

非银金融

非银行业周报（2023年第二十四期）：

中报业绩即将出炉，把握业绩对估值的提振作用

市场表现：

本期（2023.7.10-2023.7.14）非银（申万）指数+1.70%，行业排名 10/31，券商 II 指数+1.34%，保险 II 指数+2.67%；

上证综指+1.29%，深证成指+1.76%，创业板指+2.53%。

个股涨跌幅排名前五位：亚联发展（+12.60%）、南华期货（+7.18%）、国盛金控（+6.23%）、中国太保（+5.50%）、长江证券（+3.80%）；

个股涨跌幅排名后五位：哈投股份（-2.49%）、锦龙股份（-2.35%）、华林证券（-1.76%）、仁东控股（-1.42%）、天茂集团（-0.96%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块上涨 1.34%，跑输沪深 300 指数 0.58pct，跑赢上证综指 0.05pct。本周证券板块主要受益于美国 CPI 低于市场预期进而抬升全球市场信心，券商板块长期处于底部估值，当前券商估值为 1.17 倍，位于 2020 年以来的 5 分位点以下，处于历史底部，且临近中报披露，行业整体有望较去年同期实现业绩高增。

具体来看，近期多家券商公布了业绩预告，截至 7 月 15 日，共有 22 家上市券商公布了 2023 年上半年业绩预告，其中，4 家券商实现扭亏为盈，6 家券商增幅预计超过 100%，2 家预计超过 90%，8 家券商预计超过 50%，仅华林证券一家增速下滑。券商业绩的增长主要受益于 2023 年上半年权益市场回暖，推动券商经纪和自营业务收入抬升，以及 2022 年同期低基数的共同作用，因此，中报业绩的增长基本符合市场预期，建议关注部分增速超预期，实现高增长的券商，如东方证券等。此外，根据市场表现来看，预计自营业务是上半年业绩的主要抬升项，随着全面注册制的落地，以及陆续有基金开展降费，下半年，建议关注投行业务和财富管理业务带来的业绩增量，“大投行”、“大财富”概念的搭建和转型仍是大多数券商的选择，建议关注投行业务表现出色的券商，以及“含基率”较高的券商，如华泰证券、东方证券等。

保险：

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年第二十二期）：中报业绩即将出炉，把握业绩对估值的提振作用—2023-07-04

非银行业周报（2023年第二十一期）：市场风险偏好或迎修复，财险5月保费稳健增长—2023-06-21

非银行业周报（2023年第二十期）：把握中特估主线催化下的低估值布局时机—2023-06-07

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

市场表现方面，本周保险板块上涨 2.67%，跑赢沪深 300 指数 0.75pct，跑赢上证综指 1.39pct。本周美国 6 月 CPI 同比和环比分别上涨 3%和 0.2%，涨幅低于预期，通胀有望软着陆带动全球市场信心，而保险板块估值长期处于历史底部，配置性价比较高，结合上半年上市险企保费数据表现较好，中报业绩有望实现稳步增长。负债端来看，相较于银行利率下行和基金市场遇冷，保险产品作为风险偏低的金融产品仍具备一定的优势，未来保险需求有望进一步释放。

本周，五家上市险企公布了上半年的保费数据，五家保险公司合计实现财险和寿险保费收入 5,600.14 亿元和 11,513.78 亿元，同比增长 8.68%和 7.00%，具体来看，上市险企上半年保费稳步上升，行业整体头部化趋势不变，五家上市险企上半年分别实现保费中国人保 2,600.15 亿元 (+9.07%)、中国平安 4,598.48 亿元 (+7.18%)、中国人寿 4,702.00 亿元 (+6.94%)、中国太保 2,600.15 亿元 (+7.94%)、新华保险 1,078.51 亿元 (+5.13%)，6 月单月，五家上市险企分别实现保费收入，中国平安 731.75 亿元 (+14.40%)、中国人保 720.54 亿元 (+60.03%)、中国人寿 716.00 亿元 (+73.37%)、中国太保 497.26 亿元 (+63.56%)、新华保险 196.34 亿元 (+62.31%)。6 月，险企受到政策、经济等多重因素的影响，整体涨幅明显。

财险方面，上半年，三家上市险企同比增速达到中国太保 (+14.29%) > 中国人保 (+8.77%) > 中国平安 (+5.00%)，增速上月基本保持一致，中国人保的财险收入累计达到 3,009.30 亿元，行业头部地位稳定。从 6 月单月表现来看，三家上市险企单月环比增速分别为中国人保 (+60.09%) > 中国太保 (+41.07%) > 中国平安 (+19.68%)，中国人保与中国太保较上月涨幅显著，一方面，618 消费环比增长，并带动企业生成提升的影响，责任险等非车险有所提升，另一方面，农险扩大覆盖范围也提升了农业险的保费收入。后续财险收入的表现仍需观察经济修复情况，以及汽车、消费等市场活跃度带来的需求增长。

寿险方面，5 家上市险企上半年分别实现保费收入同比增速为中国人保 (+9.88%) > 中国平安 (+8.31%) > 中国人寿 (+6.94%) > 新华保险 (+5.13%) > 中国太保 (+4.03%)，其中，中国人寿寿险保费收入达到 4,702.00 亿元，远超其他险企。6 月单月表现来看，中国人保 (+77.18%) > 中国太保 (+39.02%) > 新华保险 (+24.21%) > 中国平安 (+21.00%) > 中国人寿 (+18.35%)，中国人保基于其低基数保持较高增速，而其他险企也在 6 月表现较好。一方面是由于 6 月银行利率下行，虽然险企也同样面临 3.5%下滑至 3%的现状，但相较而言仍具备一定优势，在当前基金市场遇冷的背景下，寿险仍具有较大需求空间。

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	10
1、行业动态.....	10
2、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)	7
图 9 基金市场规模变化情况 (亿元)	7
图 10 近一年两融余额走势 (亿元)	7
图 11 2020 年以来股、债相关指数走势.....	7



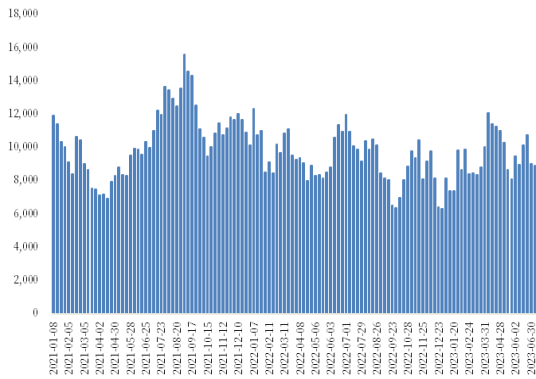
图 12 国债到期收益率 (%)	8
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2023 年 5 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

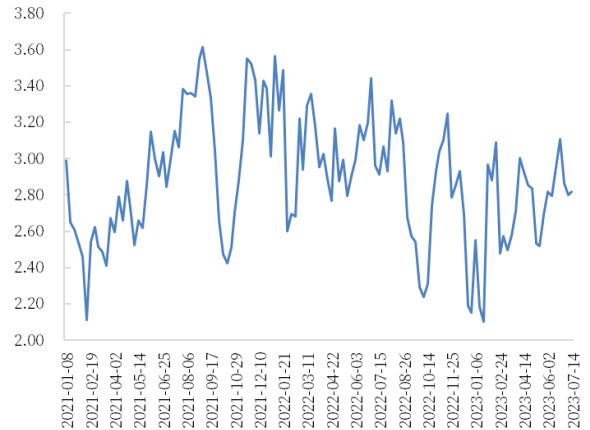
本周（7.10-7.14）A股日均成交额8594亿元，环比-3.43%；日均换手率2.82%，环比+0.02 pct，本周，市场活跃度显著回落。

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

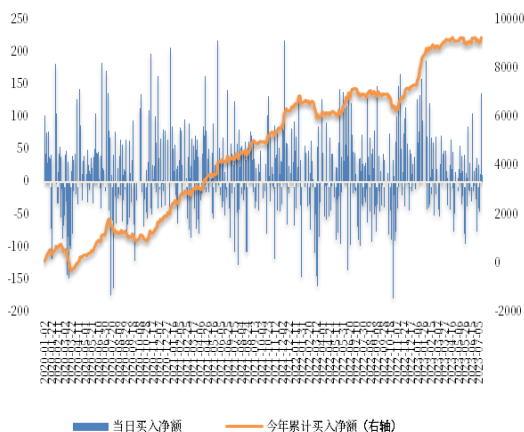
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

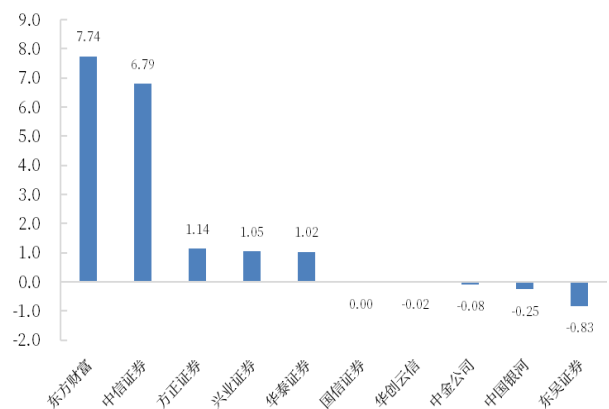
本周北向资金净流入+186亿元，较上周+305亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：东方财富（+7.74亿元）、中信证券（+6.79亿元）、方正证券（+1.14亿元）、兴业证券（+1.05亿元）、华泰证券（+1.02亿元），卖出前五大个股为东吴证券（-0.83亿元）、中国银河（-0.25亿元）、中金公司（-0.08亿元）、华创云信（-0.02亿元）、国信证券（-0.00亿元）。

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）

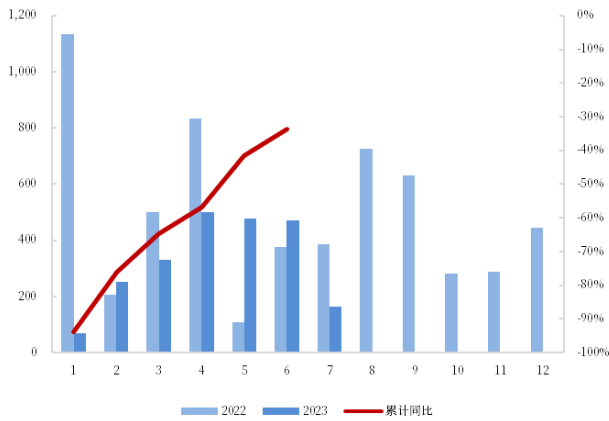


资料来源：WIND，中航证券研究所

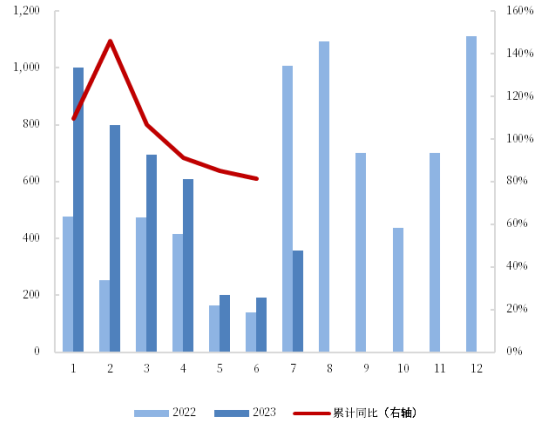
(二) 投行业务

截至2023年7月14日，股权融资规模达7,283.18亿元。其中IPO 2,261亿元，增发 3850亿元，其他再融资 4751亿元。2023年6月券商共计直接融资规模达到

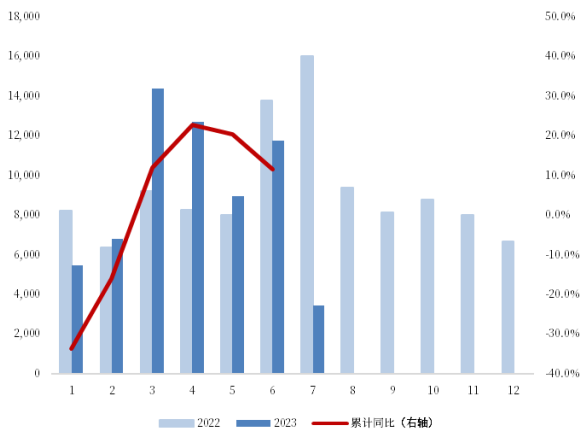
670.59 亿元，同比-4.45%，环比-27.92%。截至 7 月 14 日，券商累计主承债券规模 63523.86 亿元。2023 年 6 月债券承销规模达到 11761.03 亿元，同比-14.69%，环比+31.50%。

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


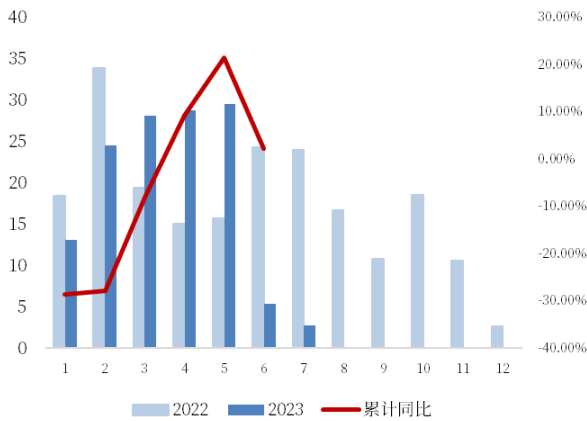
资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


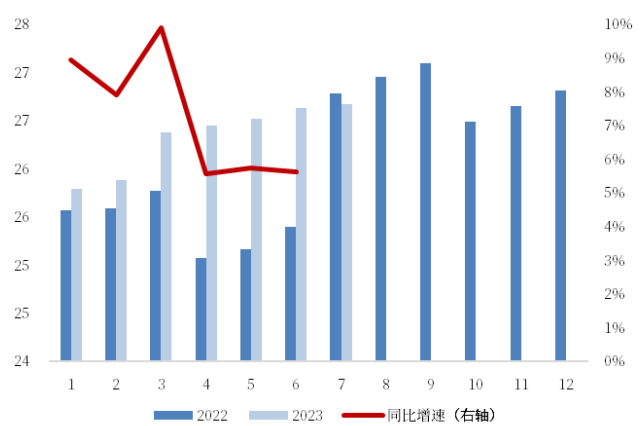
资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至7月14日，券商资管累计新发行份额131.97亿份，6月新增份额同比+2.27%。截至6月30日，基金市场份额24.68万亿份，实现基金规模26.67万亿元，6月新成立基金109只，共计市场份额5,286亿份，6月新产品市场份额同比下降-22.82%。

图8 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)


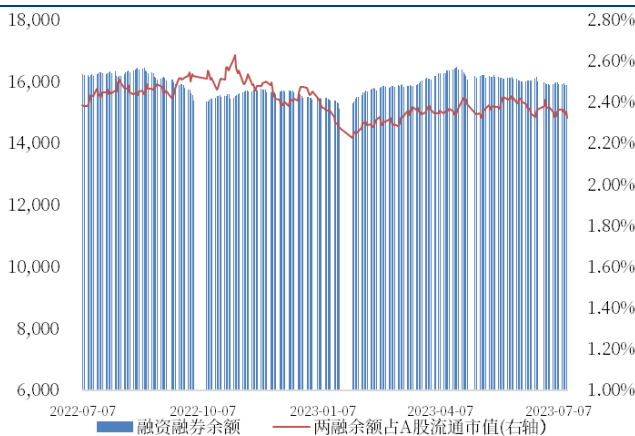
资料来源: WIND, 中航证券研究所

(四) 信用业务

截至7月13日,两融余额15890.50亿元,较上周同比-86亿元,7月两融日均余额15989亿元,环比-0.55%;截止7月14日,市场质押股数3,802.72亿股,市场质押股数占总股本4.83%,市场质押市值30,325.19亿元。

(五) 自营业务

截至7月14日,沪深300年内上涨0.71%,中债总财富(总值)指数年内上涨2.76%。股票市场持续震荡,债券市场在年内稳步上行。

图10 近一年两融余额走势 (亿元)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

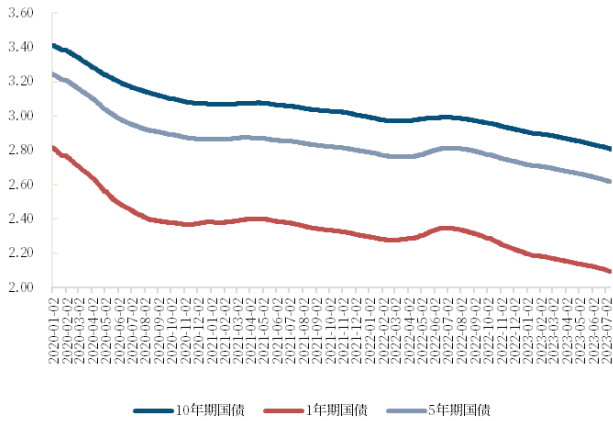
图11 2020年以来股、债相关指数走势


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7月14日,10年期债券到期收益率为2.6444%,环比+0.52BP。10年期国债750日移动平均值为2.8070%,环比-0.44BP。

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 5 月, 保险公司总资产为 28.66 万亿元, 环比+0.76%, 同比+9.38%。其中人身险公司总资产 24.57 万亿元, 环比+0.81%, 同比+9.28%, 占总资产的比重为 85.76%; 财产险公司总资产 2.83 万亿元, 环比+0.49%, 同比+8.11%, 占总资产的比重为 9.89%。

表1 2023 年 5 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)	245,737	28,331	6,831	1,061	286,556
环比变化	0.81%	0.49%	-1.10%	-0.93%	0.76%
同比变化	9.28%	8.11%	10.50%	4.69%	9.38%
占比	85.76%	9.89%	2.38%	0.37%	
占比环比变化	0.04%	-0.03%	-0.04%	-0.01%	

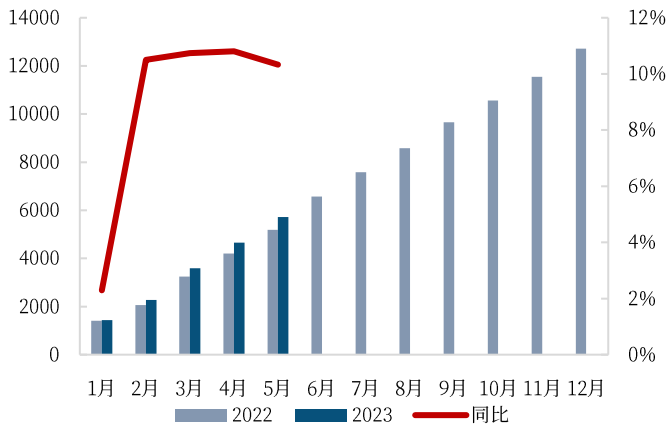
资源来源: 银保监会、中航证券研究所

(二) 负债端

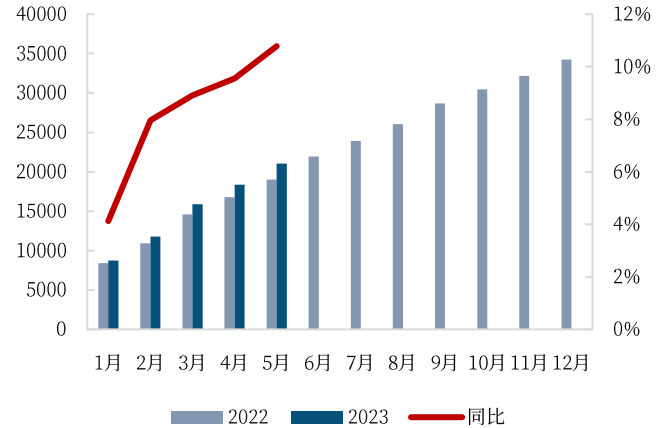
原保费收入: 2023 年 5 月, 全行业共实现原保险保费收入 3730.39 亿元, 同比增长 16.45%。其中, 财产险业务原保险保费收入 1065.72 亿元, 同比+8.28%; 人身险原保费收入 2664.67 亿元, 同比+20.08%。

保险资产配置: 2023 年 5 月, 全行业资金运用余额 26.35 万亿元, 同比增长 9.61%。其中, 银行存款 2.77 万亿元, 占比 10.52%; 债券 11.32 万亿元, 占比 42.95%; 股票和证券投资基金 3.35 万亿元, 占比 12.70%; 其他投资 8.91 万亿元, 占比 33.83%。

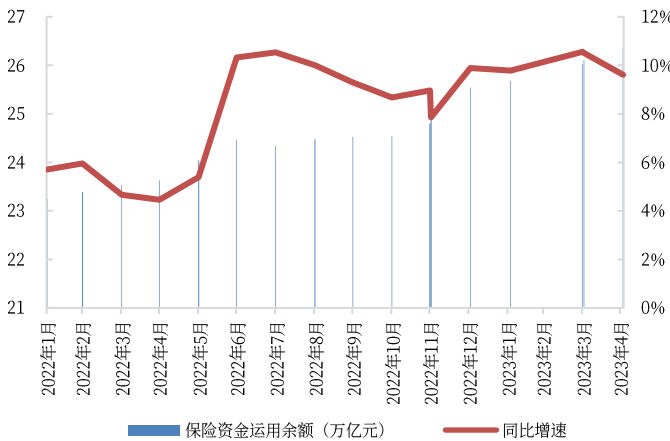
图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)
图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



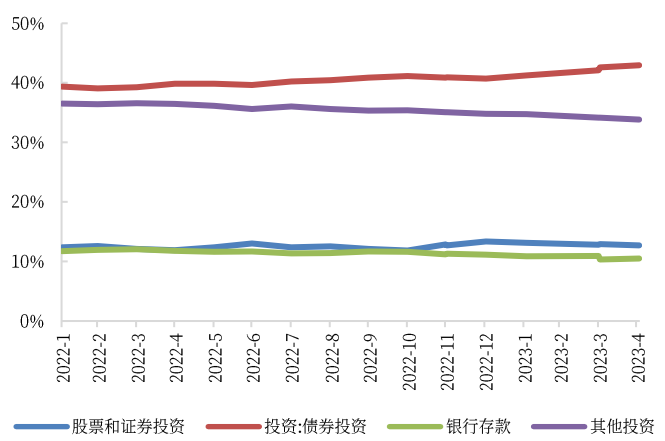
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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

- 7月9日, 国务院总理李强日前签署国务院令, 公布《私募投资基金监督管理条例》, 自2023年9月1日起施行。将私募投资基金业务活动纳入法治化、规范化轨道进行监管, 旨在鼓励私募投资基金行业规范健康发展, 更好保护投资者合法权益, 进一步发挥服务实体经济、促进科技创新等作用。《条例》共7章62条。
- 7月14日, 证监会指导证券业协会修订发布《证券公司债券业务执业质量评价办法》, 进一步优化证券公司债券业务评价指标体系, 加强债券承销分类监管。此次修订, 进一步聚焦注册制下提升债券业务执业质量内涵和要求, 对评价指标体系进行了全面优化, 实现了对证券公司债券执业行为的全方位、全链条的监管评价。

2、公司公告

东吴证券（601555）：2023年半年度业绩预增公告

7月12日，东吴证券发布业绩预增公告，预计2023年半年度实现归属于母公司所有者的净利润134,900万元到143,100万元，与上年同期相比，将增加53,100万元到61,300万元，同比增加65%到75%。

西部证券（002673）：2023年半年度业绩预告

7月12日，西部证券发布业绩预告，2023上半年实现归母净利润71,369.64万元，同比增长98.65%，基本每股收益0.16元/股。

东北证券（000686）：股东集中竞价减持股份进展公告

7月12日，东北证券发布业绩预告，公司实现营业收入35.46亿元，较上年同期增加47.61%；实现归属于上市公司股东净利润5.46亿元，较上年同期增加164.19%，业绩变动的主要原因是公司投资与销售交易业务和投行业务收入同比增加。截至2023年6月30日，公司总资产为876.64亿元，较年初增长11.11%；归属于上市公司股东的所有者权益为183.54亿元，较年初增长1.72%，主要是当期利润增加所致。

财达证券（600906）：2023年半年度业绩预增公告

7月13日，财达证券发布业绩预增公告，预计2023年上半年实现归属于母公司所有者的净利润约39,200万元到43,000万元，与上年同期相比，将增加约14,369万元到18,169万元，同比增长约58%到73%；预计2023年上半年实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润约38,100万元到41,900万元，与上年同期相比，将增加约14,052万元到17,852万元，同比增长约58%到74%。

国金证券（000776）：2023年半年度业绩预增公告

7月13日，国金证券发布业绩预增公告，预计公司2023年半年度实现归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比将增加29,900万元到35,300万元，同比增加55%到65%。实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比将增加26,500万元到31,800万元，同比增加50%到60%。

（二）保险

1、行业动态

- 7月14日，为进一步加强汽车金融公司监管，引导其依法合规经营和持续稳健运行，国家金融监督管理总局修订发布了《汽车金融公司管理办法》，自2023年

8月11日起施行。2022年12月29日至2023年1月29日，原银保监会向社会公开征求意见，在深入评估论证各方意见后，进一步修改完善了《办法》。

2、公司公告

新华保险（601336）：保费收入公告

7月14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6月30日期间累计原保险保费收入为人民币10,785,100万元。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

中国人保（601319）：保费收入公告

7月14日，中国人保发布公告，2023年1月1日至2023年6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300,930百万元、人民币78,813百万元及人民币33,735百万元。

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