

政策面持续友好为板块保驾护航，仍首推大公募主线

——非银金融行业周观点

核心观点

- **全面注册制改革望加速推进，北交所建设与发展私募成重点。**本周金融街论坛上证监会指出将进行全面注册制改革的部署。证监会下一阶段的重点工作在于加快完善促进科技创新的直接融资体系，因私募基金对于推动初创型、中小型、高新科技性项目的融资发展的重要作用，证监会将推动《私募条例》尽快出台，完善《私募办法》及配套规则建设，规范化解行业风险，引入长期资金支持私募发展。证监会还表示将会全力保障北京证券交易所平稳开市。支持中小券商专业化特色化发展，鼓励券商加大对新三板公司的投研力量和金融服务，协同推进北京地区资本市场发展，推动建设服务创新型中小企业主阵地。
- **上海发布构建完整的绿色金融生态体系的实施意见** 10月19日，上海政府发布《上海加快打造国际绿色金融枢纽 服务碳达峰碳中和目标的实施意见》，自11月1日起施行。《实施意见》除了确定上述总体目标，还提出支持符合绿色发展理念的企业在境内外资本市场上市或挂牌融资，支持科技含量高的绿色产业企业在科创板上市融资，支持企业利用资本市场开展再融资和并购重组。鼓励上市公司加强绿色信息披露，支持上海证券交易所研究推进上市公司碳排放信息披露。这一举措将助上海建成具有国际影响力的碳交易、定价、创新中心，确立国际绿色金融枢纽地位。
- **建立个人账户制的个人养老金制度，监管呵护互联网人身险健康发展。**1) 人社部提出要建立个人账户制的个人养老金制度，我们认为现有的税延型养老金存在抵税额度有限、投资范围有限等局限性，而个人养老金账户的推出更具灵活性，有望有效降低第一支柱的替代率，长线资金投资范围的扩大也为实体经济发展注入新活力。2) 银保监会发文进一步规范互联网人身险业务，对业务范围、资质要求、附加费率上限等方面进行明确，要求今年年底前完成存量整改，我们认为有望进一步维护消费者权益，引导互联网直销的长远健康发展。

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, 增持)**、**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)**，同时建议关注底部机会日益凸显的高成长性港股经纪商龙头**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；长端利率超预期下行。



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10月25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

监管推动丰富人身险产品体系，QFII获批行 2021-10-18

衍生品交易强化券商板块配置逻辑：——非银金融行业周观点

权益回暖提振保险板块，仍看好大公募与衍 2021-10-11

衍生品逻辑下的券商配置机遇：——非银金融行业周观点

地产风波拖累保险板块表现，仍看好政策催 2021-09-27

化下的券商板块配置价值：——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	7
4. 投资建议	8
5. 风险提示	8

图表目录

图 1: 金融指数与大盘近半年表现 (截至 2021 年 10 月 15 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

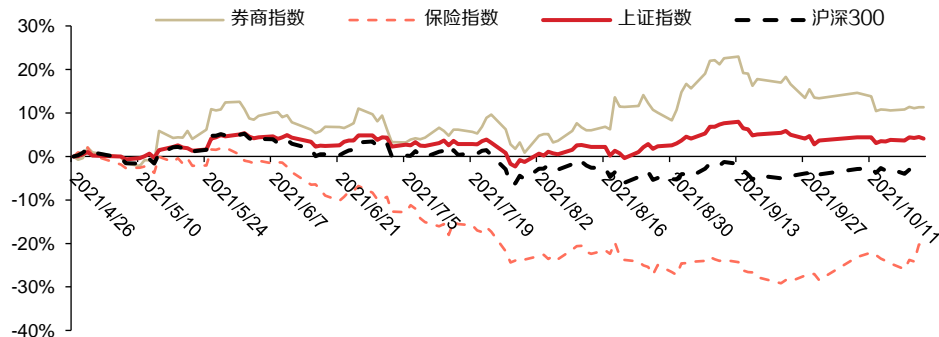
本周市场行情看淡，沪深 300 上涨 0.56%，上证指数上涨 0.29%，上证 50 上涨 0.71%，券商指数上涨 0.68%，保险指数上涨 5.80%，多元金融指数上涨 0.63%。

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	0.56%	1.92%	(4.83%)
000001.SH	上证指数	0.29%	0.40%	3.15%
000016.SH	上证 50	0.71%	3.79%	(8.86%)
886054.WI	券商指数	0.68%	(1.79%)	(7.13%)
886055.WI	保险指数	5.80%	11.38%	(32.53%)
886053.WI	多元金融指数	0.63%	(0.98%)	1.70%

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 10 月 22 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)
000712.SZ	锦龙股份	15.90	3.4%	9	142	(149.32)	4.17
601198.SH	东兴证券	11.97	2.7%	28	330	22.24	1.54
601108.SH	财通证券	11.13	2.3%	36	399	15.87	1.75
601788.SH	光大证券	16.04	1.8%	46	740	30.25	1.43
002670.SZ	国盛金控	9.40	1.2%	19	182	(85.85)	1.61
601901.SH	方正证券	8.35	1.0%	82	687	44.57	1.69
601990.SH	南京证券	10.13	0.7%	37	373	38.92	2.33
600958.SH	东方证券	14.98	0.5%	70	1,048	26.88	1.87
600621.SH	华鑫股份	14.62	0.3%	11	155	47.91	2.24

000750.SZ 国海证券 3.95 (0.3%) 54 215 37.05 1.18

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)
600291.SH	*ST 西水	5.78	13.3%	8	N.A.	N.A.
601628.SH	中国人寿	32.64	4.3%	29	178.31%	0.74
601318.SH	中国平安	54.29	4.2%	285	5.22%	0.61
601336.SH	新华保险	43.48	3.1%	38	112.45%	0.49
601601.SH	中国太保	29.84	1.8%	59	41.26%	0.56
601319.SH	中国人保	5.25	0.8%	13	151.96%	N.A.
000627.SZ	天茂集团	3.45	(0.9%)	2	N.A.	N.A.

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)
000666.SZ	经纬纺机	8.63	3.4%	7	61	12.25	0.65
600705.SH	中航产融	3.81	(2.3%)	89	340	10.00	1.01
000415.SZ	渤海租赁	2.71	(2.5%)	62	168	(2.63)	0.64
600901.SH	江苏租赁	5.26	(2.8%)	30	157	7.70	1.15
002608.SZ	江苏国信	6.79	(3.4%)	38	257	10.31	0.85
000563.SZ	陕国投 A	3.16	(4.2%)	40	125	17.11	1.04
002961.SZ	瑞达期货	28.10	(5.2%)	4	125	30.10	6.29
603093.SH	南华期货	12.48	(5.4%)	6	76	38.54	2.56
600816.SH	ST 安信	4.81	(5.7%)	55	263	(5.23)	(103.32)
000987.SZ	越秀金控	7.99	(7.3%)	37	297	16.28	1.24

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)
SQ.N	Square	USD	265.08	11.1%	5	1,218.6	212.48	45.32
HUIZ.O	慧择	USD	2.39	8.1%	10	1.2	(13.17)	1.93
1833.HK	平安好医生	HKD	54.55	5.5%	11	614.9	(31.69)	3.41
NOAH.N	诺亚财富	USD	37.72	3.7%	0.31	23.0	(28.18)	1.96
0966.HK	中国太平	HKD	12.76	3.1%	36	460.0	5.24	0.50
6060.HK	众安在线	HKD	30.85	(0.5%)	15	454.9	46.24	2.30
1299.HK	友邦保险	HKD	89.40	(0.7%)	121	10,850.7	20.47	2.37
2588.HK	中银航空租赁	HKD	68.10	(1.3%)	7	471.6	13.79	1.22
3360.HK	远东宏信	HKD	7.54	(1.8%)	42	311.0	5.08	0.70
0038.HK	香港交易所	HKD	4.02	(2.4%)	11	45.5	8.09	0.69

资料来源：Wind，东方证券研究所

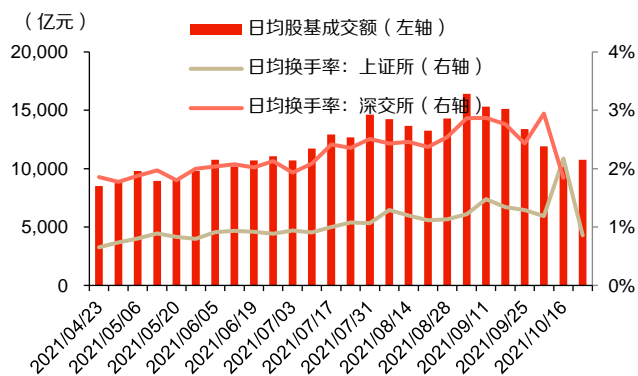
1.2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交额 10771.40 亿元，环比上周上升 5.75%；上交所日均换手率 0.90%，深交所日均换手率 1.87%。

信用：本周两融余额 1.86 万亿元，环比上周上升 0.70%。

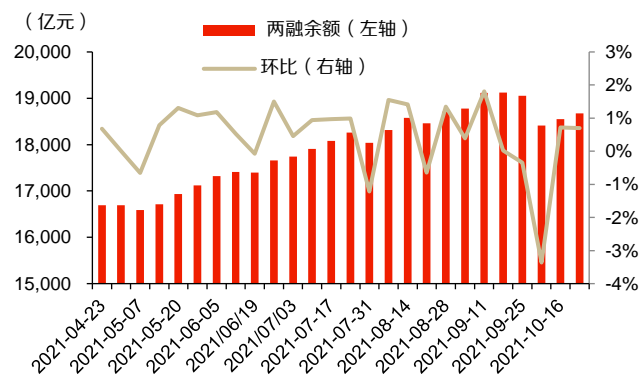
承销：本周股票承销金额 123.21 亿元，债券承销金额 1365.93 亿元，证监会 IPO 核准通过 7 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



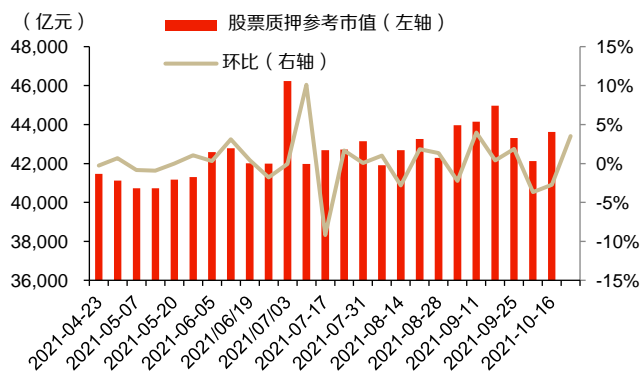
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



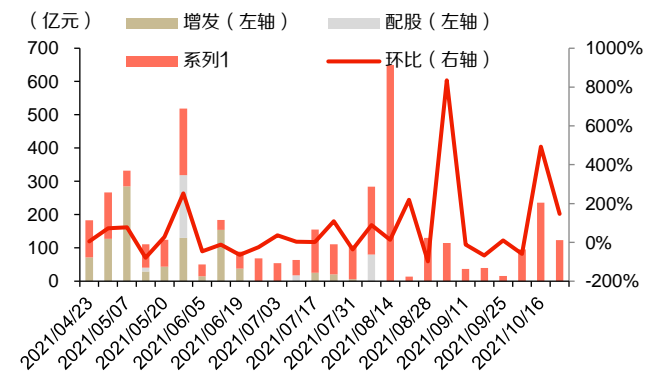
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



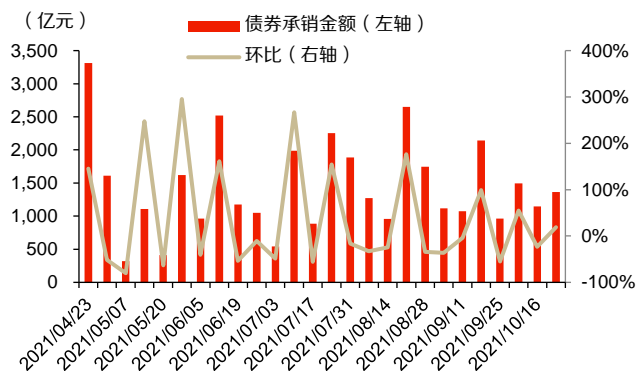
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：股票承销金额及环比



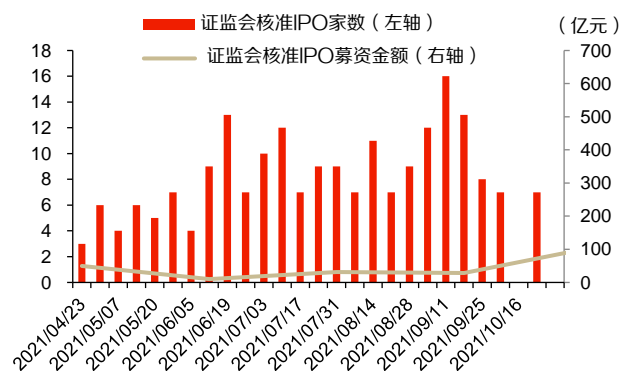
数据来源：Wind，东方证券研究所

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

【银保监会保证煤电等企业合理融资需求】10月21日，银保监会有关负责人就近期热点问题回应市场关切，提到将保证煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业的合理融资需要，督促金融机构对符合支持条件的煤电、煤炭、供暖等企业和项目给予合理的信贷支持。（证券日报）

【发改委研究依法对煤炭价格实行干预措施】发改委指出，目前煤炭价格涨幅已完全脱离供求基本面，且临近采暖季，价格仍呈现进一步非理性上涨的趋势。发改委将会同有关部门，密切关注煤炭市场动态和价格走势，强调严厉打击煤炭现货市场哄抬物价、扰乱市场经济秩序行为。（wind）

【房地产信托前三季度募资规模同比降超三成】10月份以来，因违约事件频出，房地产信托业务成为重点监管对象，房地产信托募资规模大幅受挫。用益信托发布的数据显示整个前三季度，房地产信托的募资规模同比下降超3成。（证券日报）

【监管要求股权质押及时充分披露 高比例质押影响上市发行与再融资】国务院新规定，针对股票质押式回购交易，监管层对资金用途及质押比例均做出规定，要求任一股东所持公司5%以上股份被质押应及时披露，不及时披露或被罚，并且股票质押的比例将直接影响深交所上市公司风险分类等级。（金证研）

【银保监会进一步规范保险机构互联网人身保险业务】银保监会明确保险公司可通过互联网开展的人身保险业务范围包括：意外险、健康险（除护理险）、定期寿险、十年期及以上普通型人寿保险和十年期及以上普通型年金保险及银保监会规定的其他产品。（中国证券报）

【基金公司密集申报“北交所”基金】10月18日，万家基金、汇添富基金、嘉实基金、大成基金、华夏基金、易方达基金、南方基金等多家基金公司上报北交所两年定期开放混合型证券投资基金。此前，广发基金上报了广发北交所精选两年持有期混合型证券投资基金。证监会网站显示，已对各自材料完成接收。（上海证券报）

3. 公司公告

【民生控股】中国泛海持有的民生控股的股份将会被法院在阿里拍卖网络平台于2021年11月22日10起被拍卖，拍卖的股本占公司总股本的22.56%。

【国联证券】2021年10月18日，国联与江苏多家老字号乡村发展振兴机构签订合同，其在3月份与无锡市乡村发展振兴基金设立的总规模10亿元的江苏老字号投资资金已正式投入乡村老字号的建设中。

【西部证券】先前西部同意与北京金融控股组成联合体，出资130亿元收购新时代证券，但因在股权转让项目挂牌公告截止时点北京金控没有完成资料提交和保证金缴纳，公司终止参与本次标的股权收购报价事项。

【国元证券】国元在近日收到联合国支持的负责任投资原则倡议组织的通知，公司已正式加入该倡议组织，以投资管理人身份签署“负责任投资原则”，致力于发展更可持续的全球金融体系。

【中航产融】2021年10月20日，证监会对该公司提交的非公开发行A股股票的行政许可申请材料进行了审查，对该行政许可申请予以受理。

【招商证券】2021年10月20日，招商局国际财务持有的Best Winner 100%的股份转让至全资香港子公司的相关手续已办理完毕。

【辽宁成大】辽宁成大股东广西鑫益信因自身资金需求，计划自本公告披露之日起15个交易日后6个月内通过集中竞价交易方式进行减持，合计减持不超过30,580,000股，即不超过公司总股本的2%，拟减持股份来源为协议转让取得。

【辽宁成大】辽宁成大发布公告表明将会公开发行价值不超过50亿元人民币的债券，债券期限为不超过5年。

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, 增持)**、**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)**及第三方高净值财管龙头**诺亚财富(NOAH.N, 买入)**，同时建议关注底部机会日益凸显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。

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