

## 非银金融

### 非银行业周报（2023年第十八期）：

#### 关注“中特估”投资机会，四月保费增速放缓

##### 市场表现：

本期（2023.5.15-2023.5.19）非银（申万）指数-1.06%，行业排名 21/31，券商 II 指数-1.40%，保险 II 指数-0.07%；

上证综指+0.34%，深证成指+0.78%，创业板指+1.16%。

个股涨跌幅排名前五位：中国人寿（+6.15%）、海德股份（+3.94%）、中国人保（+2.05%）、光大证券（+1.98%）、华金资本（+1.74%）；

个股涨跌幅排名后五位：中油资本（-7.08%）、\*ST 民控（-6.20%）、中粮资本（-5.98%）、ST 熊猫（-5.77%）、华创阳安（-5.22%）。

##### 核心观点：

##### 证券：

市场表现方面，本周证券板块下跌 1.40%，跑输沪深 300 指数 1.58pct，跑输上证综指 1.75pct。本周中特估概念热度继续回落，导致券商板块持续调整。从券商板块个股表现来看，此前，大部分中特估主线上涨幅居前的券商，如光大证券、中国银河、中信建投、中银证券等涨跌幅仍位居上市公司前列，以中特估为主线的券商仍存在配置价值，且券商目前 PB 估值为 1.21 倍，位于近三年 10 分位点，估值整体偏低，仍存在修复空间。结合券商一季度业绩显著回暖，当前债券市场稳步抬升，券商二季度自营业务收入仍有望实现同比大增，带动券商整体业绩修复。但也需注意，近一个月市场活跃度持续下滑，IPO 融资规模也较去年同期存在较大差距，二季度经纪业务和投行业务业绩表现仍需进一步观察，且今年以来，市场投资风格偏主题投资，部分券商自营业务可能会不及预期。

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：

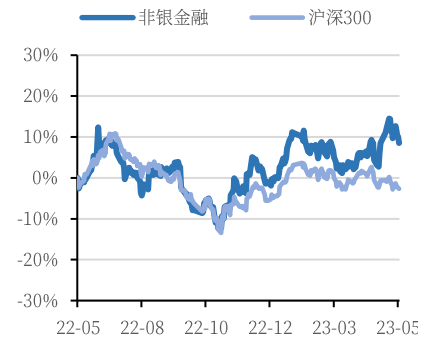
市场表现方面，本周保险板块下跌 0.07%，跑输沪深 300 指数 0.24pct，跑输上证综指 0.41pct。

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年第十七期）：关注银行利率下调对非银板块的利好作用—2023-05-15

非银行业周报（2023年第十六期）：一季报业绩大幅回升，基金销售规模稳步增长—2023-05-05

非银行业周报（2023年第十五期）：关注一季度业绩带来的估值修复机会—2023-04-25

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

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

本周，五家上市险企公布了前四个月的保费数据，五家保险公司合计实现财险和寿险保费收入 3,766.73 亿元和 8,141.79 亿元，同比增长 9.68% 和 2.91%，具体来看，五家上市险企增速分化进一步加剧，中国人保 (+7.33%) > 中国平安 (+5.93%) > 中国人寿 (+4.02%) > 中国太保 (3.84%) > 新华保险 (-0.46%)，4 月单月分别实现保费增速中国平安 (7.53%) > 中国人保 (6.58%) > 中国人寿 (5.61%) > 中国太保 (3.82%) > 新华保险 (-2.02%)。中国平安、中国人寿和中国人保三家上市险企整体表现较好，主营业务盈利能力稳步抬升。

财险方面，三家上市险企财险保费收入均出现回暖，同比增速分别达到中国太保 (16.05%) > 中国人保 (9.54%) > 中国平安 (5.83%)。4 月单月表现来看，中国太保 (13.19%) > 中国平安 (7.26%) > 中国人保 (6.67%)。4 月汽车销量，以及新能源车销量较 3 月出现回落，二者分别环比下滑了 11.93% 和 2.56%，整体汽车销量增速的下滑导致 4 月财险保费收入增速出现回落，此外，根据国家统计局公布的 4 月社零数据来看，4 月经济动能边际转弱，财险保费持续修复将面临挑战，险企实力分化将进一步加剧。

1-4 月寿险表现来看，5 家上市险企分别实现保费收入同比增速为中国平安 (+6.01%) > 中国人寿 (+4.02%) > 中国人保 (+1.59%) > 新华保险 (-0.46%) > 中国太保 (-2.90%)，4 月单月表现来看，中国人保 (+38.51%) > 中国平安 (+7.86%) > 中国人寿 (+5.61%) > 新华保险 (-2.02%) > 中国太保 (-5.74%)，寿险相较财险，表现出了更加明显的头部化趋势，中国人寿 1-4 月累计保费收入达 3,573 亿元，中国平安达 2,082 亿元，在高基数的基础上，整体增速也在稳步抬升。此外，中国人保新业务价值表现亮眼，保费收入快速增长。此外，由于市场对监管及利率下调的不确定，短期内或将释放增额终身寿险的市场需求。

监管层面，5 月 18 日，国家金融监督管理总局正式挂牌，金融监管体系深化改革持续推进。3 月，国务委员提出在中国银行保险监督管理委员会基础上组建国家金融监督管理总局，不再保留银保监会，行业整体监管趋严趋势不变。

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。

**风险提示：**行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动



## 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



---

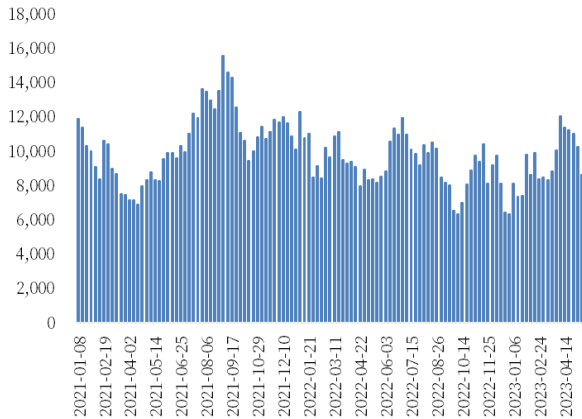
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%) .....	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	8
图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....	9
表 1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

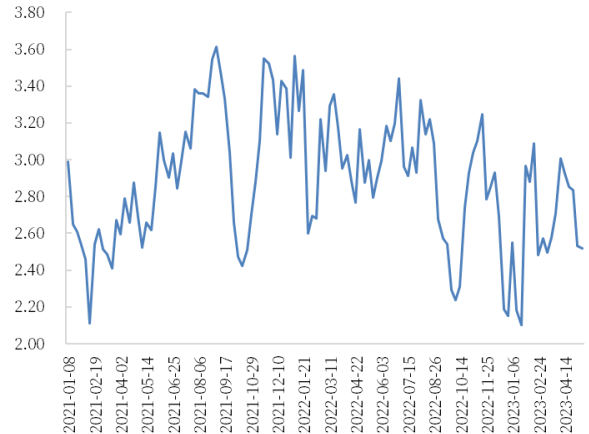
本周（5.15-5.19）A股日均成交额8645亿元，环比-15.77%；日均换手率2.52%，环比-0.01pct，本周，市场活跃度继续回调。

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

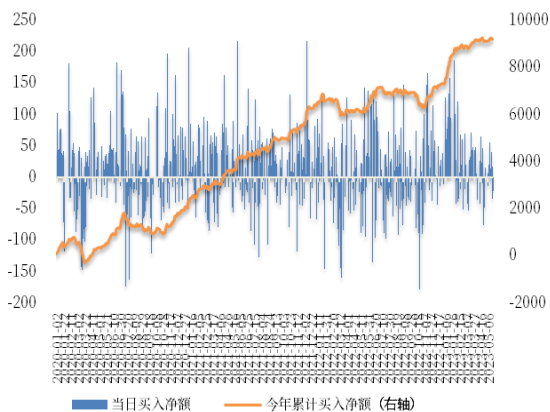
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

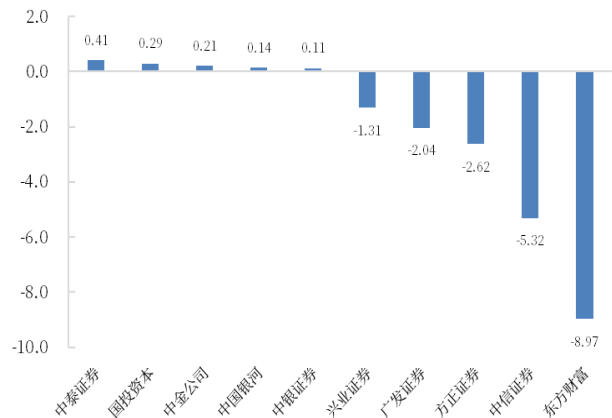
本周北向资金净流入-58亿元，较上周-137亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：中泰证券（+0.41亿元）、国投资本（+0.29亿元）、中金公司（+0.21亿元）、中国银河（+0.14亿元）、中银证券（+0.11亿元），卖出前五大个股为东方财富（-8.97亿元）、中信证券（-5.32亿元）、方正证券（-2.62亿元）、广发证券（-2.04亿元）、兴业证券（-1.31亿元）。

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）

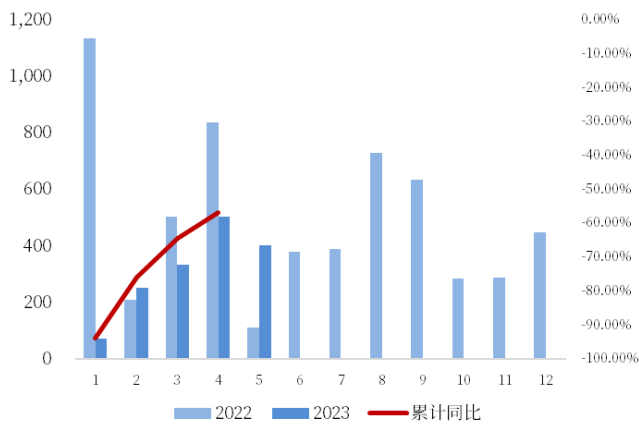


资料来源：WIND，中航证券研究所

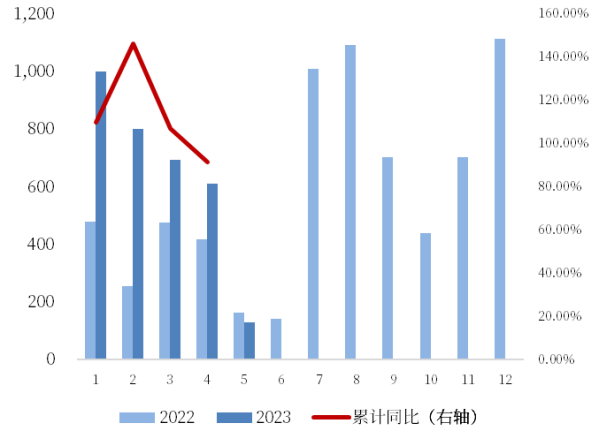
### (二) 投行业务

截至2023年5月19日，股权融资规模达5,778.22亿元。其中IPO 1,552亿元，增发3229亿元，其他再融资4154亿元。2023年4月券商共计直接融资规模达到

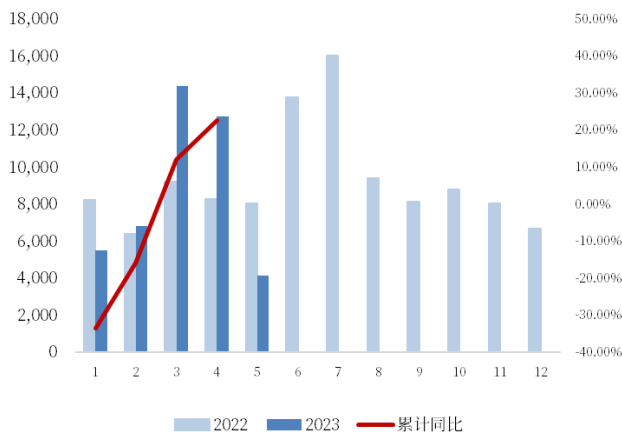
1,446.27 亿元，同比-21.15%，环比+13.86%。截至 5 月 19 日，券商累计主承债券规模 43502.60 亿元。2023 年 4 月债券承销规模达到 12715.78 亿元，同比+53.77%，环比-11.57%。

**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

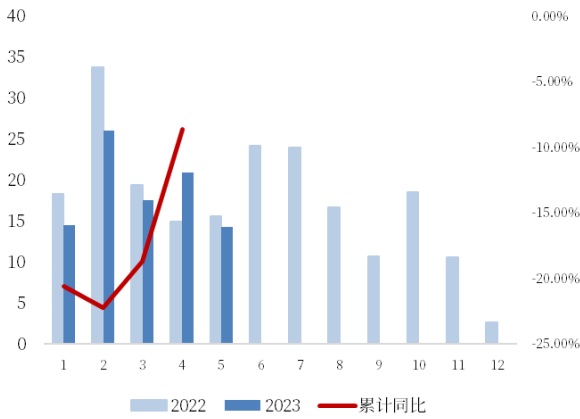
**图7 债承规模（亿元）及增速**


资料来源：WIND，中航证券研究所

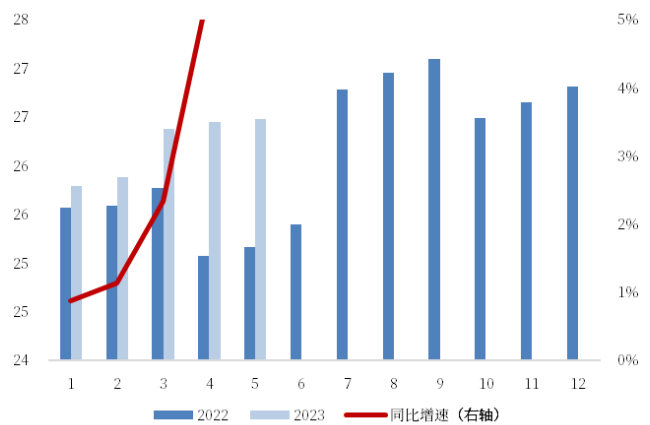
### (三) 资管业务

截至 5 月 19 日，券商资管累计新发行份额 93.32 亿份，4 月新增份额同比+5.04%。截至 4 月 28 日，基金市场份额 24.40 万亿份，实现基金规模 26.49 万亿元，4 月新成立基金 102 只，共计市场份额 3497 亿份，4 月新产品市场份额同比下降-8.61%。

**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



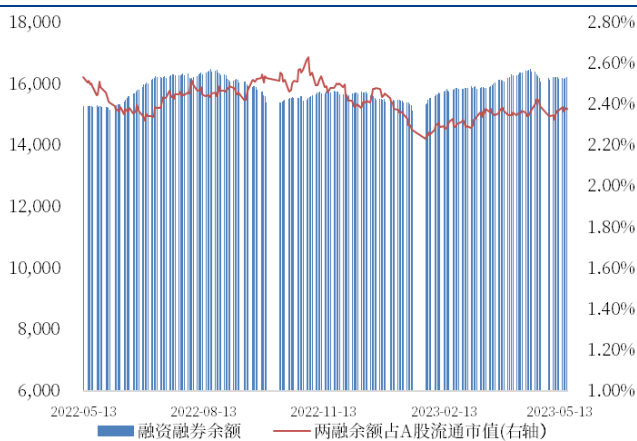
资料来源：WIND，中航证券研究所

## (四) 信用业务

截至 5 月 11 日，两融余额 16208.72 亿元，较上周同比+5 亿元，5 月两融日均余额 16187 亿元，环比-0.80%；截止 5 月 19 日，市场质押股数 3,891.73 亿股，市场质押股数占总股本 4.96%，市场质押市值 31,382.64 亿元。

## (五) 自营业务

截至 5 月 19 日，沪深 300 年内上涨 1.88%，中债总财富（总值）指数年内上涨 1.76%。股票市场持续震荡，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

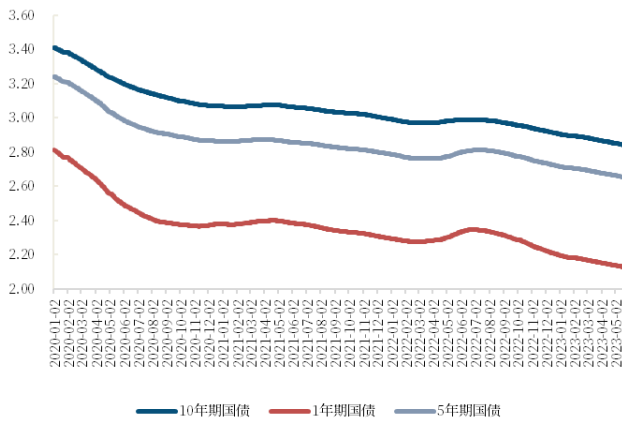
**图11 基金市场规模变化情况（亿元）**


资料来源：WIND，中航证券研究所

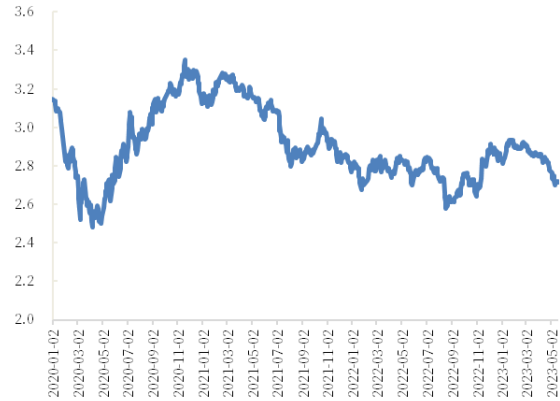
## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

截至 5 月 19 日，10 年期债券到期收益率为 2.7151%，环比+0.93BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 2.8404%，环比-0.46BP。

**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 3 月, 保险公司总资产为 28.37 万亿元, 环比+1.65%, 同比+10.49%。其中人身险公司总资产 24.31 万亿元, 环比+1.06%, 同比+10.40%, 占总资产的比重为 85.70%; 财产险公司总资产 2.81 万亿元, 环比+2.09%, 同比+9.36%, 占总资产的比重为 9.90%。

**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)	243,108	28,071	7,023	1,071	283,664
环比变化	1.06%	2.09%	5.80%	1.03%	1.65%
同比变化	10.40%	9.36%	10.56%	5.02%	10.49%
占比	85.70%	9.90%	2.48%	0.38%	
占比环比变化	-0.50%	0.04%	0.10%	0.00%	

资源来源: 银保监会、中航证券研究所

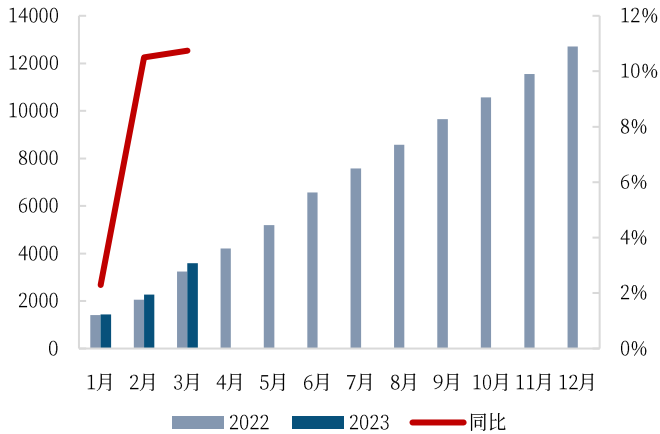
## (二) 负债端

原保费收入: 2023 年 3 月, 全行业共实现原保险保费收入 5411.18 亿元, 同比增长 11.57%。其中, 财产险业务原保险保费收入 1324.46 亿元, 同比+11.15%; 人身险原保费收入 4086.72 亿元, 同比+11.71%。

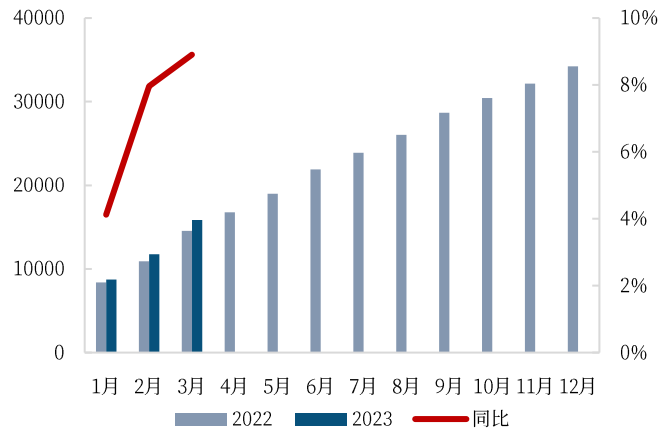
保险资金配置: 2023 年 3 月, 全行业资金运用余额 26.02 万亿元, 同比增长 10.56%。其中, 银行存款 2.85 万亿元, 占比 10.93%; 债券 10.95 万亿元, 占比 42.10%; 股票和证券投资基金 3.33 万亿元, 占比 12.79%; 其他投资 8.89 万亿元, 占比 34.17%。

**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 (%)**

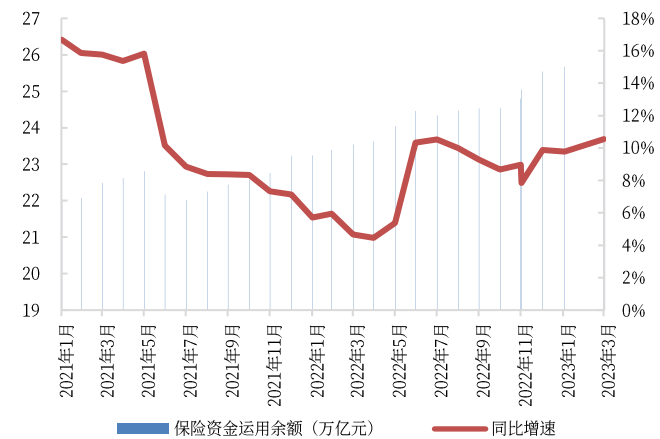




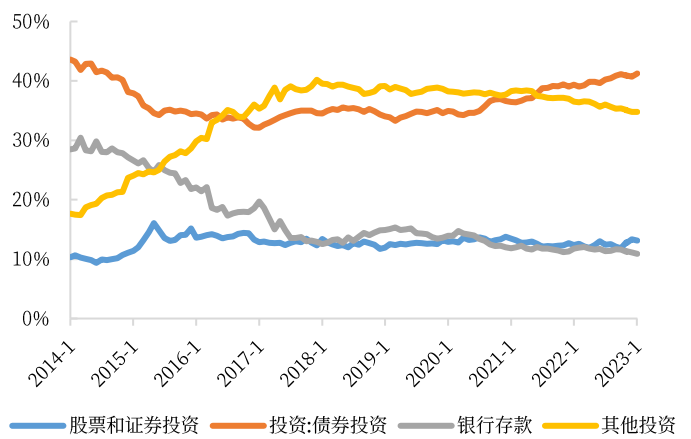
资源来源: WIND, 中航证券研究所

**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

- 在“5·15 全国投资者保护宣传日”，中国证券业协会正式发布《2022 年度证券公司投资者服务与保护报告》，《报告》系统展现 2022 年证券公司投资者保护基础制度建设、投资者保护理念推广、投资者保护机制完善、投资者纠纷投诉处理等方面的工作成效和典型案例。
- 5 月 16 日，富途控股和老虎证券发布公告，根据中国证监会有关跨境证券业务整改的要求，拟于中国境内线上应用商店下架旗下 APP，存量客户仍可正常使用。
- 5 月 19 日，银河证券联合中国工商银行召开线上发布会，官宣证券市场首个数字人民币应用场景已被证监会批准上线。这标志着，银河证券成为行业首家实现通过数字人民币投资场外理财产品的券商。
- 5 月 19 日，国家金融监督管理总局正式挂牌，新一轮金融监管机构改革迈出重要一步。

## 2、公司公告

### 中信证券（600030）：关于为间接全资子公司欧洲商业票据计划提供担保的公告

5月16日，中信证券发布公告，公司境外全资子公司中信证券国际有限公司的附属公司 CITIC Securities Finance MTN Co., Ltd.于2023年5月12日更新设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外欧洲商业票据计划，此票据计划由本公司提供担保。

### 华泰证券（601688）：关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告

5月16日，华泰证券发布公告，2023年5月16日，华泰国际财务在中票计划下发行两笔中期票据，发行金额分别为1,000万美元以及1,250万美元，按2023年4月末美元兑人民币汇率（1美元=6.9240元人民币）折算，担保金额为人民币1.56亿元。

### 西部证券（002673）：2023年度第一期短期融资券兑付完成的公告

5月15日，西部证券发布公告，公司于2023年1月13日发行了公司2023年度第一期短期融资券，发行金额为人民币20亿元，票面利率为2.53%，发行期限为116天，兑付日为2023年5月12日。2023年5月12日，公司兑付了2023年度第一期短期融资券本息共计人民币2,016,081,095.89元。

### 海通证券（600837）：关于境外全资附属公司根据中期票据计划进行首次提取并由公司提供担保的公告

5月20日，海通证券发布公告，公司（境外全资附属公司 Haitong International Finance Holdings Limited 于2023年4月26日设立有担保的本金总额最高为10亿美元（或以其它货币计算的等值金额）的境外中期票据计划，由本公司提供连带责任担保。发行人于2023年5月18日完成本次中票计划项下的首次发行。

### 国泰君安（601211）：2023年度第四期短期融资券发行结果公告

5月20日，国泰君安发布公告，国泰君安证券股份有限公司2023年度第四期短期融资券已于2023年5月19日发行完毕，实际发行总额40亿元，发行价格100元/张，票面利率2.44%。

## (二) 保险

### 1、公司公告

#### 中国人保（601319）：保费收入公告

5月16日，中国人保发布公告，公司2023年1月1日至2023年4月30日经由本公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币204,671百万元、人民币64,230百万元及人民币27,497百万元。

#### 新华保险（601336）：保费收入公告

5月16日，新华保险发布公告，新华人寿保险股份有限公司于2023年1月1日至2023年4月30日期间累计原保险保费收入为人民币7,612,100万元。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

### 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、内容或其复印本给予任何其他人。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