

非银金融

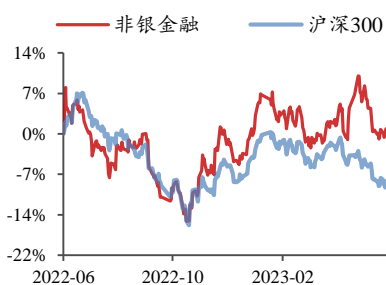
2023年06月11日

券商IT建设提速，金融信息服务和寿险景气度较强

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《关注左侧机会，寿险和金融信息服务景气度较强—行业周报》-2023.6.4
 《ETF占比逆势提升，三方市占率优于银行—2022年基金销售渠道市占率、费率和ETF研究》-2023.5.30
 《资产端担忧压制短期股价，非银业务端景气度向好—行业周报》-2023.5.28

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

吕晨雨（分析师）

lvchenyu@kysec.cn

证书编号：S0790522090002

卢崑（联系人）

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790122030100

● 周观点：券商IT建设提速，寿险和金融信息服务景气度较强

对宏观经济和行业政策不确定的担忧仍是压制目前非银板块的核心因素，目前保险和券商板块估值和机构配置仍位于较低水位，悲观预期反映相对充分。从相对景气度角度看，寿险2季度NBV增速有望进一步扩张；中证协正式发布《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》，券商IT建设有望提速，看好金融信息服务类业务景气度。继续看好非银板块内中特估主线机会，推荐中航产融、江苏金租。

● 保险：2季度负债端增速或进一步扩张，景气度或超预期

（1）低基数、储蓄型保单供需复苏、代理人转型逐步见效以及降负债成本政策催化下，寿险新单盈利较好增长，我们预计该趋势有望延续至2季度，受高定价产品政策调整催化，2季度储蓄型保单销售同比增速有望超预期。（2）市场对经济环比走弱担忧对股市和债市带来影响，资产端担忧造成短期保险股调整，板块估值回落、2季度负债端景气度扩张仍是当下我们看好保险板块的基础，后续稳增长政策发力和权益beta有望带来催化。推荐负债端改善持续性较强的标的，推荐中国太保、中国平安、中国人寿，受益标的新华保险和中国人保，港股推荐友邦保险、众安在线和中国财险。

● 券商：证券IT行业迎来利好，公募基金投顾投向范围扩至私募产品

（1）本周日均股基成交额8965亿，环比-5.2%，截止6月9日，2023年累计日均股基成交额1.05万亿，同比+1.2%；本周新成立偏股/非货基金份额24/151亿，同比-49%/-65%，环比-75%/-46%。本周北向资金净流入17亿，股票型ETF净申购192亿，环比+1.8%。（2）政策面看，证监会主席易会满本周在陆家嘴论坛上表示将继续支持科创企业融资、提升上市公司质量、大力发展权利类基金；中证协正式发布《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》，对券商网络和信息安全提出32条重点任务清单，鼓励券商金融科技平均投入金额不少于2023年至2025年平均净利润的10%或平均营收的7%，较征求意见稿的8%/6%有所提升，利好证券IT行业；6月9日证监会就《公募基金投顾业务管理规定》公开征求意见，投向范围扩展至私募基金、允许设定锁定期等方面进一步优化，政策为基金投顾发展奠定基础。（3）当下券商板块估值和机构配置仍在低位，看好景气度占优的金融信息服务类标的，推荐低估值大财富管理主线标的，受益标的：同花顺、指南针、东方财富、东方财富、财通证券、兴业证券、广发证券。

● 受益标的组合

券商&多元金融：同花顺、指南针、东方财富、东方财富、财通证券、兴业证券、广发证券；中航产融，江苏金租，中粮资本。

保险：中国太保，中国平安，中国人寿，新华保险，中国人保，友邦保险，众安在线，中国财险。

● 风险提示：股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；保险负债端增长不及预期；券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

目 录

| | |
|--|---|
| 1、周观点：券商 IT 建设提速，寿险和金融信息服务景气度较强..... | 3 |
| 2、市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑赢沪深 300..... | 4 |
| 3、数据追踪：成交额环比下降..... | 5 |
| 4、行业及公司要闻：证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》..... | 7 |
| 5、风险提示..... | 7 |

图表目录

| | |
|---------------------------------------|---|
| 图 1： 本周 A 股下跌，非银板块跑赢沪深 300..... | 4 |
| 图 2： 中国太保/中国人保分别+4.41%/+1.80%..... | 4 |
| 图 3： 2023 年 5 月日均股基成交额同比+11%..... | 5 |
| 图 4： 2023 年 5 月 IPO 承销规模累计同比-41%..... | 5 |
| 图 5： 2023 年 5 月再融资承销规模累计同比+50%..... | 5 |
| 图 6： 2023 年 5 月债券承销规模累计同比+19%..... | 5 |
| 图 7： 2023 年 5 月两市日均两融余额同比+5.96%..... | 6 |
| 图 8： 2023 年 4 月上市险企寿险保费同比分化..... | 6 |
| 图 9： 2023 年 4 月财险保费同比延续增长..... | 6 |
| 表 1： 受益标的估值表..... | 4 |

1、周观点：券商 IT 建设提速，寿险和金融信息服务景气度较强

对宏观经济和行业政策不确定的担忧仍是压制目前非银板块的核心因素，目前保险和券商板块估值和机构配置仍位于较低水位，悲观预期反映相对充分。从相对景气度角度看，寿险 2 季度 NBV 增速有望进一步扩张；中证协正式发布《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》，券商 IT 建设有望提速，看好金融信息服务类业务景气度。继续看好非银板块内中特估主线机会，推荐中航产融、江苏金租。

保险：2 季度负债端增速或进一步扩张，景气度或超预期

（1）低基数、储蓄型保单供需复苏、代理人转型逐步见效以及降负债成本政策催化下，寿险新单盈利较好增长，我们预计该趋势有望延续至 2 季度，受高定价产品政策调整催化，2 季度储蓄型保单销售同比增速有望超预期。（2）市场对经济环比走弱担忧对股市和债市带来影响，资产端担忧造成短期保险股调整，板块估值回落、2 季度负债端景气度扩张仍是当下我们看好保险板块的基础，后续稳增长政策发力和权益 beta 有望带来催化。推荐负债端改善延续性较强的标的，推荐中国太保、中国平安、中国人寿，受益标的新华保险和中国人保，港股推荐友邦保险、众安在线和中国财险。

券商：证券 IT 行业迎来利好，公募基金投顾投向范围扩至私募产品

（1）本周日均股基成交额 8965 亿，环比-5.2%，截止 6 月 9 日，2023 年累计日均股基成交额 1.05 万亿，同比+1.2%；本周新成立偏股/非货基金份额 24/151 亿，同比-49%/-65%，环比-75%/-46%。本周北向资金净流入 17 亿，股票型 ETF 净申购 192 亿，环比+1.8%。（2）政策面看，证监会主席易会满本周在陆家嘴论坛上表示将继续支持科创企业融资、提升上市公司质量、大力发展权利类基金；中证协正式发布《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》，对券商网络和信息安全提出 32 条重点任务清单，鼓励券商信息科技平均投入金额不少于 2023 年至 2025 年平均净利润的 10%或平均营收的 7%，较征求意见稿的 8%/6%有所提升，利好证券 IT 行业；6 月 9 日证监会就《公募基金投顾业务管理规定》公开征求意见，投向范围扩展至私募基金、允许设定锁定期等方面进一步优化，政策为基金投顾发展奠定基础。（3）当下券商板块估值和机构配置仍在低位，看好景气度占优的金融信息服务类标的，推荐低估值大财富管理主线标的，受益标的：同花顺、指南针、东方证券、东方财富、财通证券、兴业证券、广发证券。

受益标的组合

券商&多元金融：同花顺、指南针、东方证券、东方财富、财通证券、兴业证券、广发证券；中航产融，江苏金租，中粮资本。

保险：中国太保，中国平安，中国人寿，新华保险，中国人保，友邦保险，众安在线，中国财险。

表1: 受益标的估值表

| 证券代码 | 证券简称 | 股票价格 | | EPS | | P/E | | 评级 |
|-----------|------|----------|--------|-------|-------|---------|-------|-----|
| | | 2023/6/9 | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | |
| 600901.SH | 江苏金租 | 6.34 | 0.81 | 0.67 | 0.80 | 7.83 | 7.93 | 买入 |
| 601318.SH | 中国平安 | 49.48 | 4.80 | 8.74 | 10.19 | 10.31 | 4.86 | 买入 |
| 601601.SH | 中国太保 | 29.81 | 2.56 | 2.90 | 3.20 | 11.64 | 9.32 | 买入 |
| 300059.SZ | 东方财富 | 14.23 | 0.65 | 0.73 | 0.91 | 21.89 | 15.64 | 买入 |
| 000776.SZ | 广发证券 | 14.94 | 1.02 | 1.29 | 1.69 | 14.65 | 8.84 | 买入 |
| 600958.SH | 东方证券 | 9.94 | 0.35 | 0.60 | 0.77 | 28.40 | 12.91 | 买入 |
| 1299.HK | 友邦保险 | 80.75 | 6.20 | 4.00 | 4.10 | 13.02 | 19.70 | 增持 |
| 2328.HK | 中国财险 | 9.66 | 1.20 | 1.30 | 1.60 | 8.04 | 6.04 | 买入 |
| 601456.SH | 国联证券 | 9.19 | 0.27 | 0.36 | 0.52 | 34.04 | 17.67 | 买入 |
| 300803.SZ | 指南针 | 50.92 | 0.83 | 1.27 | 1.50 | 61.35 | 34.05 | 买入 |
| 601628.SH | 中国人寿 | 37.88 | 1.14 | 1.90 | 2.10 | 33.23 | 18.04 | 买入 |
| 300033.SZ | 同花顺 | 165.74 | 3.15 | 3.86 | 4.70 | 52.62 | 35.26 | 买入 |
| 600705.SH | 中航产融 | 3.89 | 0.19 | 0.41 | 0.51 | 20.47 | 7.63 | 买入 |
| 6060.HK | 众安在线 | 21.90 | (0.92) | 0.90 | 1.30 | (23.80) | 16.85 | 买入 |
| 3908.HK | 中金公司 | 14.32 | 1.46 | 1.93 | 2.20 | 9.81 | 6.51 | 未评级 |
| 601066.SH | 中信建投 | 24.03 | 0.86 | 1.39 | 1.67 | 27.94 | 14.40 | 未评级 |
| 601108.SH | 财通证券 | 7.44 | 0.36 | 0.45 | 0.49 | 20.41 | 15.08 | 未评级 |
| 002423.SZ | 中粮资本 | 8.22 | 0.30 | 0.43 | 0.67 | 27.85 | 12.18 | 未评级 |

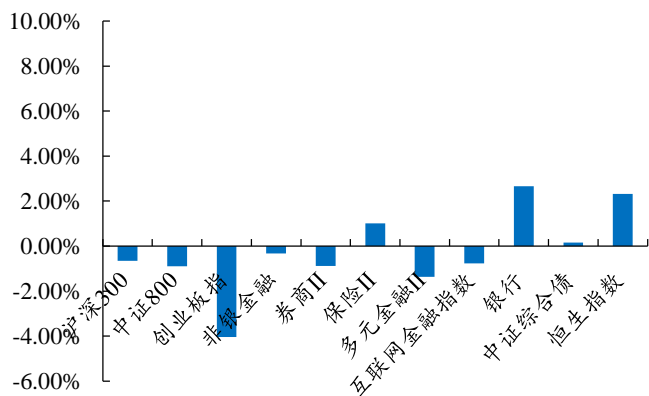
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 上述中金公司、中信建投、财通证券、中粮资本 EPS、PE 数据取自 Wind 一致性预期。

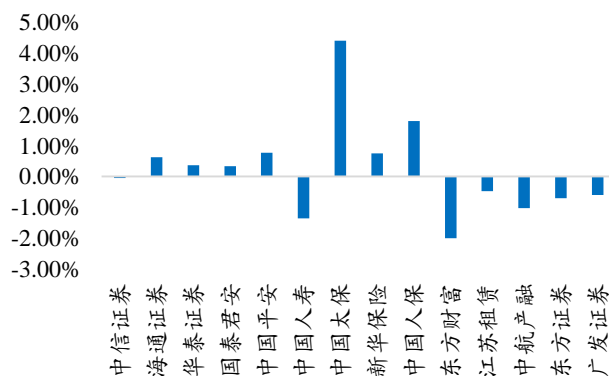
众安在线、中金公司、友邦保险、中国财险相关数据单位为港元。

2、市场回顾: A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300

本周 A 股整体下跌, 沪深 300 指数-0.65%, 创业板指数-4.04%, 中证综合债指数+0.161%。本周非银板块-0.33%, 跑赢沪深 300 指数, 券商和保险分别-0.88%/+1.00%。从主要个股表现看, 中国太保/中国人寿分别+4.41%/+1.80%, 相对抗跌。

图1: 本周 A 股下跌, 非银板块跑赢沪深 300


数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 中国太保/中国人寿分别+4.41%/+1.80%


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、数据追踪：成交额环比下降

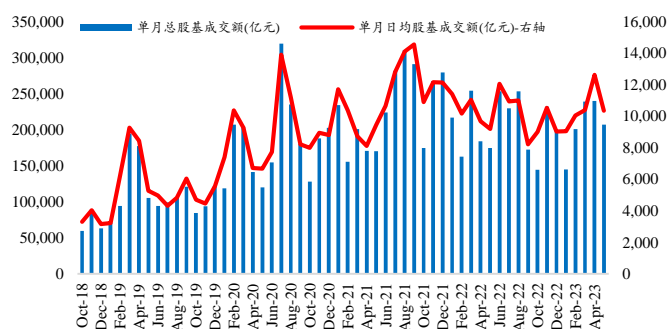
基金发行情况：本周（6月5日至6月9日）新发股票+混合型基金8只，发行份额24亿份，环比-75%，同比-49%。截至6月9日，2023年累计新发股票+混合型基金297只，发行份额1528亿份，同比-20%。本周待审批偏股型基金增加1只。

券商经纪业务：本周（6月5日至6月9日）日均股基成交额9988亿元，环比-5.6%，同比-13.5%；截至6月9日，两市年初至今累计日均股基成交额为10418亿元，同比+1.15%。

券商投行业务：截至6月9日，2023年全市场IPO/再融资/债券承销规模1830/3649/51986亿，同比-36%/-2.9%/+21%，IPO和再融资同比下降，债券承销再融资同比提升。

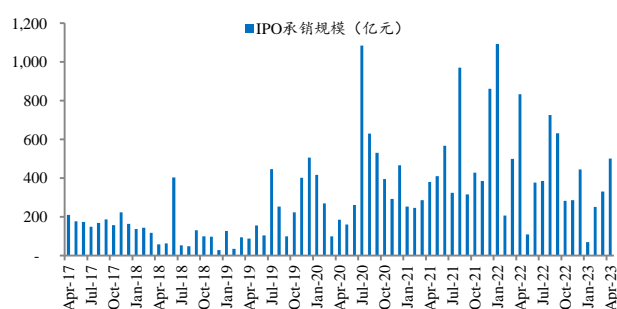
券商信用业务：截至6月9日，全市场两融余额达到16000亿元，较2023年初+3.62%，两融余额占流通市值比重为2.28%；融券余额886亿元，占两融比重达到5.54%，占比环比下降。

图3：2023年5月日均股基成交额同比+11%



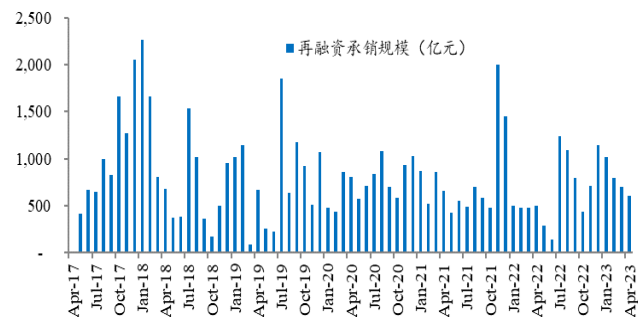
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2023年5月IPO承销规模累计同比-41%



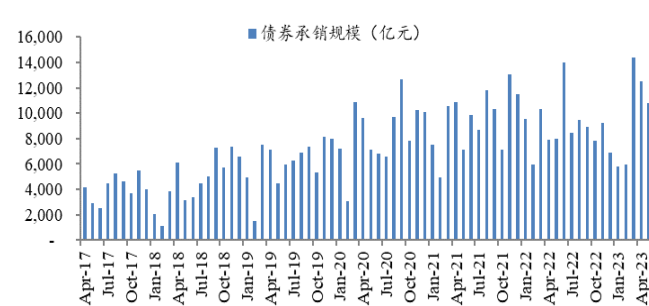
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年5月再融资承销规模累计同比+50%



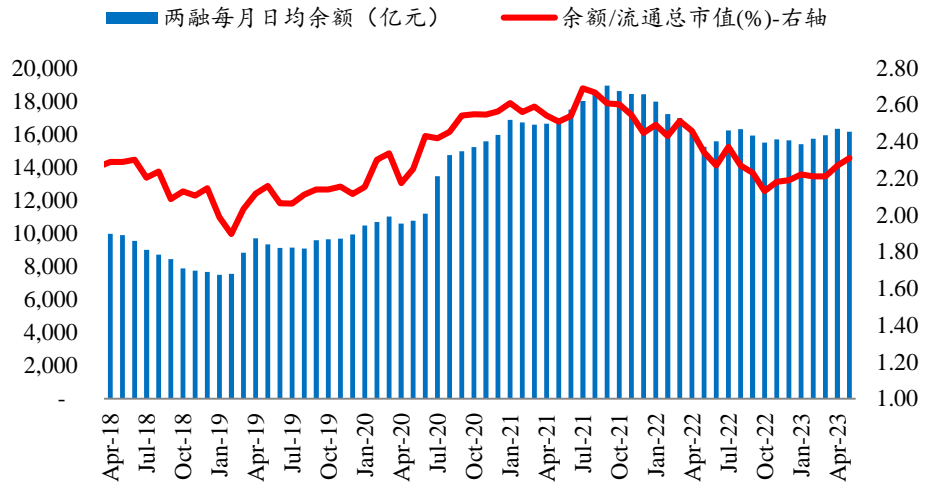
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2023年5月债券承销规模累计同比+19%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2023年5月两市日均两融余额同比+5.96%

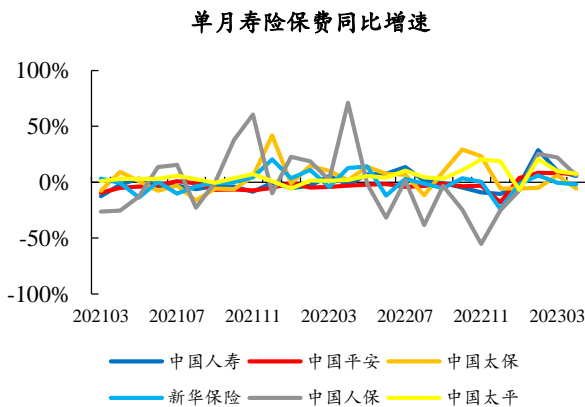


数据来源：Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据:2023年4月6家上市险企寿险总保费合计1138亿元、同比+4.5%，较3月同比下降4.5pct，其中：中国平安+7.7%、中国太平+7.5%、中国人保+6.2%、中国人寿+5.6%、新华保险-2.0%、中国太保-5.7%，4月保费同比出现分化，预计受续期保费同比差异影响导致。2023年前4月寿险总保费累计同比分别为：中国平安+6.0%、中国人寿+4.0%、中国人保+2.7%、中国太保+1.9%、新华保险-0.5%、中国太保-2.9%。

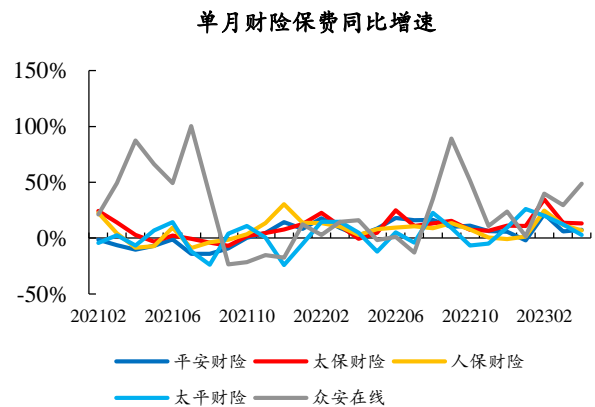
财险保费月度数据:2023年4月5家上市险企财险保费收入793亿元、同比为+8.8%，较3月+11.0%放缓2.2pct，各家险企4月财险保费同比分别为：众安在线+48.8%（3月+29.5%）、太保财险+13.2%（3月+13.8%）、平安财险+7.3%（3月+5.9%）、人保财险+6.7%（3月+11.7%）、太平财险+2.9%（3月+12.1%）。

图8：2023年4月上市险企寿险保费同比分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图9：2023年4月财险保费同比延续增长



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

4、行业及公司要闻：证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》

● 行业要闻：

【中国央行：2023年一季度末金融业机构总资产439.33万亿元 同比增长10.8%】财联社6月9日电，中国央行初步统计，2023年一季度末，我国金融业机构总资产为439.33万亿元，同比增长10.8%，其中，银行业机构总资产为397.25万亿元，同比增长11%；证券业机构总资产为13.71万亿元，同比增长7%；保险业机构总资产为28.37万亿元，同比增长10.5%。金融业机构负债为400.81万亿元，同比增长11.3%，其中，银行业机构负债为364.84万亿元，同比增长11.3%；证券业机构负债为10.42万亿元，同比增长6.7%；保险业机构负债为25.54万亿元，同比增长11.8%。（财联社）

【证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》】财联社6月9日电，证监会起草《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》，并向社会公开征求意见。意见反馈截止时间为2023年7月9日。在优化对投资分散度的限制要求方面，《规定》明确，1、对于单个客户，持有单只基金不超过其委托资产的20%，个别类型基金除外；2、对于单个基金投资顾问机构，所有管理型客户配置单只基金不得超过该基金总份额的50%，货币市场基金、开放式债券基金不超过20%，同时要求管理人做好监测监控和流动性管理，在比例接近上限时，告知基金投资顾问机构。（财联社）

【人社部：截至一季度末 全国企业年金积累基金规模达2.98万亿元】财联社6月6日电，人力资源和社会保障部6日发布的数据显示，截至2023年一季度末，全国企业年金积累基金规模为2.98万亿元，第一季度全国企业年金基金投资收益为440.24亿元，加权平均收益率为1.55%。分类型来看，固定收益类组合的加权平均收益率为1.14%，含权益类组合的加权平均收益率为1.61%。（财联社）

● 公司公告：

中国人保：2023年6月5日，公司资本补充债券发行完毕，发行规模为120亿元，期限10年，首5年票面利率3.29%，在第5年末附有条件的发行人赎回权。

中国人寿：2023年6月9日公司披露保费数据，2023年1-5月累计保费收入为3986亿元，同比+5.1%；5月单月原保险保费收入413亿元，同比+15.7%。

5、风险提示

- 股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；
- 保险负债端增长不及预期；
- 券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|------------------|-----------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn