

券商中报业绩整体喜人，市场活跃度高 企持续看好大公募主线

——非银金融行业周观点

核心观点

- **中证协拟修订券商保荐业务规则，细化重大异常标准，完善激励、问责机制。**近期，中证协拟对《证券公司保荐业务规则》进行修订，进一步确立以信息披露为中心的尽职调查原则，细化了需要保荐机构进行复核的“重大异常”的标准，修订后的“重大异常”界定标准更具操作指引性，将对保荐机构及其从业人员对证券服务机构出具的意见进行高效地复核。此外，修订后的规则明确了保荐机构应当设置科学的薪酬体系和长效的激励机制，完善了保荐机构应由质控、内核等内控部门对保荐业务人员执业质量进行评价并完善的内部问责机制。
- **金融机构货币信贷形势分析座谈会召开，信贷总量增长稳定性将增强。**8月23日，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，部署下半年工作重点，主要包括：1) 全球疫情持续演变、外部环境趋于严峻复杂及国内经济不稳固，维持信贷平稳增长仍需努力。2) 继续做好跨周期政策设计，衔接今明两年信贷工作，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。**信贷总量的稳定增长奠定了市场流动性合理充裕的政策基础，也为金融板块行情的稳定性与持续性保驾护航。**
- **上市险企中报陆续披露，关注代理人质态提升，对投资端展望乐观。**1) 对寿险来说，二季度新单销售压力增大，拖累一季度重疾险发力后的高增速，使得NBV仍为负增长；新单销售乏力下的代理人持续脱落，6月末规模均较年初下滑10%以上，我们认为队伍的质态升级仍在持续推进中，建议关注优质险企的产能提升进度；2) 财险业务上，商车费改下的车险保费同比下滑，但非车险维持稳健增长推动结构优化；COR同比优化，但仍需关注7月雨灾带来的COR边际变化；3) 投资业务上，除平安对部分风险项目计提减值外，其他上市险企总投资收益率均同比有所提升，净投资收益率保持相对稳定，我们对投资端今年展望整体较为乐观。

投资建议与投资标的

- 券商方面，继续坚持大公募与衍生品两条主线，选取基本面优质标的，维持行业看好评级。推荐**广发证券(000776, 买入)**、**兴业证券(601377, 增持)**、**中信证券(600030, 增持)**，同时建议关注**中金公司(03908, 未评级)**。
- 多元金融方面，港股推荐融资租赁龙头**远东宏信(03360, 买入)**，建议关注全球交易所龙头**香港交易所(00388, 增持)**；美股推荐美国移动支付与电子钱包新兴龙头**SQUARE(SQ.N, 买入)**及第三方高净值资管龙头**诺亚财富(NOAH.N, 买入)**，同时建议关注有望于近期迎来政策拐点的高成长性港美股经纪商龙头**富途控股(FUTU.O, 买入)**、**老虎证券(TIGR.O, 买入)**。
- 保险方面，行业转型中的代理人队伍升级是未来的关注点，此外投资端的外延布局也有望缓解市场的悲观预期。同时预期EV能保持稳定增长，对估值形成较强的支撑效应。看好积极推动改革，以科技赋能与交叉销售提升产能的大型险企，维持行业看好评级。后续建议关注**中国平安(601318, 未评级)**、**中国太保(601601, 未评级)**、**友邦保险(01299, 未评级)**。

风险提示

- 系统性风险对券商业绩与估值的压制；监管超预期趋严；
- 导致保险公司资产端投资收益率下降以及负债端准备金多提。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 非银行金融行业
报告发布日期 2021年08月30日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 孙嘉庚
021-63325888*7041
sunjiageng@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520080006

证券分析师 陶圣禹
021-63325888*1818
taoshengyu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860521070002

证券分析师 唐子佩
021-63325888*6083
tangzipai@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860514060001

证券分析师 施静
021-63325888*3206
shijing1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520090002
香港证监会牌照：BMO306

相关报告

坚定看好大公募主线，建议关注近期中概股 2021-08-22
短期政策拐点：——非银金融行业周观点
监管整治行业乱象规范发展，把握财富管理 2021-08-16
时代下的优质券商配置机遇：——非银金融
行业周观点
政策呵护行业规范发展，把握财富管理时代 2021-08-08
下的优质券商机遇：——非银金融行业周
观点

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 行情数据	4
1.2. 市场数据	6
2. 行业动态	7
3. 公司公告	8
4. 投资建议	8
5. 风险提示	9

图表目录

图 1: 金融指数与大盘近半年表现 (截至 2021 年 8 月 27 日)	4
图 2: 本周日均股基成交额及换手率.....	6
图 3: 两融余额及环比增速.....	6
图 4: 股票质押参考市值及环比增速.....	6
图 5: 股票承销金额及环比.....	6
图 6: 债券承销金额及环比.....	7
图 7: IPO 过会情况.....	7
表 1: 行业涨跌幅情况.....	4
表 2: 券商股上周表现.....	4
表 3: 保险股上周表现.....	5
表 4: 多元金融股上周表现.....	5
表 5: 港美股上周表现.....	5

1. 一周数据回顾

1.1. 行情数据

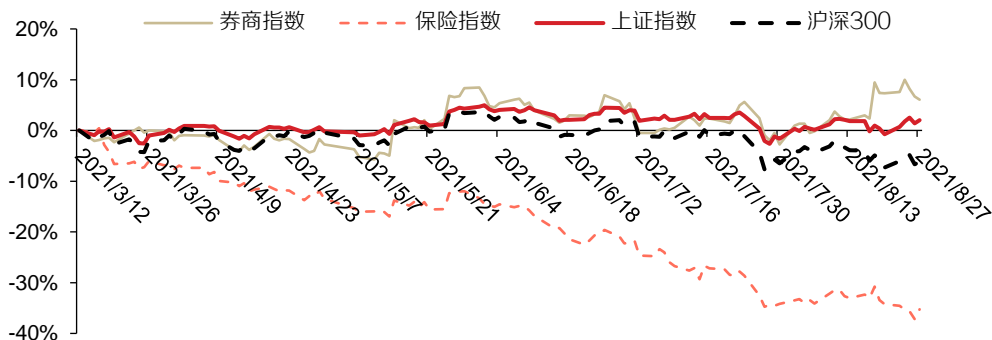
本周市场行情向好，沪深 300 上涨 1.21%，上证指数上涨 2.77%，上证 50 上涨 1.64%，券商指数下跌 1.15%，保险指数下跌 1.55%，多元金融指数上涨 2.14%。

表 1：行业涨跌幅情况

证券代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	1.21%	0.33%	(7.37%)
000001.SH	上证指数	2.77%	3.67%	1.41%
000016.SH	上证 50	1.64%	(0.31%)	(14.22%)
886054.WI	券商指数	(1.15%)	9.10%	(8.18%)
886055.WI	保险指数	(1.55%)	(1.66%)	(36.55%)
886053.WI	多元金融指数	2.14%	12.79%	2.35%

资料来源：Wind，东方证券研究所

图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2021 年 8 月 27 日）



数据来源：Wind，东方证券研究所

表 2：券商股上周表现

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅	股本（亿）	总市值（亿）	PE(TTM)	PB(MRQ)
600739.SH	辽宁成大	24.17	11.2%	15	370	11.64	1.51
600958.SH	东方证券	16.60	3.7%	70	1,161	29.79	2.06
601211.SH	国泰君安	17.61	3.6%	89	1,569	11.47	1.22
600390.SH	五矿资本	5.91	3.5%	45	266	6.36	0.67
601788.SH	光大证券	16.07	2.9%	46	741	30.31	1.44
600837.SH	海通证券	12.43	2.5%	131	1,624	11.97	1.03
601878.SH	浙商证券	12.27	2.3%	39	476	25.71	2.07
000776.SZ	广发证券	20.27	2.2%	76	1,545	14.70	1.54
600030.SH	中信证券	24.73	2.0%	129	3,197	17.59	1.71

002797.SZ 第一创业 6.86 1.9% 42 288 38.84 2.05

资料来源：Wind，东方证券研究所

表 3：保险股上周表现

证券代码	证券简称	最新股价	周涨跌幅	成交额（亿）	A/H 溢价率	A-PEV(21E)
601336.SH	新华保险	40.70	0.8%	23	113.87%	0.46
601319.SH	中国人保	5.14	0.6%	8	151.90%	N.A.
000627.SZ	天茂集团	3.43	0.0%	2	N.A.	N.A.
600291.SH	*ST 西水	3.37	0.0%	3	N.A.	N.A.
601628.SH	中国人寿	29.46	(0.7%)	18	170.44%	0.66
601601.SH	中国太保	26.18	(1.1%)	46	42.24%	0.49
601318.SH	中国平安	52.00	(1.9%)	210	(3.20%)	0.58

资料来源：Wind，东方证券研究所

表 4：多元金融股上周表现

证券代码	证券简称	最新股价	周涨跌幅	股本（亿）	总市值（亿）	PE(TTM)	PB(MRQ)
600816.SH	ST 安信	5.64	10.8%	55	308	(4.54)	186.20
002961.SZ	瑞达期货	22.02	4.4%	4	398	23.59	4.93
002608.SZ	江苏国信	6.22	4.2%	38	235	9.44	0.78
603093.SH	南华期货	13.69	1.0%	6	84	56.66	2.89
000563.SZ	陕国投 A	3.25	0.9%	40	129	17.98	1.07
000666.SZ	经纬纺机	8.72	0.6%	7	61	12.37	0.66
600705.SH	中航产融	3.93	0.3%	89	351	10.31	1.04
600901.SH	江苏租赁	5.05	(3.1%)	30	151	7.54	1.14
000415.SZ	渤海租赁	2.43	(3.2%)	62	150	(1.77)	0.55
000987.SZ	越秀金控	8.41	(29.1%)	37	313	17.14	1.31

资料来源：Wind，东方证券研究所

表 5：港美股上周表现

证券代码	证券简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本(亿)	总市值(亿)	PE(TTM)	PB(MRQ)
6060.HK	众安在线	HKD	38.00	13.6%	15	559	56.77	2.82
FUTU.O	富途控股	USD	96.47	6.8%	12	140	46.70	11.48
NOAH.N	诺亚财富	USD	36.79	6.3%	0.31	22	(27.48)	1.91
HUIZ.O	慧择	USD	2.59	4.9%	10	1	70.58	1.79
3360.HK	远东宏信	HKD	8.84	2.9%	42	368	6.77	0.91
2588.HK	中银航空租赁	HKD	58.80	2.6%	7	408	11.93	1.05
0038.HK	香港交易所	HKD	4.19	2.2%	11	47	8.37	0.72
SQ.N	Square	USD	268.01	1.9%	5	1,232	214.83	45.82
0966.HK	中国太平	HKD	11.50	1.4%	36	413	4.70	0.45
1299.HK	友邦保险	HKD	95.25	(0.4%)	121	11,522	21.74	2.52

资料来源：Wind，东方证券研究所

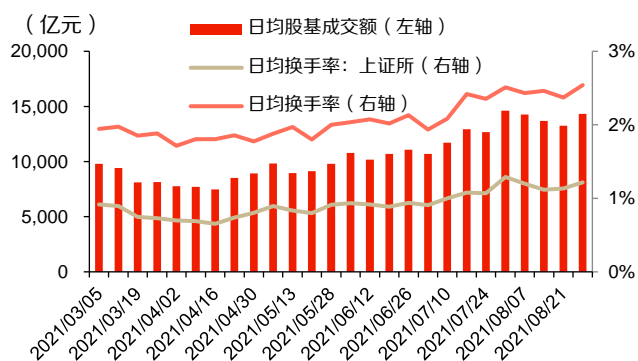
1.2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 14312.95 亿元，环比上周上涨 7.95%；上证所日均换手率 1.22%，深证所日均换手率 2.54%。

信用：本周两融余额 1.87 万亿元，环比上周上涨 1.35%。

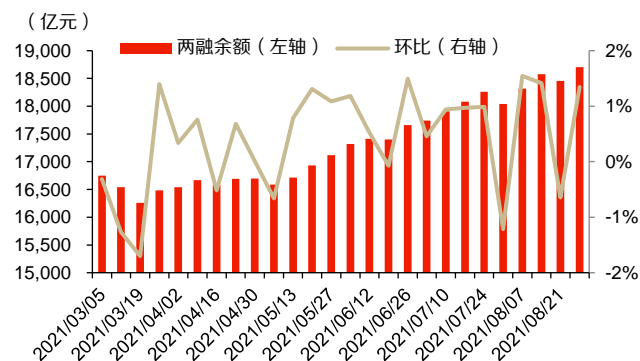
承销：本周股票承销金额 130.18 亿元，债券承销金额 1747.99 亿元，证监会 IPO 核准通过 9 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



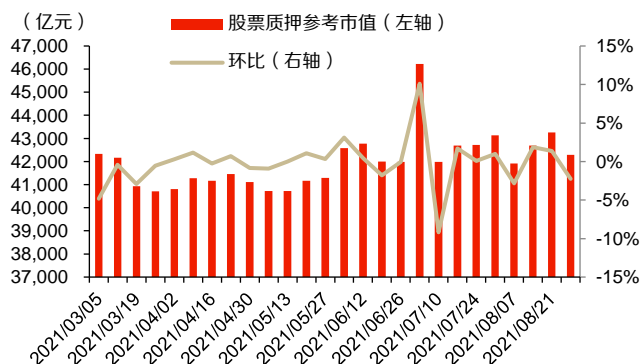
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



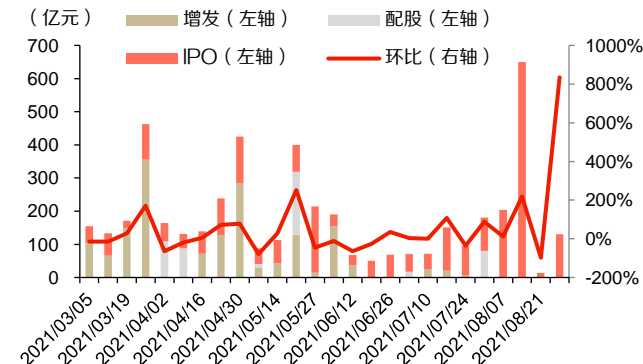
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



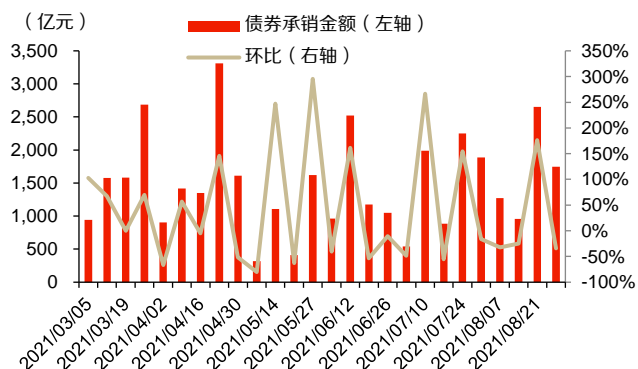
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票承销金额及环比



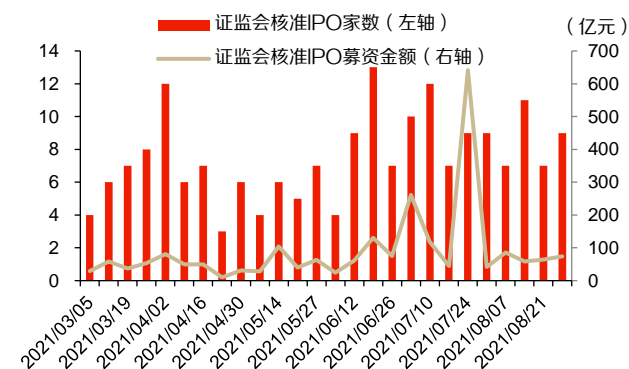
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：债券承销金额及环比



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：IPO 过会情况



数据来源：Wind，东方证券研究所

2. 行业动态

【券商投行执业质量再迎监管新考核】中国证券业协会向各家券商下发《证券公司投行业务执业质量评价办法（试行）（征求意见稿）》等多份文件。此次投行业务执业质量评价包括项目和机构评价。评价流程采用部分指标评分由证券公司自评、协会复核的方式。先期以主板、创业板、科创板首次公开发行股票或存托凭证并上市保荐项目、上市公司再融资保荐项目为试点。（经济观察报）

【证监会副主席李超就证券行业高质量发展提出“五个坚持”】8月28日，证监会副主席李超在中国证券业协会成立30周年座谈会上指出，高质量发展是“十四五”时期经济社会发展的主题，也是资本市场和证券行业发展的主题。针对证券行业和中证协的下一步发展问题，李超提出了“五个坚持”，包括：坚持回归本源、坚持严守底线、坚持行稳致远、坚持强基固本、坚持担当使命。（中国证券报）

【中证协与6家证券公司党建案例入选党建优秀案例】中证协及银河证券、兴业证券、国海证券、国泰君安证券、南京证券、华鑫证券等6家证券公司党建案例入选“新时代全国金融系统党建百优案例”，展示了证券行业贯彻党的建设总要求，反映了证券行业抓好主责主业，在落实国家战略、服务经济社会发展大局中贡献证券行业力量。（证券日报网）

【保险业前7月报保险业经营数据发布】8月25日，银保监会发布今年前7个月保险业经营数据情况表。数据显示，保险业今年前7月累计实现原保险保费收入3万亿元，同比降低0.33%。人身险经营方面，今年前7月累计实现原保险保费收入2.3万亿元，同比上升0.75%。（中国网财经）

【财险保险条款及费率管理办法新修订版落地】8月26日，银保监会发布新修订的《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》，在财险产品监管的体制机制、保险条款费率的监督管理以及保险条款费率开发报备行为等方面进行修订。银保监会表示将持续完善财产保险产品监管制度机制，不断强化财产保险公司产品监管，更好地服务经济社会发展。（资本邦）

【中基协公布7月企业资产证券化业务数据】根据中基协所公布的数据，2021年7月，企业资产证券化产品共备案确认149只，新增备案规模合计1499.35亿元，环比下降14.8%。存续企业资产证券化产品共计2245只，存续规模达22215.60亿元。（上海证券报）

3. 公司公告

【中泰证券】公司披露半年度报告。今年上半年，公司实现营业收入 57.61 亿元，同比上升 19.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 17.01 亿元，同比上升 22.99%；加权平均净资产收益率为 4.99%，同比上升 0.72 个百分点。

【海通证券】公司披露半年度报告。今年上半年，公司实现营业收入 234.71 亿元，同比上升 31.95%；实现归属于母公司股东的净利润 81.70 亿元，同比上升 49.00%；经营活动产生的现金流量净额为 347.58 亿元，同比增长 14031.01%。

【申万宏源】公司披露半年度报告。今年上半年，公司实现总收入及其他收益 160.79 亿元，同比上升 20.12%；归属于母公司股东的净利润 45.21 亿元，同比上升 12.05%；基本每股收益 0.18 元，同比上升 12.5%。

【兴业证券】公司发布配股公开发行预案，将按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。募集资金总额预计不超过 140 亿元，拟用于增加公司资本金，补充营运资金，服务实体经济发展和满足居民财富管理需求，全面提升公司的市场竞争力和抗风险能力。

【中原证券】公司披露半年度报告。今年上半年，公司实现合并营业收入 23.36 亿元，同比上升 86.89%；利润总额 3.07 亿元，同比上升 425.6%，其中归属母公司净利润同比增长 642.16%。

【新华保险】公司披露半年度报告。今年上半年，公司实现营业收入 1320.8 亿元，同比上升 11.3%；保险业务收入约 1006.1 亿元，同比上升 3.9%；实现归属于母公司股东的净利润 105.5 亿元，同比上升 28.3%；。

【中国人寿】公司披露半年度报告。公司上半年实现营业收入 5526.01 亿元，同比增长 7.6%；归属于上市公司股东的净利润 409.75 亿元，同比上升 34.2%；扣非后净利润 410.8 亿元，同比增长 34.3%。

【中国平安】公司披露半年度报告。今年上半年，公司总收入 6877.88 亿元，同比增加 0.66%；归属于母公司股东的净利润 580.05 亿元，同比下降 15.5%；实现归属于母公司股东的营运利润 818.36 亿元，同比增长 10.1%。

4. 投资建议

- 1) 券商方面，继续坚持大公募与衍生品两条主线，选取基本面优质标的，维持行业看好评级。推荐广发证券(000776, 买入)、兴业证券(601377, 增持)、中信证券(600030, 增持)，同时建议关注中金公司(03908, 未评级)。
- 2) 多元金融方面，港股推荐融资租赁龙头远东宏信(03360, 买入)，建议关注全球交易所龙头香港交易所(00388, 增持)；美股推荐美国移动支付与电子钱包新兴龙头 SQUARE(SQ.N, 买入)及第三方高净值资管龙头诺亚财富(NOAH.N, 买入)，同时建议关注有望于近期迎来政策拐点的高成长性港美股经纪商龙头富途控股(FUTU.O, 买入)、老虎证券(TIGR.O, 买入)。

- 3) 保险方面，行业转型中的代理人队伍升级是未来的关注点，此外投资端的外延布局也有望缓解市场的悲观预期。同时预期 EV 能保持稳定增长，对估值形成较强的支撑效应。看好积极推动改革，以科技赋能与交叉销售提升产能的大型险企，维持行业看好评级。后续建议关注**中国平安(601318, 未评级)**、**中国太保(601601, 未评级)**、**友邦保险(01299, 未评级)**。

5. 风险提示

- 1) 系统性风险对券商业绩与估值的压制，包含新冠疫情发展恶化对经济以及市场行情的负面影响超预期、中美关系等国际环境对宏观经济带来的影响超预期等系统性风险。
- 2) 监管超预期对券商业务形成冲击，一方面是对部分业务监管的收紧，另一方面是资本市场改革与开放进程低于预期水平。
- 3) 长端利率超预期下行，导致保险公司资产端投资收益率下降以及负债端准备金多提。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东方证券股份有限公司自营业务持有中信证券(600030，增持)一定仓位！

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn