

非银行金融行业跟踪：投资者风险偏好或持续上升，板块估值修复有望提速

2022 年 6 月 13 日

看好/维持

非银行金融 行业报告

证券：本周市场日均成交额环比大增 1800 亿至 1.06 万亿；两融余额（6.9）小增至 1.53 万亿。根据中证登数据，5 月新增投资者 120.26 万，同比减少 14.8%，环比减少 4.3%。考虑到 4 月和 5 月权益市场表现和投资者增量的滞后性，预计 6 月新增投资者规模将显著改善，增量效应和市场表现有望形成持续正反馈。我们认为，当前疫情趋于平稳，叠加各类“稳增长”和资本市场改革创新政策的推出，宏观经济和市场表现有望持续改善。对于券商而言，既将受益于伴随经济复苏而来的投资者风险偏好回升，又有望受益于市场、行业核心指标，如成交量、两融、基金发行规模、IPO 发行规模等边际改善带来的业绩修复，疫情缓和或将成为证券板块投资价值回归的直接催化剂。整体上看，在监管层稳定政策预期、稳定市场、稳定经济的大环境下，近期市场对内外部风险事件的反应已趋于钝化，“政策底”后“信心底”或将到来，“市场底”也有望不断夯实。同时随着资本市场改革的持续推进，证券行业在金融体系内的地位有望不断提升，经营能力乃至估值水平都有较大上升空间。且经过较长时间调整后，板块核心价值标的估值已进入低估区域，投资价值凸显。

保险：我们认为，虽然行业在需求变化造成的转型压力下，保费和新业务价值增长承压，但在疫情影响逐步弱化后（或滞后一个季度左右），险企渠道改革的积极效果将加速显现。京沪解封后代理人展业趋于正常，需求有望快速释放，配合增员发力，Q3 负债端仍值得期待。同时，虽然竞争加剧和渠道下沉压力仍给行业带来一定不确定性，但养老第三支柱和康养产业链持续获得的政策支持有望助力险企弥补上述风险带来的影响。此外，险企在金融科技赋能、差异化产品战略方面的尝试均将加速市场重构。未来市值管理和分红方面的积极变化也有望提振市场信心，助力行业估值修复，但保险标的投资周期拉长（预期收益率下降）是大概率事件。此外，我们仍建议密切关注监管政策变化。

板块表现：6 月 6 日至 6 月 10 日 5 个交易日非银板块整体上涨 5.26%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 5/31；其中证券板块上涨 6.79%，跑赢沪深 300 指数（3.65%），保险板块上涨 2.36%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为光大证券（35.73%）、国联证券（19.41%）、中银证券（16.36%）、华林证券（13.24%）、哈投股份（12.08%），保险公司涨跌幅分别为中国人寿（5.21%）、新华保险（4.09%）、中国太保（3.65%）、中国人寿（2.15%）、中国平安（2.14%）、天茂集团（2.04%）。

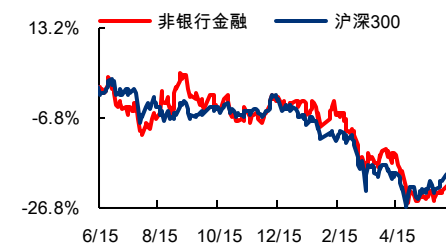
风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料	占比%
股票家数	91 1.87%
行业市值(亿元)	56074.78 6.3%
流通市值(亿元)	41196.08 6.13%
行业平均市盈率	14.72 /

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：

本周市场日均成交额环比大增 1800 亿至 1.06 万亿；两融余额（6.9）小增至 1.53 万亿。根据中证登数据，5 月新增投资者 120.26 万，同比减少 14.8%，环比减少 4.3%。考虑到 4 月和 5 月权益市场表现和投资者增量的滞后性，预计 6 月新增投资者规模将显著改善，增量效应和市场表现有望形成持续正反馈。我们认为，当前疫情趋于平稳，叠加各类“稳增长”和资本市场改革创新政策的推出，宏观经济和市场表现有望持续改善。对于券商而言，既将受益于伴随经济复苏而来的投资者风险偏好回升，又有望受益于市场、行业核心指标，如成交量、两融、基金发行规模、IPO 发行规模等边际改善带来的业绩修复，疫情缓和或将成为证券板块投资价值回归的直接催化剂。整体上看，在监管层稳定政策预期、稳定市场、稳定经济的大环境下，近期市场对内外部风险事件的反应已趋于钝化，“政策底”后“信心底”或将到来，“市场底”也有望不断夯实。同时随着资本市场改革的持续推进，证券行业在金融体系内的地位有望不断提升，经营能力乃至估值水平都有较大上升空间。且经过较长时间调整后，板块核心价值标的估值已进入低估区域，投资价值凸显。

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。整体上看，证券行业当前业务同质化仍较强，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 1.34xPB，公司业绩和 ROE 自 2019 年起持续上升，2021 年 ROE 达 12%，22Q1 在市场大幅波动的情况下仍能保持盈利增长，盈利能力和业绩增长确定性值得肯定，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。

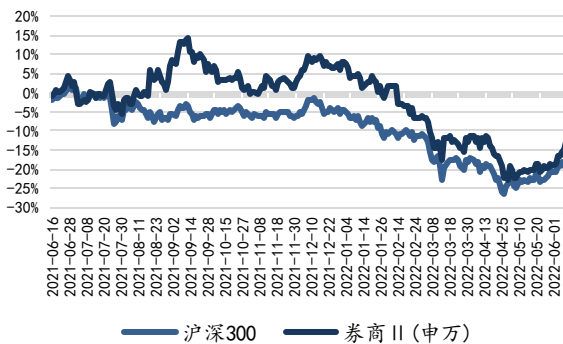
保险：

我们认为，虽然行业在需求变化造成的转型压力下，保费和新业务价值增长承压，但在疫情影响逐步弱化后（或滞后一个季度左右），险企渠道改革的积极效果将加速显现。京沪解封后代理人展业趋于正常，需求有望快速释放，配合增员发力，Q3 负债端仍值得期待。同时，虽然竞争加剧和渠道下沉压力仍给行业带来一定不确定性，但养老第三支柱和康养产业链持续获得的政策支持有望助力险企弥补上述风险带来的影响。此外，险企在金融科技赋能、差异化产品战略方面的尝试均将加速市场重构。未来市值管理和分红方面的积极变化也有望提振市场信心，助力行业估值修复，但保险标的投资周期拉长（预期收益率下降）是大概率事件。此外，我们仍建议密切关注监管政策变化。

2. 板块表现

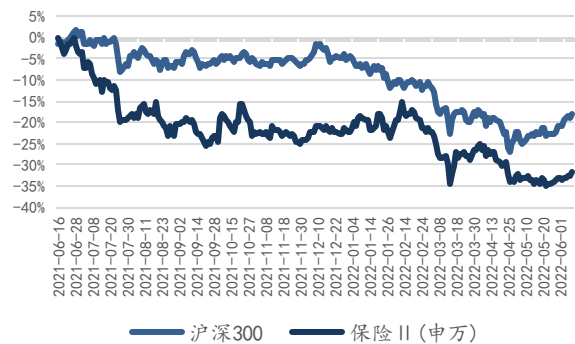
6月6日至6月10日5个交易日非银板块整体上涨5.26%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业5/31；其中证券板块上涨6.79%，跑赢沪深300指数（3.65%），保险板块上涨2.36%，跑输沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为光大证券（35.73%）、国联证券（19.41%）、中银证券（16.36%）、华林证券（13.24%）、哈投股份（12.08%），保险公司涨跌幅分别为中国人寿（5.21%）、新华保险（4.09%）、中国太保（3.65%）、中国平安（2.14%）、天茂集团（2.04%）。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



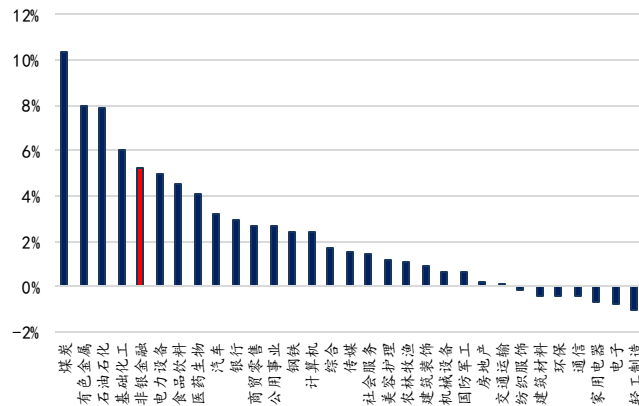
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



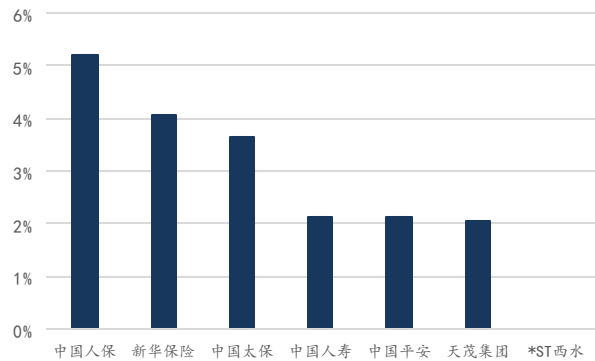
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图3：申万Ⅰ级行业涨跌幅情况



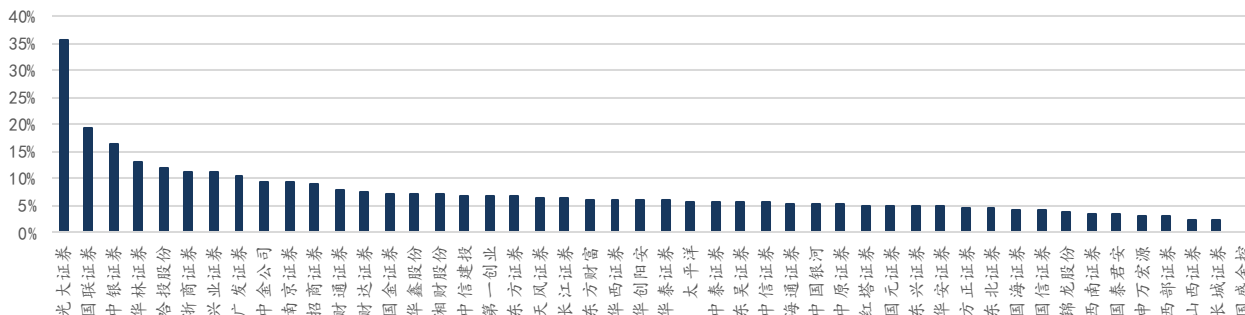
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

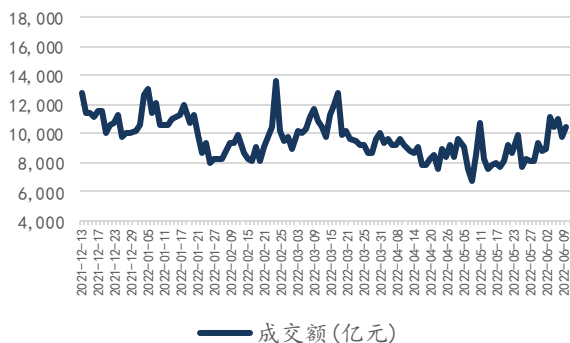
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

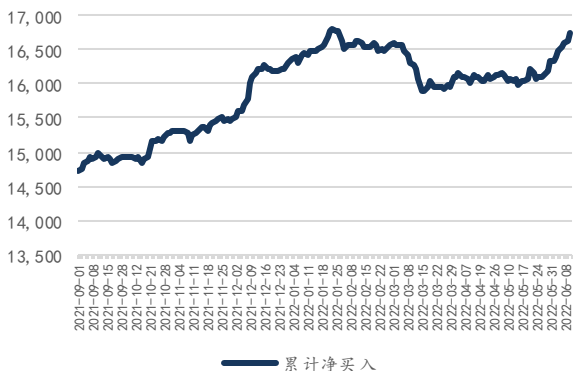
6月6日至6月10日5个交易日合计成交金额52830.24亿元，日均成交金额10566.05亿元。北向资金合计净流入368.30亿元，其中非银板块净流入4.81亿元，东方财富遭净买入5.92亿元，中国平安遭净卖出1.11亿元。截至6月9日，两市两融余额15,327.75亿元，其中融资余额14,580.89亿元，融券余额746.86亿元。

图6：市场交易量情况



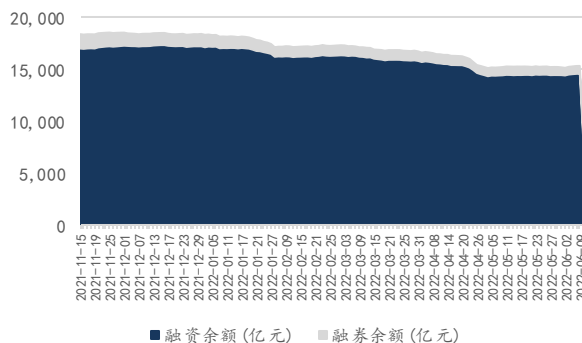
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况（单位：亿元）



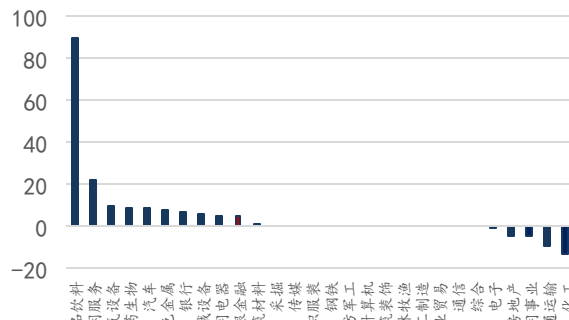
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



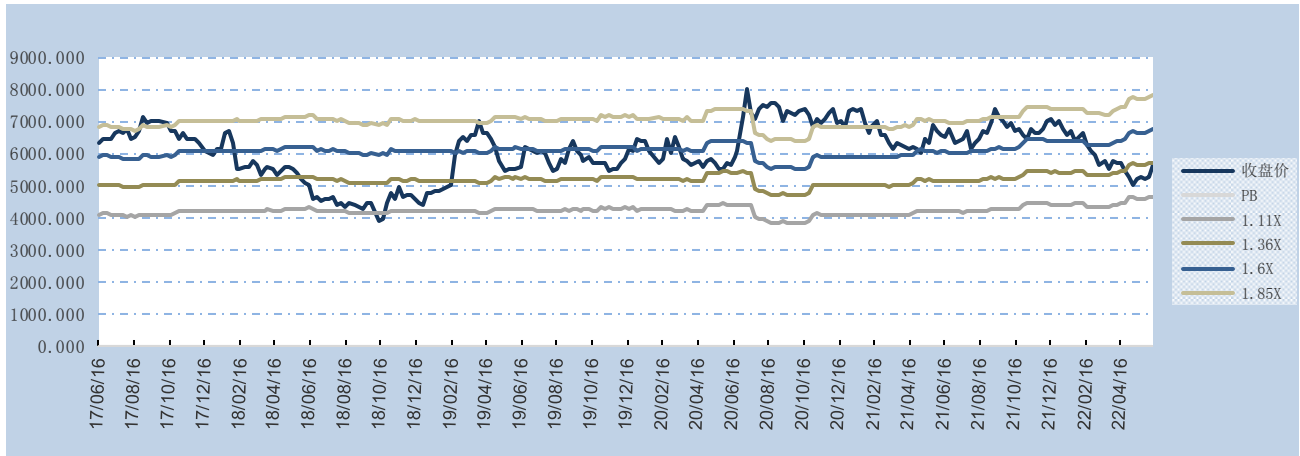
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9：各板块陆股通资金流入/流出（单位：亿元）



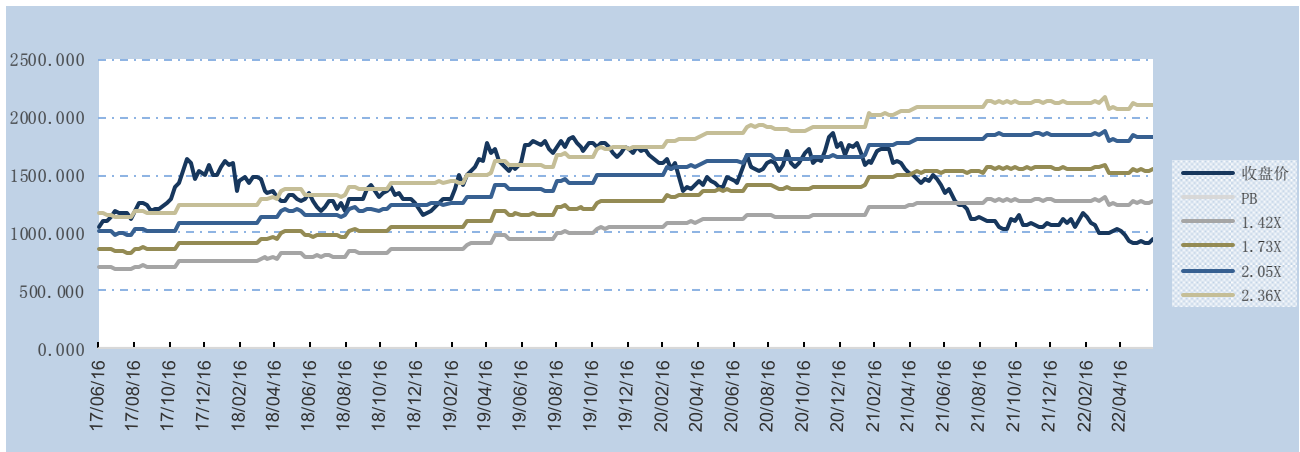
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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（6月6日-6月12日）

部门或事件	主要内容
国家外汇管理局	国家外汇管理局7日发布数据显示，截至2022年5月末，我国外汇储备规模为31278亿美元，较4月末上升81亿美元，升幅为0.26%。国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英介绍，在国际金融市场，美元指数小幅下跌，主要国家金融资产价格涨跌互现，“外汇储备以美元为计价货币，非美元货币折算成美元后金额增加，与资产价格变化等因素综合作用，5月外汇储备规模上升。”
银保监会	为落实《中国银保监会关于优化保险机构投资管理能力监管有关事项的通知》等相关文件的要求，规范保险集团（控股）公司、保险公司投资管理能力建设以及自评估和信息披露行为，在中国银保监会的指导下，中国保险行业协会深入研究、广泛征求意见、多次修改完善，制定了《保险公司投资管理能力信息披露自律管理准则（试行）》，并于6月8日正式发布。

部门或事件

主要内容

银保监会

据银保监会网站 6 月 9 日消息，银保监会召开小微金融工作专题（电视电话）会议，深入学习贯彻近期党中央、国务院关于稳经济的决策部署，交流当前金融支持小微企业等市场主体纾困发展各项政策落实情况和工作进展，布置下一步工作。银保监会党委委员、副主席梁涛同志出席会议并讲话。会议指出，加大对小微企业和个体工商户等市场主体纾困解难、企稳恢复的金融支持，是稳增长、稳市场主体、保就业的重要任务，是践行金融工作政治性、人民性的重要体现。各级监管部门、各银行业金融机构要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，强化责任意识，持续加大对小微企业和个体工商户的金融帮扶力度，为全年完成经济社会发展目标任务作出应有的贡献。会议要求，各级监管部门、各银行业金融机构要抢抓时间窗口，靠前担当作为，加快政策细化落实进度，重点做好以下工作：一是面向基层抓紧制定实施办法。各银行业金融机构是延期还本付息政策的具体执行者，要着眼于政策可见、可得、可操作，抓紧制定细化落实的办法。二是聚焦信贷增量供给再发力。2022 年继续实现普惠型小微企业贷款“两增”目标，确保个体工商户贷款增量扩面。银行机构要层层抓实小微企业信贷计划执行，向受疫情影响严重地区进一步倾斜信贷资源。国有大型银行要确保全年新增普惠型小微企业贷款 1.6 万亿元。三是针对突出问题改进优化金融服务。对受疫情影响严重的餐饮、零售、文化、旅游、交通运输、制造业等行业企业和货车司机，要合理设定延期还本付息的条件，可适当放宽延期期限。四是综合施策打好“组合拳”。各级监管部门要积极与当地政府部门沟通协调，争取因地制宜出台有利于经济发展和小微企业融资的政策措施，推动加强信用信息共享、风险分担。

中国国家统计局

6 月 10 日，中国国家统计局公布，5 月份 PPI 同比上涨 6.4%，涨幅比上月回落 1.6 个百分点。其中，生产资料价格上涨 8.1%，涨幅回落 2.2 个百分点；生活资料价格上涨 1.2%，涨幅扩大 0.2 个百分点。调查的 40 个工业行业大类中，价格上涨的有 37 个，与上月相同。从环比看，5 月份 PPI 上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.5 个百分点。其中，生产资料价格上涨 0.1%，涨幅回落 0.7 个百分点；生活资料价格上涨 0.3%，涨幅扩大 0.1 个百分点。

中国人民银行

6 月 10 日，央行发布 2022 年 5 月金融统计数据报告。数据显示，截至 2022 年 5 月末，本外币贷款余额 209.61 万亿元，同比增长 10.7%。人民币贷款余额 203.54 万亿元，同比增长 11%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比上年同期低 1.2 个百分点。今年前 5 个月，人民币贷款累计增加 10.87 万亿元，同比多增 2326 亿元。5 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 143.73 万亿元，日均成交 7.19 万亿元，日均成交同比增长 37.3%。其中，同业拆借日均成交同比增长 24.8%，现券日均成交同比增长 25.4%，质押式回购日均成交同比增长 41.2%。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（6月6日-6月12日）

个股	摘要	主要内容
长江证券	债券付息公告	公司发布 2021 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）2022 年付息公告，本期债券付息方案为：“21 长江 C1”的票面利率为 3.87%，每 10 张“21 长江 C1”（面值人民币 1,000 元）派发利息为人民币 38.70 元（含税）。个人、证券投资基金债券持有人实际每 10 张派发利息为人民币 30.96 元；非居民企业（包含 QFII、RQFII）取得的实际每 10 张派发利息为人民币 38.70 元。
广发证券	债券付息公告	公司发布 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）2022 年付息公告，本期债券付息方案为：本期债券品种一“21 广发 03”的票面利率为 3.40%，本次付息每手（面值 1,000 元）“21 广发 03”派发利息人民币 34.00 元（含税）。扣税后个人、证券投资基金债券持有人取得的实际每手派发利息为 27.20 元；非居民企业（包含 QFII、RQFII）取得的实际每手派发利息为 34.00 元。本期债券品种二“21 广发 04”的票面利率为 3.68%，本次付息每手（面值 1,000 元）“21 广发 04”派发利息人民币 36.80 元（含税）。扣税后个人、证券投资基金债券持有人取得的实际每手派发利息为 29.44 元；非居民企业（包含 QFII、RQFII）取得的实际每手派发利息为 36.80 元。
华西证券	债券付息公告	公司发布 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）2022 年付息公告，本期债券付息方案为：期债券本年度票面利率为 3.49%。每手面值 1,000 元的本期债券派发利息为 34.90 元（含税）。非居民企业（包含 QFII、RQFII）债券持有人取得的实际每 1,000 元的本期债券派发利息为 34.90 元；扣税后个人、证券投资基金债券持有人取得的实际每 1,000 元

个股	摘要	主要内容
		的本期债券派发利息为 27.92 元。
国元证券	融资券兑付	公司发布 2021 年度第七期短期融资券兑付公告，本次发行总额共计 20 亿元，债券期限 175 天，计息期债券利率 2.79%，兑付日 2022 年 6 月 16 日。
国联证券	工商变更	公司完成法定代表人的工商变更登记手续，法定代表人变更为葛小波先生，并取得了无锡市行政审批局换发的《营业执照》。
国金证券	短期融资券发行	公司 2022 年度第六期短期融资券已于 2022 年 6 月 8 日发行完毕，债券简称为 22 国金证券 CP006，实际发行金额为 10 亿元人民币，票面利率为 2.50%。
长城证券	短期融资券发行	公司 2022 年度第二期短期融资券于 2022 年 6 月 8 日发行完毕，实际发行总额 10 亿元人民币，票面利率 2.13%，发行价格为 100 元/百元面值。
长城证券	短期融资券发行	公司 2022 年度第三期短期融资券于 2022 年 6 月 8 日发行完毕，实际发行总额 10 亿元人民币，票面利率 2.42%，发行价格为 100 元/百元面值。
海通证券	申请通过	公司关于向专业投资者公开发行人公司债券获得中国证券监督管理委员会注册批复，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 600 亿元公司债券的注册申请。
华安证券	权益分派	公司 2021 年度权益分配方案为：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4,697,661,176 股为基数，每股派发现金红利 0.1 元（含税），共计派发现金红利 469,766,117.6 元。
华鑫股份	权益分派	公司 2021 年度权益分配方案为：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,060,899,292 股为基数，每股派发现金红利 0.14 元（含税），共计派发现金红利 148,525,900.88 元。
华安证券	转股价调整	根据《募集说明书》关于可转债转股价调整相关规定及公司 2021 年度利润分配情况，华安转债的转股价格由人民币 6.22 元/股调整为 6.12 元/股，调整后的转股价将于 2022 年 6 月 17 日（除权除息日）生效。华安转债自 2022 年 6 月 9 日起至本次利润分配股权登记日 2022 年 6 月 16 日期间暂停转股，并于 2022 年 6 月 17 日（除权除息日）恢复转股。
中国银河	债券发行	公司 2022 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）的发行规模不超过 50 亿元（含 50 亿元），期限为 3 年期。发行价格为每张 100 元，采取网下面向专业投资者簿记建档的方式发行。本期债券发行工作已于 2022 年 6 月 9 日结束，经发行人与主承销商共同协商，本期债券实际发行规模 50 亿元，最终票面利率为 3.06%。
华安证券	短期融资券兑付	公司已兑付了 2021 年度第四期短期融资券本息共计人民币 1316989041.10 元。
湘财股份	股票质押	公司控股股东新潮控股近日质押 1000 万股，累计质押股份数量约为 10.95 亿股，占其持股数量的 95.58%。新潮控股的一致行动人浙江财商实业近日解除质押 5 亿股。
浙商证券	工商变更	公司收到浙江省市场监督管理局颁发的《营业执照》，浙商期货混合所有制改革增资事项已完成工商变更登记手续。
退市易见	股票减持	因东方证券与九天控股的质押式证券回购纠纷案件执行，东方证券于 2022 年 6 月 6 日通过集中竞价方式减持九天控股持有的公司股份 3,400,000 股，占公司总股本 0.30%；减持前，九天控股持有易见股份股票 117,561,098 股，占公司总股本为 10.47%；减持后，九天控股持有易见股份股票 114,161,098 股，占公司总股本为 10.17%；本次九天控股减持公司股份为被动减持，截止本公告披露日，九天控股所持全部公司股份均处于冻结状态，九天控股所持公司股份存在被强制平仓或司法强制执行等被动减持的风险。
新力金融	提供担保	公司为控股子公司德润租赁提供担保。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：公司控股子公司德润租赁因经营业务需要拟向银行申请人民币 2,000 万元授信额度，公司为德润租赁提供连带责任保证担保。截至本公告日，公司已实际为德润租赁及其下属公司提供的担保余额为人民币 37,319.13 万元（不含本次担保）。
渤海租赁	股份冻结	公司 5% 以上股东兴航融投所持有本公司股份被司法冻结，本次冻结股份数量为 131,795,716 股，占其所持股份比例 25.00%，占公司总股本比例 2.13%。兴航融投所持股份累计被冻结 395,387,149 股，占其所持股份比例 75.00%，占公司股本比例 6.39%。
*ST 宝德	退市	公司股票于退市整理期届满的次一交易日摘牌，公司股票终止上市。公司股票进入退市整理

个股	摘要	主要内容
		期的起始日为 2022 年 6 月 8 日，退市整理期为十五个交易日，预计最后交易日期为 2022 年 6 月 28 日。
退市绿庭	退市	公司于 2022 年 5 月 17 日进入退市整理期，截至 2022 年 6 月 7 日，公司股票已于退市整理期交易满 15 个交易日，退市整理期已结束；公司 A 股和 B 股股票将于 2022 年 6 月 14 日被上海证券交易所予以摘牌。
香溢融通	业务诉讼	公司发布关于控股子公司业务诉讼进展公告。涉案金额为本金 5000 万元及违约金等。2022 年 6 月 7 日，香溢金联、香溢担保合计收到分配款 300 万元。被告大宋集团进入破产程序，部分抵押土地和地上建筑物已拍卖成交，香溢金联和香溢担保享有抵押土地拍卖价款的优先受偿，但剩余资产处置变现时间尚存在不确定性。本次收到分配款项，对公司当期经营有积极影响。
泛海控股	收到警示函	6 月 6 日，公司收到中国证券监督管理委员会北京监管局《关于对泛海控股股份有限公司采取出具警示函措施的决定》〔2022〕96 号。决定书主要内容为：公司未及时披露相关借款逾期情况、未及时披露股权质押情况。
中航产融	注销回购股份	公司发布关于注销回购股份暨减资通知债权人的公告。本次注销完成后，公司股份总数将由 8,919,974,627 股变更为 8,830,692,012 股，公司注册资本减少 89,282,615 元。
中航产融	债券发行	公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（以下简称“本期债券”）发行规模不超过 30 亿元（含 30 亿元）。本期债券发行工作已于 2022 年 6 月 6 日结束，本期债券（债券简称：22 产融 02，代码：185835）实际发行规模 30 亿元，最终票面利率为 2.96%。
香溢融通	业务诉讼	公司的类金融投资业务涉及诉讼，涉诉金额：5,000 万元本金。2022 年 6 月 8 日，公司收回款项 46,223,813.40 元。上述类金融投资业务 2021 年末已计提减值准备 1,100.63 万元，本次款项的收回，预计对当期经营产生积极影响。
爱建集团	权益分派	公司 2021 年度利润分配方案为：批准以实施权益分派股权登记日公司总股本（扣除公司已回购股份）1,612,172,278 股为基数向全体股东每 10 股派发现金股利 2.20 元人民币（含税），本次不实施资本公积转增股本，也不使用未分配利润进行送股。本次权益分派以实施公告确定的股权登记日总股本 1,621,922,452 股，扣除公司已回购股份 9,750,174 股后，即以 1,612,172,278 股为基数，每股派发现金股利 0.22 元人民币（含税），共计派发现金红利 354,677,901.16 元。
华铁应急	提供担保	公司控股子公司浙江恒铝为子公司贵州华胜提供担保，本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次浙江恒铝拟对贵州华胜提供总计不超过人民币 1,000 万元的担保额度。截至 2022 年 6 月 9 日，浙江恒铝为贵州华胜提供的担保余额为人民币 0 万元。
民生控股	信托金分配	公司已于 2022 年 6 月 6 日收到民生信托分配的信托本金 680,934.04 元。截至披露日，公司投资的该信托产品尚未兑付的投资本金金额为 19,375,442.60 元。
中国平安	分红派息	公司发布 2021 年年度分红派息实施公告。公司以本次分红派息时 A 股股权登记日登记在册的总股本扣除届时回购专户上已回购 A 股股份后的股份余额为基础，向全体股东派发现金股利每股人民币 1.50 元（含税）。
中国平安	股份回购	本公司 2021 年年度利润分配方案实施后，公司拟使用不低于人民币 50 亿元且不超过人民币 100 亿元（均包含本数）的自有资金，以不超过人民币 82.56 元/股的回购价格回购本公司 A 股股份。
中国太保	保费收入	于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 5 月 31 日期间，本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 1,273.46 亿元，同比增长 5.1%，本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币 740.78 亿元，同比增长 9.6%。
中国人保	保费收入	公司 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 5 月 31 日经由本公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币 222,786 百万元、人民币 67,053 百万元及人民币 28,144 百万元。
浙江东方	解决同业竞争	公司发布控股股东完成解决同业竞争承诺的公告，截至本公告日，公司原涉及从事纺织品进

个股	摘要	主要内容
		出口贸易的 15 家控股子公司中，6 家公司已按照董事会通过的重组整合方案通过产权交易所完成全部或部分股权转让，并已完成工商变更登记，公司已不再将其纳入合并范围；5 家公司已各自做出解散清算的股东会决议，其中 1 家已完成清算注销，其余 4 家正在清算流程中；2 家公司已做出停止经营、不再开展新的经营业务的股东会决议；2 家公司修改公司章程及营业范围，并已完成工商变更登记，不再从事涉及纺织品的进出口业务。综上，截至本公告披露日，公司控股股东省国贸集团关于解决同业竞争的承诺已全部履行完毕。
中航产融	股份换股	公司拟向中航机电系统股份有限公司换股股东发行股份换股吸收合并中航机电，并采用询价方式向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 500,000.00 万元，其中中航工业产融控股股份有限公司全资子公司中航航空产业投资有限公司拟出资 30,000.00 万元现金参与认购。

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：疫情缓和稳定经济&市场，板块投资价值有望提升	2022-06-06
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：ETF 纳入互联互通，资本市场再迎“活水”	2022-05-30
行业深度报告	非银行金融行业：变革中前行，政策呵护望带动业绩增长&估值修复——2021 年及 2022 年一季度证券行业业绩综述&年度展望	2022-05-26
行业普通报告	非银金融行业跟踪：市场逐步企稳，券商财富管理主线机会或将回归	2022-05-23
行业普通报告	非银金融行业跟踪：科创板做市制度出炉，券商业务版图再扩充	2022-05-16
行业普通报告	非银行金融：提升流动性&对冲风险，科创板做市助力市场和券商实现“双赢”	2022-05-16
行业普通报告	非银金融行业跟踪：持续性“稳增长”举措有望助力板块估值修复	2022-05-09
行业普通报告	非银行金融：券商保有规模逆势增长，新统计口径下规模空间有望打开——2022Q1 基金保有量数据点评	2022-05-06
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：投资表现成为行业一季报的胜负手	2022-05-05
行业普通报告	非银行金融：公募基金高质量发展望助力证券行业头部平台强者更强	2022-04-29

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）：

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）：

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

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526