

非银行金融行业跟踪：险企基本面修复进行时，疫情成为关键变量

2022年11月22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上升 500 亿至 0.99 万亿；两融余额（11.17）微升至 1.58 万亿。个人养老金制度落地再进一步，证监会发布个人养老金基金名录和销售机构名录，共有 40 家基金公司的 129 只基金产品入选基金名录，16 家商业银行、14 家证券公司和 7 家独立基金销售机构入选销售机构名录，上述 **40 家基金公司和 37 家机构基本涵盖了行业头部和次头部公司**。同时，银保监会发布《关于印发商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法的通知》，对参与机构和业务流程进行规范。**预计随着机构、产品和制度规范的相继落地，养老金制度正式落地指日可待**。此外，继科创板做市制度落地后，北交所也就做市业务规则公开征求意见，有望进一步改善场内交易流动性。在交易制度创新的同时，北交所大幅调降股票交易经手费率 50% 至万分之 2.5（双边收取），亦有望提升市场活跃度。总的来看，近期资本市场改革呈现加速态势，对当前的流动性和交易环境均构成利好，亦改善长期流动性预期，市场波动性也有望适度下降。市场环境的改善和创新模式的不断推出也有望提升证券行业（特别是头部券商）的中期业绩预期。

保险：上市险企披露 10 月保费数据，疫情影响和开门红节奏差异导致 10 月整体增速较 9 月略有下降。从各家寿险开门红情况看，在个人养老金政策和渠道改革推动下，多家公司销售情况略超预期。根据当前进度，预计 2023 年开门红阶段新单保费有望实现两位数增长，NBV 增速也有望达到 5-10%。此外，平安寿险 2022 年 NBV 降幅有望缩小到 10% 至 15%，中国人寿 NBV 降幅有望缩小至大个位数区间。我们认为，随着险企的渠道改革红利加速兑现，四季度至 2023 年上半年负债端有望延续边际改善势头，而疫情的严重程度和影响范围成为业绩的关键变量。

板块表现：11 月 14 日至 11 月 18 日 5 个交易日非银板块整体上涨 2.26%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 5/31；其中证券板块上涨 1.55%，保险板块上涨 4.00%，均跑赢沪深 300 指数（0.35%）。个股方面，券商涨幅前五分别为湘财股份（28.24%）、财达证券（8.43%）、华林证券（7.57%）、哈投股份（6.58%）、中银证券（5.53%），保险公司涨跌幅分别为中国平安（4.54%）、中国太保（4.22%）、中国人寿（2.29%）、新华保险（1.06%）、天茂集团（0.32%）、中国人保（-1.39%）。

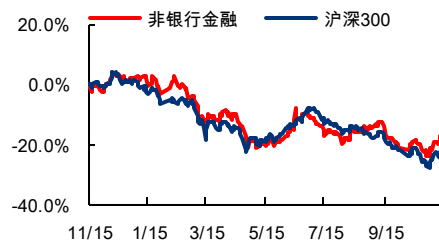
风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

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) | 54331.76 | 6.27% |
| 流通市值(亿元) | 40337.37 | 6.13% |
| 行业平均市盈率 | 15.47 | / |

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上升 500 亿至 0.99 万亿；两融余额（11.17）微升至 1.58 万亿。个人养老金制度落地再进一步，证监会发布个人养老金基金名录和销售机构名录，共有 40 家基金公司的 129 只基金产品入选基金名录，16 家商业银行、14 家证券公司和 7 家独立基金销售机构入选销售机构名录，上述 40 家基金公司和 37 家机构基本涵盖了行业头部和次头部公司。同时，银保监会发布《关于印发商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法的通知》，对参与机构和业务流程进行规范。预计随着机构、产品和制度规范的相继落地，养老金制度正式落地指日可待。此外，继科创板做市制度落地后，北交所也就做市业务规则公开征求意见，有望进一步改善场内交易流动性。在交易制度创新的同时，北交所大幅调降股票交易经手费率 50% 至万分之 2.5（双边收取），亦有望提升市场活跃度。总的来看，近期资本市场改革呈现加速态势，对当前的流动性和交易环境均构成利好，亦改善长期流动性预期，市场波动性也有望适度下降。市场环境的改善和创新模式的不断推出也有望提升证券行业（特别是头部券商）的中期业绩预期。

经过连续三周反弹，当前证券板块整体估值为 1.53xPB（刨除指南针），仍处于近年较低位置，且券商间估值分化较前期加大。此外，虽然市场有所企稳，但杠杆资金尚未发生明显变化，预计在成交量与两融规模增长形成共振后，行业估值修复在时间和空间层面更可期待。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 1.21xPB，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：

上市险企披露 10 月保费数据，疫情影响和开门红节奏差异导致 10 月整体增速较 9 月略有下降。从各家寿险开门红情况看，在个人养老金政策和渠道改革推动下，多家公司销售情况略超预期。根据当前进度，预计 2023 年开门红阶段新单保费有望实现两位数增长，NBV 增速也有望达到 5-10%。此外，平安寿险 2022 年 NBV 降幅有望缩小到 10%至 15%，中国人寿 NBV 降幅有望缩小至大个位数区间。我们认为，随着险企的

渠道改革红利加速兑现，四季度至 2023 年上半年负债端有望延续边际改善势头，而疫情的严重程度和影响范围成为业绩的关键变量。

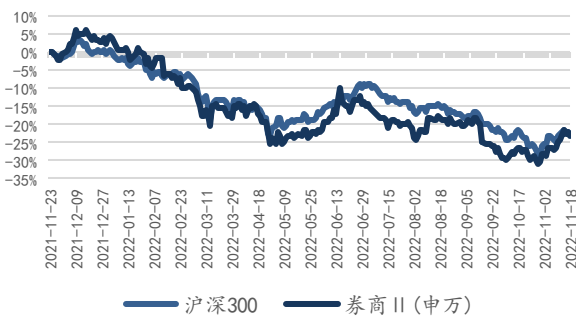
同时，考虑到国内通胀、中美利差等因素，国内利率向下空间已较为有限，险企准备金计提压力有望得到缓解，且在政策呵护下房地产投资风险也有望缓慢释放，我们看好险企下半年业绩改善。此外，险企市值管理和分红方面的积极表现也有望提振市场信心，助力行业估值修复。

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，近期银保监会发布的《人身保险产品信息披露管理办法》到在“大火”后被“点名”的增额终身寿险，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

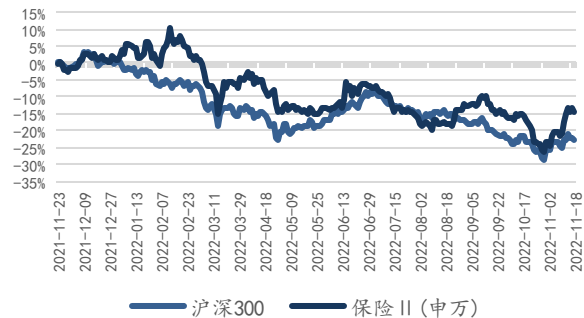
11 月 14 日至 11 月 18 日 5 个交易日非银板块整体上涨 2.26%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 5/31；其中证券板块上涨 1.55%，保险板块上涨 4.00%，均跑赢沪深 300 指数（0.35%）。个股方面，券商涨幅前五分别为湘财股份（28.24%）、财达证券（8.43%）、华林证券（7.57%）、哈投股份（6.58%）、中银证券（5.53%），保险公司涨跌幅分别为中国平安（4.54%）、中国太保（4.22%）、中国人寿（2.29%）、新华保险（1.06%）、天茂集团（0.32%）、中国人保（-1.39%）。

图1：申万 II 级证券板块走势图



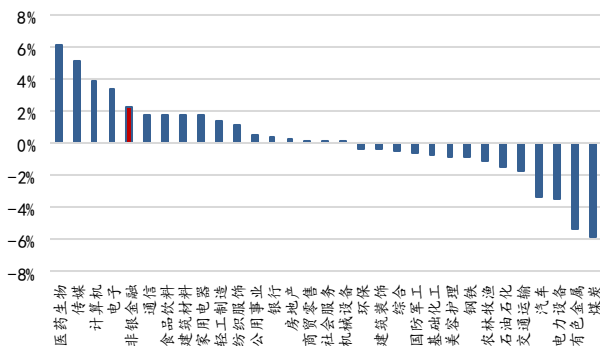
资料来源：IFinD，东兴证券研究所

图2：申万 II 级保险板块走势图



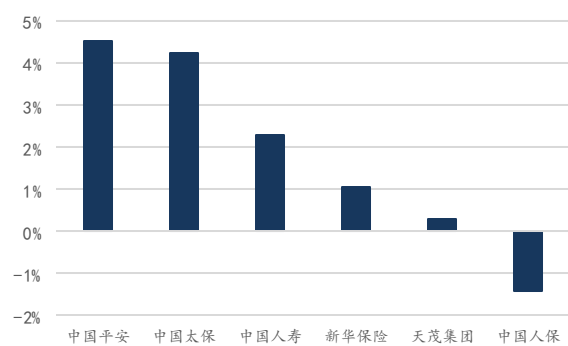
资料来源：IFinD，东兴证券研究所

图3：申万 I 级行业涨跌幅情况



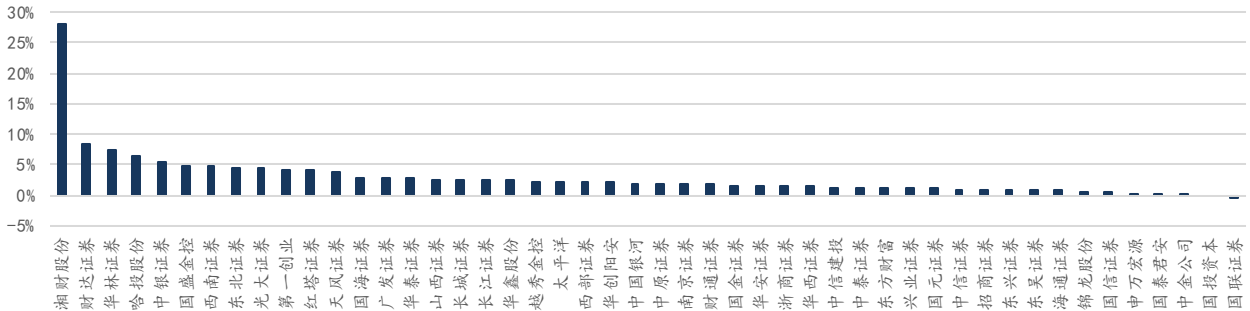
资料来源：IFinD，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：IFinD，东兴证券研究所

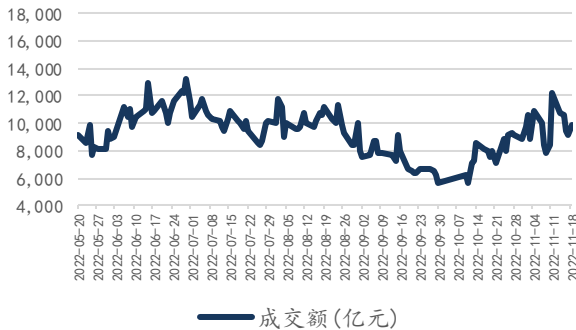
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：IFinD，东兴证券研究所

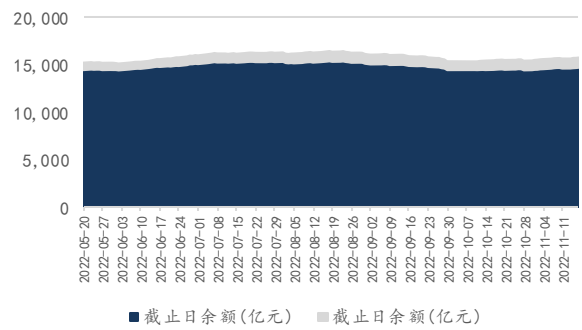
11月14日至11月18日5个交易日合计成交金额49,641.74亿元，日均成交金额9,928.35亿元，北向资金合计净流入322.83亿元。截至2022年11月17日，沪深两市两融余额15,774.45亿元，其中融资余额14,683.77亿元，融券余额1,090.67亿元。

图6：市场交易量情况



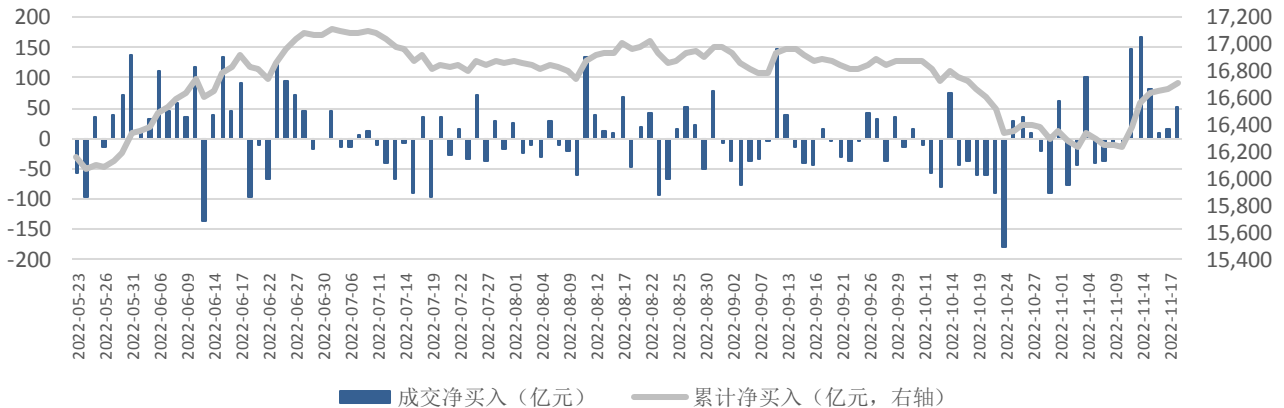
资料来源：IFinD，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



资料来源：IFinD，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况



资料来源：IFinD，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（11月7日-11月13日）

| 部门或事件 | 主要内容 |
|------------|---|
| 人民银行等六部门 | 近日，人民银行、银保监会、财政部、发展改革委、工业和信息化部、市场监管总局等六部门联合印发《关于进一步加大对小微企业贷款延期还本付息支持力度的通知》（以下简称《通知》），对于2022年第四季度到期的小微企业贷款，鼓励银行业金融机构按市场化原则与企业共同协商延期还本付息。《通知》明确，对于2022年第四季度到期的、因新冠肺炎疫情影响暂时遇困的小微企业贷款（含个体工商户和小微企业主经营性贷款），还本付息日期原则上最长可延至2023年6月30日。延期贷款正常计息，免收罚息等。 |
| 深交所 | 深交所理事长陈华平15日表示，做好全面实行股票发行注册制各项准备，巩固深化创业板注册制改革成果，持续优化发行上市、并购重组、再融资等制度机制，不断提升市场吸引力和企业获得感。推动交易所债券市场高质量发展，加快推进基础设施公募REITs常态化发行，大幅提升基金产品数量规模，稳步发展衍生品市场，构建有效匹配创新领域投融资需求的产品体系。 |
| 国家发改委 | 国家发改委新闻发言人孟玮表示，我们将持续推进稳经济一揽子政策和接续政策落地见效，充分发挥推进有效投资重大项目协调机制作用，进一步加快政策性开发性金融工具资金投放使用和基础设施项目建设，积极扩大有效投资。我们还将促进重点领域消费加快恢复发展，持续推进实施退税减税降费，加大对中小微企业和个体工商户的支持力度，同时，强化粮食、能源和产业链供应链安全保障，落细落实稳就业政策，扎实做好重要民生商品保供稳价，总之就是要抓住时间窗口推动经济进一步回稳向上。 |
| 深圳市工业和信息化局 | 深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市高质量发展的若干措施（征求意见稿）》：到2025年末，全市境内外上市公司数量超600家，新增首发募集和再融资资金超3000亿元，上市后备企业累计超3000家；上市公司科技创新和产业引领能力显著增强，研发投入、专利数等指标全国领先，新增千亿市值企业3-5家、百亿市值企业10-20家，新增上市公司中专精特新企业占比超50%。 |
| 证监会 | 证监会发布个人养老金基金名录和个人养老金基金销售机构名录。其中，个人养老金基金共129只，个人养老金基金销售机构共37家，包括16家商业银行、14家证券公司、7家独立基金销售机构。获得首批个人养老金代销展业资格的券商分别是：华泰证券、中信证券、广发证券、中信建投、招商证券、银河证券、国泰君安、国信证券、东方证券、兴业证券、海通证券、申万宏源、中金财富和长江证券。入围的16家商业银行有：工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行、中信银行、光大银行、招商银行、浦发银行、民生银行、平安银行、兴业银行、广发银行、北京银行、宁波银行；7家独立基金销售机构分别是：蚂蚁基金、天天基金、腾安基金、盈米基金、同花顺、雪球、京东肯特瑞。 |
| 银保监会 | 中国银行保险监督管理委员会首席风险官刘福寿在第十三届财新峰会上表示，在推进金融业对外开放过程中，银保监会深入推进高水平对外开放。银保监会将推动国际国内双循环，立足发挥我国超大规模市场优势，吸引全球高质量金融资源要素集聚。在财富管理、不良资产处置、消费金融、健康养老等领域引入外资机构。鼓励中外金融机构平等竞争、深化合作。 |
| 证监会 | 证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见。《指导意见》按照《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》等法律法规相关规定，坚持制度化规范化透明化导向，对深化公司债券注册制改革作出系统性制度安排，提出了优化公司债券审核注册机制，压实发行人和中介机构责任，强化存续期管理，依法打击债券违法违规行等4个方面的12条措施。 |
| 证监会 | 证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见。贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券发行注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展，加强债券中介机构全流程执业规范，督促中介机构切实承担起“看门人”职责作用，近日，证监会研究制订了《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》。《指导意见》着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等4方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系等5个方面共14条措施。 |

| 部门或事件 | 主要内容 |
|-------|--|
| 北交所 | 北京证券交易所就做市交易业务规则公开征求意见。为进一步推进市场改革创新，完善市场交易制度，增强市场活力韧性，北京证券交易所起草了《北京证券交易所股票做市交易业务细则》和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》，即日起至2022年12月3日向市场公开征求意见。北交所在竞价交易的基础上引入做市商交易，有助于增加市场订单深度，降低投资者交易成本，改进交易定价功能，活跃市场交易。《做市细则》共五章、三十三条，明确了北交所做市商资格、权利义务、监督管理要求等事项。 |
| 北交所 | 北交所发布公告，决定自2022年12月1日起，将股票交易经手费标准由按成交金额的0.5%双边收取下调至按成交金额的0.25%双边收取，降幅50%。北交所本次调降股票交易经手费，综合考虑了当前市场形势、市场规模、交易情况及运营成本等多重因素，最大限度让利市场。下一步，北交所将持续跟踪评估市场运行情况，不断完善市场功能、优化市场生态、提升服务质效，为市场主体更为便捷、高效参与北交所建设创造条件。 |

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（11月7日-11月13日）

| 个股 | 摘要 | 主要内容 |
|------|--------------|---|
| 天风证券 | 控股股东及实际控制人变动 | 公司发布关于公司股东签署《一致行动协议》暨公司控股股东及实际控制人拟发生变更进展情况的公告。公司股东湖北宏泰集团有限公司与武汉商贸集团有限公司签署了《一致行动协议》。上述协议约定，在未来公司经营管理过程中，根据有关法律法规、证监会规定和公司章程约定需要由公司股东、董事行使相关权利时，武汉商贸将与宏泰集团采取一致行动，作出相同的意思表示，双方意见不一致时，以宏泰集团意见为准，以巩固宏泰集团在公司的控股股东地位。本次一致行动协议签署后，宏泰集团及其一致行动人将合计持有公司22.62%的股权。宏泰集团将成为公司控股股东，宏泰集团的实际控制人湖北省财政厅将成为公司实际控制人。 |
| 国金证券 | 公司债 | 公司发布2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行结果公告。公司获准向专业投资者公开发行公司债券面值总额不超过120亿元，本期债券发行工作已于2022年11月14日结束，实际发行规模10亿元，期限3年，票面利率为2.85%。 |
| 华创阳安 | 非公开发行 | 公司发布非公开发行股票发行结果暨股本变动公告。公司本次发行新增股份已于2022年11月11日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕股份登记手续。本次发行数量521,866,994股，发行价格为5.80元/股，募集资金总额3,026,828,565.20元。 |
| 中航产融 | 公司债 | 公司发布2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）发行结果公告。公司获准向专业投资者公开发行面值不超过人民币100亿元（含100亿元）的公司债券，本期债券发行工作已于2022年11月11日结束，本期债券（债券简称：22产融Y2，代码：138553）实际发行规模15亿元，最终票面利率为3.00%。 |
| 五矿资本 | 非公开发行优先股 | 2022年11月14日，公司本次非公开发行优先股的申请获得审核通过。目前，公司尚未收到中国证监会的书面核准文件，公司将在收到中国证监会予以核准的正式文件后另行公告。 |
| 浙江东方 | 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40亿元的公司债券的注册申请。 |
| 华泰证券 | 对外担保 | 公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次担保金额共计0.56亿美元。若本次担保实施后，华泰国际金融控股有限公司为上述被担保人提供担保余额为11.35亿美元（含本次担保）。 |
| 哈投股份 | 股东权益变动 | 公司发布关于股东权益变动的提示性公告。公司于2022年11月15日收到股东中国华融资产管理股份有限公司（以下简称中国华融）通知，2022年11月15日，中国华融通过大宗交易方式减持公司股份41,403,300股，约占公司总股本的1.99%。本次减持前持有公司股份218,697,516股，占公司总股本的10.51%。 |
| 指南针 | 限售股解禁 | 公司发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。本次解除限售的股份为公司首次公开发行前已发行的股份，申请解除限售的股东人数为4名，持有股份数量为179,397,311股，占公司总股本的44.08%，本次限售股份可上市流通日为2022年11月18日。 |

| 个股 | 摘要 | 主要内容 |
|------|-----------|---|
| 新力金融 | 股东减持 | 公司发布股东减持股份计划公告。公司于 2022 年 11 月 15 日收到海螺水泥出具的《关于减持新力金融部分股份的告知函》。为实现投资收益，海螺水泥计划自公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过上海证券交易所集中竞价交易方式减持公司股票数量不超过 5,127,200 股，即不超过公司总股本的 1%。 |
| 海德股份 | 子公司参与司法拍卖 | 公司全资子公司海德资管参与了江苏省徐州市经济技术开发区人民法院于 2022 年 10 月 31 日 10 时至 2022 年 11 月 1 日 10 时（延时除外）在淘宝网司法拍卖网络平台上进行的公开拍卖，成功竞得江苏省机电研究所有限公司、丁剑平合计持有的徐州海伦哲专用车辆股份有限公司（以下简称“海伦哲”，股票代码：300201）61,025,525 股股份，占海伦哲总股本比例 5.86%。近日，公司全资子公司海德资管已按期缴纳了全部竞拍价款，并于 2022 年 11 月 14 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成过户登记 |
| 南京证券 | 工商变更 | 公司受让公司的控股子公司宁夏股权托管交易中心（有限公司）的股东宁夏宁基金管理有限公司、宁夏中天瑞益投资管理有限公司、北京巍瑞投资有限公司所持有的各 5% 宁夏股交股权。宁夏股交于近日已经完成了上述股权受让相关事项的工商变更登记手续，公司对宁夏股交的持股比例由 51% 增至 66%，宁夏股交仍为公司的控股子公司。 |
| 华泰证券 | 对外担保 | 公司关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次担保金额共计 0.74 亿美元。若本次担保实施后，华泰国际金融控股有限公司为上述被担保人提供担保余额为 12.09 亿美元（含本次担保）。 |
| 湘财股份 | 股票期权注销 | 公司发布关于部分已授予尚未行权的股票期权注销完成的公告。公司已向中登公司提交了注销上述股票期权的申请，经中登公司审核确认，对因离职失去激励资格的 5 名激励对象所持有的 200 万份股票期权已注销完毕。 |
| 东北证券 | 股份解除冻结 | 公司发布关于持股 5% 以上股东部分股份解除冻结的公告。本次解除冻结股份数量为 166,073,58260.16 股，占其所持股份比为 60.16%，占公司总股本比为 7.10%。 |
| 华安证券 | 股东减持 | 公司发布股东集中竞价减持股份进展公告。本次减持计划实施前，安徽出版集团持有公司无限售条件流通股 579,973,297 股，占公司股本总数的 12.35%。前述股份中 446,133,305 股来源于公司首次公开发行股票并上市前持有公司股份，并于 2017 年 12 月 6 日起上市流通；133,839,992 股来源于参与公司 2021 年 6 月配股公开发行认配的股份，并于 2021 年 6 月 25 日起上市流通。 |
| 中国太保 | 保费收入公告 | 于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 10 月 31 日期间，公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 2,028.26 亿元，同比增长 5.7%，中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 1,441.04 亿元，同比增长 12.1%。 |
| 中国太平 | 保费收入公告 | 于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 10 月 31 日期间，公司子公司太平人寿保险有限公司累计原保费收入为 1343.30 亿元，太平财产保险有限公司累计原保费收入为 240.79 亿元，太平养老保险股份有限公司累计原保费收入为 64.25 亿元。 |
| 天茂集团 | 股东解除质押 | 公司近日接到大股东王薇女士函告，获悉王薇女士持有本公司的部分股份进行了解质押，本次解除质押股份数为 100,000,000 股，占其所持股份比例为 18.00%，占公司总股本比为 2.02%。 |
| 中航产融 | 股东被吸收合并 | 公司发布关于股东被吸收合并的提示性公告。本次股东中国航空技术深圳有限公司被其母公司中国航空技术国际控股有限公司吸收合并后，将会导致公司直接股东发生变化，不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化。 |
| 香溢融通 | 对外担保 | 公司发布关于为控股子公司提供担保的公告。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 376,800 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。 |
| 中信证券 | 公司债 | 公司向专业投资者公开发行总额不超过 600 亿元公司债券获得中国证监会注册批复同意。此批复自同意注册之日起 24 个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行。 |

| 个股 | 摘要 | 主要内容 |
|------|----------|---|
| 中信证券 | 次级公司债 | 公司向专业投资者公开发行总额不超过 200 亿元次级公司债券获得中国证监会注册批复同意。此批复自同意注册之日起 24 个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行。 |
| 申万宏源 | 公司债 | 公司所属子公司申万宏源证券于 2020 年 11 月 16 日发行 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种二），债券简称“20 申证 12”，债券代码“149299”，发行规模人民币 17 亿元，票面利率 3.55%，期限 2 年。期债券兑付日为 2022 年 11 月 16 日，摘牌日为 2022 年 11 月 16 日。 |
| 中原证券 | 对外担保 | 公司发布为境外全资子公司中州国际金融控股有限公司提供担保的公告。本次担保金额为港币 5,000 万元，实际已向其内保外贷业务提供的担保金额为美金 1 亿元（不包含本次担保）。 |
| 华铁应急 | 工商变更 | 公司注册资本由 126,258.5107 万元变更为 138,760.9407 万元，公司已完成工商变更登记手续，并取得浙江省市场监督管理局换发的营业执照。 |
| 浙商证券 | 短融 | 公司于 2022 年 8 月 18 日成功发行了浙商证券股份有限公司 2022 年度第二期短期融资券，本期短期融资券发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 1.59%，短期融资券期限为 91 天，2022 年 11 月 17 日，公司按期兑付了本期短期融资券本息共计人民币 2,007,928,219.18 元。 |
| 华泰证券 | 在港营业地址变更 | 公司香港主要营业地址自 2022 年 11 月 18 日起变更为香港皇后大道中 99 号中环中心 62 楼。 |
| 红塔证券 | 诉讼进展 | 公司发布关于诉讼事项进展的公告。公司因与原游族网络控股股东、实际控制人林奇子女林小溪、林芮璟、林漓就公司与林奇股票质押式回购交易业务合同纠纷一案向昆明市中级人民法院提起诉讼。本案涉案金额金额为股票质押式回购交易本金 37,806,740.31 元及相应利息与违约金。 |
| 国海证券 | 非公开发行 | 公司非公开发行不超过 1,633,357,654 股新股申请获中国证监会核准批复。本批复自核准发行之日起 12 个月内有效。 |
| 江苏租赁 | 对外担保 | 2022 年 11 月 17 日，公司与光大银行签订《保证合同》，为汇鹏租赁、汇宇租赁、汇扬租赁分别向光大银行申请的 1800 万美元融资提供担保，担保期限为主合同项下债务履行期限届满之日起三年，担保方式为连带责任保证担保。汇鹏租赁、汇宇租赁、汇扬租赁均为公司经中国银保监会江苏监管局批准后，为开展跨境船舶租赁业务而在境内保税地区设立的全资项目公司。 |
| 鲁信创投 | 参与投资资管公司 | 公司发布关于参与投资国铁建信资产管理进展的公告。2022 年 11 月 17 日，根据上海联合产权交易所增资结果，公司全资子公司山东高新投与国铁建信资产管理有限公司其他股东方中国铁路发展基金股份有限公司、建信（北京）投资基金管理有限责任公司、天津兆禹管理咨询合伙企业（有限合伙）、深圳市深基创建产业投资合伙企业（有限合伙）共同签署了《增资与股权转让协议》。增资及转让价格为截至 2021 年 11 月 30 日国铁建信经备案的股东全部权益评估值 20,013.91 万元，即 2.001391 元/每注册资本。其中山东高新投认购新增注册资本 3869.65 万元，投资金额 7744.69 万元，对应持股比例 23.99%；受让注册资本 1130.35 万元，投资金额 2262.26 万元，对应持股比例 7.01%。本次增资及转让完成后，山东高新投将合计持有国铁建信 31% 的股权。 |
| 华泰证券 | 对外担保 | 公司发布关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告。公司境外全资子公司华泰国际的附属华泰国际财务于 2020 年 10 月 27 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2022 年 11 月 18 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行两笔中期票据，发行金额分别为 750 万美元及 2,400 万港币，按 2022 年 10 月 31 日汇率折算担保金额共计人民币 7,577 万元。 |

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：养老金新政正式落地，利好资本市场和非银板块 | 2022-11-07 |
| 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 |

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，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