

# 证监会修订科创属性评价指标，关注险企改革转型成效

——非银金融行业周观点(04.12-04.18)

强于大市(维持)

2021年04月19日

## 投资要点:

**行情回顾:** 上周市场整体表现低迷,非银板块下跌1.45%,跑输沪深300指数0.08pct,年初以来,券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-16.46%、-13.31%、-2.67%。券商个股国盛金控(+5.50%)、东方财富(+3.22%)、国投资本(+0.55%)涨幅居前,保险个股天茂集团(+3.00%)、中国人保(-0.17%)、新华保险(-0.89%)涨幅居前。

**行业数据:** 1) 证券行业: 上周股基日均成交额7487亿元,环比-2.82%。截至3月末,年内两市股基日均成交额10167亿元,同比+11.22%;年初至今,权益融资规模3322亿元,债券融资规模16829亿元;截至4月15日,沪深两融余额16580.16亿元,其中融资15108.02亿元,融券1472.13亿元。2) 保险行业: 保险业1-2月累计原保险保费收入13230亿元,同比增长12.4%,负债端延续修复态势。其中,人身险1-2月累计原保险保费收入10868亿元,同比增长13.9%,分险种来看,寿险、健康险和意外险分别同比+12.5%、24.2%、-3.0%。1-2月财产险原保险保费收入2362亿元,同比+6.1%,分险种来看,车险、非车险同比-7.4%、22.4%,车险累计降幅有所收窄,实现2月单月同比正增长(+5.2%)。

## 核心观点:

**证券板块:** 上周证监会修改公布了《科创属性评价指标(试行)》,上交所同步修订发布了《科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》,此次科创属性评价指标体系修改,主要包括四方面:一是新增研发人员占比超过10%的常规指标,科创属性评价指标由旧版“3+5”调整为“4+5”;二是明确科创板优先支持方向,限制金融科技、模式创新企业以及禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市;三是在咨询委工作规则中,完善专家库和征求意见制度,形成监管合力;四是交易所在发行上市审核中,按照实质重于形式的原则,重点关注发行人的自我评估是否客观,保荐机构对科创属性的核查把关是否充分,并做出综合判断。本次修订进一步明确科创板“科创”属性定位,便利保荐机构申报和推荐科创企业上市,有助于改善近期较为低迷的券商投行业务预期。

**保险板块:** 五大上市险企一季度保费收入同比四升一降。寿险方面,新华高基数下延续正增长,其余四家3月保费均出现不同程度的下滑,我们判断,以新重疾为主的高价值产品销售乏力及人力持续脱退是保费表现不及预期的主因;财产险方面,车险业务持续低迷,意健险增速有所放缓。当前险企面临代理人增量和提质的双重压力,人力质态的改善将带动新重疾等高价值业务的复苏,健康和养老作为今年保险业的发展主线,产品+服务相结合的保险新形态有望带领整个行业突破瓶颈,开启新一轮增长周期。我们建议关注寿险改革驱动下人力质态改善预期强、布局康养产业、不断推进保险产品创新的头部险企。当前保险板块个股估值处于低位,考虑到行业长期成长性和上市险企优秀的盈利能力,我们维持行业“强于大市”评级。

**风险因素:** 康养产业推进不及预期、外围市场剧烈波动。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

人身险业务短期预冷, 负债端明显承压  
券商投行迎监管规范, 推荐布局康养产业的头部险企  
车综改半年工作会议召开, 成效符合预期

分析师:

胡江

执业证书编号:

S0270520120001

电话:

15201318156

邮箱:

hujia@wlzq.com.cn

## 正文目录

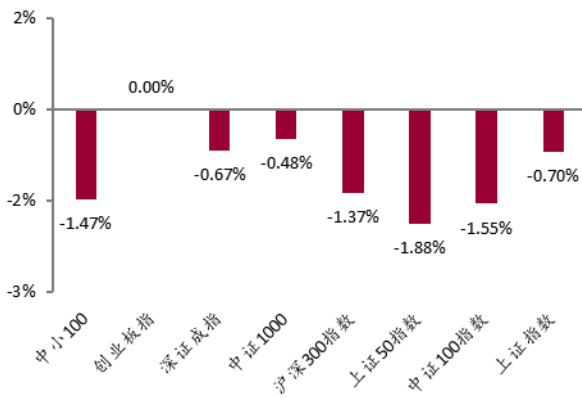
1 市场概况.....	3
1.1 市场行情.....	3
1.2 个股行情.....	3
2 行业数据.....	4
2.1 证券业数据.....	4
2.1.1 经纪业务.....	4
2.1.2 投行业务.....	4
2.1.3 资管业务.....	5
2.1.4 信用业务.....	5
2.2 保险业数据.....	6
3 动态信息.....	7
3.1 行业热点.....	7
3.2 公司动态.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 上周市场指数表现.....	3
图表 2: 上周非银金融板块表现.....	3
图表 3: 券商板块个股表现.....	3
图表 4: 保险板块个股表现.....	3
图表 5: 股基累计成交额情况(亿元).....	4
图表 6: 股基累计日均成交额情况(亿元).....	4
图表 7: 主要投行业务发行情况(亿元,按上市日).....	4
图表 8: 上市券商集合资管业务情况.....	5
图表 9: 融资融券余额情况(亿元).....	5
图表 10: 保险业原保险保费累计数据.....	6
图表 11: 保险业原保险保费单月数据.....	6

# 1 市场概况

## 1.1 市场行情

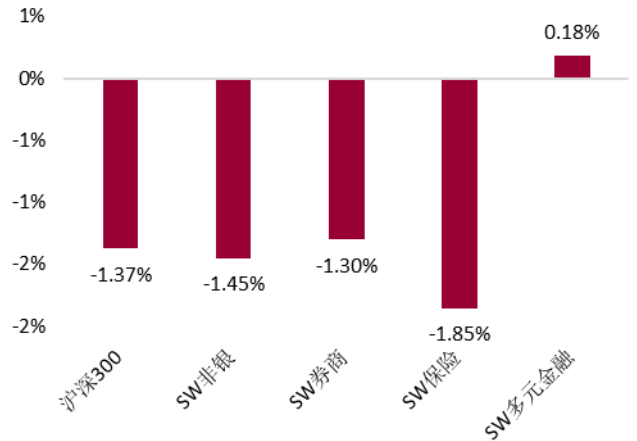
上周市场整体表现低迷，其中，创业板指 (+0.00%)、中证1000 (-0.48%)、深证成指 (-0.67%) 涨跌幅排名居前，上证50指数 (-1.88%)、中证100指数 (-1.55%)、中小100 (-1.47%) 涨跌幅排名居后。上周非银板块下跌1.45%，跑输沪深300指数0.08pct，其中券商-1.30%、保险-1.85%、多元金融+0.18%。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-16.46%、-13.31%、-2.67%。

图表1: 上周市场指数表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表2: 上周非银金融板块表现

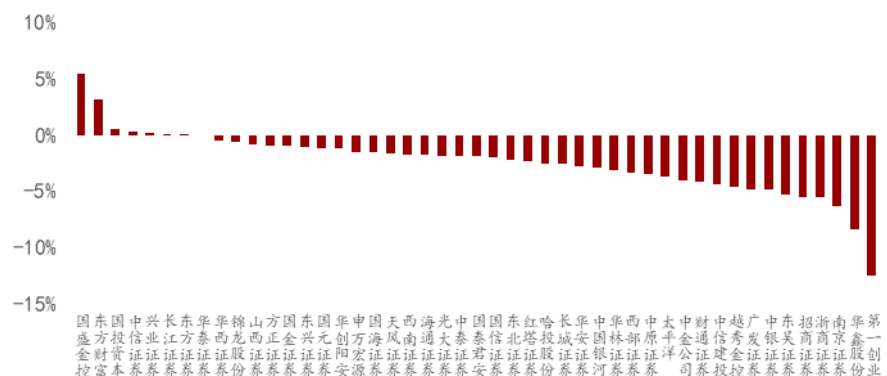


资料来源: wind, 万联证券研究所

## 1.2 个股行情

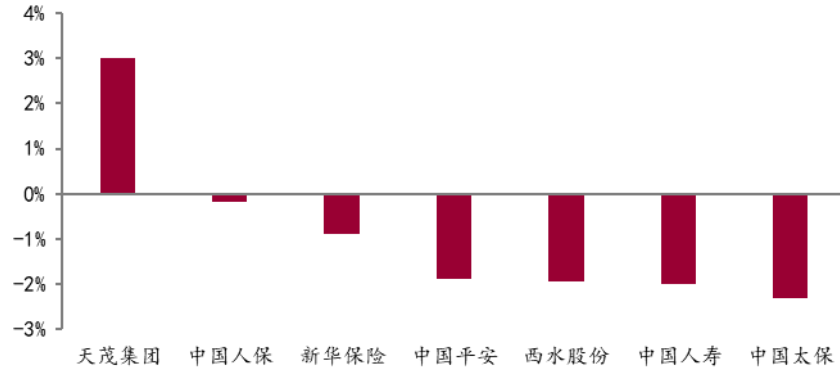
个股方面，券商个股中国盛金控 (+5.50%)、东方财富 (+3.22%)、国投资本 (+0.55%) 涨幅居前，第一创业 (-12.44%)、华鑫股份 (-8.32%)、南京证券 (-6.34%) 涨幅居后。保险个股方面，天茂集团 (+3.00%)、中国人保 (-0.17%)、新华保险 (-0.89%) 涨幅居前。

图表3: 券商板块个股表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表4: 保险板块个股表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

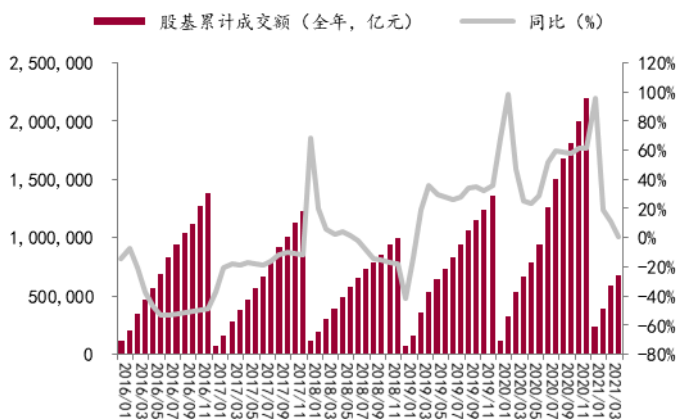
## 2 行业数据

### 2.1 证券业数据

#### 2.1.1 经纪业务

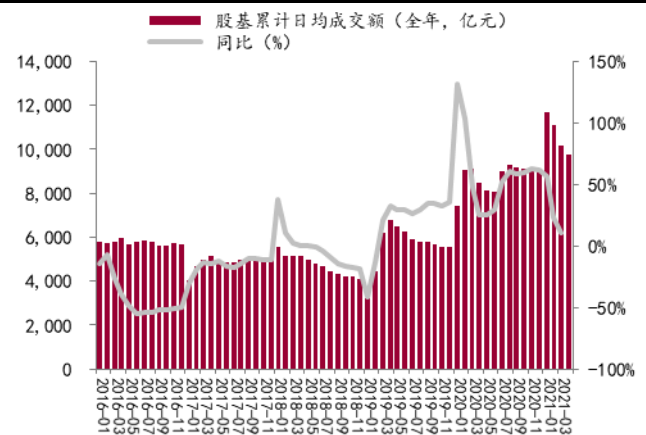
上周股基日均成交额7487亿元，环比-2.82%。截至3月末，年内两市股基日均成交额10167亿元，同比上升11.22%。

图表5: 股基累计成交额情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表6: 股基累计日均成交额情况 (亿元)



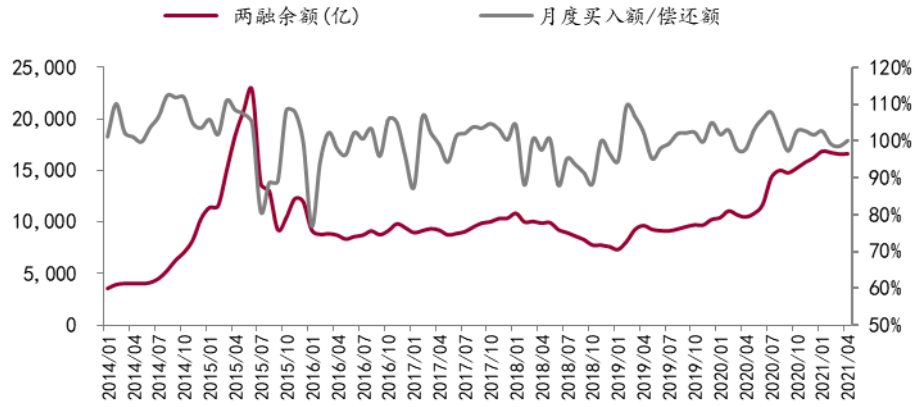
资料来源: wind, 万联证券研究所

#### 2.1.2 投行业务

2021年年初至今,权益融资规模3322亿元,其中IPO、增发和配股规模分别为889亿元、2285亿元、148亿元;债券融资规模16829亿元,其中企业债、公司债、可转债、证监会管ABS规模分别为1128亿元、9722亿元、117亿元和4954亿元。

图表7: 主要投行业务发行情况 (亿元, 按上市日)



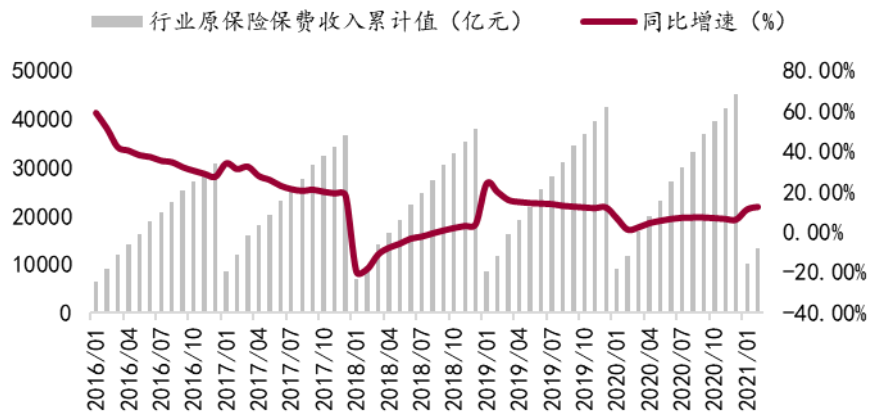


资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2.2 保险业数据

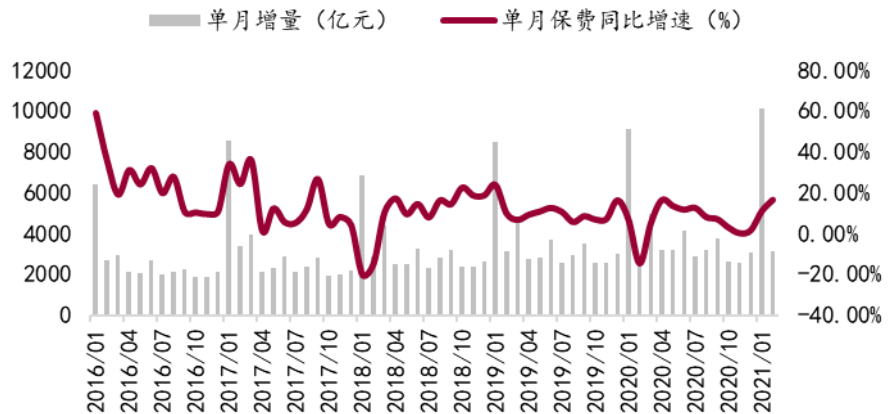
保险业1-2月累计原保险保费收入13230亿元, 同比增长12.4%。其中, 人身险1-2月累计原保险保费收入10868亿元, 同比增长13.9%; 1-2月财产险原保险保费收入2362亿元, 同比+6.1%。

图表10: 保险业原保险保费累计数据



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表11: 保险业原保险保费单月数据



资料来源: wind, 万联证券研究所



### 3 动态信息

#### 3.1 行业热点

**【证监会】证监会修订《科创属性评价指引（试行）》。**此次科创属性评价指标体系修改，是科创板一项重要制度调整，涉及对《科创属性评价指引（试行）》以及交易所相关审核规则的修改。具体包括以下方面：一是新增研发人员占比超过10%的常规指标，以充分体现科技人才在创新中的核心作用。修改后将形成“4+5”的科创属性评价指标。二是按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域，建立负面清单制度。三是在咨询委工作规则中，完善专家库和征求意见制度，形成监管合力。四是交易所在发行上市审核中，按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并做出综合判断。

**【上交所】上交所修订发布科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定。**此次修订旨在聚焦支持“硬科技”的核心目标，进一步明确科创属性评价指标和申报、推荐要求，压实发行人和中介机构责任，强化综合研判和审核把关，促进科创板市场高质量发展。

《暂行规定》修订的主要内容有：按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域，明确科创板优先支持方向，限制金融科技、模式创新企业以及禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市；增加研发人员占比作为科创属性的常规指标，体现科技人才在创新中的核心作用；明确发行人对技术先进性、科技发展方向、行业领域及相关指标的披露要求和保荐机构的核查把关责任，不简单以相关指标作为判断依据；明确审核中按照“实质重于形式”原则，综合判断企业科创属性，充分发挥科技创新咨询委员会咨询作用。对于《暂行规定》修订前已申报企业的科创属性指标要求，仍按其申报时的相关规定执行。

**【中证网】财达证券拟募资18.8亿元发力八大业务方向。**此次财达证券计划以3.76元/股的价格发行5亿股股票，预计募集资金18.8亿元。根据公司日前披露的招股说明书，本次发行募集资金扣除发行费用后，将全部用于补充公司营运资金，以支持公司各项业务发展，计划重点使用方向将包括但不限于以下八个方面：一是进一步巩固传统经纪业务；二是扩大资本中介业务的资金配置规模；三是适当增加证券投资业务规模；四是加大对资产管理业务的投入；五是全面提升投资银行业务实力；六是加强合规风控能力和信息技术系统建设；七是支持期货子公司业务发展；八是培育其他创新型业务。

**【财联社】银保监会开展2021年人身险市场乱象专项治理，人员管理弄虚作假、松散失序为治理重点之一。**银保监会相关部门正组织人身险公司开展乱象治理专项工作，将围绕销售行为、人员管理、数据真实性、内部控制等方面，对人身保险市场存在的典型问题和重点风险进行一次专项治理。

#### 3.2 公司动态

**【华西证券】发布2020年度年报。**公司实现营业收入46.83亿元，同比增加18.93%；归母净利润19.00亿元，同比增长32.75%。加权平均净资产收益率9.28%，同比增加1.75个百分点。

**【长城证券】发布2020年度年报。**公司实现营业总收入68.69亿元，同比增长76.16%；归母净利润15.02亿元，同比增长51.35%。加权平均净资产收益率8.58%，同比增加2.63个百分点。

**【越秀金控】发布2021年第一季度业绩预告。**实现归母净利5.2亿元-5.8亿元，同比下滑84%-85%。

**【第一创业】发布2021年第一季度业绩预告。**实现归母净利1377.87万元，同比下滑94.13%。

【中国人寿】发布保费收入公告。公司于2021年1月1日至2021年3月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币3,239亿元。

【中国平安】发布保费收入公告。平安财险、平安人寿、平安养老、平安健康于2021年1月1日至2021年3月31日期间的原保险合同费收入分别为6,617,467万元、16,639,711万元、781,787万元、338,500万元。

【中国太保】发布保费收入公告。本公司子中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司于2021年1月1日至2021年3月31日期间累计原保险业务收入分别为人民币954.17亿元、人民币432.92亿元。

【中国人保】发布保费收入公告。2021年1月1日至2021年3月31日中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币135,552百万元、人民币50,660百万元及人民币17,190百万元。

【新华保险】发布保费收入公告。新华人寿保险股份有限公司于2021年1月1日至2021年3月31日期间累计原保险费收入为人民币6,339,179万元。

## 4 投资建议

证券板块：上周证监会修改公布了《科创属性评价指引（试行）》，上交所同步修订发布了《科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》，此次科创属性评价指标体系修改，主要包括四方面：一是新增研发人员占比超过10%的常规指标，科创属性评价指标由旧版“3+5”调整为“4+5”；二是明确科创板优先支持方向，限制金融科技、模式创新企业以及禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市；三是在咨询委工作规则中，完善专家库和征求意见制度，形成监管合力；四是交易所在发行上市审核中，按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并做出综合判断。本次修订进一步明确科创板“科创”属性定位，便利保荐机构申报和推荐科创企业上市，有助于改善近期较为低迷的券商投行业务预期。

保险板块：五大上市险企一季度保费收入同比四升一降。寿险方面，新华高基数下延续正增长，其余四家3月保费均出现不同程度的下滑，我们判断，以新重疾为主的高价值产品销售乏力及人力持续脱退是保费表现不及预期的主因；财产险方面，车险业务持续低迷，意健险增速有所放缓。当前险企面临代理人增量和提质的双重压力，人力质态的改善将带动新重疾等高价值业务的复苏，健康和养老作为今年保险业的发展主线，产品+服务相结合的保险新形态有望带领整个行业突破瓶颈，开启新一轮增长周期。我们建议关注寿险改革驱动下人力质态改善预期强、布局康养产业、不断推进保险产品创新的头部险企。当前保险板块个股估值处于低位，考虑到行业长期成长性和上市险企优秀的盈利能力，我们维持行业“强于大市”评级。

## 5 风险提示

康养产业推进不及预期、外围市场剧烈波动



## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场