

非银金融行业跟踪周报

“两强两严”提升监管质效，资本市场长期健康发展可期

增持（维持）

2024年03月17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

- 吴清主席首秀即揭露“两强两严”监管思路：**3月6日，证监会新任主席吴清在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上进行了上任以来的首次公开发声，阐释了资本市场的监管理念，定调监管工作的重点为“两强两严”。其中强即强本强基，投资者是市场之本，上市公司是市场之基，监管在加强对投资者的保护，增强投资者对市场的信心的同时，也必须聚焦提高上市公司质量，提升投资价值。严即严监严管，依法从严监管市场，依纪从严管理队伍，对造假欺诈、操纵市场、内幕交易等触碰底线的违法行为要严厉打击。以上监管定调在稳定市场预期时，亦体现了证监会提升监管质效、护航资本市场平稳运行的决心。
- 证监会连发四文，持续释放“两强两严”信号：**3月15日，证监会就发行监管、上市公司监管、机构监管、证监会系统自身建设集中发布四项政策文件，继续释放强监管防风险促高质量发展信号，凸显了证监会整肃净化市场环境、推动资本市场高质量发展的坚决态度。
 - 从源头提高上市公司质量，压实发行全链条各方责任。**证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》，提出八项措施，包括严把拟上市企业申报质量、突出交易所审核主体责任、健全全链条监督问责体系等。
 - 加强上市公司监管，强化投资者保护机制。**证监会发布《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，围绕打击财务造假、严格规范减持、加大分红监管、加强市值管理等各方关注的重点问题提出了18项措施，包括对分红采取强约束措施、支持上市公司通过并购重组提升投资价值等。
 - 强化证券基金行业监管效能，推动行业高质量发展。**证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，明确了证券基金行业的短、中、长期发展目标，提出25项举措，重点包括强化现场检查和执法问责、压实投行“看门人”责任、根据市场情况加大对融资融券等业务的逆周期调节力度等。
 - 加强证监会自身建设，刀刃向内自我革命。**证监会发布《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》，旨在推动证监会加强自身建设，更好履行监管主责主业，为推动资本市场高质量发展提供重要组织保证。
- 投资建议：**1) 金融AI方向，推荐东方财富、同花顺、指南针。2) 传统券商方向，推荐中信证券、中金公司。3) 互联网券商方向，推荐富途控股。4) 保险方向，推荐中国财险、中国平安。5) 多元金融方向，推荐香港交易所。
- 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。

行业走势



相关研究

《一流机构建设指南发布，证券行业格局优化在望》

2024-03-16

《两会金融热点回顾》

2024-03-10

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. 证券行业点评：一流机构建设指南发布，证券行业格局优化在望	6
2.2. 东方财富 2023 年年报点评：弱市环境下业绩承压，看好龙头优势持续加强	7
3. 公司公告及新闻	8
3.1. 证监会集中发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》等四项政策文件	8
3.2. 证监会核准英国养老保障基金委员会合格境外投资者资格。	10
3.3. 券商 2023 年债券承销排名出炉	11
3.4. 上市公司公告	12
4. 风险提示	13

图表目录

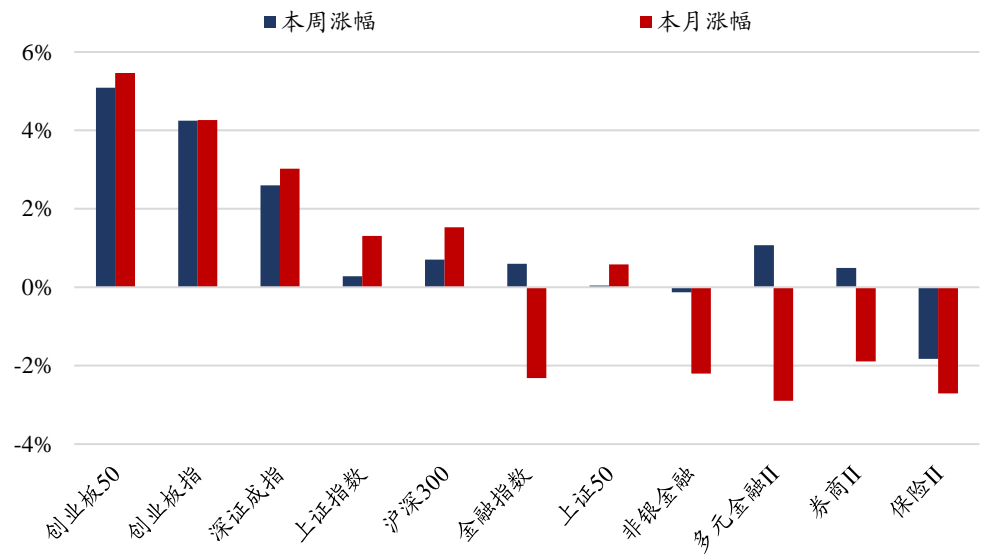
图 1: 市场主要指数涨跌幅	4
图 2: 2022/01~2024/02 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2024/03 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2024.03.15 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.08~2024.03.15 证监会主板核发家数与募集金额	6

1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2024 年 03 月 15 日，本周（03.11-03.15）上证指数上涨 0.28%，金融指数上涨 0.60%。非银金融板块下跌 0.13%，其中券商板块上涨 0.49%，保险板块下跌 1.83%。

图 1：市场主要指数涨跌幅

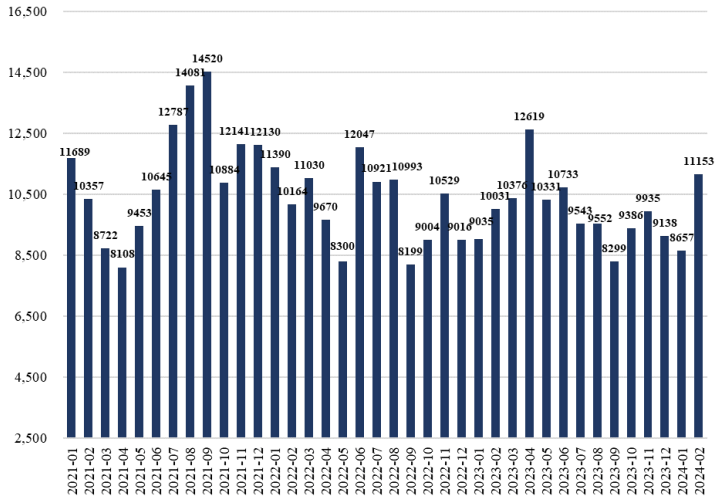


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

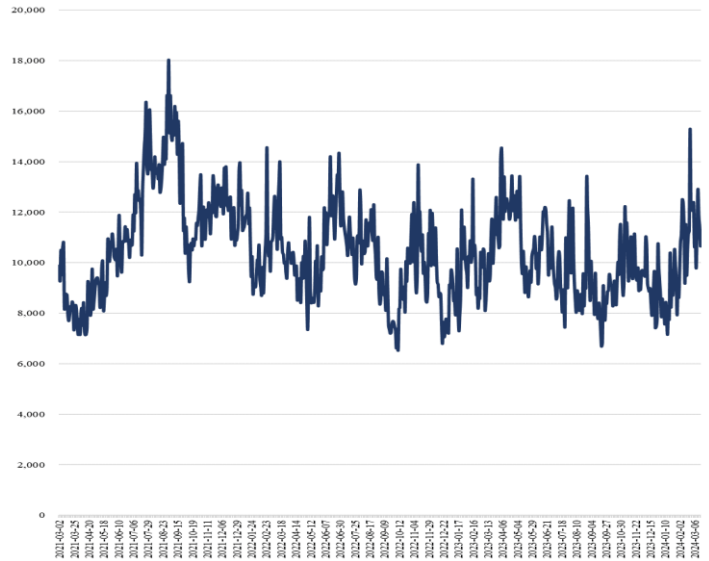
截至 2024 年 03 月 15 日，本周股基日均成交额 11661.19 亿元，环比+4.34%。年初至今股基日均成交额 10084.83 亿元，较去年同期同比+4.63%。2024 年 02 月中国内地股基日均同比+11.19%。

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 15 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 15191/14763/428 亿元, 较月初分别+2.20%/+2.30%/-1.29%, 较年初分别-1.69%/+1.85%/-55.30%, 同比分别-4.30%/-1.22%/-53.94%。

图 4: 2019.01.02~2024.03.15 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)

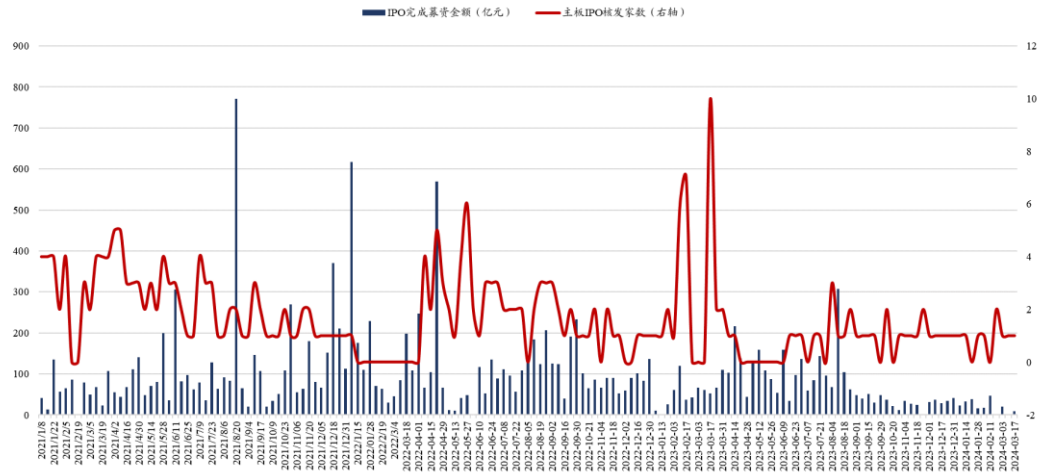


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

本周 (03.11-03.15) 主板 IPO 核发家数 1 家; IPO/再融资/债券承销规模环比+430%/-100%/+36%至 2/89/1725 亿元; IPO/再融资/债承家数分别为 1/6/655 家。年初至今 IPO/

再融资/债券承销规模 204 亿元/600 亿元/16003 亿元，同比-57%/-66%/+18%；IPO/再融资/债承家数分别为 24/55/5516 家。

图 5：2021.01.08~2024.03.15 证监会主板核发家数与募集资金额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 证券行业点评：一流机构建设指南发布，证券行业格局优化在望

事件：2024 年 3 月 15 日，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见》，以强化证券基金行业监管效能。

点评：《意见》为证券基金行业高质量发展提供了明确的时间表。《意见》明确了证券基金行业的短、中、长期发展目标：**①短期**，力争通过 5 年左右时间，基本形成“教科书式”的监管模式和行业标准，推动形成 10 家左右优质头部机构引领行业高质量发展的态势。**②中期**，到 2035 年，机构监管体系完备有效，形成 2 至 3 家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构。**③长期**，到本世纪中叶，形成综合实力和国际影响力全球领先的现代化证券基金行业。

《意见》为打造一流投行和投资机构提供了清晰的路线图。《意见》从校正行业机构定位、夯实合规风控基础、优化行业发展生态、促进行业功能发挥、全面强化监管执法、防范化解金融风险、抓好监管队伍建设 7 大方面提出了 25 项举措，重点包括：**①加强合规风控建设。**强化日常监管、现场检查 and 执法问责，落实全面风险管理与全员合规管理要求。**②促进提高专业能力。**压实投行“看门人”责任，强化公募基金投研核心能力建设，摒弃明星基金经理现象等。**③提升投资者长期回报。**健全基金投资管理与销售考核及评价机制，强化管理人、高管及基金经理与投资者的利益绑定机制，扎实推进公募基金行业费率改革。**④提升监管能力手段。**全面提升对场外衍生品等重点业务的监

管，根据市场情况加大对融资融券等业务的逆周期调节力度。

券商投行业务或加剧分化。2023年3月15日，证监会同日发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见》，重点内容包括：①建立对中介机构的常态化滚动式现场监管机制；②实施新股发行逆周期调节；③对欺诈发行等情形回溯全链条各环节履职情况；④切实落实“申报即担责”。当前券商投行业务的综合执业质量已成为监管的关注重点，在投行展业规模持续缩水叠加监管趋严背景下，行业竞争快速加剧，风控能力领先、投行业务质量把控严格的券商有望快速抢占存量市场份额，重构行业格局。

公募费改预计持续推进。《意见》重提“扎实推进公募基金行业费率改革，稳步降低行业综合费率水平”。持续优化基金行业销售生态，督促基金管理人、销售机构加大逆周期布局力度”，彰显了监管部门在公募费改方面的政策定力，长期来看财富管理行业生态有望进一步优化。

证券行业供给侧有望加速出清。《意见》延续了中央金融工作会议“培育一流投资银行和投资机构”的提法，明确表示“适度拓宽优质机构资本空间，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强；鼓励中小机构差异化发展、特色化经营，结合股东特点、区域优势、人才储备等资源禀赋和专业能力做精做细”，对头部券商提升杠杆及证券行业并购整合再次表明了支持态度，行业优胜劣汰有望加速。

风险提示：1) 政策推进不及预期；2) 权益市场大幅波动。

2.2. 东方财富 2023 年年报点评：弱市环境下业绩承压，看好龙头优势持续加强

事件：东方财富发布 2023 年年报，公司 2023 年实现营业总收入 110.81 亿元，同比-11.25%，实现归母净利润 81.93 亿元，同比-3.71%；其中 Q4 单季度营业总收入同比-5.30%至 25.93 亿元，归母净利润同比+0.01%至 19.85 亿元，业绩符合预期。

点评：证券业务整体承压。1) 股基交易市占率逆势上升，经纪业务收入下滑预计系交易结构原因。2023 年市场交投活跃度整体有待提振，全市场日均股基成交额同比-2%至 9,921 亿元，其中 23Q4 同比/环比分别-1%/+4%至 9,501 亿元。东方财富证券股基交易额逆势提升，2023 年股基交易额同比+0.2%至 19.27 万亿元，股基交易市占率较 2022 年+0.12pct 至 4.01%。公司 2023 年手续费及佣金净收入（以证券经纪业务净收入为主）同比-8%至 49.67 亿元，预计主要系交易费率进一步下滑（2023 年预计公司股票交易净佣金率由 2022 年的万分之 2.38 下滑至万分之 2.21），以及市场下行过程中散户交投意愿趋低，而公司客户结构中散户居多。**2) 两融市占率小幅提升，利息净收入受利息支出拖累。**截至 2023 年末，全市场两融余额 16,509 亿元，较上年末+7%。公司融出资金 463 亿元，较上年末+26%，带动公司两融市占率较上年末+0.42pct 至 2.80%。公司利息

净收入同比-9%至 22.27 亿元，预计主要系公司债券回购规模上升，带动利息支出+26%至 20.52 亿元（其中卖出回购金融资产利息支出同比+56%至 9.20 亿元）。

基金销售业务受制于交投活跃度下滑。2023 年东方财富金融电子商务服务（基金销售）业务收入同比-16%至 36.25 亿元。**1) 前端：基金销售额同比下滑。**2023 年基金认购及申购端活跃度低迷（2023 年全市场新发基金份额同比-22%至 11,275 亿份），天天基金 2023 年全部/非货币基金销售额分别同比-23%/-24%至 15,479/9,085 亿元。**2) 后端：权益及非货币基金保有量持续收缩。**截至 2023 年末，天天基金权益/非货币基金保有量分别为 4,029/5,496 亿元，较 2022 年末分别-13%/-6%，市占率分别为 6.72%/3.37%，较 2022 年末分别+0.49pct/-0.39pct。

风险提示：1) 行业监管趋严；2) 美联储超预期降息；3) 境内期货市场发展不及预期。

3. 公司公告及新闻

3.1. 证监会集中发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》等四项政策文件

为深入贯彻落实中央金融工作会议、省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班精神，推进建设中国特色资本市场，证监会坚持目标导向、问题导向，牢牢把握强监管、防风险、促高质量发展的主线，落实监管要“长牙带刺”、有棱有角的要求，突出“强本强基”和“严监严管”，在深入调查研究，广泛听取各方面意见建议的基础上，会同有关方面制定出台了《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》、《关于加强上市公司监管的意见（试行）》、《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》以及《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》等 4 项政策文件。

一、《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》。文件着眼于从源头提高上市公司质量，全面从严加强对企业发行上市活动监管，压紧压实发行监管全链条各相关方责任，维护良好的发行秩序和生态，提出了 8 项政策措施。一是严把拟上市企业申报质量。压实拟上市企业及“关键少数”对信息披露真实准确完整的第一责任，严禁以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资。对财务造假、虚假陈述、粉饰包装等行为及时依法严肃追责。二是压实中介机构“看门人”责任。建立常态化滚动式现场监管机制，用好以上市公司质量为导向的保荐机构执业质量评价机制。三是突出交易所审核主体责任。把防范财务造假、欺诈发行摆在发行审核更加突出的位置。严密关注拟上市企业是否存在上市前突击“清仓式”分红等情形，严防严查，并实行负面清单式管理。从严监管高价超募。四是强化证监会派出机构在地监管责任。辅导监管坚

持时间服从质量，现场检查切实发挥书面审核的补充验证延伸作用。五是坚决履行证监会机关全链条统筹职责。综合考虑二级市场承受能力，实施新股发行逆周期调节。大幅提高对拟上市企业的随机抽取比例和加大问题导向现场检查力度。六是优化多层次资本市场功能衔接。研究提高上市标准。从严审核未盈利企业。七是规范引导资本健康发展。督促企业按照实际需求合理确定募集资金投向和规模，加强拟上市企业股东穿透式监管，防止违法违规“造富”。八是健全全链条监督问责体系。拟上市企业和中介机构存在违规情形的，依照《证券法》等规定严肃问责。上市委委员和审核注册人员存在故意或重大过失、违反廉政纪律的，终身追究党纪政务责任。

二、《关于加强上市公司监管的意见（试行）》。文件着眼于推动上市公司提升投资价值 and 加强投资者保护，围绕打击财务造假、严格规范减持、加大分红监管、加强市值管理等各方关注的重点问题，提出了 4 个方面 18 项政策措施。一是加强信息披露监管，严惩业绩造假。推动构建资本市场财务造假综合惩防体系，提高穿透式监管能力和水平，努力实现业绩穿透、数据真实。加强全方位立体式追责。二是防范绕道减持，维护市场信心。将减持与上市公司破净、破发、分红等“挂钩”。对通过离婚、质押平仓、转融通出借、融券卖出等方式绕道减持的行为严格监管。责令违规主体购回违规减持的股份并上缴价差。三是加强现金分红监管，增强投资者回报。对多年未分红或股利支付率偏低的，加强监管约束。推动一年多次分红，在春节前结合未分配利润和当期业绩预分红，增强投资者获得感。四是推动上市公司加强市值管理，提升投资价值。压实上市公司市值管理主体责任，推动优质上市公司积极开展股份回购，引导更多公司回购注销。

三、《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》。文件聚焦校正行业机构定位、促进功能发挥、提升专业服务能力和监管效能，提出了 7 个方面 25 项政策措施。一是校正行业机构定位。督促行业机构端正经营理念、校正定位偏差，把功能性放在首要位置，更加注重客户长期回报，切实履行信义义务。二是夯实合规风控基础。完善利益冲突防范机制，严厉打击股东和实控人侵害机构及投资者利益的不法行为。加强行业机构合规风控建设，坚持“看不清管不住则不展业”。三是优化行业发展生态。深入开展中国特色金融文化建设，坚决纠治拜金主义、奢靡享乐、急功近利、“炫富”等不良风气。切实加强从业人员管理和廉洁从业监管。配合相关主管部门持续完善行业机构薪酬管理制度。四是促进行业功能发挥。更好发挥行业机构维护市场稳定健康运行的主力军作用。压实证券公司交易管理职责，提升不同类型投资者交易公平性。进一步压实投行“看门人”责任，提高价值发现能力。强化公募基金投研核心能力建设，大力发展权益类基金，提升投资者服务能力。五是全面强化监管执法。坚持机构罚和个人罚、经济罚和资格罚、监管问责和自律惩戒并重，对无视、损害公众投资者利益的机构与个人依法坚决予以严厉打击。加强行业机构股东、业务准入管理，完善高管人员任职条件与备案管理制度。六是防范化解金融风险。建立健全覆盖行业境内外、场内外、线上线下全部业务的穿透式监管体系。加强风险监测防范，健全多层次流动性支持机制，及时稳妥处置风险机构。七是抓好机构监管队伍建设。

四、《关于落实政治过硬能力过硬作风过硬标准全面加强证监会系统自身建设的意见》。文件突出严字当头、直面问题、刀刃向内，坚持以自我革命引领自身建设，推动证监会系统全面从严治党、党风廉政建设和反腐败斗争向纵深发展，明确了3个方面的措施。一是突出政治过硬，坚持和加强党对资本市场的全面领导。不断增强拥护“两个确立”、做到“两个维护”的坚定性自觉性。把政治性人民性的要求落实到具体监管工作中。提高政治站位，增强为民情怀，切实维护好广大中小投资者的合法权益。二是突出能力过硬，着力打造堪当重任的监管干部队伍。健全激励干部担当作为的政策措施，引导干部吃苦在前、实干在先，在金融报国、钻研业务上作表率、当先锋。下大力气提升监管履职能力。严格监管问责，推动监管干部树立强烈的风险意识、责任意识。三是突出作风过硬，把严的基调、严的措施、严的氛围长期坚持下去。从严加强干部监督制度建设。从严从紧整治政商“旋转门”。重拳纠治“四风”顽疾。持续保持惩治腐败高压态势。坚决铲除腐败问题产生的土壤和条件。

证监会将坚持系统思维、依法治市，抓紧制定修订相关配套规则，统筹推进各项措施落地见效。同时，坚持远近结合、标本兼治，研究出台一揽子加强监管、防范风险、推动高质量发展的政策措施，完善有利于资本市场长期稳定健康发展的体制机制，走好中国特色资本市场发展之路，为金融强国建设和推进中国式现代化积极贡献力量。

3.2. 证监会核准英国养老保障基金委员会合格境外投资者资格。

证监会官网显示，英国养老保障基金委员会的合格境外投资者资格申请于2月28日获核准，这是今年以来第四家获批的外资机构。公开信息显示，合格境外投资者是经证监会批准，使用来自境外的资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者。合格境外投资者仅以自身名义在境内开展证券期货投资，不在境内开展经营性活动。

官网显示，英国养老保障基金已经运营约20年，在长期投资策略、固定收益领域等方面备受认可。英国职业养老金分为收益确定型计划（DB计划）和缴费确定性计划（DC计划）两大类。为了防止出现DB计划破产或者雇主破产导致无法履行支付责任的情况，英国在2004年根据《养老金法案》成立了英国养老保障基金，为DB计划的偿付风险进行兜底。截至2023年末，该基金管理着29.5万位成员的330亿英镑。

拿下合格境外投资者资格，标志着这家海外养老金机构可以进入中国市场进行投资。今年以来，已陆续有4家外资拿下中国市场入场券。除英国养老保障基金委员会以外，还有凯德商用产业有限公司、一翎资本私人有限公司、国家共同基金管理有限公司。其中，国家共同基金管理有限公司是澳大利亚领先的金融投资服务机构之一，为安保集团（AMP Limited）旗下子公司。该公司于2023年10月获批成为国寿安保基金股东，持股比例为14.97%。

3.3. 券商 2023 年债券承销排名出炉

3月12日晚间，中国证券业协会发布2023年度券商债券承销业务专项统计。综合来看，中信证券、华泰证券（包括华泰联合证券）等头部券商在债券承销业务中多项指标保持领先，国金证券、平安证券、华源证券等中小券商在部分指标中表现优秀。其中，行业龙头中信证券在六项指标中名列第一。

绿色公司债券方面，60家绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人共承销（或管理）174只债券（或产品），合计金额1828.53亿元。其中，资产证券化产品73只，合计金额1151.51亿元。

具体排名方面，中信证券主承销绿色公司债券家数位列行业第一，为19.39家。国泰君安资管、中信建投紧随其后，分别为13家、11.53家。主承销金额方面，中信证券以250.38亿元位列第一，平安证券、中信建投、国泰君安资管的主承销金额均超170亿元。

低碳转型公司债券方面，作为低碳转型公司债券主承销商的券商共18家，承销16只债券，合计金额132.68亿元。其中，国金证券主承销家数位列第一，为3家；中信建投的主承销金额最高，达20.63亿元。

科技创新公司债券方面，58家科技创新公司债券主承销商共承销334只债券，合计金额3642.41亿元。其中，中信证券、中信建投、国泰君安、华泰联合证券的主承销家数均超20家；主承销金额方面，中信证券、中信建投、国泰君安、华泰联合证券、中金公司的承销金额均超200亿元。

乡村振兴公司债券方面，39家券商共承销67只债券，合计金额378.67亿元。其中，华泰联合证券的主承销家数及金额均位列第一，分别为5.66家、30.85亿元。“一带一路”公司债券方面，14家券商共承销13只债券，合计金额79.31亿元。其中，中信证券主承销家数位列第一，为2.25家；华源证券的主承销金额最高，达17.5亿元。

民营企业公司债券方面，57家券商共承销（或管理）337只债券（或产品），合计金额3471.49亿元。其中，资产证券化产品233只，合计金额2043.01亿元。主承销家数最多的为中信证券，达38.39家；主承销金额最高的为平安证券，为546.66亿元。

地方政府债券方面，86家券商合计中标金额4649.75亿元，中标地区32个。华泰证券、中金公司、中信证券实际中标金额排名前三，分别为512.61亿元、371.31亿元、299.94亿元；光大证券、中国银河、中金公司实际中标地区数量排名前三，分别为30个、30个、29个。

3.4. 上市公司公告

- 1、中国人寿：**公司于2024年1月1日至2024年2月29日期间，累计原保险保费收入约为人民币2,527亿元，同比增长2.8%。
- 2、长城证券：**2023年度，公司实现利润总额15.41亿元，较上年同期增加87.76%；实现归属于上市公司股东的净利润14.38亿元，较上年同期增加60.00%；实现基本每股收益0.36元，较上年同期增加38.46%。
- 3、财达证券：**2023年，公司实现营业总收入23.11亿元，增幅40.57%；实现归属于上市公司股东的净利润6.06亿元，增幅100.27%。
- 4、长江证券：**自2024年3月12日起，长证转债在深交所摘牌。公司本次到期兑付长证转债面值总额为人民币49.96亿元，占发行总额的99.91%，未对公司资金使用造成影响。
- 5、财达证券：**翟建强先生因达到法定退休年龄，申请辞去公司董事长、董事、董事会战略与ESG委员会主任委员、董事会风险管理委员会主任委员职务。
- 6、中国人保：**2024年1月1日至2024年2月29日，经由公司子公司人保财险、人保寿险及人保健康所获得的原保险保费收入分别为1012亿元、413亿元、173亿元。
- 7、中国太保：**于2024年1月1日至2024年2月29日期间，公司子公司太保寿险累计原保险业务收入为人民币632.74亿元，同比下降9.3%，公司子公司太保产险累计原保险业务收入为人民币389.77亿元，同比增长6.2%。
- 8、中国平安：**公司于2024年1月1日至2024年2月29日期间的原保费收入为1928.19亿元，同比增长0.29%。其中，平安财险原保费收入504.87亿元，同比增长1%；平安人寿原保费收入1338.44亿元，同比下降1.1%；平安养老原保费收入46.43亿元，同比增长39.2%；平安健康原保费收入38.44亿元，同比增长5.7%。
- 9、东方财富：**2023年公司营业总收入110.81亿元，同比下降11.25%，归母净利润81.93亿元，同比下降3.71%。按单季度数据看，第四季度营业总收入25.93亿元，同比下降11.33%，第四季度归母净利润19.85亿元，同比上升3.62%。
- 10、新华保险：**公司于2024年1月1日至2024年2月29日期间累计原保费收入为人民币395.90亿元，同比有所下降，主要原因是公司银保渠道趸交保费收入下降，但个险渠道业务达成和增长良好，价值较好，结构优化。
- 11、华林证券：**朱文瑾女士因个人原因申请辞去公司执委会委员职务，辞职后，继续担任公司第三届董事会副董事长、董事会战略规划与ESG委员会委员。

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>