

2023年04月02日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

非银行业周报（2023年第十二期）：

券商年报陆续披露，2月保费显著回暖

市场表现：

本期（2023.3.27-2023.3.31）非银（申万）指数-0.96%，行业排名21/31，券商II指数-0.82%，保险II指数-1.18%；

上证综指+0.22%，深证成指+0.79%，创业板指+1.23%。

个股涨跌幅排名前五位：华铁应急（+12.31%）、中油资本（+9.06%）、*ST吉艾（+6.33%）、ST熊猫（+5.92%）、华林证券（+4.94%）；

个股涨跌幅排名后五位：拉卡拉（-6.33%）、湘财股份（-6.20%）、经纬纺机（-5.44%）、江苏金租（-4.38%）、国联证券（-4.08%）。

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块下跌0.96%，跑输沪深300指数1.42pct，跑输上证综指1.05pct。3月外资流入增加，本周北向资金净买入量16.74亿元，3月累计净买入量354.40亿元。截至3月31日，已有23家上市券商披露了2022年年报，合计实现营业收入，归母净利润分别为3750.63亿元、1086.40亿元，分别同比-22.16%、-27.19%，加权平均ROE为5.59%，较去年同期下降3.83pct。其中营业收入实现增长的为浙商证券和中原证券，分别同比+2.41%、0.17%，仅方正证券归母净利润实现正增长，同比+17.88%。

业务表现方面，共计实现经纪业务收入1051.23亿元（-17.00%），投行业务收入283.76亿元（-12.96%），资产管理业务225.46亿元（-48.10%），自营业务318.92亿元（-50.75%），资管和自营业务降幅最大。2022年资本市场波动加剧，权益市场下行，自营成为业绩主要拖累项。2022年多家券商投行业绩表现突出，投行业务收入实现正增长。其中，广发证券较去年同比+38.80%，方正证券同比+21.19%，表现突出。中信证券投行业务稳居市场第一，业务收入同比+9.78%。后续，随着注册制的落地，投行项目储备丰富、定价能力强的券商如中信证券、中信建投、中金公司等，估值有望通过业绩实现修复和抬升。

保险：

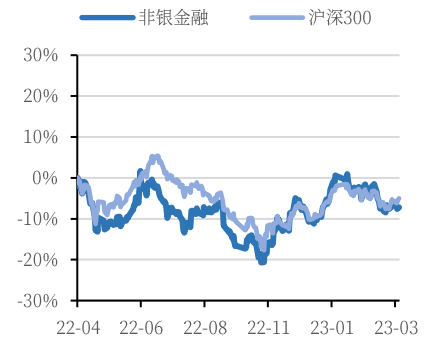
3月29日，银保监会保险板块公布了2月保费数据。总体来看，1-2月保险行业共计实现原保费收入全行业共实现原保险保费收入14045.73亿元，同比增长8.37%。保

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年第十一期）：AIGC为券商财富管理赋能—2023-03-26

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

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

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

险行业在经历了年初疫情防控政策开放，以及春节的影响后，财险和人身险的表现均有显著好转，2月单月保费增速高达20%以上。随着后续我国稳经济政策的持续发力，以及保险业转型的推进，后续保费有望持续回暖。

具体来看，1-2月份，人身险原保费收入11775.53亿元，同比+7.96%，仅2月实现保费收入3043.27亿元，同比+20.74%，去年同期增速为-0.91%。其中寿险1-2月原保费收入增幅较为显著，实现保费收入9,561.01亿元，同比+8.85%，当前利率下行，银行理财等传统风险较低的金融产品也丧失了保本的特点，相较而言，增额终身寿险风险更低，且收益高于其他保险产品，受到了很多风险偏好较低的投资者的偏爱，增额终身寿险的爆发提振了寿险收入。此外人身意外伤害险降幅较去年同期有所扩大，同比-11.72%，健康险保持稳步增长，同比+2.03%。

1-2月份财产险业务原保险保费收入2270.20亿元，同比+10.51%。2月实现原保费收入831.86亿元，同比+28.32%，增速较去年同期的9.39%涨幅显著。其中车险原保费收入2月份为518.84亿元，同比+19.34%。2月汽车销量回暖，是财产险增长的主要作用。非车险1-2月实现保费收入924.39亿元，同比+16.71%，增幅较去年同期的6.54%也出现显著增长，仅2月单月实现保费收入313.02亿元，同比+46.62%。其中农险保险范围的扩大，保费收入显著提升，同比增长42.12%，预计后续仍将有助于后续财险收入提升。

截至2月底，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，同比+0.19%；债券10.40万亿元，同比+15.86%；股票和证券投资基金3.41万亿元，同比+14.36%。今年以来，股市和债市持续震荡上行，整体表现相对稳定，股票和债券投资加仓明显。

目前，保险板块的投资逻辑仍是资负两端持续向好。建议关注头部综合实力较强，具备规模优势的险企，如中国平安等，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



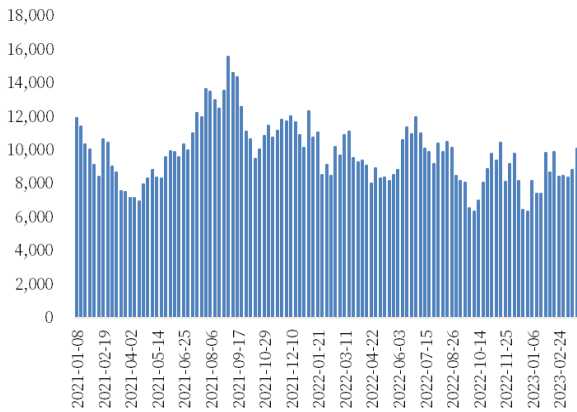
图 10 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)	7
图 11 基金市场规模变化情况 (亿元)	7
图 12 国债到期收益率 (%)	8
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

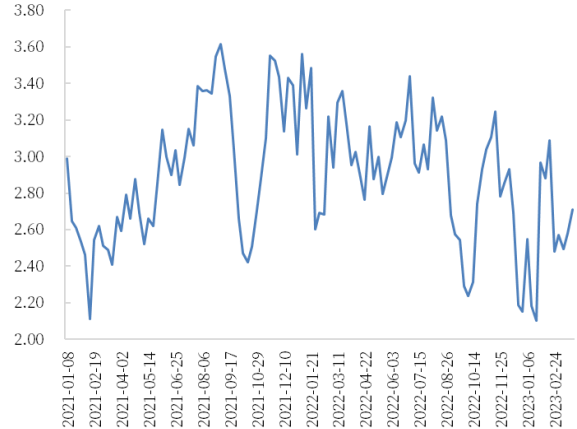
本周(3.20-3.24)A股日均成交额10051亿元,环比+13.94%;日均换手率2.71%,环比+0.13pct。本周,市场活跃度持续回升,A股市场逐步回暖。

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

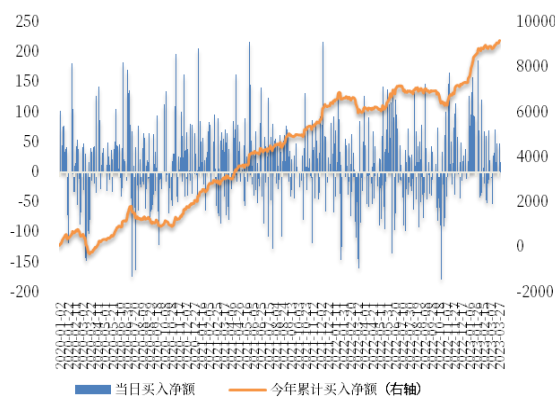
图2 A股各周日均换手率(%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

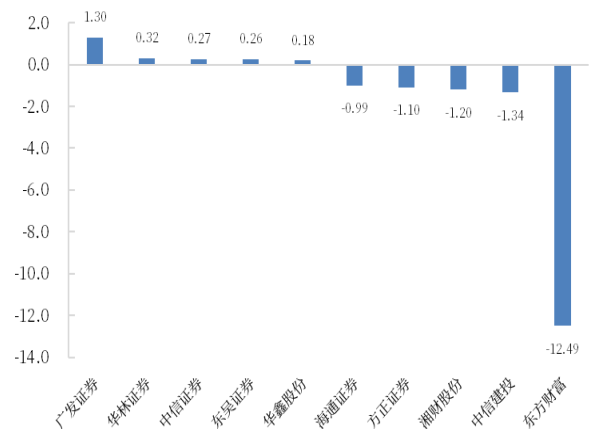
本周北向资金净流入+112亿元,较上周+18亿元;陆股通券商净买入前五大个股为:广发证券(+1.30亿元)、华林证券(+0.32亿元)、中信证券(+0.27亿元)、东吴证券(+0.26亿元)、华鑫股份(+0.18亿元),卖出前五大个股为东方财富(-12.49亿元)、中信建投(-1.34亿元)、湘菜股份(-1.20亿元)、方正证券(-1.10亿元)、海通证券(-0.99亿元)。

图3 陆股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)

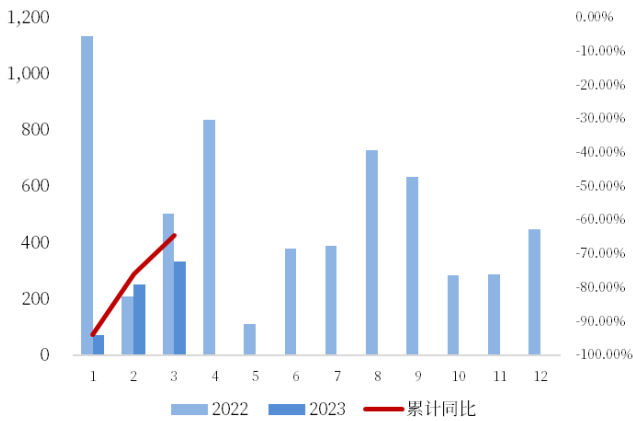


资料来源：WIND，中航证券研究所

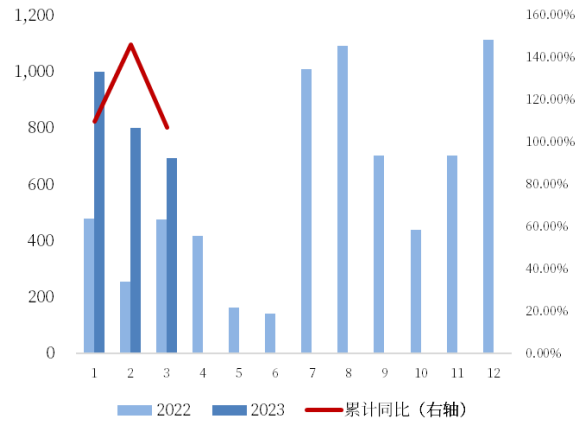
(二) 投行业务

截至2023年3月31日,股权融资规模达3,555.21亿元。其中IPO 651亿元,增发2493亿元,其他再融资2882亿元。2023年3月券商共计直接融资规模达到

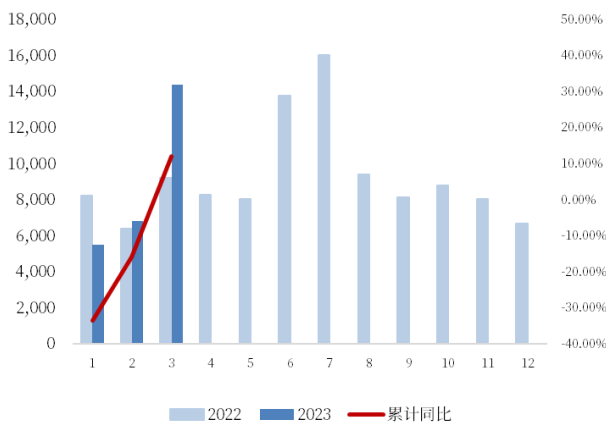
1,270.24 亿元，同比+0.57%，环比+14.05%。截至 3 月 31 日，券商累计主承债券规模 26652.21 亿元。2023 年 3 月债券承销规模达到 14378.73 亿元，同比+55.98%，环比+111.42%。

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

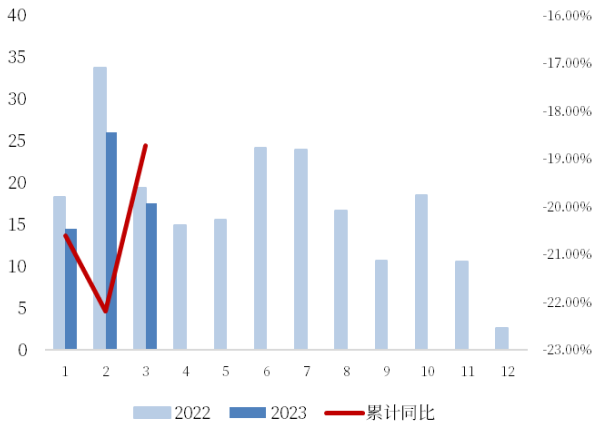
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

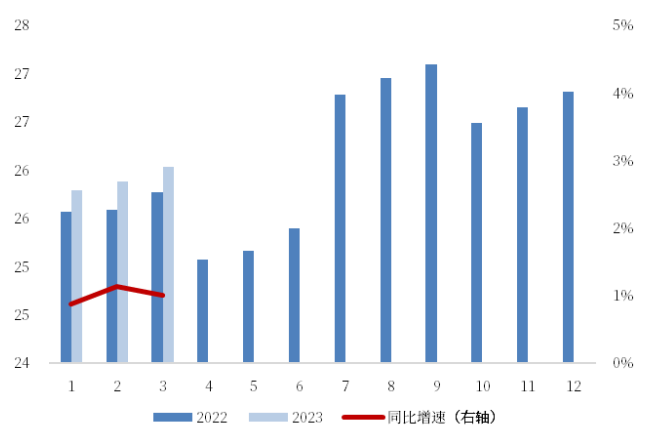
(三) 资管业务

截至 3 月 31 日，券商资管累计新发行份额 58.13 亿份，3 月新增份额同比-19.57%。截至 3 月 31 日，基金市场份额 24.10 万亿份，实现基金规模 26.04 万亿元，3 月新成立基金 156 只，共计市场份额 2734 亿份，3 月新产品市场份额同比上涨 18.99%。

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）



资料来源：WIND，中航证券研究所



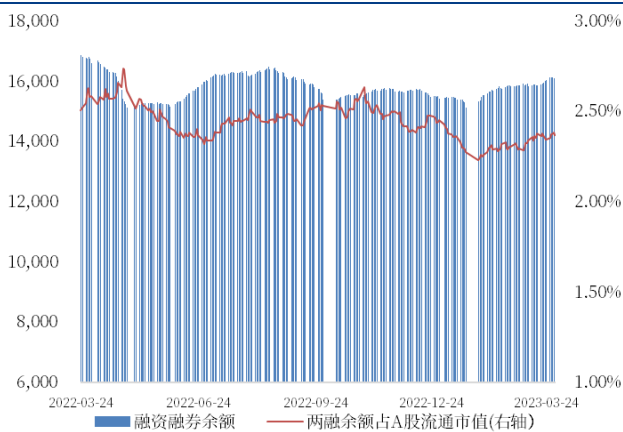
资料来源：WIND，中航证券研究所

(四) 信用业务

截至3月30日，两融余额16102.85亿元，较上周同比+96亿元，3月两融日均余额15929亿元，环比+0.84%；截止3月31日，市场质押股数3891.1亿股，市场质押股数占总股本5.04%，市场质押市值33462.88亿元。

(五) 自营业务

截至3月31日，沪深300年内上涨4.63%，中债总财富（总值）指数年内上涨0.67%。股票市场和债券市场在年内稳步上行。

图10 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)


资料来源：WIND，中航证券研究所

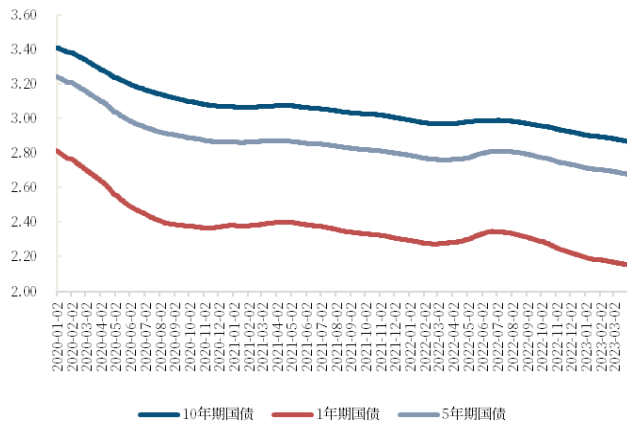
图11 基金市场规模变化情况 (亿元)


资料来源：WIND，中航证券研究所

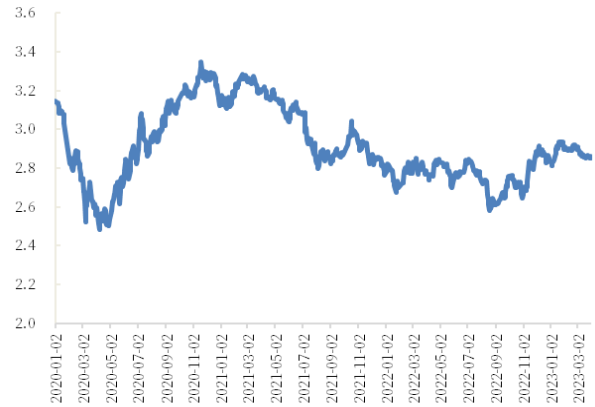
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至3月31日，10年期债券到期收益率为2.8528%，环比-1.48BP。10年期国债750日移动平均值为2.8667%，环比-0.39BP。

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 2 月, 保险公司总资产为 27.91 万亿元, 环比+0.32%, 同比+9.75%。其中人身险公司总资产 24.06 万亿元, 环比+0.29%, 同比+9.75%, 占总资产的比重为 86.20%; 财产险公司总资产 2.75 万亿元, 环比+0.46%, 同比+9.06%, 占总资产的比重为 9.85%。

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)	240,562	27,495	6,638	1,060	279,068
环比变化	0.29%	0.46%	-0.52%	0.22%	0.32%
同比变化	9.75%	9.06%	10.28%	4.98%	9.55%
占比	86.20%	9.85%	2.38%	0.38%	
占比环比变化	-0.02%	0.01%	-0.02%	0.00%	

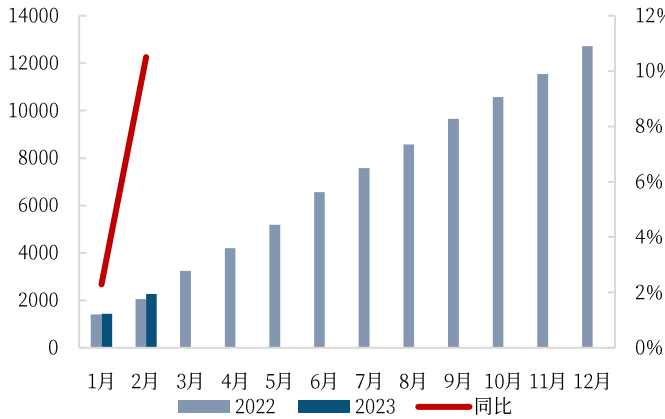
资源来源: 银保监会、中航证券研究所

(二) 负债端

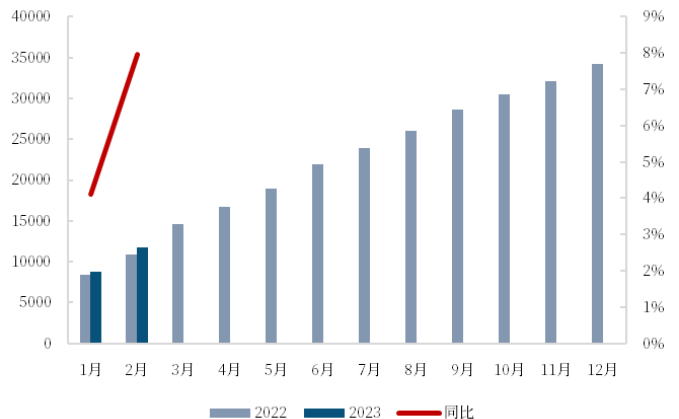
原保费收入: 2023 年 2 月, 全行业共实现原保险保费收入 14045.73 亿元, 同比增长 8.37%。其中, 财产险业务原保险保费收入 2270.20 亿元, 同比+10.51%; 人身险原保费收入 11775.53 亿元, 同比+7.96%。

保险资产配置: 2023 年 2 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%。

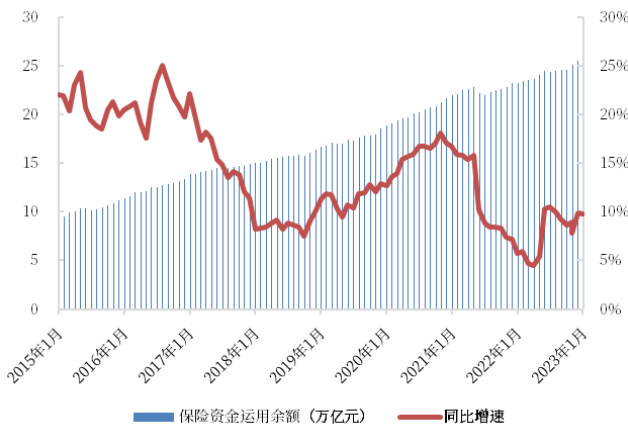
图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)
图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



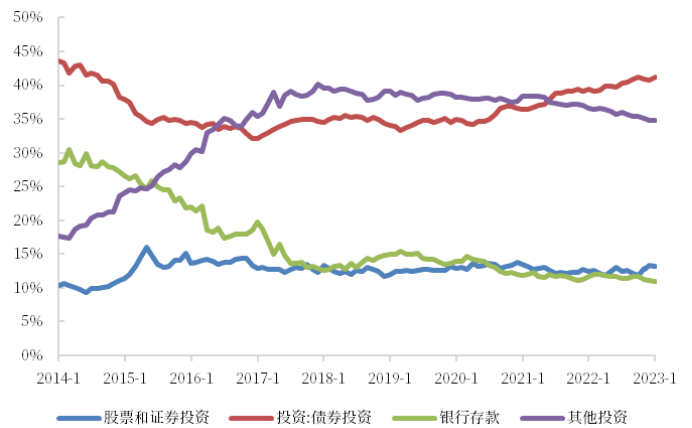
资源来源：WIND，中航证券研究所

图16 保险资金运用余额及增速 (%)


资源来源：WIND，中航证券研究所

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31日，证监会修订发布了《期货交易所管理办法》。此次修订主要涉及以下几方面内容：一是坚持党对期货交易所的领导，进一步增强期货交易所党组织建设要求。二是落实《期货和衍生品法》要求，健全和完善相关制度规定。三是优化期货交易所内部治理，完善组织架构和运行机制。四是强化期货交易所风险管理责任，维护市场安全。五是压实期货交易所责任，促进期货市场健康发展。
- 3月31日，证监会积极推动《证券公司监督管理条例》修订工作，现向社会公开征求意见。主要内容有六方面。一是落实新《证券法》要求，取消、调整部分

行政许可事项，落实审慎监管原则。二是加强对证券公司股东、实际控制人穿透监管的要求，增强监管力度，规范公司治理。三是引导行业回归本源、集约经营，走高质量发展之路。四是补充业务规则，新增证券承销与保荐、做市交易、场外业务三节。五是强化合规风控，完善内外部约束机制，提升监管效能。六是明确差异化监管原则，完善法律责任设置、提升违法违规成本。

2、公司公告

中信证券（600030）：2022 年年度报告

3 月 31 日，中信证券发布公告，2022 年公司实现营业收入 651.06 亿元，同比-14.92%。实现归属于上市公司股东的净利润 213.17 亿元，同比-7.72%，实现基本每股收益 1.42 元/股，同比下降 15.98%，实现加权平均净资产收益率 8.67%，同比下降 3.40pct。

中信建投（601066）：2022 年年度报告

3 月 31 日，中信建投发布公告，2022 年公司实现营业收入 275.65 亿元，同比-7.72%。实现归属于上市公司股东的净利润 75.07 亿元，同比-26.68%，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 9.99%，同比下降 5.80pct。

广发证券（000776）：2022 年年度报告

3 月 31 日，广发证券发布公告，2022 年公司实现营业收入 251.32 亿元，同比-26.62%。实现归属于上市公司股东的净利润 79.29 亿元，同比-26.95%，实现基本每股收益 1.02 元/股，同比下降 28.17%，实现加权平均净资产收益率 7.23%，同比下降 3.44pct。

浙商证券（601878）：2022 年年度报告

3 月 31 日，浙商证券发布公告，2022 年公司实现营业收入 168.14 亿元，同比+2.41%。实现归属于上市公司股东的净利润 16.54 亿元，同比-24.66%，实现基本每股收益 0.43 元/股，同比下降 25.86%，实现加权平均净资产收益率 6.58%，同比下降 3.32pct。

申万宏源（000166）：2022 年年度报告

3 月 31 日，申万宏源发布公告，2022 年公司实现营业收入 206.09 亿元，同比-39.93%。实现归属于上市公司股东的净利润 27.89 亿元，同比-70.32%，实现基本每股收益 0.11 元/股，同比下降 71.05%，实现加权平均净资产收益率 2.93%，同比下降

7.33pct。

(二) 保险

1、公司公告

中国太保（601601）：2022 年年度报告

3月27日，中国太保发布2022年年度报告，公司实现营业总收入4553.72亿元（+3.3%），实现归母净利润246.09亿元（-8.30%），归母营运利润401.15亿元（+13.50%）。

中国人寿（601628）：2022 年年度报告

3月30日，中国人寿发布2022年年度报告，公司实现营业总收入8260.55亿元（-3.80%），实现归母净利润320.82亿元（-36.80%），每股收益1.4元（-36.80%），实现加权平均净资产收益率7.01%，同比下降3.91pct。

新华保险（601336）：2022 年年度报告

3月31日，中国平安发布业绩报告，公司实现营业总收入2143.19亿元（-3.60%），实现归母净利润98.22亿元（-34.30%），每股收益3.15元（-34.20%），实现加权平均净资产收益率9.28%，同比下降4.88pct。

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:

李裕淇, 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、内容或其复本给予任何其他人。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