

非银行金融行业跟踪：保险资管新规落地，行业马太效应有望持续增强

2022年8月8日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场日均成交额环比大增1200亿至1.04万亿；两融余额（8.4）微降至1.62万亿，杠杆资金仍处于4月以来高位。根据中证登数据，7月新增投资者113.21万人，环比减少14.9%，同比减少29.6%，权益行情波动是新增投资者同、环比均下降的主因。市场下行直接拖累板块估值下行，当前板块估值已接近4月的年内低点。但不能忽视的是，市场成交额已较长时间维持在万亿水平上下，两融指标亦保持在较高位置，对板块业绩和估值均形成正向催化，市场企稳后板块估值修复在时间和空间层面均可期待。而资本市场改革提速有望成为行业价值回归的直接催化剂，业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。从投资角度看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股，此外**证券ETF**的投资价值亦值得关注。

保险：《保险资产管理公司管理规定》正式落地，新规在对公司治理和风险管理提出明确要求的同时，正式取消外资持股比例上限，有望为行业引入先进经营理念和风控体系、丰富产品线，推动良性竞争。短期来看，规范经营对上市险企利大于弊，旗下资管平台的市场份额有望进一步提升，亦有望加速风险出清；中长期看，新规对行业格局将产生深远影响，无论是保险资金管理还是第三方资产管理的马太效应均有望持续增强，头部保险资管的规模和盈利能力向上空间打开，在保险公司利润结构中的重要性将再上新台阶。

板块表现：8月1日至8月5日5个交易日非银板块整体下降1.68%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业12/31；其中证券板块下降1.65%，跑输沪深300指数（-0.32%），保险板块下降1.59%，跑输沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为南京证券（4.26%）、华鑫股份（1.47%）、山西证券（1.28%）、招商证券（1.01%）、海通证券（0.86%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（-0.17%）、中国人保（-1.29%）、中国平安（-1.38%）、中国太保（-2.48%）、天茂集团（-2.69%）、中国人寿（-3.70%）。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料

占比%

股票家数	87	1.81%
行业市值(亿元)	53525.02	5.96%
流通市值(亿元)	39393.16	5.78%
行业平均市盈率	14.03	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

分析师：高鑫

010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

1. 行业观点

证券：

本周市场日均成交额环比大增 1200 亿至 1.04 万亿；两融余额（8.4）微降至 1.62 万亿，杠杆资金仍处于 4 月以来高位。根据中证登数据，7 月新增投资者 113.21 万人，环比减少 14.9%，同比减少 29.6%，权益行情波动是新增投资者同、环比均下降的主因。市场下行直接拖累板块估值下行，当前板块估值已接近 4 月的年内低点。但不能忽视的是，市场成交额已较长时间维持在万亿水平上下，两融指标亦保持在较高位置，对板块业绩和估值均形成正向催化，市场企稳后板块估值修复在时间和空间层面均可期待。而资本市场改革提速有望成为行业价值回归的直接催化剂，业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。从投资角度看，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股，此外证券 ETF 的投资价值亦值得关注。

当前行业核心关注点仍在财富管理主线，市场企稳后金融产品代销&投顾业务的边际改善和控/参股基金公司业绩提升将助力龙头标的估值修复。而全面注册制预期推动下的投行业务“井喷”将成为证券板块中长期最具确定性的增长机会。项目供给一定程度上超过投行的承载能力，有望推动券商定价能力提升。故我们从中长期角度建议继续关注大财富管理和“泛投行”共振的“成长性”机会。

我们认为，除政策和市场因素外，未来有三点将影响券商估值：1.国企改革、激励机制的市场化程度；2.财富管理转型节奏和竞争者（如银行、互联网平台）战略走向；3.业务结构及公司治理能力、风控水平。整体上看，证券行业当前业务同质化仍较高，在马太效应持续增强的背景下，仅龙头的护城河有望持续存在并拓宽，资源集聚效应最为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。故我们继续首推兼具 beta 和较高业绩增长确定性的行业龙头中信证券。中信证券当前估值仅 1.24xPB，公司业绩和 ROE 自 2019 年起持续上升，2021 年 ROE 达 12%，22Q1 在市场大幅波动的情况下仍能保持盈利增长，盈利能力和业绩增长确定性值得肯定，国内券商龙头地位稳固。此外，近年来公司业务结构不断优化，不断向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，我们坚定看好其发展前景。

保险：

《保险资产管理公司管理规定》正式落地，新规在对公司治理和风险管理提出明确要求的同时，正式取消外资持股比例上限，有望为行业引入先进经营理念和风控体系、丰富产品线，推动良性竞争。短期来看，规范经营对上市险企利大于弊，旗下资管平台的市场份额有望进一步提升，亦有望加速风险出清；中长期看，新规对行业格局将产生深远影响，无论是保险资金管理还是第三方资产管理的马太效应均有望持续增强，头部保险资管的规模和盈利能力向上空间打开，在保险公司利润结构中的重要性将再上新台阶。

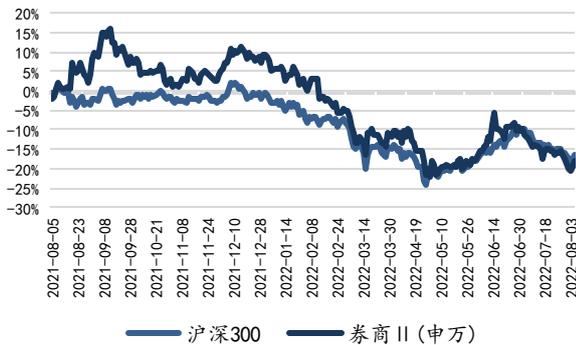
此外，银保监会就《人身保险产品信息披露管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，进一步明确和细化了人身险产品的信息披露要求和内容。我们看到，自 2021 年起涉及保险经营行为规范的监管政策频出，2022 年政策推出频率进一步上升，可以预期监管政策仍是当前险企经营重要的影响因素，需要持续重点关注。但伴随疫情缓解和各险企新产品的推出，当前对负债端也无须过度悲观，行业保费边际改善趋势有望延续。虽然需求变化令新业务价值增长承压，但险企发力重点和考核权重已与前期不同，渠道改革的积极效果有望在年内显现，银保渠道的重要性将持续提升。代理人展业也有望趋于正常，配合增员改善，Q3 负债端值得期待。同时，虽然竞争加剧和渠道下沉压力仍给行业带来一定不确定性，但养老第三支柱和康养产业链持续获得的政策支持有望助力险企弥补上述风险带来的影响。此外，险企在金融科技赋能、差异化产品战略方面的

尝试均将加速市场重构。未来市值管理和分红方面的积极变化也有望提振市场信心，助力行业估值修复，但考虑到 ROE/ROEV 中枢下行，保险标的投资周期拉长（预期收益率下降）是大概率事件。

2. 板块表现

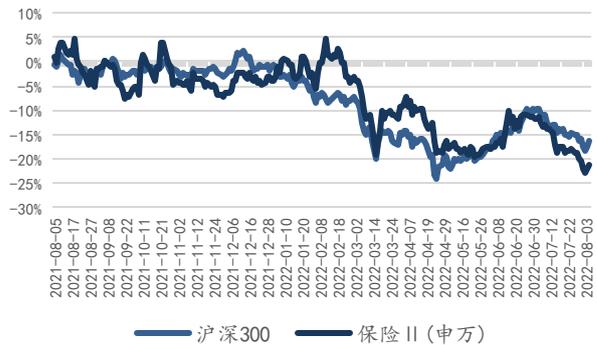
8月1日至8月5日5个交易日非银板块整体下降1.68%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业12/31；其中证券板块下降1.65%，跑输沪深300指数（-0.32%），保险板块下降1.59%，跑输沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为南京证券（4.26%）、华鑫股份（1.47%）、山西证券（1.28%）、招商证券（1.01%）、海通证券（0.86%），保险公司涨跌幅分别为新华保险（-0.17%）、中国人保（-1.29%）、中国平安（-1.38%）、中国太保（-2.48%）、天茂集团（-2.69%）、中国人寿（-3.70%）。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



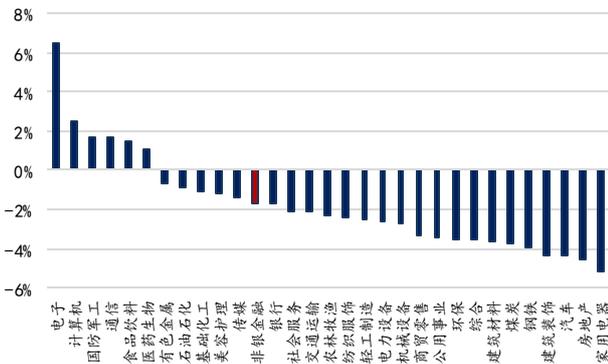
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



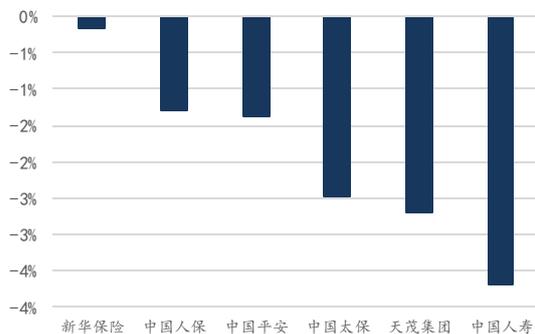
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图3：申万Ⅰ级行业涨跌幅情况



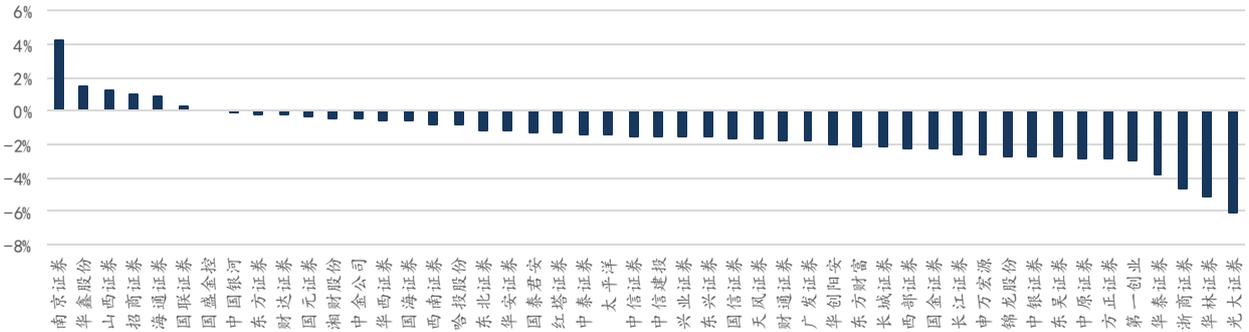
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

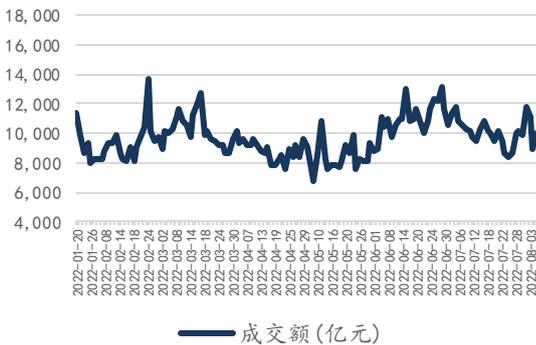
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

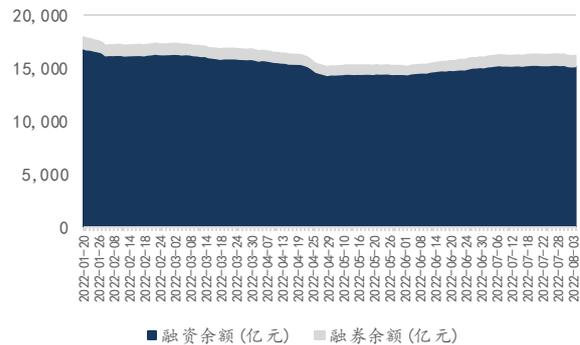
8月1日至8月5日5个交易日合计成交金额51870.71亿元，日均成交金额10374.14亿元。北向资金合计净流出12.33亿元，其中非银板块净流出0.45亿元，东方财富获净买入1.34亿元，中国平安遭净卖出1.79亿元。截至8月4日，两市两融余额16187.96亿元，其中融资余额15177.51亿元，融券余额1010.45亿元。

图6：市场交易量情况



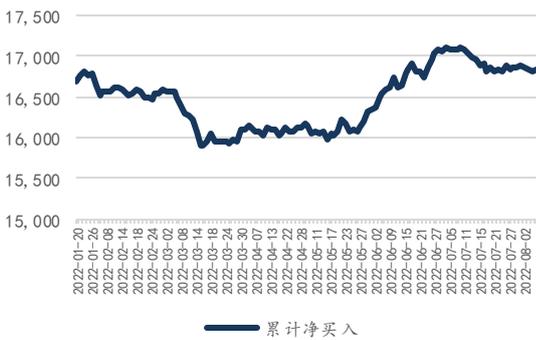
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



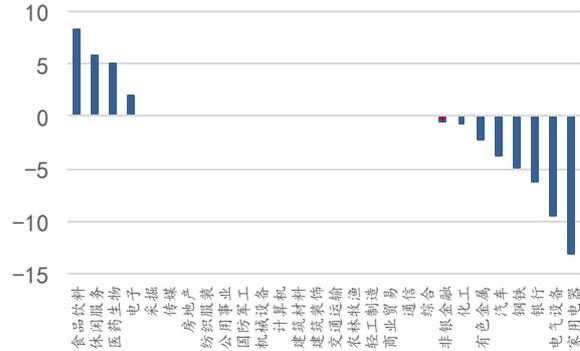
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况（单位：亿元）



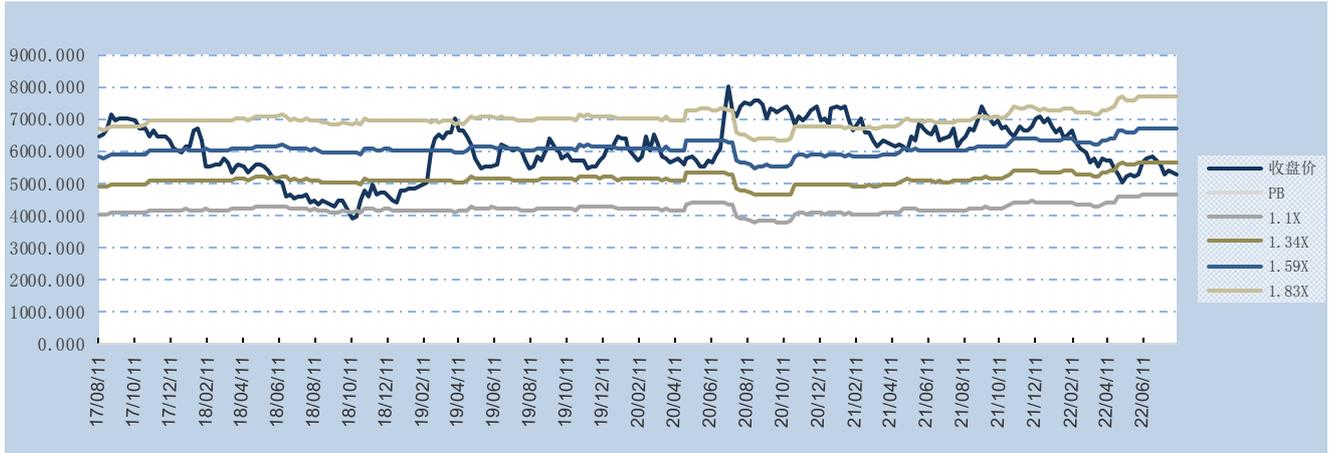
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9：各板块陆股通资金流入/流出（单位：亿元）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图10: 申万 II 级证券指数 PB-Band



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图11: 申万 II 级保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

3. 行业及个股动态

表1: 政策跟踪及媒体报道 (8月1日-8月7日)

部门或事件	主要内容
证监会	证监会主席易会满近日在《求是》上发文称,在当前经济结构调整的重要关口,更加需要发挥好资本市场作用,促进直接融资与间接融资协同发展,引导更多储蓄向新兴产业集聚。易会满指出,一直以来,我国储蓄主要通过信贷转化为投资,间接融资占主导地位。随着我国工业化、城镇化发展到一定阶段,也出现了传统行业产能过剩与新兴产业投资不足并存的局面,微观上表现为企业投资回报下降,宏观上则是有效投资需求不振。近年来,我国保持流动性合理充裕,市场利率总体下行,社会融资规模增速与国内生产总值名义增速基本匹配。但总的看,我国不缺资金但缺资本,尤其是缺创新资本的问题比较突出,在传统行业投资增速下行压力加大的情况下,这-结构性矛盾更加凸显。资本市场能够以分散决策、风险自担的方式推动储蓄向创新产业集聚,在当前经济结构调整的重要关口,更加需要发挥好资本市场作用,促进直接融资与间接融资协同发展,引导更多储蓄向新兴产业集聚,同步促进传统产业转型升级,形成更高效率、更高质量的投入产出关系,实现经济在高水平上的动态平衡。

部门或事件	主要内容
最高人民法院	最高人民法院印发《关于贯彻执行〈中华人民共和国反垄断法〉积极稳妥开展反垄断领域公益诉讼检察工作的通知》，要求认真贯彻实施修订后的反垄断法，积极稳妥开展反垄断领域公益诉讼检察工作，重点关注互联网、公共事业、医药等民生保障领域。
财政部	财政部出台《关于进一步加强国有金融企业财务管理的通知》，针对金融企业财务管理中发现的收支管理不规范、资产风险分类不实、核销后管理不到位、境外资产管理薄弱、会计核算不准确等问题，从四方面进一步规范金融企业财务行为，强化金融企业财务管理。
银保监会	银保监会就《人身保险产品信息披露管理办法(征求意见稿)》公开征求意见，《办法》以提高信息披露质量为目的，优化信息披露方式，顺应互联网技术应用趋势，方便保险消费者快速获取产品关键有效信息，《办法》以依法全面从严监管为导向，强化保险机构信息披露义务人应尽义务，加大对各类信息披露违规行为的监督问责力度。
中基协	中基协：截至6月底我国境内共有基金管理公司139家，其中，外商投资基金管理公司45家，内资基金管理公司94家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司12家、保险资产管理公司2家，以上机构管理的公募基金资产净值合计26.79万亿元，较5月底的26.26万亿元大幅增加超过5300亿元，并再创历史新高。
中国人民银行	日前，中国人民银行条法司司长刘宏华在《中国金融》杂志撰文称，按照金融监管体制改革精神，人民银行正在加快推动《中国人民银行法》修改，落实人民银行统筹系统重要金融机构和金融控股公司、统筹监管重要金融基础设施、统筹负责金融业综合统计的“三个统筹”职责。同时为满足金融体制改革需要，统筹制定修订《金融稳定法》《商业银行法》《银行业监督管理法》《保险法》《证券法》《信托法》等金融领域重要法律，制定修订《地方金融监督管理条例》《非银行支付机构条例》《外汇管理条例》等重要法规，从全局角度把握金融法律体系建设，不断巩固金融法律体系基础。
财政部	财政部等等发文加强中央财政衔接推进乡村振兴补助资金使用管理，加大对国家乡村振兴重点帮扶县的倾斜支持，突出资金支持重点，强化项目实施管理，确保项目有序推进。
银保监会	银保监会正式发布《保险资产管理公司管理规定》，对2004年发布的《保险资产管理公司管理暂行规定》做出大幅修订，包括新增公司治理专门章节、将风险管理作为专门章节，优化股权结构设计要求、优化经营原则及相关要求、增补监管手段和违规约束等相关内容。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（8月1日-8月7日）

个股	摘要	主要内容
中信证券	未经审计半年报	公司子公司华夏基金发布2022年上半年未经审计财务报表。截至2022年6月30日，华夏基金总资产人民币157.07亿元，总负债人民币44.66亿元；2022年上半年实现营业收入人民币36.33亿元，净利润人民币10.58亿元，综合收益总额人民币1099亿元。截至2022年6月30日，华夏基金母公司管理资产规模为人民币17.40172亿元。
中信证券	提供担保	公司发布关于为间接全资子公司发行欧洲商业票据提供担保的公告。被担保人名称为CITICSecuritiesFinanceMTNCo,Ltd 本次担保金额为0.5亿美元。本次担保实施后，中信证券股份有限公司为上述被担保人提供的担保余额为26.67亿美元。
天风证券	股份回购	公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份的公告。截至2022年7月月底，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份67,786,990股，占公司总股本的比例为0.7822%，购买的最高价为人民币4.01元/股、最低价为人民币3.48元/股，已支付的总金额为人民币252,567.452元(不含印花税、佣金等交易费用)。
国联证券	员工持股计划	公司发布关于2022年度员工持股计划的进展公告。截至2022年7月31日，由于管理机构发生变更，公司员工持股计划尚未完成证券账户开立、尚未开始在二级市场购买公司H股股票。
海通证券	业绩快报	公司港股披露附属公司海通恒信业绩快报，海通恒信于2022年1-6月，收入总额为人民币40.92亿元，同比增长1.1%；期间盈利人民币7.65亿元，同比增长11.7%；加权平均净资产回报率为9.05%。

个股	摘要	主要内容
中银证券	政府补助	公司及子公司 2022 年 1 月 1 日至今累计获得与收益相关的政府补助合计人民币 9.898.23 万元，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。
华创阳安	股份回购	公司发布关于回购股份进展公告。2022 年 7 月，公司未实施股份回购。截至 2022 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 10,887,400 股，占公司总股本的比例为 0.63%，最高成交价为 8.87 元/股，最低成交价为 7.21 元/股，累计支付的资金总额为 82,283,121.00 元(不含佣金、过户费等交易费用)。
国海证券	申请通过	公司非公开发行股票申请获中国证监会受理，尚需获得中国证监会的核准。
太平洋	诉讼	太平洋证券股份有限公司前期发布的涉及诉讼及诉讼进展公告披露了公司(代资产管理计划)申请贤丰控股集团有限公司等证券交易纠纷仲裁案的基本情况以及进展情况。公司于 2021 年 10 月与浙江省浙商资产管理有限公司签订《资产转让协议》，将公司持有的贤丰控股债权转让给浙商资管。近日，公司收到浙商资管支付的受让款，本案执行完毕。
南京证券	减持股份计划	公司于 2022 年 4 月 9 日披露了《股东集中竞价减持股份计划公告》(公告编号：临 2022-004 号)，南京高科拟于 2022 年 5 月 5 日至 2022 年 11 月 4 日期间以集中竞价交易方式减持不超过 29,533,617 股公司 A 股股票，(不超过公司总股本的 0.8012%)。南京高科于 2022 年 8 月 4 日函告公司，截至 2022 年 8 月 4 日南京高科减持股份计划时间已经过半，在此期间南京高科未减持公司股票，本次减持计划尚未实施完毕。
东方财富	短期融资券发行	东方财富信息股份有限公司子公司东方财富证券股份有限公司 2022 年度第七期短期融资券已发行完毕，本次实际发行总额 15 亿元，票面利率 1.86%。
海投股份	权益分派	公司发布 2021 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,080,570,520 股为基数，每股派发现金红利 0.035 元(含税)，共计派发现金红利 72,819,968.20 元。股权登记日为 2022 年 8 月 11 日，除权日为 2022 年 8 月 12 日。
华安证券	股份减持	公司发布股东及一致行动人减持股份进展公告。截至 2022 年 8 月 5 日，安徽国控集团通过大宗交易方式减持公司股份 50,000,000 股，占公司总股本的 1.06%；皖能电力通过竞价交易方式减持公司股份 46,976,611 股，占公司总股本的 1%；安徽国控集团和皖能电力合计减持公司股份 96,976,611 股，占公司总股本的 2.06%。本次减持计划减持时间已过半，减持计划尚未实施完毕。
国联证券	诉讼	国联证券全资子公司华英证券为 15 名被告人之一，被原告李立群等 1628 名投资者诉至法院，涉案金额等仍在统计过程中。鉴于上述案件尚未开庭审理，涉案金额尚在统计过程中，目前无法判断对公司本期利润或期后利润的影响。公司目前财务状况稳健，经营正常。
浙商证券	变更资金用途	公司发布变更部分 2019 年度公开发行可转换公司债券募集资金用途的公告。公司将原“加大对资产管理业务的投入”、“补充子公司资本金，扩大浙商资本等子公司业务规模”两项的部分募资金额变更至“根据市场和公司资本金情况适当调整自营业务规模及结构”，变更募集资金投向的金额 81,900.00 万元。
新华保险	权益分派	公司发布 2021 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3,119,546,600 股为基数，每股派发现金红利 1.44 元(含税)，共计派发现金红利 4,492,147,104.00 元。股权登记日为 2022 年 8 月 9 日，除息日为 2022 年 8 月 10 日。
中国平安	股份回购	公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的回购进展公告。截至 2022 年 7 月 31 日，本公司本次回购通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 102,592,612 股，占本公司总股本的比例为 0.56122%，已支付的资金总额合计人民币 500001.42240 元(不含交易费用)，最低成交价格为人民币 43.72 元/股，最高成交价格为人民币 51.96 元/股。
中国人寿	总裁任职	发布关联交易公告。本公司、财产险公司及其他投资者(各方均作为有限合伙人)拟与广州金扬(作为普通合伙人)及广州鑫荣产业投资合伙企业(有限合伙)(“广州鑫荣”，最终名称以工商登记信息为准)(作为特殊有限合伙人)订立合伙协议，共同成立广州鑫成二期产业投资基金合伙企业(有限合伙)(“合伙企业”，最终名称以工商登记信息为准)。合伙企业全体合伙人认缴出资总额不超过人民币 70.014 亿元，其中，本公司认缴出资不超过人民币 40 亿元。国寿金石资产管理有限公司将作为合伙企业的管理人。本次交易尚需提交本公司股东大会审议批准。

个股	摘要	主要内容
天茂集团	解除质押	公司股东新理益本次解除质押股份数量为 131,600,000 股,占其所持股份比例 5.98%, 占公司总股本比例 2.66%。截至 2022 年 8 月 2 日, 公司大股东及一致行动人股份累计被质押 670,140,000 股, 占其所持股份比例 20.46%, 占公司总股本比例 13.56%。
渤海租赁	提供担保	关于控股子公司 Avolon Holdings Limited 对外担保的进展公告截至本公告日。Avolon 及其下属子公司对 Avolon 下属全资或控股子公司或其 SPV 已使用 2022 年度担保授权额度 10,000 万美元(不含本次担保)本次 Avolon 及 Avolon 下属子公司为 AALL 提供的担保金额纳入 2022 年度 Avolon 及其下属子公司对 Avolon 下属全资或控股子公司或其 SPV 担保额度总计不超过 70 亿美元或等值外币担保额度内。
香溢融通	诉讼	公司作为有限合伙人入伙杭州昀晖投资合伙企业(有限合伙), 通过杭州星昂企业管理合伙企业(有限合伙)间接投资于花样年集团(中国)有限公司杭州市滨江区的浦乐单元 R21-21a 地产项目, 获取投资收益。后该项目出现违约, 杭州星昂诉杭州花浦房地产开发有限公司、花样年集团(中国)有限公司、上海花样年房地产开发有限公司借款合同纠纷一案, 浙江省杭州市中级人民法院于 2022 年 5 月 25 日作出(2021)浙 01 民初 2913 号民事判决。花样年集团不服判决部分内容, 向浙江省高级人民法院提起上诉, 法院已受理。2022 年 8 月 1 日, 杭州星昂收到二审案件应诉通知书。公司涉案本金:5,000 万元。
*ST 西源	退市风险	因公司 2021 年度扣除非经常性损益前后净利润孰低者为负值且 2021 年度扣除与主营业务无关的和不具备商业实质的营业收入低于人民币 1 亿元、2021 年末净资产为负值, 以及公司 2021 年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告, 公司股票已自 2021 年年度报告披露后于 2022 年 5 月 6 日被实施退市风险警示。若公司 2022 年度相关会计数据仍存在上述情形之一, 或公司 2022 年度财务会计报告被出具保留意见、无法表示意见以及否定意见等类型的审计报告, 公司股票将在 2022 年年度报告披露后面临财务类强制性退市的风险。
鲁信创投	权益分派	公司 2021 年度权益分派方案:本次利润分配以方案实施前的公司总股本 744,359,294 股为基数, 每股派发现金红利 0.21 元(含税), 共计派发现金红利 156,315,451.74 元。
华铁应急	股份质押	公司发布关于控股股东股份质押展期公告。胡丹锋先生直接持有公司股份数量为 168,493,360 股, 占公司总股本比例为 13.35%;本次质押展期后, 胡丹锋先生持有本公司股份累计质押数量为 130,833,360 股, 占其持股数量比例为 77.65%。胡丹锋先生及其一致行动人华铁恒升合计持有本公司股份数量为 188,093,360 股, 占本公司总股本的 14.90%;本次质押展期 150,433,360 股后, 胡丹锋先生及其一致行动人持有本公司股份累计质押数量为 150,433,360 股, 占其持股数量比例为 79.98%。
泛海控股	股份回购	公司发布关于股份回购进展公告。截至 2022 年 7 月 31 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 830,000 股, 占公司总股本的 0.02%, 最高成交价 1.38 元/股, 最低成交价 1.37 元/股, 成交总金额为 1,143,600 元(不含交易费用)。本次回购符合公司既定的回购股份方案。
越秀金控	关联交易	公司于 2022 年 8 月 3 日召开第九届董事会第四十一次会议及第九届监事会第二十次会议, 审议通过了《关于控股子公司越秀金控资本向关联方拆借资金暨关联交易的议案》, 为满足资金周转及日常经营需要, 同意公司控股子公司广州越秀金控资本管理有限公司向公司控股股东广州越秀集团股份有限公司的控股子公司广州越秀企业集团股份有限公司拆借不超过 250,000 万元资金, 并与广州越企签署资金拆借协议。
越秀金控	中期票据发行	公司于 2022 年 8 月 3 日召开第九届董事会第四十一次会议, 审议通过了《关于发行超短期融资券的议案》, 为拓宽融资渠道、降低融资成本, 同意公司发行不超过人民币 40 亿元(含 40 亿元)的超短期融资券。审议通过了《关于发行中期票据的议案》, 为拓宽融资渠道、降低融资成本, 同意公司发行不超过人民币 40 亿元(含 40 亿元)的中期票据。
越秀金控	向公司提供借款	公司召开第九届董事会第四十一次会议和第九届监事会第二十次会议, 审议同意公司向控股子公司越秀金控资本提供不超过人民币 400,000 万元的借款, 借款期限按类别分为一年或三年, 利息按不低于实际拆借日全国银行间同业拆借中心公布的 1 年期贷款市场报价利率(LPR)上浮 10%计算。
*ST 西源	仲裁	公司发布关于涉及仲裁的进展公告。近日, 公司收到重庆仲裁委员会下发的《开庭通知书》

个股	摘要	主要内容
		((2022)渝仲字第 1412 号)，获悉仲裁庭决定于 2022 年 8 月 31 日对本案依法不公开开庭审理。本案尚未开庭审理，目前暂无法判断对公司本期利润或期后利润实际产生的影响；若仲裁申请最终未得到重庆仲裁委员会的支持，且未能与开投集团就其持有的公司债权协商达成妥善解决方案，公司仍将按照相关约定，继续计提逾期付款违约金，将对公司本期或期后利润产生不利影响。
中天金融	提供担保	近日，公司与子公司中天城投集团有限公司签署《中天金融集团股份有限公司 2019 年非公开发行人公司债券担保合同》，中天城投为公司履行上述公司债券的还本付息义务提供连带责任保证担保。目前，担保已生效。本次担保后，公司及其控股子公司的担保额度总金额为 478.958.12 万元。
鲁信创投	设立基金	公司全资子公司山东省高新技术创业投资有限公司拟与公司参股公司西藏泓信创业投资管理有限公司及其他投资方联合发起设立山东惠达鲁信创业投资基金合伙企业(有限合伙)。基金总规模 5 亿元，其中山东高新投作为有限合伙人对基金认缴出资 24,500 万元，占基金总认缴规模的 49%；西藏泓信作为普通合伙人基金认缴出资 250 万元，占基金总认缴规模的 0.5%。本次投资不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。截至本次关联交易为止，过去 12 个月内公司与同一关联人发生的关联交易达到 3,000 万元以上，且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上，根据相关规定，本次共同出资事项尚需提交公司股东大会审议。
香溢融通	提供担保	公司发布为控股子公司提供担保公告。截至本公告披露日，公司为控股子公司香溢租赁保理融资及商业贷款提供担保 155,195 万元；为控股子公司香溢担保开展工程保函担保业务提供最高额保证担保 390,800 万元（含本次担保），为香溢担保开展融资类担保业务提供担保 20,000 万元。
法尔胜	提供担保	公司控股子公司大连广泰源环保科技有限公司因业务发展及经营需要，拟向招商银行股份有限公司大连分行申请 2,000 万元的信用额度。为支持广泰源经营发展和融资需求，公司拟为广泰源本次综合授信提供连带责任保证，担保期限为债务履行期限届满日后三年止，公司将在相关审议程序通过后与招商信银行签署《最高额不可撤销保证书》。广泰源少数股东杨家军先生对该笔授信提供了担保，并拟与公司签订《反担保合同》，对公司本次担保提供反担保。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 风险提示

宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	证券行业：券商公募基金销售保有规模持续增长——2022Q2 基金保有量数据点评	2022-08-01
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：当前估值已较充分反映行业经营风险，不宜过度悲观	2022-08-01
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：科创板迎三周年里程碑，资本市场改革提速助力板块价值回归	2022-07-25
行业普通报告	证券行业：细则落地，科创板&券商有望实现双赢——上交所发布科创板做市业务实施细则及业务指南点评	2022-07-19
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：科创板做市业务细则落地，助力增厚券商业绩	2022-07-18
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：估值仍在低位，建议继续关注板块价值标的	2022-07-11
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：市场核心指标平稳上行，板块估值修复持续性可期	2022-07-04
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：行业政策仍向头部机构倾斜，继续关注板块价值标的	2022-06-27
行业普通报告	非银行金融：“白名单”继续扩大，政策红利有望逐步兑现——2022 年 6 月证券公司“白名单”数据点评	2022-06-23
行业普通报告	非银行金融：行业规模持续增长，龙头业绩稳健——中证协 2021 年证券公司经营业绩排名情况点评	2022-06-20

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526