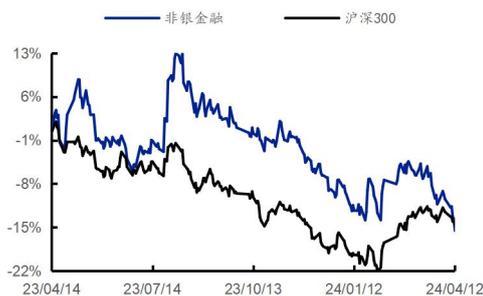


研究所：  
 证券分析师：孙嘉赓 S0350523120002  
 sunjg@ghzq.com.cn

## 第三次“国九条”奠定长期牛市基础，证券投资基金行业掀起供给侧改革篇章

### ——新“国九条”解读及非银金融行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/04/12

| 表现    | 1M     | 3M    | 12M    |
|-------|--------|-------|--------|
| 非银金融  | -11.4% | -3.7% | -16.6% |
| 沪深300 | -3.4%  | 5.8%  | -15.2% |

相关报告

《非银金融行业周报：板块补涨仍存分歧，事件驱动需重点关注（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-04-07

《非银金融行业周报：当前板块仍处左侧，配置需耐心与定力（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-04-01

《非银金融行业周报：严监管氛围持续发酵，关注板块超跌反弹机会（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-03-25

《非银金融行业周报：券商供给侧改革蓝图显现，马太效应提速看好板块结构性补涨机会（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-03-18

《非银金融行业周报：重申政策重心是提升市场公信力，预期差是板块补涨基础（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-03-12

核心观点：

**第三次“国九条”：意义深远，针针见血，拳拳到肉，为A股长牛行情奠定最坚实基础。**国务院近日印发资本市场第三个“国九条”，证监会、沪深北交易所随即出台配套细则。从新“国九条”的内容来看，严监管与强监管的信号明显，但同时也传递出监管对于提升A股市场公信力、赢回人心、提升我国资本市场长期价值的决心：1)明确提出资本市场“三步走”战略，其中前两步（未来五年和“到2035年”）任务明确、目标清晰，且与之前证监会提出的券商和投资机构“三步走”战略遥相呼应；2)严把发行上市准入关意味着在未来很长一段时间内年度新上市公司家数大概率将明显减少（比如一年200-300家甚至更少），整体上市节奏大概率将显著减缓，同时高价超募、抱团压价等市场乱象将被重点针对；3)严格上市公司持续监管更是集中体现了监管对于整治A股上市公司的决心，并将重点针对财务造假、资金占用、违规减持、“铁公鸡”（不分红或分红比例低）、操纵市场、内幕交易、“清仓式”分红等长期及普遍存在的A股上市公司问题；4)加大退市监管力度意味着A股未来退市节奏大概率将持续显著提升，年度的退市公司家数大概率将明显增加（比如一年100-200家甚至更多）；综合看第二条到第四条，保持A股上市公司整体家数稳定（底线是不能出现过去五年时间内新增上市2100多家的情况）、改善“僧多粥少”、“鱼多水少”的供需不平衡问题。我们认为，保护中小股东利益、赢回投资者信心、解决A股市场供需不平衡问题是改善中小股民基民赚钱效应并推动A股长牛行情的根本性举措。

**第三次“国九条”：为证券和基金行业的发展指明了道路，供给侧改革正式开启。**从本质上看，券商和投资机构“三步走”战略是为了更好的服务于资本市场“三步走”战略，此次“国九条”的第五条也对券商基金等机构提出了明确的监管要求：1)突出机构功能性的定位，我们认为其重要性高于盈利性，这也是新“国九条”对券商基金等机构提出的新时代最根本要求；2)券商等机构的股东和管理层的门槛只升不降，这一规定也为行业后续的潜在并购整合与出清潮埋下了伏笔；3)业务准入尤其是创新业务、重资产业务的准入门槛大概率将显著提升，比如衍生品、融资融券等业务不能“谁都做”更不能“随便做”，这些业务大概率将向头部集中；4)从第五条的相关表述来看，投行业务和财富管理业务将成为资本市场的两大基石业务，是未来业务发展的重心；5)鼓励头部机构并购再次被提及，行业新一轮的并购潮或将上演；虽然鼓励中小

机构差异化发展特色化经营的表述也被提及，但难度可想而知，行业龙头马太效应大概率将提速；6) 行业文化和风气的相关要求也被重点提及，薪酬制度完善已成定局，“拜金”、“炫富”等不良风气被明令禁止。我们认为，证券乃至基金行业的脉络与主线绝不在于短期政策或基本面的微观变化，而在于未来 5-10 年甚至更长时间内将上演的并购整合的供给侧格局改革，从投资角度来说，板块短期内仍将受限制性政策压制，但是中长期的并购主线不变且需要重点事件（如头部券商间的合并）的催化。

**第三次“国九条”：加强交易监管，加强法制建设需形成合力，同时政策是否奏效直接取决于贯彻和执行的力度。** 1) 加强交易监管和健全预期管理机制从本质上看也是为了保护中小投资者利益促进市场公平；2) 大力推动中长期资金入市又一次被重点提及，我们认为改善 A 股投资者机构（过度散户化）、提高中长期资金占比是改善 A 股中长期行情走势的治本之策；3) 全面深化改革开放、做好五篇大文章、完善多层次资本市场体系、资本市场高水平制度型开放的要求则再次响应了党中央对于资本市场发展方向的具体要求；第八条也着重提出加大并购重组改革力度活跃并购重组市场，我们认为并购重组不仅能够集中资源、提高效率、提升上市公司整体质量，而且也将有效控制或减少上市公司数量，与第二条到第四条的精神相呼应；4) 第九条推动法制建设对于实现此次“国九条”的使命至关重要，这是因为纵使此次“国九条”提出的方向与要求十分明确且正确，但是如若贯彻不坚定或不彻底则难以真正赢回人心、提升公信力，资本市场“三步走”战略也难以完成；5) 从第十任证监会主席吴清上任、新一届领导班子建立以来，法制建设的执行力度已可见一斑：限制性政策果断且及时，券商、会计师事务所、上市公司及大股东、从业人员先后接到罚单，IPO 项目屡屡被查，撤回项目与日剧增，现场检查屡见不鲜，均昭示着此次监管层的执行力度与决心之强；4 月 12 日晚间中信证券和海通证券先后公告其保荐的 IPO 项目被证监会立案进一步说明了这一点，也让我们对后续资本市场的法制建设及执行持续推进并一以贯之充满了信心。

**第三次“国九条”：重心与前两次明显不同，但历史的相似性或预示新一轮行情的开启。** 1) 如果说前两次“国九条”是在做加法，那么第三次“国九条”则是明确在做减法：2004 年第一次“国九条”在第二条到第四条分别提出改革开放、完善政策、丰富品种等积极要求，2014 年第二次“国九条”则将“紧紧围绕促进实体经济发展，激发市场创新活力，拓展市场广度深度，扩大市场双向开放，促进直接融资与间接融资协调发展，提高直接融资比重”放在了最突出的位置，而 2024 年第三次“国九条”则重点突出了严监管、强监管以及面面俱到的“强化监管”思路，并未过多强调业务创新或一味追求快速发展；2) 无论三次“国九条”是什么样的基调和政策取向，其初衷都是为了 A 股市场中长期向好，只不过在不同历史时期有不同的发力点和侧重点；3) 前两次“国九条”均发生在 A 股市场的阶段性底部区间，且在颁布的初期均触发了市场的短期进一步探底，然而在短暂的探底之后均触发了 A 股市场的两次最大的牛市行情：第一次“国九条”发布于 2004 年 1 月 31 日，上证指数由 1 月 30 日 1590.73 点跌至 2005 年 6 月 6 日的 1034.38 点，之后则开启了长达 28 月牛市行情最高涨至 2007 年 10 月 16 日 6124.04 点；第二次“国九条”

发布于2014年5月8日,上证指数由5月8日2015.27点轻微波动至2014年5月21日的2024.95点,之后则开启了长达13月牛市行情最高涨至2015年6月12日5178.19点,第二次的回撤时间明显更短;第三次“国九条”之前,上证指数已经创出第一个底部(2024年2月5日2702.19点),而此次“国九条”颁布之后市场短期或将再次承压,这一点从三倍做空FTSE中国ETF、富时A50指数的短期表现可以窥见一二,但是我们认为在创出双底图形之后,在新“国九条”全面奏效以及新一届证监会领导班子全力出击的共同作用下,A股市场将大概率开启新一轮的向上行情,我们坚持长期看多A股。

## 投资要点:

考虑到当前板块整体底部企稳,市场整体有回暖趋势,我们维持非银金融行业板块“推荐”评级,分行业细分方向来看:

- 1) 券商方面:** 本周(2024/4/8-2024/4/12)板块仍跑输大多数市场指数,短期仍将持续承压,建议重点关注估值较低且吻合行业投资主线的标的。建议关注中国银河、光大证券,中小券商建议关注东吴证券、东兴证券、国金证券。
- 2) 保险方面:** 板块当前首选“攻守兼备”的标的。建议重点关注中国人保、中国太保。
- 3) 多元金融方面:** 建议关注江苏金租;**金融科技方面:** 建议关注超跌反弹的财富趋势与将于短期内完成定增、前期超跌明显的零点软件。
- 4) 海外金融方面:** 受益于美股等海外股票市场的持续高景气以及加密货币市场的潜在的投资机会,我们建议关注富途控股、老虎证券、Robinhood、OSL集团。

**风险提示:** 系统性风险对业绩与估值的压制;监管超预期趋严;长端利率超预期下行;金融市场波动风险;重点关注公司业绩不达预期风险。

**重点关注公司及盈利预测**

| 重点公司<br>代码 | 股票<br>名称 | 2024/4/12 |      | EPS     |       | PE    |         |       | 投资<br>评级 |
|------------|----------|-----------|------|---------|-------|-------|---------|-------|----------|
|            |          | 股价        | 2022 | 2023A/E | 2024E | 2022  | 2023A/E | 2024E |          |
| 002423.SZ  | 中粮资本     | 7.39      | 0.26 | 0.44    | 0.52  | 27.63 | 15.09   | 14.20 | 未评级      |
| 000617.SZ  | 中油资本     | 5.44      | 0.39 | 0.39    | 0.49  | 14.28 | 13.86   | 11.06 | 未评级      |
| 601601.SH  | 中国太保     | 22.11     | 2.56 | 2.83    | 3.30  | 9.58  | 8.39    | 6.70  | 未评级      |
| 601881.SH  | 中国银河     | 11.00     | 0.70 | 0.72    | 0.84  | 13.27 | 16.72   | 13.12 | 未评级      |
| 600030.SH  | 中信证券     | 17.94     | 1.42 | 1.33    | 1.52  | 14.02 | 15.31   | 11.83 | 未评级      |
| 601788.SH  | 光大证券     | 15.18     | 0.61 | 0.93    | 0.76  | 24.38 | 16.65   | 19.87 | 未评级      |
| 600109.SH  | 国金证券     | 8.25      | 0.34 | 0.5     | 0.59  | 25.36 | 16.5    | 13.98 | 未评级      |
| 600155.SH  | 华创云信     | 6.65      | 0.22 | 0.3     | 0.35  | 29.55 | 22.17   | 19.00 | 未评级      |
| 601198.SH  | 东兴证券     | 7.75      | 0.16 | 0.25    | -     | 48.25 | 32.45   | -     | 未评级      |
| 601336.SH  | 新华保险     | 27.92     | 3.15 | 2.79    | 4.00  | 9.55  | 11.15   | 6.99  | 未评级      |

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取值 Wind 一致预期，国金证券、华创云信的 2023EPS、PE 为预测值，其余均为实际值。

**“国九条”三版对比如下：**

|     | 2004 版国九条               | 2014 版国九条    | 2024 版国九条                |
|-----|-------------------------|--------------|--------------------------|
| 第一条 | 充分认识大力发展资本市场的重要意义       | 总体要求         | 总体要求                     |
| 第二条 | 推进资本市场改革开放和稳定发展的指导思想和任务 | 发展多层次股票市场    | 严把发行上市准入关                |
| 第三条 | 进一步完善相关政策，促进资本市场稳定发展    | 规范发展债券市场     | 严格上市公司持续监管               |
| 第四条 | 健全资本市场体系，丰富证券投资品种       | 培育私募市场       | 加大退市监管力度                 |
| 第五条 | 进一步提高上市公司质量，推进上市公司规范运作  | 推进期货市场建设     | 加强证券基金机构监管，推动行业回归本源、做优做强 |
| 第六条 | 促进资本市场中介服务机构规范发展，提高执业水平 | 提高证券期货服务业竞争力 | 加强交易监管，增强资本市场内在稳定性       |
| 第七条 | 加强法制和诚信建设，提高资本市场监管水平    | 扩大资本市场开放     | 大力推动中长期资金入市，持续壮大长期投资力量   |
| 第八条 | 加强协调配合，防范和化解市场风险        | 防范和化解金融风险    | 进一步全面深化改革开放，更好服务高质量发展    |
| 第九条 | 认真总结经验，积极稳妥地推进对外开放      | 营造资本市场良好发展环境 | 推动形成促进资本市场高质量发展的合力       |

## 内容目录

|                |    |
|----------------|----|
| 1、一周数据回顾 ..... | 7  |
| 1.1 行情数据 ..... | 7  |
| 1.2 市场数据 ..... | 10 |
| 2、行业动态 .....   | 11 |
| 4、重点关注个股 ..... | 13 |
| 5、风险提示 .....   | 14 |

## 图表目录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 图 1: 金融指数与大盘近期表现 (截至 2024 年 4 月 12 日) | 7  |
| 图 2: 本周日均股基成交额及换手率                    | 10 |
| 图 3: 两融余额及环比增速                        | 10 |
| 图 4: 股票质押参考市值及环比增速                    | 10 |
| 图 5: 股票承销金额及环比                        | 10 |
| 图 6: 债券承销金额及环比                        | 11 |
| 图 7: IPO 过会情况                         | 11 |
| 表 1: 行业涨跌幅情况 (截至 2024 年 4 月 12 日)     | 7  |
| 表 2: 券商股本周表现 (涨跌幅排名前十)                | 8  |
| 表 3: 保险股本周表现 (涨跌幅排名前五)                | 8  |
| 表 4: 多元金融股本周表现 (涨跌幅排名前十)              | 9  |
| 表 5: 港美股本周表现 (涨跌幅排名前十)                | 9  |

# 1、一周数据回顾

## 1.1 行情数据

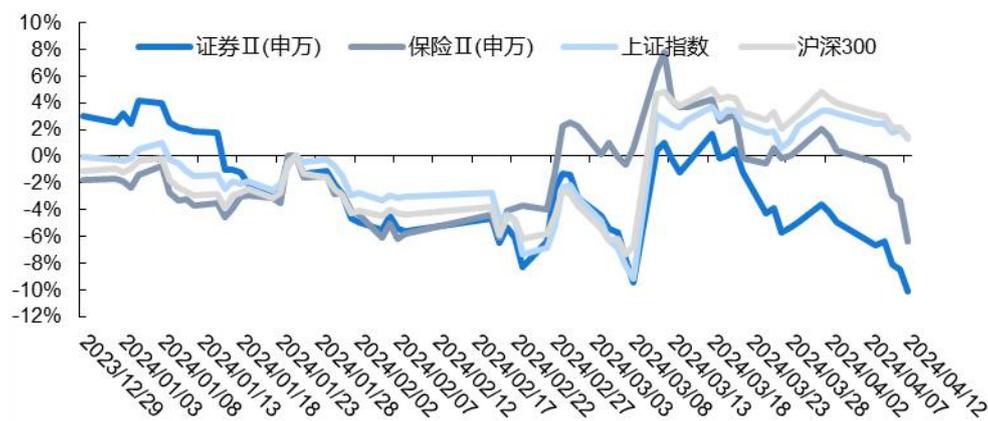
本周（2024/4/8-2024/4/12）市场行情有所下跌，沪深 300 下跌 2.58%，创业板指下跌 4.21%，券商指数下跌 5.48%，保险指数下跌 6.81%，上证指数下跌 1.62%，上证 50 下跌 2.31%，多元金融指数下跌 3.39%，深证成指下跌 3.32%，北证 50 下跌 3.28%，科创 50 下跌 2.42%。

表 1：行业涨跌幅情况（截至 2024 年 4 月 12 日）

| 代码        | 指数名称   | 一周涨跌幅  | 一月涨跌幅  | 年初至今涨跌幅 |
|-----------|--------|--------|--------|---------|
| 000300.SH | 沪深 300 | -2.58% | 0.00%  | 1.30%   |
| 399006.SZ | 创业板指   | -4.21% | -1.74% | -6.79%  |
| 801193.SI | 券商指数   | -5.48% | -3.04% | -10.11% |
| 801194.SI | 保险指数   | -6.81% | -5.40% | -6.38%  |
| 000001.SH | 上证指数   | -1.62% | -6.82% | 1.50%   |
| 000016.SH | 上证 50  | -2.31% | -0.71% | 2.06%   |
| 801191.SI | 多元金融指数 | -3.39% | -1.69% | -7.57%  |
| 399001.SZ | 深证成指   | -3.32% | -2.80% | -3.11%  |
| 899050.BJ | 北证 50  | -3.28% | -1.84% | -24.92% |
| 000688.SH | 科创 50  | -2.42% | -3.90% | -13.33% |

资料来源：Wind、国海证券研究所

图 1：金融指数与大盘近期表现（截至 2024 年 4 月 12 日）



资料来源：Wind、国海证券研究所

表 2：券商股本周表现（涨跌幅排名前十）

| 证券代码      | 中文简称  | 最新股价(元) | 周涨跌幅<br>(4.8-4.12) | 股本<br>(亿股) | 总市值<br>(亿元) | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|-----------|-------|---------|--------------------|------------|-------------|---------|---------|
| 600053.SH | 九鼎投资  | 16.47   | 5.92%              | 4.34       | 71.40       | 86.68   | 2.48    |
| 600901.SH | 江苏金租  | 5.16    | 4.03%              | 43.56      | 224.79      | 8.56    | 1.33    |
| 600816.SH | 建元信托  | 2.69    | 0.37%              | 98.44      | 264.82      | 106.22  | 2.05    |
| 002673.SZ | 西部证券  | 6.92    | 0.00%              | 44.70      | 309.30      | 38.33   | 1.12    |
| 000563.SZ | 陕国投 A | 2.96    | -1.33%             | 51.14      | 151.37      | 13.98   | 0.89    |
| 600783.SH | 鲁信创投  | 11.12   | -2.46%             | 7.44       | 82.77       | 17.67   | 1.88    |
| 601162.SH | 天风证券  | 2.85    | -3.06%             | 86.66      | 246.97      | -21.73  | 1.04    |
| 002736.SZ | 国信证券  | 8.40    | -3.11%             | 96.12      | 807.44      | 13.02   | 1.02    |
| 600120.SH | 浙江东方  | 3.69    | -3.15%             | 34.15      | 126.03      | 11.96   | 0.80    |
| 000567.SZ | 海德股份  | 8.74    | -3.32%             | 13.48      | 117.81      | 12.72   | 2.20    |

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 4 月 12 日

表 3：保险股本周表现（涨跌幅排名前六）

| 证券代码      | 证券简称 | 最新股价<br>(元) | 周涨跌幅<br>(4.8-4.12) | 周成交额<br>(亿元) | A/H 溢价率 | A-PEV(24E) |
|-----------|------|-------------|--------------------|--------------|---------|------------|
| 601319.SH | 中国人保 | 5.05        | -4.36%             | 13.07        | 124.88  | -          |
| 601601.SH | 中国太保 | 22.11       | -6.35%             | 32.36        | 69.33   | 0.48       |
| 601318.SH | 中国平安 | 37.78       | -6.72%             | 108.02       | 36.13   | 0.44       |
| 000627.SZ | 天茂集团 | 2.34        | -6.77%             | 2.50         | 0.00    | -          |
| 601628.SH | 中国人寿 | 26.53       | -8.17%             | 14.30        | 229.94  | 0.52       |
| 601336.SH | 新华保险 | 27.92       | -8.52%             | 12.06        | 137.92  | 0.30       |

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 4 月 12 日

表 4：多元金融股本周表现（涨跌幅排名前十）

| 证券代码      | 中文简称  | 最新股价  | 周涨跌幅<br>(4.8-4.12) | 总股本<br>(亿股) | 总市值<br>(亿元) | PE (TTM) | PB (MRQ) |
|-----------|-------|-------|--------------------|-------------|-------------|----------|----------|
| 002608.SZ | 江苏国信  | 8.39  | 5.27               | 37.78       | 44.67       | 16.95    | 1.11     |
| 600901.SH | 江苏金租  | 5.16  | 4.03               | 43.56       | 31.68       | 8.56     | 1.33     |
| 603300.SH | 华铁应急  | 6.06  | 1.34               | 19.64       | 16.77       | 15.46    | 2.27     |
| 600816.SH | 建元信托  | 2.69  | 0.37               | 98.44       | 37.32       | 106.22   | 2.05     |
| 000563.SZ | 陕国投 A | 2.96  | (1.33)             | 51.14       | 21.33       | 13.98    | 0.89     |
| 000567.SZ | 海德股份  | 8.74  | (3.32)             | 13.48       | 16.60       | 12.72    | 2.20     |
| 000415.SZ | 渤海租赁  | 2.23  | (3.46)             | 61.85       | 19.43       | 10.76    | 0.47     |
| 603093.SH | 南华期货  | 10.14 | (3.52)             | 6.10        | 8.72        | 15.39    | 1.67     |
| 600705.SH | 中航产融  | 2.90  | (3.65)             | 88.25       | 36.06       | 51.38    | 0.69     |
| 000987.SZ | 越秀资本  | 5.40  | (4.09)             | 50.17       | 38.18       | 11.27    | 0.95     |

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 4 月 12 日

表 5：港美股本周表现（涨跌幅排名前十）

| 证券代码    | 中文简称               | 币种  | 最新股价   | 周涨跌幅<br>(4.8-4.12) | 股本<br>(亿股) | 总市值<br>(亿元) | PE<br>(TTM) | PB<br>(MRQ) |
|---------|--------------------|-----|--------|--------------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| 0863.HK | OSL 集团             | USD | 9.30   | 20.00              | 6.26       | 7.43        | (22.08)     | 14.15       |
| COIN.O  | COINBASE<br>GLOBAL | USD | 245.75 | 2.01               | 1.96       | 595.39      | 628.37      | 9.48        |
| FUTU.O  | 富途控股               | USD | 57.49  | 1.79               | 1.09       | 84.51       | 15.43       | 2.69        |
| 0388.HK | 香港交易所              | HKD | 228.20 | 0.80               | 12.68      | 369.16      | 24.39       | 5.63        |
| HUIZ.O  | 慧择                 | USD | 0.60   | 0.02               | 0.44       | 0.31        | 3.10        | 0.54        |
| 2588.HK | 中银航空租<br>赁         | HKD | 63.55  | (0.16)             | 6.94       | 56.27       | 7.39        | 0.98        |
| SQ.N    | BLOCK              | USD | 76.99  | (0.23)             | 5.55       | 474.02      | 4850.82     | 2.54        |
| AIRM.O  | AFFIRM             | USD | 32.62  | (0.76)             | 2.60       | 100.10      | (13.34)     | 3.80        |
| NOAH.N  | 诺亚财富               | USD | 12.87  | (1.45)             | 0.66       | 7.37        | 5.96        | 0.58        |
| WDH.N   | 水滴公司               | USD | 1.25   | (1.57)             | 3.02       | 4.77        | 20.21       | 0.74        |

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 4 月 12 日

## 1.2 市场数据

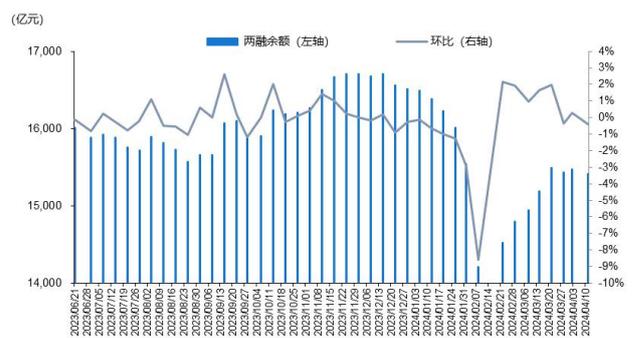
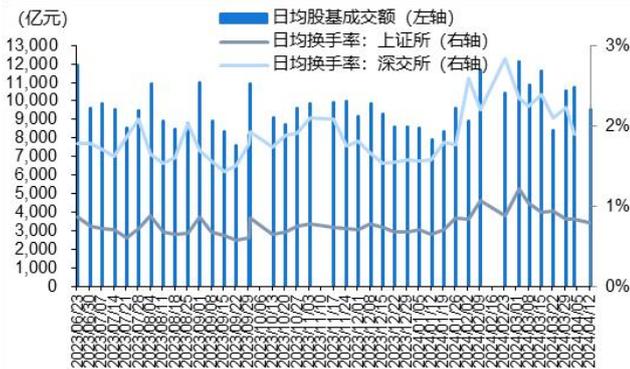
**经纪：**本周（2024/4/8-2024/4/12）市场股基日均成交量 9578.64 亿元，环比下跌 11.16%；上交所日均换手率 0.79%，深交所日均换手率 1.89%。

**信用：**本周（截至 2024/4/11）两融余额 15417 亿元，环比下跌 0.39%。

**承销：**本周（2024/4/8-2024/4/12）股票承销金额 0 亿元，债券承销金额 186.79 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率

图 3：两融余额及环比增速



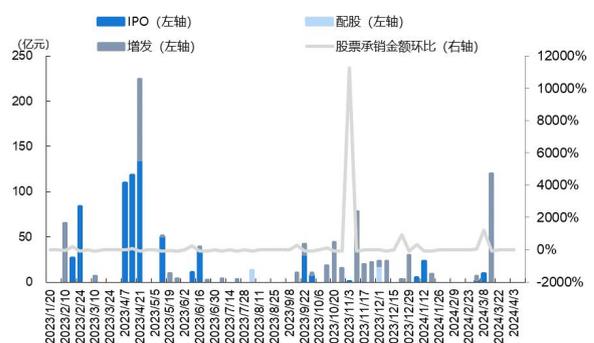
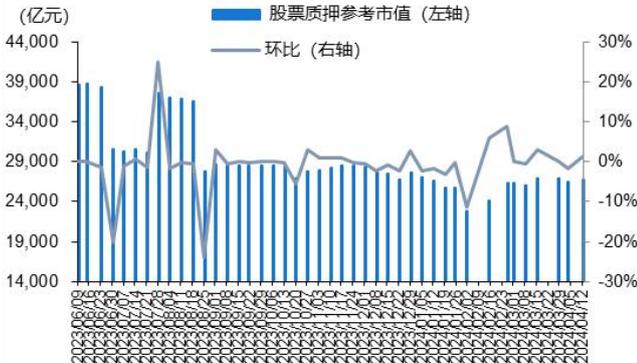
资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 4：股票质押参考市值及环比增速

图 5：股票承销金额及环比



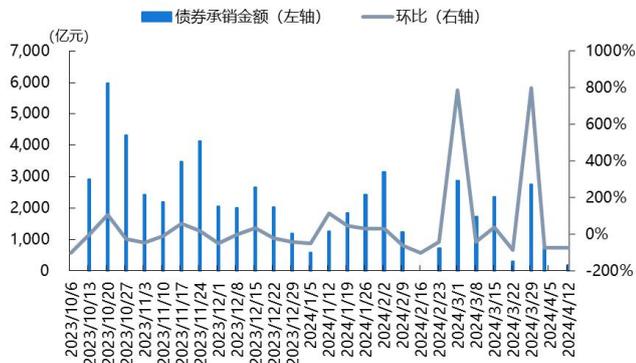
资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

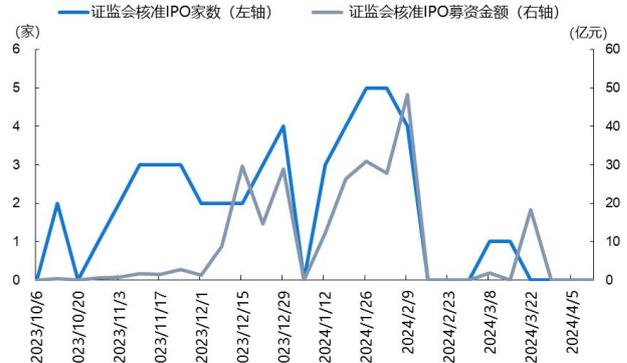
图 6：债券承销金额及环比



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 7：IPO 过会情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

## 2、行业动态

**【年内证券监管部门开出 88 张罚单 大额罚单频现凸显强监管力度】** 《证券日报》记者据证监会和地方证监局网站不完全统计，今年以来，监管部门已开出 88 张行政处罚决定书，罚没金额接近 9 亿元。其中，信披违法罚单 47 张，占比 53.41%，涉及财务造假的有 27 张，占比 30.68%。另外，涉及内幕交易（含泄露内幕信息）、操纵市场的分别有 17 张、4 张。可以预期，在“两强两严（强本强基，严监严管）”的监管理念下，监管部门将不断提高执法效率，加大执法力度，对欺诈发行、财务造假、操纵市场、内幕交易等违法行为重拳出击，持续向市场传递“零容忍”鲜明信号，营造良好的市场秩序。（证券日报）

**【券商业绩说明会密集召开，投行、财富管理成重点话题】** 作为上市券商和投资者沟通的重要载体，业绩说明会能够帮助投资者快速并准确地了解券商价值、发展现状及经营理念。近期，券商正密集召开 2023 年度业绩说明会，对 2023 年的业绩、未来规划以及投资者关切的焦点问题进行解释说明，投行、财富管理、衍生品、国际业务等话题成为各家券商积极回应的重点。（证券日报）

**【年内险企发债、增资合计获批 197 亿元 预计全年“补血”需求将维持高位】** 今年险企密集发债、增资。4 月 9 日，国家金融监督管理总局发布了《关于中国人民财产保险股份有限公司发行资本补充债券的批复》，同意人保财险在全国银行间债券市场公开发行 10 年期可赎回资本补充债券，发行规模人民币 120 亿元。从公开数据看，这是今年险企发行资本补充债券获监管批复同意的第一例。据记者统计，今年以来，已有 8 家险企获批增资，增资额超过 77 亿元。年内合计“补血”197 亿元。受访专家表示，受偿二代二期工程、去年资本市场波动、

行业深度调整与转型等因素影响，2024年保险业资本补充需求仍将维持高位。  
(证券日报)

**【行业并购预期提升 券商板块估值有望改善】**近期证券行业动作频频，并购重组预期显著提升，备受市场关注。这一趋势不仅预示着行业集中度提高，也为券商板块估值改善带来新契机。在业内人士看来，券商板块目前估值已到底部，有较大修复空间，建议关注有潜在并购重组预期以及有差异化竞争优势的券商。(中国证券报)

**【保荐项目违规！华西证券保荐业务资格，暂停6个月】**4月12日晚间，华西证券公告称，公司于4月11日收到中国证券监督管理委员会江苏监管局《关于对华西证券股份有限公司采取暂停保荐业务资格监管措施事先告知书》，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》的有关规定，江苏证监局拟对公司采取暂停保荐业务资格6个月的监管措施。(中国证券报)

### 3、公司公告

**【长城证券】**2024年4月9日，长城证券发布了关于公司董事会秘书辞职暨指定副总裁代行董事会秘书职责的公告，公告指出，吴礼信先生因工作调整申请辞去公司董事会秘书职务，辞任后，将继续在公司控股子公司深圳市长城长富投资管理有限公司、宝城期货有限责任公司、华能宝城物华有限公司担任董事长职务，在董事会聘任新的董事会秘书之前，指定周钟山先生代行董事会秘书职责。

**【国金证券】**2024年4月10日，国金证券发布了关于“23国金02”公司债券兑息完成的公告。公告编号为临2024-29，公告中指出2024年4月10日，公司“23国金02”公司债券兑息完成，兑息总额为人民币46,500,000.00元。

**【东兴证券】**2024年4月9日，东兴证券发布了其2023年度第一期短期融资券兑付完成的公告。公告编号为2024-018，公告指出，本期短期融资券发行规模为人民币10亿元，票面利率为2.72%，期限为365天，兑付日期为2024年4月9日，2024年4月9日，公司兑付了本期短期融资券本息共计人民币1,027,125,683.06元。

**【中国人寿】**2024年4月9日，中国人寿发布了其保费收入公告。公告编号为临2024-013，公告中指出公司于2024年1月1日至2024年3月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币3,376亿元，同比增长3.2%。

**【浙商证券】**2024年4月10日，浙商证券发布了其2023年年报。2023年公司营业收入为176.38亿元，较上年增长了4.90%，归母净利润达到17.54亿元，较上年增长了6.01%，总资产达1455.28亿元。

## 4、重点关注个股

考虑到当前板块整体底部企稳，市场整体有回暖趋势，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- 1) **券商方面**：本周（2024/4/8-2024/4/12）板块仍跑输大多数市场指数，短期仍将持续承压，建议重点关注估值较低且吻合行业投资主线的标的。建议关注中国银河、光大证券，中小券商建议关注东吴证券、东兴证券、国金证券。
- 2) **保险方面**：板块当前首选“攻守兼备”的标的。建议重点关注中国人保、中国太保。
- 3) **多元金融方面**：建议关注江苏金租；**金融科技方面**：建议关注超跌反弹的财富趋势与将于短期内完成定增、前期超跌明显的零点软件。
- 4) **海外金融方面**：受益于美股等海外股票市场的持续高景气以及加密货币市场的潜在的投资机会，我们建议关注富途控股、老虎证券、Robinhood、OSL 集团。

### 重点关注公司及盈利预测

| 重点公司<br>代码 | 股票<br>名称 | 2024/4/12 |      | EPS     |       | PE    |         |       | 投资<br>评级 |
|------------|----------|-----------|------|---------|-------|-------|---------|-------|----------|
|            |          | 股价        | 2022 | 2023A/E | 2024E | 2022  | 2023A/E | 2024E |          |
| 002423.SZ  | 中粮资本     | 7.39      | 0.26 | 0.44    | 0.52  | 27.63 | 15.09   | 14.20 | 未评级      |
| 000617.SZ  | 中油资本     | 5.44      | 0.39 | 0.39    | 0.49  | 14.28 | 13.86   | 11.06 | 未评级      |
| 601601.SH  | 中国太保     | 22.11     | 2.56 | 2.83    | 3.30  | 9.58  | 8.39    | 6.70  | 未评级      |
| 601881.SH  | 中国银河     | 11.00     | 0.70 | 0.72    | 0.84  | 13.27 | 16.72   | 13.12 | 未评级      |
| 600030.SH  | 中信证券     | 17.94     | 1.42 | 1.33    | 1.52  | 14.02 | 15.31   | 11.83 | 未评级      |
| 601788.SH  | 光大证券     | 15.18     | 0.61 | 0.93    | 0.76  | 24.38 | 16.65   | 19.87 | 未评级      |
| 600109.SH  | 国金证券     | 8.25      | 0.34 | 0.5     | 0.59  | 25.36 | 16.5    | 13.98 | 未评级      |
| 600155.SH  | 华创云信     | 6.65      | 0.22 | 0.3     | 0.35  | 29.55 | 22.17   | 19.00 | 未评级      |
| 601198.SH  | 东兴证券     | 7.75      | 0.16 | 0.25    | -     | 48.25 | 32.45   | -     | 未评级      |
| 601336.SH  | 新华保险     | 27.92     | 3.15 | 2.79    | 4.00  | 9.55  | 11.15   | 6.99  | 未评级      |

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取值 Wind 一致预期，国金证券、华创云信的 2023EPS、PE 为预测值，其余均为实际值。

## 5、风险提示

系统性风险对业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；金融市场波动风险；重点关注公司业绩不达预期风险。

### 【非银小组介绍】

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

### 【分析师承诺】

孙嘉赓，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

### 【国海证券投资评级标准】

#### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

#### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

### 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。