非银金融行业周报：本周周报保险债券投资要求放宽 财富管理仍是券商主线

本周权益市场平稳，沪深 300 环比上涨 0.03%。分板块来看，保险Ⅲ（申万）下跌 0.92%，跑输沪深 300 指数 0.96 个百分点，10 年期国债到期收益率环比-0.89BP 至 2.93%；证券Ⅲ（申万）下跌 1.22%，跑输沪深 300 指数 1.26 个百分点，板块估值下降至 1.66 倍。

保险行业：

本周，上海银保监局批准中信信托将其所持中德安联人寿 49%的股权转让给安联中国保险。转让后，安联中国保险持有中德安联人寿 100%的股权，中德安联人寿成为中国首家合资转外资独资的人寿保险公司；本周，银保监会发布《关于调整保险资金投资债券信用评级要求等有关事项的通知》，包含取消保险资金可投金融企业（公司）债券白名单要求及外部信用评级要求、分类设置可投非金融企业（公司）债券最低外部信用评级要求等。

从资产端看，经济下行压力加大，长期利率易下难上、权益市场较为低迷，且未来半年房地产问题仍然严峻，但考虑上市险企房地产投资占比较低且多为优质资产，随着近期房地产压力缓和及行情回暖，整体风险可控。从负债端看，供需失衡背景下，上市险企加大人力清虚等导致新单业务持续低迷，负债端仍然疲弱。长期看，上市险企正持续推进渠道改革，力争通过人力清虚和综合赋能实现队伍质态升级，价值增长可期；当前上市险企对应 2021 年 0.45-0.78 倍 PEV，估值过低，建议择机布局。个股重点关注投资端边际改善的【中国平安】、开门红启动较早的【中国人寿】

https://www.yunbaogao.cn

和转型举措逐步落地的【中国太保】。

证券行业：

本周五市场回暖带动券商板块上涨 2.05%，从个股表现来看，以广发证券、东方证券为代表的财富管理主线依旧跑出超额收益。上周三中国基金业协会发布 2021Q3 基金代销机构公募基金保有规模前 100 家排名，对比 Q2 权益类公募保有量，以蚂蚁、天天、腾安为代表的互联网份额继续提升，银行仍占主导但保有量和份额均下滑，在此背景下继今年 7 月平安银行、招商银行主动降低公募基金代销费率外，本周兴业银行和华夏银行也宣布下调相关费率。从券商 Q3 权益类公募保有量来看，环比规模和份额均下滑但主要系口径调整影响，百强中券商占据 49 个席位；根据上市券商三季报，财富管理正重塑行业商业模式，基于存量的基金代销和泛资管业务成为券商业绩增长的重要引擎。

从四季度券商板块行情主线来看，一方面当前头部券商动态 10-15 倍的 PE 估值对应今年中枢 30-40%的业绩增长，低估值和高景气的背离或成为四季度驱动行业向上的主基调；另一方面财富管理行业正持续增长，持续看好财富管理产业链的投资机会，重点推荐渠道端具备流量优势的【东方财富】，产品端具备资产优势的【广发证券】，【中金公司】

和【东方证券】。

此外，持续推荐 A 股稀缺期货标的【瑞达期货】，当前市场预期差主

https://www.yunbaogao.cn

要在于两个方面：

1）期货行业将受益而并非受制于市场的高波动性；2）部分产品的开仓限制并非是常态化，预计四季度期货市场交易热度仍将持续，且剧烈波动将推动期货行业景气度进一步上行。

预计今年公司业绩将继续维持高增长。

行业新闻&重点公司公告：

新闻：北交所揭牌暨开市仪式在京举行；证监会发布《保荐人尽职调查工作准则（征求意见稿）》；银保监会发布《保险公司非现场监管暂行办法（征求意见稿）》；中德安联人寿成为中国首家合资转外资的人寿保险公司。

公告：新华保险称银保监会核准徐志斌新华保险董事长的任职资格；中国人寿保险（集团）公司向中国人寿保险销售公司增资 5 亿元。

风险提示：利率下行、市场整体向下风险、政策落地不达预期、行业竞争加剧风险

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29817