

非银行金融行业跟踪：养老金新政正式落地，利好资本市场和非银板块

2022 年 11 月 7 日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场交易活跃度延续回升态势，日均成交额环比增 900 亿至 0.98 万亿；两融余额（11.3）持平于 1.56 万亿。周五备受市场关注的养老金新政正式落地，人社部等五部门联合印发《个人养老金实施办法》。相关监管机构的配套政策也随之出台，银保监会就《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见，证监会公布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》，财政部、税务总局联合发布《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》。预计后续从监管和机构层面均将继续推出针对性法规和运营方案。根据《办法》中个人每年 1.2 万元的缴费上限判断，中期养老金市场万亿空间可期，长期规模有望再增加一个数量级。**个人养老金新政的落地，标志着养老金参与资本市场从“提量”到“扩面”，无论是从流动性层面还是价值投资理念角度，均对资本市场构成直接利好。对于券商而言，当前则聚焦于产品架构的搭建和进行更有针对性的中介服务层面，将养老金增量业务和“财富管理+资产管理”相结合，在增加手续费收入的同时做大基础客群并带动业务间协同。**

保险：预计个人养老金新政的落地对险企第三方资产管理业务构成直接利好，亦通过资本市场环境的预期改善利好投资端。同时，养老金新政或推升居民对险企的认知度和认同感，相较之下银保业务受银行渠道的宣传优势而优先受益，业务间协同规模也有望显著提升。我们认为，养老金新政落地恰逢各险企 2023 年开门红筹备工作陆续展开，舆论宣传叠加险企的大力推动，开门红销售情况有望超预期。整体上看，四季度负债端表现值得期待，边际改善趋势有望更加显著。

板块表现：10 月 31 日至 11 月 4 日 5 个交易日非银板块整体上涨 6.00%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 16/31；其中证券板块上涨 6.26%，保险板块上涨 5.69%，均跑输沪深 300 指数（6.38%）。个股方面，券商涨幅前五分别为方正证券（14.44%）、东方财富（11.84%）、东方证券（10.61%）、国联证券（10.49%）、中金公司（8.55%），保险公司涨跌幅分别为中国太保（18.66%）、中国人寿（8.07%）、天茂集团（6.32%）、新华保险（5.44%）、中国平安（4.30%）、中国人保（0.62%）。

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	1.83%
行业市值(亿元)	52573.38	6.09%
流通市值(亿元)	39050.84	5.97%
行业平均市盈率	14.97	/

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：

本周市场交易活跃度延续回升态势，日均成交额环比增 900 亿至 0.98 万亿；两融余额（11.3）持平于 1.56 万亿。周五备受市场关注的养老金新政正式落地，人社部等五部门联合印发《个人养老金实施办法》。相关监管机构的配套政策也随之出台，银保监会就《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见，证监会公布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》，财政部、税务总局联合发布《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》。预计后续从监管和机构层面均将继续推出针对性法规和运营方案。根据《办法》中个人每年 1.2 万元的缴费上限判断，中期养老金市场万亿空间可期，长期规模有望再增加一个数量级。个人养老金新政的落地，标志着养老金参与资本市场从“提量”到“扩面”，无论是从流动性层面还是价值投资理念角度，均对资本市场构成直接利好。对于券商而言，当前则聚焦于产品架构的搭建和进行更有针对性的中介服务层面，将养老金增量业务和“财富管理+资产管理”相结合，在增加手续费收入的同时做大基础客群并带动业务间协同。

证券板块当前整体估值已接近 2018 年 10 月和 2022 年 4 月低点，具备较强的投资价值，本周市场有所企稳，但杠杆资金尚未发生明显变化，待成交量与两融规模共振后，估值修复在时间和空间层面均可期待。我们认为，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，当前具备较高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 为板块投资提供了更多选择。

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、创新能力。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 1.15xPB，已处于严重低估区间，公司 2022 年前三季度业绩在权益市场大幅波动的情况下仍能保持盈利仅个位数下降且降幅较中期收窄，业绩确定性值得肯定，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：

预计个人养老金新政的落地对险企第三方资产管理业务构成直接利好，亦通过资本市场环境的预期改善利好投资端。同时，养老金新政或推升居民对险企的认知度和认同感，相较之下银保业务受银行渠道的宣传优势而优先受益，业务间协同规模也有望显著提升。我们认为，养老金新政落地适逢各险企 2023 年开门红筹备工作陆续展开，舆论宣传叠加险企的大力推动，开门红销售情况有望超预期。整体上看，四季度负债端表现值得期待，边际改善趋势有望更加显著。

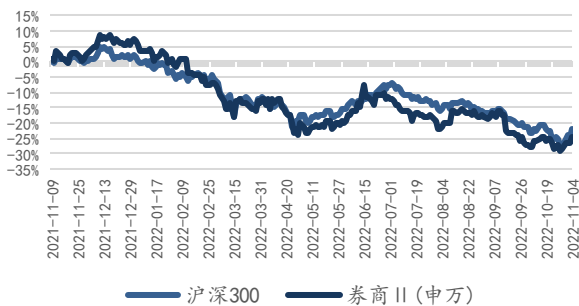
同时，考虑到国内通胀、中美利差等因素，国内利率向下空间已较为有限，险企准备金计提压力有望得到缓解，且在政策呵护下房地产投资风险也有望缓慢释放，我们看好险企下半年业绩改善。此外，险企市值管理和分红方面的积极表现也有望提振市场信心，助力行业估值修复。

但考虑到 ROE/ROEV 中枢下行并保持在近年低位，保险标的投资周期拉长是大概率事件。同时，自 2021 年起涉及险企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。

2. 板块表现

10 月 31 日至 11 月 4 日 5 个交易日非银板块整体上涨 6.00%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 16/31；其中证券板块上涨 6.26%，保险板块上涨 5.69%，均跑输沪深 300 指数（6.38%）。个股方面，券商涨幅前五分别为方正证券（14.44%）、东方财富（11.84%）、东方证券（10.61%）、国联证券（10.49%）、中金公司（8.55%），保险公司涨跌幅分别为中国太保（18.66%）、中国人寿（8.07%）、天茂集团（6.32%）、新华保险（5.44%）、中国平安（4.30%）、中国人保（0.62%）。

图1：申万 II 级证券板块走势图



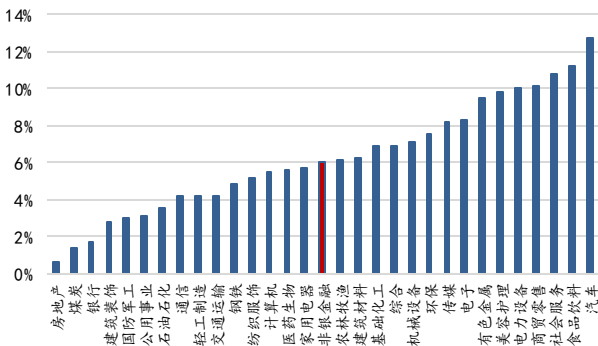
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：申万 II 级保险板块走势图



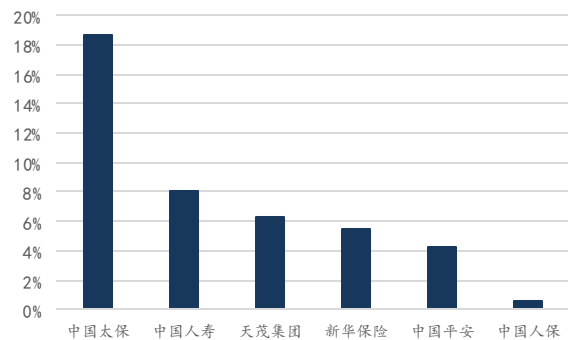
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图3：申万 I 级行业涨跌幅情况



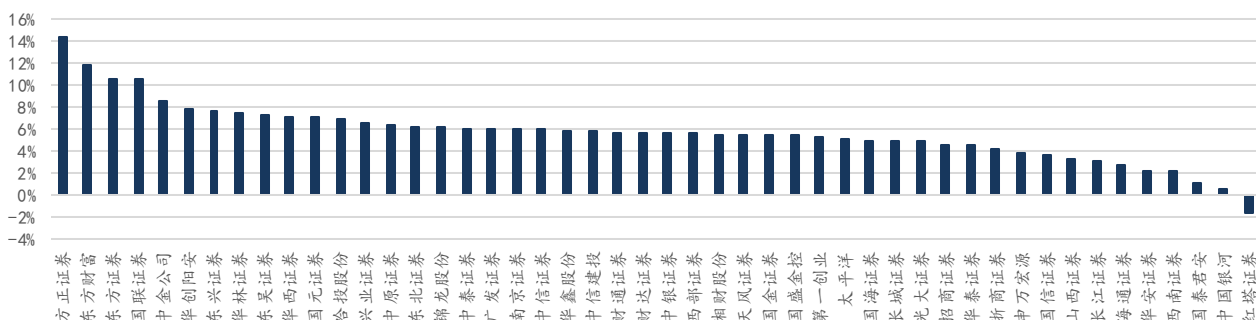
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

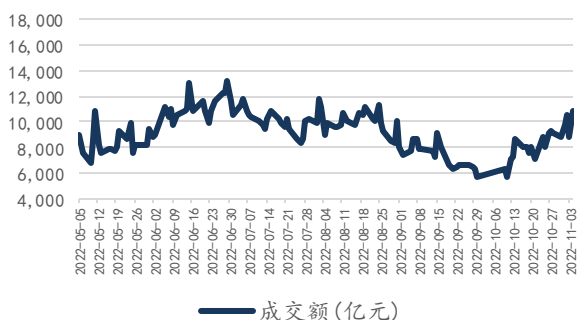
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

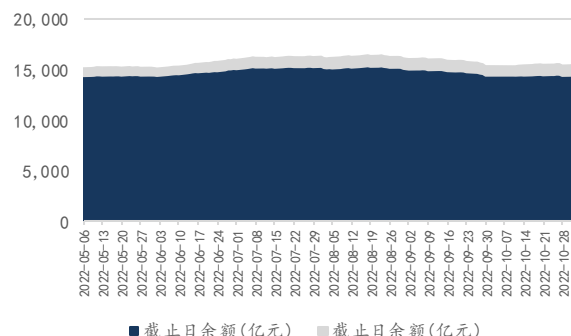
10月31日至11月4日5个交易日合计成交金额48,846.08亿元，日均成交金额9,769.22亿元，北向资金合计净流出50.11亿元。截至2022年11月3日，沪深两市两融余额15,591.13亿元，其中融资余额14,521.45亿元，融券余额1,069.68亿元。

图6：市场交易量情况



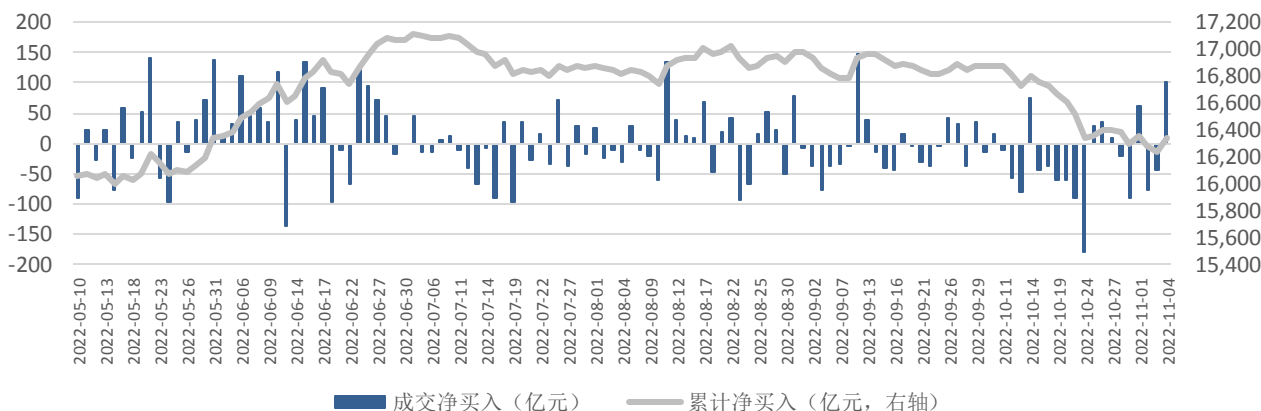
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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



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（10月31日 - 11月6日）

部门或事件	主要内容
中国人民银行	央行行长易纲今日上午在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”上表示，房地产行业关联很多上下游行业。房地产市场区域特征明显且差异很大，各城市政府在稳定当地房地产市场中发挥着重要作用。人民银行积极支持房地产行业健康发展，降低了个人住房贷款利率和首付比例，鼓励银行通过“保交楼”专项借款支持已售住房建设交付，支持刚性和改善性住房需求。近期，房地产销售和贷款投放已有边际改善。随着中国城镇化进程不断推进，我们相信房地产市场能保持平稳健康发展。
中国人民银行	央行行长易纲在《党的二十大报告辅导读本》中发表文章《建设现代中央银行制度》，易纲在文章中指出，加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，守住不发生系统性风险底线。依法将各类金融活动全部纳入监管。一是把好金融机构准入关，有效加强对股东监管，防止内部人控制。二是按照“管合法更要管非法”原则，加强对非法金融活动的认定和处置，保护金融消费者权益。三是加强监管执法，丰富执法手段，强化与纪检监察、司法、审计等部门协作。四是加快监管科技和大数据平台建设，推动数据标准统一和监管共享。五是强化监管问责，查处失职渎职和腐败行为。六是统筹协调中央和地方金融管理，确保全国一盘棋，监管无死角。
中国银保监会	银保监会主席郭树清在《党的二十大报告辅导读本》中发表《加强和完善现代金融监管》署名文章。文章指出，要加快出台金融稳定法，明确金融风险处置的触发标准、程序机制、资金来源和法律责任。在强化金融稳定保障机制的条件下，建立完整的金融风险处置体系，明确监管机构与处置机构的关系。区分常规风险、突发风险和重大风险，按照责任分工落实处置工作机制，合理运用各项处置措施和工具。金融稳定保障基金、存款保险基金及其他行业保障基金不能成为“发款箱”，要健全职能，强化组织体系，充分发挥市场化法治化处置平台作用。
港交所	香港交易所今天宣布，由于天文台现已发出八号台风信号，证券及衍生产品市场将于下午1时55分起暂停交易。今天的收市后交易时段亦会暂停。沪深股通交易暂停后只接纳取消买卖盘的指示。上交所发布通知，香港联合证券交易所11月2日因台风暂停交易。根据《上海证券交易所沪港通业务实施办法》，沪港通下港股通暂停交易。港股通交易的清算交收事宜，根据中国证券登记结算有限责任公司的安排进行。
中国证监会	11月4日，证监会发布《个人养老金投资公募基金业务管理暂行规定》，自公布之日起施行。《暂行规定》对参与个人养老金投资公募基金业务的各类市场机构及其展业行为，予以明确规范。记者获悉，基金产品方面，在个人养老金制度试行阶段，优先纳入符合条件的养老目标基金；后续及时总结经验，适时逐步纳入适合个人养老金长期投资需求的其他基金。此外，《暂行规定》允许根据投资人需求对产品做出特别安排，包括设置红利再投资、定期分红、定期支付、定额赎回等机制，并强化了长周期考核机制，要求投资端与销售端均对个人养老金投资基金业务实施5年以上长周期考核，以及引导产品向投资者让利。下一步，证监会将指导中国结算、基金业协会、行业机构落实《暂行规定》，稳妥推进个人养老金投资公募基金业务落地，更好服务于居民养老投资需求。
深圳证券交易所	深交所发布公告，根据《深圳证券交易所与境外证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法》《深圳证券交易所互联互通存托凭证业务指引第1号——存托凭证跨境转换》的相关规定，深圳证券交易所对高盛国际(Goldman Sachs International)予以互联互通全球存托凭证境外跨境转换机构备案。
中国证监会	中国证监会副主席方星海在第五届虹桥国际经济论坛“中国资本市场高质量对外开放”分论坛上的致辞表示，持续完善沪深港通机制，优化交易日历安排，将不可交易天数减少一半；扩大交易标的范围，先后将不同投票权架构公司、尚未盈利生物科技公司、科创板股票和ETF纳入标的范围。截至今年9月底，沪深股通资金合计净流入1.68万亿元。不断拓宽境外上市融资渠道，优化沪伦通机制，境外拓展至瑞士、德国等欧洲市场，境内拓展至深交所。已有5家A股公司在英国、7家A股公司在瑞士发行全球存托凭证(GDR)，累计融资超过85亿美元；目前还有3家A股公司正在发行GDR当中，有16家公司已经宣布要发行GDR。境外发行GDR将有力促进A股上市公司的国际化经营。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（10月31日 - 11月6日）

个股	摘要	主要内容
国金证券	对外提供担保	为满足间接全资子公司国金香港经营发展需要，增强国金香港的竞争实力，稳步发展公司在港业务，增加经营收益，国金香港拟向招商永隆银行有限公司申请港币1亿元贷款，公司拟通过内保外贷为上述融资提供担保，已实际为其提供的担保余额为港币2亿元整。
浙商证券	回购	公司发布关于以集中竞价交易方式回购A股股份的回购进展公告。2022年10月20日，公司第四届董事会第二次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份方案的议案》，拟回购股份数量下限为19,390,844股，上限为38,781,687股；回购的资金总额不超过人民币6.05亿元；回购期限自公司董事会审议通过回购A股股份方案之日起不超过12个月。2022年10月，公司未实施回购。
国联证券	工商登记变更	近日，公司完成了经营范围的工商变更登记手续，并取得了无锡市行政审批局换发的营业执照。经营范围变更为：许可项目：证券业务；证券投资咨询；公募证券投资基金销售；债券市场业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：证券财务顾问服务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。
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10月31日，公司员工持股计划已通过二级市场累计购买公司H股股票1,000,000股，买入股票占公司总股本比例约为0.0353%，成交总金额为港币345.26万元（不含交易费用）。
经纬纺机	日常关联交易情况	根据公司业务发展及实际情况的需要，按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规和自律规则的要求，公司对2023年至2025年可能与关联方发生的日常关联交易金额进行了预计，2023年至2025年日常关联交易预计总金额为人民币500,815万元；2023年、2024年、2025年预计金额分别为：人民币152,445万元、人民币167,685万元、人民币180,685万元；2021年1月1日至披露日，日常关联交易实际发生金额为人民币123,769万元。
经纬纺机	境外发债	为了拓宽融资渠道、补充稳定的经营资金，根据《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规和规范性文件的规定，并结合目前海外债券市场的情况，公司子公司中融信托拟通过境外子公司Zhongrong International Holdings Limited（中融国际控股）在英属维尔京群岛设立的全资特殊目的公司，在新加坡发行不超过3.67亿美元的境外债券，期限不超过一年。
香溢融通	固定资产出售	公司拟出售名下位于上海市虹口区临平北路60弄1号2106室的房产，以评估价969万元为依据通过上海外联拍卖有限公司于2022年10月28日10时采取线上线下同步拍卖的方式进行，拍卖结果流拍。
哈投股份	诉讼	公司发布关于全资子公司江海证券有限公司发布涉及重大诉讼（仲裁）进展公告的提示性公告。近日，上海金融法院就该案出具了《执行结案通知书》（（2021）沪74执574号）。经执行，申请执行人江海证券包括本金、利息和违约金在内的债权已全部受偿，本案执行完毕。
新力金融	股票交易异常	安徽省供销社合作社联合社《股票交易异常波动的询证函》的回函，安徽省供销社合作社联合社作为公司的实际控制人，不存在涉及公司的根据《上海证券交易所股票上市规则》规定的应予以披露而未披露的重大信息；未筹划涉及公司的重大资产重组、股份发行、收购、债务重组、业务重组、资产剥离、资产注入、股份回购、股权激励、破产重整、重大业务合作、引进战略投资者等重大事项。
爱建集团	对外提供担保	2022年11月2日，接爱建进出口公司报告，爱建进出口公司与光大银行签署了《流动资金借款合同》，合同项下的贷款金额为人民币壹仟万元整，爱建集团与光大银行签署《保证合同》，为爱建进出口公司与光大银行因《流动资金借款合同》形成的债权提供连带责任保证，被担保的主债权本金数额为人民币1000万元；爱建进出口公司与兴业银行签署了《流动资金借款合同》，合同项下贷款人同意给予借款人金额为人民币壹仟万元整，爱建集团与兴业银行签署《保证合同》，为爱建进出口公司与兴业银行因《流动资金借款合同》形成的债权提供连带责任保证，被担保的主债权本金数额为人民币1000万元，本次担保额度为人民币2000万元（合计）。

个股	摘要	主要内容
申万宏源	获准设立资管子公司	近日，申万宏源证券收到中国证监会《关于核准申万宏源证券有限公司设立资产管理子公司的批复》，核准申万宏源证券通过设立申万宏源证券资产管理有限公司从事证券资产管理业务，注册地为上海市，注册资本为 25 亿。
华创阳安	回购	根据 2022 年 4 月 2 日公司第七届董事会第十五次会议审议通过的《关于回购公司股份的议案》。截至 2022 年 9 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）。2022 年 10 月，公司未实施股份回购。
第一创业	股份质押	公司发布关于持股 5%以上股东部分股份解除质押及延期购回的公告。公司于 2022 年 11 月 3 日接到持有公司 5%以上股份的股东华熙昕宇通知，获悉华熙昕宇将已质押给海通证券的 19999999 股公司股份办理了解除质押，占其所持股份比例的 7.38%，占公司总股本比例的 0.48%；并将已质押给国泰君安 的 43550000 股公司股份办理了股票质押式回购交易延期购回，占其所持股份比例的 16.06%，占公司总股本比例 1.04%。
锦龙股份	股份质押	公司发布关于股东股份解除质押及质押的公告。公司控股股东及其一致行动人本次解除质押股份合计 39280000 股，占其所持股份比例的 16.53%，占公司总股本比例的 4.39%；本次质押股份 38500000 股，占其所持股份比例的 15.94%，占公司总股本比例的 4.30%。
中航产融	股份注销	公司第九届董事会第六次会议、2022 年第二次临时股东大会，审议通过《关于注销回购股份的议案》，同意公司注销存放于公司回购专用证券账户的已回购社会公众股 89,282,615 股股份。截至本公告披露日，公司已完成本次注册资本减少的工商登记手续，并取得哈尔滨市市场监督管理局换发的《营业执照》，公司注册资本由 8,919,974,627 元变更为 8,830,692,012 元。
ST 安信	获上交所问询函	2022 年 11 月 3 日，公司收到上海证券交易所《关于安信信托股份有限公司 2022 年三季报的信息披露监管问询函》。需要公司进一步补充披露手续费及佣金收入中确认收入所对应的存续信托项目具体情况等、固有业务前三季度利息收入的具体构成等信息，并提示公司应做好 2022 年业绩预告、定期报告相关工作，充分提示可能存在的终止上市风险。
仁东控股	子公司经营范围变更	公司发布关于子公司名称和经营范围拟发生变更的公告。根据国家相关部门关于网络小额贷款公司监管工作精神，结合子公司广州仁东互联网小额贷款有限公司注册地监管部门要求和公司实际情况，仁东小贷公司申请退出小额贷款市场，删除经营范围和名称中“小额贷款”字样，不再从事小额贷款业务，目前该事项已获得广州市地方金融监督管理局同意。后续，仁东小贷公司尚需在地方金融监管部门指导下完成名称和经营范围变更，具体变更后的名称和经营范围以最终在工商部门领取的营业执照为准。
国泰君安	增持子公司股份	近日，华安基金已根据中国证券监督管理委员会批复要求及有关国资管理规定完成了工商变更登记等必要手续。公司持有华安基金股权的比例变更为 51%，华安基金成为公司的控股子公司。经公司初步测算，华安基金变更成为公司的控股子公司将为公司产生一次性股权重估收益人民币 14.50 亿元。因重估产生的利润不超过公司 2021 年度经审计归属于母公司所有者净利润的 10%。相关数据未经审计，最终以公司经审计的财务报表为准。
华西证券	公司债	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 40 亿元次级公司债券的注册申请。
南京证券	股东减持	公司发布股东集中竞价减持股份结果公告。本次减持计划实施前，南京高科持有公司无限售条件流通股 29,533,617 股，持股比例为 0.8012%。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 11 月 4 日函告公司，截至 2022 年 11 月 4 日，本次减持计划时间区间届满，在此期间其通过集中竞价交易方式减持了 6,000,000 股公司股份。
方正证券	股东减持	公司发布关于股东集中竞价减持股份计划的公告。截至本公告披露之日，中国信达持有公司股份数量为 709,886,375 股，占公司总股本的 8.62%，股份来源为协议转让获得。集中竞价减持计划的主要内容中国信达因公司经营需要，拟于本公告之日起十五个交易日后的六个月内，即 2022 年 11 月 28 日至 2023 年 5 月 27 日期间，以集中竞价方式减持公司股份不超过

个股	摘要	主要内容
		164,642,028 股，约占公司总股本的 2.00%。
方正证券	解除质押	公司发布关于股东股份解除质押暨完成 5% 以上股份过户登记的公告。2022 年 11 月 4 日，公司收到中国结算上海分公司通知，政泉控股质押给上海银行股份有限公司北京分行的 1,089,675,389 股公司股份已解除质押，本次解除质押股份占政泉控股所持股份比例为 99.9973%，占公司总股本比例为 13.2369%。本次解除质押后，政泉控股持有的 1,089,704,789 股公司股份不存在质押情况。同日，公司收到中国结算上海分公司通知，根据法院协助执行通知书，政泉控股持有的 1,089,704,789 股公司股份（占公司总股本的 13.24%）全部划转至全国社会保障基金理事会。上述股份完成过户登记后，政泉控股不再持有公司股份，全国社会保障基金理事会成为公司主要股东。
海德股份	对外提供担保	公司发布关于为全资子公司融资提供担保的公告。近日，公司与海南银行签署了《保证合同》、《质押合同》，为公司全资子公司海德资产管理有限公司向海南银行申请的贷款业务提供连带责任保证担保和质押担保，贷款金额 400,000,000.00 元，贷款期限为三年。公司与海南银行不存在关联关系，本次交易不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
国金证券	限售股解禁	公司发布非公开发行限售股上市流通公告。本次上市流通的限售股为本次非公开发行锁定期自发行结束之日起 6 个月的股份，数量为 186,997,462 股，将于 2022 年 11 月 10 日上市流通。

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	非银行金融行业跟踪：科创板做市交易启动，有望为资本市场注入活力	2022-10-31
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：资本市场利好频出，两融标的再获扩容	2022-10-24
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：二十大期间资本市场更多利好举措落地值得期待	2022-10-18
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端边际改善&地产投资风险缓释助力保险板块估值修复	2022-10-10
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：深度回调后证券板块估值已至低位，中长期配置价值凸显	2022-09-26
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：产险增长韧性十足，保险板块估值修复有望延续	2022-09-19
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端改革成效显现&利率趋势变化望助力保险板块估值修复	2022-09-12
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：权益投资重要性凸显，行业中期业绩分化	2022-09-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：自有资金投资类业务表现再度成为证券板块中期业绩胜负手	2022-08-29
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：证券板块持续调整后估值已在低位，建议重点关注	2022-08-21

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害关系。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，美国市场基准为标普 500 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，美国市场基准为标普 500 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

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526