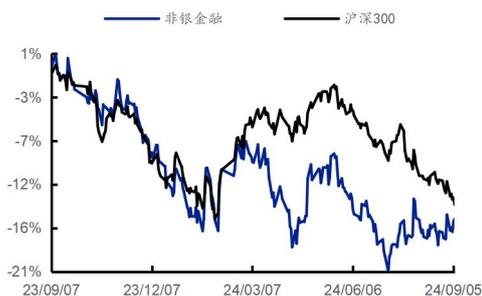


研究所：  
 证券分析师：孙嘉赓 S0350523120002  
 sunjg@ghzq.com.cn

## 券商催化要素二者已有其一，保险投资基础夯实 关注边际变化

### ——非银金融行业周报

最近一年走势



行业相对表现	2024/09/06		
表现	1M	3M	12M
非银金融	1.1%	-1.1%	-16.1%
沪深 300	-3.3%	-10.0%	-15.2%

相关报告

《非银金融行业周报：券商业绩韧性彰显关注风格变化，保险基本面边际变化驱动内部调仓，加密货币短期震荡不改坚定看多（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-09-03

《非银金融行业周报：证券并购之风再次吹起，关注保险负债端边际变化，加密货币持续看好中长期涨势（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-25

《非银金融行业周报：券商关注风格变化与催化因素，加密货币逢低布局（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-18

《非银金融行业周报：券商博弈高赔率，保险重视内部轮动，加密货币逢低布局（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-12

《非银金融行业周报：重视券商在市场风格博弈中的价值，加密货币建议逢低布局（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-05

### 核心观点：

**证券：国君收海通重磅官宣奏响券史并购最强音，板块向上催化要素二者已有其一。** 1) 本周证券 II (申万) 指数下降 0.44%，截至 2024 年 9 月 6 日，券商指数 PB(If) 回升到 1.00，自指数创建以来估值分位 0.30%，且该指数 50 个成分股中估值“破净”的仍高达 22 只。2) 本周四深夜，国泰君安收购海通证券的潜在头部交易正式官宣，这一堪称我国证券历史上体量最大的并购案（合并双方净资产加总超过 3300 亿元）无疑吹响了本轮券业并购潮的号角，大概率也将按下券商间并购整合的加速键，兼具实际意义与象征意义。3) 相比于历史上发生过的几次并购浪潮，本轮的不同之处在于自上而下特征突出、波及范围与并购规模或史无前例。之前我们曾经多次在周报中强调并提示头部券商间并购的较大可能性，此次国君收购海通无疑印证了我们之前关于券业并购的观点，接下来我们应该密切关注其他头部券商间乃至中小券商间发生潜在交易的可能性。4) 由于当前板块估值处于历史底部，安全垫较厚，而向上空间则取决于两大催化因素，如今并购主线的催化已然验证，仍需等待市场回暖与风格切换带来的向上催化。

**保险：利差损缓解+中报强势夯实板块投资基础，后续关注产品销售及保费边际变化。** 1) 虽然市场长端利率难以摆脱中长期下行趋势，但是央行的成功干预已经使得趋势减缓，加之监管引导险企主动降低负债端成本，有效缓解利差损风险，这一点也是保险板块短期行情的重要基础。2) 保险中报资产负债两端均表现靓丽无疑为市场注入强心针，提升板块投资信心。3) 今年预定收益率下调时点（传统险 9 月 1 日、分红险 10 月 1 日）明显晚于去年（8 月 1 日），因此保费收入节奏、产品策略大概率也将与去年明显不同，同时考虑到基数的不同，建议关注各家险企在保费收入、产品策略以及新业务价值方面的边际变化，并以此作为内部调仓的依据。4) 截至 9 月 6 日，中国人寿、中国太保、中国平安、新华保险四家寿险平均 PEV 为 0.54x，仍处低位，安全边际较高，同时，建议关注板块内部轮动，挖掘低估值标的的相对收益。

**加密货币：非农数据走弱致使 9 月降息幅度仍未明朗，催化因素缺位或令比特币短期难以突破区间震荡行情。** 1) 9 月 6 日发布的美国非农报告显示，美国 8 月非农就业人数增加 14.2 万，低于接受道琼斯调查的分析师平均预测的 16.1 万。8 月美国失业率微降至 4.2%，是 5 个月以来首次下降，平均时薪增长 0.4%。2) 整体来看，美国非农数据持续走弱，加大了 9 月美联储降息幅度的不确定性。考虑到当前美联储的核心关注点

在“就业”而非“通胀”，对就业市场快速走弱的担忧或将提升美联储“预防式降息”的急迫性，因此9月降息幅度仍然在25bp和50bp之间摇摆。3)我们认为9月加密货币行业向上增长催化因素大概率是缺位的，具体来看，如果美联储降息25bp，大概率将落入预期之中的中性情景难以带来边际催化，如果美联储超预期降息50bp，短期内或将再次引发“衰退担忧”，也未必利好风险资产的短期走势；此外，加密货币交易所比特币短期的抛压犹存，我们认为比特币9月内或难以突破区间震荡行情，甚至不排除短期向下破位的风险。4)进入10月之后，美国大选或将成为后续币圈重要的催化剂，届时或有望打破当前持续多空博弈的僵局；5)虽然短期催化因素缺位，但是考虑到未来降息、流动性改善、弱美元趋势以及美国大选推动政策积极转向是大概率事件，中长期我们仍维持对赛道的看好，重申逢低布局。

## 投资要点:

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，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：

- **保险方面：**寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- **券商方面：**中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- **金融科技方面：**财富趋势、顶点软件、指南针；
- **加密货币方面：**Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- **多元金融方面：**江苏金租、远东宏信。
- **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 代码	股票 名称	2024/09/06		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
002423.SZ	中粮资本	7.33	0.44	0.54	0.71	15.09	13.57	10.32	未评级	
000617.SZ	中油资本	5.00	0.39	0.47	0.50	13.86	10.61	9.98	未评级	
601601.SH	中国太保	30.99	2.83	3.55	3.99	8.39	8.72	7.77	未评级	
601881.SH	中国银河	11.50	0.72	0.73	0.84	16.72	15.70	13.73	未评级	
600030.SH	中信证券	19.06	1.33	1.36	1.52	15.31	14.00	12.52	未评级	
601788.SH	光大证券	14.54	0.93	0.49	0.61	16.65	29.52	23.69	未评级	
600109.SH	国金证券	7.13	0.46	0.40	0.47	19.68	17.74	15.01	未评级	
600155.SH	华创云信	5.94	0.2	0.22	0.25	40.80	26.82	24.08	未评级	
601198.SH	东兴证券	8.11	0.25	-	-	32.45	-	-	未评级	
601336.SH	新华保险	33.18	2.79	4.16	4.59	11.15	7.97	7.23	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自 Wind 一致预期

## 内容目录

1、一周数据回顾 .....	6
1.1 行情数据 .....	6
1.2 市场数据 .....	8
2、行业动态 .....	9
3、公司公告 .....	11
4、重点关注个股 .....	11
5、风险提示 .....	13

## 图表目录

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

# 1、一周数据回顾

## 1.1 行情数据

本周（2024/9/2-2024/9/6）市场行情走低，沪深 300 下跌 2.71%，创业板指下跌 2.68%，券商指数下跌 0.44%，保险指数下跌 0.26%，上证指数下跌 2.69%，上证 50 下跌 3.07%，多元金融指数下跌 2.28%，深证成指下跌 2.61%，北证 50 下跌 5.38%，科创 50 下跌 4.58%。

表 1：行业涨跌幅情况（截至 2024 年 9 月 6 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	-2.71%	-2.71%	-5.82%
399006.SZ	创业板指	-2.68%	-2.68%	-18.68%
801193.SI	券商指数	-0.44%	-0.44%	-11.36%
801194.SI	保险指数	-0.26%	-0.26%	11.23%
000001.SH	上证指数	-2.69%	-2.69%	-7.03%
000016.SH	上证 50	-3.07%	-3.07%	-2.69%
801191.SI	多元金融指数	-2.28%	-2.28%	-17.89%
399001.SZ	深证成指	-2.61%	-2.61%	-14.63%
899050.BJ	北证 50	-5.38%	-5.38%	-42.81%
000688.SH	科创 50	-4.58%	-4.58%	-22.26%

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：“一周”的时间区间为 2024/9/2-2024/9/6，后续“本周”表述的区间同样。

图 1：金融指数与大盘近期表现（截至 2024 年 9 月 6 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(%)	股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
600830.SH	香溢融通	7.88	14.20%	4.54	35.80	152.15	1.67
600837.SH	海通证券	8.77	9.78%	130.64	1,158.79	-225.42	0.70
600318.SH	新力金融	6.58	6.99%	5.13	33.74	107.08	3.20
601878.SH	浙商证券	11.29	6.52%	38.78	443.67	25.90	1.65
000617.SZ	中油资本	5.74	5.58%	126.42	742.09	16.62	0.73
002647.SZ	仁东控股	3.66	4.87%	5.60	20.49	-9.62	65.32
601211.SH	国泰君安	14.03	4.79%	89.04	1,285.70	14.57	0.86
601901.SH	方正证券	8.38	4.09%	82.32	691.50	29.05	1.50
600621.SH	华鑫股份	13.61	4.02%	10.61	145.56	39.32	1.85
601995.SH	中金公司	31.87	3.62%	48.27	1,548.58	30.14	1.73

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 6 日

**表 3：保险股本周表现（涨跌幅排名前五）**

证券代码	证券简称	最新股价(元)	周涨跌幅	周成交额(亿元)	A/H 溢价率	A-PEV(24E)
601628.SH	中国人寿	30.98	1.36%	9.95	219.28	0.66
601601.SH	中国太保	27.60	1.13%	25.21	57.78	0.64
601336.SH	新华保险	30.78	-0.56%	10.58	119.28	0.36
601318.SH	中国平安	40.40	-0.59%	73.96	26.10	0.51
601319.SH	中国人保	5.03	-1.33%	13.21	112.98	-
000627.SZ	天茂集团	1.88	-4.57%	2.77	0.00	-

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 6 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(%)	总股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
000563.SZ	陕国投 A	2.84	2.53	51.14	20.38	12.42	0.83
600705.SH	中航产融	2.28	2.24	88.25	28.23	(87.52)	0.56
001236.SZ	弘业期货	6.62	2.00	7.58	7.44	(590.11)	3.64
600390.SH	五矿资本	4.13	1.47	44.98	26.07	10.67	0.43
600061.SH	国投资本	5.85	1.39	64.25	52.74	20.42	0.75
603093.SH	南华期货	8.99	1.35	6.10	7.70	12.90	1.44
002961.SZ	瑞达期货	10.57	1.25	4.45	6.60	17.99	1.79
600927.SH	永安期货	11.28	0.71	14.56	23.04	27.45	1.32
000987.SZ	越秀资本	5.04	0.40	50.17	35.48	11.71	0.87
600816.SH	建元信托	2.59	0.00	98.44	35.78	300.24	1.95

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 6 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 (%)	股本 (亿股)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (MRQ)
NOAH.N	诺亚财富	USD	7.95	10.11	0.66	5.17	4.16	0.35
2588.HK	中银航空租赁	HKD	66.45	3.91	6.94	59.08	7.72	1.03
3360.HK	远东宏信	HKD	5.17	1.77	43.20	28.61	3.27	0.40
1833.HK	平安好医生	HKD	11.16	0.72	11.19	16.00	(35.08)	0.85
0863.HK	OSL 集团	USD	5.80	0.17	6.26	4.65	(13.77)	8.82
WDH.N	水滴公司	USD	1.11	0.00	2.89	4.10	14.67	0.63
6060.HK	众安在线	HKD	12.82	(0.31)	14.20	24.14	4.19	0.85
FUTU.O	富途控股	USD	61.24	(0.60)	0.93	90.02	16.02	2.58
TIGR.O	老虎证券	USD	4.12	(2.37)	1.50	6.46	17.50	1.30
0966.HK	中国太平	HKD	7.74	(2.89)	35.94	35.64	5.18	0.35

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 6 日

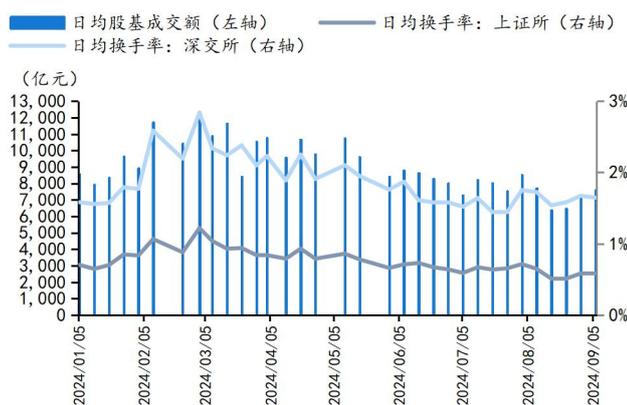
## 1.2 市场数据

**经纪：**本周（2024/9/2-2024/9/6）市场股基日均成交量 7610.40 亿元，环比上升 5.23%；上证所日均换手率 0.58%，深交所日均换手率 1.65%。

**信用：**本周（截至 2024/9/6）两融余额 13,915.20 亿元，环比下降 0.03%。

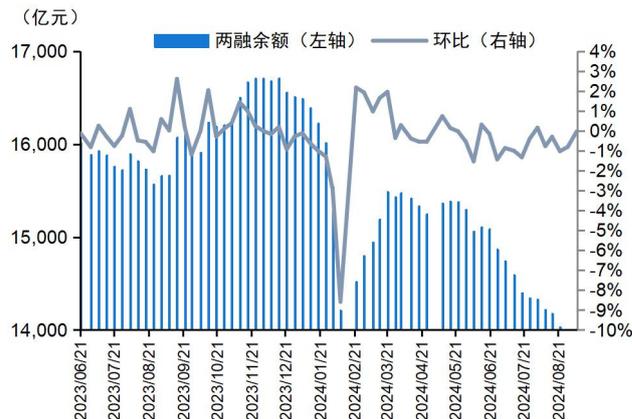
**承销：**本周（2024/9/2-2024/9/6）股票承销金额 17.038 亿元，债券承销金额 671.37 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



资料来源：Wind、国海证券研究所

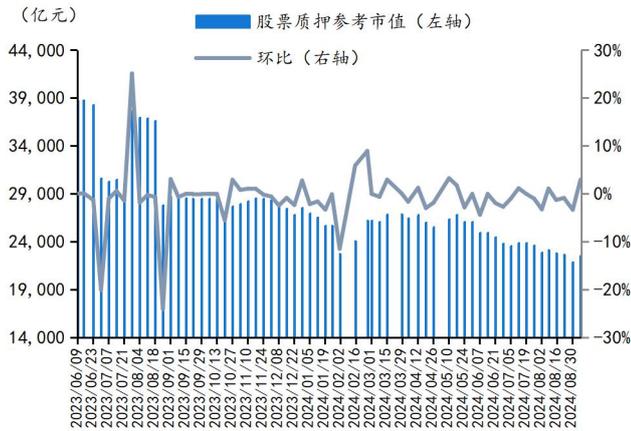
图 3：两融余额及环比增速



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

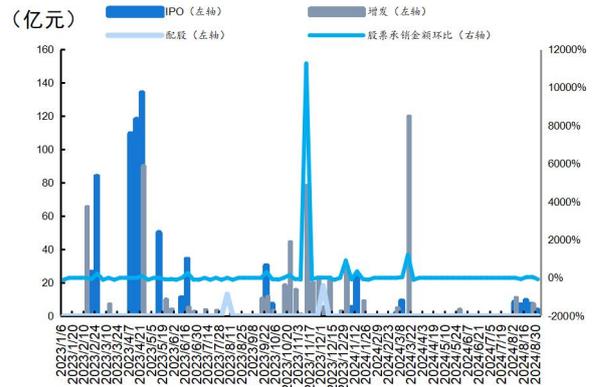
图 4：股票质押参考市值及环比增速



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 5：股票承销金额及环比

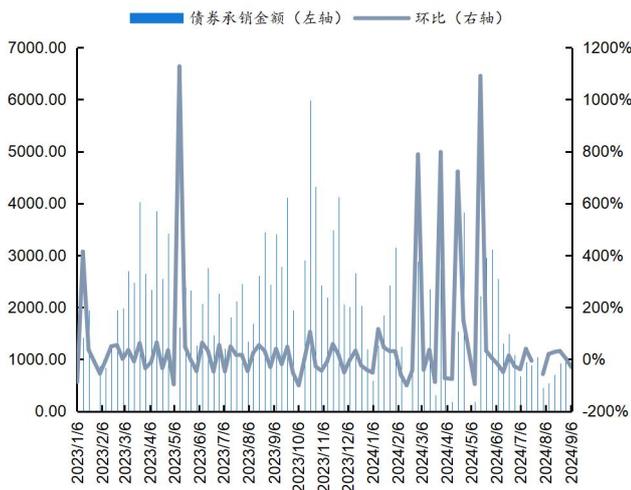


资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

注：2023 年 11 月 10 日出现极端值“11262.01%”

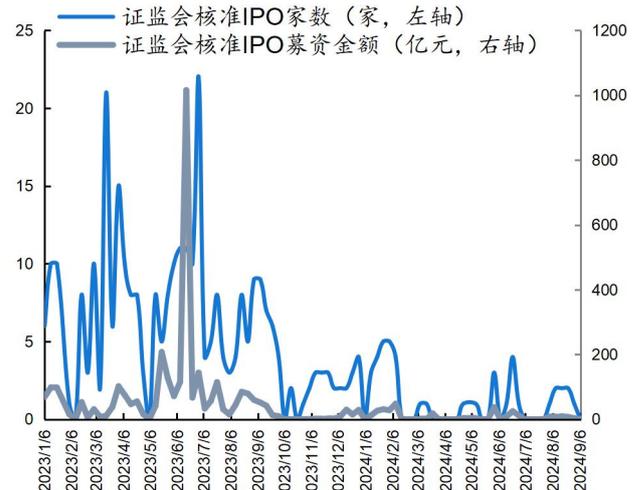
图 6：债券承销金额及环比



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

**【美联储降息 50 个基点的预期正在升温】**9 月 5 日晚间，美国最新披露的数据显示，美国 8 月 ADP 就业人数增长 9.9 万人，创 2023 年 10 月以来最低纪录。受此影响，美联储 9 月降息 50 个基点的概率略有上升。CME 美联储观察工具显示，9 月降息 50 个基点的可能性升至 45%。美股开盘后，纳指、标普 500 指数短线走高，截至 22:30，纳指涨超 1%。一系列数据预示着，美国劳动力市场正在放缓，已经引起了美联储的注意。美国旧金山联邦储备银行行长、FOMC 票委戴利最新表态称，美联储的降息幅度将取决于即将公布的经济数据——包括

本周五的非农就业报告和下周三的 CPI 数据。如果周五发布的非农就业报告显示美国就业市场进一步走软的迹象，很可能引发美联储采取更大幅度的降息。有经济学家警告称，美联储大幅降息“是祸非福”可能会吓坏金融市场。（证券时报）

**【上市险企“中考”成绩斐然 股票持仓市值增逾千亿元】**上半年，负债与投资双轮发力，推动上市险企中期业绩超预期增长。证券时报记者统计的数据显示，2024 年上半年 5 家 A 股上市险企实现营业收入 1.27 万亿元，同比增长 7.4%；实现归母净利润 1718 亿元，同比增长 12.5%。受益于净利表现强劲，其中 4 家险企拟中期分红总计 270 亿元。半年报显示，在新会计准则影响下，投资情况对上市险企财报的影响更加显著。同时，作为市场上长期资金的代表，多家上市险企在发布中期业绩时表示，权益投资一直是投资组合中的重要部分，在低利率、资产荒的背景下，权益资产配置的重要性在提升。（证券时报）

**【央行：降准有空间 利率进一步下行面临一定约束】**9 月 5 日，在国新办举行的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上，央行副行长陆磊表示，今年以来，稳健的货币政策灵活适度、精准有效，特别是强化逆周期调节。央行将继续坚持支持性的货币政策，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导银行增强贷款增长的稳定性和可持续性，发挥好近期政策利率和贷款市场报价利率下行的带动作用，以此推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。对于外界关心的降准降息可能性，央行货币政策司司长邹澜回应称，是否降准降息还需观察经济走势。年初降准的政策效果还在持续显现，目前金融机构的平均法定存款准备金率大约为 7%，还有一定的空间。同时，受银行存款向资管产品分流的速度、银行净息差收窄的幅度等因素影响，存贷款利率进一步下行面临一定的约束。（证券时报）

**【国泰君安与海通证券官宣合并 证券业“超级航母”呼之欲出】**9 月 5 日晚，中国资本市场、证券行业迎来具有标志性意义的重大事件。国泰君安、海通证券双双发布公告：同步停牌谋划重大资产重组。本次国泰君安证券、海通证券的合并，是新“国九条”发布以来头部券商合并重组的首单，也是中国资本市场史上规模最大的 A+H 双边市场吸收合并、上市券商 A+H 最大的整合案例。按照 2023 年数据计算，国泰君安证券、海通证券合并后新机构的总资产、归母净资产将分别达 1.68 万亿元、3300 亿元，均处于行业首位，证券业“超级航母”呼之欲出。（上海证券报）

**【证监会：拉长离职人员入股禁止期 扩大对离职人员从严监管范围】**证监会 9 月 6 日发布《证监会系统离职人员入股拟上市企业监管规定（试行）》（以下简称《离职人员监管规定》）。《离职人员监管规定》吸纳了《监管规则适用指引—发行类第 2 号》的主要内容，并新增三方面规定：一是拉长离职人员入股禁止期。将发行监管岗位或会管干部离职人员入股禁止期延长至 10 年；发行监管岗位或会管干部以外的离职人员，处级及以上离职人员入股禁止期从 3 年延长至 5 年，处级以下离职人员从 2 年延长至 4 年。二是扩大对离职人员从严监管的范围。将从严审核的范围从离职人员本人扩大至其父母、配偶、子女及其配偶。三是提出更高核查要求。中介机构要对离职人员投资背景、资金来源、价格公平性、清理真实性等做充分核查，证监会对有关工作核查复核。制度执行中，证券交易所向拟上市企业、中介机构等各方做好政策解读和引导等工作。（证券时报）

### 3、公司公告

**【国泰君安】**国泰君安与海通证券正在筹划由公司通过向海通证券全体 A 股换股股东发行 A 股股票、向海通证券全体 H 股换股股东发行 H 股股票的方式换股吸收合并海通证券并发行 A 股股票募集配套资金。鉴于上述事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，根据上海证券交易所的相关规定，经公司申请，公司 A 股股票将于 2024 年 9 月 6 日开市时起开始停牌。本次重组涉及到 A 股和 H 股，涉及事项较多、涉及流程较为复杂，同时，本次重组有利于打造一流投资银行、促进行业高质量发展，根据上海证券交易所的相关规定，预计停牌时间不超过 25 个交易日。

**【中信证券】**2024 年 9 月 5 日，中信证券发布了其关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告。公告显示，公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司 CSI MTN Limited（以下简称发行人或被担保人）于 2022 年 3 月 29 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，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于 2024 年 9 月 3 日在中票计划下发行一笔票据，发行金额 500 万美元。本次发行后，发行人在中票计划下已发行票据的本金余额合计 10.20 亿美元。

**【中国银河】**中国银河近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意中国银河证券股份有限公司向专业投资者公开发行人公司债券注册的批复》（证监许可[2024]1197 号）。根据该批复，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 200 亿元公司债券的注册申请。该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公司债券。

**【华泰证券】**华泰证券股份有限公司第六届董事会第九次会议审议通过了《关于以直接协议方式出售所持美国控股子公司 AssetMark Financial Holdings, Inc. 全部股权的议案》，关于本次交易的具体内容详见公司于 2024 年 4 月 26 日披露的《关于出售所持美国控股子公司 AssetMark Financial Holdings, Inc. 全部股权的公告》。近日，本次交易全部交割条件均已满足，公司出售所持 AssetMark Financial Holdings, Inc. 全部股权事项已于纽约时间 2024 年 9 月 5 日（以下简称“交割日”）完成交割，本次交易项下的最终交易对价为 179,330.14 万美元。自交割日起，公司不再持有 AssetMark Financial Holdings, Inc. 任何股权。

**【江苏金租】**自 2024 年 8 月 19 日至 2024 年 9 月 6 日，公司股票已有 15 个交易日收盘价不低于“苏租转债”当期转股价格（3.05 元/股）的 130%（即 3.97 元/股），已触发“苏租转债”的有条件赎回条款。2024 年 9 月 6 日，公司召开第四届董事会第六次会议，审议通过了《关于提前赎回“苏租转债”的议案》，决定行使“苏租转债”的提前赎回权，对赎回登记日登记在册的“苏租转债”按照债券面值加当期应计利息的价格全部赎回。

### 4、重点关注个股

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，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) **保险方面**：寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- 2) **券商方面**：中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- 3) **金融科技方面**：财富趋势、顶点软件、指南针；
- 4) **加密货币方面**：Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- 5) **多元金融方面**：江苏金租、远东宏信。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/6			EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E			
002423.SZ	中粮资本	7.33	0.44	0.54	0.71	15.09	13.57	10.32	未评级		
000617.SZ	中油资本	5.00	0.39	0.47	0.50	13.86	10.61	9.98	未评级		
601601.SH	中国太保	30.99	2.83	3.55	3.99	8.39	8.72	7.77	未评级		
601881.SH	中国银河	11.50	0.72	0.73	0.84	16.72	15.70	13.73	未评级		
600030.SH	中信证券	19.06	1.33	1.36	1.52	15.31	14.00	12.52	未评级		
601788.SH	光大证券	14.54	0.93	0.49	0.61	16.65	29.52	23.69	未评级		
600109.SH	国金证券	7.13	0.46	0.40	0.47	19.68	17.74	15.01	未评级		
600155.SH	华创云信	5.94	0.2	0.22	0.25	40.80	26.82	24.08	未评级		
601198.SH	东兴证券	8.11	0.25	-	-	32.45	-	-	未评级		
601336.SH	新华保险	33.18	2.79	4.16	4.59	11.15	7.97	7.23	未评级		

资料来源：Wind，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取自 Wind 一致预期

## 5、风险提示

**风险一：** 系统性风险对业绩与估值的压制；

**风险二：** 监管超预期趋严；

**风险三：** 长端利率超预期下行；

**风险四：** 金融市场波动风险；

**风险五：** 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。