

## 非银金融

### 非银行业周报（2023年第二十五期）：

#### 券商基金保有规模稳步增长，继续关注业绩提振

##### 市场表现：

本期（2023.7.17-2023.7.21）非银（申万）指数-1.46%，行业排名 18/31，券商 II 指数-0.23%，保险 II 指数-4.29%；

上证综指-2.16%，深证成指-2.44%，创业板指-2.74%。

个股涨跌幅排名前五位：南华期货（+7.46%）、亚联发展（+4.87%）、华铁应急（+4.41%）、华创云信（+3.80%）、浙江东方（+2.84%）；

个股涨跌幅排名后五位：中国太保（-8.63%）、中国人寿（-6.85%）、经纬纺机（-4.02%）、新华保险（-3.97%）、中油资本（-3.78%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

##### 证券：

市场表现方面，本周证券板块下降 0.23%，跑赢沪深 300 指数 1.75pct，跑赢上证综指 1.93pct。市场处于筑底过程，下降空间相对有限。估值层面，当前，券商板块 PB 估值为 1.17 倍，仍处于 2020 年 5 分位点附近，中报业绩即将披露，建议关注二季度业绩超预期带动的估值增长。

本周，中基协公布了 2023 年二季度基金销售排行，共有 51 家券商进入行业前 100，数量与上一季度持平。其中股票+混合公募基金保有规模达到 13160 亿元，同比增长 6.45%，环比增长 2.38%；非货币市场公募基金保有规模 15308 亿元，同比增长 8.49%，环比增长 4.72%。证券行业整体基金销售保有规模仍保持稳步增长权益类和非货币类基金的保有规模增速均优于行业平均水平，而银行和第三方机构的同比和环比保有规模仍维持下滑趋势，市占率不断萎缩。此外，保险机构在基金销售业务方面开始发力，但目前规模仍较小，市占率低于 1.5%。

权益基金方面，银行保有规模下滑显著，同比下降 20.14%，市占率也同比下降 12.50pct 至 49.54%，首次跌至 50% 以下，第三方机构保有规模同比下滑 9.29%，环比下滑 4.41%，市占率也较上年同期同比下滑 2.63pct 至 25.68%。而券商则不断扩大一季度以来的优势，市占率已达 23.49%，环比和同比保有规模增速均保持稳步增长。同样，非货币类基金方面，银行和第三方机构的保有规模分别同比下滑了 6.98% 和 1.56%，市占率也分别下降了 3.45pct 和 0.55pct。

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年第二十四期）：中报业绩即将出炉，把握业绩对估值的提振作用—2023-07-16

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

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

行业内部来看，市场格局方面，头部格局较为明朗，中小券商竞争较为激烈。中信证券头部地位进一步稳固，2023 年二季度，中信证券权益类和非货币类基金的保有规模在前 51 名券商中的市占率达到 10.43%和 11.16%，是唯一一家突破 10% 的券商，位居第二位和第三位的仍是华泰证券和广发证券。另一方面，部分规模较大的头部券商近年来重点发力，中信证券作为头部券商，权益和非货币基金保有规模在高基数的背景下，同比增速仍保持 9.76%和 16.83%的增速，中国银河上述两项同比增幅超过 10%，环比增速均超 7%，平安证券权益和非货币基金保有规模分别同比增长 31.18%和 12.62%，环比增速均超 10%；中金公司上述两项保有规模也均同比增长 20%以上，头部竞争仍较为激烈。

中小券商成长空间较大，行业前 51 的券商中，市占率不足 1%的中小券商多达 27 家，由于规模偏小且上年基数偏低，部分中小券商都出现较大幅度的增长，27 家券商中，10 家权益基金和 8 家非货币基金保有规模增幅大于 15%。另一方面，部分前期重点发力财富管理的券商目前出现显著分化。东方财富、国金证券仍保持向上态势，同比涨幅超过 30%，环比涨幅也超过 10%，整体向上势头较猛。而东方证券规模则开始回落，权益和非货币基金保有规模同比增速分别下降 10.69%和 8.70%，环比下滑 2.43%和 3.00%。

由于上半年权益市场的持续震荡，以及经济情况不及市场预期，导致上半年基金发行景气度下行，财富管理业务遇冷，短期内，财富管理转型对业绩的提振作用仍需观察市场活跃度和投资者信心的修复情况，另一方面，当前券商和保险利率下行，而债券市场稳步增长，部分增量资金有望流向债券、货币等风险偏低的基金。长期来看，当前权益市场仍处于震荡态势，建议关注综合实力较强，攻守兼备属性的券商，如中信证券、华泰证券等。

### 保险：

市场表现方面，本周保险板块下跌 4.29%，跑输沪深 300 指数 2.31pct，跑输上证综指 2.13pct。本周保险板块大幅回撤，主要是由于 6 月经济数据不及预期导致的市场悲观情绪放大。当前保险板块估值为 0.99 倍，处于 2020 年以来 10 分位点以下，具有较高的安全边际和修复空间。

而站在当前节点，保险板块仍具备配置性价比，除了底部估值带来的安全边际以外，一方面，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，此外，部分上市险企代理人转型成效已初步显现，对于险企新业务增长和后于长期运营能力的提升均具备较大利好。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。

同时，仍需观察宏观经济以及后续稳增长政策的发布情况，当前，房地产投资依然疲软，居民购房意愿不高，房地产开发投资降幅仍然达到 10%以上，房地产投资仍具备较大的不确定性，此外由于宏观经济增长低于预期导致权益市场持续震荡，对险企投资端来说，仍具备较大压力。

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、行业动态.....     | 11 |
| 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 |



---

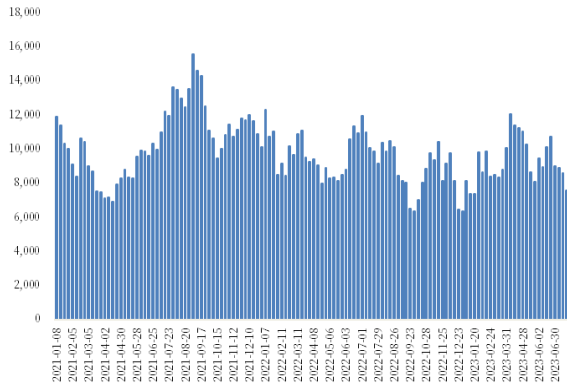
|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 图 12 国债到期收益率 (%) .....           | 8 |
| 图 13 750 日国债移动平均收益率 (%) .....    | 8 |
| 图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....  | 8 |
| 图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) ..... | 8 |
| 图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....       | 9 |
| 图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....     | 9 |
| <br>                             |   |
| 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

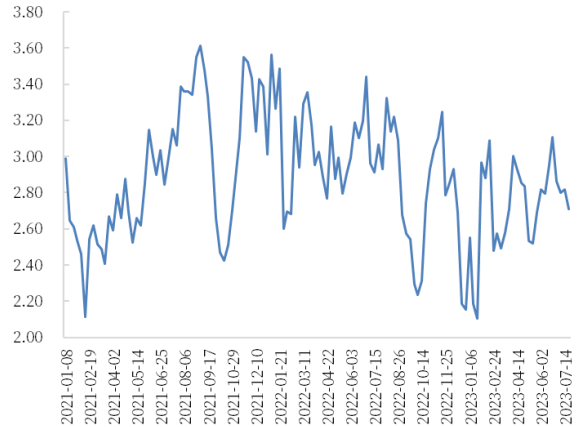
本周（7.17-7.21）A股日均成交额 7571 亿元，环比-11.90%；日均换手率 2.71%，环比-0.11pct，本周，市场活跃度显著回落。

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

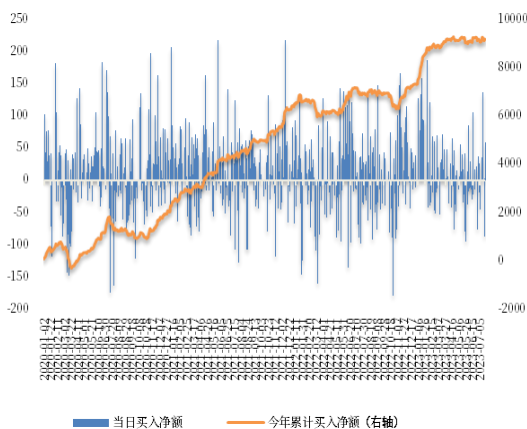
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

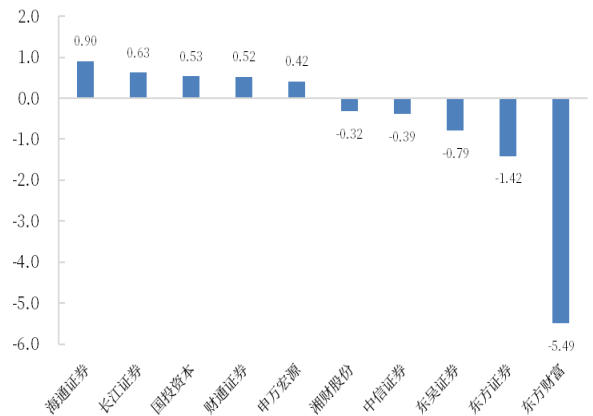
本周北向资金净流入-75 亿元，较上周-261 亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：海通证券（+0.90 亿元）、长江证券（+0.63 亿元）、国投资本（+0.53 亿元）、财通证券（+0.52 亿元）、申万宏源（+0.42 亿元），卖出前五大个股为东方财富（-5.49 亿元）、东方证券（-1.42 亿元）、东吴证券（-0.79 亿元）、中信证券（-0.39 亿元）、湘财股份（-0.32 亿元）。

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）

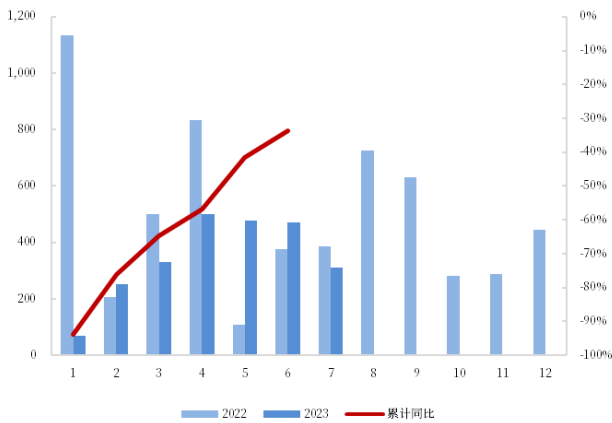


资料来源：WIND，中航证券研究所

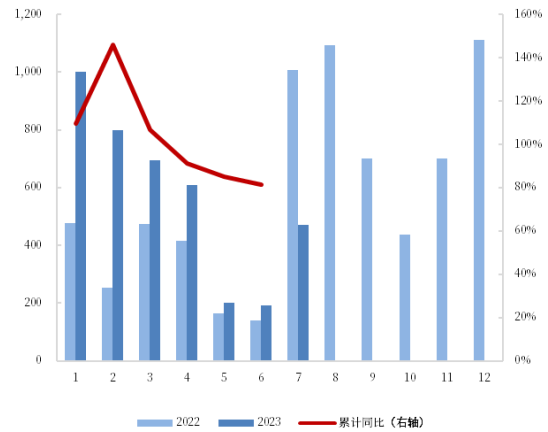
### (二) 投行业务

截至 2023 年 7 月 21 日，股权融资规模达 7,558.74 亿元。其中 IPO 2,409 亿元，增发 3963 亿元，其他再融资 4878 亿元。2023 年 6 月券商共计直接融资规模达到

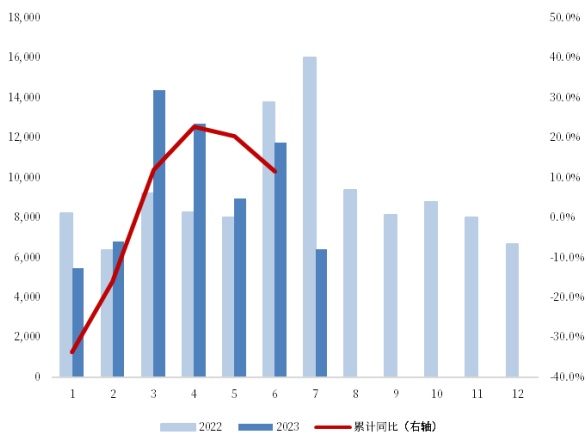
670.59 亿元，同比-4.45%，环比-27.92%。截至 7 月 21 日，券商累计主承债券规模 66478.21 亿元。2023 年 6 月债券承销规模达到 11761.03 亿元，同比-14.69%，环比 +31.50%。

**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**


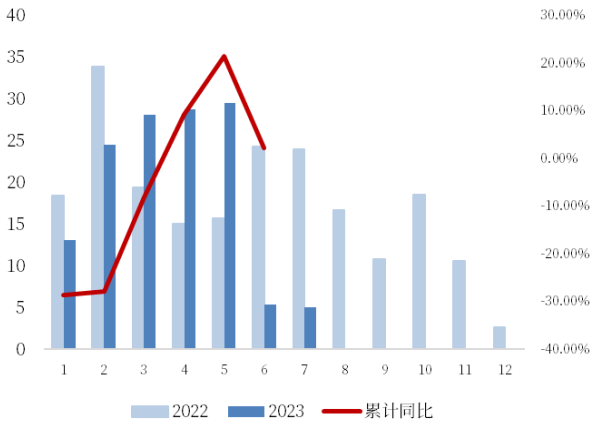
资料来源：WIND，中航证券研究所

**图7 债承规模（亿元）及增速**


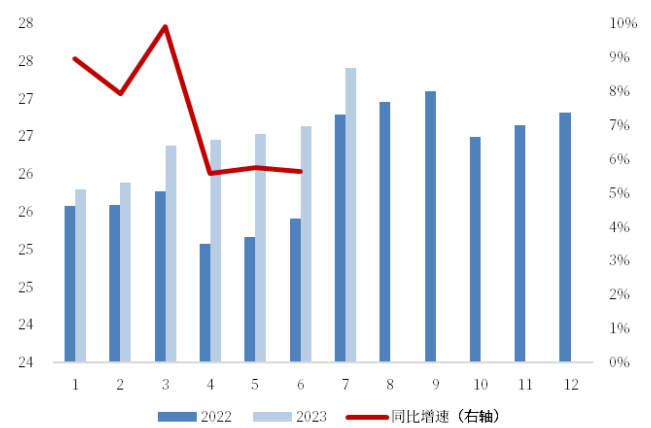
资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

截至 7 月 21 日，券商资管累计新发行份额 134.21 亿份，6 月新增份额同比+2.27%。截至 7 月 21 日，基金市场份额 25.51 万亿份，实现基金规模 27.40 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)**


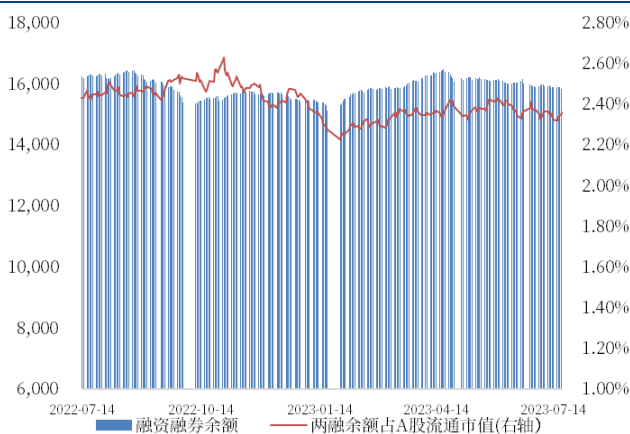
资料来源: WIND, 中航证券研究所

## (四) 信用业务

截至7月20日,两融余额15821.06亿元,较上周同比-69亿元,7月两融日均余额15912亿元,环比-0.68%;截止7月21日,市场质押股数3,781.59亿股,市场质押股数占总股本4.80%,市场质押市值30,522.11亿元。

## (五) 自营业务

截至7月21日,沪深300年内下跌1.28%,中债总财富(总值)指数年内上涨3.03%。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

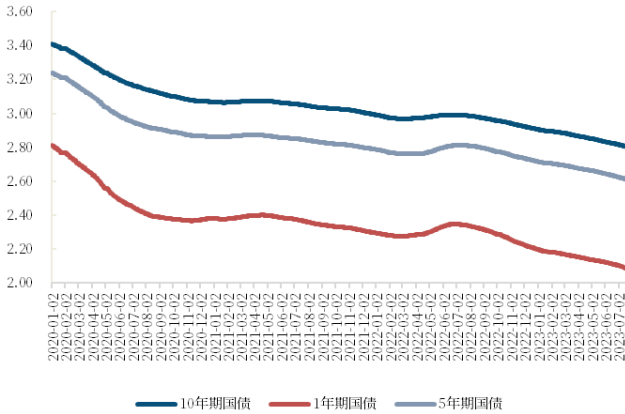
**图11 2020年以来股、债相关指数走势**


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21日,10年期债券到期收益率为2.6079%,环比-3.34BP。10年期国债750日移动平均值为2.8025%,环比-0.45BP。

**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

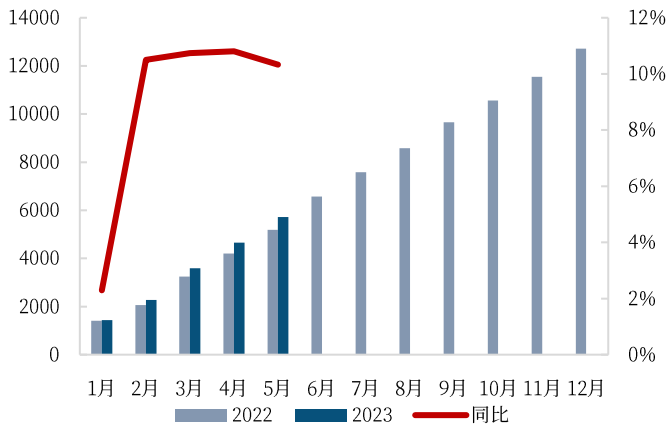
## (二) 负债端

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%。

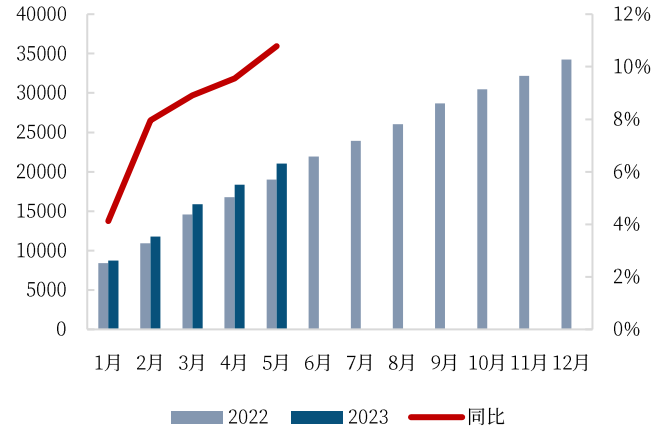
保险资产配置: 2023 年 5 月, 全行业资金运用余额 26.35 万亿元, 同比增长 9.61%。其中, 银行存款 2.77 万亿元, 占比 10.52%; 债券 11.32 万亿元, 占比 42.95%; 股票和证券投资基金 3.35 万亿元, 占比 12.70%; 其他投资 8.91 万亿元, 占比 33.83%。

**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 (%)**

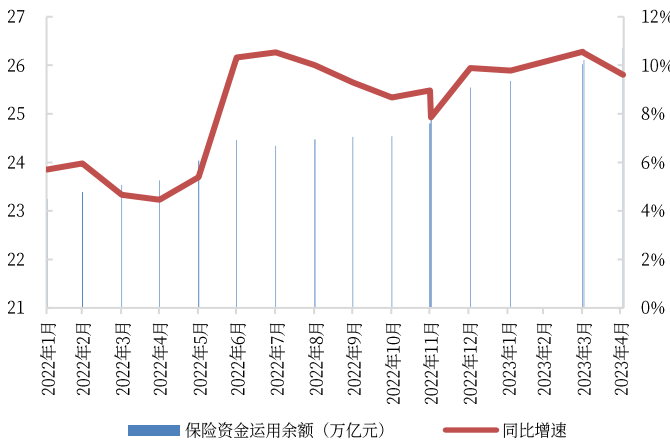




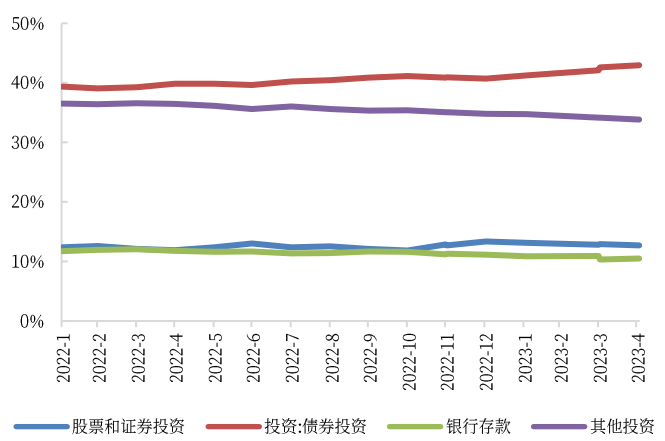
资源来源: WIND, 中航证券研究所

**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21日,为落实《证券法》要求,规范监管工作,保护中小投资者利益,稳定市场预期,证监会起草了《关于完善特定短线交易监管的若干规定(征求意见稿)》,现向社会公开征求意见。特定短线交易,是指上市公司、新三板挂牌公司持有百分之五以上股份的股东(以下简称大股东)、董事、监事、高级管理人员(以下简称董监高)在6个月内,将本公司股票或者其他具有股权性质的证券买入后又卖出,或者卖出后又买入的行为。
- 7月21日,为进一步加强证券经营机构及其工作人员廉洁从业的自律管理,落实证券行业廉洁生态体系建设要求,持续培育行业廉洁文化,根据中国证监会《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》、《证券投资基金经营机构董事、监事、高

级管理人员及从业人员监督管理办法》、《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》等规定。

- 7月21日，为进一步健全证券行业压力测试机制、完善证券行业压力测试规范准则，提高证券公司压力测试工作水平，中国证券业协会对《证券公司压力测试指引》进行了修订，经协会第七届理事会第十六次会议表决通过，并向中国证监会备案，现予发布，自发布之日起施行。

## 2、公司公告

**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**

7月17日，中信证券发布公告，公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司 CSI MTN Limited 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）的境外中期票据计划，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于2023年7月13日在中票计划下发行一笔票据，发行金额人民币25亿元。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7.622亿美元。

**浙商证券（601878）：2023年半年度业绩快报**

7月18日，浙商证券发布业绩快报，2023上半年公司实现营业收入8,445,490,618.63元同比增长13.16%，实现归母净利润901,392,660.02元同比增长23.91%，基本每股收益0.24元/股。

**中金公司（601995）：关于中国中金财富证券有限公司2023年半年度主要财务数据的公告**

7月18日，中金公司发布公告，截至2023年6月30日，中金财富总资产153,143,948,265.80元（人民币，下同），净资产19,015,740,263.03元；2023年1-6月实现营业收入3,698,947,286.45元（其中：手续费及佣金净收入2,023,935,984.28元，利息净收入739,117,171.52元，投资收益586,855,202.85元，公允价值变动收益309,400,932.60元），净利润1,288,625,192.17元，归属于中金财富所有者的净利润1,288,625,192.17元。

**海通证券（600837）：关于向专业投资者公开发行短期公司债券获得注册批复的公告**

7月20日，海通证券发布公告，海通证券股份有限公司收到中国证券监督管理委员会《关于同意海通证券股份有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》。同意公司向专业投资者公开发行短期公司债券的注册申请。本次发行短期公司债券面值余额不超过200亿元。

### 国海证券（000750）：关于持股 5%以上股东拟继续参与转融通证券出借业务的预披露公告

7月20日，国海证券发布公告，公司近日收到广西产投资本函告，主要内容如下：鉴于前次参与转融通证券出借业务出借的国海证券股份已到期全部收回，为盘活存量资产，提高资产运营效率，广西产投资本拟继续参与转融通证券出借业务，将所持国海证券部分股份出借给中国证券金融股份有限公司，拟出借股份数量最高峰值不超过54,445,200股，即不超过国海证券总股本的1%，借入方为中国证券金融股份有限公司，价格区间根据出借人与借入人双方协商确定。

## （二）保险

### 1、行业动态

- 7月17日，国家金融监督管理总局、人力资源社会保障部联合发布《精算师职业资格规定》《精算师职业资格考试实施办法》（以下简称《资格规定》《实施办法》），自发布之日起施行。《资格规定》《实施办法》坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，牢牢立足我国金融保险实际，打造具有中国特色的精算师职业资格管理和考试体系，有利于推进我国精算事业自主发展，增强国际精算交流合作，推动保险业高水平对外开放和高质量发展。

### 2、公司公告

#### 新华保险（601336）：关于发行资本补充债券获得国家金融监督管理总局批准的公告

7月20日，新华保险发布公告，公司于近日收到《国家金融监督管理总局关于新华人寿保险股份有限公司发行资本补充债券的批复》，同意本公司在全国银行间债券市场公开发行10年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过人民币200亿元，并要求本公司在获得主管部门发行许可的期限内完成发行事宜。本公司拟将发行资本补充债券所募集资金用于补充本公司资本以提高偿付能力。

### 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