

非银金融

非银行业周报（2023 年第十一期）：

AIGC 为券商财富管理赋能

市场表现：

本期（2023.3.20-2023.3.24）非银（申万）指数+0.41%，行业排名 18/31，券商 II 指数+0.86%，保险 II 指数-0.41%；

上证综指+0.46%，深证成指+3.16%，创业板指+3.34%。

个股涨跌幅排名前五位：拉卡拉(+9.09%)、中国银河(+4.23%)、国盛金控(+3.56%)、红塔证券(+3.51%)、江苏金租(+3.18%)；

个股涨跌幅排名后五位：*ST 吉艾(-35.77%)、中油资本(-15.79%)、南华期货(-6.14%)、中粮资本(-4.17%)、海德股份(-3.42%)。

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块上涨 0.86%，跑输沪深 300-0.86pct，跑赢上证综指 0.40pct。本周市场焦点仍聚集在人工智能板块，同花顺、大智慧、指南针等金融软件公司本周均实现大涨。对于券商板块而言，在国家构建数字中国的战略背景下，证券行业数字化转型成为必然趋势。券商行业在当前财富管理、大投行转型之际，券商具有较大 AIGC 应用场景，和商业化价值，海通证券、申万宏源、广发证券、兴业证券、长江证券、西南证券、国海证券、国盛证券、华福证券、财达证券等多家券商宣布成为百度“文心一言”首批生态合作伙伴。多数券商选择主要应用于数字客服、数字投顾等财富管理领域，金融科技转型程度较高的券商有望加速其财富管理转型进程，利用智能投顾完善其对于长尾客户的服务能力。另一方面，行业也加强了对金融科技赋能业务的监管，3 月 24 日，中证协对证券公司 APP 的“一键打新”功能进行要求，进一步完善了风险信息、APP 选择功能设置、新股申购页面提示等方面。

政策方面，REITs 再迎利好，3 月 24 日，证监会发布了《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，除了完善 REITs 审核申报机制以外，《通知》还拓宽了试点资产类型，优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，进一步提升了 REITs 的业务范围，以及市场的投资标的，有望提升券商资管、自营等业务的盈利能力。

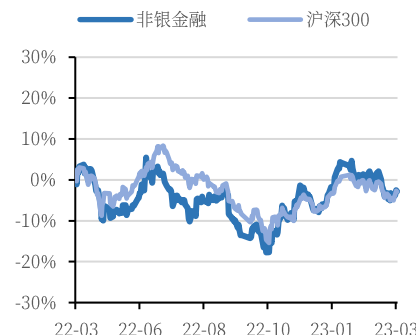
目前，已有三家上市券商披露了 2022 年业绩，后续 2022 年在市场震荡下行的背景下，行业整体业绩表现偏弱，但今年 2 月开始，基金及资管产品市场均较去年同期有所回暖，权益市场和债券市场波动也相较去年同期有所缓和，后续券商将陆续披露

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

薄晓旭

分析师

SAC 执业证书：S0640513070004

联系电话：0755-33061704

邮箱：boxx@avicsec.com

师梦泽

分析师

SAC 执业证书：S0640523010001

联系电话：010-59219557

邮箱：shimz@avicsec.com

相关研究报告

非银行业周报（2023 年第十期）：市场流动性合理充裕，2 月保费收入回暖 —2023-03-19
非银行业周报（2023 年第九期）：金管局成立，证监会进一步升级 —2023-03-12
非银行业周报（2023 年第八期）：财富管理发力，保险资负两端有望双重修复 —2023-03-06

2022 年年报业绩，建议关注年报及一季报超预期表现券商。我们建议重点关注行业三大主线：一是投行项目储备丰富、定价能力强的券商如中信建投、中金公司，二是财富管理转型较为成功、“含财率”较高的券商，如东方财富、华泰证券，三是机构化业务规模增长带来的发展机会，重点关注机构业务牌照齐全、资金实力充足的低估值龙头券商，如中信证券、华泰证券。

保险：

市场表现方面，本周保险板块下跌 0.41%，跑输沪深 300 2.13pct，跑输上证综指 0.87pct。本周保险板块持续震荡，PB 估值再次回落至 1.09 倍，处于历史底部，整体下跌空间有限，具有较高性价比。

目前，保险板块的投资逻辑仍是资负两端持续向好。资产端方面，本周十年期国债收益率持续上行，已恢复至 2.8676%，权益市场流动性同步提升，环比+13.52%，周日成交额恢复至 10000 亿元以上，叠加国内经济稳增长预期持续改善，投资收益率压力持续缓解。负债端来看，2 月保费数据整体有所改善，寿险转型稳步推进，财险需求随着汽车销量逐步上升，非车险财险也随着消费与需求的修复进一步改善。

综合来看，建议关注头部综合实力较强，具备规模优势的险企，如平安证券等，以及保险财报业绩带来的提振作用。

风险提示：行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动、疫情反复

正文目录

一、 券商周度数据跟踪	5
(一) 经纪业务	5
(二) 投行业务	5
(三) 资管业务	6
(四) 信用业务	7
(五) 自营业务	7
二、 保险周度数据跟踪	7
(一) 资产端	7
(二) 负债端	8
三、 行业动态	9
(一) 券商	9
1、 行业动态	9
2、 公司公告	10
(二) 保险	11
1、 公司公告	11

图表目录

图 1 A 股各周日均成交额 (亿元)	5
图 2 A 股各周日均换手率 (%)	5
图 3 陆港通北向资金流入情况 (亿元)	5
图 4 本周陆股通持股市值变动前五与后五 (亿元)	5
图 5 IPO 承销金额 (亿元) 及增速	6
图 6 增发承销金额 (亿元) 及增速	6
图 7 债承规模 (亿元) 及增速	6
图 8 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)	6
图 9 基金市场规模变化情况 (亿元)	6

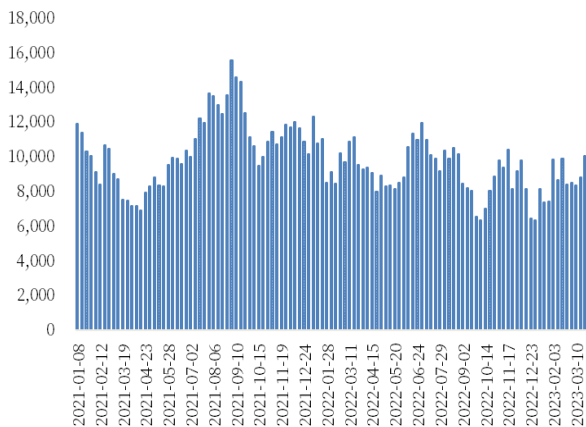
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 16 保险资金运用余额及增速（%）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势（%）	9
表 1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

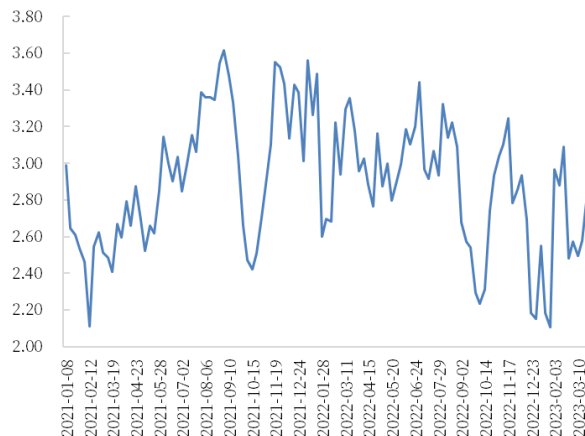
本周(3.20-3.24)A股日均成交额10013亿元,环比+13.52%;日均换手率2.83%,环比+0.025pct。本周,市场活跃度持续回升,A股市场逐步回暖。

图1 A股各周日均成交额(亿元)



资料来源：WIND，中航证券研究所

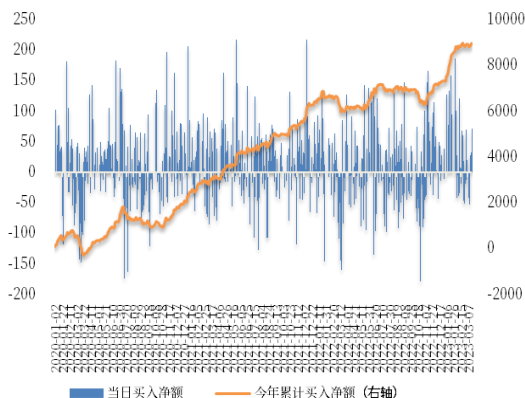
图2 A股各周日均换手率(%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

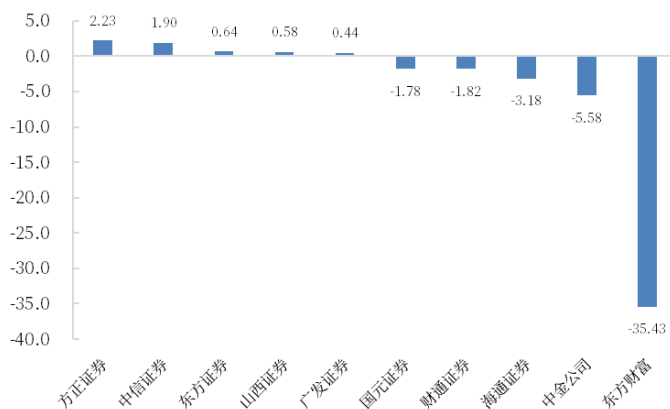
本周北向资金净流入+93亿元,较上周-27亿元;陆股通券商净买入前五大个股为:方正证券(+2.23亿元)、中信证券(+1.90亿元)、东方证券(+0.64亿元)、山西证券(+0.58亿元)、广发证券(+0.44亿元),卖出前五大个股为东方财富(-35.43亿元)、中金公司(-5.58亿元)、海通证券(-3.18亿元)、财通证券(-1.82亿元)、国元证券(-1.78亿元)。

图3 陆港通北向资金流入情况(亿元)



资料来源：WIND，中航证券研究所

图4 本周陆股通持股市值变动前五与后五(亿元)

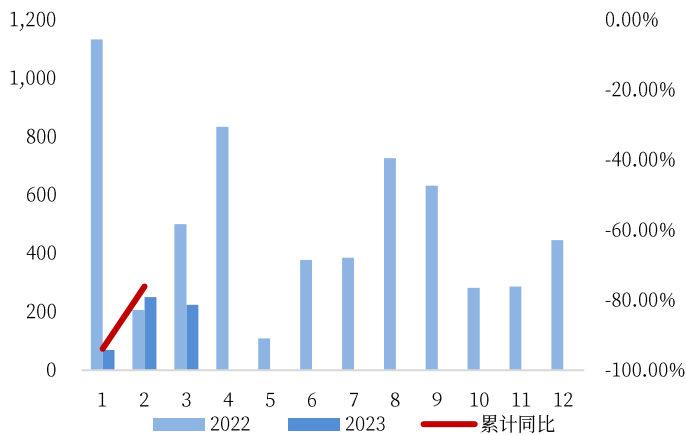


资料来源：WIND，中航证券研究所

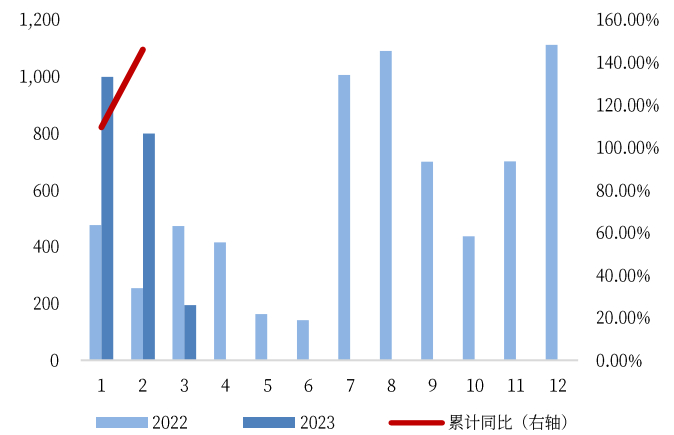
(二) 投行业务

截至2023年3月24日,股权融资规模达2,881.12亿元。其中IPO 544亿元,增发1993亿元,其他再融资2124亿元。2023年2月券商共计直接融资规模达到

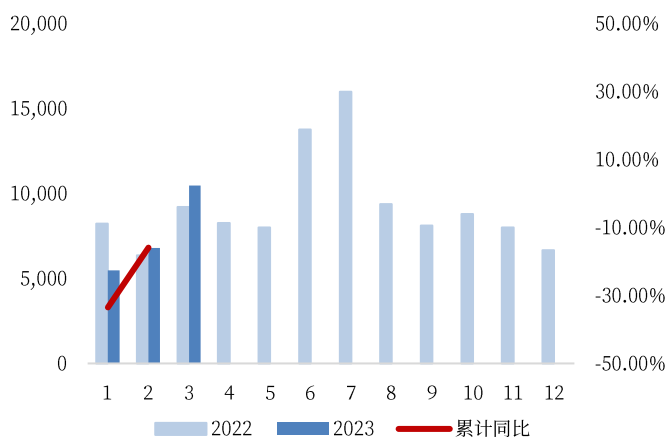
1,113.73 元，同比+45.61%，环比-4.91%。截至 3 月 24 日，券商累计主承债券规模 18056.79 亿元。2023 年 2 月债券承销规模达到 6674.93 亿元，同比+4.86%，环比+21.97%。

图5 IPO 承销金额（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

图6 增发承销金额（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

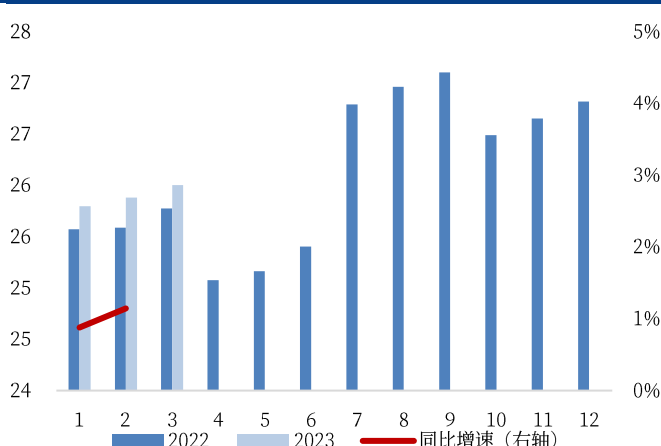
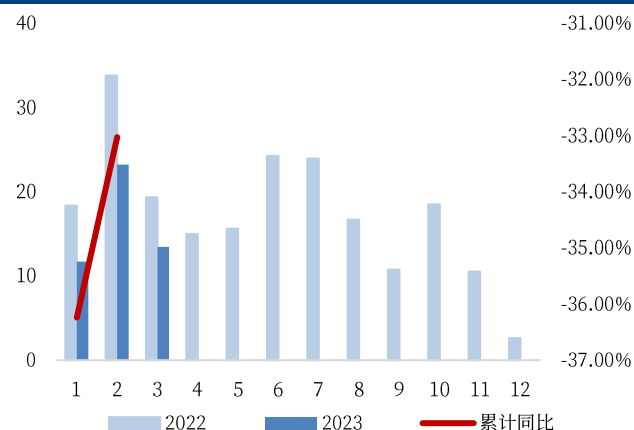
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至 3 月 24 日，券商资管累计新发行份额 48.38 亿份，2 月新增份额同比-33.03%。
 截至 3 月 24 日，基金市场份额 25.01 万亿份，实现基金规模 25.20 万亿元，2 月新成立基金 75 只，共计市场份额 1292 亿份，2 月新产品市场份额同比上涨 161.86%。

图8 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）
图9 基金市场规模变化情况（亿元）



(四) 信用业务

截至3月23日,两融余额16006.96亿元,较上周同比+150亿元,3月两融日均余额15882亿元,环比+1.05%;截止3月24日,市场质押股数3908.98亿股,市场质押股数占总股本5.06%,市场质押市值32894.36亿元。

(五) 自营业务

截至3月24日,沪深300年内上涨4.01%,中债总财富(总值)指数年内上涨0.55%。股票市场和债券市场在年内稳步上行。

图10 券商集合资管产品每月发行情况 (亿份)

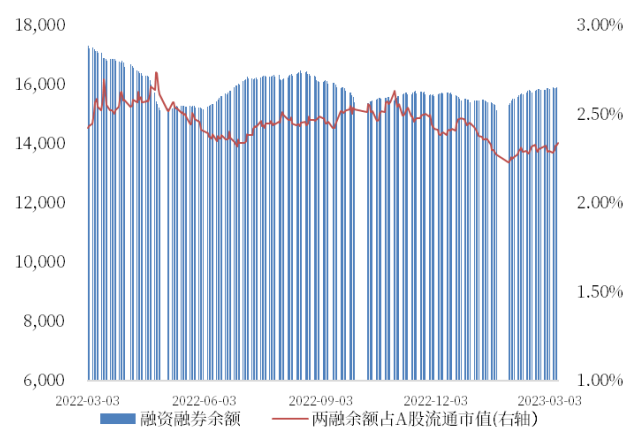
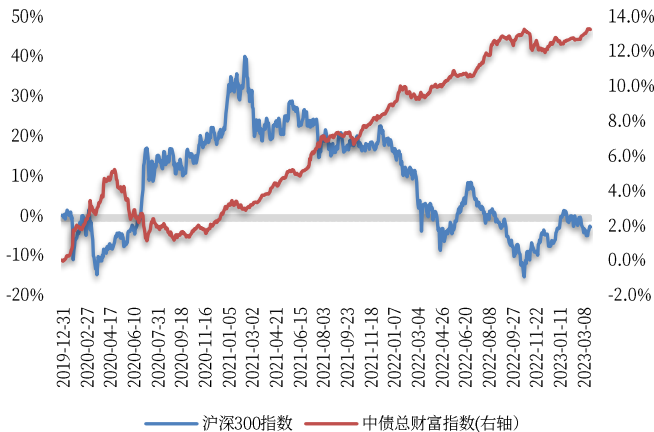


图11 基金市场规模变化情况 (亿元)

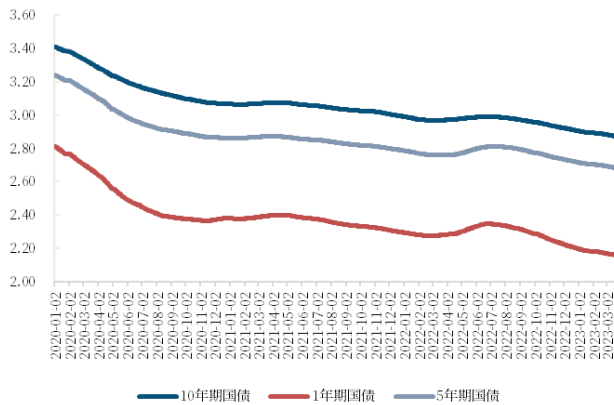


二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

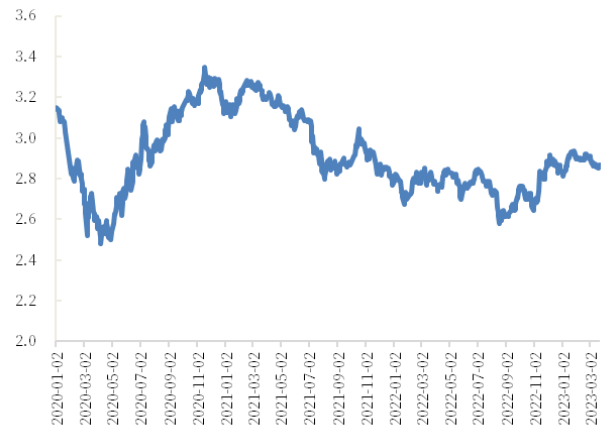
截至3月24日,10年期债券到期收益率为2.8676%,环比+0.74BP。10年期国债750日移动平均值为2.8706%,环比-0.38BP。

图12 国债到期收益率 (%)



资源来源: WIND, 中航证券研究所

图13 750日国债移动平均收益率 (%)



资源来源: WIND, 中航证券研究所

截至 2023 年 1 月, 保险公司总资产为 27.15 万亿元, 环比+0.77%, 同比+9.08%。其中人身险公司总资产 23.37 万亿元, 环比+0.98%, 同比+9.28%, 占总资产的比重为 86.10%; 财产险公司总资产 2.67 万亿元, 环比-1.43%, 同比+8.95%, 占总资产的比重为 9.84%。

表1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化

	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	239,855	27,369	6,672	1,058	278,183
环比变化	-	-	-	-	-
同比变化	10.05%	9.30%	11.20%	4.65%	9.79%
占比	86.22%	9.84%	2.40%	0.38%	
占比环比变化	-	-	-	-	

资源来源: 银保监会、中航证券研究所

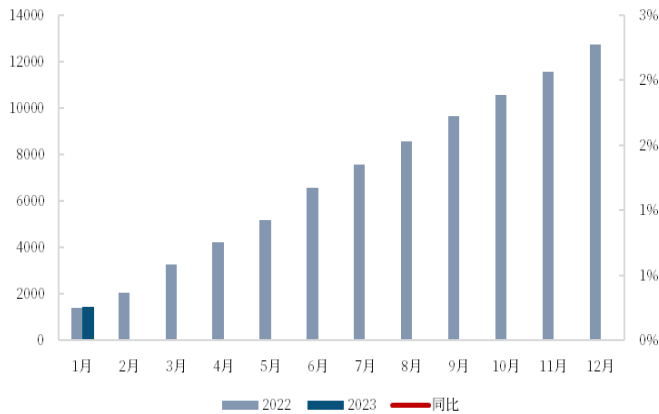
(二) 负债端

原保费收入: 2023 年 1 月, 全行业共实现原保险保费收入 10170.6 亿元, 同比增长 3.86%。其中, 财产险业务原保险保费收入 1438.34 亿元, 同比+2.29%; 人身险原保费收入 8732.26 亿元, 同比+4.12%。

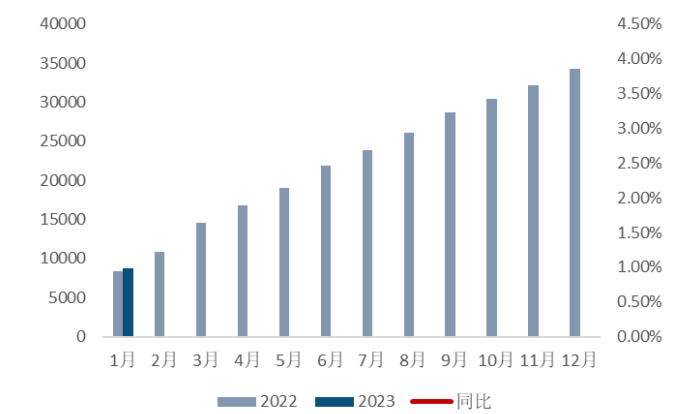
保险资金配置: 2023 年 1 月, 全行业资金运用余额 25.54 万亿元, 同比增长 7.85%。其中, 银行存款 2.84 万亿元, 占比 11.12%; 债券 10.40 万亿元, 占比 40.71%; 股票和证券投资基金 3.41 万亿元, 占比 13.36%; 其他投资 8.89 万亿元, 占比 34.81%。

图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



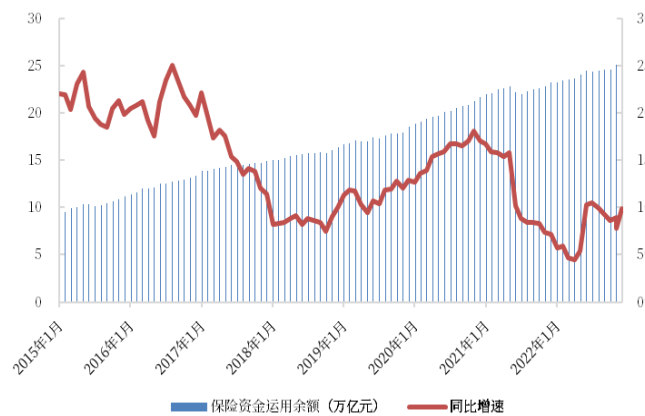
资源来源：WIND，中航证券研究所



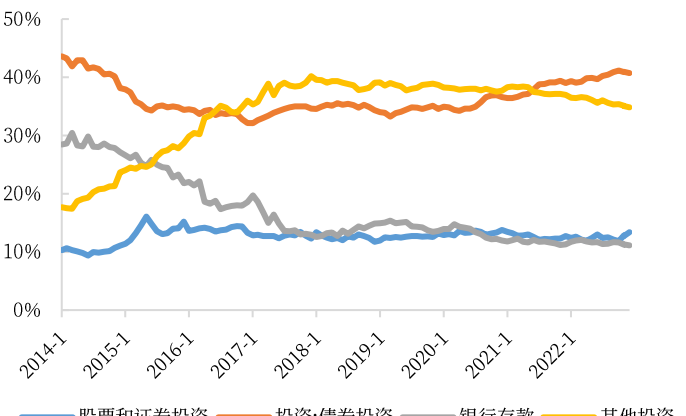
资源来源：WIND，中航证券研究所

图16 保险资金运用余额及增速 (%)

图17 保险资金各方向配置比例走势 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所



资源来源：WIND，中航证券研究所

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 3月24日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，此次《通知》共提出4方面12条措施，进一步推进REITs常态化发行工作。一是加快推进市场体系建设，二是完善审核注册机制，优化审核注册流程，明确大类资产准入标准，完善发行、信息披露等基础制度。三是坚持规范与发展并重，突出以“管资产”为核心。四是凝聚各方合力，完善重点地区综合推动机制，统筹协调解决REITs涉及各类问题。
- 3月24日，证监会召开2023年机构监管工作会议。对机构重点提出四方面要求。一是要突出机构功能发挥，扎实服务高质量发展；突出提质增效，继续壮大

长期专业投资力量；二是突出稳字当头，保持行业稳健发展；三是突出多措并举，持续优化行业生态；四是突出严的氛围，锻造政治强专业硬作风实的监管队伍，以正确的监管理念引领行业发展理念，以高效能的机构监管引领行业高质量发展，为促进中国特色现代资本市场建设作出积极贡献。

- 3月24日，中国证券业协会发布《关于进一步规范证券公司APP“一键打新”功能的通知》，对证券公司提出以下三方面要求：一是完善风险信息提示。要求证券公司向投资者充分揭示网上申购风险、增加风险提示频次、优化资金冻结告知程序、以书面形式订立开通“预约申购”协议。二是优化APP选择功能设置。赋予投资者在申购数量、取消申购资金预冻结、取消预约申购指令等方面充分的选择权。三是细化新股申购页面提示。健全新股基本面介绍，确保投资者切实、全面了解拟申购新股的相关情况。

2、公司公告

西部证券（002673）：关于股东减持股份计划实施完毕的公告

3月20日，公司收到股东西部信托出具的《关于完成减持计划的告知函》。截至目前，股东西部信托已实施完毕本次减持计划，累计减持所持有的西部证券股份35,000,000股，占公司总股本比例为0.78%。根据中国证监会及深圳证券交易所关于上市公司股东减持股份的相关规定。

东北证券（000686）：持股5%以上股东减持计划时间过半的进展公告

3月20日，东北证券发布公告，12月30日，东北证券股份有限公司收到股东吉林省信托有限责任公司出具的《关于东北证券股份减持计划告知函》，获悉吉林信托计划在2023年2月1日至2023年4月30日期间以集中竞价方式减持公司股份不超过23,400,000股（占公司总股本比例不超过1%），截至3月15日，吉林信托未减持所持公司股份。

中信证券（600030）：关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告

3月21日，中信证券发布公告，本公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司CSI MTN Limite于2022年3月29日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于2023年3月20日在中票计划下发行一笔票据，发行金额合计2,500万美元。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4.406亿美元。

国泰君安（601211）：关于境外全资附属公司根据中期票据计划进行发行并由公

司提供担保的公告

3月23日,国泰君安发布公告公司境外全资子公司国泰君安金融控股有限公司的附属公司 GUOTAI JUNAN HOLDINGS LIMITED 于2021年4月12日设立本金总额最高为30亿美元(或等值其他货币)的境外中期票据计划,此中票计划由本公司提供担保。本次担保金额及已实际为其提供的担保余额:本次担保金额为人民币10.46亿元,按2023年2月末人民币兑换美元汇率(1元人民币=0.1438美元,下同)折算为1.50亿美元;若本次担保实施后,本公司为上述被担保人提供担保余额为10.85亿美元(含本次担保)。

招商证券(600999):2022年年度报告

3月24日,招商证券发布公告,2022年公司实现营业收入19,219,229,958.91元,同比-34.69%。实现归属于上市公司股东的净利润8,072,318,543.95元,同比-30.68%,实现基本每股收益0.86元/股,同比下降31.20%,实现加权平均净资产收益率7.54%,同比下降3.98pct。

(二) 保险

1、公司公告

中国人保(601319):2022业绩报告

3月16日,中国平安发布业绩报告,公司实现归母净利润6208.59亿元(+3.9%),归母营运利润244.06亿元(+12.8%),实现原保险保费收入6192.96亿元(+6.6%),ROE 11.1%。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究,坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪,并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下,针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队:

李裕洪, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

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,再次申明,本报告清晰、准确地反映了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、未来也将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: 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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示,否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权,不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给任何其他人。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议,而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠,但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任,除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期,中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑,本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易,向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意,及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637