

## 非银金融行业跟踪周报

### 重视 AI 金融投资机会

增持（维持）

2024年03月03日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

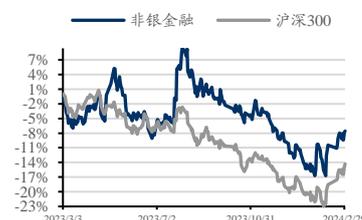
执业证书：S0600123090002

luoyk@dwzq.com.cn

#### 投资要点

- **估值处于低位，板块机会值得关注。**当前金融 AI 公司估值均处于较低位置，截至 2024 年 3 月 1 日，东方财富/同花顺/恒生电子 PE 估值分别为 27x/51x/28x，近 20 年历史估值中枢分别为 92x/85x/68x，安全边际较高，看好板块行情持续性，估值后续有望持续修复。
- **金融传统业务与市场高度相关，AI 介入形成底部上行趋势。**传统券商、保险、银行等金融机构，由于资产端、负债端、风险管理等因素，业务模式与资本市场具有相关性，各项业务均会直接或间接地受到市场因素的影响。例如东方财富，公司经纪、两融、基金代销业务都与资本市场活跃度、基金发行情况、股基交易情况高度相关。我们认为，AI 介入传统金融机构发展形成底部向上的趋势，将带来包括业务模式的创新、运营效率的提高、风险管理能力升级和用户体验改善等变化。
- **AI 赋能金融存量业务增长。**目前头部 AI 金融公司都在致力于以大模型赋能股基 APP 或是金融终端，为已有功能注入 AI 能力，实现智能客服、智能投顾、智能风险等多场景应用，通过大模型多样、便捷、高效的特点，提升原有客户粘性、提高获客能力并吸引客流量，推动公司 C 端、B 端存量业务增长。
- **AI 催生金融新业务发展。**金融大模型的继续推出和不断完善，有望催生金融领域新的业务场景和应用，推动金融行业新业务产生，推动金融行业不断向前发展。我们认为金融 AI 相关产品将逐步进入收费阶段，成为行业新增量。
- **投资建议：在金融科技支持政策陆续出台、海外金融垂类模型加速落地的背景下，我们认为金融垂类模型将成为金融 AI 领域未来的发展重点。**我们认为，具备较大金融交易数据基础、较好应用场景入口、较成熟 AI 技术运用经验的 AI 金融企业将受益明显，推荐【东方财富】、【同花顺】，建议关注【恒生电子】。同时推荐金融科技弹性小票，我们推荐【指南针】，建议关注【财富趋势】。
- **风险提示：1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧风险。**

#### 行业走势



#### 相关研究

《优化信息披露，打开报表黑箱，提高长期估值》《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 4 号——保险公司信息披露特别规定》深度分析建议》

2024-02-27

《【AI 金融新纪元】系列报告（二）——AI+金融大模型的两条技术路线》

2024-02-23

## 内容目录

1. 一周数据回顾 .....	4
1.1. 市场数据 .....	4
1.2. 行业数据 .....	4
2. 重点事件点评 .....	6
2.1. 东方财富：“双提升”利于公司长期价值发现，财富管理龙头优势延续 .....	6
2.2. 香港交易所 2023 年年报点评：业绩韧性持续彰显，内外环境同现升势 .....	7
3. 公司公告及新闻 .....	8
3.1. 证监会召开资本市场法治建设座谈会 .....	8
3.2. 证监会新闻发言人就私募基金 DMA 业务有关情况、中金所采取纪律处分措施答记者问 .....	8
3.3. 上交所公布上证科创板 ESG 指数等 3 条指数发布安排 .....	9
3.4. 上市公司公告 .....	10
4. 风险提示 .....	10

## 图表目录

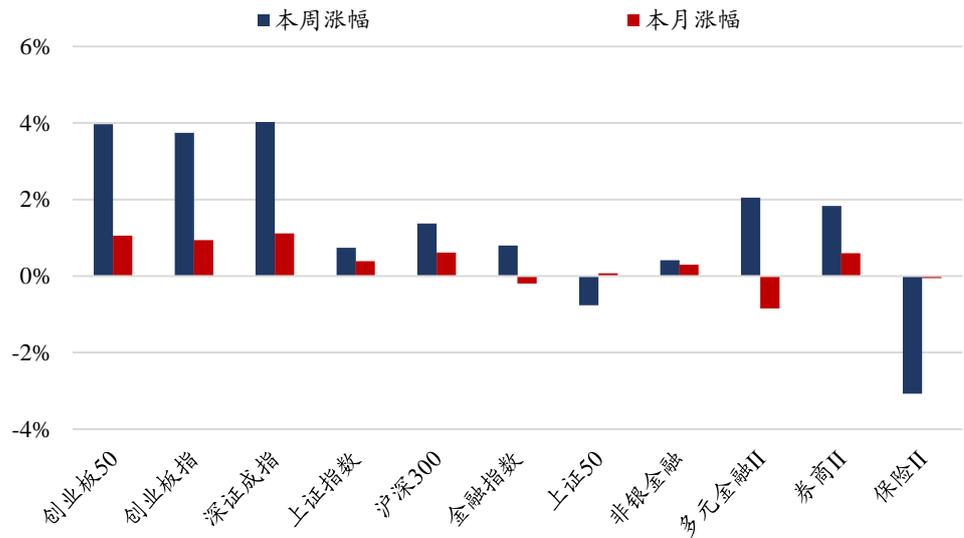
图 1: 市场主要指数涨跌幅 .....	4
图 2: 2022/01~2024/02 月度股基日均成交额 (亿元) .....	5
图 3: 2021/03~2024/03 日均股基成交额 (亿元) .....	5
图 4: 2019.01.02~2024.03.01 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元) .....	5
图 5: 2021.01.08~2024.03.01 证监会主板核发家数与募集金额 .....	6

## 1. 一周数据回顾

### 1.1. 市场数据

截至 2024 年 03 月 01 日，本周（02.26-03.01）上证指数上涨 0.74%，金融指数上涨 0.80%。非银金融板块上涨 0.41%，其中券商板块上涨 1.83%，保险板块下跌 3.07%。

图 1: 市场主要指数涨跌幅

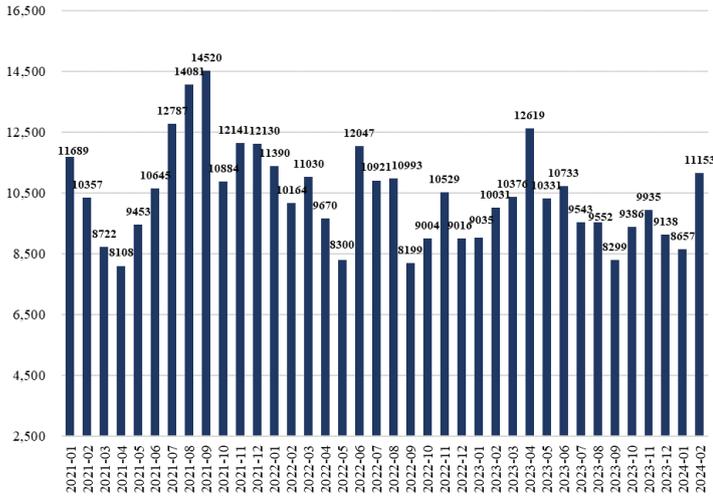


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 1.2. 行业数据

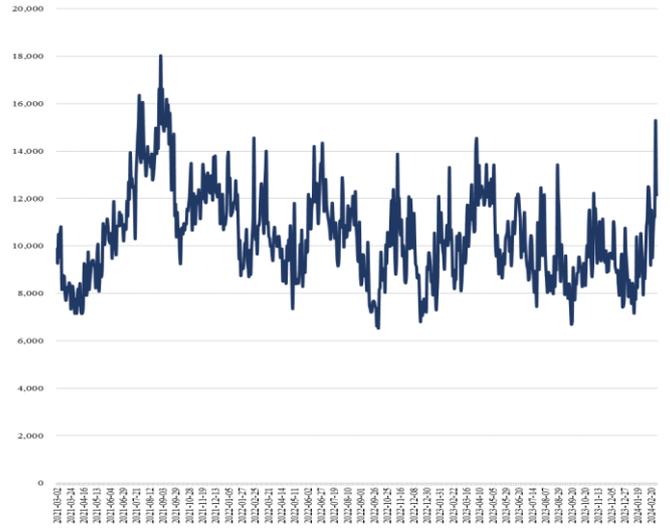
截至 2024 年 03 月 01 日，本周股基日均成交额 12410.25 亿元，环比+18.91%。年初至今股基日均成交额 9733.72 亿元，较去年同期同比+1.03%。2024 年 02 月中国内地股基日均同比+11.19%。

图 2: 2022/01~2024/02 月度股基日均成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所  
注: 数据为中国内地股基日均成交额

图 3: 2021/03~2024/03 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 03 月 01 日, 沪深两市前一交易日两融余额/融资余额/融券余额分别为 14844/14409/435 亿元, 较月初分别-4.51%/-3.23%/-33.55%, 较年初分别-3.93%/-0.59%/-54.49%, 同比分别-6.40%/-3.37%/-54.12%。

图 4: 2019.01.02~2024.03.01 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)

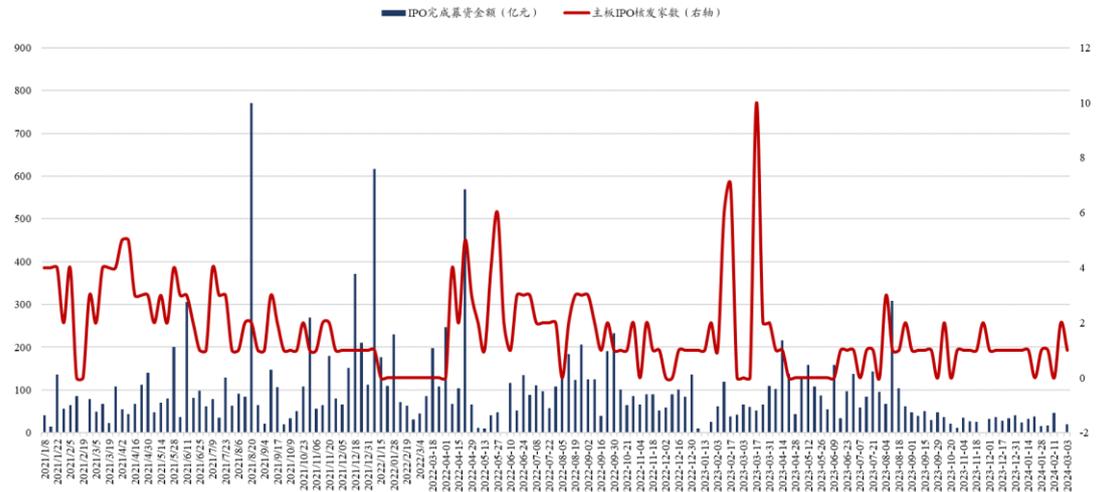


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周 (02.26-03.01) 主板 IPO 核发家数 1 家; IPO/再融资/债券承销规模分别为 20/43/2411 亿元, 其中再融资/债券承销规模分别环比+587%/+236% (上周 IPO 发行规模

为 0); IPO/再融资/债承家数分别为 2/5/839 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 193 亿元/511 亿元/11924 亿元, 同比-35%/-64%/39%; IPO/再融资/债承家数分别为 21/49/4103 家。

图 5: 2021.01.08~2024.03.01 证监会主板核发家数与募集金额



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2. 重点事件点评

### 2.1. 东方财富: “双提升” 利于公司长期价值发现, 财富管理龙头优势延续

**事件:** 2024 年 2 月 28 日, 东方财富为切实维护广大投资者利益, 基于对公司未来发展前景的信心和对公司股票价值的认可, 制定了“质量回报双提升”行动方案。

**点评:** 双提升方案明确长期发展方向, 坚定看好公司竞争实力。2024 年 2 月 28 日, 东方财富发布“质量回报双提升”行动方案, 具体内容包括: **1) 坚定聚焦主业, 践行核心价值。**公司坚持以用户需求为中心, 致力于构建人与财富的金融生态圈。后续公司将进一步提高综合服务能力、质量和水平, 持续提升用户体验, 巩固和增强用户规模优势和用户黏性优势。**2) 坚持研发引领, 深化科技赋能。**公司于 2023 年组建人工智能事业部, 并于 2024 年 1 月开启自研金融大模型“妙想”内测。目前“妙想”大模型正有序融入公司的产品生态, 公司后续将进一步深化科技赋能, 积极布局金融科技前沿。**3) 探索有效机制, 切实回报股东。**据公告披露, 截至 2024 年 2 月, 公司上市至今累计派发现金红利超过 32 亿元, 累计送转股份超过 136 亿股。公司将进一步加强与投资者的沟通, 积极探索并优化股东回报长效机制。**4) 完善公司治理, 优化信息披露。**截至 2024 年 2 月, 公司深圳证券交易所信息披露考评连续 7 年为 A。公司将不断完善公司法人治理结构和内部控制制度, 并不断提升信息披露质量。**5) 强化责任担当, 实现协调发展。**

公司自 2015 年以来连续 8 年披露社会责任报告，并于 2023 年为董事会战略委员会新增统筹公司可持续发展相关职能。公司将切实履行社会责任，持续将 ESG 理念融入企业发展目标。

**顶格完成注销式回购，增强市场信心。**2024 年 2 月 26 日，公司公告称已实施完成 10 亿元回购方案，同时将回购用途由股权激励或员工持股计划调整为全部注销，并相应减少公司注册资本。本次公司注销回购股份彰显了发展信心以及对自身股票价值的认可，同时将直接增厚每股收益及单位股本分红水平，有助于提高投资者回报、改善投资者预期。

**风险提示：**1) 权益市场大幅波动；2) 行业监管趋严抑制创新。

## 2.2. 香港交易所 2023 年年报点评：业绩韧性持续彰显，内外环境同现升势

**事件：**香港交易所公布 2023 年全年业绩。公司 2023 年实现收入及其他收益 205.16 亿港元，同比增长 11.16%；实现股东应占溢利 118.62 亿港元，同比增长 17.70%。

**点评：投资收益高增，有效覆盖其他业务收入降幅。**2023 年香港交易所收入及其他收益/股东应占溢利分别同比+11%/+18%至 205/119 亿港元（其中 Q4 单季度分别同比-7%/-13%至 49/26 亿港元），业绩符合预期。**1) 投资收益为业绩主要支撑。**受益于美元加息背景下的高利率环境，2023 年港交所投资回报率较 2022 年大幅提升，公司资金/香港结算所保证金/香港结算所基金的年化投资净回报率分别达到 4.35%/2.69%/2.77%（2022 年上述收益率分别为-0.14%/1.00%/0.78%），带动公司全年投资收益净额同比+266%至 50 亿港元。**2) 主营业务仍待提振。**受宏观经济复苏斜率趋缓及地缘政治影响，香港市场整体交投活跃度趋低，导致 2023 年港交所主营业务收入同比-9%至 154 亿港元，其中交易费及交易系统使用费/上市费/结算及交收费分别同比-11%/-20%/-10%至 61/15/39 亿港元。

**现货业务表现不振，衍生品业务彰显韧性。****1) 现货业务：**2023 年港股交投情绪持续低迷，联交所日均成交额同比-16%至 1050 亿港元，其中股本证券产品日均成交额同比-14%至 932 亿港元；港股 IPO/再融资规模分别同比-56%/-29%至 463/1,044 亿港元。受此影响，2023 年港交所现货分部收入同比-10%至 82 亿港元。**2) 衍生品业务：**2023 年面对动荡的外部环境，投资者风险偏好持续下降，风险对冲需求持续增加，带动港交所 2023 年衍生品业务分部收入同比+23%至 65 亿港元。

**内外环境同现积极变化，公司发展步入崭新时代。****1) 新任总裁行将上任，全新征程开启在即。**2023 年 12 月 15 日，港交所公告称集团行政总裁欧冠升在 2024 年中任期结束后将不再寻求连任，现任联席营运总监陈翊庭将出任香港交易所下一任集团行政总裁，其长期于港交所任职，并对推动港交所多项战略的执行发挥了关键作用，预计将带动港交所加快迈出新的改革步伐。**2) 印花税应势下调，港股流动性改善可期。**2023 年

10月25日，香港特首李家超于施政报告中宣布将股票印花税率由0.13%下调至0.1%，并于2023年11月17日起生效。中长期来看，伴随交易成本的降低、美元加息周期趋近尾声以及港股基本面的边际修复，香港市场交投活跃度有望逐步复苏。

**风险提示：**1) 市场交投活跃度下滑；2) 监管收紧抑制行业创新。

### 3. 公司公告及新闻

#### 3.1. 证监会召开资本市场法治建设座谈会

2月27日，证监会党委书记、主席吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。全国人大常委会法工委、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部有关负责同志，部分专家学者和律师代表参加座谈。

座谈会上，与会代表踊跃发言，对近年来资本市场法治建设取得的突破性进展充分肯定，对下一步工作思路和重点举措提出了意见建议。大家认为，办好资本市场，必须坚持市场化法治化改革方向，加快上市公司监管、证券公司监管、证券投资基金监管、债券监管等各领域立法修法，及时评估完善业务规则，从制度上保障资本市场良法善治。进一步完善中国特色证券期货执法司法体系，优化行刑衔接机制，加强执法司法高效协同，加大行政、民事和刑事立体追责力度，全面提升“零容忍”执法效能。进一步落实民事赔偿救济，制定内幕交易、操纵市场民事赔偿等司法解释，加大代表人诉讼实施力度，发挥好当事人承诺制度作用，对违法犯罪行为的“首恶”精准追责、大力追赃挽损，切实保护好投资者特别是广大中小投资者的合法权益。

吴清对大家长期以来给予证监会工作的大力支持表示衷心感谢。他强调，资本市场的规范要求极高，法治兴则市场兴。证监会将认真研究吸收与会代表提出的意见建议，与有关方面一道共同推动加大法制供给、提升执法效能、强化司法保障，更好发挥法治在资本市场高质量发展中的固根本、稳预期、利长远作用。

#### 3.2. 证监会新闻发言人就私募基金DMA业务有关情况、中金所采取纪律处分措施答记者问

**问：**近日，有媒体报道私募基金DMA业务收紧，证监会对此有何评价？

**答：**多空收益互换（DMA）是私募基金与证券公司开展的市场中性策略交易，私募基金多头选择一篮子股票，同时使用股指期货套期保值，获得对冲后的选股收益。前期，私募基金因策略原因在市场波动过程中出现了部分净值回撤，证券公司和私募基金等主动加强风险防控，稳步降杠杆、降规模，风险得到了一定程度消化。根据中证机构间报

价系统股份有限公司数据，春节后开市以来 DMA 业务规模稳步下降，日均成交量占全市场成交比例约 3%。DMA 业务平稳降杠杆，有助于市场风险防控，有利于市场的平稳健康运行。下一步，证监会将对 DMA 等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度，指导行业控制好业务规模和杠杆，严厉打击违法违规行为，维护市场平稳运行。

**问：**近期，中金所对一家私募基金管理有限公司及其实际控制人未按规定申报实际控制关系账户，采用高频交易方式，在股指期货上超交易限额交易采取纪律处分措施，证监会对此作何评论。

**答：**近日，中金所依规对相关客户违反期货市场实际控制关系账户管理的行为采取了监管措施，是履行交易所监管职责的举措。证监会始终坚持严的监管主基调，指导证券交易所和中金所加强期现货监管联动，对包括高频交易在内的各类交易行为穿透监管，依法依规严厉打击市场违法违规行为。下一步，证监会将持续深入贯彻落实中央金融工作会议精神，全面加强监管，切实保障市场平稳健康运行。

### 3.3. 上交所公布上证科创板 ESG 指数等 3 条指数发布安排

上海证券交易所和中证指数有限公司日前发布公告，为及时反映科创板上市证券的表现，进一步完善科创板指数体系，将于 3 月 21 日正式发布上证科创板 ESG 指数、于 3 月 4 日正式发布上证智选科创板成长动量 50 策略指数和上证智选科创板龙头策略指数。

根据公告，上证科创板 ESG 指数从科创板市场中选取中证 ESG（环境、社会和公司治理）评价最高的 50 只上市公司证券作为指数样本，反映科创板市场 ESG 表现较好的上市公司证券的整体表现。

上证智选科创板成长动量 50 策略指数从科创板上市公司中选取营业收入增速、过去一年动量表现等方面综合表现较好的 50 只上市公司证券作为指数样本，反映科创板兼具成长特征与动量效应的上市公司证券的整体表现。

上证智选科创板龙头策略指数从科创板各行业上市公司中选取市值较大、研发投入较高且成长性较好的 50 只上市公司证券作为指数样本，反映科创板各行业代表性上市公司证券的整体表现。

上海证券交易所表示，近年来，沪市上市公司对 ESG 信息披露的重视程度越来越高。2023 年，沪市共 1026 家上市公司披露 2022 年度社会责任报告、ESG 报告或可持续发展报告，披露率达 45%，披露数量和占比均创新高。上述 3 条指数的发布，将助力科创板更好践行可持续发展理念，以 ESG 实践促进上市公司质量提升，支持资本市场更好服务绿色发展，为市场提供多样化投资和分析工具。

截至 2 月 27 日，科创板系列指数产品规模合计 1761 亿元。上述 3 条指数正式发布

后，科创板系列指数数量将达到 15 条。

### 3.4. 上市公司公告

- 1、同花顺：**公司发布年度业绩报告称，2023 年营业收入约 35.64 亿元，同比增加 0.14%；归属于上市公司股东的净利润约 14.02 亿元，同比减少 17.07%；基本每股收益 2.61 元，同比减少 17.14%。
- 2、长江证券：**公司发布业绩快报称，公司全年实现营业总收入 68.96 亿元、归属于上市公司股东的净利润 15.48 亿元，分别较上年同期增长 8.23%和 2.58%。
- 3、华安证券：**曹啸先生因个人工作原因，辞去公司独立董事及董事会审计委员会委员、薪酬与考核委员会主任委员、提名委员会委员职务。
- 4、广发证券：**公司结合发展战略和经营实际，为切实提高上市公司的可投性，增强投资者信心，促进公司稳健可持续发展，制定“质量回报双提升”行动方案，具体内容如下：1) 坚持以投资者为本，与投资者共享发展成果。2) 聚焦主责主业，切实服务实体经济。3) 不断变革创新，着力推动公司高质量发展。4) 夯实公司治理，积极履行社会责任。5) 完善信息披露，重视投资者回报。
- 5、东方财富：**基于对公司未来发展前景的信心和对公司股票价值的认可，公司制定了“质量回报双提升”行动方案，具体如下：1) 坚定聚焦主业，践行核心价值。2) 坚持研发引领，深化科技赋能。3) 探索有效机制，切实回报股东。4) 完善公司治理，优化信息披露。5) 强化责任担当，实现协调发展。
- 6、申万宏源：**公司结合发展愿景、战略目标、经营情况和财务状况，制订“质量回报双提升”行动方案如下：1) 坚持以投资者为本，加强投资者回报。2) 强化功能定位，履行主责主业。3) 坚持战略引领，提高核心竞争力。4) 坚持公司治理与信息披露“双轮驱动”，提升治理质效，积蓄发展价值。
- 7、申万宏源：**公司召开第二届董事会第二十七次会议，审议通过《关于申万宏源证券有限公司总经理任职的议案》，同意张剑同志为申万宏源证券总经理。
- 8、中国太保：**季正荣先生已向本公司监事会提交辞呈，辞去本公司监事会副主席、职工代表监事职务。

## 4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期：**宏观经济剧烈波动将直接影响资本市场活跃度，造成证券行业收入下滑，同时将直接影响居民购买力及保险需求；

2) **政策趋紧抑制行业创新:** 若宏观经济出现超预期下滑, 势必造成非银金融行业监管政策趋于审慎, 非银金融企业开拓新盈利增长点势必受限;

3) **市场竞争加剧风险:** 行业竞争加剧情况下, 市场出清速度加快, 中小型券商及险企面临较大的经营压力。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>