

非银金融

非银行业周报（2023年第二十八期）：

交易端改革先行，关注后续政策利好作用

市场表现：

本期（2023.8.7-2023.8.11）非银（申万）指数-4.23%，行业排名 23/31，券商Ⅱ指数-3.60%，保险Ⅱ指数-5.26%；

上证综指-3.01%，深证成指-3.82%，创业板指-3.37%。

个股涨跌幅排名前五位：华林证券（+3.04%）、锦龙股份（+2.90%）、红塔证券（+2.16%）、渤海租赁（+1.87%）、中原证券（+1.30%）；

个股涨跌幅排名后五位：财达证券（-10.75%）、天茂集团（-10.49%）、中航产融（-9.40%）、瑞达期货（-9.37%）、国联证券（-8.71%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块下滑 3.60%，跑输沪深 300 指数 0.21pct，跑输上证综指 0.60pct。本周五，证券市场主要受到外围市场和信托市场消息因素，导致市场整体震荡下行，而券商 PB 估值跌至 1.36 倍，位于 2020 年以来 45 分位点。短期内，券商板块受到消息面及情绪面的影响较大，而中长期来看，随着负面消息逐步消化，以及“活跃资本市场”相关政策的落地，券商基本面长期向好。

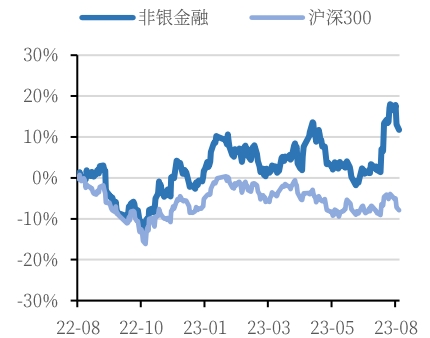
本周沪深交易所在证监会的指引下，陆续发布改善交易端和投资端的相关政策：交易端，沪深交易所允许沪深主板和创业板股票、基金等证券的申报数量可以以 1 股（份）为单位递增；同时 ETF 引入盘后固定价格交易机制。此前，申报数量为 100 股及其整数倍。而本次改革增加了交易的灵活度，对于投资者，尤其是资金实力有限的个人投资者而言，一方面投资高股价但具备长期成长价值的优质股票更加便利，另一方面，减少了大额交易对于价格的冲击，价格更趋平稳，鼓励投资者减少短线交易，更侧重于寻找具备长期投资价值的优质标的。此外，随着科创板和创业板的逐渐完善，部分中小型公司陆续上市，投资者对于小份数股票的需求增加，本次改革便利了投资者进行小市值股票的投资决策，对于市场交易活跃度有较大利好作用。同时，沪深交易所推动大宗交易（非自动对盘交易）纳入互联互通，进一步丰富了南北向投资者的交易方式，提升了交易的便利性，有利于引导更多长线资金流入 A 股，提升 A 股活力和流动性。

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年第二十七期）：政策激励，基本面向好，非银仍具备修复空间 — 2023-08-09

非银行业周报（2023年第二十六期）：关注政策利好对非银板块的提振作用 — 2023-07-31

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 — 2023-07-26

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

投资端来看，沪深交易所将非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由 6 个月缩短为 3 个月，缩短了相关指数产品的发布周期，鼓励金融机构进行产品研发和创新，进而丰富投资者的选择。

总体来看，“活跃资本市场”相关制度正在陆续落地，本周以“交易端”制度为主，后续“投资端”作为改革重点，有望为资本市场带来更多利好。此外，8 月下旬开始，券商开始陆续公布中报业绩，建议关注部分增速超预期，实现高增长的券商。建议关注中报业绩表现较好，规模较大的“中特估”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 5.26%，跑输沪深 300 指数 1.87pct，跑输上证综指 2.25pct。本周五由于受到信托行业以及外围市场负面消息的双重影响，导致保险板块跟随市场下滑。短期内，负面消息导致的市场信心不足仍会对板块产生一定影响。但中长期来看，根据政治局会议的表述，保险板块仍在资负两端存在利好。

本周，中国人寿、中国人保和新华保险三家上市险企公布了 2023 年 1-7 月原保费情况。虽然 7 月单月三家险企的寿险和财险保费收入均出现大幅环比下滑，下滑速度均超 40%。一方面，根据往年表现来看，6 月保费收入通常较高，且保险利率下降在即，居民 6 月加速保险产品的购买，在高基数的影响下，7 月保费环比增速通常会出现较大幅度的下滑。而 2022 年 7 月这三家上市险企的保费增速也低于-20%，另一方面，上述三家险企 7 月保费收入的同比增速均出现好转，1-7 月的同比增速也较上半年小幅加速。7 月，新能源汽车优惠政策再临，有望对财险保费收入起到一定利好作用，而寿险表现随着代理人团队改革的推进上半年显著向好，预计这一趋势有望继续延续。此外，近期上市险企将陆续公布上半年的业绩表现情况，根据上半年保费及股债市场的表现，头部上市险企业绩有望实现增长。投资端仍需关注债市、房地产市场和权益市场的表现，短期内可能会受到信托及部分大型房企风险因素的影响，长期来看，建议关注地产和权益市场利好政策的发布情况。

当前保险板块估值为 1.05 倍，位居 2020 年以来 10 分位点附近，具备较高的安全边际和修复空间。建议关注业绩对险企估值的抬升作用，我们持续推荐头部综合实力较强，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)	6
图 9 基金市场规模变化情况 (亿元)	6
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



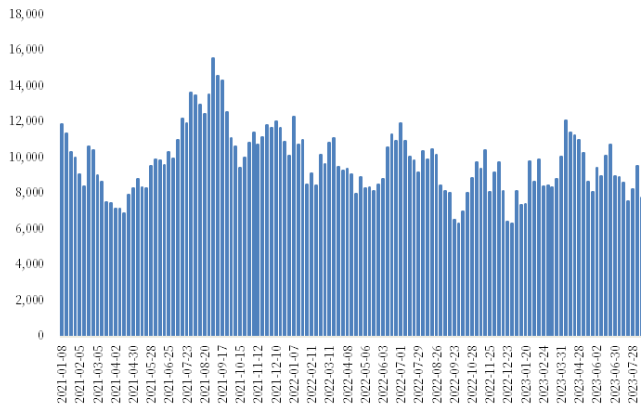
图 12 国债到期收益率 (%)	8
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2023 年 5 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

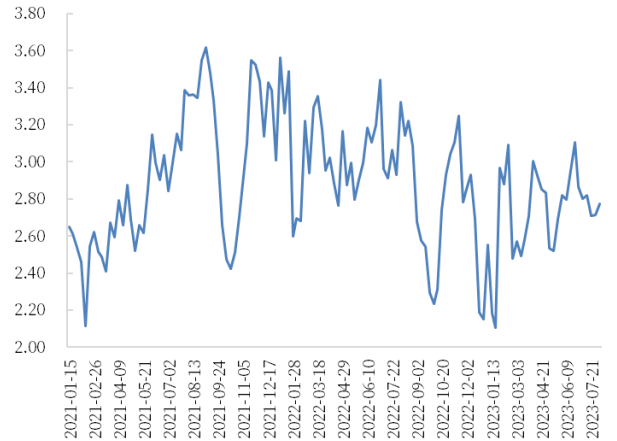
本周（8.7-8.11）A股日均成交额7775亿元，环比-18.75%；日均换手率2.60%，环比-0.17 pct，本周，市场活跃度有所回落。

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

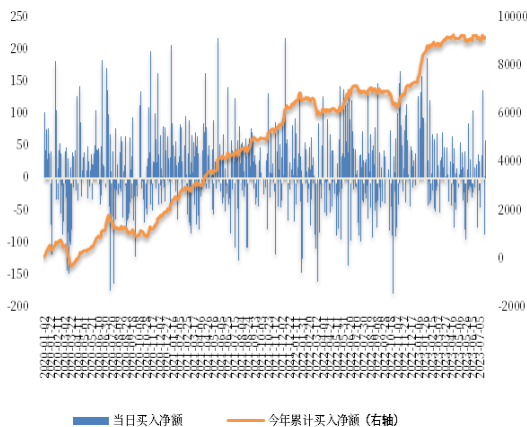
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

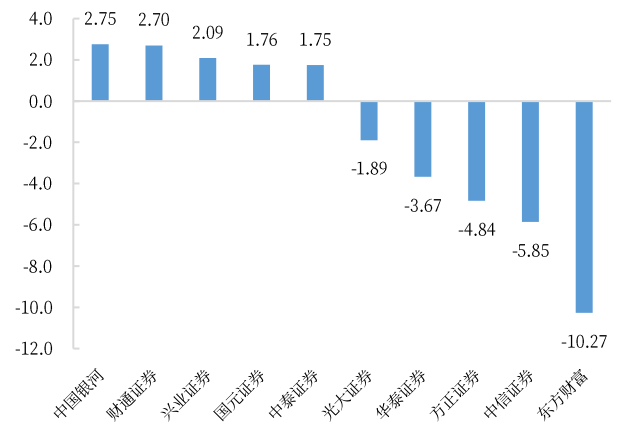
本周北向资金净流入-231亿元，较上周-262亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：中国银河（+2.75亿元）、财通证券（+2.70亿元）、兴业证券（+2.09亿元）、国元证券（+1.76亿元）、中泰证券（+1.75亿元），卖出前五大个股为东方财富（-10.27亿元）、中信证券（-5.85亿元）、方正证券（-4.84亿元）、华泰证券（-3.67亿元）、光大证券（-1.89亿元）。

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）

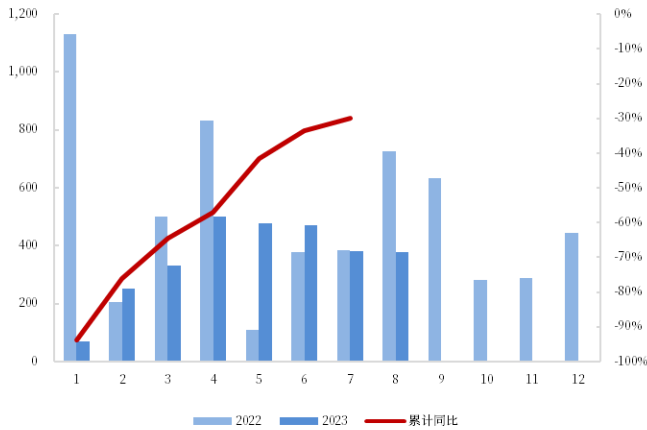


资料来源：WIND，中航证券研究所

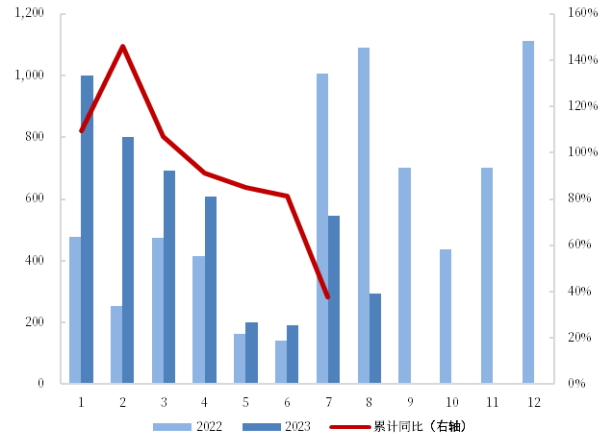
(二) 投行业务

截至2023年8月11日，股权融资规模达8,632.68亿元。其中IPO 2,857亿元，增发 4,335亿元，其他再融资 5,505亿元。2023年7月券商共计直接融资规模达到

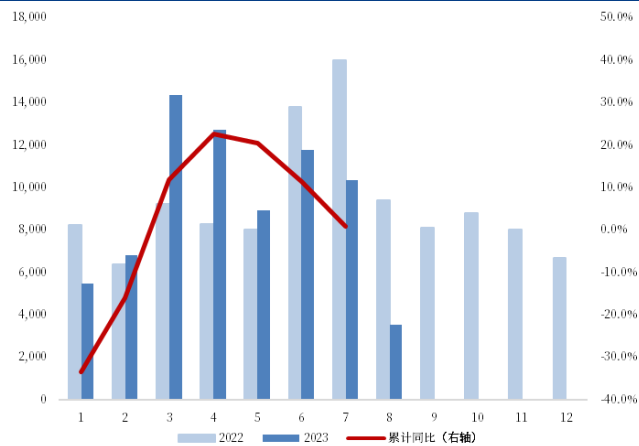
1,108.91 亿元，同比-31.27%，环比+65.36%。截至 8 月 11 日，券商累计主承债券规模 73,970.50 亿元。2023 年 7 月债券承销规模达到 10,348.17 亿元，同比-35.32%，环比-12.01%。

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

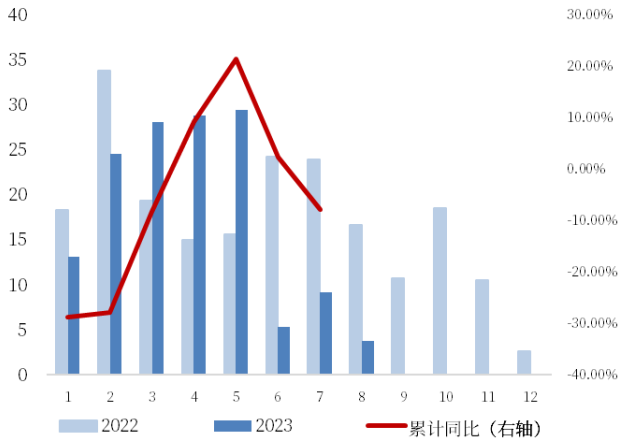
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

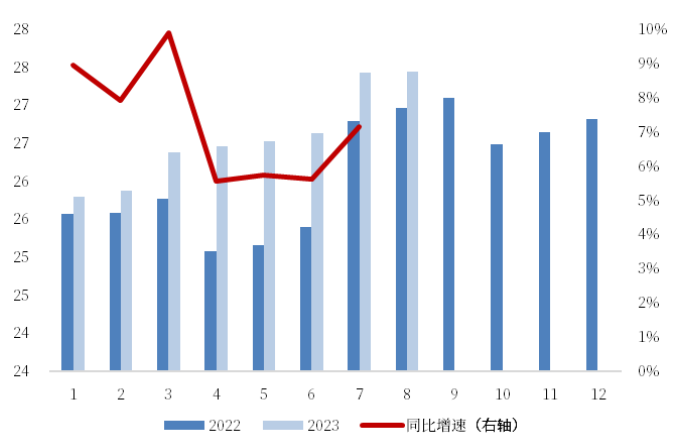
(三) 资管业务

截至 8 月 11 日，券商资管累计新发行份额 142.16 亿份，7 月新增份额同比-7.92%。截至 8 月 11 日，基金市场份额 25.98 万亿份，实现基金规模 27.46 万亿元，8 月新成立基金 33 只，共计市场份额 272.98 亿份。

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



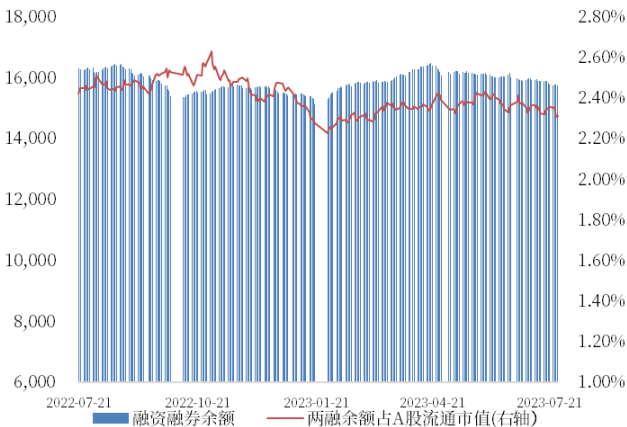
资料来源：WIND，中航证券研究所

（四）信用业务

截至8月10日，两融余额 15887.67 亿元，较上周同比+13 亿元，8 月两融日均余额 15886 亿元，环比+0.16%；截止 8 月 11 日，市场质押股数 3,689.38 亿股，市场质押股数占总股本 4.68%，市场质押市值 29,604.71 亿元。

（五）自营业务

截至 8 月 11 日，沪深 300 年内上涨 1.06%，中债总财富（总值）指数年内上涨 0.41%。股票市场持续震荡，债券市场在年内稳步上行。

图10 近一年两融余额趋势 (亿元)


资料来源：WIND，中航证券研究所

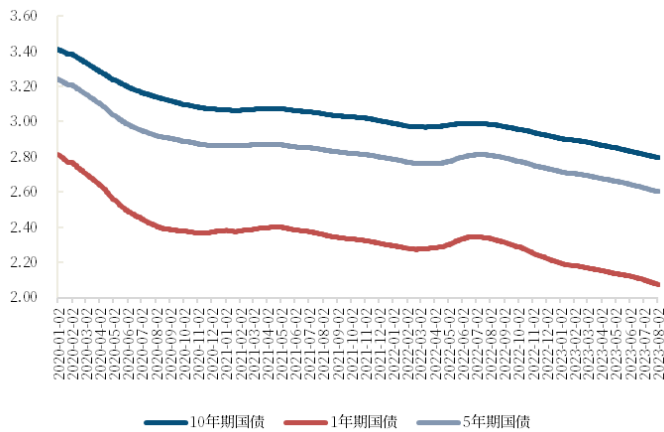
图11 2020 年以来股、债相关指数走势


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 8 月 11 日，10 年期债券到期收益率为 2.6381%，环比-0.88BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 2.7938%，环比-0.26BP。

图12 国债到期收益率 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图13 750日国债移动平均收益率 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

截至 2023 年 6 月, 保险公司总资产为 29.20 万亿元, 环比+1.90%, 同比+9.61%。其中人身险公司总资产 25.03 万亿元, 环比+1.86%, 同比+9.48%, 占总资产的比重为 85.70%; 财产险公司总资产 2.88 万亿元, 环比+1.63%, 同比+7.44%, 占总资产的比重为 9.90%。

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)	250,313	28,792	7,409	1,072	291,998
环比变化	1.86%	1.63%	8.45%	1.03%	1.90%
同比变化	9.48%	7.44%	14.10%	6.33%	9.61%
占比	85.70%	9.90%	2.48%	0.38%	
占比环比变化	-0.03%	-0.03%	0.15%	0.00%	

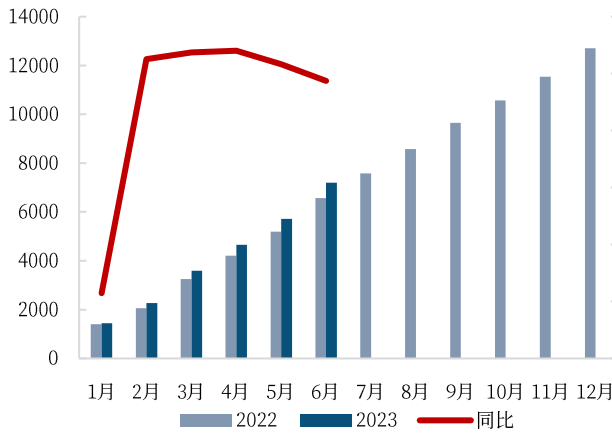
资料来源: 银保监会、中航证券研究所

(二) 负债端

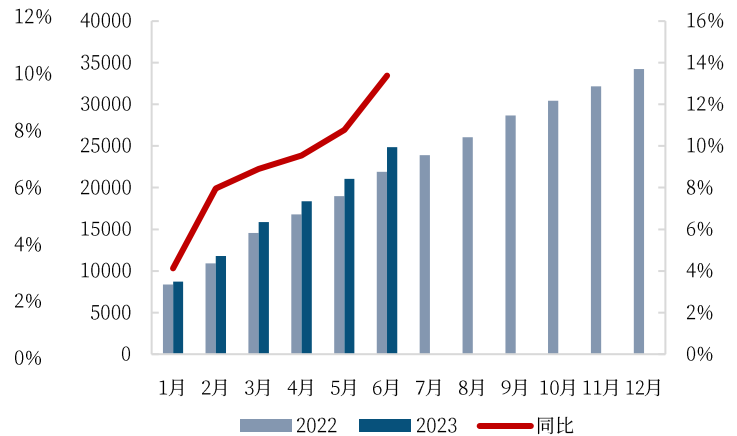
原保费收入: 2023 年 6 月, 全行业共实现原保险保费收入 5290.77 亿元, 同比+23.00%。其中, 财产险业务原保险保费收入 1482.40 亿元, 同比+7.55%; 人身险原保费收入 3808.37 亿元, 同比+30.29%。

保险资产配置: 2023 年 6 月, 全行业资金运用余额 26.82 万亿元, 同比增长 9.66%。其中, 银行存款 2.90 万亿元, 占比 10.80%; 债券 11.46 万亿元, 占比 42.73%; 股票和证券投资基金 3.46 万亿元, 占比 12.91%; 其他投资 8.89 万亿元, 占比 33.56%。

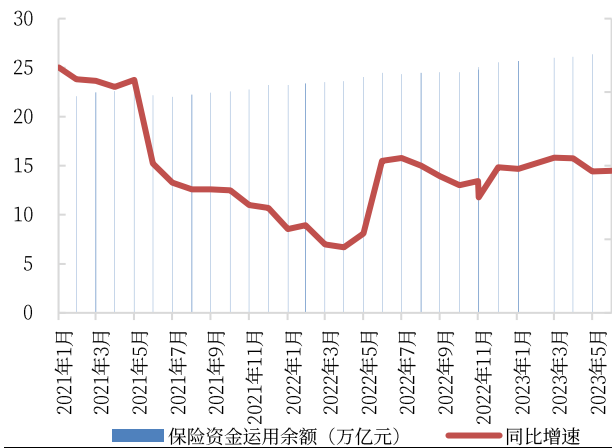
图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)
图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



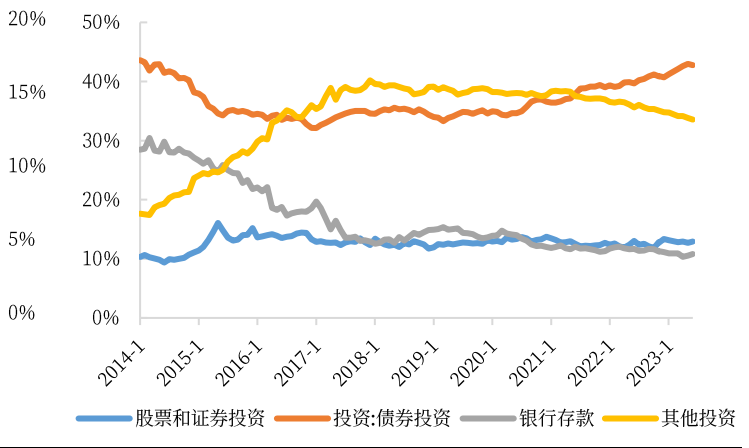
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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

- 8月10日, 沪深交易所同步发布公告称, 为了加快完善交易制度和优化交易监管, 推出一系列务实举措。1、研究允许沪市主板股票和基金等, 以及深市上市股票、基金等证券申报数量可以以1股(份)为单位递增。2、研究ETF引入盘后固定价格交易机制。3、优化交易监管。坚持市场化、法治化原则, 平衡好保持交易通畅和打击过度投机, 保障市场功能有效发挥。发布交易监管业务规则英文版本。
- 8月10日, 在中国证监会指导下, 沪深交易所修订发布《上海证券交易所基金自律监管规则适用指引第1号——指数基金开发》、《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第1号——指数基金开发》, 并自发布之日起施行。本次修订在现有规则基础上, 将非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由6个月缩短为3个月, 目

前，已有 2 只符合新规的产品上报中国证监会。

- 8 月 11 日，中国证监会和香港证监会发布联合公告，宣布就推动大宗交易（非自动对盘交易）纳入互联互通达成共识。即境外投资者通过沪股通、深股通参与上海证券交易所、深圳证券交易所的大宗交易，境内投资者通过港股通参与香港联合交易所有限公司的非自动对盘交易。通过沪股通和深股通进行的大宗交易以及通过港股通进行的非自动对盘交易将同步开通。

2、公司公告

红塔证券（601236）：股东集中竞价减持股份计划公告

截至 2023 年 8 月 9 日，昆明产业开发投资有限责任公司持有红塔证券股份有限公司无限售条件流通股 203,721,587 股，占公司总股本比例为 4.32%，前述股份来源分别为公司首次公开发行股票并上市前持有的股份 135,442,550 股以及公司配股公开发行证券获配股份 68,279,037 股。其中，昆明产投持有的公司首次公开发行前股票于 2020 年 7 月 6 日起上市流通，其持有的配股公开发行证券获配股份于 2021 年 8 月 25 日起上市流通。集中竞价减持计划的主要内容：昆明产投因经营发展需要，拟自 2023 年 9 月 1 日至 2023 年 11 月 30 日通过集中竞价方式减持股份总数不超过 47,167,877 股，占公司股份总数不超过 1.00%。

国信证券（002736）：关于非公开发行股份解除限售上市流通的提示性公告

8 月 10 日，国信证券发布公告，公司 2020 年向 10 名特定投资者非公开发行人民币普通股股票共计 1,412,429,377 股。本次解除限售股份的数量为 311,723,163 股，占公司总股本的 3.24%；本次解除限售股份可上市流通的日期为 2023 年 8 月 14 日。

东兴证券（601198）：2023 年半年度报告

8 月 10 日，东兴证券发布公告，公司上半年实现营业总收入 1,818,399,086.56 元，同比增长 2.00%，实现归母净利润 349,902,970.48 亿元，同比增长 28.03%，实现加权平均净资产收益率 1.33%，较上年同期增加 0.31 个百分点。

中金公司（601995）：关于股东减持股份计划的公告

8 月 11 日，中金公司发布公告，截至本公告披露日，中金公司股东海尔集团（青岛）金盈控股有限公司在中国结算上海分公司登记持有公司 197,145,800 股 A 股股份，占公司总股本的 4.08%，均为在公司首次公开发行 A 股股票并上市前取得的股份。海尔金盈根据自身发展需要，计划自本公告披露之日起 15 个交易日结束后的 3 个月内，通过集中竞价交易方式或大宗交易方式，减持合计不超过 144,817,705 股公司 A 股股份，占不超过公司总股本的 3%，减持价格根据市场价格确定。

东方财富（300059）：2023 年半年度报告

8月11日，东方财富发布公告，公司上半年实现营业总收入 5,750,220,293.53 元，同比下滑 8.84%。实现归母净利润 4,224,638,893.20 亿元，同比下滑 4.93%。加权平均净资产收益率 6.30%，较上年同期下滑了 1.74 个百分点。

(二) 保险

1、行业动态

- 金融监管总局近日印发《关于做好防汛救灾和灾后重建金融服务工作的通知》。其中要求，要合理采取差异化支持政策，提升金融服务效率和针对性，及时摸排在建项目、授信企业的受灾情况，主动联系受灾客户，提供精准服务。鼓励保险资金积极参与灾后恢复重建，支持保险机构积极对接受灾地区经营主体灾后重建、生产恢复等方面的资金需求。

2、公司公告

中国人寿（601628）：保费收入公告

8月9日，中国人寿发布公告称，公司于2023年1月1日至2023年7月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币5,015亿元，同比增长6.8%。

新华保险（601336）：保费收入公告

8月11日，新华保险发布公告称，新华人寿保险股份有限公司于2023年1月1日至2023年7月31日期间累计原保险保费收入为人民币11,956,867万元。

中国人保（601319）：原保险保费收入公告

8月11日，中国人保发布公告称，公司2023年1月1日至2023年7月31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331,390百万元、人民币83,309百万元及人民币35,735百万元。

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