

北交所开市在即奠定友好政策面基础， 推荐主线逻辑下优质标的

——非银金融行业周观点



东方证券
ORIENT SECURITIES

核心观点

- **北交所十件业务规则及细则 11 月 15 日实施，开市在即。**此次正式文件连同北交所配套制定的自律规则，共同构建起一套能够与创新型中小企业和成长阶段相符合的北交所制度规则体系，主要内容如下：1)北交所不再实施主办券商持续督导制度。2)北交所将在上市委中设立重组委，并增设特别程序。3)明确自申报前 36 个月内未按规定披露年度报告、中期报告的，不得在北交所发行上市。4)调整余股配售规则。5)丰富战略配售范围，允许高管和核心员工通过资产管理计划、员工持股计划等参与战略配售。6)将推出定向可转债品种。**我们预计北交所开市在即，届时新三板市场精选层公司将全部平移进入北交所。**
- **公司制交易所管理办法厘清，转板规则开始征求意见。**证监会同时发布修订版《证券交易所管理办法》，主要包括：1)规定公司制证券交易所的组织机构，建立股东会、董事会、监事会、总经理的运行机制，形成规范透明的公司治理结构。2)规定证券交易所制定或者修改有关业务规则时，应当由证券交易所理事会或者董事会通过，并报证监会批准。3)明确公司制证券交易所董事、监事及高级管理人员须遵守诚实信用义务、兼职和回避规定等。**证监会还就北交所转板规则征求意见，主要包括：1)将其中“全国股转公司”“精选层公司”修改为“北交所”“北交所上市公司”，将“转板上市”改为“转板”。2)北交所上市公司申请转板，应当已在北交所上市满一年，其在精选层挂牌时间和北交所上市时间可合并计算。3)明确北交所上市公司转板后的股份限售期，原则上可以扣除在精选层和北交所已经限售的时间。**
- **上市险企三季度报出炉，准备金计提增多拖累利润表现，三季度新单仍边际承压。**1)受折现率上行及重疾发病因子恶化影响，上市险企三季度大幅新增计提准备金，叠加三季度投资表现弱于上半年，进而拖累利润表现；2)保障险需求放缓导致价值率承压，人力下滑影响新单销售，NBV 维持较大负增长；3)人力规模于三季度均呈现较大幅度下滑，主要系增员人口变窄与主动清虚结合下的队伍调整，我们认为未来保持规模稳定的基础上提升质态是主要发力点；4)车险拐点已现，我们认为四季度将迎来财险规模与 COR 的同步优化。

投资建议与投资标的

- 券商方面，继续坚持衍生品与大公募两条主线，选取基本面优质标的，维持行业看好评级。推荐**中信证券(600030, 增持)**、**广发证券(000776, 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)**及第三方高净值财管龙头**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，队伍清虚下的规模探底逐步形成，留存下的队伍产能有所提升，开门红有望逐步开启；财险拐点已至，期待保费与 COR 的同步改善；权益市场展望乐观，投资上限放开更添向上弹性。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。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

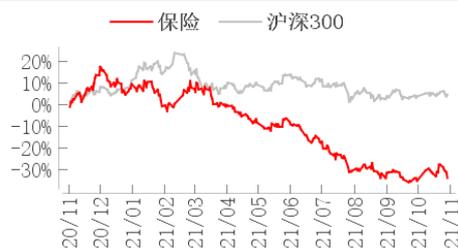
行业

保险行业

报告发布日期

2021 年 11 月 01 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

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	12
5. 风险提示	12

图表目录

图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2021 年 10 月 29 日）	4
图 2：上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

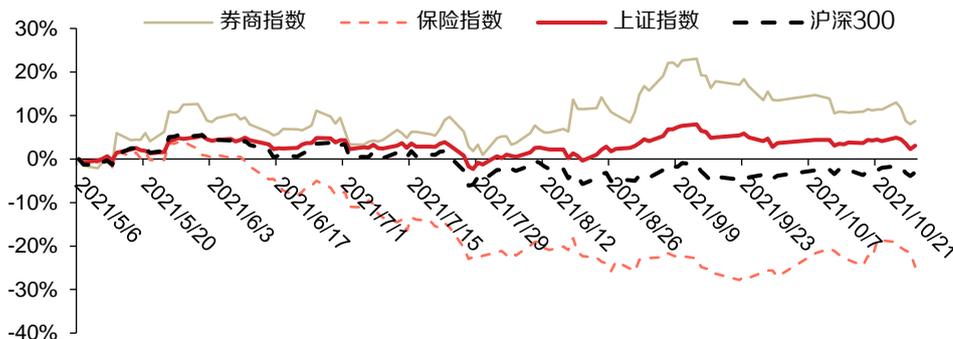
上周市场行情看淡，沪深 300 下跌 1.03%，上证指数下跌 0.98%，上证 50 下跌 1.53%，券商指数下跌 2.37%，保险指数下跌 7.38%，多元金融指数下跌 1.33%。

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	(1.03%)	0.87%	(5.81%)
000001.SH	上证指数	(0.98%)	(0.58%)	2.14%
000016.SH	上证 50	(1.53%)	2.20%	(10.26%)
886054.WI	券商指数	(2.37%)	(4.12%)	(9.33%)
886055.WI	保险指数	(7.38%)	3.16%	(37.51%)
886053.WI	多元金融指数	(1.33%)	(2.30%)	0.34%

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 29 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)
002939.SZ	长城证券	11.41	3.4%	31	354	20.82	1.85
600030.SH	中信证券	25.88	1.6%	129	3345	16.82	1.73
601878.SH	浙商证券	12.34	1.4%	39	479	21.87	2.06
600837.SH	海通证券	12.35	0.6%	131	1613	11.36	1.00
000686.SZ	东北证券	8.62	0.3%	23	202	12.80	1.14
000712.SZ	锦龙股份	15.90	0.0%	9	142	N/A	4.12
601696.SH	中银证券	13.28	(0.3%)	28	369	37.71	2.35
002670.SZ	国盛金控	9.33	(0.7%)	19	181	N/A	1.57
002736.SZ	国信证券	11.40	(1.2%)	96	1096	12.95	1.53

601099.SH 太平洋 3.12 (1.3%) 68 213 N/A 2.19

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	6.72	16.3%	11	N.A.	N.A.
601319.SH	中国人保	5.02	(4.4%)	12	151.43%	N.A.
000627.SZ	天茂集团	3.25	(5.8%)	2	N.A.	N.A.
601601.SH	中国太保	27.40	(8.2%)	54	38.95%	0.51
601318.SH	中国平安	49.57	(8.7%)	226	7.93%	0.56
601628.SH	中国人寿	29.80	(8.7%)	29	167.47%	0.67
601336.SH	新华保险	39.17	(9.9%)	33	111.41%	0.44

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)
600705.SH	中航产融	3.89	2.1%	89	347	9.74	0.96
600901.SH	江苏租赁	5.27	0.2%	30	157	7.71	1.15
000563.SZ	陕国投 A	3.12	(1.3%)	40	124	16.90	1.02
600816.SH	ST 安信	4.69	(2.5%)	55	257	N/A	N/A
000415.SZ	渤海租赁	2.63	(3.0%)	62	163	N/A	0.63
000987.SZ	越秀金控	7.73	(3.3%)	37	287	15.75	1.20
603093.SH	南华期货	11.98	(4.0%)	6	73	37.00	2.45
002608.SZ	江苏国信	6.48	(4.6%)	38	245	14.47	0.81
000666.SZ	经纬纺机	7.99	(7.4%)	7	56	9.97	0.59
002961.SZ	瑞达期货	24.75	(11.9%)	4	110	22.60	5.19

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)
NOAH.N	诺亚财富	USD	42.51	11.2%	0	26	N/A	2.21
SQ.N	Square	USD	254.50	0.6%	5	1170	204.00	43.51
2588.HK	中银航空租赁	HKD	68.25	0.2%	7	474	13.85	1.22
3360.HK	远东宏信	HKD	7.43	(1.5%)	42	310	5.06	0.69
1299.HK	友邦保险	HKD	87.85	(1.7%)	121	10627	20.05	2.32
0038.HK	香港交易所	HKD	3.93	(2.2%)	11	44	7.80	0.65
0966.HK	中国太平	HKD	11.90	(6.7%)	36	428	4.87	0.47
6060.HK	众安在线	HKD	28.55	(7.5%)	15	420	42.65	2.12
HUIZ.O	慧择	USD	2.03	(7.7%)	10	1	N/A	1.64
WDH.N	水滴公司	USD	2.02	(9.0%)	39	8	N/A	1.15

资料来源：Wind，东方证券研究所

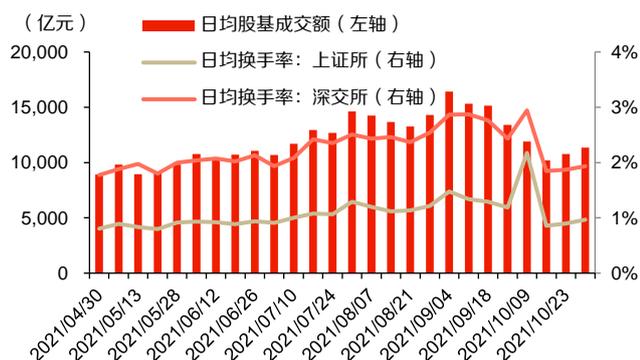
1.2. 市场数据

经纪：上周市场股基日均成交额 11338.14 亿元，环比上周上升 5.26%；上证所日均换手率 0.97%，深证所日均换手率 1.93%。

信用：上周两融余额 1.85 万亿元，环比上周下降 0.84%。

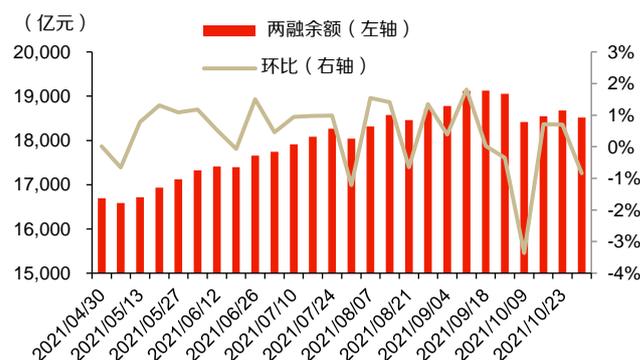
承销：上周股票承销金额 5.51 亿元，债券承销金额 2195.82 亿元，证监会 IPO 核准通过 8 家。

图 2：上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



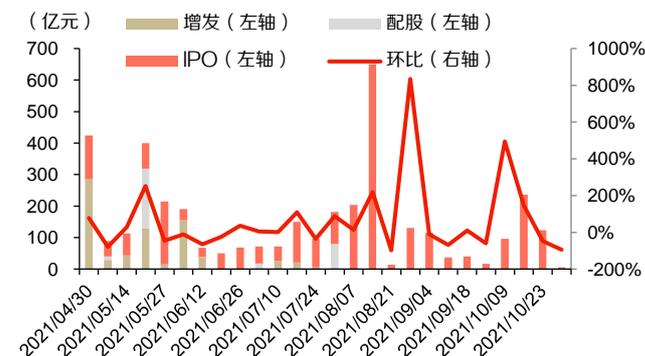
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速

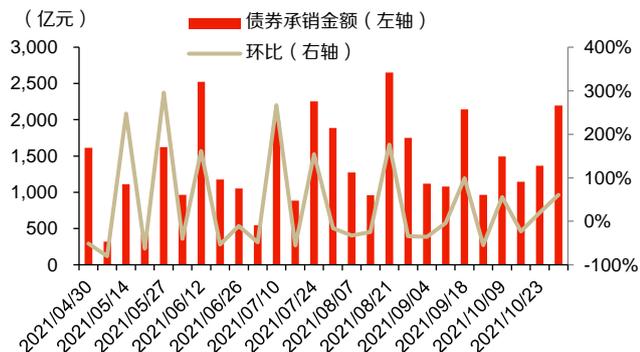


数据来源：Wind，东方证券研究所

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

【中国国债纳入富时】10月29日，富时罗素公司正式将中国国债纳入富时世界国债指数 (WGBI)。至此，中国债券市场已被全球三大主要债券指数悉数纳入，其他两个分别是彭博巴克莱全球综合指数、摩根大通旗舰指数。(券商中国)

【“中国版”TLAC 监管规则正式落地】10月29日，人民银行、银保监会、财政部联合印发《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》，标志着 TLAC 监管规则在我国正式落地实施。对于已纳入全球系统性重要银行的我国四大行来说，意味着将要准备更厚的“风险缓冲垫”。(券商中国)

【证监会就撰写编制招股说明书提出一系列重要意见】10月29日，证监会就《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见(征求意见稿)》征求市场意见，进一步提高招股说明书信息披露质量，为稳步推进全市场注册制改革提供坚实基础。(券商中国)

【证监系统强力反腐】10月28日，中国证监会党委与中央纪委国家监委驻证监会纪检监察组召开全系统警示教育大会。证监会党委书记、主席易会满出席会议并讲话。加强发行注册的权力监督制衡，透明审批、阳光用权；加大腐败惩处力度，“严”的主基调长期保持下去。(券商中国)

【北交所股票承销规范征求意见】中国证券业协会就北交所股票承销规范向券商征求意见。《规范》着重强调对北交所特有的相关规定，对同时适用于科创板、创业板、北交所的相关要求不再重复规定。主要内容有：主承销商应披露对战略投资者的专项核查文件；投资价值研究报告的撰写要求与科创板、创业板进行统一；规定路演推介方式。(中国证券报)

【期货业立法加速，草案二审稿征求意见】经过初次审议的期货法在 10 月 19 日草案二审时，将名称正式改为“期货和衍生品法”。与一审稿相比，内容上主要有三大变化，一是增加期货交易、期权交易的定义，明确期货合约、期权合约的定义；二是，取消除信息技术服务机构外的其他期货服务机构的备案要求；三是，强化国务院期货监督管理机构加强风险监测监控，通过专门机构加强保证金安全存管监控。(券商中国)

3. 公司公告

【招商证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 74.41 亿元，同比增长 16.18%，实

现归母净利润 27.6 亿元，同比减少 6.18%。

【**东北证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 21.54 亿元，同比增长 55.29%，实现归母净利润 5.12 亿元，同比增加 67.61%。

【**哈投股份**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 4.13 亿元，同比减少 16.55%，实现归母净利润 7451 万元，同比减少 47%。

【**五矿资本**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 3.66 亿元，同比减少 76.76%，实现归母净利润 8.46 亿元，同比减少 29.95%。

【**国盛金控**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 6.78 亿元，同比增长 7.73%，实现归母净利润 1.75 亿元，同比增长 232.86%。

【**仁东控股**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 4.42 亿元，同比减少 6.46%，实现归母净利润 509 万元，同比增加 363.16%。

【**国元证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 14.33 亿元，同比增长 1.06%，实现归母净利润 4.80 亿元，同比增长 3.71%。

【**瑞达期货**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 5.90 亿元，同比增长 84.79%，实现归母净利润 1.32 亿元，同比增长 119.49%。

【**国投资本**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 44.33 亿元，同比增长 20.67%，实现归母净利润 12.43 亿元，同比减少 1.18%。

【**浙商证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 49.50 亿元，同比增长 90.12%，实现归母净利润 7.10 亿元，同比增长 90.52%。

【**财达证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 7.40 亿元，同比增长 41.99%，实现归母净利润 1.15 亿元，同比减少 23.10%。

【**华安证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 7.62 亿元，同比减少 13.69%，实现归母净利润 3.54 亿元，同比减少 2.52%。

【**西部证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 15.75 亿元，同比增长 9.37%，实现归母净利润 2.75 亿元，同比减少 4.57%。

【**陕国投 A**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 5.35 亿元，同比减少 15.11%，实现归母净利润 1.45 亿元，同比增长 11.70%。

【**长城证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 22.27 亿元，同比增长 24.65%，实现归母净利润 5.21 亿元，同比增长 6.78%。

【**锦龙股份**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 3.62 亿元，同比减少 17.37%，实现归母净利润 3268 万元，同比减少 16.27%。

【**中国平安**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 2689.80 亿元，同比减少 6.3%，实现归母净利润 236.33 亿元，同比减少 31.2%。

【中航产融】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 44.25 亿元，同比减少 1.73%，实现归母净利润 13.12 亿元，同比增长 14.37%。

【华鑫股份】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 7.11 亿元，同比增长 35.68%，实现归母净利润 3.08 亿元，同比增长 177.62%。

【东方证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 55.63 亿元，同比减少 13.43%，实现归母净利润 16.20 亿元，同比增长 6.27%。

【中信证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 200.91 亿元，同比增长 31.73%，实现归母净利润 54.47 亿元，同比减少 45.84%。

【华西证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 14.59 亿元，同比增长 10.12%，实现归母净利润 4.96 亿元，同比减少 16.73%。

【中国人寿】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 1751.10 亿元，同比减少 1.5%，实现归母净利润 75.27 亿元，同比减少 54.5%。

【光大证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 43.07 亿元，同比减少 1.13%，实现归母净利润 9.95 亿元，同比减少 14.09%。

【中信建投】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 82.85 亿元，同比增长 39.02%，实现归母净利润 27.29 亿元，同比减少 6.31%。

【红塔证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 13.02 亿元，同比增长 42.28%，实现归母净利润 3.08 亿元，同比增长 113.86%。

【海通证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 113.68 亿元，同比增长 8.62%，实现归母净利润 36.56 亿元，同比增长 21.10%。

【南京证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 6.30 亿元，同比增长 9.00%，实现归母净利润 2.09 亿元，同比增长 9.42%。

【财通证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 14.21 亿元，同比减少 19.70%，实现归母净利润 5.49 亿元，同比减少 20.88%。

【江苏国信】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 73.54 亿元，同比增长 27.82%，实现归母净利润-2.09 亿元，同比减少 135.51%。

【国联证券】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 9.24 亿元，同比增长 70.14%，实现归母净利润 2.78 亿元，同比增长 101.51%。

【中油资本】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 78.77 亿元，同比增长 9.85%，实现归母净利润 14.82 亿元，同比减少 19.91%。

【新华保险】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 519.13 亿元，同比增长 1.6%，实现归母净利润 14.08 亿元，同比减少 51.2%。

【中金公司】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 72.25 亿元，同比增长 14.53%，实

现归母净利润 24.47 亿元，同比增长 33.02%。

【**国金证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 18.38 亿元，同比增长 0.33%，实现归母净利润 5.23 亿元，同比减少 7.24%。

【**广发证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 88.63 亿元，同比增长 23.01%，实现归母净利润 27.52 亿元，同比增长 15.23%。

【**中国人保**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 1389.85 亿元，同比减少 2.7%，实现归母净利润 38.91 亿元，同比减少 36.6%。

【**中银证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 10.24 亿元，同比增长 7.72%，实现归母净利润 3.28 亿元，同比增长 18.04%。

【**中泰证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 32.43 亿元，同比增长 18.91%，实现归母净利润 8.43 亿元，同比减少 7.51%。

【**第一创业**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 9.56 亿元，同比增长 46.13%，实现归母净利润 2.73 亿元，同比增长 94.48%。

【**国海证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 13.03 亿元，同比增长 8.68%，实现归母净利润 3.20 亿元，同比减少 1.97%。

【**东吴证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 23.20 亿元，同比增长 33.08%，实现归母净利润 5.59 亿元，同比增长 23.30%。

【**太平洋**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 6.05 亿元，同比增长 99.46%，实现归母净利润 2.03 亿元，同比增长 338.50%。

【**兴业证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 37.34 亿元，同比减少 28.27%，实现归母净利润 10.84 亿元，同比减少 23.12%。

【**长江证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 23.84 亿元，同比减少 7.33%，实现归母净利润 7.75 亿元，同比减少 21.84%。

【**天茂集团**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 125.65 亿元，同比增长 63.71%，实现归母净利润 3769 万元，同比减少 31.73%。

【**吉林敖东**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 5.26 亿元，同比增长 4.25%，实现归母净利润 7.30 亿元，同比增长 51.33%。

【**辽宁成大**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 52.42 亿元，同比增长 24.60%，实现归母净利润 5.28 亿元，同比减少 66.48%。

【**越秀金控**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 40.85 亿元，同比增长 28.12%，实现归母净利润 7.61 亿元，同比增长 60.82%。

【**东兴证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 12.45 亿元，同比减少 21.60%，实现归母净利润 4.50 亿元，同比减少 7.58%。

【**华泰证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 86.74 亿元，同比减少 1.37%，实现归母净利润 32.78 亿元，同比增长 34.69%。

【**中国银河**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 109.63 亿元，同比增长 59.65%，实现归母净利润 31.46 亿元，同比增长 49.93%。

【**华创阳安**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 9.51 亿元，同比增长 7.33%，实现归母净利润 1.19 亿元，同比减少 35.87%。

【***ST 西水**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 51 万元，同比减少 100.00%，实现归母净利润-638 万元，同比减少 100.03%。

【**国泰君安**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 99.88 亿元，同比增长 0.64%，实现归母净利润 36.22 亿元，同比增长 3.53%。

【**天风证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 12.90 亿元，同比减少 5.89%，实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 2.61%。

【**西南证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 6.04 亿元，同比减少 16.34%，实现归母净利润 2.18 亿元，同比减少 32.72%。

【**民生控股**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 754 万元，同比减少 54.72%，实现归母净利润 135 万元，同比减少 86.26%。

【**ST 安信**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 5812 万元，同比增长 29.17%，实现归母净利润 6.71 亿元，同比增长 29.96%。

【**方正证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 23.79 亿元，同比增长 2.02%，实现归母净利润 6.28 亿元，同比减少 25.34%。

【**中原证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 11.38 亿元，同比增长 38.70%，实现归母净利润 2.68 亿元，同比增长 379.05%。

【**中国太保**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 984.22 亿元，同比减少 7.5%，实现归母净利润 53.82 亿元，同比减少 0.5%。

【**申万宏源**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 88.12 亿元，同比增长 8.88%，实现归母净利润 28.89 亿元，同比增长 15.81%。

【**渤海租赁**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 55.79 亿元，同比减少 0.01%，实现归母净利润 8.39 亿元，同比增长 232.11%。

【**山西证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 11.85 亿元，同比增长 26.23%，实现归母净利润 1.92 亿元，同比减少 8.91%。

【**国信证券**】公司披露第三季度报告，当期实现营业收入 66.76 亿元，同比增长 11.98%，实现归母净利润 30.10 亿元，同比增长 19.04%。

4. 投资建议

- 1) 券商方面，继续坚持衍生品与大公募两条主线，选取基本面优质标的，维持行业看好评级。推荐**中信证券(600030, 增持)**、**广发证券(000776, 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，队伍清虚下的规模探底逐步形成，留存下的队伍产能有所提升，开门红有望逐步开启；财险拐点已至，期待保费与COR的同步改善；权益市场展望乐观，投资上限放开更添向上弹性。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