

研究所：

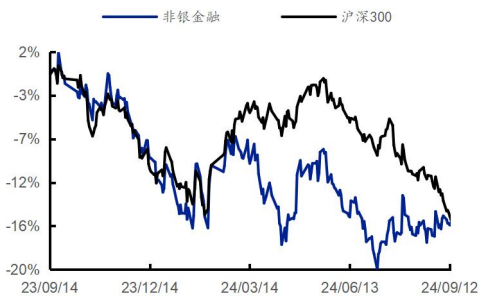
证券分析师：

孙嘉赓 S0350523120002  
sunjg@ghzq.com.cn

## 市场底部左侧阶段非银兼具相对价值与绝对价值，比特币或将开启新一轮上攻行情

### ——非银金融行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/09/13

表现	1M	3M	12M
非银金融	0.6%	-0.6%	-15.5%
沪深 300	-5.3%	-10.4%	-15.5%

相关报告

《非银金融行业周报：券商催化要素二者已有其一，保险投资基础夯实关注边际变化（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-09-09

《非银金融行业周报：券商业绩韧性彰显关注风格变化，保险基本面边际变化驱动内部调仓，加密货币短期震荡不改坚定看多（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-09-03

《非银金融行业周报：证券并购之风再次吹起，关注保险负债端边际变化，加密货币持续看好中长期涨势（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-25

《非银金融行业周报：券商关注风格变化与催化因素，加密货币逢低布局（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-18

《非银金融行业周报：券商博弈高赔率，保险重视内部轮动，加密货币逢低布局（推荐）\*非银金融\*孙嘉赓》——2024-08-12

### 核心观点：

**证券：券商底部高赔率，并购催化持续，仍待市场因素积极转向。**1) 上周证券 II (申万) 指数下降 0.59%，截至 2024 年 9 月 13 日，券商指数 PB(I/f) 回升到 1.00，自指数创建以来估值分位 0.30%，且该指数 50 个成分股中 PB 估值“破净”的仍高达 17 只。2) 自国泰君安收购海通证券交易公告以来，这一堪称我国证券历史上体量最大的并购案无疑吹响了本轮券业并购潮的号角，大概率也将按下券商间并购整合的加速键，兼具实际意义与象征意义。与此同时，市场对券商并购的关注度明显升温，除其他头部券商的潜在并购交易牵动人心之外，众多中小券商或将同步加速推进并购重组交易，上周重点受益的是天风证券，我们预计后续券商板块的并购重组交易主线或将持续发酵。3) 由于当前板块估值处于历史底部，安全垫较厚，而向上空间则取决于市场风格与变动两大催化因素，如今并购主线的催化已然验证，仍需等待市场情绪回暖与风格切换带来的向上催化。

**保险：高股息赛道回撤为险资投资端添忧，由守转攻过渡阶段板块仍具配置价值，重申关注板块内部轮动机会。**1) 上周 (2024/9/9-2024/9/13) 30 年期国债收益率呈现快速下滑趋势，从 2.2900% 下滑至 2.2176%，后续需持续关注，长端利率相对企稳是板块行情的重要基础。2) 截至 9 月 13 日，中国人寿、中国太保、中国平安、新华保险四家寿险平均 PEV 为 0.53，仍处相对低位，安全边际较高。近期市场高股息赛道回撤为险资投资端添忧，建议持续关注该赛道后续的行市表现，并进而评估与验证对保险投资端的具体影响大小。建议在维持板块整体增配的基础上关注板块内部轮动，挖掘低估值标的的相对收益。3) 今年预定收益率下调时点 (传统险 9 月 1 日、分红险 10 月 1 日) 明显晚于去年 (8 月 1 日)，因此保费收入节奏、产品策略大概率也将与去年明显不同，同时考虑到基数的不同，建议关注各家险企在保费收入、产品策略以及新业务价值方面的边际变化，并以此作为内部调仓的依据。

**加密货币：美国 8 月核心 CPI 环比涨幅小幅超预期致使 9 月降息 25bp 幅度明朗，衰退风险缓解及大选临近催化或助比特币开启新一轮上攻行情。**1) 前期衰退交易的相关担忧基本企稳，9 月 11 日英伟达 CEO 黄仁勋发布讲话表明英伟达新一代芯片“blackwell”需求强烈，供应商们正在迎头赶上，带动美股包括风险资产整体反弹。2) 9 月 11 日美国公布 CPI 数据。8 月核心 CPI 月率录得 0.3%，高于预期和前值的 0.20%，这增加了市场对顽固通胀的担忧，降息 50 个基点的预期降温。也因此衰退

担忧得到较好缓解，但我们重申，预计九月不会有太多的超预期的行情催化，还是震荡行情为主。3) 今年 BTC 在 54000 到 55000 之间多次形成支撑位，接下来重点关注整个标的是否能够维持震荡上行态势。4) 进入 10 月之后，美国大选或将成为后续币圈重要的催化剂，届时或有望打破当前持续多空博弈的僵局。上周哈里斯和特朗普首次电视辩论后，比特币出现了短期小幅下挫，但后续快速回弹，一定程度上说明“特朗普交易”并非币圈向好的“唯一解”，重新印证我们之前的观点，即应当持续弱化美国大选结局对币圈后续政策端的差异化影响，也即大选本身或将为比特币的政策面带来明显积极的影响。5) 我们建议密切关注本周“央行周”各国相关利率决议带来的边际影响。虽然短期向上催化因素或将缺位，但是衰退风险出清以及美国大选临近本身也构成积极的利好因素，同时考虑到未来降息、流动性改善、弱美元趋势以及美国大选推动政策积极转向是大概率事件，中长期我们仍维持对赛道的看好，重申逢低布局。

## 投资要点:

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- **保险方面：**寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- **券商方面：**中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- **金融科技方面：**财富趋势、顶点软件、指南针；
- **加密货币方面：**Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- **多元金融方面：**江苏金租、远东宏信。
- **风险提示：**系统性风险对业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；金融市场波动风险；重点关注公司业绩不达预期风险。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/13		EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
002423.SZ	中粮资本	7.22	0.44	0.54	0.71	15.09	13.37	10.17	未评级	
000617.SZ	中油资本	4.97	0.39	0.47	0.50	13.86	10.55	9.92	未评级	
601601.SH	中国太保	29.65	2.83	3.56	3.99	8.39	8.34	7.43	未评级	
601881.SH	中国银河	11.19	0.72	0.72	0.82	16.72	15.58	13.62	未评级	
600030.SH	中信证券	18.92	1.33	1.35	1.52	15.31	14.00	12.46	未评级	
601788.SH	光大证券	14.14	0.93	0.49	0.61	16.65	28.71	23.04	未评级	
600109.SH	国金证券	7.07	0.46	0.37	0.45	19.68	18.88	15.77	未评级	
600155.SH	华创云信	6.06	0.2	0.22	0.25	40.80	27.36	24.56	未评级	
601198.SH	东兴证券	8.07	0.25	-	-	32.45	-	-	未评级	
601336.SH	新华保险	32.03	2.79	4.23	4.64	11.15	7.58	6.90	未评级	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取自 Wind 一致预期

## 内容目录

1、一周数据回顾.....	6
1.1 行情数据.....	6
1.2 市场数据.....	8
2、行业动态.....	9
3、公司公告.....	10
4、周观点.....	11
5、重点关注个股.....	12
6、风险提示.....	13

## 图表目录

图 1: 金融指数与大盘近期表现 (截至 2024 年 9 月 13 日)	6
图 2: 上周日均股基成交额及换手率	8
图 3: 两融余额及环比增速	8
图 4: 股票质押参考市值及环比增速	9
图 5: 股票承销金额及环比	9
图 6: 债券承销金额及环比	9
图 7: IPO 过会情况	9
表 1: 行业涨跌幅情况 (截至 2024 年 9 月 13 日)	6
表 2: 券商股上周表现 (涨跌幅排名前十)	7
表 3: 保险股上周表现 (涨跌幅排名前六)	7
表 4: 多元金融股上周表现 (涨跌幅排名前十)	7
表 5: 港美股上周表现 (涨跌幅排名前十)	8

# 1、一周数据回顾

## 1.1 行情数据

上周（2024/9/9-2024/9/13）市场行情走低，沪深 300 下跌 2.23%，创业板指下跌 0.19%，券商指数下跌 0.59%，保险指数下跌 1.14%，上证指数下跌 2.23%，上证 50 下跌 2.55%，多元金融指数下跌 0.52%，深证成指下跌 1.81%，北证 50 下跌 2.00%，科创 50 下跌 1.10%。

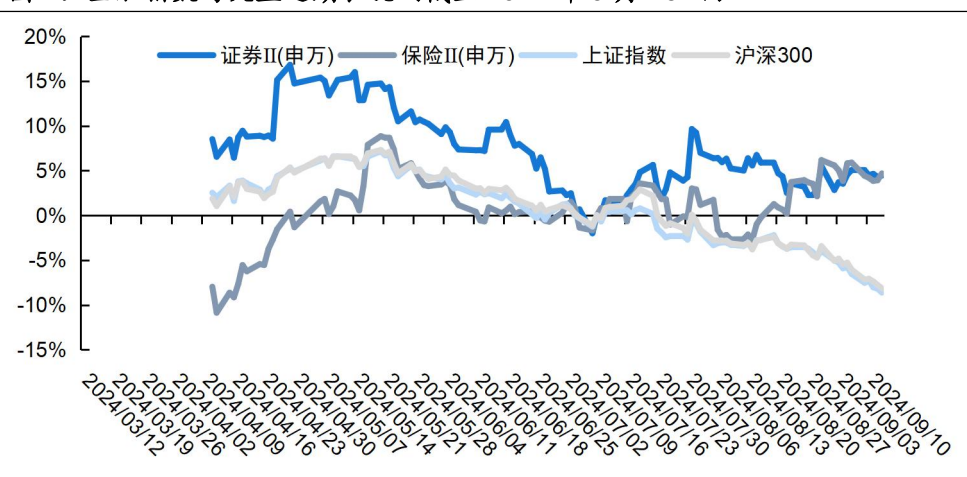
表 1：行业涨跌幅情况（截至 2024 年 9 月 13 日）

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	-2.23%	-4.88%	-7.92%
399006.SZ	创业板指	-0.19%	-2.87%	-18.83%
801193.SI	券商指数	-0.59%	-1.02%	-11.88%
801194.SI	保险指数	-1.14%	-1.40%	9.97%
000001.SH	上证指数	-2.23%	-4.86%	-9.10%
000016.SH	上证 50	-2.55%	-5.54%	-5.17%
801191.SI	多元金融指数	-0.52%	-2.80%	-18.32%
399001.SZ	深证成指	-1.81%	-4.37%	-16.18%
899050.BJ	北证 50	-2.00%	-7.28%	-43.96%
000688.SH	科创 50	-1.10%	-5.64%	-23.12%

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：“一周”的时间区间为 2024/9/9-2024/9/13，后续“上周”表述的区间同样。

图 1：金融指数与大盘近期表现（截至 2024 年 9 月 13 日）



资料来源：Wind、国海证券研究所

**表 2：券商股上周表现（涨跌幅排名前十）**

证券代码	中文简称	最新股价(元)	周涨跌幅(%)	股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
601162.SH	天风证券	2.97	12.93	86.66	36.23	(45.26)	1.1029
002939.SZ	长城证券	6.87	3.00	40.34	39.02	21.81	0.9505
000783.SZ	长江证券	5.02	2.45	55.30	39.08	22.59	0.8450
600906.SH	财达证券	5.74	2.14	32.45	26.22	42.51	1.6200
600155.SH	华创云信	6.06	2.02	22.61	19.29	70.17	0.6938
002736.SZ	国信证券	8.65	1.88	96.12	117.06	13.91	1.0064
002797.SZ	第一创业	5.28	1.54	42.02	31.24	53.52	1.4414
002500.SZ	山西证券	4.91	1.45	35.90	24.81	32.05	0.9954
000686.SZ	东北证券	5.83	1.04	23.40	19.21	53.72	0.7425
601099.SH	太平洋	3.19	0.95	68.16	30.61	199.40	2.2782

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 13 日

**表 3：保险股上周表现（涨跌幅排名前五）**

证券代码	证券简称	最新股价(元)	周涨跌幅	周成交额(亿元)	A/H 溢价率	A-PEV(24E)
000627.SZ	天茂集团	3.41	29.17%	45.66	-	-
601628.SH	中国人寿	34.08	0.24%	13.14	229.42	0.71
601318.SH	中国平安	42.89	-0.83%	73.64	33.23	0.53
601319.SH	中国人保	5.96	-2.61%	18.81	118.15	-
601336.SH	新华保险	32.03	-3.47%	19.24	120.65	0.38
601601.SH	中国太保	29.65	-4.32%	37.81	65.44	0.51

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 13 日

**表 4：多元金融股上周表现（涨跌幅排名前十）**

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅(%)	总股本(亿股)	总市值(亿元)	PE(TTM)	PB(MRQ)
001236.SZ	弘业期货	8.97	17.41	7.58	10.10	671.34	4.87
600927.SH	永安期货	12.13	3.50	14.56	24.86	28.29	1.40
002961.SZ	瑞达期货	10.85	2.07	4.45	6.80	18.34	1.86
000987.SZ	越秀资本	4.91	1.66	50.17	34.68	12.59	0.86
000935.SZ	四川双马	10.39	1.27	7.63	11.17	12.31	1.09
600705.SH	中航产融	2.29	0.44	88.25	28.45	(101.61)	0.55
600061.SH	国投资本	5.74	(0.17)	64.25	51.92	19.21	0.73
600390.SH	五矿资本	4.01	(0.25)	44.98	25.39	11.25	0.42
000617.SZ	中油资本	4.97	(0.60)	126.42	88.46	15.46	0.61
000567.SZ	海德股份	4.55	(0.66)	19.55	12.52	11.97	1.69

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 13 日

表 5：港美股上周表现（涨跌幅排名前十）

证券代码	中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅 (%)	股本 (亿股)	总市值 (亿元)	PE (TTM)	PB (MRQ)
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	22.07	16.53	7.63	195.25	67.33	2.74
AIRM.O	AFFIRM	USD	44.01	14.49	2.64	136.05	(26.28)	4.98
COIN.O	COINBASE GLOBAL	USD	163.05	10.65	2.03	405.14	27.33	4.84
SQ.N	BLOCK	USD	63.99	4.49	5.55	393.95	57.87	2.04
NOAH.N	诺亚财富	USD	8.68	2.48	0.66	5.55	6.01	0.42
0863.HK	OSL 集团	USD	5.70	2.15	6.26	4.58	(19.10)	3.21
TIGR.O	老虎证券	USD	3.48	1.16	1.52	5.50	20.88	1.10
1299.HK	友邦保险	HKD	54.85	0.54	109.60	770.77	15.95	1.96
3360.HK	远东宏信	HKD	5.40	0.37	43.20	29.91	4.09	0.44
1833.HK	平安好医生	HKD	9.46	(0.73)	11.19	13.57	(452.92)	0.72

资料来源：Wind、国海证券研究所

注：截至 2024 年 9 月 13 日

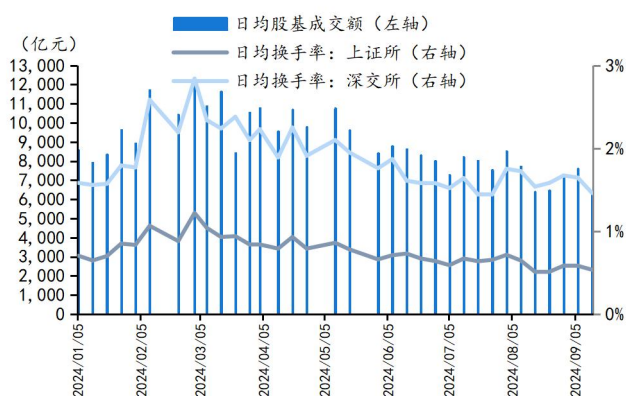
## 1.2 市场数据

**经纪：**上周（2024/9/9-2024/9/13）市场股基日均成交量 6237.03 亿元，环比下降 18.05%；上证所日均换手率 0.53%，深交所日均换手率 1.46%。

**信用：**上周（截至 2024/9/12）两融余额 13,832.20 亿元，环比下降-0.60%。

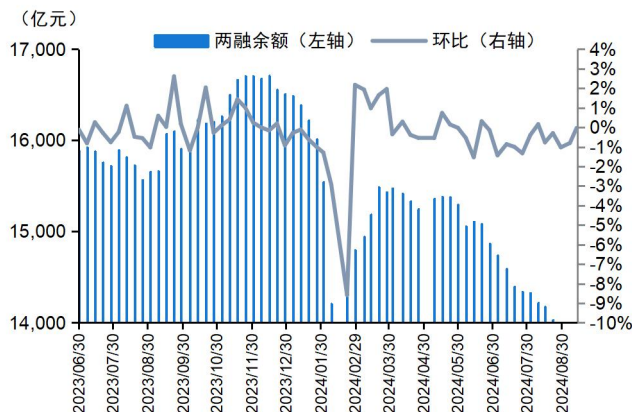
**承销：**上周（2024/9/9-2024/9/13）股票承销金额 0.00 亿元，债券承销金额 23.5 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图 2：上周日均股基成交额及换手率



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 3：两融余额及环比增速

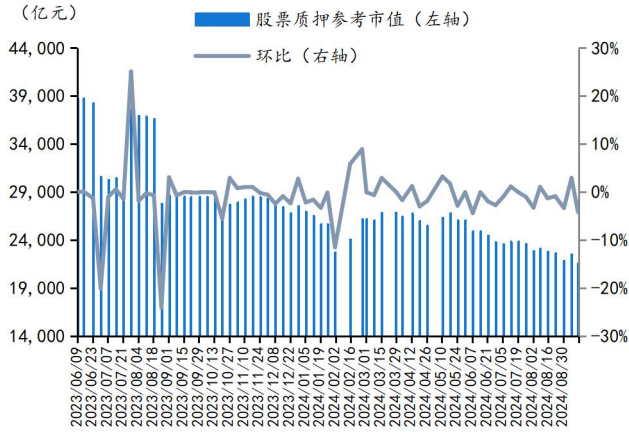


资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周



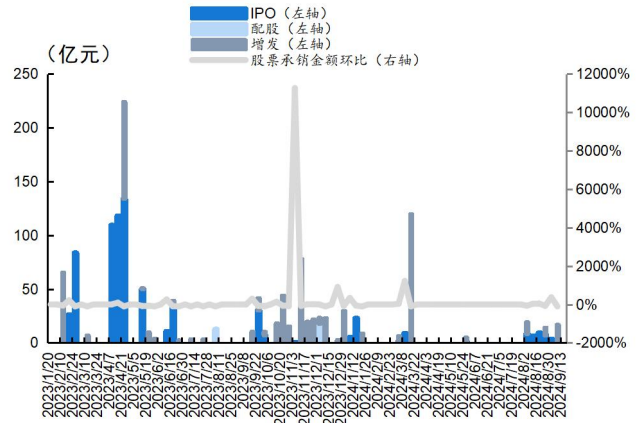
图 4：股票质押参考市值及环比增速



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 5：股票承销金额及环比

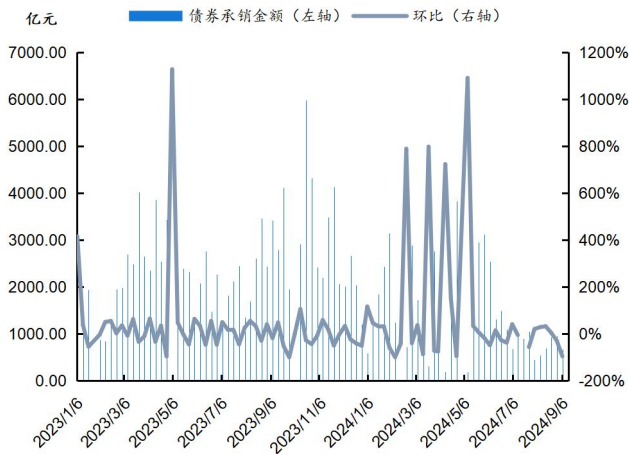


资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

注：2023 年 11 月 10 日出现极端值“11262.01%”

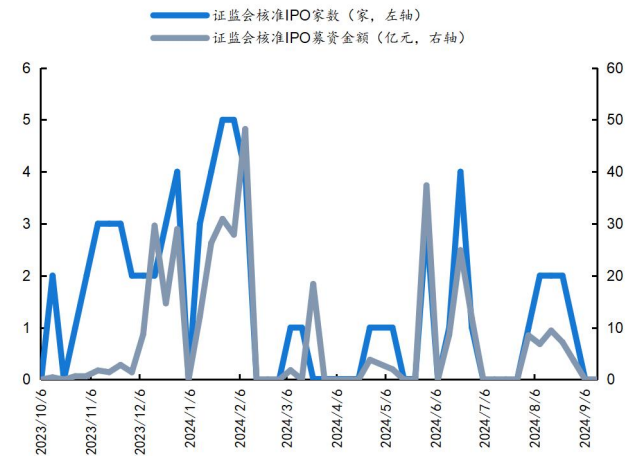
图 6：债券承销金额及环比



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

图 7：IPO 过会情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

频率：周

## 2、行业动态

**【欧洲央行宣布降息 下调再融资利率 60 个基点至 3.65%】**当地时间 12 日，总部位于德国法兰克福的欧洲央行决定，下调存款机制利率 25 个基点至 3.5%；下调再融资利率 60 个基点至 3.65%；下调边际贷款利率 60 个基点至 3.9%。今年 6 月，欧洲央行把三大关键利率均下调 25 个基点，为去年 10 月停止加息以来首次降息。7 月，欧洲央行决定维持欧元区三大关键利率不变。（央视新闻）

**【国际业务逆势增长 头部券商加速出海】**2024 年上半年，多家头部券商加速推进全球化布局，积极拓展东南亚、美国、欧洲等市场，国际业务逆势增长，表现

亮眼。其中，华泰证券国际业务收入超 64 亿元，成为新的业绩增长点。在业内人士看来，随着我国资本市场对外开放持续深化，跨境产品体系不断丰富，跨境投融资便利化程度不断提升，券商跨境业务发展及国际化布局空间得到进一步拓展。（中国证券报）

**【保险业“国十条”3.0 版出炉】**国务院日前印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》（下称《意见》），涉及十条具体意见，对我国保险业未来 5 到 10 年的改革发展作出系统谋划和安排。这是继 2006 年、2014 年后的第三版保险业“国十条”。从总体目标来看，《意见》明确：到 2029 年，初步形成覆盖面稳步扩大、保障日益全面、服务持续改善、资产配置稳健均衡、偿付能力充足、治理和内控健全有效的保险业高质量发展框架。保险监管制度体系更加健全，监管能力和有效性大幅提高。到 2035 年，基本形成市场体系完备、产品和服务丰富多样、监管科学有效、具有较强国际竞争力的保险业新格局。在业内看来，新“国十条”谱写了严监管、防风险与促发展的协奏曲，对于保险业充分发挥保险保障功能、提升保障能力和服务水平、服务金融强国建设和中国式现代化大局具有重要指导作用。（国际金融报）

**【证监会发布《证券发行人信息披露文件编码规则》金融行业标准】**《证券发行人信息披露文件编码规则》金融行业标准规定了证券发行人信息披露文件编码的基本原则、编码方法、编码单元及注册服务等要求，并提供了信息披露文件的基础元数据表。标准的发布实施，为证券发行人信息披露提供了一套切实可行的文件编码方案，有利于降低行业信息利用成本，促进信息高效联通和开发利用，为构建高质量数字化信息披露体系提供坚实基础。下一步，证监会将继续推进资本市场信息化数字化建设，着力做好基础标准制定工作，促进通用基础领域标准研制，不断夯实科技监管基础。（证券时报）

**【上海：支持上海证券交易所加快打造“上证链”“上证云”等新一代数字金融底座】**上海市政府近日发布《上海高质量推进全球金融科技中心建设行动方案》。方案提到，加快发展资产管理科技。发挥上海全球资产管理中心建设优势，促进资产管理科技发展。支持上海证券交易所加快打造“上证链”“上证云”等新一代数字金融底座。支持智能投顾发展，为客户提供更加个性化、定制化的资产管理服务。鼓励资产管理机构在交易、风控、客服等方面提升科技赋能水平，进一步完善服务流程，提高运营效率和风险防范水平。（证券时报）

### 3、公司公告

**【广发证券】**广发证券境外全资子公司广发控股（香港）有限公司的全资子公司 GF Financial Holdings BVI Ltd. 于 2024 年 9 月 12 日完成发行金额为 3 亿美元、期限为 3 年的浮动利率境外债券。公司已向香港联合交易所有限公司申请批准本次债券以仅向专业投资者发行债务证券的方式于香港联交所上市及买卖。预期本次债券的上市及买卖批准将于 2024 年 9 月 13 日开始生效。关于本次境外债券的发行细节，请见公司在香港交易及结算所有限公司及香港联交所发布的相关公告。

**【申万宏源】**申万宏源证券有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）发行工作于 2024 年 9 月 6 日结束，本期债券发行规模为人民币 56 亿元，其中品种一发行规模为人民币 18 亿元，期限 284 天，票面利率为 1.98%；品种二发行规模为人民币 38 亿元，期限 313 天，票面利率为 1.99%。经深圳证券交易所审核，本期债券定于 2024 年 9 月 12 日起在深圳证券交易所上市，面向专业投资者中的机构投资者交易，品种一债券简称“24 申证 D1”，债券代码为“148902”；品种二债券简称“24 申证 D2”，债券代码为“148903”。

**【中国人寿】**根据中华人民共和国财政部《企业会计准则第 25 号—原保险合同》（财会〔2006〕3 号）及《保险合同相关会计处理规定》（财会〔2009〕15 号），公司于 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 8 月 31 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 5,649 亿元，同比增长 5.9%。

**【中信证券】**公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司 CSI MTN Limited 于 2022 年 3 月 29 日设立本金总额最高为 30 亿美元、的境外中期票据计划，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于 2024 年 9 月 11 日在中票计划下发行一笔票据，发行金额 1,000 万美元。本次发行后，发行人在中票计划下已发行票据的本金余额合计 10.30 亿美元。

**【国金证券】**国金证券于 2023 年 9 月 15 日发行了 2023 年度第十五期短期融资券，发行金额为人民币 15 亿元，票面利率为 2.60%，发行期限为 364 天，兑付日为 2024 年 9 月 13 日。2024 年 9 月 13 日，公司兑付了该期短期融资券本息共计人民币 1,538,786,885.25 元。

## 4、周观点

**证券：券商底部高赔率，并购催化持续，仍待市场因素积极转向。**1) 上周证券 II（申万）指数下降 0.59%，截至 2024 年 9 月 13 日，券商指数 PB(lf)回升到 1.00，自指数创建以来估值分位 0.30%，且该指数 50 个成分股中 PB 估值“破净”的仍高达 17 只。2) 自国泰君安收购海通证券交易公告以来，这一堪称我国证券历史上体量最大的并购案无疑吹响了本轮券业并购潮的号角，大概率也将按下券商间并购整合的加速键，兼具实际意义与象征意义。与此同时，市场对券商并购的关注度明显升温，除其他头部券商的潜在并购交易牵动人心之外，众多中小券商或将同步加速推进并购重组交易，上周重点受益的是天风证券，我们预计后续券商板块的并购重组交易主线或将持续发酵。3) 由于当前板块估值处于历史底部，安全垫较厚，而向上空间则取决于市场风格与变动两大催化因素，如今并购主线的催化已然验证，仍需等待市场情绪回暖与风格切换带来的向上催化。

**保险：高股息赛道回撤为险资投资端添忧，由守转攻过渡阶段板块仍具配置价值，重申关注板块内部轮动机会。**1) 上周（2024/9/9-2024/9/13）30 年期国债收益率呈现快速下滑趋势，从 2.2900% 下滑至 2.2176%，后续需持续关注，长端利率相对企稳是板块行情的重要基础。2) 截至 9 月 13 日，中国人寿、中国太保、中国平安、新华保险四家寿险平均 PEV 为 0.53，仍处相对低位，安全边际较高。近期市场高股息赛道回撤为险资投资端添忧，建议持续关注该赛道后续的市场表现，并进而评估与验证对保险投资端的具体影响大小。建议在维持板块

整体增配的基础上关注板块内部轮动，挖掘低估值标的的相对收益。3) 今年预定收益率下调时点（传统险 9 月 1 日、分红险 10 月 1 日）明显晚于去年（8 月 1 日），因此保费收入节奏、产品策略大概率也将与去年明显不同，同时考虑到基数的不同，建议关注各家险企在保费收入、产品策略以及新业务价值方面的边际变化，并以此作为内部调仓的依据。

**加密货币：美国 8 月核心 CPI 环比涨幅小幅超预期致使 9 月降息 25bp 幅度明朗，衰退风险缓解及大选临近催化或助比特币开启新一轮上攻行情。**1) 前期衰退交易的相关担忧基本企稳，9 月 11 日英伟达 CEO 黄仁勋发布讲话表明英伟达新一代芯片“blackwell”需求强烈，供应商们正在迎头赶上，带动美股包括风险资产整体反弹。2) 9 月 11 日美国公布 CPI 数据。8 月核心 CPI 月率录得 0.3%，高于预期和前值的 0.20%，这增加了市场对顽固通胀的担忧，降息 50 个基点的预期降温。也因此衰退担忧得到较好缓解，但我们重申，预计九月不会有太多的超预期的行情催化，还是震荡行情为主。3) 今年 BTC 在 54000 到 55000 之间多次形成支撑位，接下来重点关注整个标的是否能够维持震荡上行态势。4) 进入 10 月之后，美国大选或将成为后续币圈重要的催化剂，届时或有望打破当前持续多空博弈的僵局。上周哈里斯和特朗普第二次电视辩论后，比特币出现了短期小幅下挫，但后续快速回弹，一定程度上说明“特朗普交易”并非币圈向好的“唯一解”，重新印证我们之前的观点，即应当持续弱化美国大选结局对币圈后续政策端的差异化影响，也即大选本身或将为比特币的政策面带来明显积极的影响。5) 我们建议密切关注本周“央行周”各国相关利率决议带来的边际影响。虽然短期向上催化因素或将缺位，但是衰退风险出清以及美国大选临近本身也构成积极的利好因素，同时考虑到未来降息、流动性改善、弱美元趋势以及美国大选推动政策积极转向是大概率事件，中长期我们仍维持对赛道的看好，重申逢低布局。

## 5、重点关注个股

考虑到当前板块整体估值处于历史底部，配置性价比高，我们维持非银金融行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- 1) **保险方面：**寿险方面建议关注：新华保险、中国平安；财险方面建议关注：中国人保；
- 2) **券商方面：**中国银河、海通证券、中信证券；中小券商关注：东兴证券、东吴证券、浙商证券；
- 3) **金融科技方面：**财富趋势、顶点软件、指南针；
- 4) **加密货币方面：**Coinbase Global、Robinhood Markets、老虎证券、富途控股；
- 5) **多元金融方面：**江苏金租、远东宏信。

**重点关注公司及盈利预测**

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/13			EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E			
002423.SZ	中粮资本	7.22	0.44	0.54	0.71	15.09	13.37	10.17	未评级		
000617.SZ	中油资本	4.97	0.39	0.47	0.50	13.86	10.55	9.92	未评级		
601601.SH	中国太保	29.65	2.83	3.56	3.99	8.39	8.34	7.43	未评级		
601881.SH	中国银河	11.19	0.72	0.72	0.82	16.72	15.58	13.62	未评级		
600030.SH	中信证券	18.92	1.33	1.35	1.52	15.31	14.00	12.46	未评级		
601788.SH	光大证券	14.14	0.93	0.49	0.61	16.65	28.71	23.04	未评级		
600109.SH	国金证券	7.07	0.46	0.37	0.45	19.68	18.88	15.77	未评级		
600155.SH	华创云信	6.06	0.2	0.22	0.25	40.80	27.36	24.56	未评级		
601198.SH	东兴证券	8.07	0.25	-	-	32.45	-	-	未评级		
601336.SH	新华保险	32.03	2.79	4.23	4.64	11.15	7.58	6.90	未评级		

资料来源：Wind，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取自 Wind 一致预期

## 6、风险提示

**风险一：** 系统性风险对业绩与估值的压制；

**风险二：** 监管超预期趋严；

**风险三：** 长端利率超预期下行；

**风险四：** 金融市场波动风险；

**风险五：** 重点关注公司业绩不达预期风险

## 【非银小组介绍】

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

## 【分析师承诺】

孙嘉赓，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。