

2021年8月30日

蛰伏蓄势—非银金融行业双周报（0816-0827）

非银金融

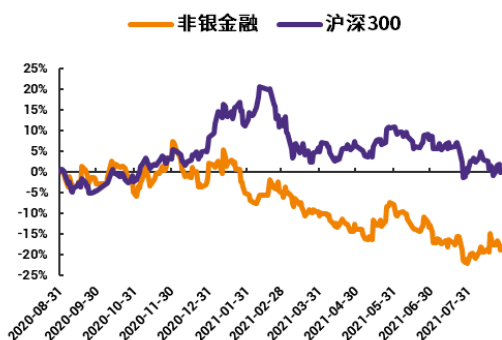
行业评级：增持（维持）

主要财务指标（单位：百万元）

	过去两周 涨跌幅	过去一月 涨跌幅	年初至今 涨跌幅
上证指数	0.17%	3.67%	1.41%
深证成指	-2.45%	-0.25%	-0.23%
上证50	-2.95%	-0.31%	-14.22%
沪深300	-2.40%	0.33%	-7.37%
中证500	1.29%	6.10%	12.77%
SW 券商 II	3.15%	8.18%	-9.22%
SW 多元金融 II	5.42%	6.48%	-1.02%
SW 保险 II	-3.31%	-1.87%	-37.77%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：曹蕊川

执业证书编号：S1050517070001

电话：021-54967586

邮箱：caoxc@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(8621) 64339000

网址：http://www.cfsc.com.cn

投资要点：

● **行情回顾：**2021年8月16日-8月27日间，申万非银金融指数上涨1.21%，在所有申万一级行业指数中位列第12位，跑赢沪深300指数3.62个百分点，强于大势。年初至8月27日，申万非银金融行业指数涨跌幅为-20.06%，大幅跑输沪深300指数12.69个百分点，在申万28个一级行业中排名倒数第四。从年初至今的涨幅观察，有色金属、钢铁行业、电气设备等行业受益于景气度提升，行业涨幅位居前三，有色金融、钢铁行业、电气设备、采掘行业以及化工行业的指数涨幅均超过40%；而跌幅靠前的板块主要为家用电器、农林牧渔、食品饮料、非银金融等，或受估值影响，或是基本面不佳，表现弱于大势。

● **行业要闻：**央行等部门联合发布《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》；证监会召开2021年系统年中监管工作会议，明确五项重点工作，推动资本市场高质量发展；科创板创业板股票发行承销规则拟修订；人民银行做出重要部署：加力支持实体经济，增强信贷总量增长稳定性；聚焦ESG 沪深交易所力挺绿色低碳经济高质量发展；证监会：不断提升资本市场财务信息披露质量；财政政策“风向标”：下半年将加快支出稳增长，适度提速地方政府专项债券发行。

● **投资建议：**从已披露的非银金融行业公司半年报观察，绝大多数公司均取得了亮眼的业绩，根据Wind数据统计，申万行业分类下非银金融板块已公布半年报或预披露业绩的近80家公司中，收入增长的为60家，利润增长的为57家。实际上，在报告期内，受益于“财富管理”概念的推动，券商行业也有明显的上涨行情。总体来看，我们认为非银行业2021年中报业绩整体表现良好，行业估值水平较低，投资价值愈发明显。

● **风险提示：**市场利率波动风险；成交量不及预期风险；信用违约事件风险。

目录

一、非银金融行业表现回暖	3
(一) 报告期内非银指数明显跑赢大盘	3
(二) 年初至今非银金融表现略回暖	3
(三) 非银金融板块市盈率、市净率仍处于低位	4
(四) 非银金融板块个股表现	5
二、行业要闻	6
三、投资建议	13
四、风险提示	13

图表目录

图表 1: 8.16-8.27 申万一级行业涨跌幅	3
图表 2: 8.16-8.27 申万非银金融子板块涨跌幅	3
图表 3: 年初至今申万一级行业涨跌幅	4
图表 4: 年初至今申万非银金融子板块涨跌幅	4
图表 5: 申万一级行业估值 (整体法/TTM)	4
图表 6: 非银金融子行业估值 (整体法/TTM)	4
图表 7: 非银金融板块估值水平及相对估值溢价情况 (整体法/TTM)	5
图表 8: 非银金融板块市净率 PB (LF,内地)	5
图表 9: 8.16-8.27 申万非银金融板块涨幅榜	6
图表 10: 8.16-8.27 申万非银金融板块跌幅榜	6

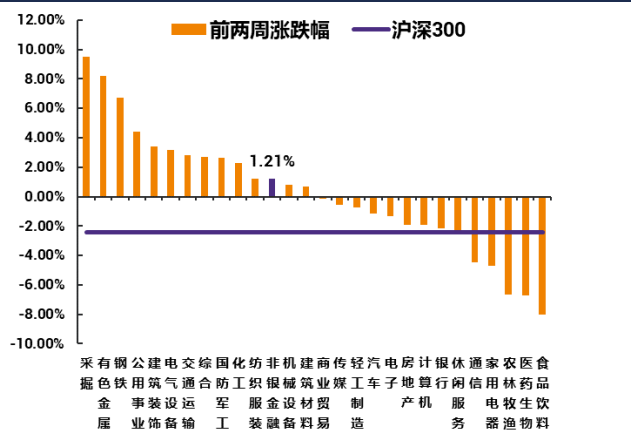
一、非银金融行业表现回暖

(一) 报告期内非银指数明显跑赢大盘

2021年8月16日-8月27日间，申万非银金融指数上涨1.21%，在所有申万一级行业指数中位列第12位，跑赢沪深300指数3.62个百分点，强于大盘。报告期内大盘显性回调，沪深300报收4827点，跌幅为2.40%，但从行业看，涨跌互现，申万28个一级行业指数中14个指数上涨，14个指数下跌。

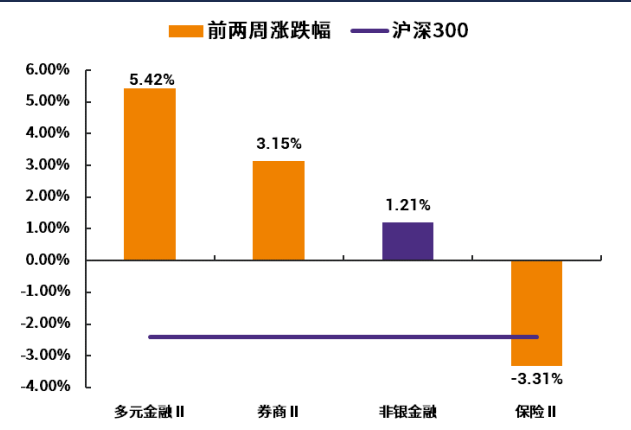
从子板块看，报告期内，申万二级行业中多元金融涨幅最大，上涨5.42%，跑赢大盘7.82个百分点；券商指数上涨3.15%；保险指数跌幅为3.31%，跑输大盘0.91个百分点，保险板块表现依旧疲弱。

图表 1：8.16-8.27 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2：8.16-8.27 申万非银金融子板块涨跌幅



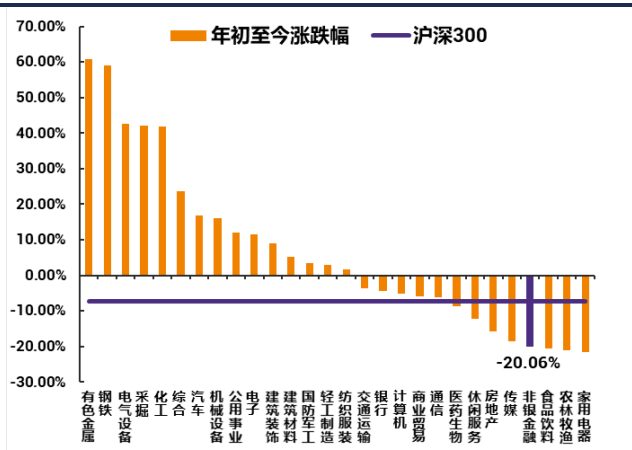
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

(二) 年初至今非银金融表现略回暖

年初至8月27日，申万非银金融行业指数涨跌幅为-20.06%，大幅跑输沪深300指数12.69个百分点，在申万28个一级行业中排名倒数第四，较前一个报告期回升3位。从年初至今的涨幅观察，有色金属、钢铁行业、电气设备等行业受益于景气度提升，行业涨幅位居前三，有色金融、钢铁行业、电气设备、采掘行业以及化工行业的指数涨幅均超过40%；而跌幅靠前的板块主要为家用电器、农林牧渔、食品饮料、非银金融等，或受估值影响，或是基本面不佳，表现弱于大盘。

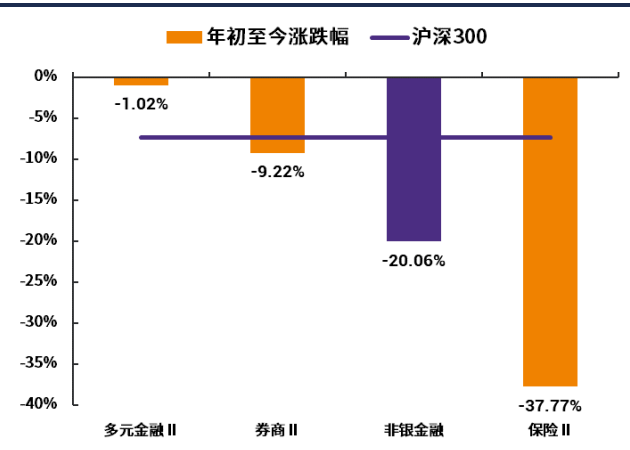
从年初来看，申万二级行业多元金融、券商、和保险涨跌幅分别为-1.02%、-9.22%和-37.77%，其中保险行业指数跌幅位居申万104个二级行业中的倒数第二位，仅略优于机场行业，其原因主要是保费收入增速不及预期以及市场普遍对保险企业资产端收益的担忧。

图表 3：年初至今申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：年初至今申万非银金融子板块涨跌幅



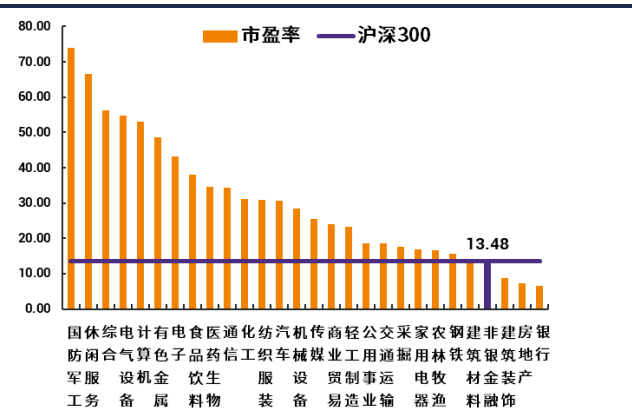
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

(三) 非银金融板块市盈率、市净率仍处于低位

从市盈率来看，截至 8 月 27 日，申万非银金融行业估值为 13.48x，在所有行业中排名第 25 位，相对沪深 300 溢价率约为 0.41%，处于历史低位。各二级子行业中其中券商板块估值最高，达 21.86x；多元金融板块估值相对较低，为 17.48x；保险板块估值最低，为 7.28x。

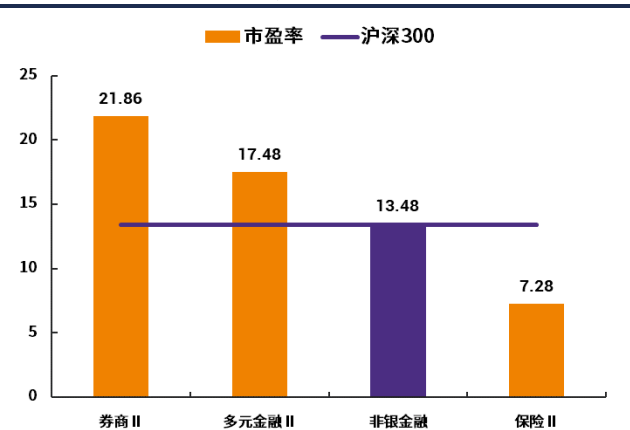
在 28 个申万一级行业中，目前休闲服装与国防军工市盈率相对偏高，非银金融与沪深 300 市盈率基本匹配，建筑装饰、房地产和银行行业估值相对较低。

图表 5：申万一级行业估值（整体法/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

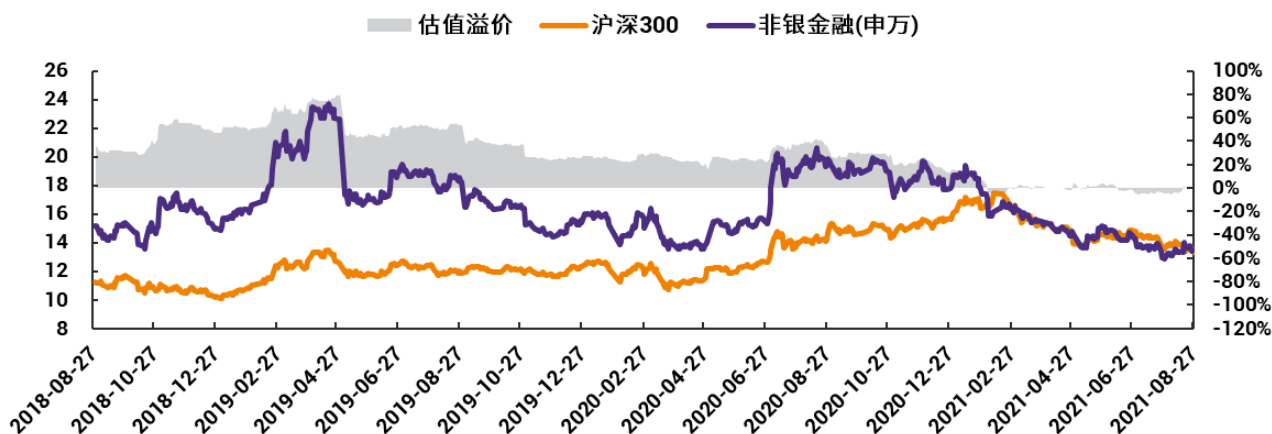
图表 6：非银金融子行业估值（整体法/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

市盈率角度观察，申万非银金融行业估值在 2021 年开年以来快速走低，一方面是由于整体行业回调比较明显，另一方面则是整体行业盈利水平提升，两相比较之下，目前非银金融板块略具有估值优势。

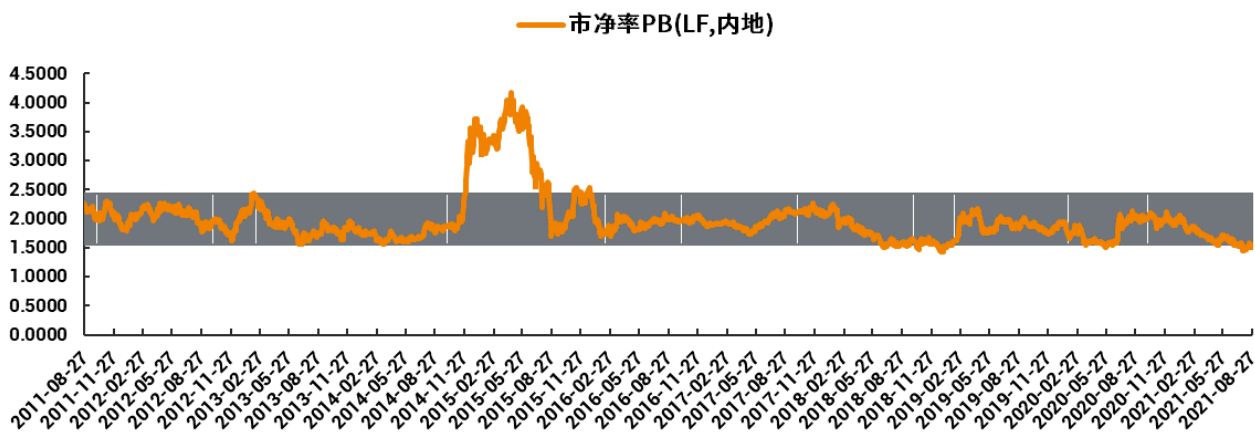
图表 7：非银金融板块估值水平及相对估值溢价情况（整体法/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从市净率来看，截至 8 月 27 日，申万非银金融行业估值为 1.50x，处于 2% 的历史百分位。整体看非银行业估值水平已处于历史绝对底部，估值优势显著。

图表 8：非银金融板块市净率 PB（LF，内地）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（四）非银金融板块个股表现

- 8.16-8.27 期间，板块 88 只个股中，有 63 只个股实现上涨，24 只个股下跌。
- 8.16-8.27 期间，涨幅榜：ST 安信、东方证券、ST 熊猫、长城证券、浙江东方等。
- 8.16-8.27 期间，跌幅榜：吉艾科技、仁东控股、岩石股份、红塔证券、湘财股份等。

图表 9：8.16-8.27 申万非银金融板块涨幅榜

代码	简称	涨幅
600816.SH	ST安信	39.26%
600958.SH	东方证券	21.97%
600599.SH	ST熊猫	16.73%
002939.SZ	长城证券	14.12%
600120.SH	浙江东方	11.84%
000567.SZ	海德股份	11.75%
601555.SH	东吴证券	11.39%
600783.SH	鲁信创投	11.33%
300023.SZ	*ST宝德	11.26%
000776.SZ	广发证券	11.13%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 10：8.16-8.27 申万非银金融板块跌幅榜

代码	简称	跌幅
601318.SH	中国平安	-4.25%
000046.SZ	泛海控股	-4.33%
000712.SZ	锦龙股份	-4.71%
600318.SH	新力金融	-4.99%
000415.SZ	渤海租赁	-5.08%
600095.SH	湘财股份	-5.12%
601236.SH	红塔证券	-5.78%
600696.SH	岩石股份	-9.25%
002647.SZ	仁东控股	-12.40%
300309.SZ	吉艾科技	-21.60%

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

二、行业要闻

央行等部门联合发布《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》

央行网站 8 月 18 日消息，为深入贯彻落实党的十九届五中全会、中央经济工作会议重要精神，完善债券市场法制，建立完善制度健全、竞争有序、透明开放的多层次债券市场体系，近日，人民银行、发展改革委、财政部、银保监会、证监会和外汇局联合发布《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》（以下简称《意见》）。

《意见》指出，近年来，我国企业债券、非金融企业债务融资工具、公司债券等公司信用类债券市场健康快速发展，在服务实体经济、优化资源配置、支持宏观调控等方面发挥了重要作用。进一步推动公司信用类债券市场改革开放和高质量发展，有助于畅通国民经济循环，推动经济转型和结构调整，支持加快构建新发展格局。

《意见》从完善法制、推动发行交易管理分类趋同、提升信息披露有效性、强化信用评级机构监管、加强投资者适当性管理、健全定价机制、加强监管和统一执法、统筹宏观管理、推进多层次市场建设、拓展高水平开放等十个方面，对推动公司信用类债券市场改革开放和高质量发展提出了具体意见。

《意见》强调，要持续夯实公司信用类债券法制基础，推动研究制定公司债券管理条例。按照分类趋同原则，促进公司信用类债券市场发行、交易、信息披露、投资者保护等各项规则标准逐步统一。债券发行应符合国家宏观经济

发展和产业政策。禁止结构化发债行为。坚持“卖者尽责、买者自负”原则，引导投资者提高风险识别能力。探索集体诉讼和当事各方和解制度。

《意见》要求，严格落实预算法及其实施条例，厘清政府和企业的责任边界，区分政府、政策性金融机构、国有企业、地方政府融资平台等不同主体的信用界限，切实做到谁借谁还、风险自担，防范地方政府隐性债务风险。配合司法机关依法严惩发行人的控股股东、实际控制人侵占发行人资产等违法违规行为。秉持“零容忍”态度，依法严肃查处各类逃废债行为。

《意见》明确，统筹多层次债券市场建设，健全产品工具谱系，壮大合格投资者队伍，丰富发展多层次交易服务体系。依法建设全国集中统一的登记结算制度体系，坚持一级托管为主、兼容多级托管的包容性制度安排，支持并鼓励银行办理债券交易的资金结算。统筹同步推进银行间债券市场、交易所债券市场对外开放，统一债券市场境外机构投资者准入和资金跨境管理，共同树立统一开放的良好形象。

下一步，人民银行、发展改革委、财政部、银保监会、证监会、外汇局将继续协同发力，推动《意见》各项举措落到实处，在统筹宏观管理、有效防范化解风险的基础上，积极推动改革创新，稳步扩大双向开放，不断提升公司信用类债券市场服务实体经济的能力和水平。

(来源：中证网)

证监会召开 2021 年系统年中监管工作会议 明确五项重点工作 推动资本市场高质量发展

8月20日，中国证监会召开2021年系统年中监管工作会议，证监会党委书记、主席易会满作报告。会议指出，要为全市场注册制改革打牢坚实基础，继续扎实细致做好各项准备，重点推进改革优化发行定价机制、提高招股说明书披露质量、进一步厘清中介机构责任、健全防范廉政风险的制度机制等工作，推进资本市场制度型对外开放，创造条件推动中美审计监管合作。

会议指出，今年以来，证监会系统以资本市场“十四五”良好开局迎接建党百年。一是扎实开展党史学习教育，落实“学党史、悟思想、办实事、开新局”和“学史明理、学史增信、学史崇德、学史力行”的总要求，精心组织开展多层次、全覆盖的学习教育，在学理论、悟思想、办实事中进一步增强“四个意识”，坚定“四个自信”，践行“两个维护”。二是紧扣服务构建新发展格局，全力支持实体经济高质量发展。强化科创板“硬科技”定位，提升创业板对成长型创新创业企业的服务功能，引导要素资源加速向科技创新领域集聚。加强



大宗商品期现联动监管，服务保供稳价大局。三是蹄疾步稳推进资本市场全面深化改革开放。有序推进全面实行股票发行注册制各项准备工作。平稳实施深市主板和中小板合并。基础设施领域公募 REITs 试点成功落地。常态化退市机制正加速形成。资本市场对外开放稳步推进。四是持续巩固重大风险防范化解攻坚战成效。股市、债市、期市总体保持平稳运行，私募基金、债券违约等重点领域风险化解处置成效持续巩固。五是强化“零容忍”的执法震慑。落实中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，加快推动建立健全证券执法司法体制机制，持续强化大要案惩治，首单证券纠纷特别代表人诉讼进入正式审理阶段。六是全面加强系统党的建设。与驻证监会纪检监察组同向发力、协作互动，深入推进会系统全面从严治党和党风廉政建设，加强干部队伍建设，持续营造良好政治生态。

会议强调，全系统要切实将思想和行动统一到中央对形势的科学判断和决策部署上来，努力把握新变化新趋势，坚定信心，保持定力，坚持把“高质量”作为贯穿“十四五”时期资本市场改革发展的主线，坚持稳中求进，坚持“建制度、不干预、零容忍”，坚定不移推动发展方式转型，不断开创资本市场高质量发展新局面。

第一，必须完整、准确、全面贯彻新发展理念；二，必须统筹好总量、结构和效益的关系；第三，必须坚持把严监管、防风险、促稳定放到更加突出的位置。把依法从严监管的理念贯穿到资本市场各条线各领域；第四，必须着力构建归位尽责、良性互动的生态体系；第五，必须充分体现借鉴国际最佳实践和立足国情市情相统一

会议要求，全系统要坚持目标引领与问题导向相结合，更加突出贯彻新发展理念和推动高质量发展的要求，加强对表对标，扎实做好下半年重点工作，确保全年任务圆满完成。

一是为全市场注册制改革打牢坚实基础；二是坚定不移推进资本市场制度型对外开放；三是全面深入贯彻“零容忍”方针，进一步完善市场发展生态。发挥好打击资本市场违法活动协调工作小组作用，坚决查办财务造假、资金占用、违规担保及操纵市场、内幕交易等违法违规案件，全面提升大要案查处质效；四是坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战。加强宏观研判，强化对外溢性、输入性和交叉性风险的防范化解，更加突出稳预期，完善信息沟通和政策协调机制，防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险，努力维护市场平稳运行；五是全面提升系统党的建设质量，为资本市场高质量发展提供坚强政治保证。

(来源：中证网)

科创板创业板股票发行承销规则拟修订

证监会日前就修改《创业板首次公开发行证券发行与承销特别规定》部分条款向社会公开征求意见。8月20日，沪深交易所对于修订相关业务规则公开征求意见。

沪深交易所此次制度规则修改主要针对实践中出现的部分网下投资者重策略轻研究、为博入围“抱团报价”、买卖双方博弈力量失衡等问题，修改内容主要围绕优化定价机制安排等展开。

此次修订调整了最高报价剔除比例。结合科创板、创业板股票发行承销最新情况，为鼓励投资者更加充分表达投资意愿，拓展询价机制下的有效报价区间，最高报价剔除比例由“不低于10%”调整为“不超过3%”。

此次修订调整了“四个值”定价要求，取消新股发行定价与申购安排、投资者风险特别公告次数挂钩的要求。明确初步询价结束后如确定的发行价格超过网下投资者报价平均水平的，仅需在申购前发布1次投资风险特别公告，无需采取延迟申购安排。

沪深交易所表示，下一步，将认真研究吸收市场各方合理建议，根据意见建议完善科创板、创业板股票发行与承销相关业务规则。沪深交易所将继续做好科创板、创业板股票发行承销过程监管，促进博弈均衡，提高发行效率，提升发行定价市场化水平，共同维护新股发行秩序，服务实体经济高质量发展。

(来源：中国证券报)

人民银行做出重要部署：加力支持实体经济，增强信贷总量增长稳定性

为深入贯彻落实党中央国务院决策部署，人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲8月23日主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，研究当前货币信贷形势，部署下一步货币信贷工作。易纲强调，要继续做好跨周期设计，衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作，加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。

会议分析认为，我国持续巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果，有效实施宏观政策，经济持续恢复增长，发展动力进一步增强。金融部门坚决贯彻党中央国务院决策部署，稳字当头，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，搞好跨周期政策设计，保持了政策连续性、稳定性、可持续性，科学管理市场预期，坚持服务实体经济，贷款平稳增长，信贷结构优化，社会综合融资成本稳中有

降。但也要看到，全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋严峻复杂，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，保持信贷平稳增长仍需努力。

会议指出，金融部门要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，推动高质量发展。统筹做好今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，把服务实体经济放到更加突出的位置，以适度的货币增长支持经济高质量发展，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。

要坚持推进信贷结构调整，加大对重点领域和薄弱环节的支持，使资金更多流向科技创新、绿色发展，更多流向中小微企业、个体工商户、新型农业经营主体。要促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降。要继续推进银行资本补充工作，提高银行信贷投放能力。

(来源：上海证券报)

聚焦 ESG 沪深交易所力挺绿色低碳经济高质量发展

8月26日，上海证券交易所总经理蔡建春和深圳证券交易所总经理沙雁均在首届“ESG全球领导者峰会”发表主题演讲，力挺绿色低碳经济高质量发展。

据联合国可持续交易所倡议（UN SSE）统计，全球已有26家证券交易所要求强制性ESG信息披露，更多交易所在积极鼓励自愿披露。有60家证券交易所专门发布了ESG报告指南，积极引导发行人进行ESG信息披露，还有多家交易所计划发布ESG披露指南。

随着全球机构投资者逐渐将ESG理念纳入投资策略，交易所行业也积极布局丰富ESG投资产品，便利ESG投资。目前，全球已有42家证券交易所建立了ESG相关的债券板块，品类从传统的绿色债券，拓展到可持续发展债券、社会债券等创新品种，ESG指数和指数跟踪ETF也成为众多证券交易所大力发展的投资品种。

沪深交易所较早开展环境信息披露和绿色指数编制，采取系列举措引导市场“绿色发展”，目前已取得积极成效。

沪深交易所持续完善ESG信披相关要求，经过多年努力，目前沪深两市上市公司ESG信息披露质量明显改善。

2020年，全部科创板公司和近900家沪市主板公司在年报中披露了履行社会责任、加强环境保护等相关信息，约占沪市公司总数的60%；600余家沪市公司发布了社会责任报告，披露比例约为33%。

2020 年年报显示，深市超过 2200 家公司披露社会责任履行情况，近 800 家公司披露污染防治、资源节约、生态保护等信息，450 余家公司发布社会责任报告或 ESG 报告。

“十四五”是实现碳达峰的关键期、窗口期。沪深交易所表示，将从支持“双碳”融资、持续开发“双碳”投资产品、研究建立碳排放信息披露制度、深化“双碳”领域国际合作等方面发力，助力绿色低碳经济高质量发展。

上交所将以实现“双碳”目标为契机，充分发挥交易所在优化资源配置、风险管理等方面的功能优势，加快推进交易所绿色金融市场发展。未来上交所将进一步加强绿色指数开发，鼓励资产管理机构设立跟踪绿色证券指数的产品。研究探索基于碳排放权、排污权等相关衍生产品，为投资者管理投资风险提供市场化工具。同时，加大绿色投资者培育力度，合理引导投资者投资上交所“双碳”产品。

下一步，深交所将加大直接融资支持，丰富绿色金融产品，提高绿色金融服务质效，助力产业绿色转型升级，实现绿色低碳经济高质量发展。深交所将推进“碳达峰、碳中和”主题指数研发和指数产品体系建设，推动碳中和系列基金产品、ESG 指数 ETF 等在深市落地，为可持续发展提供良好投资标的。

(来源：中国证券报)

证监会：不断提升资本市场财务信息披露质量

中国证监会 8 月 27 日发布 2020 年上市公司年报会计监管报告。证监会指出，上市公司和会计师事务所等中介机构应高度重视会计监管报告中提出的问题，不断提高自身对会计准则及相关规定的理解和应用水平，及时发现并改正财务报告编制中存在的错误，稳妥做好公司财务信息披露相关工作，不断提升资本市场财务信息披露质量。

报告显示，截至 2021 年 4 月 30 日，除易见股份、*ST 斯太、*ST 北讯等 3 家公司外，沪深两市共有 4247 家公司披露了年度财务报告。按期披露年报的公司中，254 家公司年度财务报告被出具非标准审计意见的审计报告，其中无法表示意见 33 家、保留意见 109 家、带解释性说明段的无保留意见 112 家。

证监会共抽样审阅了 869 家上市公司年度财务报告，在此基础上形成了《2020 年上市公司年报会计监管报告》。年报审阅发现，上市公司执行企业会计准则和财务信息披露规则整体质量较好，但部分上市公司仍存在对准则理解和执行不到位的问题，主要包括：收入确认和计量不恰当、金融资产分类不正确、资产减值估计不谨慎、合并报表范围判断不合理、预计负债与或有资产抵销不

恰当、债务重组损益确认时点不恰当等。

针对年报审阅中发现的上述问题，证监会表示，下一步将继续做好以下工作：一是认真做好年报审阅中发现上市公司问题线索的跟进处理工作，尽早发现并防范相关风险；二是充分收集整理系统内各单位一线监管中发现的问题，组织召开年度财务信息披露监管协调会，加强沟通交流，统一监管认识；三是对于上市公司在实务执行中存在争议的典型会计问题，以发布监管规则适用指引等形式，明确监管标准，同时继续以案例解析的形式，指导市场实践；四是坚持监管与服务并重，持续就资本市场热点难点会计处理和财务信息披露问题开展专题调查研究，积极做好资本市场注册制改革配套服务工作，支持实体经济发展。

(来源：中国证券报)

财政政策“风向标”：下半年将加快支出稳增长，适度提速地方政府专项债券发行

财政部 8 月 27 日公布《2021 年上半年中国财政政策执行情况报告》(下称“报告”)，报告指出，下一步将提升积极财政政策效能，加快下半年预算支出和地方政府债券发行进度，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年财政政策衔接，应对好可能发生的周期性风险，巩固经济稳中向好态势，努力完成全年经济社会发展主要目标任务。

市场预计，由于经济下行加大，下半年专项债发行将适当提速，以稳投资稳增长。国家统计局数据显示，1-7 月基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长 4.6%，相比 1-6 月回落了 3.2 个百分点。

报告认为，上半年财政预算执行总体良好，保持了适度支出力度。全面落实“六保”任务，切实维护经济发展和社会稳定大局，有力促进经济社会稳定恢复和民生持续改善。报告表示，上半年国民经济稳中加固、稳中向好，在此基础上，财政收入呈现恢复性增长，民生等重点领域支出得到有力保障，预算执行情况总体良好。

支出方面，上半年全国一般公共预算支出 121676 亿元，同比增长 4.5%。报告称，全国财政“三保”等重点支出增长较快，基本民生支出得到较好保障。教育、住房保障、社会保障和就业、卫生健康支出分别增长 10.1%、15.1%、8.2%、3.8%。

从进度看，1-6 月进度达 49%，整体进度仍弱于 2017-2019 年。此次报告指



出，下一步要进一步实施好常态化财政资金直达机制，加强监控分析研判，确保常态化直达机制平稳运行、精准高效，加快财政支出进度，强化重点领域支出保障，切实提高资金使用效益。

报告称，今年提请全国人大批准 2021 年新增地方政府债务限额 4.47 万亿元，较上年减少 2600 亿元，保持积极的财政政策支持力度和宏观杠杆率基本稳定的同时，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。

数据显示，今年新增一般债限额为 8200 亿，新增专项债限额为 36500 亿。Wind 数据显示，上半年新增专项债发行规模约一万亿（扣除中小银行专项债，因该额度是上年结转），完成全年额度的 27.4%，远低于去年同期的 61%；新增一般债发行 0.46 万亿，完成全年额度的 56%，和去年同期相当。换言之，今年专项债发行进度较慢。

财政部预算司副司长项中新 7 月 20 日在 2021 年上半年财政收支情况新闻发布会上表示，专项债发行进度较去年有所放缓，主要是今年专项债券恢复常态化管理，适当放宽地方发行时间要求，这样既不会影响重点项目建设进度和资金需求，也可以有效避免债券资金闲置。

报告提出，下一步将适度提速地方政府专项债券发行，用好地方政府专项债券资金，指导地方加强项目储备，推动今年底明年初形成实物工作量。分月份来看，今年 1-2 月专项债发行额度为 0，3-6 月分别为 264 亿、2056 亿、3516 亿。7、8 月发行已经提速，其中 7 月发行 4088 亿，8 月发行规模预计超过 5000 亿。

（来源：中国证券报）

三、投资建议

从已披露的非银金融行业公司半年报观察，绝大多数公司均取得了亮眼的业绩，根据 Wind 数据统计，申万行业分类下非银金融板块已公布半年报或预披露业绩的近 80 家公司中，收入增长的为 60 家，利润增长的为 57 家。实际上，在报告期内，受益于“财富管理”概念的推动，券商行业也有明显的上涨行情。总体来看，我们认为非银行业 2021 年中报业绩整体表现良好，行业估值水平较低，投资价值愈发明显。

四、风险提示

市场利率波动风险；成交量不及预期风险；信用违约事件风险。

分析师简介

曹慈川：2015 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观策略、非银。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>