

## 行业研究

## 保险资管产品整体正收益，券商分类评级公布

——非银金融行业周报 20210801

## 要点

**行情回顾：**本周上证综指下跌 4.3%，深证成指下跌 3.7%，非银金融指数下跌 7.7%，其中保险指数下跌 7.7%，券商指数下跌 8.1%，多元金融指数下跌 1.7%，恒生金融行业指数下降 2.5%。年初至今，上证综指累计下跌 2.2%，深证成指与年初持平，非银金融指数累计下跌 23.7%，落后上证综指 21.5pts，落后深证成指 23.7pts。本周板块涨幅排名前五个股：\*ST 安信 (27.67%)、中航资本 (1.84%)、江苏租赁 (0.79%)、广发证券 (-0.13%)、经纬纺机 (-1.34%)。本周日均股基交易额为 14621 亿元，环比上升 15.41%。截至 7 月 29 日，融资融券余额 18039 亿元，环比下降 -1.21%，占 A 股流通市值比例为 2.68%。两融交易额占 A 股成交额比例 9.2%。截至 7 月 30 日，市场续存期集合理财产品合计共 6864 个，资产净值 14867 亿元，中债 10 年期国债到期收益率 2.84%，比上周下降 10.9bps。

**保险行业：保险资管产品整体实现正收益，股票型表现亮眼**

7 月 26 日，wind 汇总公布 2021 年上半年保险资管产品业绩情况，各类型产品业绩整体均实现正收益。从收益来看，股票型、混合型、另类投资型、债券型、货币市场型产品的三年总回报率分别为 72%、50%、35%、20%、10%，近一年回报率（2020 年 7 月 1 日至 2021 年 6 月 30 日）分别为 33%、22%、18%、7%、3%。具体而言，股票型产品收益率表现亮眼；混合型产品业绩紧随其后，其中太平资产新产品表现突出；货币市场型产品的收益差距较小；另类投资型产品中，太平洋资管产品领跑同业。从行业发展趋势来看，近年来保险资管规模及收入均实现明显增长，2020 年资产管理规模合计 21 万亿元 (YOY+19%)，收入合计 321 亿元 (YOY+27%)。保险资管依托险企的资金运作能力、销售渠道及客户资源，在财富管理领域具备差异化竞争优势，未来前景可期。长期来看，保险板块相关个股估值仍有上升空间，持续看好低估值且业绩有望超预期的中国平安 (A+H)、中国太保 (A+H)。

**证券行业：2021 年券商分类评级公布，A 类和 C 类券商增加**

证监会公布 2021 年证券公司分类结果，在 103 家参评券商中，A 类 50 家，同比增加 3 家，占比 48.5%，同比上升 0.6pct；B 类 39 家，同比持平，占比 37.9%，同比下降 -1.9pct；C 类 13 家，同比上升 2 家，占比 12.6%，同比上升 1.4pct。D 类 1 家，同比持平。最受关注的 AA 级券商共 15 家，数量与上期持平，但广发、兴业、东方分别由上期的 BBB、A、A 级升至 AA 级，国金、海通以及中泰则被分别下调至 A、BBB、A 级。总体来看，券商分类考评对券商影响较大，体现在业务开展、风险资本准备、投资者保护基金缴纳比例及公司债券融资成本等方面。当前在资本市场大发展的背景下，券商行业财富管理、投资业务和机构业务等面临着快速发展或转型时期，低估值的券商板块有高的配置性价比。从公司层面看龙头券商和部分有差异化竞争力的券商将有望获得超额收益。建议关注两条主线：1) 财富管理大时代下，继续看好赛道独特的互联网财富管理龙头，推荐东方财富；2) 券商板块中综合实力突出及合规风控体系健全的低估值龙头券商的补涨机会，推荐中信证券 (A+H)，华泰证券 (A+H)。

**投资建议：**保险：推荐中国平安 (A+H)，中国太保 (A+H)；

券商：推荐东方财富，中信证券 (A+H)，华泰证券 (A+H)。

**风险提示：**经济复苏不及预期；政策改革推进滞后；长端利率超预期下行。

## 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

**分析师：王思敏**

执业证书编号：S0930521040003

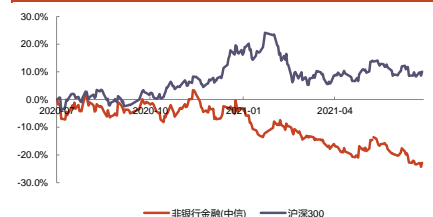
wangsm@ebsecn.com

**联系人：郑君怡**

010-57378023

zhengjy@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

养老险市场供给增加，基金券商配置环比企稳——非银金融行业周报 (20210725)

6 月保费小幅承压，证券配置性价比凸出——非银金融行业周报 (20210718)

全面降准叠加中报行情，持续看好券商板块——非银金融行业周报 (20210711)

基金投顾资格扩容，非银中报业绩向好——非银金融行业周报 (20210704)

重组审核新规发布，市场活跃度提升——非银金融行业周报 (20210627)

机构大股东行为监管征求意见，证券行业盈利能力增强——非银金融行业周报 (20210620)

5 月保费收入持续承压，证券行业保持快速扩张——非银金融行业周报 (20210614)

规范发展定制医疗保险，资本市场发展成效显著——非银金融行业周报 (20210606)

估值修复叠加业绩可期促进非银板块上涨——非银金融行业周报 (20210516)

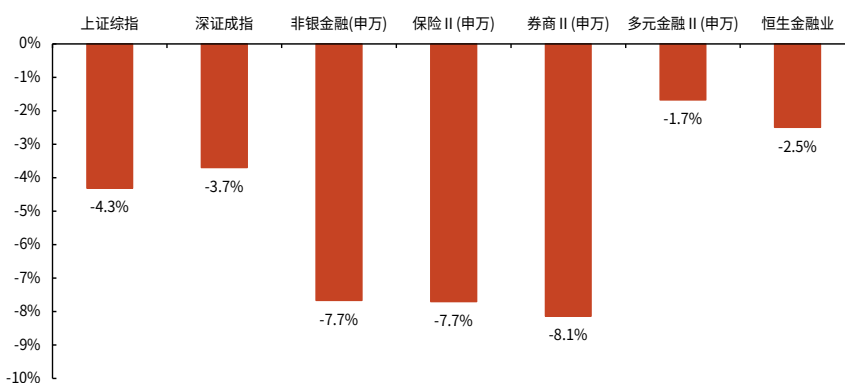
# 1、行情回顾

## 1.1、本周行情概览

本周（7月26日-7月30日）上证综指下跌4.3%，深证成指下跌3.7%，非银金融指数下跌7.7%，其中保险指数下跌7.7%，券商指数下跌8.1%，多元金融指数下跌1.7%，恒生金融行业指数下降2.5%。

2021年年初至今，上证综指累计下跌2.2%，深证成指与年初持平，非银金融指数累计下跌23.7%，落后上证综指21.5pts，落后深证成指23.7pts。

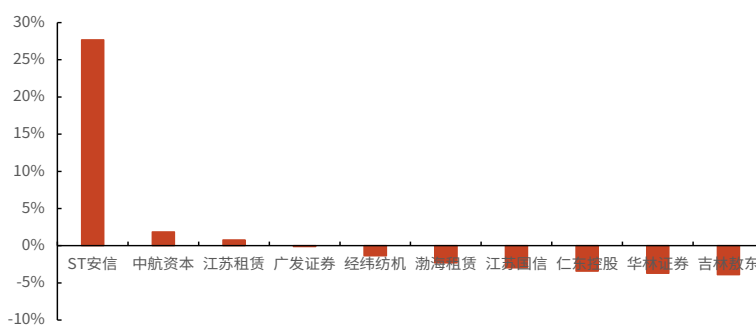
图1：指数表现（2021年7月26日-7月30日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

本周板块涨幅排名前五个股：\*ST安信（27.67%）、中航资本（1.84%）、江苏租赁（0.79%）、广发证券（-0.13%）、经纬纺机（-1.34%）。

图2：本周涨幅前十个股（2021年7月26日-7月30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（2021年7月26日-7月30日），北向资金累计流出24.46亿，年初至今（截至7月30日）累计流入2344.23亿。南向资金累计流出港币271.65亿，年初至今（截至7月30日）累计流入港币4012.28亿。

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 (2021 年 7 月 26 日-7 月 30 日)

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	171,205	中信证券	-34,952	方正证券	17%
2	广发证券	22,685	华泰证券	-17,425	中国平安	5%
3	东方证券	10,862	中国太保	-16,549	兴业证券	3%
4	南京证券	1,480	海通证券	-14,883	中信证券	2%
5	东吴证券	1,375	国泰君安	-11,947	中国太保	2%
6	第一创业	1,104	招商证券	-10,813	华泰证券	2%
7	太平洋	730	国金证券	-8,891	爱建集团	2%
8	中天金融	416	申万宏源	-7,716	国金证券	2%
9	兴业证券	404	财通证券	-7,511	广发证券	2%
10	华林证券	186	浙商证券	-6,834	东吴证券	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 (2021 年 7 月 26 日-7 月 30 日)

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 (单位: 港币, 万元)	股票简称	净卖出额 (单位: 港币, 万元)	股票简称	持全部 H 股比例
1	广发证券	43,675	香港交易所	-474,471	民众金融科技	33%
2	远东宏信	28,067	友邦保险	-45,743	中国光大控股	13%
3	东方证券	14,287	中国平安	-25,257	中州证券	10%
4	中国太平	13,518	中金公司	-16,300	新华保险	9%
5	HTSC	6,440	中国财险	-15,862	中国太平	9%
6	中国银河	5,045	中信证券	-13,724	华兴资本控股	9%
7	国泰君安	3,693	中国太保	-11,176	中国银河	8%
8	中信建投证券	2,449	新华保险	-4,625	中国太保	7%
9	华兴资本控股	2,262	众安在线	-2,697	民银资本	7%
10	招商证券	1,812	中国光大控股	-1,348	广发证券	7%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

## 2、行业观点

### 2.1、保险资管产品整体实现正收益，行业前景可期

在统计近三年业绩排名时，我们选取成立日早于 2018 年 7 月 1 日且到期日晚于 2021 年 6 月 30 日的保险资管产品，多期子产品选择最新一期，统计出符合条件的产品共 271 只，其中债券型产品数量最多，共 107 只，股票型产品 72 只，混合型产品 50 只，另类投资型产品 26 只，货币市场型产品 16 只。在统计近一年业绩排名时，我们将成立日的选取调整为早于 2020 年 7 月 1 日。

**截至 2021 年 6 月 30 日，各类型产品业绩整体均实现正收益。**从各类产品的平均收益来看，股票型、混合型、另类投资型、债券型、货币市场型产品的三年总回报率分别为 72%、50%、35%、20%、10%，一年回报率（2020 年 7 月 1 日至 2021 年 6 月 30 日，下同）分别为 33%、22%、18%、7%、3%。

**具体而言，股票型产品收益率表现亮眼。**从近三年回报率来看，前十名产品的平均收益率为 151%，其中前六名产品的收益率均超过 140%。从近一年回报率来看，平安资管如意 41 号收益率远超其他同类产品。

表 3: 收益率排名前十的股票型保险资管产品

3 年业绩排名	3 年回报率 (%)	1 年业绩排名	1 年回报率 (%)
平安资管如意 10 号(医疗主题股票精选)	225.33	平安资管如意 41 号(新能源主题)	149.47
大家资产-盛世精选 2 号(第二期)	190.31	阳光资产-周期主题精选	97.67
阳光资产-成长精选	153.76	泰康资产-周期精选	86.21
太平洋资产太平之星 19 号	153.28	阳光资产-成长精选	66.26
阳光资产-周期主题精选	141.40	阳光资产-制造业优选	65.16
阳光资产-行业灵活配置	140.07	大家资产-盛世精选 2 号(第二期)	64.85
阳光资产-制造业优选	132.38	国寿资产-先进制造精选 1 号	63.09
太平洋成长精选	130.12	太平洋十项全能股票型	60.37
光大永明成长之星	125.95	泰康资产-优势制造	59.64
太平洋十项全能股票型	118.55	国寿资产-PIPE2020	59.38

资料来源: Wind, 光大证券研究所，截至 2021 年 6 月 30 日

混合型基金紧随其后，太平资产新产品表现突出。从近三年回报率来看，前十名产品的平均收益率为 108%，其中前四名产品的收益率均超过 120%。从近一年回报率来看，排名前二十名的混合型基金中，太平资产拥有七只，其中排名前十的三只产品均成立于 2020 年，新产品业绩表现突出。

表 4：收益率排名前十的混合型保险资管产品

3 年业绩排名	3 年回报率 (%)	1 年业绩排名	1 年回报率 (%)
民生通惠惠鑫 9 号	162.76	华安财保安创稳赢 2 号	55.35
平安资管如意 28 号(偏股灵活配置)	140.97	民生通惠隆源稳健 1 号	54.84
华安财保安赢 3 号	127.64	光大永明稳健精选	52.43
平安资管如意 2 号(偏股型)	126.83	平安资管如意 2 号(偏股型)	51.71
中意资产-强势轮动	103.41	太平资产太平之星 89 号	50.41
大家资产-价值精选 1 号	99.74	中再锐通 1 号	45.28
华泰稳健	85.93	太平资产太平之星 88 号	42.53
民生通惠通汇 9 号	77.76	太平资产量化 17 号	41.90
民生通惠通汇 4 号	77.31	民生通惠通汇 9 号	40.55
新华资产-明道增值	74.54	华安财保安赢 3 号	39.63

资料来源：wind，光大证券研究所整理，截至 2021 年 6 月 30 日

债券型保险资管产品方面，从近三年回报率来看，前十名债券型产品的平均收益率为 41%，主要由民生通惠港惠 1 号及人保资产高收益 1 号拉动整体收益率的上扬。从近一年回报率来看，华安财保安创稳系列领跑行业。

表 5：收益率排名前十的债券型保险资管产品

3 年业绩排名	3 年回报率 (%)	1 年业绩排名	1 年回报率 (%)
民生通惠港惠 1 号	68.43	华安财保安创稳赢 1 号	88.38
人保资产高收益 1 号	48.03	华安财保安创稳赢 9 号	55.21
泰康资产-稳定 2 号	42.64	泰康资产-稳定 2 号	42.64
太平洋卓越转债宝	39.76	民生通惠港惠 1 号	33.04
稳泰价值 1 号	37.95	泰康资产-稳定 32 号	31.60
开泰稳健增值 6 号	36.80	华安财保安创稳赢 4 号	26.41
太平资产转债 1 号	36.61	民生通惠聚鑫 11 号	17.10
阳光资产-盈时 10 号	34.75	华安财保安创稳赢 8 号	17.02
华泰增利	34.37	人保资产安心盛世 50 号	15.93
人保资产安心盛世 50 号	33.44	太平资产转债 1 号	13.10

资料来源：wind，光大证券研究所整理，截至 2021 年 6 月 30 日

货币市场型产品的收益差距较小。从近三年回报率来看，货币市场型产品的平均收益率为 10.4%，其中前十名产品的平均收益率为 11.8%；从近一年回报率来看，货币市场型产品的平均收益率为 3.4%，前十名产品的平均收益率为 3.8%，由此可见货币市场型产品的收益差距较小。

表 6：收益率排名前十的货币市场型保险资管产品

3 年业绩排名	3 年回报率 (%)	1 年业绩排名	1 年回报率 (%)
生命资产睿智 9 号	13.67	民生通惠民汇 20 号	4.00
民生通惠月月盈理财债券	13.39	华安财保安源 5 号	3.87
华安财保安鑫货币	13.34	大家资产-稳健精选 3 号(第一期)	3.86
阳光资产-安享 1 号	12.27	民生通惠月月盈理财债券	3.81
中意资产-日日增利	11.76	民生通惠周周盈	3.80
太平洋稳健理财 2 号	11.10	生命资产睿智 9 号	3.79
平安资管如意 19 号(货币市场类)	11.08	建信保险资管安盈添利 5 号	3.74
平安资管如意 37 号(货币市场类)	10.58	华安财保安鑫货币	3.74
太平资产吉祥 2 号	10.53	建信保险资管安盈添利 8 号	3.71
太平洋稳健宝	10.33	建信保险资管安盈货币 2 号	3.68

资料来源：wind，光大证券研究所整理，截至 2021 年 6 月 30 日

另类投资型产品中，太平洋资管产品领跑同业，近三年回报率排名前十的产品均为太平洋资管产品，近一年回报率排名前十的产品中有七只太平洋资管产品。随着保险资管产品的投资选择方式更加灵活，太平洋资管在另类投资领域的优势将逐步凸显。

表 7：收益率排名前十的另类投资型保险资管产品

3 年业绩排名	3 年回报率 (%)	1 年业绩排名	1 年回报率 (%)
太平洋沪港深新动力	90.92	太平洋卓越八十五号	43.20
太平洋卓越四十八号	87.28	太平洋卓越八十四号	39.43
太平洋卓越八十五号	86.58	太平洋卓越八十一号	37.94
太平洋卓越八十一号	79.88	太平洋卓越臻惠一号	36.51
太平洋卓越八十四号	79.34	长江养老金色量化增强 1 号	35.92
太平洋尊享五十九号	50.17	太平洋卓越四十八号	34.86
太平洋卓越八十六号	48.46	长江养老金色量化增强 2 号	32.94
太平洋卓越七十三号	44.84	泰康资产-FOF 进取 3 号	32.77
太平洋卓越臻惠一号	38.08	太平洋卓越商业模式优选	31.87
太平洋股息严选	29.60	太平洋股息严选	30.17

资料来源：wind，光大证券研究所整理 截至 2021 年 6 月 30 日

从行业发展趋势来看，近年来保险资管规模及收入均实现明显增长。《2020—2021 年保险资产管理业综合调研数据（保险资产管理专题）》数据显示，2020 年 35 家机构资产管理规模合计 21 万亿元（YOY+19%），管理费及其他收入合计 321 亿元（YOY+27%）。保险资管依托险企的资金运作能力、销售渠道及客户资源，在财富管理领域具备差异化竞争优势，未来前景可期。

## 2.2、券商分类评级公布，呈现两极分化特征

### ■ 两级分化：A、C、D 类占比提升，B 类占比下降

2021 年，共 103 家券商参与评级，其中 A 类 50 家，同比增加 3 家，占比 48.5%，同比上升 0.5pct；B 类 39 家，同比持平，占比 37.9%，同比下降-1.9pct；C 类 13 家，同比上升 2 家，占比 12.6%，同比上升 1.4pct。D 类 1 家，同比持平。券商分类评级愈发呈现出两极分化的特点。

表 8：2017-2021 证券公司分类评级结果一览

数量 (家)	2021	2020	2019	2018	2017
A 类	50	47	38	40	40
B 类	39	39	50	49	48
C 类	13	11	8	8	9
D 类	1	1	2	1	0
总计	103	98	98	98	97
占比 (%)					
A 类	48.5	48.0	38.8	40.8	41.2
B 类	37.9	39.8	51.0	50.0	49.5
C 类	12.6	11.2	8.2	8.2	9.3
D 类	1.0	1.0	2.0	1.0	0.0
总计	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

资料来源：Wind，光大证券研究所

在 A 类评级券商中，最受关注的 AA 级券商共 15 家，数量与上期持平，但席位上有所变动，广发、兴业、东方分别由上期的 BBB、A、A 级升至 AA 级，其中广发证券跳升两级尤其值得关注。而国金、海通以及中泰则被分别下调至 A、BBB、A 级。其中海通证券评级下滑主要系受到债券承销监管处罚扣分影响。

表 9：上市券商评级变化一览表

名称	2021 年评级	2020 年评级	评级变动
中信证券	AA	AA	0
国泰君安	AA	AA	0
华泰证券	AA	AA	0
招商证券	AA	AA	0
申万宏源	AA	AA	0
国信证券	AA	AA	0
光大证券	AA	AA	0
中信建投	AA	AA	0
中金公司	AA	AA	0
东方证券	AA	A	1
兴业证券	AA	A	1
广发证券	AA	BBB	2
中泰证券	A	AA	-1
国金证券	A	AA	-1
方正证券	A	A	0
长江证券	A	A	0
东吴证券	A	A	0
财通证券	A	A	0
东兴证券	A	A	0
天风证券	A	A	0
西部证券	A	A	0
东方财富	A	A	0
浙商证券	A	A	0
山西证券	A	A	0
华西证券	A	A	0
国元证券	A	BBB	1
西南证券	A	BBB	1
华安证券	A	BBB	1
南京证券	A	BBB	1
财达证券	A	BBB	1
长城证券	A	B	3
华林证券	A	B	3
海通证券	BBB	AA	-2
东北证券	BBB	A	-1
中原证券	BBB	A	-1
国海证券	BBB	BBB	1
第一创业	BB	A	-2
国联证券	BB	A	-2
红塔证券	BB	BBB	-1

资料来源：wind,光大证券研究所

### ■ 券商分类考评的应用

总体来看，券商分类考评对券商影响较大，具体表现在以下几个方面：

### 1) 影响券商业务开展，尤其是新业务试点

据最新《证券公司分类监管规定》第六章二十九条与三十条规定：证券公司分类结果将作为证券公司申请增加业务种类、新设营业网点、发行上市等事项的审慎性条件，及作为确定新业务、新产品试点范围和推广顺序的依据。分类评级结果会对券商开展新业务、发行上市等事项上产生影响，业务评级将影响新业务的试点与创新。

### 2) 影响风险资本准备等相关风险指标及监管频率

《证券公司分类监管规定》第六章第二十八条规定，中国证监会按照分类监管原则，对不同类别证券公司规定不同的风险控制指标标准和风险资本准备计算比例，并在监管资源分配、现场检查和非现场检查频率等方面区别对待。另外，据《证券公司风险控制指标管理办法》第一章第四条，证监会可以按照分类监管原则，根据证券公司的治理结构、内控水平和风险控制情况，对不同类别公司的风险控制指标标准和计算要求，以及某项业务的风险资本准备计算比例进行动态调整。而现行《证券公司风险控制指标计算标准规定》中，也对不同评级的券商设定不同的风险资本准备调整系数，具体为：连续三年 A 类为 0.7，A 类为 0.8，B 类为 0.9，C 类为 1，D 类为 2。

### 3) 影响投资者保护基金缴纳比例

现行《证券投资者保护基金管理办法》中规定，所有在中国境内注册的证券公司，按其营业收入的 0.5%-5% 缴纳基金。而根据《证券公司分类监管规定》第六章第三十一条，中国证券投资者保护基金公司根据证券公司分类结果，确定不同级别的证券公司缴纳证券投资者保护基金的具体比例，评级越高缴纳的比例越低。

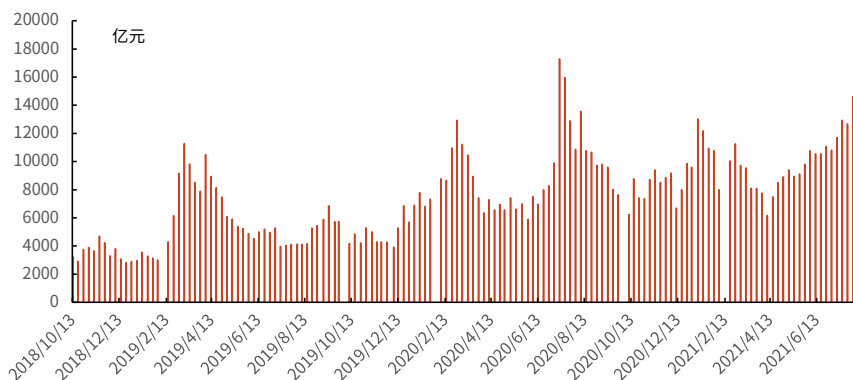
## 3、重点推荐公司

保险：推荐中国平安（A+H），中国太保（A+H）；

券商：推荐东方财富，中信证券（A+H），华泰证券（A+H）。

## 4、行业重要数据

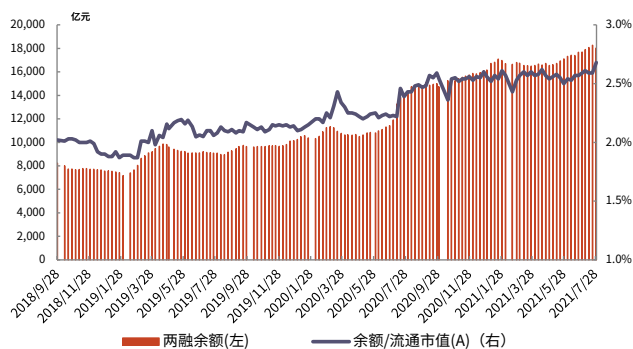
图 3：股基周日均交易额(亿元) (截至 2021 年 7 月 30 日)



资料来源：Wind，光大证券研究所

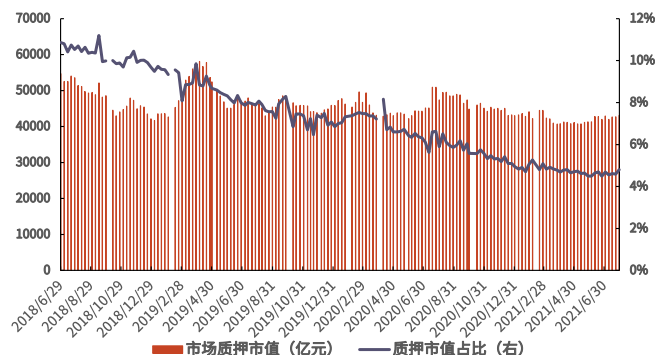
本周日均股基交易额为 14621 亿元，环比上升 15.41%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例（截至 2021 年 7 月 29 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

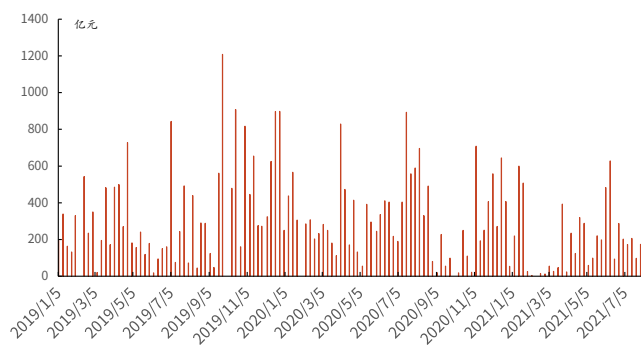
图 5：股票质押参考市值及占比（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

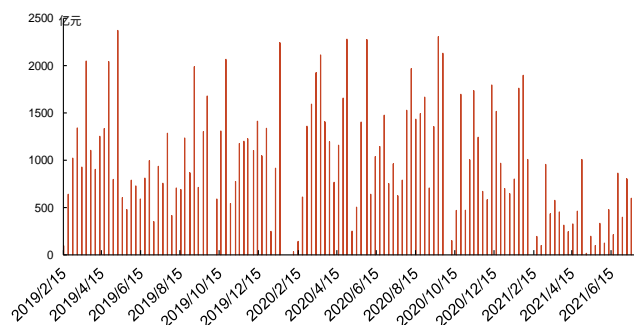
截至 2021 年 7 月 29 日，融资融券余额 18039 亿元，环比下降-1.21%，占 A 股流通市值比例为 2.68%。两融交易额占 A 股成交额比例 9.2%。

图 6：股票承销金额（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

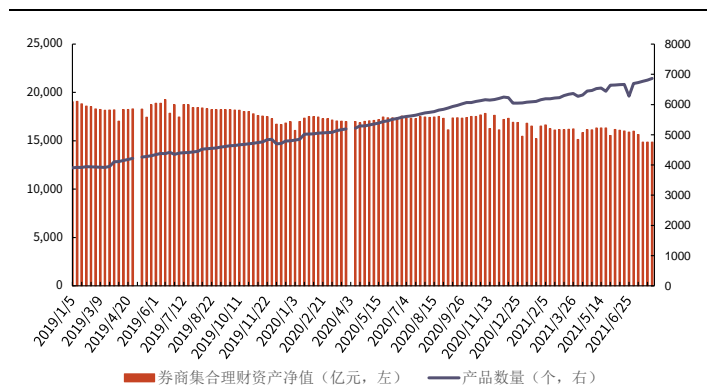
图 7：债券承销金额（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

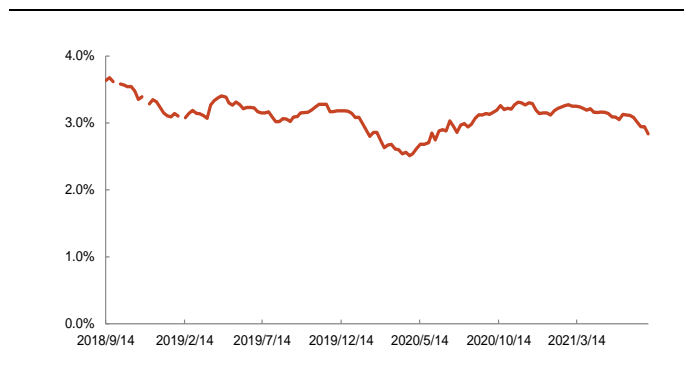


图 8：续存期集合理财产品个数及净值（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

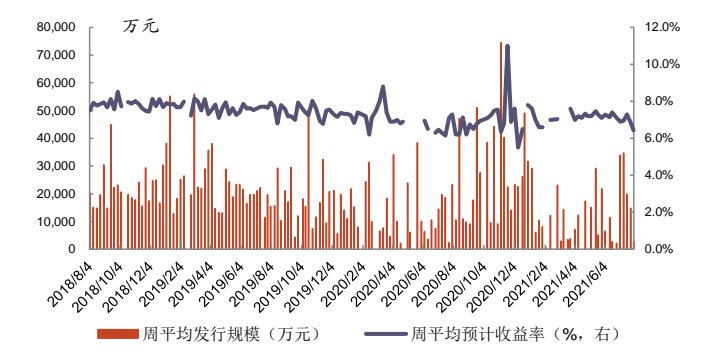
图 9：中债 10 年期国债到期收益率（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

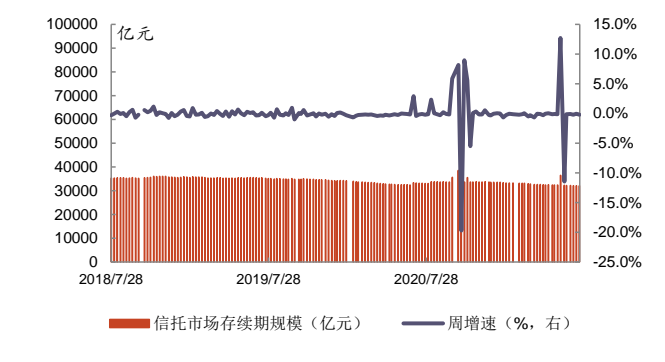
截至 7 月 30 日，市场续存期集合理财产品合计共 6864 个，资产净值 14867 亿元。截至 7 月 30 日，中债 10 年期国债到期收益率 2.84%，比上周下降 10.9bps。

图 10：信托市场周平均发行规模及预计收益率（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 11：信托市场存续期规模（亿元）（截至 2021 年 7 月 30 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

## 5、行业动态

### (1) 银保监会：发布《关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力实施方案》

近日，中国银保监会印发了《关于印发深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力实施方案的通知》。具体内容如下：1) 明确在全国范围内，对银行业保险业涉企经营许可事项实施全覆盖清单管理，采取“优化审批服务”的改革方式。2) 在自由贸易实验区内，进一步加大改革试点力度，采取“审批改为备案”的改革方式，将部分银行保险机构分支机构设立、高级管理人员任职资格核准等事项由事前审批改为事后报告。

### (2) 银保监会：发布新修订的《再保险业务管理规定》

近日，中国银保监会发布了新修订的《再保险业务管理规定》。《规定》修订工作贯彻强化再保险风险管理职能、加强再保险业务风险防控、规范再保险经营行为、促进再保险市场发展的精神，主要包括：1) 加强再保险顶层战略管理；2) 加强再保险业务安全性的监管；3) 加强再保险合同管理的监管；4) 加强直保公司开展分入业务的管理；5) 加强再保险经纪人的监管；6) 支持直保市场发展；7) 消除与现有监管政策相冲突的内容；8) 精简信息报送任务。

### (3) 上海市发布《上海市小额贷款公司监督管理办法（征求意见稿）》

7月28日，上海市地方金融监督管理局发布关于公开征求《上海市小额贷款公司监督管理办法（征求意见稿）》意见的公告。内容如下：1) 小额贷款公司通过非标准化融资形式融入资金的余额不得超过其净资产的1倍；通过标准化债权类资产形式融入资金的余额不得超过其净资产的4倍。2) 小额贷款公司注册资本不低于人民币2亿元，且为实缴货币资本。3) 小额贷款公司发放贷款应当遵循小额、分散的原则，根据借款人收入水平、资产负债等实际因素评估还款能力，合理确定贷款金额和期限。4) 小额贷款公司不得从贷款本金中先行扣除利息、手续费等，违规预先扣除的，应当按照扣除后的实际借款金额还款和计算利率。

## 6、公司公告

(1) 华西证券(002926)：华西证券发布2021年上半年业绩快报，报告期内，公司实现营业收入25.08亿元，同比增长19.79%；实现归属于上市公司股东的净利润9.30亿元，同比增长0.81%。

(2) 新华保险(601336)：新华保险发布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3,119,546,600股为基数，每股派发现金红利1.39元(含税)，共计派发现金红利人民币4,336,169,774元。

(3) 长城证券(002939)：长城证券发布2021年上半年业绩快报，报告期内，公司实现营业收入365,500万元，较上年同期增加19.64%；实现利润总额100,886万元，较上年同期增加21.03%；归属于上市公司股东净利润83,338万元，较上年同期增加24.93%。

(4) 中信证券(600030)：中信证券发布2021年上半年业绩快报，报告期内，集团实现营业收入人民币377.21亿元，同比增长41.04%；实现归属于母公司股东的净利润人民币121.98亿元，同比增长36.66%。

(5) 东北证券(000686)：东北证券发布2021年上半年业绩快报，报告期内，公司实现营业收入29.26亿元，较上年同期减少20.71%。剔除渤海期货现货交易业务收入影响，公司实现营业收入22.35亿元，较上年同期增加6.35%，实现归属于上市公司股东的净利润7.04亿元，较上年同期增加5.55%。

(6) 中航产融(600705)：中航产融发布2020年年度权益分派实施公告，本次利润分配以方案实施前总股本8,919,974,627股剔除公司回购专用账户中的回购股份89,282,615股，即8,830,692,012股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.12元(含税)，合计分配现金股利989,037,505.34元。

## 7、风险提示

经济复苏不及预期；政策改革推进滞后；长端利率超预期下行。

## 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