

市场 Beta 缺失下，重申板块“金特估”背景下的性价比日趋凸显

——非银行金融行业周观点

核心观点

- 证券：板块持续微幅震荡探底、性价比持续增强，市场 Beta 缺失下“金特估”仍是最强主线。**1) 截至 6/9，券商 II(申万)指数本周持续微幅回撤 0.88%，当前 PB(lf)仅 1.16x（本周最低至 1.14x），估值较年初增速降至-0.85%，较去年历史底部仅增长 8.41%，处于近 5 年的 4.4 分位左右，距离近 5 年估值中枢 1.50x 有近 29%的空间。考虑到上市券商业绩反转明显且未来 2-3 年基本面有望保持高水平，而券业也处于周期底部向上阶段，叠加当前机构持仓极低，当前板块的投资性价比进一步凸显。2) 当前券商板块的核心逻辑仍然是估值修复与中长期 ROE 的提升预期。对于券商来说，以全面注册制为开端的 A 股市场化改革正式拉开帷幕，未来可期待的政策层面催化因素很多。3) 在沉寂许久之后，本周资本市场政策端有重大更新，证监会在陆家嘴论坛上提出将适时出台资本市场进一步支持高水平科技自立自强的政策措施，其他重要提法还包括：a) 坚持投融资改革协同推进；b) 夯实中国特色估值体系的内在基础；c) 坚决打击内幕交易、市场操纵等违法违规行为；d) 继续大力发展权益类基金，推动公募基金行业“总量提升，结构优化”；e) 推动监管理念、方式和手段与时俱进，从四方面坚守监管主责主业、守牢风险底线；f) 助力上海进一步健全金融市场、产品、机构、基础设施体系。
- 保险：银行存款利率下调凸显保险产品优势，预定利率切换窗口期把握配置机遇。**6 月 8 日国有大行相继下调活期存款和部分定期存款挂牌利率，主要系贷款利率持续下行，而核心存款长端利率高于市场利率且定期化趋势加剧，导致银行息差压力加大，国有五大行五年期定期存款收益率已降至 2.5%。相较之下，保险产品虽然定价利率未来或有下调，但预定利率 3.0%的传统险和预定利率 2.5%结合一定分红收益的分红险，仍具有较显著的产品优势。长期来看，预定利率下调带来险企负债端成本的改善，推动利差损风险的进一步缓释，估值中枢或迎上行机遇，建议把握切换窗口期的配置机遇。

投资建议与投资标的

- 券商方面，估值底部/配置性价比高，维持看好：1) 中特估推荐**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**光大证券(601788, 未评级)**、**中国银河(601881, 未评级)**；2) 中小推荐**湘财股份(600095, 买入)**，建议关注**东北证券(000686, 未评级)**。
- 保险方面，代理人队伍逐步企稳，市场需求逐步回升，投资端预期稳中向好，板块处历史低估值区间，维持行业看好评级，看好寿险改革稳步推进的**中国平安(601318, 买入)**，以及马太效应逐步强化的龙头**中国财险(02328, 买入)**，关注长航行动稳步推进的**中国太保(601601, 未评级)**。
- 多元金融方面，推荐期待底部困境反转的中资海外经纪商龙头**富途控股(FUTU.O, 买入)**、**老虎证券(TIGR.O, 买入)**、AWP 高机租赁龙头**华铁应急(603300, 买入)**，建议关注**海德股份(000567, 买入)**、**江苏金租(600901, 增持)**。

风险提示

- 系统性风险对券商业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；多元金融领域相关政策风险。

| 证券代码 | 公司名称 | 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | | 22 | 23E | 24E | 22 | 23E | 24E | |
| 600030 | 中信证券 | 20.18 | 1.44 | 1.67 | 2.02 | 14.03 | 12.09 | 9.98 | 增持 |
| 600095 | 湘财股份 | 7.45 | -0.11 | 0.19 | 0.23 | -65.34 | 39.89 | 32.67 | 买入 |
| 601318 | 中国平安 | 49.48 | 4.58 | 6.35 | 7.57 | 10.80 | 7.79 | 6.54 | 买入 |
| 02328 | 中国财险 | 9.66 | 1.20 | 1.31 | 1.53 | 8.04 | 7.36 | 6.33 | 买入 |
| FUTU.O | 富途控股 | 41.70 | 21.30 | 26.42 | 33.48 | 1.96 | 1.58 | 1.25 | 买入 |
| TIGR.O | 老虎证券 | 3.19 | 0.08 | 0.21 | 0.60 | 37.77 | 14.88 | 5.28 | 买入 |
| 603300 | 华铁应急 | 5.58 | 0.33 | 0.46 | 0.62 | 16.94 | 12.25 | 8.99 | 买入 |

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

非银行金融行业

报告发布日期

2023 年 06 月 11 日



证券分析师

证券分析师 孙嘉庚

021-63325888*7041

sunjiageng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520080006

香港证监会牌照：BSW114

证券分析师 陶圣禹

021-63325888*1818

taoshengyu@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521070002

香港证监会牌照：BQK280

联系人

相关报告

- 把握板块估值优势下配置机遇，重点关注 2023-06-05
炒股软件 AIGC 赛道投资机会：——非银金融行业周观点
- 板块调整下估值优势重现，建议把握优质 2023-05-29
蓝筹配置机遇：——非银金融行业周观点
- 板块处底部向上复苏阶段，夯实“金特 2023-05-21
估”增长逻辑：——非银金融行业周观点

目 录

| | |
|-------------------|----|
| 1. 周数据回顾 | 4 |
| 1.1. 行情数据 | 4 |
| 1.2. 市场数据 | 6 |
| 1.3. 基金市场数据 | 7 |
| 2. 行业动态 | 10 |
| 3. 公司公告 | 10 |
| 4. 投资建议 | 12 |
| 5. 风险提示 | 12 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|---|
| 图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2023/06/09） | 4 |
| 图 2：本周日均股基成交额及换手率 | 6 |
| 图 3：两融余额及环比增速 | 6 |
| 图 4：股票质押参考市值及环比增速 | 6 |
| 图 5：股票承销金额（亿元） | 6 |
| 图 6：债券承销金额（亿元）及环比 | 7 |
| 图 7：IPO 过会情况（亿元） | 7 |
| 图 8：股票型基金数量、份额、资产净值 | 7 |
| 图 9：混合型基金数量、份额、资产净值 | 8 |
| 图 10：债券型基金数量、份额、资产净值 | 8 |
| 图 11：股票型基金净申购（认购）份额 | 8 |
| 图 12：混合型基金净申购（认购）份额 | 8 |
| 图 13：债券型基金净申购（认购）份额 | 9 |
| 图 14：货币市场型基金净申购（认购）份额 | 9 |
| 图 15：股票型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/06/09） | 9 |
| 图 16：混合型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/05/09） | 9 |
| 图 17：债券型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/06/09） | 9 |
| 表 1：行业涨跌幅情况（截至 2023/06/09） | 4 |
| 表 2：A 股券商最新表现 | 4 |
| 表 3：A 股保险股最新表现 | 5 |
| 表 4：A 股多元金融最新表现 | 5 |
| 表 5：主要港美股最新表现 | 5 |

1. 周数据回顾

1.1. 行情数据

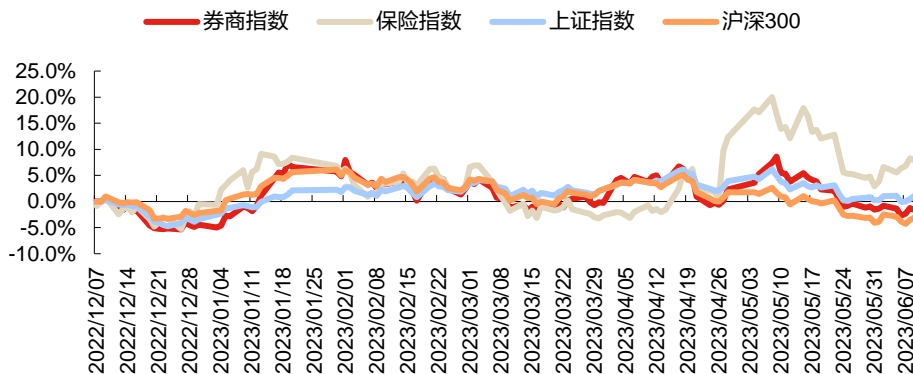
本周沪深 300 下跌 0.36%，创业板指下跌 4.51%，券商指数下跌 0.97%，保险指数上涨 2.27%，上证指数上涨 0.94%，上证 50 下跌 0.8%，多元金融指数下跌 0.69%。

表 1：行业涨跌幅情况（截至 2023/06/09）

| 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 | -0.36% | -4.75% | -0.90% |
| 399006.SZ | 创业板指 | -4.51% | -4.58% | -8.68% |
| 801193.SI | 券商指数 | -0.97% | -9.58% | 2.04% |
| 801194.SI | 保险指数 | 2.27% | -7.59% | 7.39% |
| 000001.SH | 上证指数 | 0.94% | -3.76% | 4.60% |
| 000016.SH | 上证 50 | -0.80% | -5.92% | -3.47% |
| 801191.SI | 多元金融指数 | -0.69% | -7.92% | 7.81% |

数据来源：wind, 东方证券研究所

图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2023/06/09）



数据来源：Wind，东方证券研究所

表 2：A 股券商最新表现

| 证券代码 | 中文简称 | 最新股价 | 两周涨跌幅 | 股本（亿） | 总市值（亿） | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|-----------|------|-------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 601881.SH | 中国银河 | 11.40 | 0.1% | 103.47 | 1179.57 | 13.95 | 1.32 |
| 600390.SH | 五矿资本 | 5.63 | 0.7% | 44.98 | 253.24 | 9.12 | 0.61 |
| 000783.SZ | 长江证券 | 6.02 | 1.9% | 55.30 | 332.90 | 15.00 | 1.08 |
| 601162.SH | 天风证券 | 3.01 | 0.0% | 86.66 | 260.84 | N/A | 1.10 |
| 600837.SH | 海通证券 | 9.55 | 1.3% | 130.64 | 1247.63 | 16.68 | 0.75 |
| 002926.SZ | 华西证券 | 8.22 | (0.6%) | 26.25 | 215.78 | 21.69 | 0.94 |
| 600864.SH | 哈投股份 | 5.17 | (6.0%) | 20.81 | 107.57 | N/A | 0.88 |
| 000166.SZ | 申万宏源 | 4.58 | (3.4%) | 250.40 | 1146.83 | 30.75 | 1.18 |
| 600061.SH | 国投资本 | 7.38 | 1.7% | 64.25 | 474.19 | 12.67 | 0.97 |

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

| | | | | | | | |
|-----------|------|------|--------|-------|--------|-------|------|
| 601198.SH | 东兴证券 | 8.13 | (0.7%) | 32.32 | 262.80 | 37.20 | 0.99 |
|-----------|------|------|--------|-------|--------|-------|------|

数据来源：wind,东方证券研究所

表 3：A 股保险股最新表现

| 证券代码 | 证券简称 | 本周末收盘价 | 涨跌幅 | 成交额-亿元 | A/H 溢价率 | A-PEV(22E) |
|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|------------|
| 601628.SH | 中国人寿 | 35.30 | 5.0% | 43.94 | 229.32% | 0.80 |
| 601318.SH | 中国平安 | 44.62 | 4.4% | 217.06 | 5.13% | 0.50 |
| 601336.SH | 新华保险 | 28.30 | 3.2% | 14.88 | 72.03% | 0.32 |
| 000627.SZ | 天茂集团 | 3.21 | 1.6% | 5.94 | N/A | N/A |
| 601601.SH | 中国太保 | 23.85 | 0.0% | 42.74 | 50.80% | 0.44 |
| 600291.SH | *ST 西水 | 0.89 | 0.0% | 0.00 | N/A | N/A |
| 601319.SH | 中国人保 | 5.30 | (1.9%) | 22.56 | 131.92% | N/A |

数据来源：wind,东方证券研究所

表 4：A 股多元金融最新表现

| 证券代码 | 中文简称 | 最新股价 | 周涨跌幅 | 股本（亿） | 总市值（亿） | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|-----------|-------|-------|--------|-------|--------|---------|---------|
| 002608.SZ | 江苏国信 | 7.30 | 0.7% | 37.78 | 275.80 | N/A | 0.95 |
| 000415.SZ | 渤海租赁 | 2.22 | 1.8% | 61.85 | 137.30 | N/A | 0.50 |
| 600816.SH | ST 安信 | 3.69 | (7.8%) | 98.44 | 363.26 | N/A | 20.78 |
| 600927.SH | 永安期货 | 17.00 | 0.7% | 14.56 | 247.44 | 29.17 | 2.04 |
| 000563.SZ | 陕国投 A | 3.13 | (2.2%) | 51.14 | 160.07 | 16.07 | 0.97 |
| 600705.SH | 中航产融 | 3.89 | 0.0% | 88.31 | 343.51 | 18.71 | 0.92 |
| 000987.SZ | 越秀资本 | 6.83 | 0.6% | 50.17 | 342.67 | 12.98 | 1.24 |
| 000666.SZ | 经纬纺机 | 9.55 | 3.5% | 7.04 | 67.24 | 16.17 | 0.67 |
| 002961.SZ | 瑞达期货 | 14.38 | 0.1% | 4.45 | 64.00 | 25.30 | 2.60 |
| 600901.SH | 江苏金租 | 6.34 | 0.3% | 30.33 | 192.29 | 7.77 | 1.18 |
| 001236.SZ | 弘业期货 | 16.50 | 8.9% | 10.08 | 166.28 | 1489.52 | 9.04 |
| 000567.SZ | 海德股份 | 19.52 | 4.8% | 9.30 | 181.47 | 23.73 | 3.39 |
| 603300.SH | 华铁应急 | 5.58 | 0.2% | 19.46 | 108.56 | 16.10 | 2.30 |
| 000935.SZ | 四川双马 | 15.91 | (6.6%) | 7.63 | 121.46 | 15.74 | 1.81 |
| 603093.SH | 南华期货 | 10.74 | 3.5% | 6.10 | 65.52 | 23.38 | 1.95 |

数据来源：wind,东方证券研究所

表 5：主要港美股最新表现

| 证券代码 | 中文简称 | 币种 | 最新股价 | 周涨跌幅 | 股本（亿） | 总市值（亿） | PE(TTM) | PB(MRQ) |
|---------|-------------------|-----|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| 0966.HK | 中国太平 | HKD | 8.44 | (0.4%) | 35.94 | 303.34 | 10.85 | 0.40 |
| 6060.HK | 众安在线 | HKD | 21.90 | (4.2%) | 14.70 | 321.89 | N/A | 1.89 |
| 3360.HK | 远东宏信 | HKD | 6.79 | 1.6% | 43.17 | 293.16 | 4.27 | 0.58 |
| 1833.HK | 平安好医生 | HKD | 19.56 | 9.5% | 11.19 | 218.84 | N/A | 1.45 |
| HOOD.O | ROBINHOOD MARKETS | USD | 9.41 | 6.7% | 9.03 | 84.97 | N/A | 1.21 |
| 0388.HK | 香港交易所 | HKD | 308.80 | 5.0% | 12.68 | 3915.08 | 36.19 | 8.03 |
| WDH.N | 水滴公司 | USD | 2.49 | (4.6%) | 38.17 | 9.50 | 11.82 | 1.41 |
| TIGR.O | 老虎证券 | USD | 3.19 | 23.2% | 23.19 | 4.93 | 42.31 | 1.08 |

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

| | | | | | | | | |
|---------|--------|-----|-------|-------|--------|---------|--------|------|
| SQ.N | BLOCK | USD | 64.94 | 10.1% | 6.05 | 392.82 | N/A | 2.25 |
| 1299.HK | 友邦保险 | HKD | 80.75 | 5.6% | 115.85 | 9355.07 | 425.49 | 3.15 |
| FUTU.O | 富途控股 | USD | 41.70 | 8.6% | 11.14 | 58.07 | 12.85 | 2.05 |
| 2588.HK | 中银航空租赁 | HKD | 62.80 | 5.0% | 6.94 | 435.84 | 278.66 | 1.07 |
| NOAH.N | 诺亚财富 | USD | 16.41 | 10.8% | 0.32 | 10.48 | 7.87 | 0.74 |
| HUIZ.O | 慧择 | USD | 1.22 | 20.8% | 10.23 | 0.62 | N/A | 1.21 |

数据来源：wind, 东方证券研究所

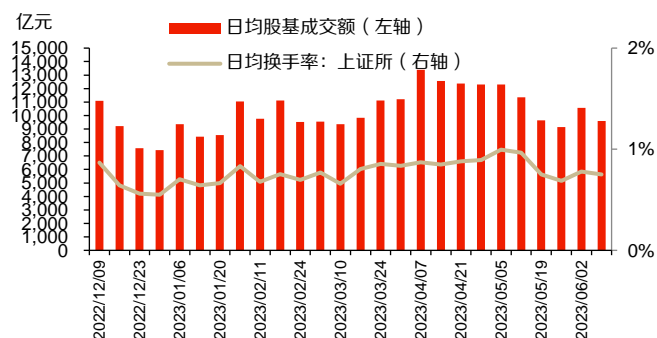
1.2. 市场数据

经纪：这两周市场股基日均成交额 9590.11 亿元，较两周前下滑 0.05%；上证所日均换手率 0.75%，深交所日均换手率 1.73%。

信用：本周两融余额 1.600 万亿元（截止 2023/5/4），较两周前下滑 0.86%；股票质押 3.8662 万亿元（截止 2023/4/28），较两周前上升了 24.94%。

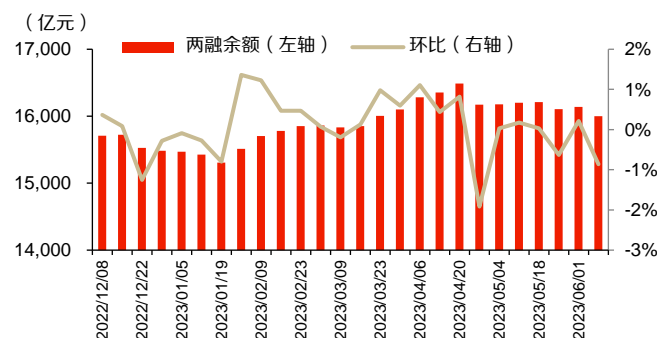
承销：这两周股票承销金额 0 亿元，债券承销金额 3480.77 亿元，证监会 IPO 核准通过 3 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



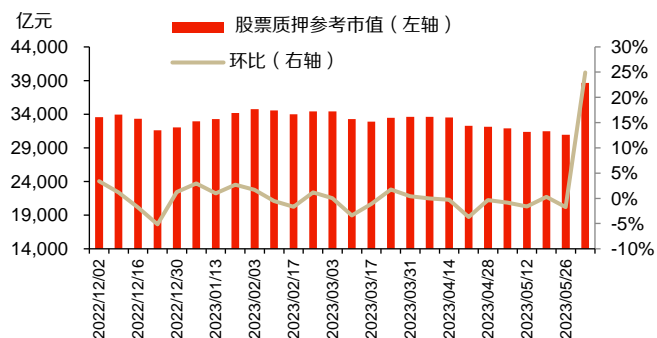
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



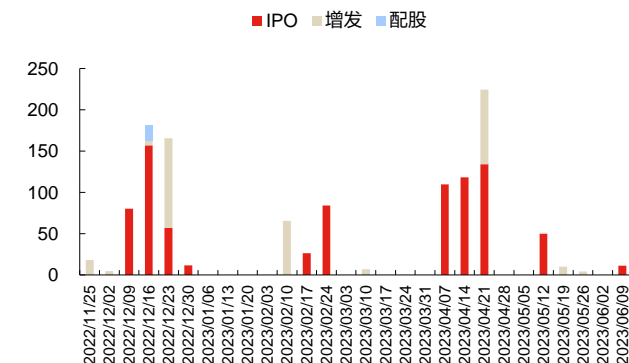
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



数据来源：Wind，东方证券研究所

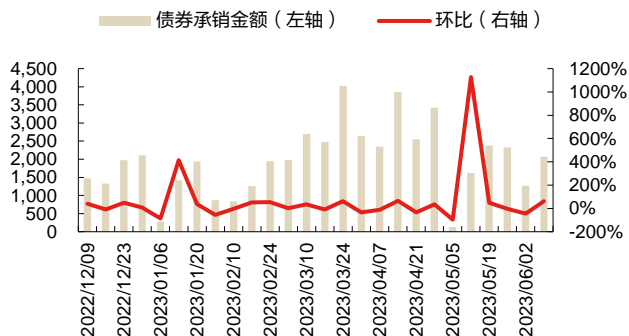
图 5：股票承销金额（亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所

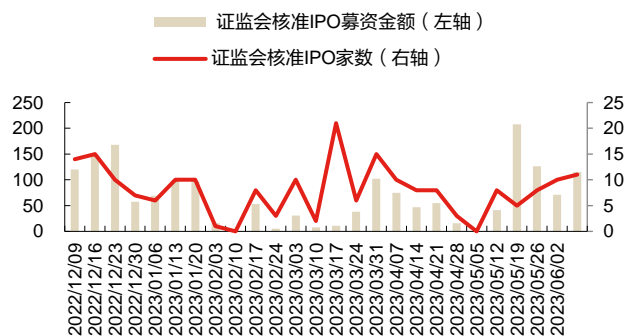
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 6：债券承销金额（亿元）及环比



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 7：IPO 过会情况（亿元）

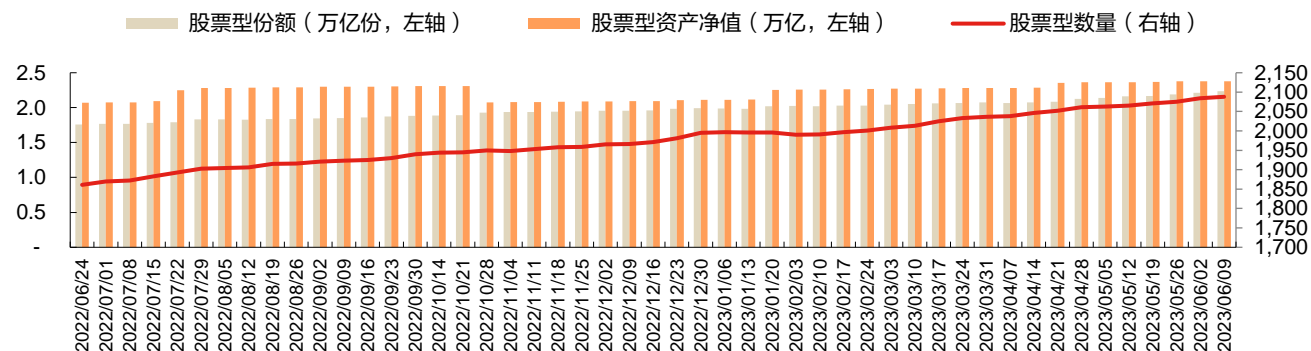


数据来源：Wind，东方证券研究所

1.3. 基金市场数据

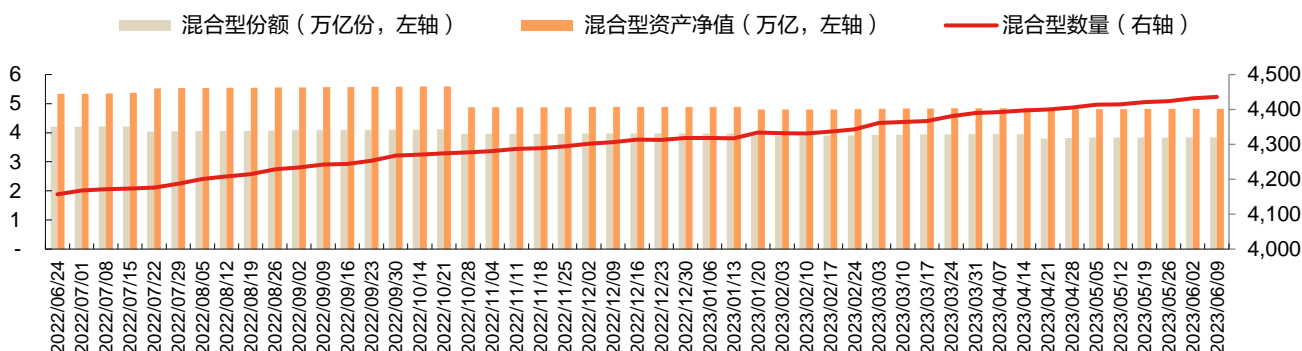
基金数量、份额及净值变化：截至本周末，1）股票型基金数量 2088 只，较两周前增加 13 只；份额 2.2343 万亿，较两周前增加 472 亿份；基金净值 2.3784 万亿元，较两周前增加 27 亿元。2）混合型基金数量 4,436 只，较两周前增加 12 只；份额 3.8386 万亿，较两周前增加 93 亿份；基金净值 4.8261 万亿元，较两周前增加 93 亿元。3）债券型基金数量 3242 只，较两周前增加 11 只；份额 7.1585 万亿，较两周前增加 296 亿份；基金净值 7.7423 万亿元，较两周前增加 297 亿元。

图 8：股票型基金数量、份额、资产净值



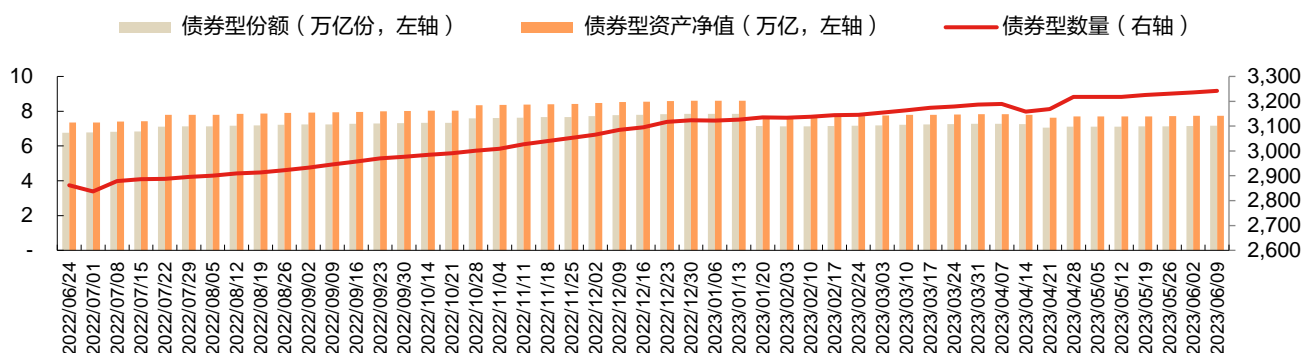
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 9：混合型基金数量、份额、资产净值



数据来源：Wind，东方证券研究所

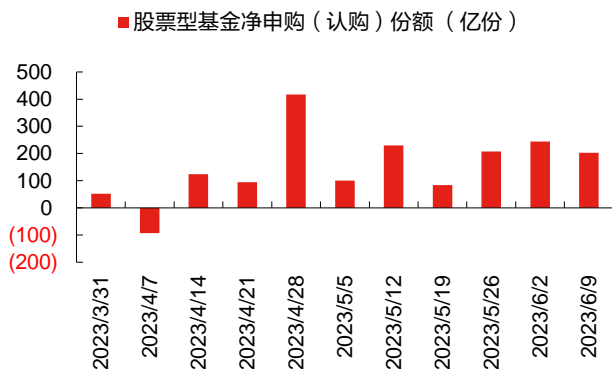
图 10：债券型基金数量、份额、资产净值



数据来源：Wind，东方证券研究所

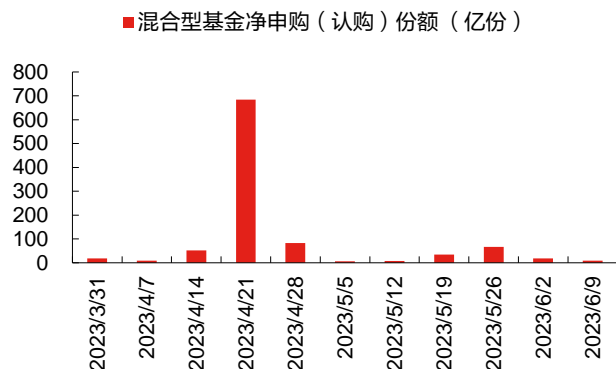
净申购（认购）份额：本周股票型基金净申/认购增加 244.18 亿份，混合型基金净申/认购增加 18.41 亿份，债券型基金净申/认购减少 111.35 亿份，货币市场型基金净申/认购增加 4.06 亿份。

图 11：股票型基金净申购（认购）份额



数据来源：Wind，东方证券研究所

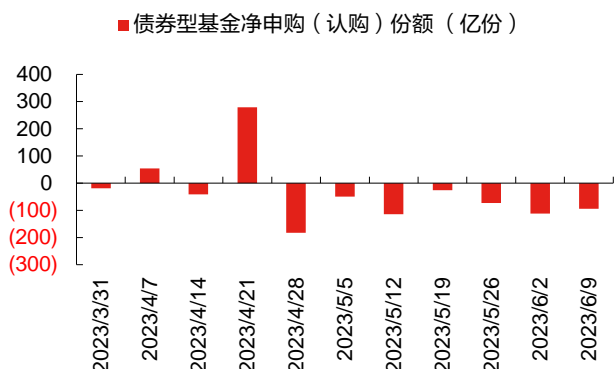
图 12：混合型基金净申购（认购）份额



数据来源：Wind，东方证券研究所

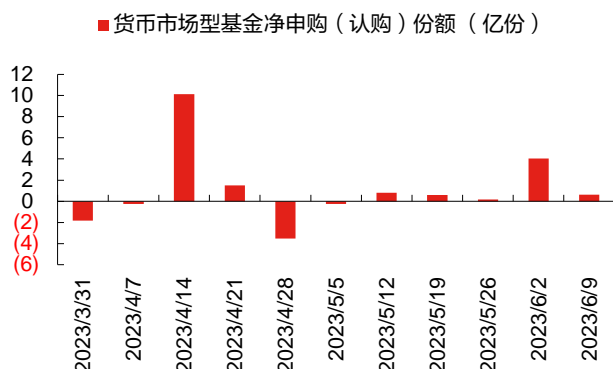
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 13：债券型基金净申购（认购）份额



数据来源：Wind、东方证券研究所

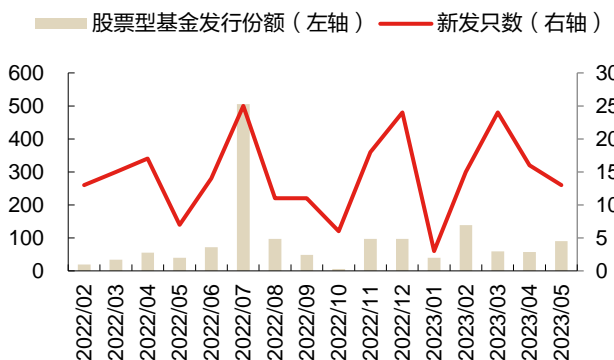
图 14：货币市场型基金净申购（认购）份额



数据来源：Wind、东方证券研究所

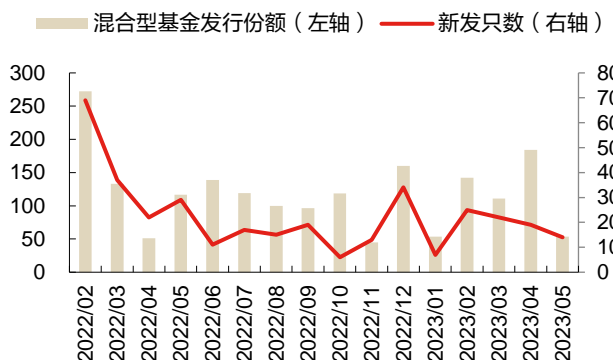
新发基金：截至 6 月 9 日，6 月累计新发行股票型基金 1 只，新发份额 0.1 亿；混合型基金 0 只，新发份额 0 亿；债券型基金 0 只，新发份额 0 亿。5 月累计新发行股票型基金 13 只，新发份额 56.94 亿；混合型基金 14 只，新发份额 53.6 亿；债券型基金 11 只，新发份额 239.16 亿。

图 15：股票型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/06/09）



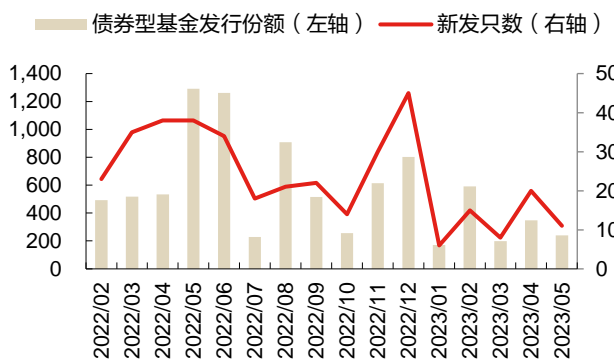
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 16：混合型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/05/09）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 17：债券型基金发行份额及只数（亿，截至 2023/06/09）



数据来源：Wind、东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2. 行业动态

【CPI 同比上涨 0.2%，PPI 环比下降 0.9%，同比下降 4.6%】6 月 9 日国家统计局发布数据显示 5 月份 CPI 环比下降 0.2%，同比上涨 0.2%，PPI 环比下降 0.9%，同比下降 4.6%。消费需求继续恢复，市场运行总体平稳，CPI 环比下降，同比涨幅略有扩大。受季节影响，食品价格下降 0.7%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点影响 CPI 下降月约 0.12 个百分点。根据国家统计局预测，5 月份 0.2% 的 CPI 同比涨幅中，上年价格变动的翘尾影响约为 0.5 个百分点，上月为 0.3 个百分点。5 月份，国际大宗商品价格整体下行，国内外工业品市场需求总体偏弱，加上上年同期对比基数较高，PPI 环比、同比均继续下降。（证券日报）

【十四届陆家嘴论坛证监会表示大力发展权益类基金没推动公募基金行业“总量提升，结构优化”】6 月 8 日，证监会主席易会满在上海第十四届陆家嘴论坛表示证监会将大力发展权益类基金，支持证券基金私募资管产品稳健发展，进一步推动各类中长期资金加大权益类资产配置。同时加强横向协同，健全完善税收、会计等配套制度，进一步打通痛点堵点，为各类机构投资者入市创造更加有利的制度环境。（证券日报）

【我国连续第 7 个月增加黄金储备 机构预判两年内金价有望达 2600 美元/盎司】6 月 7 日，根据中国人民银行公布的数据，中国 5 月末黄金储备 6727 万盎司，4 月末为 6676 万盎司，为连续第 7 个月增加黄金储备。我国央行选择增持黄金，一方面因为担忧美元安全性，寻求多元化外汇储备，也减少了美元在外汇储备中占比过高所带来的信用货币风险，另一方面，也降低了美联储货币政策大起大落对我国经济基本面和金融市场的冲击，并有助于维护人民币汇率在合理水平和水平上的稳定性。（证券日报）

【科创 50ETF 期权稳定上市，股票期权市场步入注册制新时代】6 月 5 日，全面注册制背景下首次推出两只科创 50ETF 期权合约上市，分别为华夏科创 50ETF 期权合约和易方达科创 50ETF 期权合约。据 Wind 资讯显示，上市首日，华夏科创 50ETF 期权合约、易方达科创 50ETF 期权合约合计成交 30.99 万张，合计持仓 16.11 万张；对硬启泉合约标的成交额为 28.12 亿元，标志着股票衍生品市场步入新篇章（证券日报）

3. 公司公告

【国金证券】国金证券股份有限公司于 2023 年 6 月 11 日面向专业投资者公开发行公司债券。国金证券股份有限公司（以下简称“公司”）获准向专业投资者公开发行公司债券面值总额不超过 120 亿元，批复有效期自同意注册之日起 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。根据《国金证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）发行公告》，公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（以下简称“本期债券”）发行规模不超过 10 亿元，发行期限为 3 年期。本期债券发行价格为每张人民币 100 元，全部采用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 2023 年 6 月 9 日结束，实际发行规模 10 亿元，期限 3 年，票面利率为 3.05%。

【**长城证券**】长城证券股份有限公司于 2023 年 6 月 9 日面向专业投资者公开发行公司债券。长城证券股份有限公司（以下简称“发行人”、“本公司”或“公司”）已于 2022 年 6 月 7 日获得中国证券监督管理委员会证监许可[2022]1177 号文注册公开发行 面值不超过 100 亿元的公司债券。。本期债券分为两个品种，品种一债券全称为长城证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种一），债券简称“23 长城 07”，债券代码为 148319；品种二债券全称为长城证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种二），债券简称“23 长城 08”，债券代码为 148320，品种一期限为 3 年；品种二期限为 5 年。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人与主承销商将根据 本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权。

【**中信证券**】中信证券股份有限公司于 2023 年 6 月 8 日面向专业投资者公开发行公司债券。经上海证券交易所审核同意、并经中国证券监督管理委员会注册（证监许可 [2022]2762 号），中信证券股份有限公司（以下简称“发行人”）获准向专业投资者公开发行面值总额不超过 600 亿元的公司债券。根据《中信证券股份有限公司 2023 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第七期）发行公告》，中信证券股份有限公司 2023 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第七期）（以下简称“本期债券”）的发行规模为不超过 30 亿元（含 30 亿元）。2023 年 6 月 8 日，发行人和主承销商在网下向专业机构投资者进行了票面利率 询价。根据网下专业机构投资者询价结果，经发行人和主承销商协商一致，最终 确定本期债券品种一票面利率为 2.64%，品种二票面利率为 2.80%。发行人将按上述票面利率于 2023 年 6 月 9 日至 2023 年 6 月 13 日面向专业机构投资者 网下 发行。

【**申万宏源**】申万宏源集团股份有限公司于 2023 年 6 月 8 日发布公告称经深圳证券交易所审核同意，并经中国证券监督管理委员会注册（证监许可【2022】1790 号），发行人获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过 124 亿元的公司债券。本次债券批文于 2022 年 8 月 30 日完成首期发行，发行规模 为 25.5 亿元。本期债券为第二期发行，发行规模不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）。本期债券发行前，发行人最近一期末的净资产为 1,192.78 亿元（截至 2023 年 3 月 31 日合并财务报表中的所有者权益合计），合并口径资产负债率为 77.58%（扣除代理买卖证券款与代理承销证券款），母公司口径资产负债率为 29.56%； 本期债券发行前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 66.51 亿元（2020 年度、2021 年度和 2022 年度合并报表中实现的归属于母公司股东的净利润 77.66 亿元、93.98 亿元和 27.89 亿元的平均值），预计 不少于本期债券一年的 利息的 1 倍。

【**国信证券**】国信证券股份有限公司于 2023 年 6 月 8 日发步 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券票面利率公告。国信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）面向专业投资者 公 开发行不超过人民币 400 亿元（含 400 亿元）公司债券已获得中国证券监督管理 委员会证监许可[2022]1207 号文注册。国信证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过 50 亿元（含 50 亿元），分品种发行。本期债券品种一期限为 2 年，品种二期限为 3 年。2023 年 6 月 8 日，发行人和主承销商在网下向专业投资者进行了票面利率 询价，本期债券品种一利率询价区间为 2.20%-3.20%，品种二利率询价区间为 2.40%-3.40%。根据网下向专业投资者询价结果，经发行人和主承销商充分协商 和审慎判断，最终确定本期债券品种一未发行，品种二票面利率为 2.83%。

【**光大证券**】光大证券股份有限公司（以下简称“发行人”）面向专业投资者公开发行不超 过人民币 100 亿元（含 100 亿元）的短期公司债券（以下简称“本次债券”）已获 得中国证券监督管理 委员会证监许可 [2022] 1791 号批复注册。根据《光大证券股份有限公司 2023 年面向专业

投资者公开发行短期公司债券（第一期）发行公告》，本期债券发行总规模计划为不超过人民币20亿元（含20亿元），期限为365天，发行价格为每张100元，本期债券采用网下面向专业机构投资者询价簿记的方式发行。本期债券发行工作已于2023年6月8日结束，实际发行规模为人民币15亿元，最终票面利率为2.40%。

4. 投资建议

券商方面，估值底部且配置性价比与赔率高，维持看好评级：1）中特估值，推荐**中信证券(600030, 增持)**，建议关注**光大证券(601788, 未评级)**、**中国银河(601881, 未评级)**；2）中小券商推荐**湘财股份(600095, 买入)**，建议关注**东北证券(000686, 未评级)**。

保险方面，代理人队伍逐步企稳，市场需求逐步回升，投资端预期稳中向好，板块处历史低估值区间，维持行业看好评级，看好寿险改革稳步推进的**中国平安(601318, 买入)**，以及马太效应逐步强化的龙头**中国财险(02328, 买入)**，关注长航行动稳步推进的**中国太保(601601, 未评级)**。

多元金融方面，推荐 AWP 高机租赁龙头**华铁应急(603300, 买入)**、高成长 AMC 标的**海德股份(000567, 买入)**、A 股唯一的金融租赁标的**江苏金租(600901, 增持)**、券商系统供应商龙头**财富趋势(688318, 买入)**，以及期待底部困境反转的中资海外经纪商龙头**富途控股(FUTU.O, 买入)**、**老虎证券(TIGR.O, 买入)**。

5. 风险提示

1）系统性风险对券商业绩与估值的压制，包含新冠疫情发展恶化对经济以及市场行情的负面影响超预期、中美关系等国际环境对宏观经济带来的影响超预期等系统性风险。

2）监管超预期对券商业务形成冲击，一方面是对部分业务监管的收紧，另一方面是资本市场改革与开放进程低于预期水平。

3）长端利率超预期下行，导致保险公司资产端投资收益率下降以及负债端准备金多提。

4）多元金融领域相关政策风险，包括金融控股公司监管、个人收款码监管、征信业务监管等。此外，资管新规过渡期届满后信托资管规模压缩会导致业绩不达预期。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；
看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。