



东兴证券  
DONGXING SECURITIES

# 非银行金融行业跟踪：沪深港互联互通机制日臻完善，资本市场望迎增量资金

2023 年 3 月 6 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微增至 0.85 万亿；两融余额（3.2）持平于 1.59 万亿。周五沪深交易所发布沪深港通业务实施办法（2023 年修订版），扩大沪深港通股票标的范围，优化完善互联互通机制。沪/深股通方面，基准指数扩展为上证 A 股指数/深证综合指数；设定市值、日均成交额、停牌天数等调入/调出标准，并优化调整机制；纳入具有表决权差异安排的公司股票。港股通方面，沪港通下新增平均月末市值 50 亿港元及以上的恒生综合小型股指数成分股，深港通下新增符合条件的恒指内在港主要上市外国公司标的。我们认为，随着金融市场对外开放加速推进，当前内地与香港地区在金融领域的互联互通成为发展重点，港股通和沪深股通的逐步扩容将成为重中之重，随着互联互通机制日臻完善，国内权益市场流动性有望进一步改善，A 股将引入更多价值投资资金，这将中长期利好资本市场，进而改善证券行业业绩和估值预期。

**保险：**监管层面，证监会指导沪深交易所制定《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》，支持优质保险资产管理公司参与开展 ABS 和 REITs 业务，预计主要上市险企均有资格参与该业务创新。对于保险资管公司而言，新规将进一步扩大投资标的范围，为保险资金提供更多投资选择，但参与此类业务需要严格审查底层资产质地，将业务风险控制较低水平。特别是在前期涉房业务密集爆雷后，险企在另类投资领域的风控均趋严，能进入险企“标的池”的资产较为有限，故我们认为此类业务规模短期内不会快速扩大，但从中长期角度看，凭借其相对较高的收益率，此类业务有望提升险企投资整体收益水平。

**板块表现：**2 月 27 日至 3 月 3 日 5 个交易日非银板块整体上涨 2.39%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业 7/31；其中证券板块上涨 1.73%，保险板块上涨 4.12%，均跑赢沪深 300 指数（1.71%）。个股方面，券商涨幅前五分别为华创阳安（5.49%）、华泰证券（3.26%）、中银证券（3.20%）、哈投股份（3.17%）、中国银河（3.01%），保险公司涨跌幅分别为中国平安（4.32%）、中国人保（4.47%）、新华保险（4.06%）、中国太保（3.04%）、中国人寿（3.80%）、天茂集团（1.15%）。

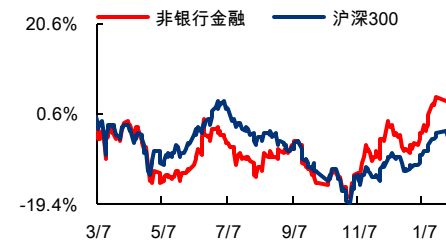
**风险提示：**宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

## 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) | 60783.12 6.59% |
| 流通市值(亿元) | 45190.33 6.37% |
| 行业平均市盈率  | 17.35 /        |

## 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

本周市场日均成交额环比微增至 0.85 万亿；两融余额（3.2）持平于 1.59 万亿。周五沪深交易所发布沪深港通业务实施办法（2023 年修订版），扩大沪深港通股票标的范围，优化完善互联互通机制。沪/深股通方面，基准指数扩展为上证 A 股指数/深证综合指数；设定市值、日均成交额、停牌天数等调入/调出标准，并优化调整机制；纳入具有表决权差异安排的公司股票。港股通方面，沪港通下新增平均月末市值 50 亿港元及以上的恒生综合小型股指数成分股，深港通下新增符合条件的恒指内在港主要上市外国公司标的。我们认为，随着金融市场对外开放加速推进，当前内地与香港地区在金融领域的互联互通成为发展重点，港股通和沪深港通的逐步扩容将成为重中之重，随着互联互通机制日臻完善，国内权益市场流动性有望进一步改善，A 股将引入更多价值投资资金，这将中长期利好资本市场，进而改善证券行业业绩和估值预期。

从投资角度看，当前行业核心关注点仍在财富管理主线和投资类业务在权益市场复苏中的业绩弹性，而全面注册制推动下的投行业务“井喷”将成为证券板块中长期最具确定性的增长机会。我们认为，2023 年是国内经济从疫情中走出的复苏之年，也是资本市场的大发展之年，以注册制为代表的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。当前证券板块整体估值仍处于近年较低位置，且券商间估值分化较前期加大，头部价值标的的交易价值愈加凸显。整体上看，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。

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 1.24xPB，仍处于严重低估区间，业绩快报显示公司 2022 年归母净利润仅个位数下滑，大幅优于行业整体水平，在市场剧烈波动的情况下业绩仍能保持较强稳定性和确定性。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：

监管层面，证监会指导沪深交易所制定《保险资产管理公司开展资产证券化业务指引》，支持优质保险资产管理公司参与开展 ABS 和 REITs 业务，预计主要上市险企均有资格参与该业务创新。对于保险资管公司而言，新规将进一步扩大投资标的范围，为保险资金提供更多投资选择，但参与此类业务需要严格审查底层资产质地，将业务风险控制在较低水平。特别是在前期涉房业务密集爆雷后，险企在另类投资领域的风控均趋严，能进入险企“标的池”的资产较为有限，故我们认为此类业务规模短期内不会快速扩大，但从中长期角度看，凭借其相对较高的收益率，此类业务有望提升险企投资整体收益水平。

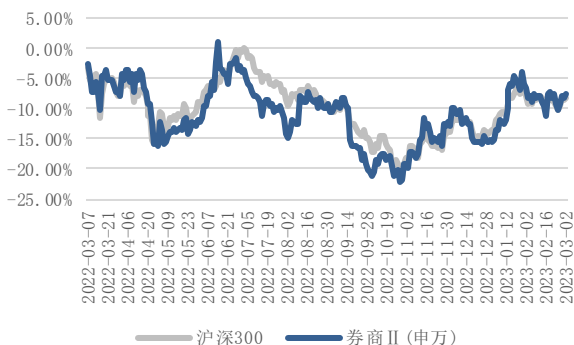
我们认为，2023 年是国内疫后经济的复苏之年，随着经济的企稳向好，居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强。且近期受疫情、资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响，居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度持续提升，保险产品需求改善趋势有望形成；同时，伴随险企对于产品定位的高度精细化和个性化，保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计，伴随人身险和财产险的协同发力，2023 年险企负债端有望持续复苏，进而使板块估值修复成为中期主题。

房地产支持政策的持续推出对险企资产端的改善大有帮助，是行业估值修复的主要推动力，权益市场的持续向好也有利于资产端业绩的释放。此外，险企在市值管理和分红方面的积极表现也有效提振市场信心，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

2月27日至3月3日5个交易日非银板块整体上涨2.39%，按申万一级行业分类标准，排名全部行业7/31；其中证券板块上涨1.73%，保险板块上涨4.12%，均跑赢沪深300指数（1.71%）。个股方面，券商涨幅前五分别为华创阳安（5.49%）、华泰证券（3.26%）、中银证券（3.20%）、哈投股份（3.17%）、中国银河（3.01%），保险公司涨跌幅分别为中国平安（4.32%）、中国人保（4.47%）、新华保险（4.06%）、中国太保（3.04%）、中国人寿（3.80%）、天茂集团（1.15%）。

图1: 申万 II 级证券板块走势图



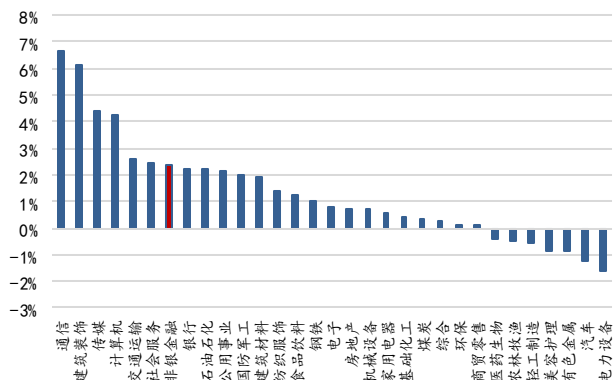
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2: 申万 II 级保险板块走势图



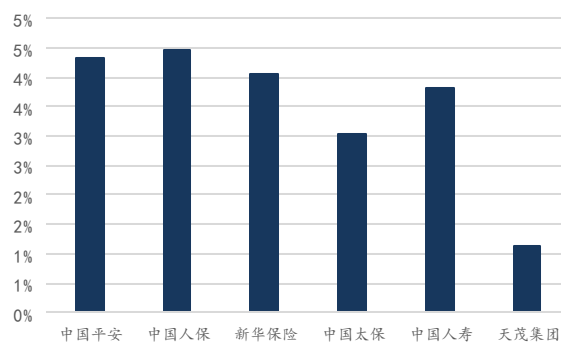
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3: 申万1级行业涨跌幅情况



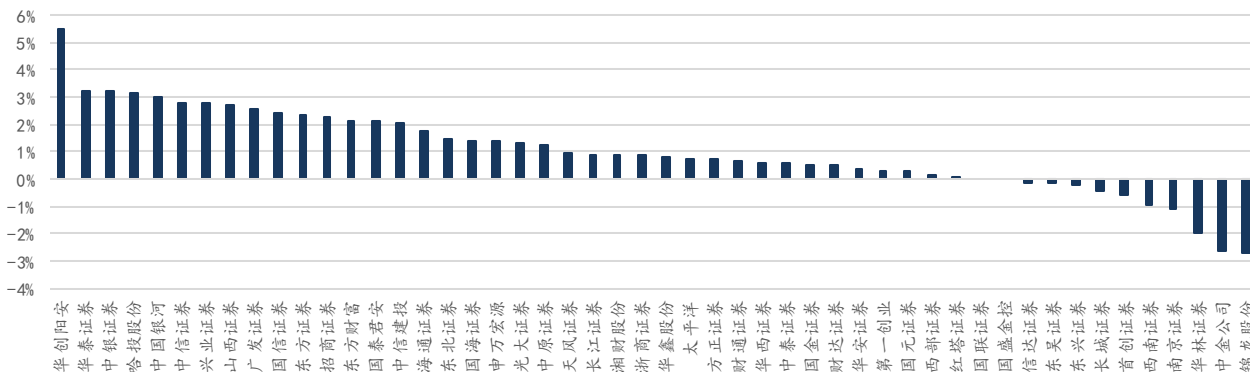
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4: 保险个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

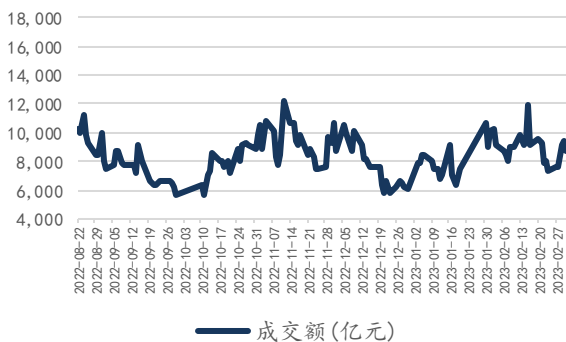
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

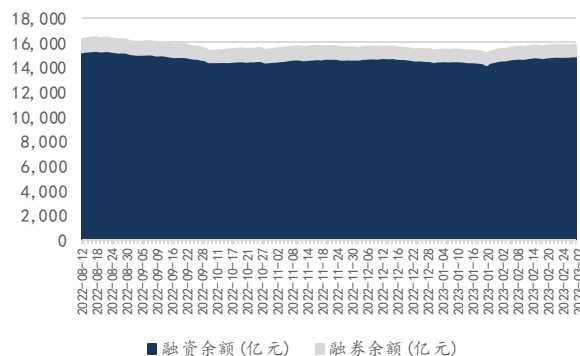
2月27日至3月3日5个交易日合计成交金额42360.60亿元，日均成交金额8472.12亿元，北向资金合计净流入66.18亿元。截至3月2日，沪深两市两融余额15,862.83亿元，其中融资余额14,912.29亿元，融券余额949.73亿元。

图6：市场交易量情况



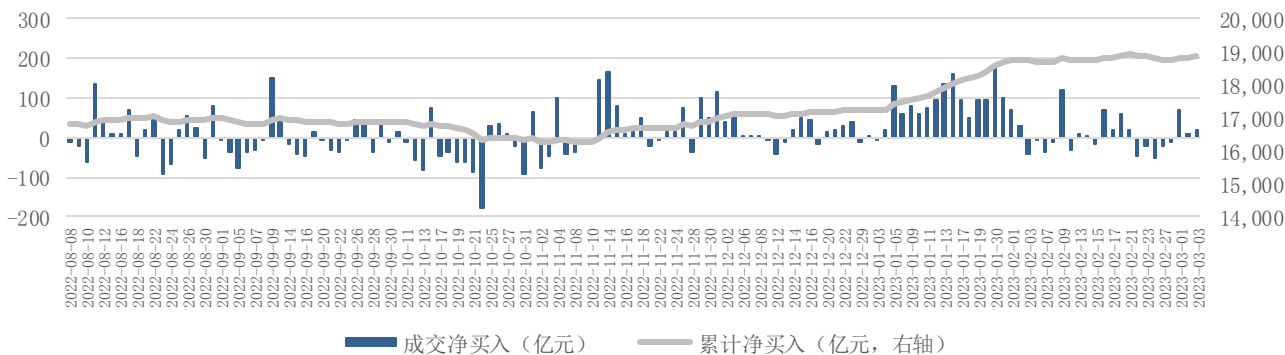
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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（2月27日-3月5日）**

| 部门或事件    | 主要内容                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 港交所      | 港交所公告称，证券及期货事务监察委员会已批准修订中央结算系统一般规则及中央结算系统运作程序规则，以配合优化沪深港通交易日历安排，修订由2023年4月24日(星期一)起生效。                                                                                                                                                   |
| 国家统计局    | 国家统计局发布《中华人民共和国2022年国民经济和社会发展统计公报》。初步核算，全年国内生产总值1210207亿元，比上年增长3.0%。其中，第一产业增加值88345亿元，比上年增长4.1%；第二产业增加值483164亿元，增长3.8%；第三产业增加值638698亿元，增长2.3%。                                                                                           |
| 上市公司协会   | 中国上市公司协会公布的最新数据显示，今年以来，上市公司并购重组逐步活跃，资本市场直接融资不断助推实体经济转型升级。数据显示，以首次公告日为准，今年前两个月，已有超过300家上市公司发布并购重组相关公告，涉及金额超过1100亿元人民币。从行业上看，机械设备、医药生物、电力设备等板块的上市公司发布公告数量最多，占全部发布公告公司的比重超过30%。                                                             |
| 中国期货业协会  | 中国期货业协会最新数据显示，2月全国期货市场成交量为5.41亿手，成交额为40.96万亿元，环比分别增长35.89%和36.36%。其中，按照成交额统计，排名前三的品种分别为螺纹钢、精对苯二甲酸(PTA)和铁矿石；按照成交量排名，排名前三的品种分别为螺纹钢、精对苯二甲酸(PTA)和豆粕。截至2023年2月底，我国共上市期货期权品种110个。此外，1—2月全国期货市场累计成交量为9.39亿手，累计成交额为70.99万亿元，同比分别增长7.91%和下降0.97%。 |
| 全国人民代表大会 | 3月5日上午9时，第十四届全国人民代表大会第一次会议在人民大会堂举行开幕会，国务院总理李克强代表国务院，向十四届全国人大一次会议作政府工作报告。2023年经济发展主要目标为：2023年国内生产总值增长目标设定在5%左右，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1200万人左右，调查失业率5.5%左右，粮食产量1.3万亿斤以上。                                                                      |

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**表2：个股动态跟踪（2月27日-3月5日）**

| 个股   | 摘要        | 主要内容                                                                                                                                                                               |
|------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中信证券 | 永续次级债     | 公司向专业投资者公开发行200亿永续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。                                                                                                          |
| 方正证券 | 年报        | 公司发布2022年年度报告。2022年，公司实现营业收入77.77亿元，同比下降9.79%；实现归母净利润21.48亿元，同比增长17.88%。                                                                                                           |
| 方正证券 | 关联交易      | 公司发布日常关联交易公告。2023年2月27日，公司第四届董事会第二十八次会议确认了2022年度公司的日常关联交易金额，并同意对2023年度日常关联交易金额的预计。2022年公司与中国平安日常关联交易规模为130.65亿元，2023年度预计与中国平安拟发生的日常关联交易金额难以准确预计，以实际发生额为准。                          |
| 方正证券 | 股东减持      | 公司发布关于股东集中竞价减持股份进展公告。本次减持计划实施前，公司5%以上非第一大股东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；截至2023年2月27日，中国信达未减持公司股份；中国信达本次减持计划时间已过半，本次减持股份计划尚未实施完毕。                             |
| 中国太平 | 永续次级债     | 公司拟发行永续次级债券，发行细则后续披露。                                                                                                                                                              |
| 仁东控股 | 重大资产购买重组  | 公司发布关于重大资产购买重组事项的实施进展公告。2016年公司与交易对手方张军红签署《支付现金购买资产协议》，以现金140,000万元的价格购买其持有的广东合利90%股权。截至本公告披露日，公司尚未向张军红支付2021年3月20日前、2021年6月20日前及2021年10月20日前合计应付的交易款9,641.33万元，交易款剩余9,641.33万元未付。 |
| 渤海租赁 | 子公司对外提供担保 | 公司控股子公司Avolon业务发展需要，Avolon拟以下属全资子公司Avolon Aerospace Funding 6 (Luxembourg) S.À R.L.作为借款人，向相关金融机构申请8.1亿美元抵押贷款                                                                       |

| 个股   | 摘要        | 主要内容                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      |           | 额度，Avolon 及 Avolon 下属子公司为上述抵押贷款提供担保。                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 浙商证券 | 定向增发      | 公司发布向特定对象发行股票预案（修订稿）。公司本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 80.00 亿元（含本数），募资预计用于投资与交易业务不超过 40.00 亿元、用于资本中介业务不超过 25.00 亿元、用于偿还债务不超过 15.00 亿元。                                                                                                                                                                                     |
| 中原证券 | 定向增发      | 公司发布向特定对象发行 A 股股票预案（修订稿）。本次发行募集资金不超过人民币 70 亿元，拟使用不超过 33 亿元发展资本中介业务；不超过 21 亿元发展投资与交易业务；不超过 8 亿元对境内外全资子公司进行增资；不超过 2 亿元用于信息系统建设及合规风控投入；不超过 6 亿元偿还债务及补充营运资金。                                                                                                                                                         |
| 香溢融通 | 对外出租房屋    | 公司发布关于控股子公司对外出租房屋的公告。2023 年 2 月 24 日，公司控股子公司香溢金联与青湖商业公司签订《房屋租赁合同》，约定自 2023 年 2 月 24 日到 2035 年 2 月 23 日止；租金按年计价，第一、第二年年租金给予优惠，每年年租金为 100.50 万元，第三年租金为 201 万元，第四年起年租金每三年增长 3%，租金合计 23,217,270.84 元。                                                                                                                |
| 中信证券 | 资管子公司工商登记 | 公司发布关于资产管理子公司完成工商登记的公告。2023 年 3 月 1 日，中信证券资产管理有限公司工商登记手续已办理完成并领取了营业执照。名称为中信证券资产管理有限公司，注册资本为人民币 10 亿元。                                                                                                                                                                                                            |
| 中金公司 | 对外提供担保    | 公司发布关于间接持股全资子公司发行中期票据并由直接持股全资子公司提供担保的公告。公司直接全资子公司中金国际的直接全资子公司 CICCHong Kong Finance 2016 MTN Limited 于 2016 年 5 月 5 日设立了境外中期票据计划，该中期票据计划下可发行的票据本金最高额为 100 亿美元，中金国际作为发行人的唯一股东，为发行人在中期票据计划下的发行提供担保。发行人于 2023 年 3 月 1 日根据中期票据计划发行中期票据，本次发行本金总额为 12.5 亿美元，期限 3 年，票面利率为 5.493%。本次发行后，发行人在中期票据计划下已发行票据的本金总额合计为 45 亿美元。 |
| 浙商证券 | 回购股份      | 公司发布关于以集中竞价交易方式首次回购公司 A 股股份的公告。公司首次回购 A 股股份数量为 2,920,000 股，占公司总股本的比例为 0.0753%，购买的最高价为人民币 10.45 元/股，最低价为人民币 10.32 元/股，已支付的总金额为人民币 30,335,175 元（不含交易费用）。                                                                                                                                                           |
| 湘财股份 | 股东解除质押    | 公司发布关于控股股东及一致行动人股份解除质押的公告。公司控股股东新潮控股持有公司股份 1,145,763,419 股，占公司总股本的 40.09%，本次解除质押后新潮控股累计质押股份数量为 982,856,893 股，占其持股数量的 85.78%，占公司总股本的 34.39%；公司控股股东的一致行动人新潮中宝持有公司股份 79,584,348 股，占公司总股本的 2.78%，本次解除质押后新潮中宝累计质押股份数量为 29,580,000 股，占其持股数量的 37.17%，占公司总股本的 1.03%。                                                     |
| 中粮资本 | 股东解散清算    | 公司发布关于持股 5%以上股东解散清算及权益变动的提示性公告。持有公司股份 161,398,193 股（占公司总股本比例为 7.0048%）的股东弘毅弘量（深圳）股权投资基金合伙企业（有限合伙），经其合伙人会议决议，决定解散并进行基金清算，目前正在办理注销登记手续。弘毅弘量持有的全部中粮资本股份拟以非交易过户的方式分配于弘毅弘量各有限合伙人，从而引起相关权益变动。                                                                                                                          |
| 永安期货 | 对外提供担保    | 公司发布关于子公司浙江中邦实业发展有限公司为子公司浙江永安资本管理有限公司提供担保的进展公告。中邦公司本次对永安资本的担保金额为 5.00 亿元；本次担保实施后，中邦公司已实际为永安资本及其子公司提供担保总额为 54.00 亿人民币（含本次担保）。                                                                                                                                                                                     |
| 华铁应急 | 回购股份      | 公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公司本次股份回购方案的主要内容如下：公司拟使用不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 10,000 万元（含）的自有或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份，用于员工持股计划或股权激励。2023 年 2 月，公司未进行股份回购。截至 2023 年 2 月 28 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 7,768,700 股，占公司当前总股本的比例为 0.56%，回购成交的最高价为 6.75 元/股，最低价为 6.26 元/股，成交总金额为人民币 5,100.15 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。           |

| 个股   | 摘要           | 主要内容                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 国联证券 | 定向增发         | 公司关于向特定对象发行股票申请获得上海证券交易所受理。公司本次向特定对象发行 A 股不超过 6 亿股（含），拟募集资金总额（含发行费用）不超过 70 亿元（含）。                                                                                                                                                                                                                 |
| 华创阳安 | 回购股份         | 公司发布关于回购股份进展公告。2023 年 2 月，公司通过集中竞价交易方式回购股份 16,325,203 股，占公司总股本的比例为 0.72%，最高成交价为 7.45 元/股，最低成交价为 7.23 元/股，支付的资金总额为 119,971,262.12 元（不含佣金、过户费等交易费用）。截至 2023 年 2 月 28 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 27,212,603 股，占公司总股本的比例为 1.20%，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 202,254,383.12 元（不含佣金、过户费等交易费用）。 |
| 中银证券 | 股东减持         | 公司发布股东减持股份计划公告。截至本公告披露日，云南省投资控股集团有限公司（以下简称“云投集团”）持有中银国际证券股份有限公司（以下简称“公司”）无限售流通股 76,235,482 股，占公司总股本的 2.74%。云投集团因自身经营发展需要，计划自公告之日起 3 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价及/或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 41,670,000 股，不超过公司总股本的 1.5%。                                                                                           |
| 爱建集团 | 对外提供担保       | 公司发布关于为爱建租赁公司提供担保的公告。2023 年 3 月 2 日，接受爱建租赁公司报告，为拓展公司融资渠道，爱建租赁公司拟委托中国银行股份有限公司上海市分行作为牵头行及代理行，为爱建租赁公司提供总计本金金额不超过人民币 10 亿元的流动资金银团贷款。爱建集团为上述爱建租赁公司在流动资金银团贷款合同项下发生的主债务承担连带责任保证。                                                                                                                         |
| 方正证券 | 次级公司债        | 公司获得中国证监会准许向专业投资者公开发行 100 亿次级公司债券。                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 广发证券 | 次级公司债        | 广发证券股份有限公司 2020 年证券公司次级债券（第一期）于 2023 年 3 月 3 日兑付。上述兑付兑息工作已于 2023 年 3 月 3 日完成。自 2023 年 3 月 3 日起，本期债券在深圳证券交易所综合协议交易平台摘牌。                                                                                                                                                                            |
| 国海证券 | 延长非公开发行决议有效期 | 公司发布关于延长公司非公开发行股票决议有效期及延长授权董事会办理本次非公开发行股票相关事宜有效期的公告。公司于 2023 年 3 月 3 日召开了第九届董事会第二十一次会议同意提请股东大会将公司本次非公开发行股票决议的有效期和股东大会授权董事会办理本次非公开发行股票相关事宜的有效期自届满之日起延长 12 个月。                                                                                                                                      |
| 永安期货 | 对外提供担保       | 公司发布关于子公司浙江中邦实业发展有限公司为子公司浙江永安国油能源有限公司提供担保的进展公告。中邦公司于 2023 年 3 月 3 日与宁波银行股份有限公司杭州分行签订《最高额保证合同》，本次担保金额为 0.5 亿元。本次担保实施后，中邦公司为永安资本及其子公司提供担保总额为 54.50 亿人民币（含本次担保）。                                                                                                                                     |
| 瑞达期货 | 不向下修正转股价格    | 公司发布关于不向下修正“瑞达转债”转股价格的公告。截至 2023 年 3 月 3 日，公司股票已出现任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格 85%（即 24.84 元/股）的情形，已触发“瑞达转债”转股价格的向下修正条款。公司决定本次暂不向下修正“瑞达转债”的转股价格，且自本次董事会审议通过之日起未来六个月（2023 年 3 月 3 日至 2023 年 9 月 2 日）内，如再次触发“瑞达转债”转股价格向下修正条款的，亦不提出向下修正方案。                                                         |
| 东方证券 | 吸收合并子公司      | 中国证监会核准公司吸收合并全资子公司东方证券承销保荐有限公司。                                                                                                                                                                                                                                                                   |

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：政策红利持续释放，流动性成为板块表现“胜负手”                    | 2023-02-27 |
| 行业普通报告 | 证券行业：多措并举，开源引流——中证金融公司市场化转融资业务试点上线点评                 | 2023-02-22 |
| 行业普通报告 | 证券行业：全面注册制极速落地有望成为行业价值回归的直接催化剂                       | 2023-02-20 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：全面注册制落地提速，资本市场改革进入新阶段                      | 2023-02-20 |
| 行业普通报告 | 证券行业：券商公募基金销售规模逆势提升，财富管理主线有望更为明确——2022Q4公募基金保有规模数据点评 | 2023-02-16 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：券商公募基金销售数据回暖，财富管理主线机会显现——20230212          | 2023-02-13 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：全面注册制落地提速，资本市场改革进入新阶段                      | 2023-02-06 |
| 行业普通报告 | 证券行业：全面注册制亮点突出，优质投行直接受益——证监会就全面注册制主要制度规则向社会公开征求意见点评  | 2023-02-02 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：流动性环境和风险偏好改善有望助力证券板块延续估值修复                 | 2023-01-31 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：经济复苏&消费回暖望助力保险板块估值修复向中期演进                  | 2023-01-16 |

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