

## 非银金融行业双周报（10.25-11.05）

推荐（维持评级）

### 北交所开市渐行渐近，关注券商估值修复

#### 本期观点

**证券：**前3季度41家纯券商上市公司共计实现营业收入4,698.47亿元，同比+22.55%，其中1Q/2Q/3Q单季度营业收入分别为+27.72%、+27.16%和+14.35%；实现净利润1,484.41亿元，同比+22.85%，其中1Q/2Q/3Q单季度归母净利润分别+27.12%、29.84%和+12.90%，虽然受去年同期高基数影响，Q3单季度业绩增速有所回落，但整体业绩依旧高增。考虑3季度以来市场持续活跃，叠加北交所开始有望给券商板块带来进一步业务增量，证券板块业绩有望持续向好，后续随着资本市场改革红利的持续释放，龙头券商估值和盈利仍有上行空间，建议继续重点关注财富管理主线和投行业务主线。

**保险：**前3季度保险板块业绩如期承压，单季度各上市险企归母净利润均呈负增长态势，具体来看，中国太保（-0.5%）>中国平安（-31.2%）>中国人保（-36.6%）>新华保险（-51.2%）>中国人寿（-54.5%）。虽然当前负债端改革曙光未现，但后续随着四季度各险企冲击年度目标和负债端低基数效应的展现，保费增速仍有望回暖。此外，考虑前期资产负债两端负面预期随着保险板块持续回调已体现较为充分，而近期资产端逐渐稳定，无风险收益率触底回升叠加地产政策的边际转暖，后续保险估值有望进一步修复，静待数据回暖。

#### 市场表现

本期（10.25-11.05）SW非银金融指数收于1766.07点，较上期末下跌5.04%，板块整体跑输市场（沪深300）2.67个点，在28个一级行业中排名第21位，各板块表现多元金融>证券>保险。

#### 重点公司动态

**东方证券：**公司于2021年11月1日召开第五届董事会第八次会议，审议通过《关于公司高管职务调整及聘任财务总监、首席信息官的议案》，聘任副总裁舒宏先生兼任公司财务总监，聘任卢大印先生为公司首席信息官。

**国泰君安：**前三季度归属于母公司所有者的净利润116.35亿元，同比增长29.97%；营业收入319.07亿元，同比增长23.97%；基本每股收益1.29元，同比增长32.99%。

#### 风险提示

经济复苏不达预期；政策落地不达预期；市场利率超预期下行；权益市场超预期波动。

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 证券涨跌幅前五个股

证券代码	证券简称	收盘价	本期涨跌幅
601881.SH	中国银河	10.87	6.05%
000712.SZ	锦龙股份	16.47	3.58%
000686.SZ	东北证券	8.76	1.98%
600095.SH	湘财股份	9.00	0.78%
600837.SH	海通证券	12.36	0.65%
601377.SH	兴业证券	8.40	-10.92%
601995.SH	中金公司	46.17	-11.23%
600621.SH	华鑫股份	12.80	-12.45%
002945.SZ	华林证券	10.28	-13.25%
600958.SH	东方证券	12.71	-15.15%

#### 保险&多元金融涨跌幅前五个股

证券代码	证券简称	收盘价	本期涨跌幅
600291.SH	*ST西水	7.34	27.0%
600695.SH	*ST绿庭	7.33	24.4%
600318.SH	新力金融	7.95	19.2%
600696.SH	岩石股份	30.14	12.9%
300309.SZ	吉艾科技	3	12.8%
600816.SH	ST安信	4.29	-10.8%
601628.SH	中国人寿	28.84	-11.6%
601336.SH	新华保险	38.36	-11.8%
300023.SZ	*ST宝德	6.33	-17.3%
002961.SZ	瑞达期货	23.14	-17.7%

#### 团队成员：

分析师：朱飞飞

执业证书编号：S0210520080001

电话：021-20655285

邮箱：zff2436@hfzq.com.cn

#### 相关报告

华福证券非银金融双周报（20211011-1022）：资

产端利好带动保险估值修复，关注三季报行情

华福证券非银金融双周报（20210922-1008）：券

商并购再启，中国平安华夏幸福靴子落地

华福证券非银金融双周报（20210906-0917）：北

交所发展加速，保险负债压力延续

## 正文目录

一、	市场表现.....	3
二、	行业数据跟踪.....	4
2.1	证券行业.....	4
2.2	保险.....	5
三、	行业要闻和重点公司动态.....	7
3.1	行业要闻.....	7
3.2	重点公司动态.....	8
3.2.1	三季度业绩.....	8
3.2.2	其他事项.....	8
四、	风险提示.....	9

## 图表目录

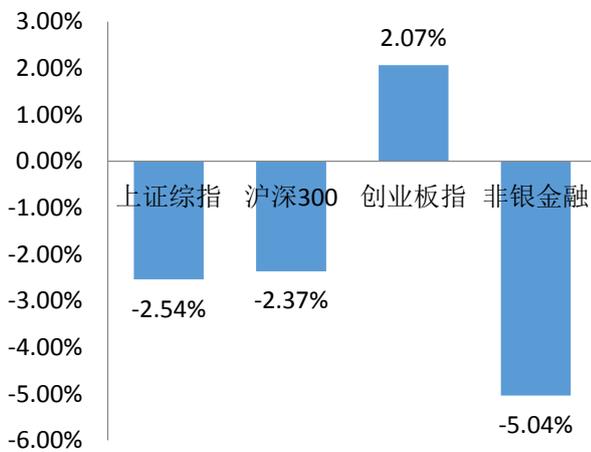
图表 1:	整体市场本期表现.....	3
图表 2:	非银金融子板块本期表现.....	3
图表 3:	分行业市场表现.....	3
图表 4:	券商个股涨跌幅前五.....	4
图表 5:	保险&多元金融涨跌幅前五.....	4
图表 6:	日成交量水平.....	4
图表 7:	周成交量水平.....	4
图表 8:	市场融资融券余额水平.....	5
图表 9:	股权募资水平.....	5
图表 10:	债券承销水平.....	5
图表 11:	上市险企 1-9 月累计保费及单位保费规模和增速情况 (单位: 亿元).....	6
图表 12:	上市险企 9 月人身险保费收入及增速情况 (单位: 亿元).....	6
图表 13:	上市险企 9 月财险保费收入及增速情况 (单位: 亿元).....	6

### 一、 市场表现

本期(10.25-11.05)SW非银金融指数收于1766.07点,较上期末下跌5.04%,板块整体跑输市场(沪深300)2.67个点,在28个一级行业中排名第21位,同期上证综指收于3491.57点,较上期末下跌2.54%;沪深300指数收于4842.35点,下跌2.37%;创业板指数收于3352.75点,较上期末上涨2.07%。

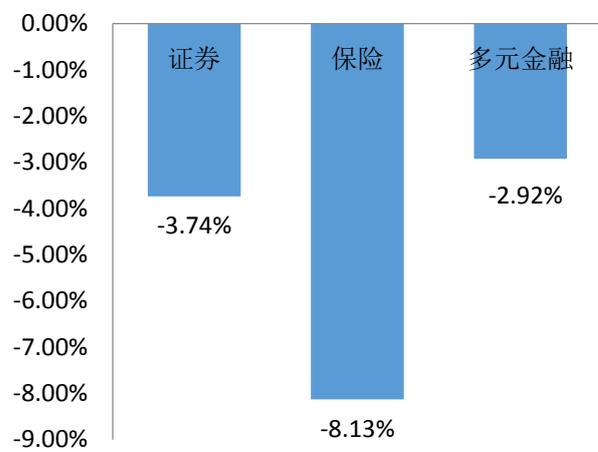
分子行业看,各板块表现多元金融>证券>保险,其中证券板块收于6491.38点,下跌3.74%;保险板块收于1065.70点,较上期末下跌8.13%;多元金融收于1183.42点,下跌2.92%。

图表 1: 整体市场本期表现



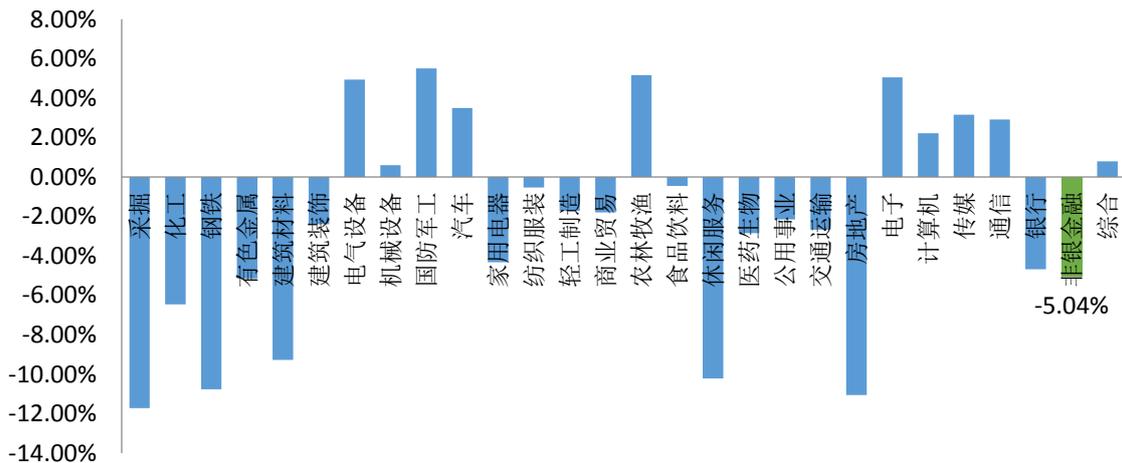
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: 非银金融子板块本期表现



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 3: 分行业市场表现

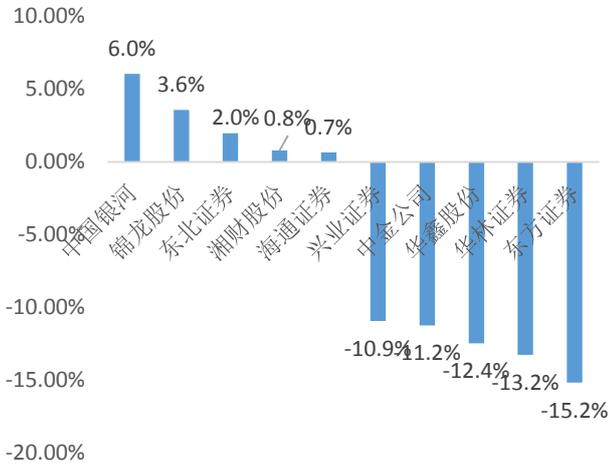


数据来源: Wind、华福证券研究所

分公司看,本期证券行业内涨幅前五公司分别为:中国银河(6.05%)、锦龙股份(3.58%)、东北证券(1.98%)、湘财股份(0.78%)、海通证券(0.65%);跌幅前五公司分别为:东方证券(-15.15%)、华林证券(-13.25%)、华鑫股份(-12.45%)、中金公司(-11.23%)、兴业证券(-10.92%)。

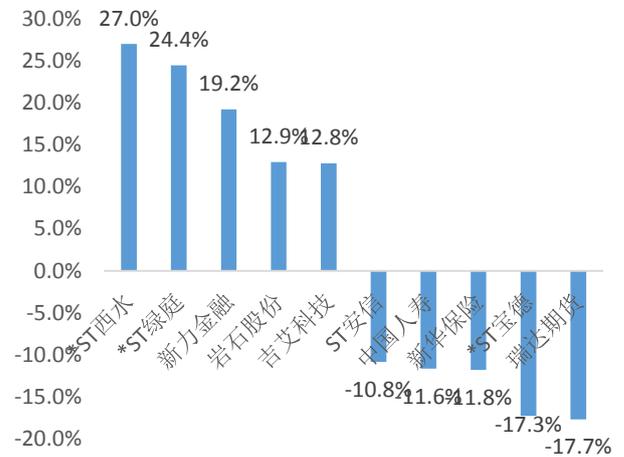
保险&多元金融涨幅前五为：\*ST 西水 (27.0%)、\*ST 绿庭 (24.4%)、新力金融 (19.2%)、岩石股份 (12.9%)、吉艾科技 (12.8%)；跌幅前五为：瑞达期货 (-17.7%)、\*ST 宝德 (-17.3%)、新华保险 (-11.8%)、中国人寿 (-11.6%)、ST 安信 (-10.8%)。

图表 4：券商个股涨跌幅前五



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：保险&多元金融涨跌幅前五



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 二、行业数据跟踪

### 2.1 证券行业

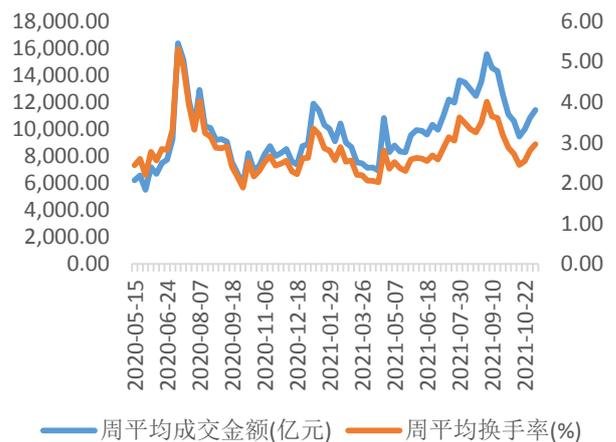
**市场交易量：**本期市场成交情绪再度回暖，两周成交规模分别为 10,837.47 亿元和 11,420.01 亿元，周平均换手率分别为 2.80%和 2.96%。

图表 6：日成交量水平



数据来源：Wind，华福证券研究所

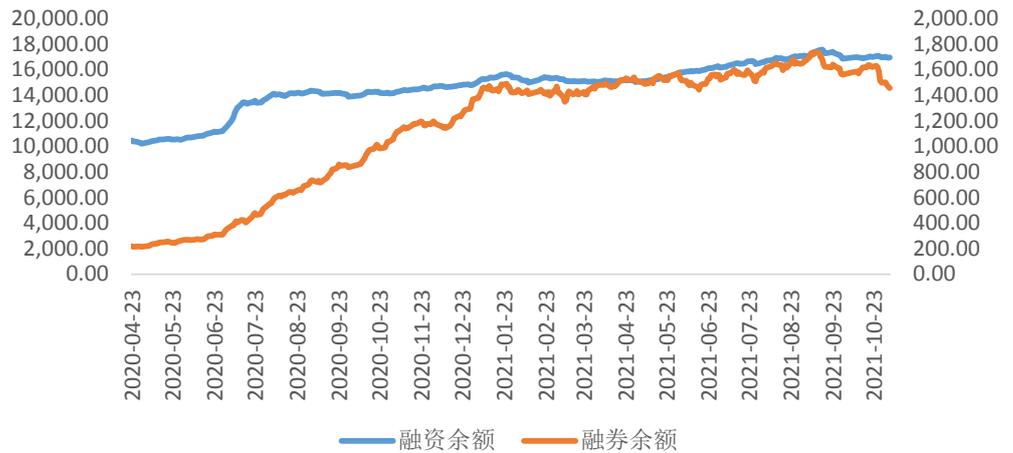
图表 7：周成交量水平



数据来源：Wind，华福证券研究所

**融资融券：**两融余额小幅回升，截至 11 月 4 日，市场两融余额为 18,428.62 亿元，较上期末 (10 月 22 日) 下跌 0.97%。具体来看，融资余额和融券余额分别为 16,972.13 亿元和 1,456.49 亿元，环比分别下跌 0.09%和下跌 10.22%。

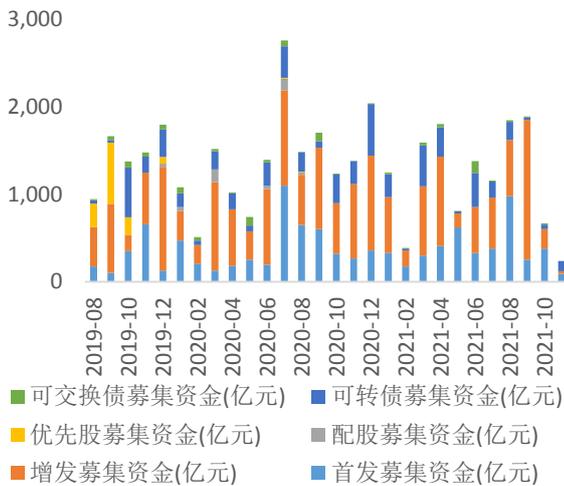
图表 8：市场融资融券余额水平



数据来源：Wind，华福证券研究所

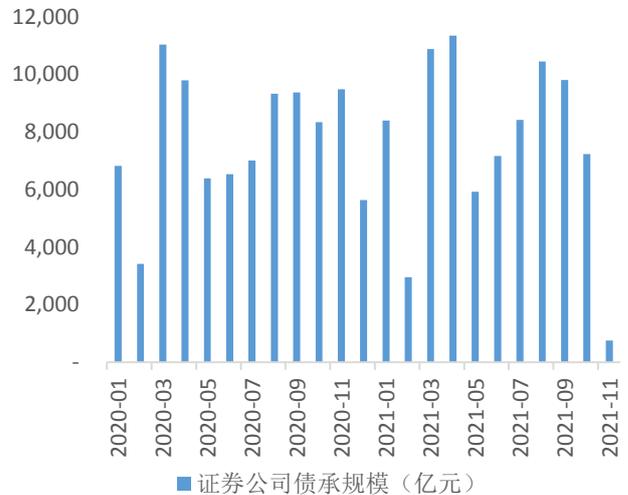
**投行业务：** 10月股权融资规模为665.50亿元，其中IPO发行26家，募集资金377.19亿元；证券公司承销债券融资规模为7,234.69亿元。截止11月5日，11月股权融资规模为235.64亿元，其中IPO发行10家，募集资金92.17亿元；11月证券公司承销债券融资规模为760.97亿元。

图表 9：股权募资水平



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 10：债券承销水平



数据来源：Wind，华福证券研究所

## 2.2 保险

**保费降幅有所收窄，但负债端压力仍存。** 9月7家上市险企合计实现保费收入2,151.07亿元，同比-4.27%，降幅较8月收窄2.57个pct。分公司看，除中国平安和众安在线外，其余上市险企保费增速均出现不同程度的回暖，具体增速来看，中国太平(0.31%，前值-2.97%)>新华保险(-0.74%，前值-3.71%)>中国人保(-1.36%，前值-7.95%)>中国人寿(-3.35%，前值-6.10%)>中国太保(-6.22%，前值-11.46%)>中国平安(-7.76%，前值-6.55%)>众安在线(-23.59%，前值38.28%)。

**受益低基数，人身险增速压力有所缓解。**9月6家上市险企共计实现人身险保费收入为1,383.90亿元，同比-3.71%，降幅较8月收窄2.86pct。分公司看，受益于去年同期部分公司提前备战2021开门红，除中国平安外，其余上市险企人身险增速均出现不同程度的回暖。具体来看，中国人保（0.22%，前值-22.90%）>中国太平（-0.32%，前值2.72%）>新华保险（-0.74%，前值-3.71%）>中国人寿（-3.35%，前值-6.10%）>中国太保（-5.55%，前值-16.25%）>中国平安（-6.77%，前值-0.95%）。

**财产险增速边际回暖态势显现。**9月5家上市险企实现财险保费收入共计767.18亿元，同比-5.28%，降幅较8月收窄2.00pct。分公司看，除众安财险和太保财险保费降幅出现扩大外，其余上市财险增速均出现回暖，太平财险增速更是由负转正。具体来看，太平财险（4.02%，前值-23.81%）>中国财险（-1.65%，前值-3.88%）>太保财险（-7.02%，前值-4.21%）>平安财险（-9.17%，前值-14.18%）>众安财险（-23.59%，前值38.28%），考虑车险综改一周年已满，4季度车险保费基数降低，财险增速边际好转态势或将延续。

**图表 11：上市险企 1-9 月累计保费及单位保费规模和增速情况（单位：亿元）**

	2021年1-9月	2021年1-8月	前9月累计同比	前8月累计同比	变动	2021年9月	2021年8月	9月同比	8月同比	变动
上市公司总保费	22,004.39	19,853.31	-0.52%	-0.09%	-0.43%	2,151.07	1,742.92	-4.27%	-6.84%	2.57%
中国平安	5,913.40	5,317.85	-5.58%	-5.33%	-0.25%	595.55	542.48	-7.76%	-6.55%	-1.21%
中国人保	4,543.82	4,117.32	0.17%	0.33%	-0.16%	426.50	363.01	-1.36%	-7.95%	6.60%
中国人寿	5,534.00	5,043.00	1.80%	2.33%	-0.53%	491.00	354.00	-3.35%	-6.10%	2.75%
中国太保	2,996.78	2,715.67	0.75%	1.53%	-0.78%	281.11	265.81	-6.22%	-11.46%	5.23%
新华保险	1,365.62	1,189.38	1.64%	2.00%	-0.36%	176.24	90.02	-0.74%	-3.71%	2.97%
中国太平	1,492.75	1,323.89	2.68%	2.99%	-0.31%	168.86	107.45	0.31%	-2.97%	3.29%
众安在线	158.02	146.21	41.74%	52.26%	-10.52%	11.81	20.14	-23.59%	38.28%	-61.88%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

**图表 12：上市险企 9 月人身险保费收入及增速情况（单位：亿元）**

	2021年9月	2021年8月	9月同比	8月同比	变动
人身险保费收入合计	1,383.90	1,081.41	-3.71%	-6.57%	2.86%
中国人寿	491.00	354.00	-3.35%	-6.10%	2.75%
中国太保	153.36	151.26	-5.55%	-16.25%	10.70%
新华人寿	176.24	90.02	-0.74%	-3.71%	2.97%
中国平安	353.05	331.60	-6.77%	-0.95%	-5.82%
中国人保	66.97	65.18	0.22%	-22.90%	23.12%
中国太平	143.27	89.35	-0.32%	2.72%	-3.04%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

注：上表人身险保费收入中中国平安包括平安人寿、平安养老和平安健康险数据；中国人保包括人保寿险和人保健康险；中国太平包括太平寿险和太平养老险。

**图表 13：上市险企 9 月财险保费收入及增速情况（单位：亿元）**

	2021年9月	2021年8月	9月同比	8月同比	变动
财险保费收入合计	767.18	661.51	-5.28%	-7.28%	2.00%
平安财险	242.50	210.88	-9.17%	-14.18%	5.01%
中国财险	359.53	297.83	-1.65%	-3.88%	2.23%
太保财险	127.75	114.55	-7.02%	-4.21%	-2.81%
太平财险	25.59	18.11	4.02%	-23.81%	27.83%
众安在线	11.81	20.14	-23.59%	38.28%	-61.88%

数据来源：上市公司公告，华福证券研究所

### 三、 行业要闻和重点公司动态

#### 3.1 行业要闻

**量化交易监管再加强：**券商中国记者获悉，11月4日，中证协向各券商下发《关于开展证券公司量化交易数据信息报送工作的通知》。根据该通知，券商需按月度报送量化交易数据信息，数据信息包括自营和资产管理业务。此前11月2日，券商中国曾独家报道，部分私募基金收到《关于上线“量化私募基金运行报表”的通知》。据通知要求，为完善私募基金信息监测体系，中国证券投资基金业协会已于2021年11月1日上线“量化私募基金运行报表”月度报表，要求相关管理人于2021年11月15日前(含)完成首期报送任务。(券商中国)

**基金投资组合业务告别“野蛮生长”，投顾“牌照”稀缺价值凸显：**继11月1日广东证监局下发《关于规范基金投资建议活动的通知》后，上海证监局于11月3日也正式向辖区内各基金公司、基金销售机构下发了《关于规范基金投资建议活动的通知》。两份通知内容一致，涉及包括对基金投资组合策略建议活动的业务界定，以及相关的规范整改安排。若按注册地梳理，此次规范整改或涉及上海、广东两地97家基金公司、91家基金销售机构，合计188家机构。(证券日报)

**北交所正式发布2件基本业务规则及31件细则，11月15日起施行：**北交所正式发布交易和会员管理2件基本业务规则及31件细则指引指南，自11月15日起施行。31件细则指引指南涵盖发行上市、融资并购、公司监管、证券交易、会员管理等方面。相关细则明确，新三板精选层公司平移北交所当日，其股票交易实施30%的涨跌幅限制；上市公司股份协议转让必须在证券交易所进行，严禁进行场外非法股票交易和转让活动；发行上市与承销业细则明确，每一个申购单位为100股，申购数量应当为100股或其整数倍，且不得超过9999.99万股，投资者在申购前应将申购资金足额存入资金账户。下一步，北交所还将陆续发布涉及QFII和RQFII证券交易、发行上市审核标准的适用要求等相关业务规则。(央视网)

**全国首个证券仲裁中心在深圳揭牌成立：**全国首个证券仲裁中心-中国（深圳）证券仲裁中心在深圳揭牌。该中心由深圳国际仲裁院和深圳证券交易所联手共建，同时也是全球第一个由国际仲裁机构与证券交易所共建的证券仲裁平台。今后全球资本市场的参与主体发生相关纠纷，都可以选择在该中心进行仲裁。(深圳发布)

**中国人民银行金融稳定局局长孙天琦：跨境互联网券商属非法金融活动：**中国金融四十人论坛网站刊发中国人民银行金融稳定局局长孙天琦在第三届外滩金融峰会上就“数字环境下金融牌照的地域边界和客群边界的实现”发表的主题演讲。孙天琦表示，部分境外证券经营机构在未取得境内相关牌照、仅持有境外牌照的情况下，利用互联网平台，主要专门面向境内投资者提供境外证券投资服务。例如，美股、港股交易服务，属于“跨境交付”范畴。从业务实质看，跨境互联网券商属在我境内无照驾驶，属非法金融活动，这种定性与资本项目是否完全可兑换无关。中概券商美股盘前跌幅持续扩大，富途控股盘前跌超30%，老虎证券跌21%。(财联社)

**证监会高层人士时隔两年半再现变动：**原副主席阎庆民正式退休，现年53岁的

深交所原理事长王建军被任命为证监会副主席。此番接任阎庆民履新证监会副主席，系王建军时隔五年重返证监会，同时他也成为证监会最年轻的一位高层领导。（中国基金报）

**上海国际一流再保险中心建设跑出“加速度”：**银保监会和上海市政府联合发布《关于推进上海国际再保险中心建设的指导意见》，从提供高水平制度供给、提高再保险产品供给与创新能力、推进高水平制度性开放、加快建设再保险人才高地等四个方面共推出 13 项重点任务，为打造国际一流再保险中心建设提供重要保障、方向指引和实现路径。（财联社）

**证监会副主席方星海：不断推进资本市场对外开放，服务经济高质量发展：**证监会副主席方星海：我们将坚持相互尊重、有效沟通、互利共赢的原则，同相关方开展务实合作，加快推动解决企业境外上市审计监管相关问题。同时，进一步强化开放条件下监管能力建设，加强对资本市场跨境投资行为和资本流动的监测和分析研判，对所有重要的跨境交易做到“看得清、管得住”。（上交所网站）

## 3.2 重点公司动态

### 3.2.1 三季度业绩

**证券板块：**2021 年前 3 季度 41 家纯券商上市公司共计实现营业收入 4,698.47 亿元，同比+22.55%，其中 1Q/2Q/3Q 单季度营业收入分别为+27.72%、+27.16%和+14.35%；实现净利润 1,484.41 亿元，同比+22.85%，其中 1Q/2Q/3Q 单季度归母净利润分别+27.12%、29.84%和+12.90%。

**保险板块：**受增提责任准备金及资产减值影响，前三季度各险企归母净利润增速均呈环比回落态势，具体来看：中国太保（+15.5%）>中国财险（+15.3%）>新华保险（+7.6%）>中国人寿（+3.0%）>中国平安（-20.8%），其中 Q3 三季度各公司净利润均出现负增长，中国太保（-0.5%）>中国平安（-31.2%）>中国人保（-36.6%）>新华保险（-51.2%）>中国人寿（-54.5%）。

### 3.2.2 其他事项

**东方证券：**公司于 2021 年 11 月 1 日召开第五届董事会第八次会议，审议通过《关于公司高管职务调整及聘任财务总监、首席信息官的议案》，聘任副总裁舒宏先生兼任公司财务总监，聘任卢大印先生为公司首席信息官。

**国泰君安：**前三季度归属于母公司所有者的净利润 116.35 亿元，同比增长 29.97%；营业收入 319.07 亿元，同比增长 23.97%；基本每股收益 1.29 元，同比增长 32.99%。

**华泰证券：**第三季度净利润 32.78 亿元，同比增长 34.69%，前三季度净利润 110.49 亿元，同比增长 25%。

**兴业证券：**前三季度归属于母公司所有者的净利润 35.23 亿元，同比增长 16.31%；

营业收入 138.84 亿元,同比增长 2.87%;基本每股收益 0.5261 元,同比增长 16.32%。

中国太保:前三季度归属于母公司所有者的净利润 226.86 亿元,同比增长 15.46%;营业收入 3509.34 亿元,同比增长 2.64%;基本每股收益 2.36 元,同比增长 11.32%。

中金公司:第三季度净利润 24.47 亿元,同比增长 33.02%,前三季度净利润 74.5 亿元,同比增长 52.39%。

中信证券:前三季度归属于母公司所有者的净利润 176.45 亿元,同比增长 39.37%;营业收入 578.12 亿元,同比增长 37.66%;基本每股收益 1.36 元,同比增长 37.37%。

中信建投:前三季度归属于母公司所有者的净利润 72.58 亿元,同比减少 3.11%;营业收入 206.11 亿元,同比增长 29.96%;基本每股收益 0.89 元,同比减少 5.32%。

光大证券:前三季度归属于母公司所有者的净利润 32.57 亿元,同比减少 1.6%;营业收入 123.05 亿元,同比增长 15.32%;基本每股收益 0.68 元,同比减少 5.56%。

海通证券:前三季度归属于母公司所有者的净利润 118.26 亿元,同比增长 39.1%;营业收入 348.39 亿元,同比增长 23.31%;基本每股收益 0.91 元,同比增长 24.66%。

国联证券:以 11.22 元/股的价格向 23 名投资对象非公开发行股票 4.54 亿股,募集资金总额 50.9 亿元。

东兴证券:非公开发行完成后,公司新增股份数约 4.74 亿股,发行价格 9.47 元/股,募集资金总额约 44.93 亿元。

#### 四、 风险提示

经济复苏不达预期;政策落地不达预期;市场利率超预期下行;权益市场超预期波动。

## 分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 座

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn