

非银行金融：年报季开启，低估值高确定性标的投资价值凸显

2022 年 3 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增加 1200 亿至 1.09 万亿；两融余额（3.10）小幅回落至 1.71 万亿。周五央行公布的 2 月金融数据中，M2、人民币贷款等核心指标均不达预期，特别是住户中长期贷款罕见减少反映出需求不足问题的严峻。结合政府工作报告中 2022 年 GDP 增长 5.5% 的预期目标，和全面注册制等资本市场重要改革&金融对外开放的持续推进，预计年内财政政策和货币政策支持力度将进一步加大。此外，根据中证登数据，2 月新增投资者 141.46 万，环比增长 6.8%，同比减少 12.1%，权益市场持续调整压抑投资者参与热情。由于新增投资者指标相较市场存在一定的滞后性，若市场继续低迷，3、4 两月增量同比继续下降是大概率事件，但结合过往年份季节性变化情况，环比改善或将延续。同时我们看到，年初以来除华林证券外，板块内个股均不同程度下跌，特别是财富管理核心标的的跌幅相对较大。市场低迷造成的预期降低、板块内相对较高（但绝对值不高）的估值和财富管理“标签”形成持续负反馈，令相关标的估值承压。但年报季即将来临，相较之下上述标的又是板块内业绩增长确定性较高的头部及颈部标的，我们认为，经过较长时间调整后，财富管理核心标的估值水平已回落至合理偏低水平，在业绩关注回归之际，相关标的投资价值凸显，若市场调整接近尾声，其估值修复是大概率事件。

保险：部分上市险企公布 2 月原保费数据，整体上看，2 月寿、产险情况均优于 1 月。人保寿险、太保寿险和新华保险 2 月保费均实现双位数增长，中国人寿 2 月保费同比降幅也较 1 月收窄；产险改善持续，人保产险和太保产险继 1 月后保持双位数增长。但考虑到基数因素、3 月全国疫情多点爆发、寿产险销售模式差别和 1、2 月乘用车数据及供应链情况，预计产险复苏进度及增速仍将优于寿险。此外，居民消费观念和消费结构变化或将持续较长时间，收入增速下降预期也难以快速扭转，对保险产品设计和销售策略提出更高要求。但参考友邦周五披露的 2021 年报，其能逆市实现 18% 的新业务价值增速和 13% 的内含价值增速，说明客户精准画像和个性化产品策略的必要性，高净值客户的价格敏感性相对较低，本质需求也存在一定的差异化，深挖、最大化其需求或将成为险企破局之道。

板块表现：3 月 7 日至 3 月 11 日 5 个交易日非银板块整体下跌 5.58%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业 25/31；其中证券板块下跌 5.41%，跑输沪深 300（-4.22%）；保险板块下跌 6.29%，跑输沪深 300 指数。个股方面，券商涨幅前五分别为华林证券（14.32%）、财达证券（5.75%）、天风证券（1.13%）、中银证券（0.94%）、中原证券（0.21%）；保险公司涨跌幅分别为中国人寿（-3.66%）、天茂集团（-4.88%）、中国平安（-5.91%）、新华保险（-7.16%）、*ST 西水（-7.40%）、中国太保（-8.14%）、中国人寿（-9.00%）。

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：

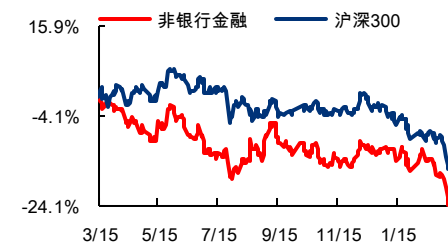
无

行业基本资料

占比%

股票家数	93	1.8%
行业市值(亿元)	57385.66	6.36%
流通市值(亿元)	41870.01	6.19%
行业平均市盈率	13.08	/

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

gaixin@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增加 1200 亿至 1.09 万亿；两融余额（3.10）小幅回落至 1.71 万亿。周五央行公布的 2 月金融数据中，M2、人民币贷款等核心指标均不达预期，特别是住户中长期贷款罕见减少反映出需求不足问题的严峻。结合政府工作报告中 2022 年 GDP 增长 5.5% 的预期目标，和全面注册制等资本市场重要改革 & 金融对外开放的持续推进，预计年内财政政策和货币政策支持力度将进一步加大。此外，根据中证登数据，2 月新增投资者 141.46 万，环比增长 6.8%，同比减少 12.1%，权益市场持续调整压抑投资者参与热情。由于新增投资者指标相较市场存在一定的滞后性，若市场继续低迷，3、4 两月增量同比继续下降是大概率事件，但结合过往年份季节性变化情况，环比改善或将延续。同时我们看到，年初以来除华林证券外，板块内个股均不同程度下跌，特别是财富管理核心标的的跌幅相对较大。市场低迷造成的预期降低、板块内相对较高（但绝对值不高）的估值和财富管理“标签”形成持续负反馈，令相关标的估值承压。但年报季即将来临，相较之下上述标的又是板块内业绩增长确定性较高的头部及颈部标的，我们认为，经过较长时间调整后，财富管理核心标的估值水平已回落至合理偏低水平，在业绩关注回归之际，相关标的投资价值凸显，若市场调整接近尾声，其估值修复是大概率事件。

当前行业核心关注点仍在财富管理主线，金融产品代销情况的边际改善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。故我们中长期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 1.41xPB，公司业绩和 ROE 自 2019 年起持续上升，根据 2021 年业绩快报，公司加权平均 ROE 达 12%，在杠杆率相对低 50% 以上的情况下，ROE 已接近海外头部投行，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。公司 A/H 配股风险基本释放完毕，预计其估值中期将回归至 2.3-2.5x 区间。

保险：

部分上市险企公布 2 月原保费数据，整体上看，2 月寿、产险情况均优于 1 月。人保寿险、太保寿险和新华保险 2 月保费均实现双位数增长，中国人寿 2 月保费同比降幅也较 1 月收窄；产险改善持续，人保产险和太保产险继 1 月后保持双位数增长。但考虑到基数因素、3 月全国疫情多点爆发、寿产险销售模式差别和 1、2 月乘用车数据及供应链情况，预计产险复苏进度及增速仍将优于寿险。此外，居民消费观念和消费结构变化或将持续较长时间，收入增速下降预期也难以快速扭转，对保险产品设计和销售策略提出更高要求。但参考友邦周五披露的 2021 年报，其能逆市实现 18% 的新业务价值增速和 13% 的内含价值增速，说明客户精准画像和个性化产品策略的必要性，高净值客户的价格敏感性相对较低，本质需求也存在一定的差异化，深挖、最大化其需求或将成为险企破局之道。

政策层面，银保监会发布《保险公司非寿险业务准备金管理办法实施细则（1-7号）》，严格准备金监管后或将进一步压降险企利润调节空间。我们仍预计未来一段时间严监管持续，对保险公司治理和经营带来一定影响。总体上看，当前保险标的投资周期拉长是大概率事件。我们认为，若十年债利率趋势性上行，则寿险公司受益于较高的利率弹性，估值修复仍是大概率事件；若利率稳中有降，则基本面相对较好的财险标的更为占优。此外，年报业绩超预期也将成为估值修复的直接催化剂。

推荐：

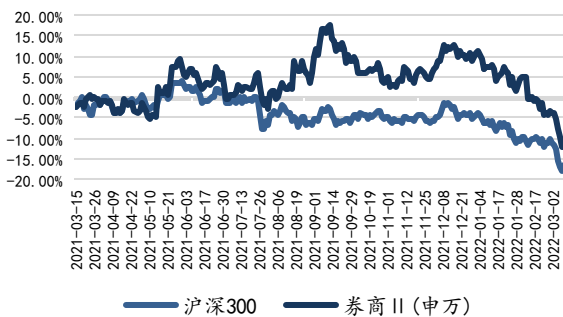
证券：中信证券；建议关注：东方证券

保险：建议关注：中国财险

2. 板块表现

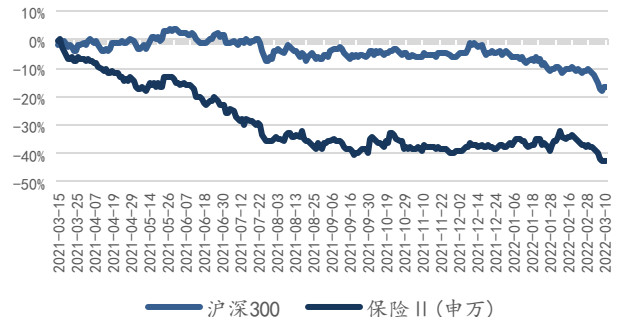
3月7日至3月11日5个交易日非银板块整体下跌5.58%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业25/31；其中证券板块下跌5.41%，跑输沪深300（-4.22%）；保险板块下跌6.29%，跑输沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为华林证券（14.32%）、财达证券（5.75%）、天风证券（1.13%）、中银证券（0.94%）、中原证券（0.21%）；保险公司涨跌幅分别为中国人保（-3.66%）、天茂集团（-4.88%）、中国平安（-5.91%）、新华保险（-7.16%）、*ST西水（-7.40%）、中国太保（-8.14%）、中国人寿（-9.00%）。

图1：申万Ⅱ级证券板块走势图



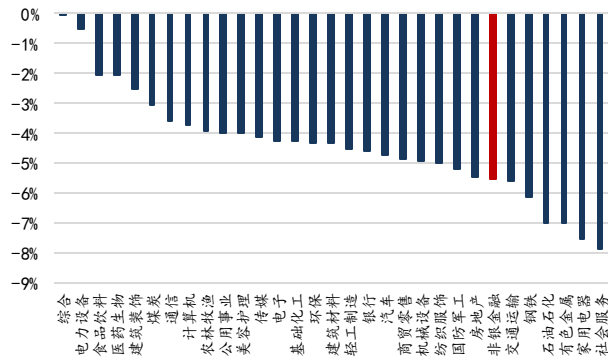
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：申万Ⅱ级保险板块走势图



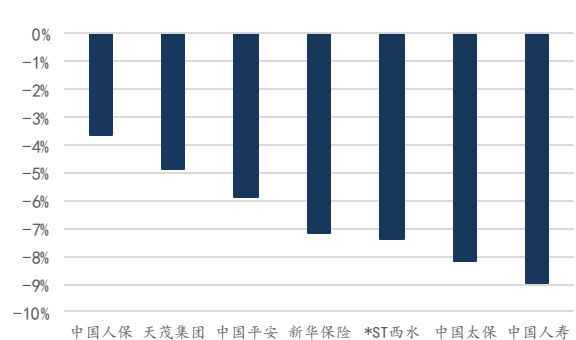
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图3：申万Ⅰ级行业涨跌幅情况



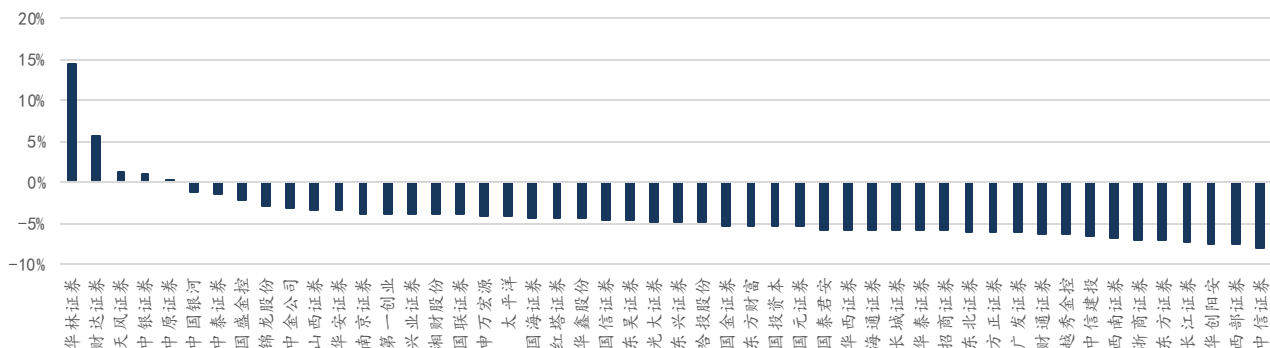
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：保险个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

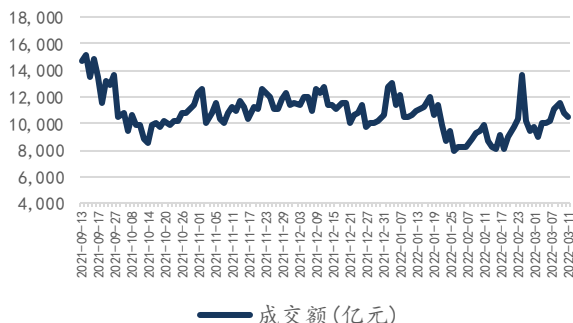
图5：证券个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

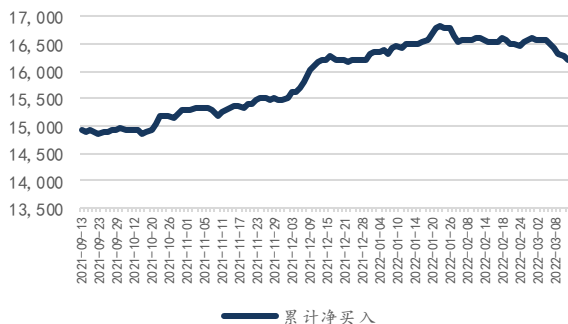
3月7日至3月11日5个交易日合计成交金额54294.36亿元，日均成交金额10858.87亿元。北向资金合计净流出363.20亿元，其中非银板块净流出30.24亿元，中信证券遭净卖出2.90亿元，东方财富遭净卖出5.93亿元，中国平安遭净卖出21.41。截至3月10日，两市两融余额17123.14亿元，其中融资余额16194.87亿元，融券余额928.26亿元。

图6：市场交易量情况



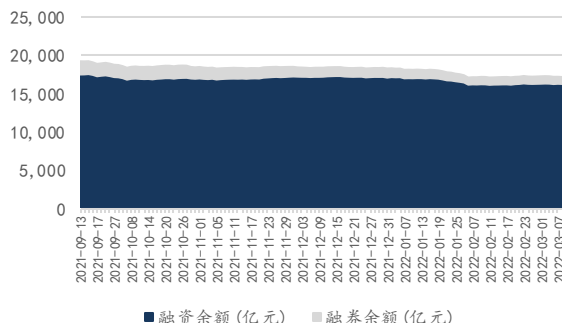
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：市场北向资金流量情况（单位：亿元）



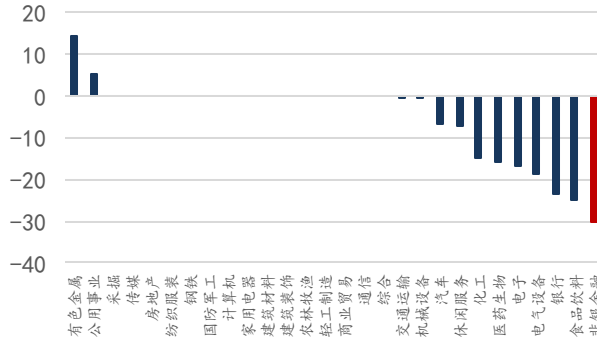
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：两融余额情况



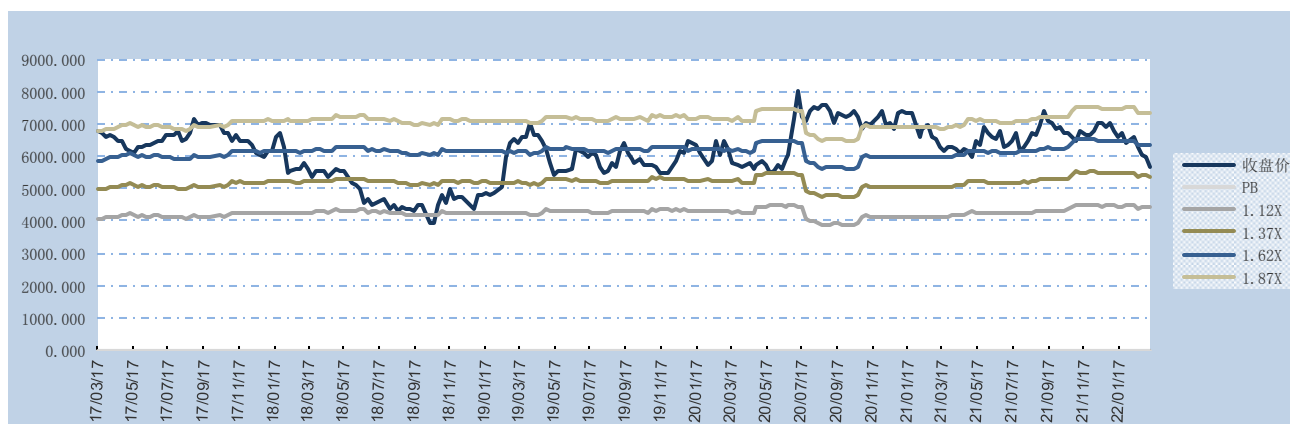
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9：各板块陆股通资金流入/流出（单位：亿元）



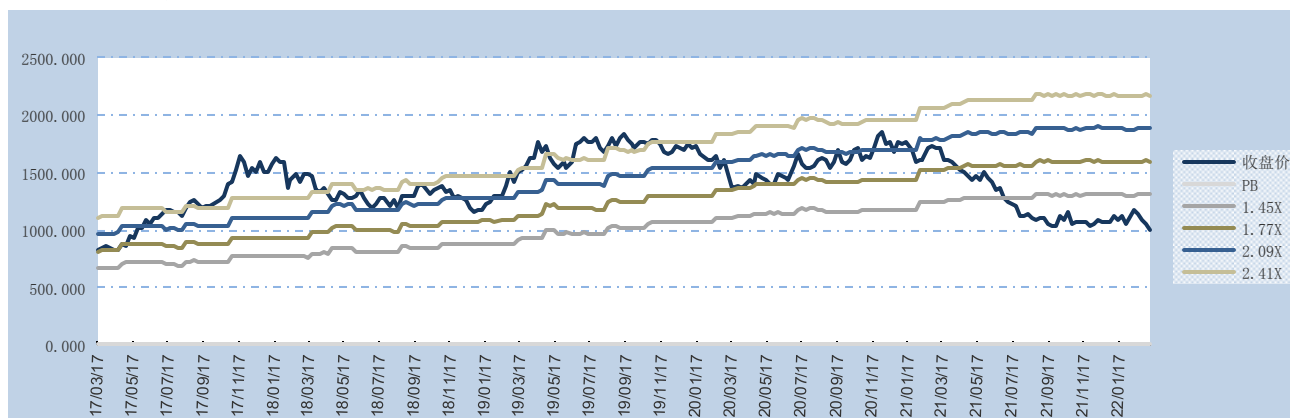
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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（3月7日-3月13日）

部门或事件	主要内容
中国人民银行	人民银行认真落实党中央、国务院决策部署，联合相关部门共同发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，便利资金融通，服务实体需求，惠及民生福祉，全力支持粤港澳大湾区高质量发展。
注册制改革	全国人大代表、全国人大财经委副主任委员、证监会原副主席刘新华 2022 年 3 月 6 日参加小组审议会议时发言表示，注册制改革是涉及监管理念、监管体制、监管方式转变的一场深刻变革，需要社会各界的齐心协力、合力支持。他提出，下一步推进全面注册制改革需要做好四方面工作：一是继续完善信息披露制度，促进信息披露更加简明清晰、通俗易懂；二是压实中介机构责任，研究制定中介机构尽职调查工作准则，明晰并落实各方责任；三是规范注册制申请、判断、审核标准，量化审核注册全过程的各个环节；四是建立适合我国资本市场实际的市场化退市机制，实现退市的常态化，使上市公司的“壳价值”趋于归零。
银保监会	近日，中国银保监会消费者权益保护局发布《关于 2021 年第四季度银行业消费投诉情况的通报》（以下简称《通报》），通报了银保监会及其派出机构接收并转送的银行业消费投诉情况。2021 年第四季度，银保监会及其派出机构共接收并转送银行业消费投诉 90595 件，较 2021 年第三季度环比增长 3.8%；涉及信用卡业务投诉 44968 件，环比增长 1.3%，占投诉总量的 49.6%；涉及个人贷款业务投诉 29074 件，环比

部门或事件	主要内容
	增长 3.7%，占投诉总量的 32.1%；涉及理财类业务投诉 3802 件，环比减少 4.2%，占投诉总量的 4.2%。
银保监会	为进一步完善非寿险业务准备金监管制度，健全保险公司准备金管理内控机制，规范有效开展准备金监管工作，根据《中华人民共和国保险法》《保险公司非寿险业务准备金管理办法》（中国银行保险监督管理委员会令 2021 年第 11 号）等法律法规，中国银保监会近日发布《保险公司非寿险业务准备金管理办法实施细则（1-7 号）》，自印发之日起实施。
注册制改革	围绕注册制改革、稳增长、绿色金融发展等经济热点话题，全国政协经济委员会主任、中国证监会原主席尚福林日前在接受中国证券报记者采访时建议，从强化信息披露、培育合格机构投资者等五方面着手，稳步推进注册制改革。
中国人民银行	央行发布 2022 年 2 月金融统计数据、社会融资规模存量及增量报告。从货币供应量上看，2 月末，广义货币(M2)、狭义货币(M1)同比分别增长 9.2%、4.7%，增速比上月末低 0.6 个、高 6.6 个百分点；流通中货币(M0)同比增长 5.8%。当月净回笼现金 8961 亿元。人民币贷款方面，2 月份人民币贷款增加 1.23 万亿元，同比少增 1258 亿元。此外，2022 年 2 月社会融资规模增量为 1.19 万亿元，比上年同期少 5315 亿元；其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 9084 亿元，同比少增 4329 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 480 亿元，同比多增 16 亿元。此前，市场预估中国 2 月社会融资规模增量为 2.22 万亿元。社会融资规模存量为 321.12 万亿元，同比增长 10.2%。

资料来源：东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪（3月7日-3月13日）

个股	摘要	主要内容
东方证券	A 股配股获批	公司 A 股配股的申请获中国证监会审核通过。
中金公司	限售股流通	公司股东海尔金控持有的 398,500,000 股公司股票首次公开发行限售股，占公司总股本的 8.26%，将于 2022 年 3 月 11 日起上市流通。
中国银河	发行可转债获批	公司公开发行 A 股可转换公司债券的申请获中国证监会审核通过。
长城证券	发行短期债获批	中国证监会同意公司向专业投资者公开发行短期公司债券面值余额不超过 100 亿元。
华安证券	发行债券获批	2022 年 3 月 7 日，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 30 亿元次级公司债券的注册申请；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 70 亿元公司债券的注册申请；中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值余额不超过 70 亿元短期公司债券的注册申请。
中泰证券	股东股份转让	公司股东莱芜钢铁集团有限公司拟将其持有的公司 1,815,254,297 股股份（占公司总股本的 26.05%）、370,740,740 股股份（占公司总股本的 5.32%）通过非公开协议转让方式分别转让至枣庄矿业（集团）有限责任公司、山东高速投资控股有限公司。山东能源集团有限公司拟将其持有的公司 458,091,900 股股份（占公司总股本的 6.57%）无偿划转至枣矿集团。截至目前，该事项未有其他后续进展。
西南证券	债务人破产重组	公司作为“西南证券鑫沅质押 1 号定向资产管理计划”管理人，按照资管计划委托人指令，于 2018 年 11 月 16 日代表资管计划向重庆市高级人民法院提起诉讼，申请新光公司就新光圆成股份有限公司股票质押式回购交易承担违约责任。近日，债务人进入破产重整，已向其破产管理人申报债权，本次涉案金额为人民币 8 亿元。
红塔证券	股东质押公司股份	公司股东昆明产业开发投资有限责任公司持有公司股份 295,875,826 股，占公司总股本的 6.27%，累计质押 31,345,400 股，占其持股数量的 10.59%。
*ST 易见	股东股份过户登记	本次完成过户登记的股份为云南九天投资控股集团有限公司持有的公司无限售流通股 1,960,000 股，占公司总股本的 0.17%，占本次过户前九天控股持有公司股份的 1.64%。目前，九天控股持有的公司股份全部处于冻结状态，存在司法拍卖及后续被处置的风险。
九鼎投资	股东股份转让	根据业务发展需要，九鼎投资控股股东中江集团分立为中江集团（存续公司）和江西紫星。根据分立安排，公司 51.00% 股权将留在存续公司中江集团；公司 21.37% 股权将剥离给江西紫星。中江集团拟分两次向江西紫星转让合计 92,631,501 股本公司股份，其中第一次拟

个股	摘要	主要内容
		转让 57,407,309 股，第二次拟转让 35,224,192 股。本次转让股份数 57,407,309 股，占公司股份总数 13.2415%，本次转让完成后，中江集团持有本公司 256,330,000 股，占公司股份总数 59.1248%。
中国银河	业绩预告	公司发布 2021 年度业绩预告，预计实现营业收入 358.79 亿元，同比增长 51.07%；归属于母公司股东的净利润 103.49 亿元，同比增长 42.87%。
西部证券	发行第二期债券	公司已于 2021 年 12 月 9 日获得中国证券监督管理委员会证监许可公开发行面值不超过 150 亿元的公司债券。近日发行第二期，规模为不超过人民币 25 亿元，每张面值为 100 元，发行数量为 2,500 万张，发行价格为人民币 100 元/张。
天风证券	回购公司 A 股股份	2021 年 10 月 29 日，公司决定以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份。2022 年 3 月，公司通过集中竞价交易方式回购 A 股股份 31,485,400 股，占公司总股本的比例为 0.3633%，购买的最高价为人民币 3.60 元/股，最低价为人民币 3.48 元/股。截至 2022 年 3 月 8 日，公司已累计回购 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。
申万宏源	为子公司担保	公司拟为全资子公司宏源恒利提供人民币壹亿元整的不可撤销连带责任保证担保。2022 年 3 月 7 日，公司与中国建设银行股份有限公司上海第二支行为宏源恒利办理综合授信业务签署了相关担保合同。
锦龙股份	计提资产减值准备	为真实反映公司 2021 年 12 月末的财务状况和经营状况，按照《企业会计准则》及公司会计政策，2021 年 12 月末公司对各项资产进行清查。经测试，公司及控股子公司中山证券 2021 年度计提各类资产减值准备总额为 10,049,185.81 元，转回、转销各类资产减值准备总额为 38,052,126.23 元。此次计提资产减值准备将减少公司 2021 年合并利润总额 10,049,185.81 元，转回、转销各类资产减值准备将增加公司 2021 年合并利润总额 1,004,939.05 元。
光大证券	子公司提起案外人执行异议之诉	公司全资子公司光大资本涉及 MPS 事项相关诉讼。日前，公司全资子公司光大发展向上海金融法院提起案外人执行异议之诉，原因为：因 MPS 相关诉讼事项，光大发展实际持有的昆明以购代建投资合伙企业（有限合伙）10 亿元财产份额（以下简称执行标的）被司法冻结。按照中国证券业协会相关监管要求，该执行标的实际已于 2017 年 12 月由光大资本以协议方式转让给光大发展，光大发展已按约完成 10 亿元价款支付及印花税缴付，但尚未完成工商变更登记。光大发展请求确认该执行标的归光大发展所有，停止对该执行标的的执行，并解除冻结。上述案外人执行异议之诉尚处于审理阶段，公司已就 MPS 相关事项计提了相应的预计负债及资产减值准备。
东吴证券	出售回购股份	公司 2022 年 1 月 12 日决定于 2022 年 2 月 10 日至 2022 年 4 月 12 日期间，采用集中竞价交易方式出售 2019 年回购的 2,901,700 股股份。截至 2022 年 3 月 7 日，公司未出售 2019 年回购股份。公司于 2022 年 3 月 8 日通过集中竞价方式首次出售 2019 年回购股份，出售股份数量为 501,700 股，占公司总股本（5,007,502,651 股）的比例为 0.01%，成交最高价为 7.96 元/股，成交最低价为 7.96 元/股，成交均价为 7.96 元/股，出售所得资金总额为 3,993,532.00 元（不含税费），目前公司 2019 年回购股份尚余 2,400,000 股。
东方财富	发行第一期债券	公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 120 亿元公司债券的注册申请于 2021 年 10 月获中国证监会批复同意。近日，东方财富证券完成了 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行工作。本期债券采取网下面向专业投资者询价配售的方式发行，网下实际发行规模为 25 亿元，分为两个品种：品种一（债券简称“22 东财 01”，债券代码“149828.SZ”）期限为 2 年期，实际发行规模为 20 亿元，票面利率为 2.98%；品种二（债券简称“22 东财 02”，债券代码“149829.SZ”）期限为 3 年期，实际发行规模为 5 亿元，票面利率为 3.07%。发行价格为每张 100 元。本期债券拟在深圳证券交易所上市交易，募集资金净额用于偿还东方财富证券债务及补充东方财富证券营运资金。
东方财富	可转债摘牌	“东财转 3”于 2022 年 3 月 1 日开市起停止交易和转股。截止 2022 年 2 月 28 日收市，“东财转 3”有 140,612 张未转股，本次赎回数量为 140,612 张。赎回价格：100.18 元/张（债

个股	摘要	主要内容
		券面值加当期应计利息（含税），当期利率为 0.20%）。本次赎回公司共计支付赎回款 14,086,510.16 元。此次赎回“东财转 3”面值总额为 14,061,200.00 元，占发行总额的 0.09%，截至“东财转 3”停止转股日，“东财转 3”转股导致公司总股本增加 676,038,331 股，同时，因总股本增加，短期内对公司的每股收益有所摊薄。此次赎回将导致“东财转 3”不具备上市条件而需摘牌。
永安期货	换发营业执照	公司 2021 年首次公开发行人民币普通股（A 股）145,555,556 股，发行完成后，公司注册资本由 1,310,000,000 元变更为 1,455,555,556 元。近日，公司完成工商注册资本变更登记和《公司章程》备案，并领取了浙江省市场监督管理局换发的《营业执照》。
泛海控股	为子公司提供担保	武汉铂首置业有限公司与公司控股子公司武汉中心大厦开发投资有限公司签订了购房协议。由于武汉中心项目目前仍在建设中，暂无法办理过户手续，为顺利推进上述交易，公司控股子公司武汉泛海城市广场开发投资有限公司（以下简称“武汉城广公司”）以其持有的武汉泛海城市广场一期写字楼和商业提供抵押担保，抵押权人为中国民生信托有限公司（以下简称“民生信托”，其为武汉铂首控股股东）。上述担保涉及金额约 11.45 亿元，担保期限至 2022 年 6 月 30 日。此外，上海臻岩置业有限公司与公司控股子公司武汉中央商务区股份有限公司（以下简称“武汉公司”）签订了购房协议。由于武汉时代中心项目目前仍在建设中，暂无法办理过户手续，为顺利推进上述交易，武汉城广公司以持有的武汉泛海城市广场一期商业提供抵押担保，抵押权人为民生信托（其为上海臻岩控股股东）。上述担保涉及金额约 14.58 亿元，担保期限至 2022 年 6 月 30 日。
东方证券	飞机售后回租业务	公司发布主要经营情况公告，公司 2021 年度实现营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为 243.73 亿元和 53.72 亿元，同比分别增长 5.36%和 97.27%。公司经营业绩大幅增长，ROE 明显提升，均创 2016 年以来新高；收入均衡转型成效突出，轻重资产业务齐头并进；东证资管、东证期货和东证创新等子公司净利润创历史最好水平，对公司业绩形成有力支撑。公司机制改革成效显著，管理扎实稳健，分类评价重获 AA 评级。
东方财富	业绩预告	公司发布 2021 年度业绩预告，预计实现营业收入 130.94 亿元，同比增长 58.94%；归属于母公司股东的净利润为 85.53 亿元，同比增长 79%。
中泰证券	业绩预告	公司发布 2021 年度业绩预告，预计实现营业收入 131.50 亿元，同比增长 27.02%；归属于母公司股东的净利润为 32 亿元，同比增长 26.72%。
长江证券	业绩预告	公司发布 2021 年度业绩预告，预计实现营业收入 86.23 亿元，同比增长 10.78%；归属于母公司股东的净利润为 24.10 亿元，同比增长 15.54%。
国信证券	债券兑付本息	公司发行的国信证券股份有限公司 2019 年非公开发行公司债券（第一期）将于 2022 年 3 月 11 日兑付本息，本次支付的利息为自 2021 年 3 月 11 日至 2022 年 3 月 10 日期间的利息，本期债券将于 2022 年 3 月 11 日摘牌。
国信证券	股东减持进展	公司于 2021 年 9 月 7 日披露了《关于股东减持股份预披露的公告》，股东一汽股权投资（天津）有限公司计划自上述公告发布之日起 3 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式，合计减持公司股份不超过 256,579,219 股（不超过公司当前总股本的 2.67%）。截至目前，一汽投资未以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份。
红塔证券	股东质押股份	公司股东昆明产业开发投资有限责任公司持有公司股份 295,875,826 股，占公司总股本的 6.27%，累计质押 107,265,400 股，占其持股数量的 36.25%。
越秀金控	向子公司拆解资金	为满足资金周转及日常经营需要，公司全资子公司越秀金融国际控股有限公司拟向公司控股股东越秀集团全资子公司越秀企业（集团）有限公司拆借资金，拆借资金不超过 100,000 万元港币，借款利率为固定利率 4.0%，并签署资金拆借协议。
ST 安信	原告撤回诉讼请求	公司前期披露了涉及原告为海通国际金融服务有限公司的一宗案件（公告编号为：临 2020-022）。原告于 2022 年 2 月 23 日向上海金融法院提出撤回诉讼请求，案件受理费共计 46.72 万元，由原告海通国际金融服务有限公司负担。前期上海金融法院裁定冻结安信信托股份有限公司银行存款共计人民币 176,359,645.22 元，或查封上述被申请人相同价值的其他财产及权益，相应保全措施已作出。

个股	摘要	主要内容
ST 安信	关于信银国际股权交易的安排	因债务纠纷，公司向中国银行上海分行实施重大资产出售计划。根据规定，公司前期披露了《安信信托股份有限公司关于重大资产出售实施进展情况的公告》。后续工作安排中对于信银国际 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。
ST 西源	拍卖挂牌进展	因公司未能履行法定支付义务，重庆一中院裁定公开拍卖公司持有的交通租赁 0.9%的股权，因无人出价，该次拍卖流拍。近日，公司剩余持有的交通租赁 0.9%股权已被司法划转至交通租赁原股东开投集团。本次司法划转后，公司不再持有交通租赁股权。此外，开投集团持有的公司债权进行第六次延牌，继续公开挂牌，本次挂牌截止日期为 2022 年 3 月 15 日。
中信建投	对子公司增资	2022 年 3 月 10 日，公司召开董事会通过了对公司全资子公司中信建投期货有限公司增资人民币 4 亿元的议案。
国元证券	短融券兑付	国元证券股份有限公司 2021 年度第六期短期融资券兑付工作的顺利进行，债券简称“21 国元证券 CP006”，代码为 072110089，发行总额 20 亿元，利率为 2.56%。债券期限为 99 天，兑付日为 2022 年 3 月 18 日。
方正证券	控股股东重整进展	目前，公司经营情况正常，各项业务持续稳健发展，资产结构良好，各项风险控制指标符合监管要求。2020 年 2 月，公司控股股东北大方正集团有限公司被法院裁定重整。2021 年 7 月，法院裁定批准方正集团等五家公司重整计划。目前，控股股东的重整正按照重整计划有序推进。
红塔证券	股东解除质押股份	公司股东云投集团质押给云南国际信托有限公司的 110,570,000 股公司股份已于 2022 年 3 月 9 日解除质押，占其所持股份比例为 13.53%，占公司总股份比例为 2.34%；本次解除质押 110,570,000 股后，累计剩余质押公司股份 268,958,651 股。
光大证券	披露业绩情况	近期，公司二级市场股价出现一定波动，为维护资本市场稳定，切实保护投资者合法权益，披露公司经营业绩情况如下：2021 年，公司营业收入人民币 167.05 亿元，较上年增长 5%；归属于母公司股东的净利润人民币 35.01 亿元，较上年增长 50%。截至 2021 年末，公司总资产人民币 2,392.34 亿元，较上年末增长 4.59%；归属于上市公司股东的所有者权益人民币 578.94 亿元，较上年末增长 10.38%。
中国太保	披露保费收入	于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 2 月 28 日期间，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 738.88 亿元，同比增长 2.3%，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 309.54 亿元，同比增长 15.7%。
鲁信创投	重大资产重组	公司正在筹划通过公开挂牌的方式转让由全资子公司山东鲁信高新技术产业有限公司持有的淄博四砂泰山砂布砂纸有限公司 100%股权与淄博理研泰山涂附磨具有限公司 47%股权。经初步测算，本次交易预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
泛海控股	终止非公开发行审查	2022 年 3 月 9 日，公司收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》（[2022]19 号），因公司和保荐机构中信建投证券股份有限公司主动要求撤回本次非公开发行申报材料，根据《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十条的有关规定，中国证监会决定终止对本次非公开发行行政许可申请的审查。
香溢融通	为子公司提供资助	公司决定以公司及公司控股子公司的自有资金为公司控股子公司浙江香溢融资租赁有限责任公司提供最高额不超过 2 亿元的财务资助。
香溢融通	为子公司提供担保	截止 2022 年 3 月 10 日，公司及公司控股子公司已为控股子公司香溢租赁的应收款项保理融资提供担保 135,195 万元，2022 年预计为香溢租赁保理融资及商业贷款提供累计 25 亿元的担保额度。
香溢融通	为子公司提供担保	截至 2022 年 3 月 10 日，公司及公司控股子公司已为香溢担保开展担保业务提供最高额保证担保 43.40 亿元。2022 年拟为香溢担保开展担保业务提供最高额保证担保合计 63 亿元，其中为开展工程保函担保业务提供担保额度 55 亿元，为开展香溢贷担保业务提供担保额度 8 亿元。
香溢融通	房屋租赁	近日，公司分别与宁波市树人书画院、浙江大美文化传播有限公司、宁波童画树人美术培训有限公司、宁波农大食品有限公司签订了《房屋租赁合同》，将公司位于宁波市海曙区翠柏

个股	摘要	主要内容
		路 84、86 号部分商业用房出租给其进行经营，租赁期 8 年，租金合计 487.20 万元。公司已收到首期租金 15 万元。该租赁事项对公司本年度及未来会计年度经营业绩没有重大影响。
香溢融通	年度经营计划	根据公司年度经营计划，公司计划在 2022 年继续探索业务创新和新产品研发，审慎拓展特殊资产业务，发生额（公司出资）不超过 5 亿元；计划 2022 年度类金融投资业务发生额（公司出资）不超过 10 亿元；计划 2022 年度担保业务总额不超过 65 亿元。
香溢融通	为子公司担保	公司及公司控股子公司拟为资产负债率超过 70% 的全资子公司香溢金服对外融资行为提供担保，担保总额不超过 2 亿元，担保方式为连带责任担保。
香溢融通	利润分配方案	公司 2021 年度利润分配方案为：拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.11 元（含税）。本年度公司现金红利总额占 2021 年度归属于上市公司股东的净利润比例为 30.07%。
香溢融通	计提减值准备	公司 2021 年计提减值准备合计 6058.05 万元，减少 2021 年度利润总额 6,058.05 万元。
广发证券	关联交易	公司全资子公司广发信德拟作为管理人设立中山公用广发信德新能源产业基金（有限合伙），公司全资子公司广发乾和、中山公用事业集团股份有限公司的全资子公司中山公用环保产业投资有限公司（以下简称“公用环投”）拟与广发信德共同投资该基金。基金的形式为有限合伙制，总认缴出资额为 30 亿元人民币；广发信德拟认缴出资 6 亿元人民币，广发乾和拟认缴出资 9 亿元人民币，公用环投拟认缴出资 15 亿元人民币，构成关联交易。
华创阳安	为发行债券提供担保	公司拟将持有的华创证券不超过 10% 的股权质押予中证信用融资担保有限公司，为公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券发行提供额度不超过 10 亿元的担保。
华创阳安	以股权质押为发行债券提供担保	公司拟启动 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券销售发行工作，由深担增信为公司债券发行提供融资担保服务，担保额度不超过 10 亿元。公司拟将持有的华创证券不超过 10% 的股权质押予深担增信提供担保。
红塔证券	股东质押股份延期回购	公司于近日接到云投集团函告，获悉其所持有本公司的部分股份质押延期购回的情况，此次延期回购股数为 98,968,651，占其所持股份比例为 12.11%，占公司总股本比例为 2.10%。
长江证券	质押和解除质押	公司第一大股东新理益集团有限公司将持有的本公司 1430 万股股票质押给招商证券股份有限公司，用于股票质押式回购交易，占其所持股份比例为 1.74%，占公司总股本 0.26%；同时向中泰证券股份有限公司解除 6500 万股股份质押，占其所持股份比例为 7.89%，占公司总股本 1.18%。
中国人寿	披露保费收入	公司于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 2 月 28 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 2,412 亿元。
中国人保	披露保费收入	公司 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 2 月 28 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 91,758 百万元、人民币 53,384 百万元及人民币 14,104 百万元。
新华人寿	披露保费收入	新华人寿保险股份有限公司于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 2 月 28 日期间累计原保险保费收入为人民币 4,638,381 万元，同比增长 5.2%。
*ST 绿庭	第二次风险提示	因公司 2020 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润为负值且营业收入低于人民币 1 亿元，公司股票已被实施退市风险警示。依据《股票上市规则》的规定，公司股票可能被上海证券交易所终止上市，公司应当在其股票被实施退市风险警示当年的会计年度结束后 1 个月内，发布股票可能被终止上市的风险提示公告，并在披露该年年度报告前至少再发布 2 次风险提示公告。本次公告为上海绿庭投资控股集团股份有限公司披露的第二次风险提示公告。
ST 西源	持有股权被划转	公司因未完成业绩承诺，收到重庆一中院下发的《执行裁定书》（（2021）渝 01 执恢 451 号之三），就公司持有的交通租赁 0.9% 股权司法划转至开投集团下发执行裁定。
新力金融	子公司获得政府补助	2022 年 3 月 11 日，公司控股子公司安徽德润融资租赁股份有限公司下属全资子公司新力德润（天津）融资租赁有限公司收到政府补助金额共计人民币 287 万元。
民生信托	滚存投资信托计划	2021 年 2 月 26 日，为获得较为稳定的投资收益，增厚上市公司业绩，公司继续投资中融-汇聚金 1 号货币基金集合资金信托计划，投资金额 1 亿元，投资期限一年。公司已于 2022 年 3 月 10 日收到该信托产品分配的收益 680 万元。公司以滚存投资方式继续投资该信托计

个股	摘要	主要内容
泛海控股	解除资产冻结	划，期限一年，预期年化收益率 6.1%。 公司与浙越资产管理有限公司因存在公司股权转让纠纷，浙越资产向越城法院申请财产保全。针对保全措施，公司向越城法院提出了财产保全异议。据 2022 年 3 月 10 日越城法院送达的《执行裁定书》，越城法院裁定解除本案中对公司名下部分房产的查封，解除本案中对公司持有的武汉中央商务区股份有限公司、泛海股权投资管理有限公司股权的全部冻结措施。此外，本案中已冻结的公司持有的泛海不动产投资管理有限公司、民生金服控股有限公司、泛海电力控股有限公司股权均已解除冻结措施。

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：突出“保障”功能，增厚行业安全垫——政府工作报告提出“设立金融稳定保障基金”点评	2022-03-09
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：关注政府工作报告中的增量信息	2022-03-06
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：市场波动加剧，关注业绩高确定性的价值标的	2022-02-28
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：当前应重点关注市场核心指标边际变化	2022-02-20
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：保险板块估值修复的持续性尚待观察	2022-02-13
行业普通报告	非银行金融：市场规模持续高增，券商差异化赛道仍待挖掘——2021Q4 基金保有量数据点评	2022-02-07
行业普通报告	非银行金融：市场波动加剧，聚焦业绩具备较高确定性的价值标的	2022-02-06
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：降息利好落地，证券板块估值修复或将延续	2022-01-23
行业深度报告	非银行金融行业：彰显自身优势，中资券商香港展业大有作为——香港中资券商系列报告之二	2022-01-18
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：货银对付改革启动，券商资金利用效率有望提升	2022-01-17

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