据《上海证券交易所股票上市规则》(2020年修订)的有关规定，公司股票在2020年度报告披露后可能会被实施退市风险警示。

(6) 中信建投 (601066)：4月1日，中信建投发布2020年年度报告，报告称：截至2020年12月31日，公司总资产人民币3,712.28亿元，较2019年12月31日增长29.95%；归属于本公司股东的权益为人民币677.35亿元，较2019年12月31日增长19.71%；报告期内，本集团营业收入合计为人民币233.51亿元，同比增长70.53%；归属于本公司股东的净利润为人民币95.09亿元，同比增长72.85%。

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
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。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE