

非银行金融行业跟踪：二十大期间 资本市场更多利好举措落地值得期待

2022 年 10 月 18 日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场受 9 月金融数据和 CPI、PPI 等经济数据超预期利好提振，交易情绪呈现复苏态势，日均成交额回升 700 亿至 0.7 万亿；两融余额（10.13）续降至 1.54 万亿，但已较周中的近期低点回升。周末证监会和沪深交易所推出一系列利好资本市场的政策，包括：1.证监会原则同意开展私募股权创投基金向投资者实物分配股票首单试点，后续还将根据试点情况逐步扩大试点范围——该业务创新模式既有利于 PE/VC 优化募投管退流程，也有望进一步完善拟上市企业股权市场化定价方式，亦间接改善资本市场流动性；2.证监会修改《上市公司股份回购规则》，沪深交易所也针对规则调整做了相应安排，规则修订主要包括优化上市公司回购条件、放宽回购限制、完善回购/增持窗口期、合理界定股份发行行为等，《规则》的调整有利于降低上市公司回购门槛，缩短多次回购周期，优化回购流程，鼓励上市公司在低迷市场环境中通过更为积极的行动提振投资者信心，进而利好资本市场；3.上交所科创板股票做市业务的准备已就绪，目前已有 14 家券商获得做市资格，后续还将逐步扩容——和主板相比，当前科创板交易活跃度和市场生态均有继续改善的空间，科创板做市制度有助于提升优质高新成长企业上市融资的积极性，亦有望提升参与跟投券商的投资收益、对冲市场风险，此外，上交所还修订发布科创板询价转让实施细则，有望进一步降低科创板股权转让交易成本，提升市场流动性，有利于一、二级市场高效联动。

保险：年初以来保险负债端仍在承受居民消费能力下降、疫情和代理人减员等因素带来的影响，但从各家险企中报中也能看到渠道改革呈现的积极变化，特别是代理人产能和活动率的提升，同时银保渠道的持续发力亦助力头部险企稳住核心客户群体。伴随疫情逐步缓解和各险企 2023 年开门红筹备工作的陆续展开，险企渠道改革成效有望陆续兑现，给予市场对险企经营层面更大的信心。

整体上看，四季度负债端表现值得期待，边际改善趋势有望更加显著。

板块表现：10 月 10 日至 10 月 14 日 5 个交易日非银板块整体上涨 2.51%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 16/31；其中证券板块上涨 3.25%，跑赢沪深 300 指数（0.99%），保险板块上涨 0.88%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为国联证券（8.58%）、华安证券（8.35%）、中国银河（7.67%）、浙商证券（6.96%）、国元证券（5.78%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（3.30%）、中国人寿（2.59%）、新华保险（2.41%）、中国太保（2.31%）、中国平安（0.87%）、中国人寿（-1.20%）。

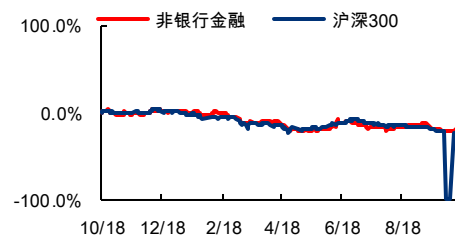
风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

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)	53511.73 6.26%
流通市值(亿元)	39710.89 6.11%
行业平均市盈率	14.04 /

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

证券：

本周市场受 9 月金融数据和 CPI、PPI 等经济数据超预期利好提振，交易情绪呈现复苏态势，日均成交额回升 700 亿至 0.7 万亿；两融余额（10.13）续降至 1.54 万亿，但已较周中的近期低点回升。周末证监会和沪深交易所推出一系列利好资本市场的政策，包括：1.证监会原则同意开展私募股权创投基金向投资者实物分配股票首单试点，后续还将根据试点情况逐步扩大试点范围——该业务创新模式既有利于 PE/VC 优化募投管退流程，也有望进一步完善拟上市企业股权市场化定价方式，亦间接改善资本市场流动性；2.证监会修改《上市公司股份回购规则》，沪深交易所也针对规则调整做了相应安排，规则修订主要包括优化上市公司回购条件、放宽回购限制、完善回购/增持窗口期、合理界定股份发行行为等，《规则》的调整有利于降低上市公司回购门槛，缩短多次回购周期，优化回购流程，鼓励上市公司在低迷市场环境中通过更为积极的行动提振投资者信心，进而利好资本市场；3.上交所科创板股票做市业务的准备已就绪，目前已有 14 家券商获得做市资格，后续还将逐步扩容——和主板相比，当前科创板交易活跃度和市场生态均有继续改善的空间，科创板做市制度有助于提升优质高新成长企业上市融资的积极性，亦有望提升参与跟投券商的投资收益、对冲市场风险，此外，上交所还修订发布科创板询价转让实施细则，有望进一步降低科创板股权转让交易成本，提升市场流动性，有利于一、二级市场高效联动。

我们预计二十大期间将审议并通过有关资本市场改革、金融对外开放的多项举措，全面注册制的时间表亦有望更加明确。市场信心修复也将推动交易逐步回暖和两融业务参与度回升，利好权益市场和证券板块。证券板块在经历持续深度回调后，当前整体估值已接近 2018 年 10 月和 2022 年 4 月低点，具备较强的投资价值，待市场企稳后，在杠杆资金的配合下，估值修复在时间和空间层面均可期待。我们认为，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。从投资角度看，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。

当前行业核心关注点仍在财富管理主线，市场企稳后金融产品代销&投顾业务的边际改善和控/参股基金公司业绩提升将助力龙头标的估值修复。而全面注册制预期推动下的投行业务“井喷”将成为证券板块中长期最具确定性的增长机会。项目供给一定程度上超过投行的承载能力，有望推动券商定价能力提升。故我们从中长期角度建议继续关注大财富管理和“泛投行”共振的“成长性”机会。

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 1.17xPB，公司 22H1 业绩在市场大幅波动的情况下仍能保持盈利仅个位数下降，业绩确定性值得肯定，国内券商龙头地位稳固。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：

年初以来保险负债端仍在承受居民消费能力下降、疫情和代理人减员等因素带来的影响，但从各家险企中报中也能看到渠道改革呈现的积极变化，特别是代理人产能和活动率的提升，同时银保渠道的持续发力亦助力

头部险企稳住核心客户群体。伴随疫情逐步缓解和各险企 2023 年开门红筹备工作的陆续展开，险企渠道改革成效有望陆续兑现，给予市场对险企经营层面更大的信心。整体上看，四季度负债端表现值得期待，边际改善趋势有望更加显著。

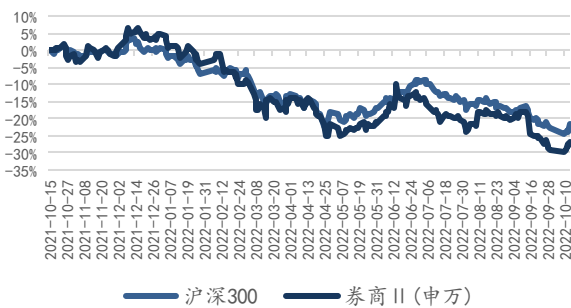
同时，考虑到国内通胀、中美利差等因素，国内利率向下空间已较为有限，险企准备金计提压力有望得到缓解，且在政策呵护下房地产投资风险也有望缓慢释放，我们看好险企下半年业绩改善。此外，险企市值管理和分红方面的积极表现也有望提振市场信心，助力行业估值修复。

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

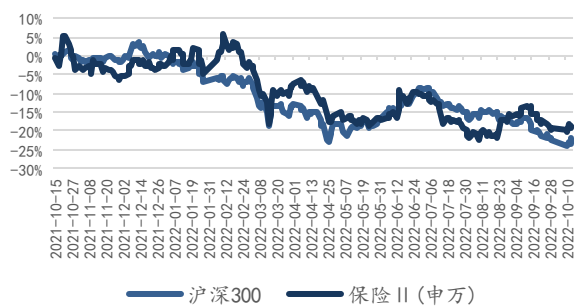
10 月 10 日至 10 月 14 日 5 个交易日非银板块整体上涨 2.51%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 16/31；其中证券板块上涨 3.25%，跑赢沪深 300 指数（0.99%），保险板块上涨 0.88%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为国联证券（8.58%）、华安证券（8.35%）、中国银河（7.67%）、浙商证券（6.96%）、国元证券（5.78%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（3.30%）、中国人寿（2.59%）、新华保险（2.41%）、中国太保（2.31%）、中国平安（0.87%）、中国人寿（-1.20%）。

图1：申万 II 级证券板块走势图



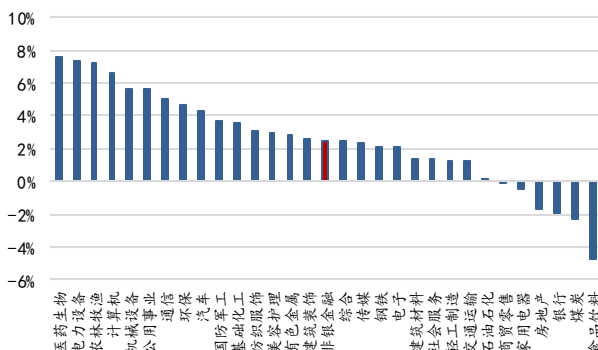
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：申万 II 级保险板块走势图



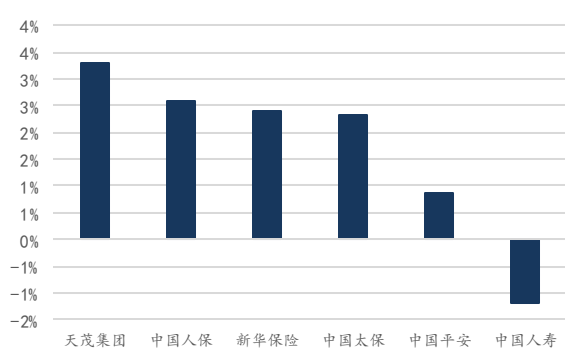
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图3：申万 I 级行业涨跌幅情况



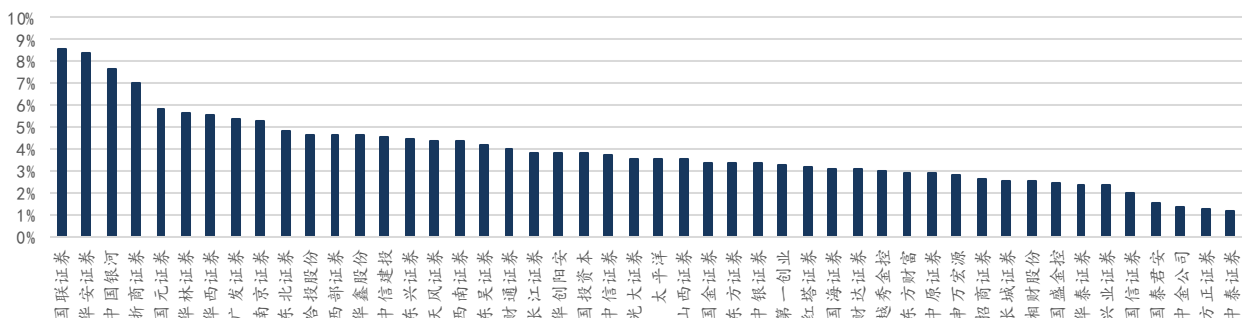
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

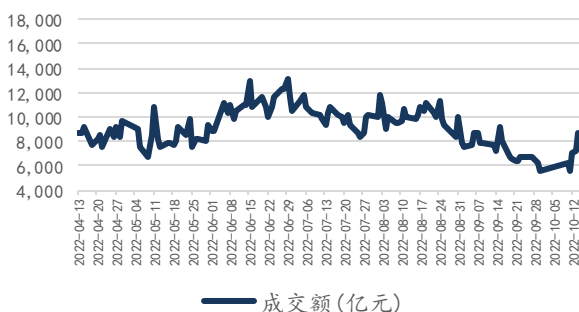
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

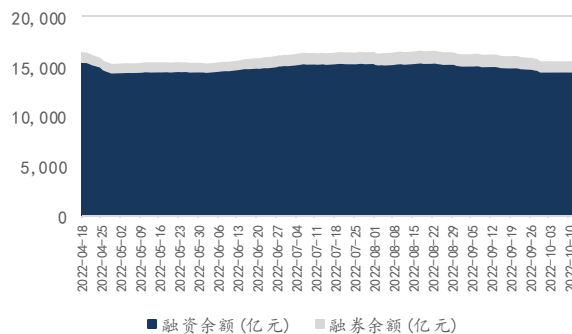
10月10日至10月14日5个交易日合计成交金额 34,957.99 亿元，日均成交金额 6,991.60 亿元。北向资金合计净流出 62.52 亿元，其中非银板块净流入 1.42 亿元，中国平安获净买入 0.24 亿元、东方财富遭净卖出 1.70 亿元。截至 2022 年 10 月 13 日，沪深两市两融余额 15440.07 亿元，其中融资余额 14457.55 亿元，融券余额 982.52 亿元。

图6：市场交易量情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



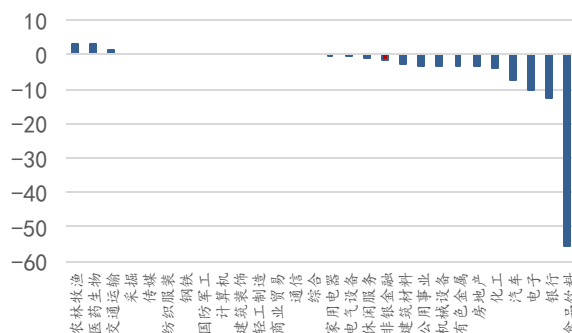
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况（单位：亿元）



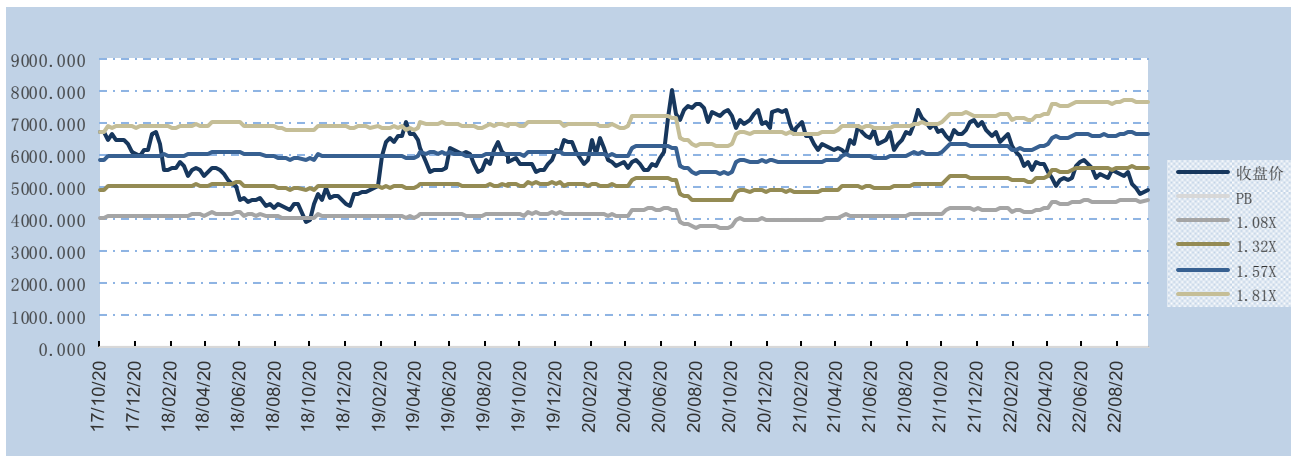
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9：各板块陆股通资金流入/流出（单位：亿元）



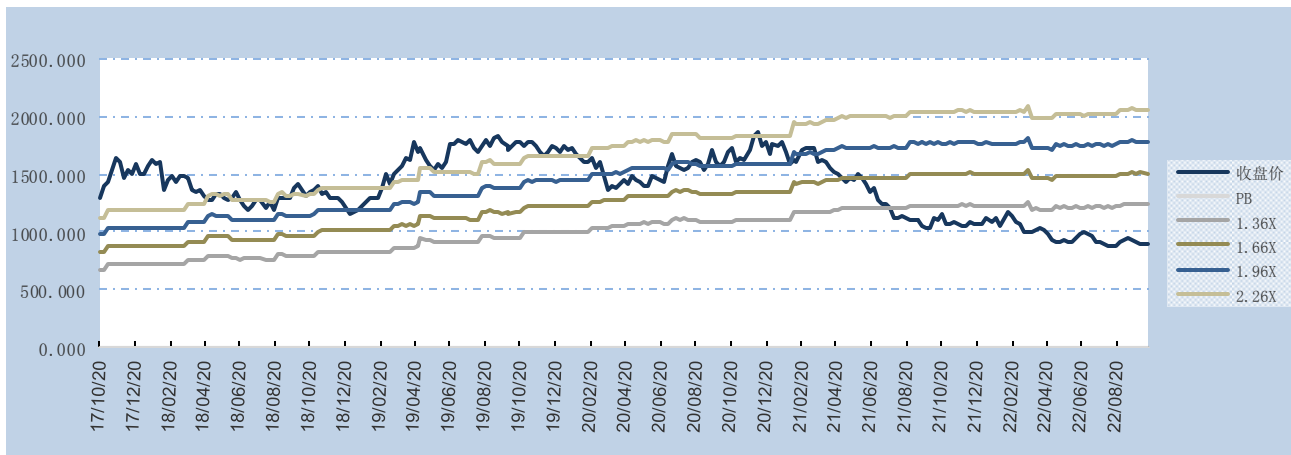
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图10: 申万 II 级证券指数 PB-Band



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图11: 申万 II 级保险指数 PB-Band



资料来源: Wind, 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 (10月10日 - 10月16日)

部门或事件	主要内容
中国人民银行	央行表示, 坚持改革开放和互利共赢, 人民币国际化稳步推进, 人民币支付、投融资、储备及计价四大货币功能显著提升。央行将继续稳步提升人民币国际化水平, 主要从四大方向推进: 一是继续做好制度设计、政策支持和市场培育, 加强本外币协同, 便利市场主体在对外贸易投资中更多使用人民币; 二是推动金融市场向全面制度型开放转型, 提高人民币金融资产流动性; 三是继续稳步推进央行间双边本币互换和本币结算合作; 四是继续完善离岸人民币流动性供给机制。
中国人民银行	9月末, 广义货币(M2)余额 262.66 万亿元, 同比增长 12.1%, 增速比上月末低 0.1 个百分点, 比上年同期高 3.8 个百分点; 狭义货币(M1)余额 66.45 万亿元, 同比增长 6.4%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.3 个和 2.7 个百分点; 流通中货币(M0)余额 9.87 万亿元, 同比增长 13.6%。前三季度净投放现金 7847 亿元。9月末, 本外币贷款余额 216.55 万亿元, 同比增长 10.7%。月末人民币贷款余额 210.76 万亿元, 同比增长 11.2%, 增速比上月末高 0.3 个百分点, 比上年同期低 0.7 个百分点。前三季度人民币贷款增加 18.08 万亿元, 同比多增 1.36 万亿元。

部门或事件	主要内容
中国证监会	证监会原则同意开展私募股权创投基金向投资者实物分配股票首单试点，该试点花落上海临理投资合伙企业（有限合伙）。目前不少私募机构正在积极申请，证监会将及时总结评估试点情况，逐步扩大试点范围。数据显示，截至 8 月末，我国存续私募股权投资基金和创业投资基金共有 4.92 万只，存续规模为 13.69 万亿元。
中国证监会	证监会对《上市公司股份回购规则》《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》部分条款进行修订，现向社会公开征求意见。随着市场环境变化、市场主体需求多元化，部分股份回购的条件设置较为严格，实施的便利度不够，股份回购尚未成为维护上市公司价值的长效机制。为进一步提升回购的制度包容性和实施便利性，结合实践情况，此次修订对《回购规则》关于回购条件等部分条款做了优化和完善。同时，为便于上市公司董监高依法合规增持股份，向市场传递对公司长期投资价值的信心，此次修订对《董监高持股变动规则》有关禁止交易“窗口期”的规定进行了优化调整。
上海证券交易所	科创板股票做市交易业务准备就绪，14 家证券公司取得上市证券做市交易业务资格。上交所表示，将根据符合条件证券公司申请，完成做市商对特定科创板股票开展做市交易业务备案。做市商将在完成备案后开展科创板股票做市交易业务。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（10月10日 - 10月16日）

个股	摘要	主要内容
中泰证券	公司债注册	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 60 亿元永续次级公司债券的注册申请。
国联证券	员工持股计划	公司于 2022 年 4 月 29 日、2022 年 6 月 10 日分别召开第四届董事会第二十五次会议、2021 年度股东大会，同意公司实施 2022 年度员工持股计划。根据《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》及《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》的要求，现将公司员工持股计划实施进展情况公告如下：截至 2022 年 9 月 30 日，因公司筹划非公开发行 A 股股票事项，属于员工持股计划的交易限制期间，不得买卖公司股票，公司员工持股计划尚未在二级市场购买公司 H 股股票。
国投资本	可转债转股情况	自 2021 年 2 月 1 日至 2022 年 9 月 30 日期间，公司可转债累计有人民币 687,000 元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 68,668 股（已根据公司 2020 年度资本公积转增股本方案进行调整），占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0025%。截至 2022 年 9 月 30 日，公司尚未换股的可转债金额为人民币 7,999,313,000 元，占可转债发行总量的 99.9914%。
财通证券	可转债转股情况	自 2021 年 6 月 16 日至 2022 年 9 月 30 日期间，公司 A 股可转债累计有 241,000 元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 18,544 股，占可转债转股前公司已发行股份总数（3,589,000,000 股）的 0.0005%；截至 2022 年 9 月 30 日，公司尚未转股的可转债金额为 3,799,759,000 元，占可转债发行总量的 99.9937%。
国泰君安	可转债转股情况	自 2018 年 1 月 8 日至 2022 年 9 月 30 日期间，公司 A 股可转债累计有人民币 9,829,000 元转换为公司 A 股股份，累计转股数量为 516,274 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.005925%；截至 2022 年 9 月 30 日，公司尚未换股的 A 股可转债金额为人民币 6,990,171,000 元，占可转债发行总量的 99.8596%。
中国银河	可转债转股情况	“中银转债”于 2022 年 9 月 30 日开始转股，2022 年第三季度，累计共有 64,000 元“中银转债”转为公司 A 股普通股股票，因转股形成的股份数量为 6,403 股，占“中银转债”转股前公司已发行股份总额的 0.000063%；未转股可转债情况：截至 2022 年 9 月 30 日，尚未转股的“中银转债”金额为 7,799,936,000 元，占中银转债发行总额的 99.999179%。
国金证券	股东变更	本次变更持有 5%以上股权的主要股东行政许可申请均需取得中国证监会核准，具体内容详见公司于 2022 年 5 月 12 日在上海证券交易所网站披露的《非公开发行股票发行结果暨股本变动公告》、《关于股东成都产业资本控股集团有限公司权益变动的提示性公告》、《关于股东成都交子金融控股集团有限公司权益变动的提示性公告》。
天风证券	撤销营业网点	为进一步优化营业网点布局，公司近日决定撤销柳州文昌路证券营业部。

个股	摘要	主要内容
天风证券	股份回购	2021年10月29日,公司召开第四届董事会第九次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份方案的议案》。2022年9月,公司未实施股份回购。截至2022年9月月底,公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份67,786,990股,占公司总股本的比例为0.7822%,购买的最高价为人民币4.01元/股、最低价为人民币3.48元/股,已支付的总金额为人民币252,567,452元。
湘财股份	员工持股计划	公司对2021年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期限限制行权期间公告如下:本次股票期权(期权代码:0000000805)已于2022年9月15日进入第一个行权期,行权有效期为2022年9月15日至2023年9月14日;本次限制行权期为2022年10月18日至2022年10月27日,在此期间全部激励对象将限制行权。
海德股份	业绩预告	公司发布2022年前三季度业绩预增公告。2022年1月1日至2022年9月30日,公司预计实现归母净利润53,300万元-54,800万元,同比增长130.76%-137.25%;预计实现扣非后净利润52,900万元-54,400万元,同比增长133.53%-140.15%;实现基本每股收益0.5733元/股-0.5895元/股。
仁东控股	权益变动	公司近日通过司法拍卖网站获悉,山西省阳泉市中级人民法院于2022年10月1日10时至2022年10月2日10时止在公拍网司法拍卖网络平台对公司控股股东北京仁东信息技术有限公司所持有的14,900,000股公司股票进行网络拍卖。经公开竞价,竞买人张宇(竞买号:K4302)以最高应价竞得拍卖标的,拍卖成交价为人民币91,201,410元。
浙江东方	向子公司增资	公司收到旗下中韩人寿保险有限公司通知,中韩人寿于2022年9月30日办理完毕工商变更登记手续并取得换发的《企业法人营业执照》,注册资本由150,000万元变更为300,120万元人民币,其他注册项目未变更。本次增资完成后,公司对中韩人寿的持股比例由原先的50%变更至33.33%,为中韩人寿单一第一大股东。
华铁应急	可转债发行	公司发布公开发行A股可转换公司债券预案的公告。本次发行的可转债拟募集资金总额不超过180,000.00万元(含180,000.00万元),存续期限为自发行之日起6年;同时公司发布公开发行A股可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告,扣除发行费用后,募集资金129,471.46万元将由实施主体华铁大黄蜂投资于高空作业平台租赁服务能力升级扩建项目,54,000.00万元将由华铁应急用于补充流动资金项目。
招商证券	金融债兑付	公司2019年第一期金融债券(债券通)兑付完成的公告。公司于2019年10月11日成功发行了招商证券股份有限公司2019年第一期金融债券(债券通),本期金融债券发行规模为人民币50亿元,票面利率为3.45%,期限为3年,兑付日期为2022年10月11日,公司按期兑付了本期金融债券本息共计人民币5,172,500,000元。
国泰君安	增持子公司股权	公司于2022年5月24日、2022年7月8日分别召开的第六届董事会第六次临时会议和2022年第一次临时股东大会审议通过了《关于提请审议公司受让华安基金部分股权的议案》,同意公司以非公开协议转让方式受让上海工业投资(集团)有限公司所持有的华安基金8%股权,评估基准日确定为2021年9月30日;受让价格为人民币10.12亿元。
天风证券	权益变动	公司发布简式权益变动报告书(股份减少),联发投集团与联投集团、宏泰集团签署了《股份转让协议》,标的股份为联发投集团持有的天风证券519,359,753股股份,转让单价为3.23元/股,持股100%标的股份的股份的转让价款总额为人民币167,739.87万元。
湘财股份	员工持股计划	公司对2021年股票期权激励计划首次授予股票期权第一个行权期限限制行权期间公告如下:本次股票期权(期权代码:0000000805)已于2022年9月15日进入第一个行权期,行权有效期为2022年9月15日至2023年9月14日;本次限制行权期为2022年10月18日至2022年10月27日,在此期间全部激励对象将限制行权。
中国平安	保费收入公告	2022年1月1日至2022年9月30日期间,中国平安财产保险股份有限公司原保险合同保费收入为2220.24亿元;中国平安人寿保险股份有限公司原保险合同保费收入为3552.94亿元;平安养老保险股份有限公司原保费收入为160.82亿元;平安健康保险股份有限公司原保费收入为108.69亿元。

个股	摘要	主要内容
ST 安信	重大资产出售	2021 年 7 月 23 日，安信信托股份有限公司与中国银行上海分行签署了《中国银行股份有限公司上海市分行与安信信托股份有限公司之债务和解协议》。2022 年 7 月 22 日，中国银行上海分行向公司确认了关于公司持有的湖南大宇新能源技术有限公司 4,000 万元质押贷款债权的相关权利已移交完毕。本次重大资产出售的后续工作安排如下：对于信银国际 3.4% 股权的交易，待信银国际完成相应决策程序及获得香港监管部门批复（如需）后，公司将尽快完成与中国银行上海分行完成资产交割；就本次交易中存在权利限制情形的置出资产，待查封冻结机构解除权利限制后，公司将尽快完成与中国银行上海分行完成资产交割；对于其他不存在权利限制的标的资产，公司将与交易对手方协商办理相关资产交割手续。
ST 安信	权益变动	公司于近日通过上海证券交易所大宗股票司法协助执行平台公开信息获悉，国之杰持有的本公司 112,270,691 股股票被上海金融法院在司法执行平台公开进行司法处置。同时，通过核查中国证券登记结算有限责任公司提供的股东名册，上述股票已完成过户。本次司法处置后，国之杰持有公司股票 350,658,651 股，占公司总股本的 6.41%。
陕国投 A	业绩预告	公司发布 2022 年前三季度业绩快报，公司预计前三季度实现营业收入 12.71 亿元，同比减少 13.77%；实现归母净利润 6.14 亿元，同比增长 5.05%。
第一创业	业务资格获批	近日收到中国证券监督管理委员会《关于核准第一创业证券股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》。公司将按照有关规定和上述批复文件的要求开展证券投资基金托管业务，认真履行基金托管人的职责，采取有效措施，确保基金资产的完整性和独立性，切实维护基金份额持有人的合法权益。
东方财富	短融兑付	公司子公司东方财富证券股份有限公司于 2022 年 7 月 13 日成功发行了东方财富证券股份有限公司 2022 年度第五期短期融资券。本期短期融资券发行金额为人民币 10 亿元，票面利率为 1.93%，期限为 90 天，兑付日期为 2022 年 10 月 12 日。2022 年 10 月 12 日，东方财富证券兑付了本期短期融资券本息共计人民币 10.05 亿元。
中国平安	分红派息实施	公司发布 2022 年半年度分红派息实施公告，每股派发现金红利人民币 0.92 元（含税），股权登记日为 2022 年 10 月 19 日，除权日为 2022 年 10 月 20 日。
天茂集团	保费收入公告	公司控股子公司国华人寿 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 9 月 30 日期间累计原保险保费收入约为人民币 2,833,870.75 万元。
海德股份	增资及设立新子公司	公司发布关于完成增资北京区域子公司和设立山西子公司的公告，于 2022 年 8 月 29 日召开第九届董事会第十六次会议，审议通过了《关于对北京区域子公司增资的议案》和《关于在山西设立子公司的议案》：同意公司所属子公司北京彩虹甜橙资产管理有限公司注册资本由 1,000 万元增加至 60,000 万元，由原有股东按原出资比例以自有资金增加出资，其中公司增加出资 30,090 万元，公司全资子公司海德资管增加出资 28,910 万元；同意公司与海德资管以自有资金共同出资设立山西海德，山西海德注册资本 70,000 万元，其中，公司出资 35,700 万元，持股 51%，海德资管出资 34,300 万元，持股 49%。
华铁应急	非公开发行	公司发布关于非公开发行股票发行结果暨股本变动的公告。发行数量为 125,000,000 股，发行价格为 4.80 元/股，募集资金总额为 600,000,000.00 元。本次非公开发行的新增股份已于 2022 年 10 月 11 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕股份登记手续。本次发行对象新增股份自本次发行结束之日起 18 个月内不得转让，预计上市流通时间为限售期满的次一交易日。
中信证券	业务资格获批	中国证监会核准公司上市证券做市交易业务资格。
国泰君安	业务资格获批	中国证监会核准公司上市证券做市交易业务资格。
国联证券	非公开发行	2022 年 10 月 12 日，公司收到无锡市国联发展（集团）有限公司出具的《关于国联证券股份有限公司非公开发行 A 股股票相关事项的批复》（锡国联发〔2022〕73 号），同意公司拟非公开发行不超过 600,000,000 股 A 股股票，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 80%与发行前公司最近一期末经审计的归属于母公司股东的每股净资产值的较高者，拟募集资金总额不超过人民币 70 亿元的方案。

个股	摘要	主要内容
长江证券	可转债	公司发布关于不向下修正可转债转股价格的公告。截至 2022 年 10 月 13 日，公司股票在连续 30 个交易日（2022 年 8 月 25 日至 2022 年 10 月 13 日）中已有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%（5.46 元/股），已触发转股价格向下修正条件。董事会基于对公司长期发展潜力与内在价值的信心，为了公平对待所有投资者，维护全体投资者的利益，决定本次不向下修正可转债转股价格；同时，从下一触发转股价格修正条件的期间起算日 2022 年 10 月 14 日重新起算，在未来六个月内（2022 年 10 月 14 日至 2023 年 4 月 13 日），公司如再次触发转股价格向下修正条件时，亦不再提出向下修正方案。
浙江东方	非公开发行	公司非公开发行人民币普通股（A 股）股票 519,058,371 股，发行价格为 4.53 元/股，募集资金总额为人民币 2,351,334,420.63 元，扣除承销费等发行费用（不含增值税）人民币 4,674,774.11 元后，募集资金净额为人民币 2,346,659,646.52 元，已于 2022 年 8 月 26 日存放至公司募集资金专项账户。

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：负债端边际改善&地产投资风险缓释助力保险板块估值修复	2022-10-10
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：深度回调后证券板块估值已至低位，中长期配置价值凸显	2022-09-26
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：产险增长韧性十足，保险板块估值修复有望延续	2022-09-19
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：负债端改革成效显现&利率趋势变化望助力保险板块估值修复	2022-09-12
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：权益投资重要性凸显，行业中期业绩分化	2022-09-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：自有资金投资类业务表现再度成为证券板块中期业绩胜负手	2022-08-29
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：证券板块持续调整后估值已在低位，建议重点关注	2022-08-21
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：流动性仍存改善空间，关注资本市场核心指标变化	2022-08-15
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：保险资管新规落地，行业马太效应有望持续增强	2022-08-08
行业普通报告	证券行业：券商公募基金销售保有规模持续增长——2022Q2 基金保有量数据点评	2022-08-01

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不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