

科创板做市商渐行渐近；高成长 互联网保险值得关注

证券业观点

7月12日-7月16日，证券Ⅱ（中信）指数+1.68%，跑赢沪深300指数和非银行金融（中信）指数。

中共中央、国务院发布《关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》，其中“在科创板引入做市商制度”的表述引发广泛关注。

早在2019年1月，上交所在《科创板股票交易特别规定》中就已表示，“条件成熟时引入做市商机制，做市商可以为科创板股票提供双边报价服务……科创板股票做市商的条件、权利、义务以及监督管理等事宜，由本所另行规定，并经中国证监会批准后生效”。2020年6月，易会满主席进一步表示“推进科创板股票纳入沪股通标的、引入做市商制度”。本次《意见》的发布，将上述表态上升到了国家战略层面的高度。

当前科创板股票已出现了流动性分层现象，311 只个股中，有 10 只个股的今年以来日均换手率不足 1%，另有 115 只个股不足 3%。引入做市商制度，有利于改善市场的流动性、促进低流动性个股的价格回归合理位置，为科创板的长远健康发展提供必要支持。对比海外，美国纳斯达克市场新上市公司都必须要有若干个做市商参与交易，因而科创板试行做市商制度也是在制度上与国际接轨。

通常情况下，做市商主要由券商担当，需要同时具备雄厚的资金实力、充足的库存证券风险管理能力和良好的证券定价能力，因而门槛不低。2020 年度，同时获评上交所上证 50ETF 期权 AA 级主做市商和沪深 300ETF 期权 AA 级主做市商的券商有 6 家，分别为广发证券、华泰证券、招商证券、中泰证券、中信证券和中信建投，均为业内头部券商。我们判断，科创板首批试点做市商，也大概率以头部券商为主。

我们认为券商板块行情可乐观看待。（1）当前券商板块市净率（1.59 倍）仅位于 2016 年以来的 29%分位，低于 2020 年的估值中枢（1.82 倍）；但我们预计，2021H1 上市券商归母净利润之和将同比+30%左右，ROE 维持正增长，因此券商板块的估值与其业绩存在明显错配，有向上修复的势能。（2）流动性方面，央行降准

非银金融

维持

强于大市

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 执证编号：S1440518100009

SFC 中央编号：BQQ828

庄严

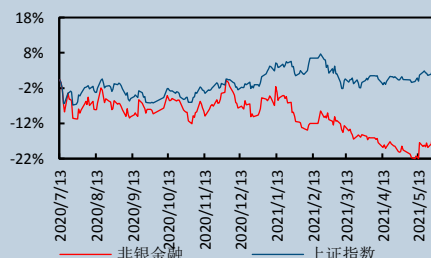
zhuangyan@csc.com.cn

010-86451315

SAC 执证编号：S1440519080008

发布日期：2021年07月18日

市场表现



相关研究报告



改善交易情绪，市场利率存在下行的可能性，利于券商板块估值改善。(3) 监管政策方面，年内单次 T+0 交易、资管公司挂牌上市、深市股指期货等制度安排均可期待，进一步加大对外开放、引导中长期资金入市等措施有望推出，为券商板块提供增量业绩来源。

我们建议投资者重点关注两类券商。一是具备财富管理核心竞争力的精品券商，居民财富持续入市是今年证券业所面临的重大业务增量，此类券商有望通过基金代销、基金管理、跨境经纪等业务的发展，走出差异化的发展道路，实现较大的业绩弹性，对应标的东方财富（A）、兴业证券（A）、老虎证券（美股）。二是头部券商，在培育航母级券商的政策导向下，头部券商将在财富管理、衍生品交易等领域集聚市场资源，长期成长性占优，对应标的中金公司（H）、华泰证券（A/H）。

保险业观点

本周保险板块涨跌幅-0.56%，跑输沪深 300 指数、跑输非银板块，保险股反复磨底，十年期国债收益率相较上周末下降 0.04%至 3.02%，未来关注负债端边际改善及降准所带来的权益市场转好推动保险股估值修复。

寿险 6 月负债端增速同比降幅较 5 月收窄，但全年来看整体增速仍然承压，财险中众安在线增速亮眼。内地主要上市险企公布 6 月保费收入情况，寿险公司 6 月保费同比-1.2%，较 5 月跌幅收窄 0.6pct。具体来看，寿险方面，中国平安、中国人寿、中国太保、新华保险、中国人保、中国太平 6 月单月保费收入同比分别-2.8%、-3.4%、-7.6%、+0.4%、+13.5%、+2.5%；财险方面，中国人保、中国平安、中国太保、中国太平、众安在线 6 月单月保费收入同比分别为 9.32%、-1.1%、+2.3%、+14.4%、+49.2%。其中，值得注意的是，中国平安个险新单 6 月单月同比-12.4%，降幅较 5 月单月收窄 18.3pct，边际明显改善。在传统险企增速明显承压的情况下，众安在线获得了亮眼的增速，上半年累计保费收入同比+45.4%。展望未来，我们认为寿险新单边际有所改善，但代理人队伍仍未稳定，全年来看增速仍然承压，我们认为财险将维持相对稳定，重点关注中国财险的 COR 改善以及众安在线随着投放成本下降，ROI 提升所带来的亮眼增长。

估值触底安全边际充足，市场情绪有所缓和，估值修复具有较大空间。我们认为当前保险板块估值已经触底，安全边际充足，且部分长线基金已经开始布局具备估值锚的险企。当前 P/EV 估值友邦 P/EV2.09x、平安 0.75x（A 股）/0.72x（H 股）、太保 0.51x（A 股）/0.36x（H 股），国寿 0.72x（A 股）/0.27x（H 股）、新华 0.51x（A 股）/0.23x（H 股）；中国财险 2021 年 P/B 为 0.65x，众安在线 P/B 为 3.6x。对于板块我们建议底部配置、长期持有。当前估值底部具备安全边际，且市场情绪有所缓和，建议拉长投资期限追求价值投资。价值股仍然推荐友邦保险、中国平安、中国太保。传统财险关注基本面迎来改善的中国财险，互联网保险推荐高成长众安在线，慧择。

推荐股票池

证券：中金公司（H）、华泰证券（A/H）、兴业证券（A）

互联网券商：东方财富（A）、老虎证券（美股）、富途控股*（美股）

保险：友邦保险（H）、中国太保（A/H）、中国平安（A/H）、中国财险（H）

互联网保险：众安在线（H）、慧择（美股）

交易所：香港交易所（H）



*注：海外团队覆盖

风险提示

海外因素发酵，权益市场波动，扰动非银板块估值。



目 录

市场回顾	4
行业新闻	9
公司公告	13



市场回顾

大盘表现

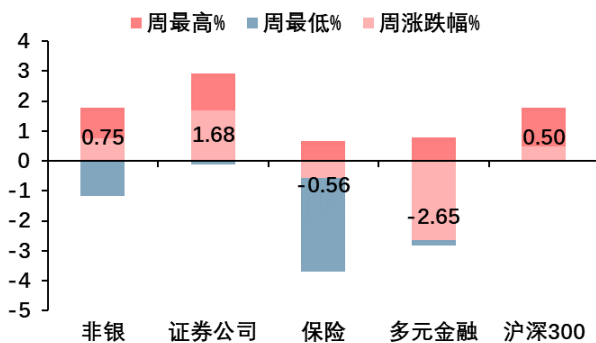
7月12日至7月16日，沪深300指数报5094.77，较上周末+0.50%，上证综指报3539.30，较上周末+0.43%，中证全债（净价）指数报102.60，较上周末+0.30%。

板块及个股表现

7月12日至7月16日，非银行金融（中信）指数+0.75%，证券Ⅱ（中信）指数+1.68%，保险Ⅱ（中信）指数-0.56%，多元金融（中信）指数-2.65%，非银板块跑赢沪深300指数和上证综指。

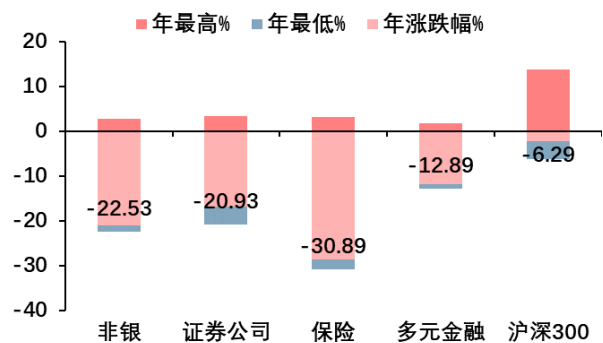
7月12日至7月16日，非银板块涨幅排名前三的个股为华鑫股份（+14.65%）、东方证券（+11.29%）、南京证券（+9.41%）；跌幅排名前三的个股为仁东控股（-20.45%）、中油资本（-4.34%）和民生控股（-4.10%）。

图表1：7月12日至16日非银金融板块跑赢沪深300指数



资料来源：Wind，中信建投

图表2：2021年以来非银金融板块跑输沪深300指数



资料来源：Wind，中信建投

市场概况

证券

- 流动性：**7月16日，7天银行间质押式回购利率为2.2141%，较上周五-3.08bp；7天存款类机构质押式回购利率为2.1762%，较上周五-3.80bp。
- 证券经纪：**7月12日至7月16日，两市股票日均成交额12245.34亿元，环比+11.02%，占股票流通市值的1.75%，环比+15.55bp。
- 信用业务：**（1）融资融券：截至7月15日，两融余额18082.01亿元，较上周末+0.86%，占A股流通市值2.59%；（2）股票质押：截至7月9日，场内外股票质押总市值为42686.31亿元，较前周末+1.68%。
- 投资银行：**1月1日至7月16日，IPO承销金额为2189.09亿元，占去年完成总量的46.58%；再融资承销金额（可转债、可交换债）为6307.01亿元，占去年完成总量的52.66%；券商所做的债券承销金额为



52050.30 亿元，占去年完成总量的 53.62%。

- 5. 资产管理：**截至 2021 年 5 月末，券商私募资产管理规模 7.47 万亿元(不含大集合产品规模)，较年初+0.21%。截至 2021 年 3 月末，单一资产管理计划规模为 5.68 万亿元，较上年末-4.04%；集合资产管理计划规模为 2.30 万亿元（含大集合产品规模），较上年末+10.14%。
- 6. 证券投资：**7 月 12 日至 7 月 16 日，沪深 300 指数报 5094.77，较上周末+0.50%，上证综指报 3539.30，较上周末+0.43%，中证全债（净价）指数报 102.60，较上周末+0.30%。

图表3： 7 月 12 日至 7 月 16 日券商板块涨幅前五名

股票简称	股票代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深 300 涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%
华鑫股份	600621.SH	16.67	14.65	49.49	14.15	13.90
东方证券	600958.SH	10.65	11.29	24.01	10.79	10.53
辽宁成大	600739.SH	21.22	10.81	9.19	10.31	10.06
南京证券	601990.SH	10.81	9.41	14.79	8.91	8.66
国信证券	002736.SZ	10.95	3.89	4.40	3.39	3.14

资料来源: Wind, 中信建投

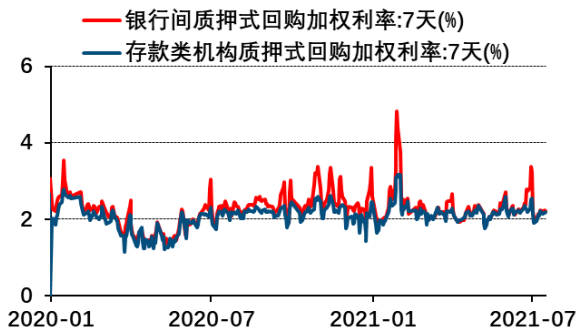
图表4： 7 月 16 日券商板块 A/H 溢价

证券简称	A 股代码	A 股收盘价	H 股代码	H 股收盘价(RMB)	A/H 股溢价(%)
中信证券	600030.SH	23.83	6030.HK	15.08	58.06
华泰证券	601688.SH	15.49	6886.HK	9.15	69.36
广发证券	000776.SZ	14.58	1776.HK	8.51	71.27
招商证券	600999.SH	18.35	6099.HK	9.31	97.04
国泰君安	601211.SH	17.02	2611.HK	8.60	97.99
海通证券	600837.SH	11.80	6837.HK	5.60	110.80
东方证券	600958.SH	10.65	3958.HK	5.05	110.98
申万宏源	000166.SZ	4.47	6806.HK	1.71	161.77
中国银河	601881.SH	9.98	6881.HK	3.62	176.06
光大证券	601788.SH	16.12	6178.HK	5.27	205.72
中金公司	601995.SH	58.48	3908.HK	17.91	226.54
中原证券	601375.SH	4.49	1375.HK	1.21	271.74
中信建投	601066.SH	28.91	6066.HK	7.42	289.53
国联证券	601456.SH	14.23	1456.HK	3.14	353.14

资料来源: Wind, 中信建投



图表5: 七天质押式回购加权利率



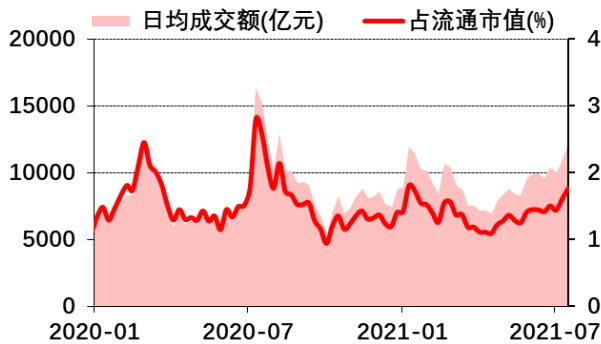
资料来源: Wind, 中信建投

图表6: 沪深300指数和中证综合债(净价)指数



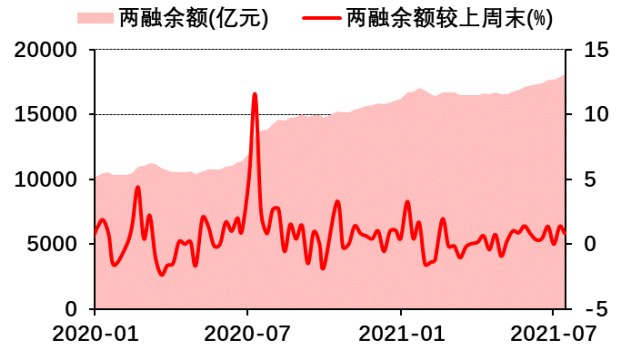
资料来源: Wind, 中信建投

图表7: 股票日均成交金额和占流通市值比



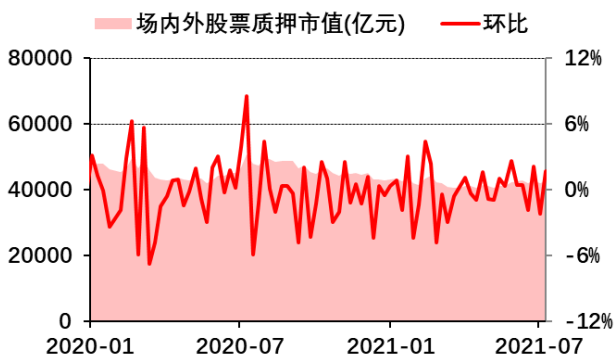
资料来源: Wind, 中信建投

图表8: 股票两融余额及周度环比



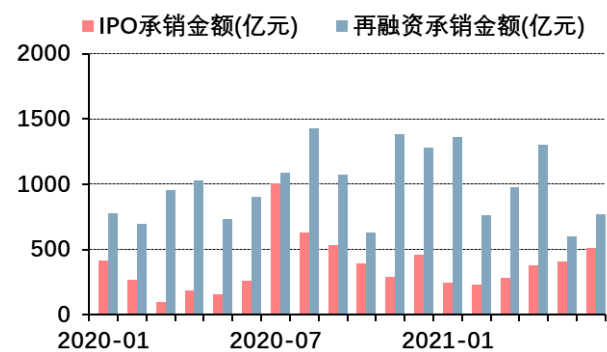
资料来源: Wind, 中信建投

图表9: 场内外股票质押市值及周度环比



资料来源: Wind, 中信建投

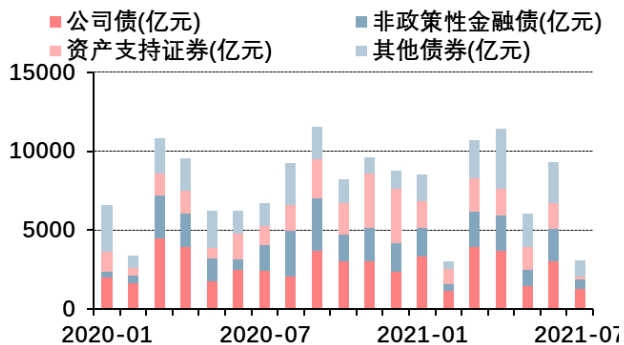
图表10: IPO和再融资月度承销规模



资料来源: Wind, 中信建投

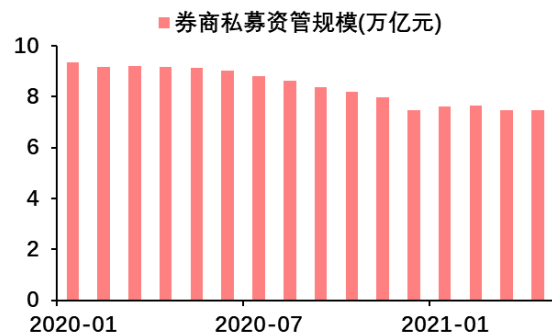


图表11: 债券月度承销规模



资料来源: Wind, 中信建投

图表12: 券商私募资管规模



资料来源: Wind, 中信建投

保险

图表13: 7月12日至7月16日保险板块周涨跌幅

股票简称	A股代码	周收盘价	周涨跌幅%	周换手率%	周相对沪深300涨跌幅%	周相对非银板块涨跌幅%	对应H股代码	H股周收盘价(RMB)	A/H溢价(%)
中国太保	601601.SH	28.04	0.50	6.55	0.00	-0.25	2601.HK	19.49	43.86
中国人保	601319.SH	5.83	-0.17	7.61	-0.67	-0.92	1339.HK	2.17	169.19
新华保险	601336.SH	44.48	-0.40	11.17	-0.90	-1.15	1336.HK	19.87	123.89
中国平安	601318.SH	59.70	-0.65	4.12	-1.15	-1.40	2318.HK	61.14	-2.36
天茂集团	000627.SZ	3.53	-1.12	2.90	-1.62	-1.87			
中国人寿	601628.SH	30.97	-1.68	4.59	-2.18	-2.43	2628.HK	11.68	165.19
*ST西水	600291.SH	3.16	-8.41	33.05	-8.91	-9.16			

资料来源: Wind, 中信建投

图表14: 2021年1-5月保险业总体收入(亿元)

	2021年1-5月	2020年1-5月	同比
原保险保费收入	24,334	23,064	5.51%
1、财产险	4,904	5,013	-2.18%
2、人身险	19,430	18,051	7.64%
(1) 寿险	14,476	13,635	6.17%
(2) 健康险	4,427	3,927	12.73%
(3) 人身意外伤害险	527	489	7.67%

资料来源: 保监会官网, 中信建投



图表15： 2021年5月底资产规模（亿元）

	2021年5月底	2020年12月底	较上年末
总资产	245,962	232,984	5.57%
净资产	27,813	27,525	1.04%
产险公司总资产	24,896	23,423	6.29%
寿险公司总资产	210,947	199,790	5.58%

资料来源：保监会官网，中信建投

图表16： 2021年5月底保险业资金运用余额（亿元）

	2021年5月底	2021年5月底占比	2020年12月底占比	较上年末（bp）
银行存款	26,499	11.62%	11.98%	-36
债券	84,680	37.12%	36.59%	53
股票和证券投资基金	29,621	12.98%	13.76%	-77
其他投资	87,318	38.28%	37.67%	60
合计	228,118	100.00%	100.00%	

资料来源：保监会官网，中信建投

图表17： 2021年1-6月上市财险保费收入（亿元）

原保险保费收入	2021年1-6月	2020年1-6月	同比
中国平安	1333	1441	-7.50%
中国太保	818	761	7.55%
中国人保	2518	2456	2.52%
众安在线	98	68	45.42%
中国太平	145	139	3.97%

资料来源：Wind，中信建投

图表18： 2021年1-6月上市寿险保费收入（亿元）

原保险保费收入	2021年1-6月	2020年1-6月	同比
中国人寿	4426	4280	3.41%
中国平安	2702	2807	-3.72%
中国太保	1414	1383	2.19%
新华保险	1006	969	3.85%
中国人保	641	672	-4.61%
中国太平	974	910	7.10%

资料来源：Wind，中信建投



行业新闻

证券

1.【国务院新闻办公室、中国人民银行发布 2021 年上半年金融统计数据情况】2021 年 7 月 13 日，国务院新闻办新闻发布会介绍 2021 年上半年金融统计数据的情况。数据显示，前 6 个月新增人民币贷款 12.76 万亿元，同比多增 6677 亿元。M2 余额 231.78 万亿元，同比增长 8.6%，比上月末高 0.3 个百分点。社会融资规模余额 301.56 万亿元，同比增长 11%，与上月末持平。M2 和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配。上半年，小微企业新发贷款合同利率 5.18%，分别比上年同期和 2019 年同期低 0.3 个和 1.06 个百分点，制造业贷款合同利率 4.13%，比上年同期低 0.25 个百分点。另外，本次全面降准降低了金融机构的资金成本每年约 130 亿元，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本。截至 5 月末，科技型中小企业的获贷率为 41.8%；贷款余额比年初增长 8.75%。6 月末，普惠小微贷款余额 17.7 万亿元，同比增长 31%，比同期各项贷款增速高 18.7 个百分点。普惠小微贷款支持了 3830 万户小微经营主体，同比增长 29.2%。此外，重点领域金融风险得到有效防范。一季度末，影子银行类资管产品、非标债权、资金在金融体系内部的循环规模分别比历史高峰下降五分之一、近四分之一、近五分之一。总的来看，今年上半年金融运行保持平稳，金融结构持续优化。

2.【证监会发布《证券期货违法行为行政处罚办法》】2021 年 7 月 15 日，证监会发布了《证券期货违法行为行政处罚办法》。《处罚办法》共 41 条。主要包括：一是明确立案程序和执法权限。发现违法线索，符合相关条件的，应当立案。为保障行政处罚工作依法顺利开展，进一步明确、细化了执法权限和措施。二是规范调查取证行为。进一步明确了物证、书证、当事人陈述、电子数据等主要证据类型的调查取证标准和要求，规范案件调查取证工作。对特定情形下的证据转换以及委托中介机构等提供专业支持作了规定。三是完善审查机制。证监会设立行政处罚委员会，对按照规定向其移交的案件提出审理意见、进行法制审核。四是落实行政执法“三项制度”。通过文字记录等形式对执法全过程进行记录，归档保存，对容易引发争议的执法过程可以进行音像记录；行政处罚决定作出之前，应当依法进行法制审核；行政处罚决定按照政府信息公开的规定予以公开。五是加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督。行政处罚决定作出前，应当向当事人送达行政处罚事先告知书，并依法保障当事人的陈述申辩、听证、阅卷等权利。此次制定出台专门的证券期货违法行为行政处罚办法，为进一步提升稽查处罚效能提供有力的制度支撑。

3.【证监会依法决定延长新时代证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司和国盛期货有限责任公司接管期限】2020 年 7 月 17 日，中国证监会发布公告，决定接管新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）、国盛证券有限责任公司（以下简称国盛证券）和国盛期货有限责任公司（以下简称国盛期货），接管期限自 2020 年 7 月 17 日至 2021 年 7 月 16 日。实施接管以来，中国证监会稳步推进接管工作，取得积极进展，但接管任务尚未完成。根据《证券公司风险处置条例》第十一条、第六十二条的规定，中国证监会决定延长新时代证券、国盛证券和国盛期货三家公司接管期限至 2022 年 7 月 16 日。

4.【上交所、深交所修订特定品种公司债券发行上市审核指引】为积极贯彻落实党中央、国务院关于努力实现“碳达峰、碳中和”目标、巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接等决策部署，上交所对《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号-特定品种公司债券》（以下简称《特定债券品种指引》）作出修订，新增“碳中和绿色公司债券”“蓝色债券”和“乡村振兴公司债券”等内容，并完善部分监管要求。绿色公司债券方面，不仅首次明确了“碳中和绿色债券”“蓝色债券”等子品种相关安排，还进一步优化了绿色债券募集资金使用和信息披露要求，确保募集资金流向绿色产业领域。同时，此次修订对照国务院及中国证



监会等相关部委文件要求，将原“扶贫公司债券”章节整体修订为“乡村振兴公司债券”，明确了乡村振兴公司债券发行主体、募集资金用途及信息披露等相关安排。

5. 【上交所发布科创板审核业务咨询沟通指南】7月16日，上交所发布实施《上海证券交易所科创板发行上市审核业务指南第3号——业务咨询沟通》（以下简称《业务咨询沟通指南》）。该指南旨在进一步健全咨询沟通机制，提高审核公开透明度，服务市场主体需求，是上交所为市场主体办实事，推进开门办审核的重要举措。《业务咨询沟通指南》主要包括以下四方面内容：一是明确咨询沟通的适用范围。咨询沟通包括申报前的咨询沟通、首轮问询函发出后的咨询沟通和上市委审议会议后的咨询沟通三个环节。申报前的现场咨询主要针对重大疑难、无先例事项等涉及本所业务规则理解与适用的问题，且保荐人应与发行人签订辅导协议并完成尽职调查。礼节性拜访和应属于保荐机构自行核查把关的事项等不属于申报前咨询沟通范围。；二是明确咨询沟通方式和保荐把关要求。咨询沟通一般应选择书面咨询方式，问题复杂确需当面沟通的，可预约现场咨询；三是明确沟通咨询的回复要求。科创板审核机构收到咨询沟通材料后，应及时进行分析研究，在规定的时限内予以回复，给出明确的意见和建议；四是明确纪律和监督要求，业务咨询沟通全程接受纪检监督。

6. 【券商中国|时隔4年，中金转移境内财富管理业务，中金财富担纲重任，能否1+1>2?】7月11日中金公司明确，为加快实现公司财富管理转型升级，该公司拟与中金财富在已有整合工作基础上，通过将公司境内财富管理业务转移给中金财富，进一步实现双方业务整合。根据公告披露的具体方案，中金公司将从境内财富管理业务的20家营业部（包括其资产和负债）划转至中金财富证券，并将其他与境内财富管理业务相关的客户、业务及合同转移至中金财富证券。本次业务整合完成后，中金公司作为母公司开展投资银行业务、股票业务、固定收益业务、资产管理业务、私募股权投资业务；中金财富作为子公司开展财富管理业务。中金公司表示，2021年在中金公司财富管理与中金财富证券深度融合的大背景下，财富管理板块从数字化、组织模式等方面入手，加大改革创新力度，提升核心竞争力，在打造值得客户信赖的国际一流财富管理机构的道路上取得新的进展。

7. 【券商中国|外资控股券商再进一步，“大摩”持股比增至90%】7月13日，华鑫股份公告，摩根士丹利华鑫证券有限责任公司完成了股权转让事项所涉及的工商变更登记。同时，该公司名称变更为“摩根士丹利证券（中国）有限公司”。此次更名标志着摩根士丹利持续开拓中国业务进程中的一个重要里程碑。摩根士丹利证券（中国）对券商中国记者表示，摩根士丹利证券（中国）有限公司已获得上海市市场监督管理局颁发的新营业执照，该执照于2021年7月13日起正式生效。市场分析认为，未来随着外资券商持续扩容，短期内可能会加剧行业竞争，但长期来看有望发挥“鲶鱼效应”，推动国内券商提升自身竞争力，逐步与国际市场接轨。同时外资券商在产品研发、业务创新等方面为国内证券业注入活水，有助于加快本土证券业的改革创新速度，进一步完善业务链。

8. 【券商中国|券商H股时来运转，大股东近期频加仓，300亿私募仍在买入，中报预盈能否提拉估值?】7月以来，包括中信、中原、华泰、海通、招商在内的5家港股上市券商获大股东增持。港交所披露信息显示，仅7月8日一天，就有华泰、海通、招商三家券商的H股同时被大股东斥资增持，当天买入金额分别高达3359.59万港元、1980万港元和944.36万港元。与此同时，300亿私募宁泉资产也在7月7日斥资58万港元，买入中原证券H股，显示其自今年初以来对券商H股的“扫货”动作仍在继续。今年以来券商板块持续低迷，尤其是H股券商平均PB估值仅为0.55倍，各家A+H股券商仍旧存在着较大的A/H溢价空间。但从A股上市券商业绩来看，不管是一季报净利润合计同比增加近三成，还是十多家券商中报预盈，均显示券商板块估值与业绩存在错配，存在向上修复的势能。长城证券非银行业首席分析师刘文强认为，结合此次全面降准0.5PCT有所超预期，释放资金量达1万亿元，效率极高，是近年来降准力度最大的一次。判断短期的风偏有望提升，券商板块行情有望深蹲起跳。



9. 【券商中国|港交所突然狂飙，蓝筹股集体拉升！外围突传港股 IPO 重磅信息，碳交易和通关传闻也来袭】在 A 股临近收盘之时，香港股市在港交所的带动之下，突然一改此前弱势，而且香港股市走强，亦将改变了 A 股趋弱的势头。香港交易所盘中一度大涨近 5%，截至午盘，香港交易所大涨 3.86%。其他蓝筹股小米集团、药明生物、比亚迪股份、吉利汽车等领涨大市。彭博社引述消息称，中国计划让赴港上市的公司免于申请网络安全监管机构的批准，从而为选择香港、而不是美国发行股份的互联网公司消除担忧。此外，7 月 15 日香港证监会发布通告称，绿色和可持续金融跨机构督导小组已成立由香港证监会与香港交易所担任联席主席的碳市场专责团队，评估将发展香港成为区域碳交易中心的可行性，研究深化粤港澳大湾区合作。受新冠肺炎疫情影响，香港特区自去年 3 月份以来，采取了封关政策。截至目前，香港与内地封关已过去一年多时间。据香港媒体最新消息称，通关时间可能不会太远。这些消息均为港交所带来极大利好。

10. 【中国证券报|债券承销强监管！证监会拟对公司债券违约比例高的券商开展专项检查】中国证监会日前发布《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》，提出“重点对项目撤否率高、公司债券违约比例高、执业质量评价低、市场反映问题较多的证券公司开展专项检查。” Wind 数据显示，截至 7 月 14 日，今年以来共计 113 只债券出现违约（含展期），涉及 49 家市场发行主体，债券余额总计 1190.95 亿元。据 Wind 数据，上述 113 只违约债券中，券商参与主承销的有 73 只，共涉及 28 家券商。其中，中信建投证券参与主承销的债券有 14 只今年出现违约，数量居首；其次为兴业证券，有 9 只债券出现违约；第三是海通证券，有 8 只债券出现违约。此外，参与主承销的债券年内违约数量居前的券商还有中信证券、招商证券、光大证券、中金公司、国泰君安等。证监会表示，拟建立投行业务违规问题台账，重点对项目撤否率高、公司债券违约比例高、执业质量评价低、市场反映问题较多的证券公司开展专项检查。前移问责关口，交易所对违规行为及时采取自律措施。加大行政监管力度，机构罚与个人罚并重，用好“资格罚”等硬措施，强化“经济罚”，并用好行政处罚、刑事追责、民事赔偿等手段。

保险

1. 【中国银保监会发布《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》】7 月 16 日，银保监会近发布《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》。《办法》共 6 章 35 条，包括总则、评价要素和等级、职责分工和操作流程、评价结果及运用、组织保障和工作要求、附则，适用于我国境内依法设立的向消费者提供金融产品或服务的银行保险机构，主要包括商业银行、理财公司、信托公司、汽车金融公司、消费金融公司、保险公司等。评价内容包括消费者权益保护“体制建设”、“机制与运行”、“操作与服务”、“教育宣传”、“纠纷化解”和“监督检查”6 项要素以及 24 个指标。《办法》总结了近几年银保监会消保监管实践和制度要求，构建了标准统一、兼顾特色、动态调整的消保监管评价体系。针对消保领域新问题和群众反映强烈的消保乱象，强化了银行保险机构对互联网平台等第三方合作机构的管理责任，强化消保审查、前移风控关口，防止产品“带病”上市。借鉴新时代“枫桥经验”，鼓励金融机构积极开展和参与纠纷多元化解，并将落实情况纳入评价内容。

2. 【中国银保监会依法延长天安财产保险股份有限公司等六家机构接管期限】依据《中华人民共和国保险法》《中华人民共和国银行业监督管理法》和《信托公司管理办法》规定，中国银保监会决定，延长天安财产保险股份有限公司、华夏人寿保险股份有限公司、天安人寿保险股份有限公司、易安财产保险股份有限公司、新时代信托股份有限公司、新华信托股份有限公司六家机构接管期限一年，自 2021 年 7 月 17 日起至 2022 年 7 月 16 日止。

3. 【今日保|后疫情时代保险业强劲复苏 瑞再预计 2021 年全球保费增幅将达 3.3%】7 月 14 日，瑞士再保险瑞再研究院发布最新一期 sigma 报告显示，得益于良好的经济发展势头、非寿险领域的利率上涨与风险意识的不断增强，保险行业发展前景积极，预计全球保费市场 2021 年同比增长 3.3%，2022 年增长 3.9%，全球 2021



年直保保费预计将比 2019 年疫情前水平高出 10%。全球保险市场规模在 2022 年首次达到 7 万亿美元。

4. 【今日保|银保渠道有望成为中国寿险市场增长新引擎】7 月 15 日，全球管理咨询公司麦肯锡发布保险行业白皮书《破解迷思，探索高质量银保发展新模式》指出，在客户需求与行为变化、银行深化零售转型、险企加大业务转型的三大背景下，银保业务迎来历史性发展机遇。白皮书认为，险企与银行构建“愿景一致、利益统一”的银保发展命运共同体，是全面释放银保业务价值潜力的关键。全面升级“银保一体化”价值主张，可以助力国内险企在未来银保市场竞争中脱颖而出，实现“银行、保险和客户”三方共赢。

5. 【今日保|英大财险、英大人寿披露混改项目 双双引入战略投资者】日前，国家电网旗下的两家保险公司，英大财险、英大人寿在北京产权交易所披露混改项目，拟采用增资扩股的形式，引入战略投资者。其中英大财险拟通过增资扩股形式，释放不超过 20% 股比，引进的投资方，以“资本实力雄厚，保险资源丰富”为原则，须具备持续出资能力，丰富的保险资源，助力公司战略目标的实现。英大人寿拟通过增资扩股（或者购买老股）的方式出让 30% 股权，募资 30 亿元，引入 1-2 家与公司业务有协同价值的或者有保险业务管理经验、保险业务资源的战略投资者，意在通过引进战投，实行引资源、引机制。

6. 【今日保|中国人保寿险正式启动专属商业养老保险试点】根据《中国银保监会办公厅关于开展专属商业养老保险试点的通知》，自 2021 年 6 月 1 日起，在浙江省（含宁波市）和重庆市开展专属商业养老保险试点。试点期限暂定一年。作为中国银保监会批准的试点公司，中国人保寿险于 7 月 12 日正式启动“人保寿险福寿年年专属商业养老保险产品”（简称“福寿年年”）试点销售。有业内专家指出，“福寿年年”是一款专为中国百姓设计的专属养老规划保险产品，不同需求的消费者都可以投保。以工薪阶层为例，“福寿年年”可以提供安全、持续的养老保障，设立以进取型管理账户为主或双账户切换的方式，通过定额定时缴费、固定领取提升未来养老品质。对于自由职业者，“福寿年年”则可以提供最基本的养老保障需要，设立以稳健型管理账户为主或双账户切换的方式，通过长期缴费或追加保费、养老金终身领取解决养老问题。

7. 【慧保天下|大家保险 98.8% 股权，保险保障基金公开挂牌转让】7 月 16 日，中国保险保障基金在北京金融资产交易所公开转让大家保险集团 98.78% 股权。根据公告，该笔股权转让底价为 335.695195 亿元，挂牌时间截止 2021 年 8 月 12 日。据此前媒体报道，目前有 6 家联合体在参与大家保险集团股权竞购，其中包括互联网巨头京东、具有地方国资背景的厦门金圆等。如进展顺利，按照监管要求，大家保险集团将在 8 月底定下最终的投资者名单，完成保险保障基金的阶段性退出。本次转让的大家保险集团 98.78% 股权中，不仅包含保险保障基金所持大家保险集团全部股权，也包含中国石油化工集团持有的大家保险集团 0.55% 股权。中国石油化工集团委托中国保险保障基金同步转让，其中，中国保险保障基金所持股权挂牌价格为 333.83 亿元，中国石油化工集团所持股权挂牌价格为 1.87 亿元。根据公告，本次产权交易价款采取一次性支付方式，挂牌时间为 7 月 16 日—8 月 12 日。

8. 【慧保天下|太保寿险启动代理人升级计划】7 月 11 日，太保寿险在上海举办“中国太保 CA 企业家计划”全球发布会，正式启动“CA 企业家计划”。据了解，该计划以招募、销售、管理三大平台为支撑，全方位赋能新生代保险代理人，打造一支符合新形势下市场需要的 80、90 后高素质金融人才队伍，依托太保服务生态圈为客户及其家庭提供覆盖全生命周期的保险服务。

9. 【慧保天下|发改委等 7 部门：推动企业为快递员购买意外险】近日，交通运输部、发改委等 7 部门联合发布《关于做好快递员群体合法权益保障工作的意见》，其中提到，鼓励快递企业直接用工，对用工灵活、流动性大的基层快递网点，可统筹按照地区全口径城镇单位就业人员平均工资水平或营业额比例计算缴纳工伤保险费，优先参加工伤保险，推动企业为快递员购买人身意外保险。



公司公告

1. 【**中粮资本**】中粮资本控股股份有限公司控股子公司中英人寿保险有限公司、中粮信托有限责任公司披露 2021 年半年度未经审计财务报表。中粮信托 2021 年 1-6 月营业收入为 4.38 亿元，同比下降 17.53%；1-6 月净利润 1.75 亿元，相比去年同期下降 30.64%。中英人寿 2021 年 1-6 月营业收入为 73.22 亿元，同比增长 18.13%；1-6 月净利润 4.27 亿元，相比去年同期增长 139.00%。

2. 【**鲁信创投**】公司发布 2020 年度利润分配方案，以方案实施前的公司总股本 744,359,294 股为基数，每股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 111,653,894.10 元。

3. 【**陕国投 A**】2021 年半年度实现营业总收入 93,661.72 万元，同比增长 1.16%；实现净利润 43,904.37 万元，同比增长 7.59%；基本每股收益 0.1108 元，同比增长 7.68%。公司 2021 年上半年计提金融资产减值准备 16,097.82 万元，其中包括：其他应收款坏账准备 32,346.86 万元，贷款损失准备及应收利息减值准备 440.22 万元，债权投资减值准备-16,689.26 万元。按照预期信用损失测算，剔除合并结构化主体影响并扣除企业所得税后，将减少公司净利润 14,347.64 万元。计提减值准备后，公司财务管理和业务运营更为稳健。

4. 【**华铁应急**】公司部分监事及高级管理人员计划自 3 月 12 日起的 6 个月内，通过二级市场增持公司股份，增持金额合计不低于 300 万元，增持股数合计不超过公司已发行股份总数的 0.09%。增持价格不超过 10 元/股。前次进展公告披露后除 2021 年 6 月 21 日外公司收盘价均高于原增持价格 10 元/股，增持公司股票的时间有限。本次增持主体上调增持价格为不超过 15.5 元/股，增持金额不变。

5. 【**长江证券**】公司 2020 年年度权益分派方案为：以本次分红派息股权登记日的公司总股本为基数，向分红派息股权登记日登记在册的全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元，权益分派股权登记日为：2021 年 7 月 19 日，除权除息日为：2021 年 7 月 20 日。因公司 2020 年度权益分派事宜，长证转债的转股价格由原来的人民币 7.28 元/股调整为人民币 7.13 元/股，调整后的转股价格于 2021 年 7 月 20 日（除权除息日）生效。

6. 【**中航产融**】公司控股子公司中航工业集团财务有限责任公司、中航信托股份有限公司、中航证券有限公司披露 2021 年半年度未经审计财务报表。中航证券 2021 年 1-6 月营业收入为 8.02 亿元，净利润 2.72 亿元；中航信托 2021 年 1-6 月营业收入为 21.29 亿元，同比增长 27.12%；1-6 月净利润 10.80 亿元，相比去年同期增长 29.74%；中航财务 2021 年 1-6 月营业收入为 5.80 亿元，同比下降 10.32%；1-6 月净利润 3.67 亿元，相比去年同期增长 3.08%。

7. 【**华鑫股份**】公司全资子公司华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）拟通过在上海联合产权交易所公开挂牌的方式，转让其所持有的摩根士丹利华鑫证券有限责任公司 39%的股权，挂牌价格不低于人民币 49,803 万元。2021 年 7 月 13 日，摩根士丹利华鑫证券有限责任公司完成了上述股权转让事项所涉及的工商变更登记。同时，该公司名称变更为“摩根士丹利证券（中国）有限公司”。

8. 【**中油资本**】公司控股子公司中油财务有限责任公司、昆仑信托有限责任公司、昆仑金融租赁有限责任公司披露 2021 年半年度未经审计财务报表。中油财务 2021 年 1-6 月营业收入为 28.05 亿元，同比下降 1.10%；1-6 月净利润 17.84 亿元，相比去年同期下降 9.57%；昆仑信托 2021 年 1-6 月营业收入为 8.71 亿元，同比下降 12.81%；1-6 月净利润 5.08 亿元，相比去年同期下降 26.79%；昆仑金租 2021 年 1-6 月营业收入为 16.01 亿元，同比下降 12.54%；1-6 月净利润 7.72 亿元，相比去年同期增长 13.64%。

9. 【**瑞达期货**】公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为 2.25-2.55 亿元，比上年同期增长：215.23%-257.26%，基本每股收益 0.51 元/股 - 0.57 元/股。



10. 【岩石股份】截至 2021 年 7 月 13 日，贵酒发展及其一致行动人上海鸿褚实业有限公司、上海泓度实业有限公司、五牛股权投资基金管理有限公司通过上海证券交易所交易系统累计增持了公司股份共计 16,674,564 股，占公司总股份的 4.99%。本次增持计划已实施完成。

11. 【东方能源】国家电投集团东方新能源股份有限公司所属公司百瑞信托有限责任公司披露未审计 2021 年上半年资产负债表。百瑞信托 2021 年 1-6 月营业收入为 10.44 亿元；1-6 月净利润 6.72 亿元。

12. 【国盛金控】公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 1-6 月归属于上市公司股东的净利润为 1600 万-2400 万元，基本每股收益为 0.0083 元/股-0.0124 元/股，业绩扭亏为盈。

13. 【爱建集团】公司全资子公司上海爱建信托有限责任公司报送 2021 年上半年未经审计资产负债表及利润表。爱建信托 2021 年 1-6 月营业收入为 13.96 亿元，同比增长 32.27%；1-6 月净利润 7.11 亿元，相比去年增长 22.07%。

14. 【五矿资本】公司下属控股子公司五矿国际信托有限公司、中国外贸金融租赁有限公司、五矿证券有限公司披露 2021 年半年度未经审计资产负债表及利润表。外贸租赁 2021 年 1-6 月营业收入为 7.55 亿元，同比下降 24.64%；1-6 月净利润 4.75 亿元，相比去年同期增长 9.08%；五矿证券 2021 年 1-6 月营业收入为 8.13 亿元，净利润 2.04 亿元；五矿信托 2021 年 1-6 月营业收入为 35.99 亿元，同比增长 34.18%；1-6 月净利润 20.06 亿元，相比去年增长 37.07%。

15. 【锦龙股份】公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 1-6 月归属于上市公司股东的净利润为-1629 万-1629 万元，比上年同期下降 90%-110%。基本每股收益为-0.018 元/股至 0.018 元/股。

16. 【仁东控股】公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年归属于母公司股东的净亏损为 700 万-1400 万，亏损较上年同期收窄。

17. 【东方证券】公司拟对全资子公司上海东方证券创新投资有限公司新增注册资本人民币 9.50 亿元，增资完成后，东证创投注册资本变更为人民币 72.00 亿元，公司仍持有东证创投 100%股权；拟对全资子公司上海东方证券资本投资有限公司减少注册资本人民币 9.50 亿元，减资完成后，东证资本注册资本变更为人民币 30.50 亿元，公司仍持有东证资本 100%股权。

18. 【西部证券】公司对非公开发行股份解除限售上市流通，本次解除限售股份可上市流通日期为 2021 年 7 月 19 日（星期一），解除限售股份数量为 607,354,838 股，占公司总股本的 13.59%；本次申请解除股份限售的股东人数为 15 名，证券账户总数为 66 户。

19. 【渤海租赁】公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年归属于母公司股东的净亏损为 6 亿-12 亿元，亏损较上年同期收窄。

20. 【海通证券】公司发布 2021 年半年度业绩预告，预计 2021 年上半年，公司营业收入 233.85 亿元，较上年同期上升 31.47%，归属于上市公司股东的净利润 81.04 亿元，较上年同期上升 47.80%。

21. 【国投资本】公司子公司安信证券发布 2021 年半年度未经审计的财务报表，2021 年上半年公司营业收入 60.13 亿元，归属于上市公司股东的净利润 23.15 亿元。

22. 【东方财富】公司子公司东方财富证券股份有限公司发布 2021 年半年度未经审计的财务报表，2021 年上半年公司营业收入 31.14 亿元，同比增长 66.39%；上半年净利润 20.71 亿元，同比增长 81.75%。

23. 【中银证券】中银国际证券股份有限公司持股 5%以上的股东上海金融发展投资基金（有限合伙）减持



公司股份，不触及要约收购，不会使公司控制权发生变化，不会对公司经营活动产生影响。本次权益变动后，金融发展基金持有公司股份比例将从 8.47%减少至 7.09%。

24. 【华创安阳】公司 5%以上股东为履行已披露的员工持股计划而进行增持股份，不触及要约收购，不会导致公司第一大股东变更。日前，公司已将回购专用证券账户持有的 49,413,730 股股份非交易过户至公司第三期员工持股计划相关专用证券账户。本次权益变动后，公司第一期、二期及三期员工持股计划合计持有公司股份 147,907,403 股，占公司总股本的比例由 5.66%增加至 8.50%。

25. 【东吴证券】公司发布利润分配方案，以公司实施分配方案时股权登记日在册的全体股东所持股份数为基数（扣除公司回购专户持有的本公司股份后的股份数）拟向全体股东每 10 股派送现金红利 1.57 元（含税），以公司现有扣除回购股份后的股本 3,838,817,394 股计算，共派送现金红利 602,694,330.86 元。

26. 【湘财股份】公司审议通过重大资产购买暨关联交易的相关议案，同意公司以现金方式购买浙江新潮集团股份有限公司所持上海大智慧股份有限公司共计 298,155,000 股的流通股股份。大智慧股票 2021 年 7 月 14 日前 60 个交易日（含 7 月 14 日）的交易均价为 8.51 元/股，低于双方原约定的大智慧股票收购价格 8.97 元/股，与《股权转让协议》及《补充协议》约定的交易总对价金额 2,674,450,350 元的差额为 137,151,300 元，根据新潮集团出具的《说明》，公司将无需支付上述差额，实际交易对价为 2,537,299,050 元。。

27. 【申万宏源】公司发布利润分配方案，以公司截止 2020 年 12 月 31 日 A 股总股本 22,535,944,560 股为基数，向股权登记日登记在册的 A 股股东每 10 股派发现金股利人民币 1.00 元。申请日：2021 年 7 月 13 日至登记日：2021 年 7 月 22 日。

28. 【西水股份】根据中国银行保险监督管理委员会 2021 年 7 月 16 日下午在其官网上发布的《中国银保监会关于对天安财产保险股份有限公司等六家机构依法延长接管期限的公告》，中国银保监会决定对天安财产保险股份有限公司（以下简称“天安财险”）延长接管期限一年，自 2021 年 7 月 17 日起至 2022 年 7 月 16 日止。



分析师介绍

赵然：中信建投非银与前瞻研究首席分析师，中国科学技术大学应用统计硕士。上海交通大学金融科技行研团队成员。曾任中信建投金融工程分析师。目前专注于非银行业及金融科技领域（供应链金融、消费金融、保险科技、区块链、智能投顾/投研、金融 IT 系统、支付科技等）的研究，深度参与诸多监管机构、金融机构数字化转型及金融科技课题研究。6 年证券研究的工作经验。2018 年 wind 金融分析师(金融工程)第二名 2019 年。2020 年 Wind 金融分析师(非银金融)第四名和第一名，2020 年新浪金麒麟新锐分析师(非银金融)第一名。

庄严：厦门大学硕士，2017 年加入中信建投证券研究发展部



评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2106 室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk

