

## 非银金融

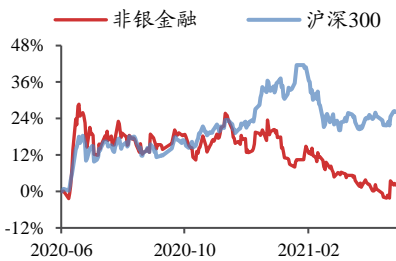
2021年06月20日

## 基金新发回暖，看好中报高增长标的

——行业周报

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《上市保险公司5月保费收入数据点评-负债端持续承压，风险偏好提升或带来边际变化》-2021.6.15

《行业周报-基金新发回暖，看好财富管理主线和低估龙头》-2021.6.14

《互联网保险行业深度报告-流量为矛，服务为盾，科技打造核心壁垒》-2021.6.8

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

吕晨雨（联系人）

lvchenyu@kysec.cn

证书编号：S0790120100011

龚思匀（联系人）

gongsiyun@kysec.cn

证书编号：S0790120110033

#### ● 周观点：基金新发回暖，看好中报高增长标的

本周，每日经济新闻报道，深圳多家银行将于下周开始下调3年期定期存款利率，下调力度在10到40个基点之间。本次利率调整或与6月1日召开的市场利率定价自律机制工作会议有关。银行3年期存款利率若下调，或一定程度上加快居民储蓄向资本市场转移。目前时点看，券商板块估值仍处于较低水平，基金新发回暖，继续看好券商财富管理投资主线，推荐中报高增速标的。

#### ● 券商：基金新发回暖明显，推荐中报高增长的东方证券和东方财富

(1) 中证协发布2020年证券公司经营业绩排名情况，2020年券商合计实现股票主承销收入269亿，同比+115%，债券主承销收入252亿，同比+25%；券商持续发力财富管理转型，实现代销金融产品收入126亿元，同比+189%；实现投资咨询收入47亿元，同比+24%。(2) 基金新发延续回暖趋势，6月目前已新发偏股基金规模1203亿，超过5月全月的930亿。中报临近，上市券商中，我们预计中金公司和东方证券2021H1净利润增速有望超过50%，东方财富2021H1净利润预计同比增速超过90%。(3) 头部券商和高Roe券商整体ROE/PB估值仍处于较低水平，公募基金规模持续扩张支撑下，券商大财富管理业务是2021年甚至未来两年成长性最强的子业务，继续看好低估龙头和财富管理投资主线。推荐中报利润有望高增的东方证券、东方财富；财富管理主线受益标的为兴业证券和广发证券，低估值头部券商中金公司(H股)、国泰君安有望受益。

#### ● 保险：需求和供给两端承压，5月新单延续下降趋势

(1) 本周上市险企5月保费数据披露，寿险总保费方面，5月单月同比分别为：中国太保+1.0%（4月+9.4%）、中国平安-3.8%（4月-5.2%）、中国人保-12.8%（4月-25.3%）、新华保险-13.5%（4月-0.7%）。新单看，中国平安5月新单保费同比-30.7%（4月-23.3%），中国人保5月新单同比-47.8%（4月-62.2%）。4-5月新单延续同比承压趋势，对近期股价带来压制。(2) 疫情对可选消费带来的压制影响仍在，代理人转型难度加大，人力仍呈下降趋势，保险需求和供给两端承压。关注后续需求复苏和政策影响，推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国平安。

#### ● 受益标的组合：

券商：东方证券，东方财富，兴业证券，广发证券，中金公司H股，国泰君安；  
保险：中国平安。

#### ● 风险提示：股市波动对券商和保险带来不确定影响；保险负债端增长不及预期。

## 目 录

1、一周观点：基金新发回暖，看好中报高增长标的 .....	3
2、市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑输指数.....	4
3、数据追踪：两融余额持续上行 .....	4
4、行业及公司要闻：证券市场禁入新规发布 .....	6
5、风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1： 本周 A 股整体下跌，非银板块跑输指数.....	4
图 2： 国泰君安、中国人寿分别+0.12%/+0.36% .....	4
图 3： 2021 年 5 月日均股基成交额同比+42%.....	5
图 4： 2021 年 5 月 IPO 承销规模累计同比+37% .....	5
图 5： 2021 年 5 月再融资累计承销规模同比+5%.....	5
图 6： 2021 年 5 月券商债券承销规模累计同比-10%.....	5
图 7： 5 月两市日均两融余额同比+56.77%.....	6
图 8： 5 月上市险企单月寿险保费同比表现分化 .....	6
图 9： 5 月单月财险保费同比表现分化 .....	6
表 1： 受益标的估值表 .....	4

## 1、一周观点：基金新发回暖，看好中报高增长标的

本周，每日经济新闻报道，深圳多家银行将于下周开始下调3年期定期存款利率，下调力度在10到40个基点之间。本次利率调整或与6月1日召开的市场利率定价自律机制工作会议有关。银行3年期存款利率若下调，或一定程度上加快居民储蓄向资本市场转移。目前时点看，券商板块估值仍处于较低水平，基金新发回暖，继续看好券商财富管理投资主线，推荐中报高增速标的。

### 券商：基金新发回暖明显，推荐中报高增长的东方证券和东方财富

(1) 中证协发布2020年证券公司经营业绩排名情况，2020年券商合计实现股票主承销收入269亿，同比+115%，债券主承销收入252亿，同比+25%；券商持续发力财富管理转型，实现代销金融产品收入126亿元，同比+189%；实现投资咨询收入47亿元，同比+24%。(2) 基金新发延续回暖趋势，6月目前已新发偏股基金规模1203亿，超过5月全月的930亿。中报临近，上市券商中，我们预计中金公司和东方证券2021H1净利润增速有望超过50%，东方财富2021H1净利润预计同比增速超过90%。(3) 头部券商和高Roe券商整体ROE/PB估值仍处于较低水平，公募基金规模持续扩张支撑下，券商大财富管理业务是2021年甚至未来两年成长性最强的子业务，继续看好低估龙头和财富管理投资主线。推荐中报利润有望高增的东方证券、东方财富；财富管理主线受益标的为兴业证券和广发证券，低估值头部券商中金公司(H股)、国泰君安有望受益。

### 保险：需求和供给两端承压，5月新单延续下降趋势

(1) 本周上市险企5月保费数据披露，寿险总保费方面，5月单月同比分别为：中国太保+1.0% (4月+9.4%)、中国平安-3.8% (4月-5.2%)、中国人保-12.8% (4月-25.3%)、新华保险-13.5% (4月-0.7%)。新单看，中国平安5月新单保费同比-30.7%(4月-23.3%)，中国人保5月新单同比-47.8%(4月-62.2%)。4-5月新单延续同比承压趋势，对近期股价带来压制。(2) 疫情对可选消费带来的压制影响仍在，代理人转型难度加大，人力仍呈下降趋势，保险需求和供给两端承压。关注后续需求复苏和政策影响，推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国平安。

### 受益标的组合：

券商：东方证券，东方财富，兴业证券，广发证券，中金公司H股，国泰君安；

保险：中国平安。

**表1: 受益标的估值表**

证券代码	证券简称	股票价格	EPS				P/E		评级
		2021/06/18	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E		
300059.SZ	东方财富	30.24	0.58	0.80	1.07	52.25	37.80	买入	
601318.SH	中国平安	65.10	8.10	6.06	8.68	8.04	10.74	买入	
600958.SH	东方证券	9.70	0.38	0.73	0.92	25.53	13.29	买入	
3908.HK	中金公司	21.40	1.60	1.80	2.14	13.39	11.90	未评级	
000776.SZ	广发证券	15.10	1.32	1.54	1.74	11.44	9.81	未评级	
601377.SH	兴业证券	9.66	0.60	0.70	0.81	16.16	13.80	未评级	
601211.SH	国泰君安	16.82	1.20	1.48	1.66	14.02	11.39	未评级	

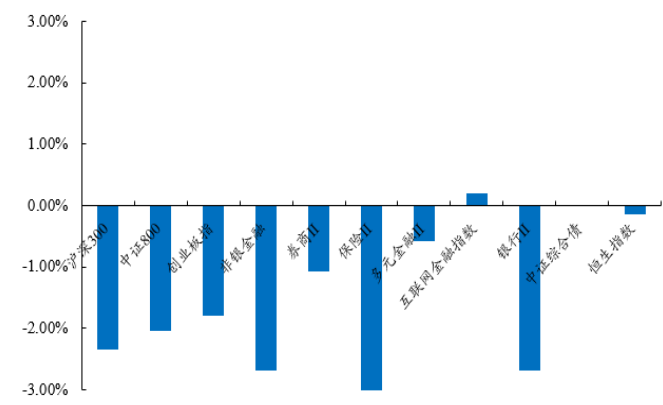
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: (1) 除东方财富、中国平安、东方证券外, 上述公司 EPS 数据取自 Wind 一致性预期;

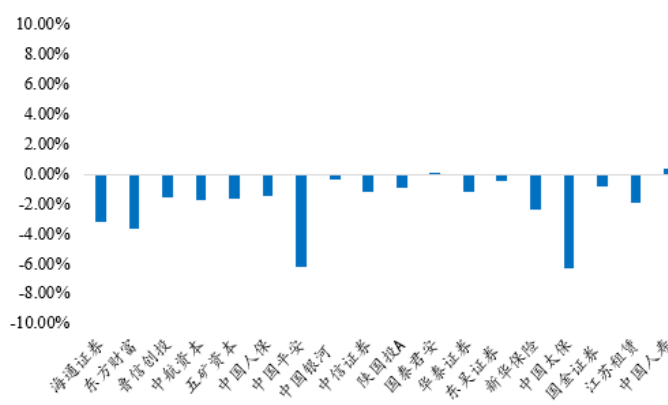
(2) 中金公司 H 股价格为港币, 2021 年 6 月 11 日汇率 (1 港币=0.82 人民币)。

## 2、市场回顾: A 股整体下跌, 非银板块跑输指数

本周 (6 月 15 日至 6 月 18 日) A 股整体下跌, 沪深 300 指数-2.34%, 创业板指-1.80%, 中证综合债指数-0.02%。本周非银板块-2.69%, 跑输指数, 券商和保险分别-1.08%/-5.57%。从主要个股表现看, 国泰君安、中国人寿分别+0.12%/+0.36%, 表现相对较好。

**图1: 本周 A 股整体下跌, 非银板块跑输指数**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图2: 国泰君安、中国人寿分别+0.12%/+0.36%**


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 3、数据追踪: 两融余额持续上行

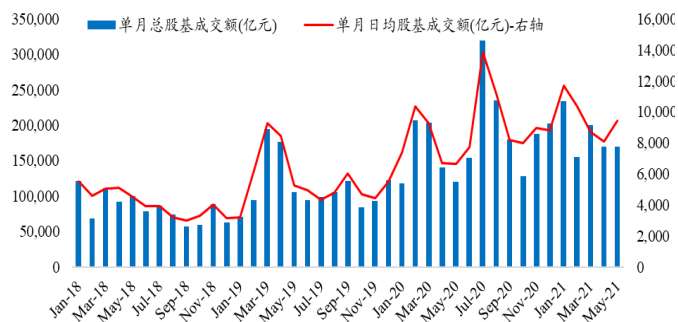
**基金发行情况:** 本周 (6 月 15 日至 6 月 18 日) 新发股票+混合型基金 31 只, 发行份额 329 亿份, 环比-46%, 同比-51%。截至 6 月 18 日, 本年累计新发股票+混合型基金 629 只, 发行份额 1.2 万亿份, 同比+80%, 待审批偏股型基金减少 38 只。

**券商经纪业务:** 本周 (6 月 15 日至 6 月 18 日) 日均股基成交额为 10295 亿元, 环比-2%, 同比+24%; 截至 6 月 18 日, 两市年初至今累计日均股基成交额为 9696 亿元, 同比+20.5%。

**券商投行业务:** 截至6月18日, 2021年IPO/再融资/债券承销规模分别为1963亿元/3592亿元/44597亿元, 同比+49%/-2%/+12%, IPO和再融资规模同比扩张。

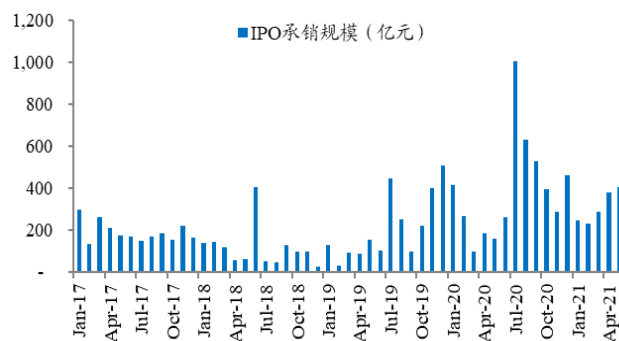
**券商信用业务:** 截至6月17日, 全市场两融余额达到17400亿元, 较6月初+0.29%, 两融余额占流通市值比重为2.51%; 融券余额1477亿元, 占两融比重达到8.49%, 占比环比下降。

图3: 2021年5月日均股基成交额同比+42%



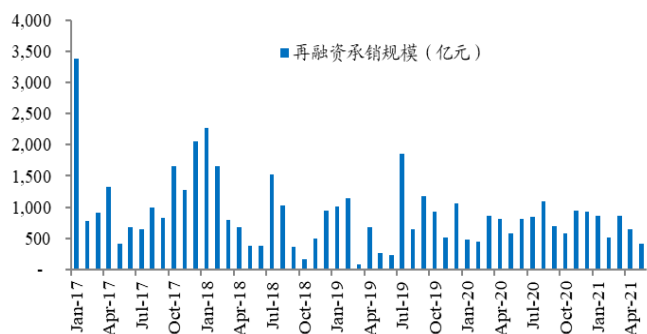
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2021年5月IPO承销规模累计同比+37%



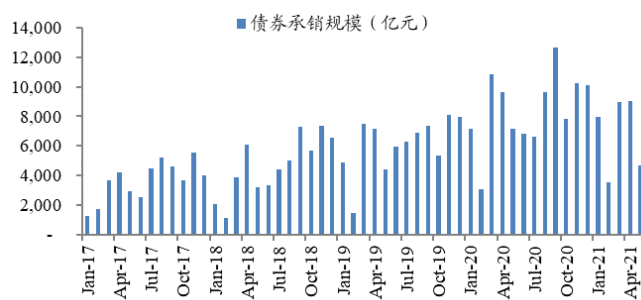
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2021年5月再融资累计承销规模同比+5%



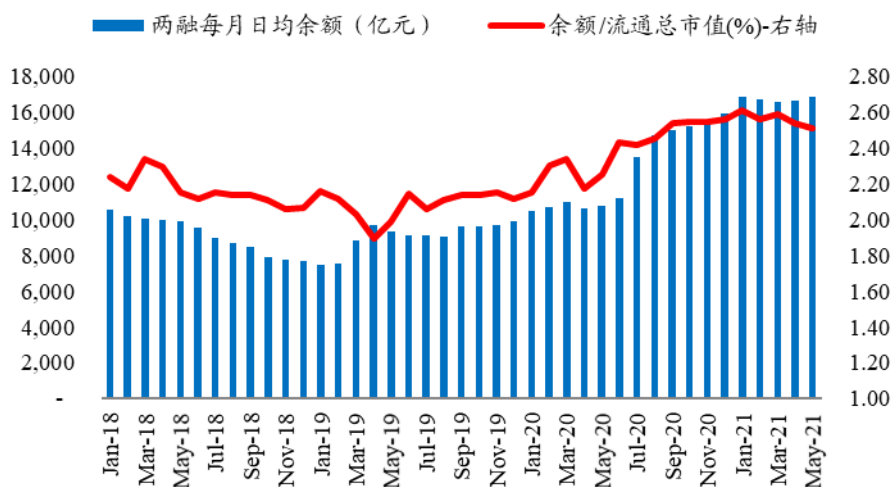
数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 2021年5月券商债券承销规模累计同比-10%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 5月两市日均两融余额同比+56.77%

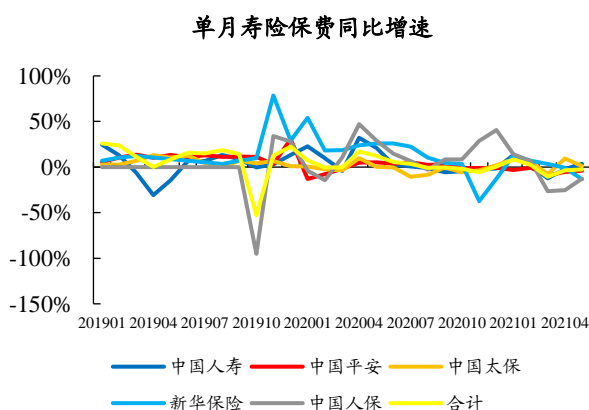


数据来源: Wind、开源证券研究所

**寿险保费月度数据:** 5月5家上市险企年累计寿险保费同比+1.4% (4月+1.9%)，其中: 新华保险+4.6%、中国人寿+4.5%、中国太保+4.0%、中国人保-1.2%、中国平安-4.2%。5月寿险保费同比为-2.5% (4月-3.6%)，其中: 中国太保+1.0%、中国人寿+3.4%、中国平安-3.8%、中国人保-12.8%、新华保险-13.5%。

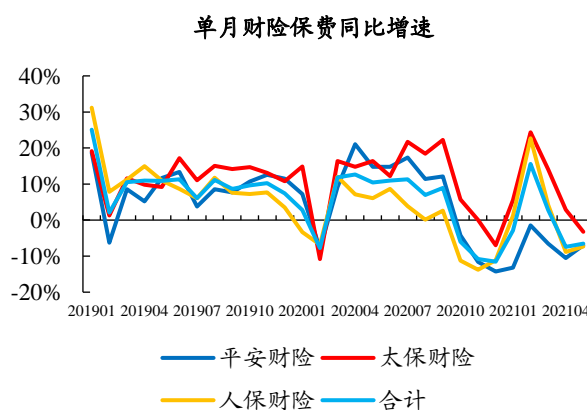
**财险保费月度数据:** 5月3家上市险企财险保费收入同比为-6.5%，较4月的-7.4%回升0.9pct, 主要原因为车险综改压力及2020年同期高基数。其中: 太保财险-3.2%、平安财险-6.9%、人保财险-7.4%。

图8: 5月上市险企单月寿险保费同比表现分化



数据来源: 各公司公告、开源证券研究所

图9: 5月单月财险保费同比表现分化



数据来源: 各公司公告、开源证券研究所

## 4、行业及公司要闻: 证券市场禁入新规发布

### ● 行业要闻:

**【证券市场禁入新规发布, 明确八种禁入情形】** 财联社6月18日讯, 证监会发布修订后的《证券市场禁入规定》, 将于7月19日开始实施。规定本次主要修订内容涉及三个方面。一是进一步明确市场禁入类型, 分别身份类禁入和交易类禁入两类; 二是进

一步明确交易类禁入适用规则；三是进一步明确市场禁入对象和适用情形。证监会表示，下一步，证监会将按照党中央、国务院关于对资本市场违法违规行为“零容忍”的要求，落实好新《证券法》、新《行政处罚法》和《规定》相关内容，依法严厉打击各类资本市场违法违规行为（财联社）

**【保险股持续“寻底” 业绩转机或在下半年】**财联社6月19日讯，数据显示，2021年前5月，5家上市险企的保费收入增速普遍不及预期，呈现“四正一负”局面，正增长险企最高增速不到6%，负增长险企同比下降近6%。二季度部分上市险企保费降幅有逐渐扩大的态势，5月单月保费收入同比降幅最高扩大至10%以上。保险指数2021年以来已累计下跌23%，多位分析人士强调，在政策提振、业务持续复苏、新业务价值增速回暖等预期下，下半年保险股有望走出估值修复行情。（财联社）

**【美联储：基准短期利率至少在2023年之前保持不变】**财联社6月19日讯，美联储卡什卡利称，美联储的基准短期利率至少在2023年之前保持不变。美联储的点阵图过去曾给出过过于强硬的指导，支持取消它。美联储的资产负债表状况良好，可以讨论缩减月度资产购买规模。到缩减购债规模的时候，最基本的情况是遵循上次的做法。（财联社）

**【临港道禾资产配置基金启动 首期规模300亿元】**财联社6月19日讯，上海临港新片区道禾资产配置基金成立启动，首期规模300亿元。基金由上海自贸区临港新片区管委会与上海道禾长期投资管理有限公司共同发起，以金融资本促进实体产业高质量发展为目的，联合国内顶级保险机构和临港新片区重点培育产业所属行业龙头企业，主要投资于临港新片区及长三角区域内的集成电路、生物医药、高端制造、人工智能等重点产业领域。（财联社）

**【3天8名“考生”密集入场 科创板IPO申报获受理增多】**财联社6月19日讯，本周，科创板受理端出现久违的小高峰。6月16日至18日，科创板“考场”3天集中迎来8名“考生”。6月过半，科创板受理企业数量已达到13家。环比来看，这一数字已超过2021年1-4月单月受理企业数量，5月受理规模相对较大，达15家。从受理率来看，6月仅半个月已完成5月受理量的86.67%。（财联社）

**【汇率：人民币汇率进入贬值通道】**财联社6月18日讯，今日人民币兑美元汇率收于6.4408元，继昨日大贬303个基点后，再贬131个基点，盘中一度突破6.45元将一个多月以来的涨幅全部抹去。据市场人士反映，昨日离岸市场做多人民币机构接连爆仓，人民币大跌。境内企业逢高结汇，但人民币汇率不升反降，看多人民币信心受挫。今日大额购汇盘踊跃，市场自发贬值趋势已经形成。与此同时，美联储议息会议释放的鹰派信息持续发酵，美元指数今日再度冲高至92上方，高盛、德意志银行等知名机构均已放弃做空美元的观点。（财联社）

**【证监会：将配合修改虚假陈述司法解释】**财联社6月18日讯，近日ST中安公告了涉嫌证券虚假陈述案件的二审判决结果，该案也成为首例中介机构按比例承担连带赔偿责任生效的判决案例。就此，证监会新闻发言人表示，证监会对人民法院作出的判决结果予以尊重，下一步，证监会将结合实践情况，完善中介机构参与证券业务活动的具体规则和制度，细化相关工作流程、标准，厘清各主体责任边界，形成各司其职、各负其责、相互制约的机制，为法院准确判断各方责任提供助力。（财联社）

- 公司公告集锦:

**第一创业:** 公司副总裁尹占华申请辞去公司副总裁职务。

**华安证券:** 公司已于上交所完成配售增加股份总数为10.76亿股, 新增股份上市流通日为2021年6月25日, 配售上市后公司股本总数变更为46.98亿股。

**浙商证券:** 公司已于2021年6月18日完成2021年度第五期短期融资券的发行, 票据期限为3个月, 票面利率2.55%。

**长城证券:** 公司面向专业投资者公开发行不超过人民币100亿元公司债券已获得证监会注册, 分期发行。公司面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)发行规模为不超过10亿元(含10亿元), 期限为3年, 利率询价区间为2.80%-4.20%。

**东兴证券:** 2021年6月15日, 证监会发行审核委员会通过了公司非公开发行A股股票的申请。

**中银证券:** 持股5%以上的云投集团减持公司股票, 本次权益变动后, 云投集团持有公司股份比例将从7.18%减少至6.18%。

**国联证券:** 公司发布2020年年度权益分派实施公告, 本次利润分配以方案实施前的公司总股本23.78亿股为基数, 每股派发现金红利0.12元(含税), 共计派发现金红利2.32亿元。

## 5、风险提示

- 股市波动对券商和保险带来不确定影响;
- 保险负债端增长不及预期。



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

## 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。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn