

非银金融

非银行业周报（2022 年第二十六期）：

关注券商业绩表现，财险回暖寿险改革成效逐步凸显

市场表现：

本期（2022.7.11-2022.7.15）非银（申万）指数-5.08%，行业排名 27/31，券商Ⅱ指数-4.61%，保险Ⅱ指数-6.91%；

上证综指-3.81%，深证成指-3.47%，创业板指-2.03%。

个股涨跌幅排名前五位：*ST 西源（+27.38%）、*ST 亚联（+17.30%）、国元证券（+6.17%）、华铁应急（+5.59%）、海德股份（+1.94%）；

个股涨跌幅排名后五位：国盛金控（-14.17%）、长城证券（-7.76%）、湘财股份（-7.51%）、华鑫股份（-6.93%）、中国平安（-6.79%）。

券商：

本周证券板块下跌 4.61%，目前券商 PB 估值为 1.26 倍，位于 2016 年以来 10 分位点。本周券商板块持续回落，一方面是由于市场缺乏上升动力，整体上行受阻，券商板块也难以独善其身。另一方面也是由于本周 10 家中小型券商公布业绩预告或业绩快报，其中 7 家归母净利润同比下降 50% 以上，两家亏损，叠加市场震荡下行对券商自营业务有较大负面影响，导致投资者信心受损。

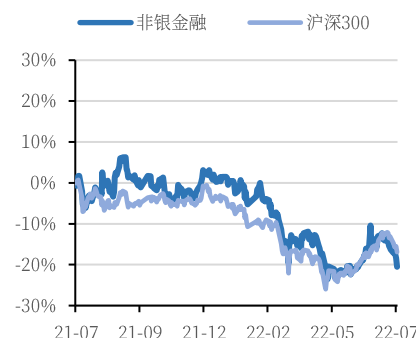
本周 10 家券商率先发布业绩预告，10 家券商业绩均出现同比回落，其中中原证券和太平洋证券上半年业绩预亏，东方证券、天风证券、东北证券业绩同比降幅超过 70%，华西证券、西南证券、红塔证券、东兴证券业绩降幅超过 50%。上半年券商行业整体景气度受损，一方面，是由于 5 月之前，A 股持续大幅回落，基金发行遇冷、市场交投活跃度大幅下降，导致券商经纪、资管、自营等业务均受到较大影响，同时疫情防控对公司业绩的影响，也拖累了投行业务的开展。另一方面，也是由于券商业绩自 2020 年以来已实现两年的高速增长，在 2021 年高基数下，券商具备较大的业绩增长压力。目前，业绩下滑较为严重的券商，多数为体量较小的中小型券商。中小型券商业绩稳定性较差，市场波动对其冲击较大。5 月之后，市场逐渐开始回暖，带动券商自营等各项业务复苏，能够积极调整投资结构，把握市场上升机遇的券商将有机会实现超预期业绩。如国元证券，一季度归母净利润为-1.2 亿元，但二季度扭亏为盈，实现归母净利润 7.49 亿元。同样，华西证券、天风证券、东北证券、西南证券、红塔证券均在一季度出现亏损，而二季度成功实现扭亏为盈。其中红塔证券一季度亏损 7.18 亿元，而二季度盈利约 10.44 亿元，把握市场上升机遇，自营业务表现亮眼。因此对于券商业绩表现不必过度悲观，建议关注二季度业绩表现亮眼，存在业绩和估值的双修复机遇的券商，如招商证券等。

投资评级

中性

维持

行业走势图



作者

薄晓旭 分析师

SAC 执业证书：S0640513070004

联系电话：13570832859

邮箱：boxx@avicsec.com

师梦泽 研究助理

SAC 执业证书：S0640120110027

联系电话：15010082656

邮箱：shimz@avicsec.com

相关研究报告

非银行业周报（2022 年第二十五期）：关注市场及业绩推动力，《系统重要性保险公司评估办法》发布 —2022-07-10

非银行业周报（2022 年第二十四期）：估值修复暂缓，关注业绩超预期表现 —2022-07-03

非银行业周报（2022 年第二十三期）： —2022-06-26

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

政策层面，7月15日，上交所发布科创板做市交易业务实施细则，科创板做市制度稳步推进。做市业务有利于为券商带来业务和业绩增量，优先获得做市业务资格的券商将有较大利好作用。目前，中信证券、中信建投、华泰证券等多家券商已公告将申请科创板做市商资格，鉴于此前证监会发布的《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》，我们认为综合实力较强，风控和科技技术水平较高的头部券商将更有可能率先获取牌照。

保险：

本周保险板块下跌6.91%，目前保险板块PB估值为1.01倍，仍位居历史低位。本周保险板块大幅回落，主要是由于近期部分房地产开发企业风险暴露，个别楼盘的开发项目出现延期交付的情况，导致保险板块投资端风险加剧，烂尾楼停供潮引发市场对保险资产端的担忧，近期市场持续震荡，拐点需要等待，建议关注结构性行情及长期投资价值。

截至本周五，5家上市险企公布了6月原保费收入情况。上半年，上市五家险企合计实现原保费收入15913.00亿元，同比+4.00%。其中，五家公司合计实现寿险保费收入10268.16亿元，同比+0.77%；财险合计实现保费收入5152.89亿元，同比+10.35%。其中中国人保增速最大，财险和寿险保费收入分别增长了9.87%和12.33%，总体保费收入增长11.00%，在五家上市险企中表现突出，这主要是由于其财险占比较高，而寿险在五家上市险企中转型最为成功，保费收入率先回暖。

五家上市险企财险原保费收入整体增速较快，其中增速最快的是中国太保，同比增长12.25%，而中国人保和中国平安同比增速也约为10%。上半年财险保费收入的大幅改善一方面受益于疫情逐步得到控制，上海等城市复工复产带来业务增量。另一方面，国家对新能源汽车的刺激政策也在一定程度上推动了财险原保费收入的进一步回暖。

寿险方面，中国人保寿险改革成效突出，2022年上半年实现12.33%的业绩增长。此外，中国太保寿险业绩改革也逐渐显现出成效，同比增长5.43%。其余三家寿险原保费收入仍维持承压局面。近年来，上市险企均面临代理人队伍由数量优势向高质量转型的问题，而中国人保率先在转型中取得成效。2022年上半年寿险同样受到疫情的影响，但同时也刺激了居民对健康险等业务的需求，寿险仍具备较大发展空间。

综合来看，当前保险板块仍处历史估值低位，安全边际充分，短期内建议关注保险板块结构性行情机会，长期来看，建议关注财险盈利能力稳步向上，寿险改革较为成功，具备α属性的头部保险公司。

风险提示：行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动、疫情反复

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	6
(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	8
(一) 资产端	8
(二) 负债端	9
三、 行业动态	9
(一) 券商	9
1、 行业政策	10
2、 公司公告	10
(二) 保险	11
1、 行业政策	11
2、 公司公告	12

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（%）	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	9
图 16 保险资金运用余额（亿元）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势	9
表 1 2022 年 5 月末保险资产规模及变化	8

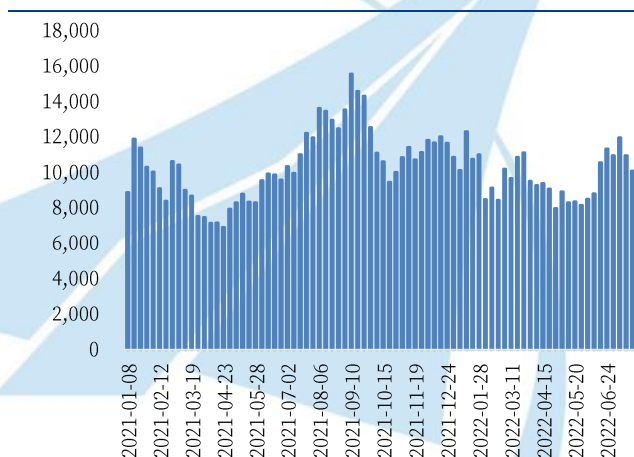
一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

本周 (7.11-7.15) A 股日均成交额 10088 亿元, 环比-7.97%; 日均换手率 2.91%, 环比-0.05pct。本周,

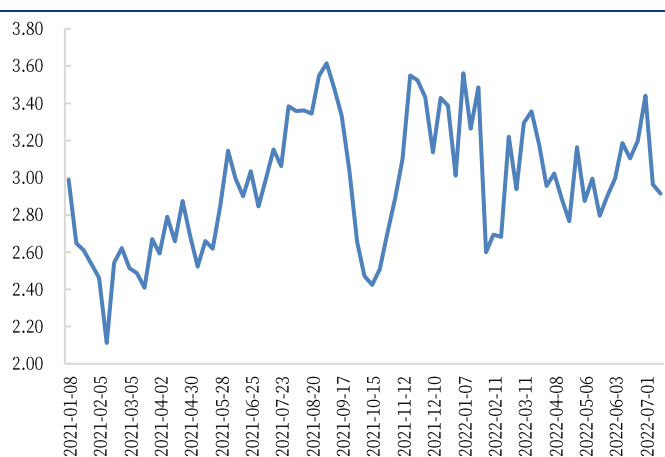
市场持续回暖, A 股市场整体持续活跃。

图1 A 股各周日均成交额 (亿元)



资源来源: WIND, 中航证券研究所

图2 A 股各周日均换手率 (%)



资源来源: WIND, 中航证券研究所

本周北向资金净流入-210 亿元, 较上周-200 亿元; 陆股通券商净买入前五大个股为: 中金公司 (+1.21 亿元)、中信建投 (+0.65 亿元)、长城证券 (+0.43 亿元)、国联证券 (+0.11 亿元)、财达证券 (+0.05 亿元), 卖出前五大个股为方正证券 (-3.55 亿元)、国泰君安 (-3.78 亿元)、华泰证券 (-3.99 亿元)、中信证券 (-6.39 亿元)、东方财富 (-10.61 亿元)。

图3 陆港通北向资金流入情况 (亿元)

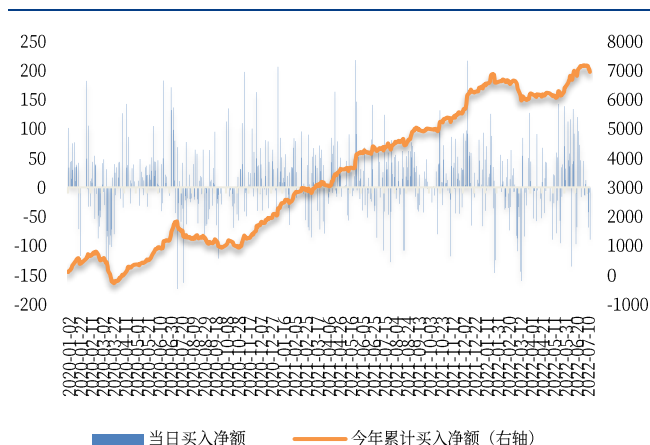
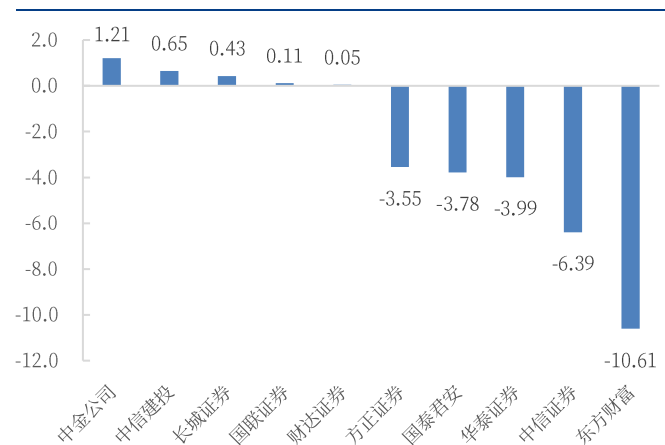


图4 本周陆股通持股市值变动前五与后五 (亿元)

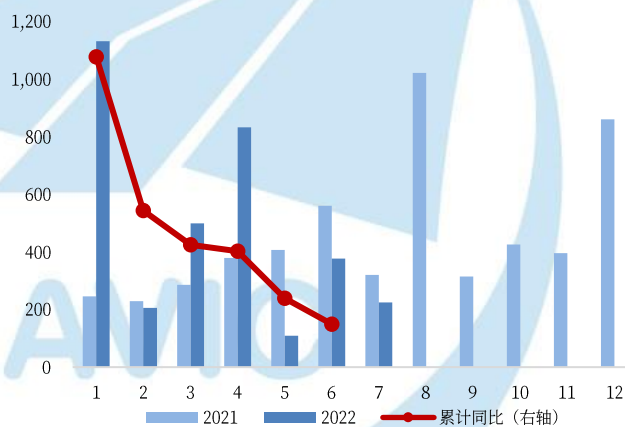


资源来源: WIND, 中航证券研究所

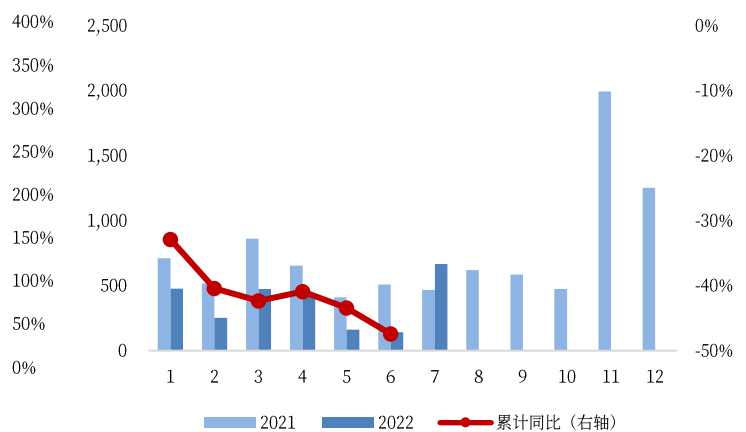
资源来源: WIND, 中航证券研究所

(二) 投行业务

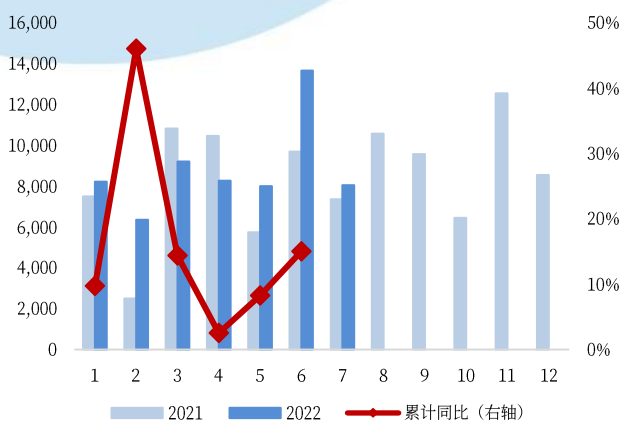
截至 2022 年 7 月 15 日, 股权融资规模达 8471.96 亿元。其中 IPO 3,384 亿元, 增发 2,592 亿元, 其他再融资 3304 亿元。6 月券商共计直接融资规模达到 701.82 亿元, 同比-47.17%, 环比+9.72%。6 月债券承销规模达到 13671.80 亿元, 同比+40.92%, 环比+70.66%。2022 年以来, 券商累计主承债券规模 61822.33 亿元。5 月市场直接融资萎缩, IPO 和增发规模急剧下降, 但相较上月有回暖迹象, 债券融资市场持续火热。

图5 IPO 承销金额 (亿元) 及增速


资源来源: WIND, 中航证券研究所

图6 增发承销金额 (亿元) 及增速


资源来源: WIND, 中航证券研究所

图7 债承规模 (亿元) 及增速


资源来源: WIND, 中航证券研究所

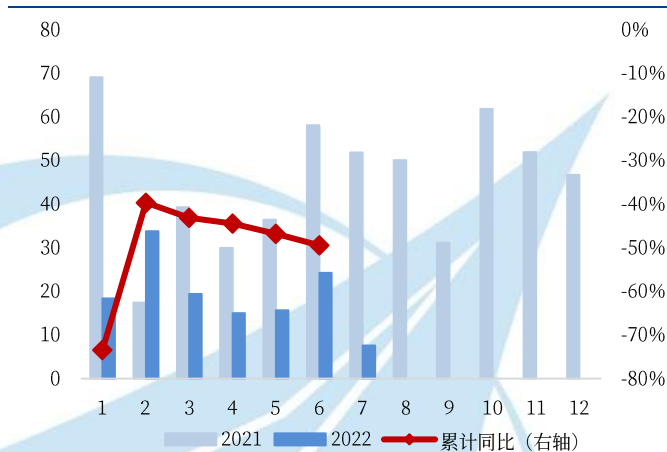
(三) 资管业务

截至 7 月 15 日, 券商资管累计新发行份额 133.96 亿份, 6 月新增份额同比-49.48%。基金市场份额 23.31

万亿份，实现基金规模 25.41 万亿元。6 月新成立基金 91 只，共计市场份额 2358.10 亿份。新产品发行

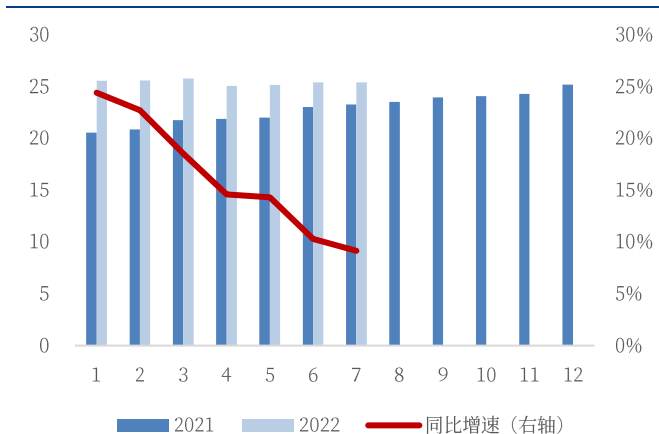
速度基本恢复至去年同期水平，公募基金发行市场大幅回暖。

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14日，两融余额 16231.84 亿元，较上周同期-18 亿元，7 月两融日均余额 16169 亿元，环比+

5.74%；截止 2022-07-15,市场质押股数 4063.49 亿股,市场质押股数占总股本 5.37%,市场质押市值为

35721.77 亿元

（五）自营业务

截至7月15日，沪深300年内上涨-10.36%，中债总财富（总值）指数年内上涨+1.50%。股票市场开始

回暖，沪深300回升，债券市场表现稳定。

图10 近一年两融余额走势（亿元）

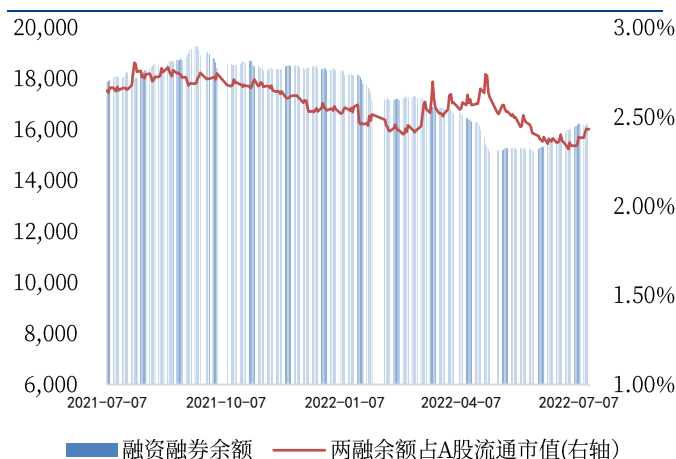
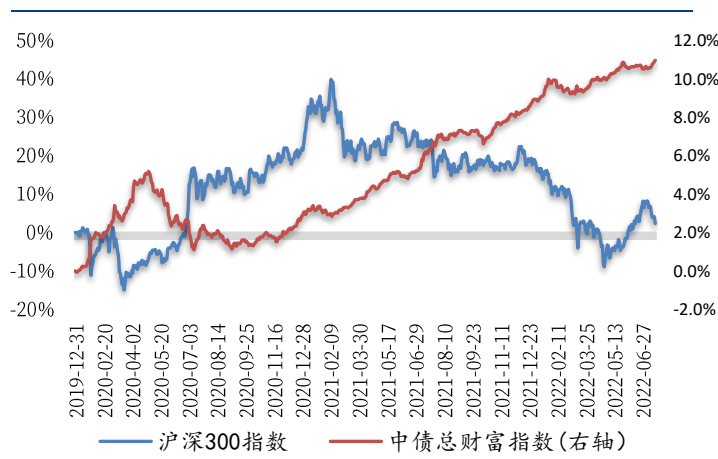


图11 2020年以来股、债相关指数走势



资源来源：WIND，中航证券研究所

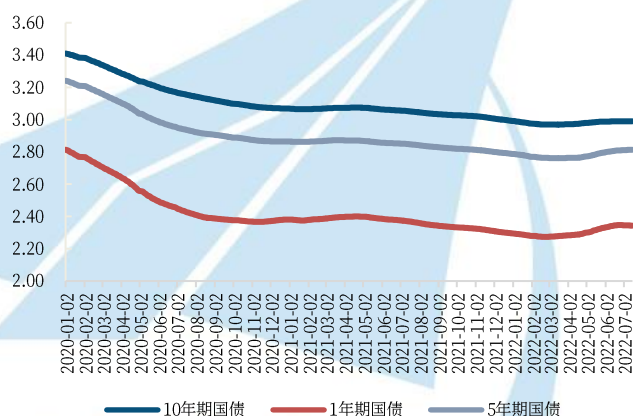
资源来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

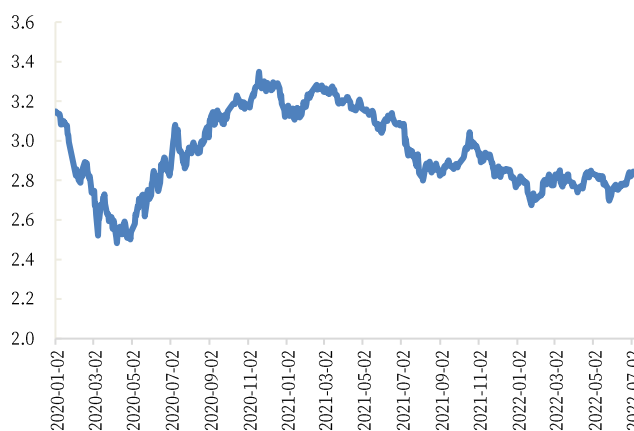
截至 7 月 15 日，10 年期债券到期收益率为 2.7857%，环比+5.27BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 2.9886%，环比-0.07BP。

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 2021 年 5 月，保险公司总资产为 26.20 万亿元，环比+1.60%。同比+ 6.51%。其中人身险公司总资产 22.49 万亿元，环比+1.60%，同比+ 6.60%，占总资产的比重为 85.84%；财产险公司总资产 2.62 万亿元，环比+1.54%，同比+5.26%，占总资产的比重为 10.00%。

表1 2022 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)	224,867	26,205	6,182	1,013	261,970
环比变化	1.60%	1.54%	-0.71%	0.84%	1.60%
同比变化	6.60%	5.26%	14.31%	7.58%	6.51%
占比	85.84%	10.00%	2.36%	0.39%	
占比环比变化	0.00%	-0.01%	-0.05%	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:2022 年 5 月, 全行业共实现原保险保费收入 3203.29 亿元, 同比+1.23%。其中, 财产险业

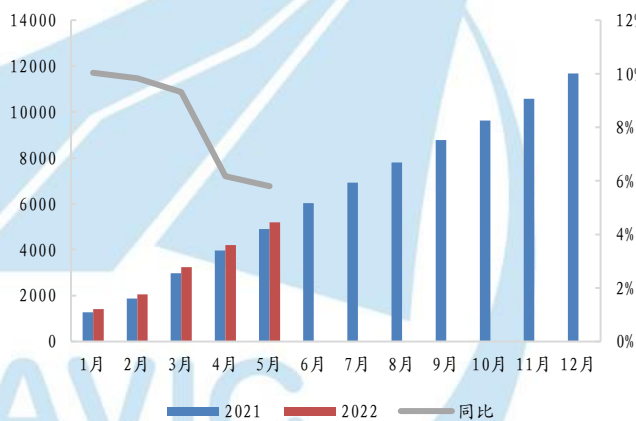
务原保险保费收入 984.27 亿元, 同比+4.26%; 人身险原保费收入 2219.02 亿元, 同比-0.06%。

保险资产配置: 2022 年 1-5 月, 全行业资金运用余额 240,392 亿元, 同比增长 5.38%。其中, 银行存款

27,974 亿元, 占比 11.64%; 债券 95,844 亿元, 占比 39.87%; 股票和证券投资基金 29,747 亿元, 占比

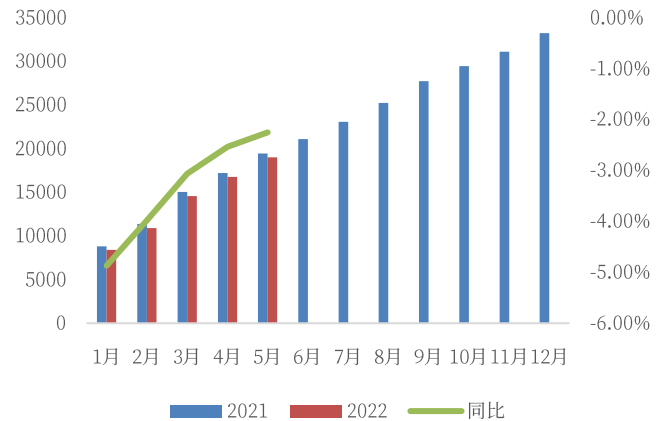
12.37%; 其他投资 86,827 亿元, 占比 36.12%。

图14 财险原保费收入(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 (%)



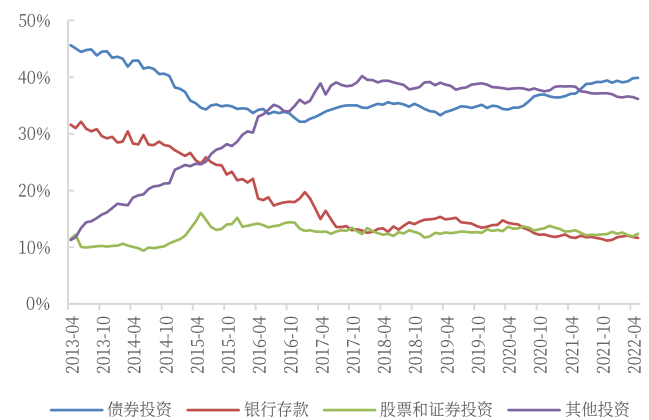
资源来源: WIND, 中航证券研究所

图16 保险资金运用余额 (亿元)



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



三、行业动态

(一) 券商

1、行业政策

7月13日，中国证券业协会发布公告，为规范首次公开发行股票网下投资者及其配售对象的网下询价与申购行为，根据《注册制下首次公开发行股票网下投资者管理规则》的有关规定，协会决定对在科创板“三一重能”等新股发行项目网下申购过程中，存在违反《注册制下首次公开发行股票网下投资者管理规则》第二十条规定的股票配售对象列入限制名单。列入限制名单时限自本公告发布之次日（工作日）起计算。

7月15日，上海证券交易所于发布了《上海证券交易所科创板股票做市交易业务实施细则》（以下简称《实施细则》）和《上海证券交易所证券交易业务指南第8号--科创板股票做市》，对科创板做市交易业务作出更加具体细化的交易和监管安排。上述两项文件自发布之日起实施。

7月15日，沪深交易所分别发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第4号——保障性租赁住房（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第4号——保障性租赁住房（试行）》，对保障性租赁住房试点发行基础设施REITs进行规范和引导。

2、公司公告

东北证券（000686）：2022年半年度业绩预告

7月15日东北证券发布公告，2022年上半年，公司实现营业收入24.03亿元，较上年同期减少17.90%；实现归属于上市公司股东净利润2.07亿元，较上年同期减少70.61%，公司经营业绩同比大幅下降主要是由于证券投资业务、投资银行业务等业务收入下降所致。截至2022年6月30日，公司总资产为816.87亿元，较年初增加1.94%；归属于上市公司股东的所有者权益为180.18亿元，较年初减少0.15%，主要是因支付2021年现金分红款2.34亿元所致。

天风证券（601162）：2022年半年度业绩预减公告

7月15日天风证券发布公告，天风证券股份有限公司（以下简称“公司”）预计2022年半年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币4,635.00万元到人民币5,560.00万元，与上年同期相比，将减少人民币

28,343.84 万元到人民币 27,418.84 万元，同比减少 85.95%到 83.14%。

中原证券（601375）：2022 年半年度业绩预亏公告

7 月 15 日中原证券发布公告，预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为-12,454.39 万元，与上年同期相比，将出现亏损。预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-12,988.93 万元。

东方证券（600958）：2022 年半年度业绩预告

7 月 15 日东方证券发布公告，预计东方证券股份有限公司 2022 年半年度归属于上市公司股东的净利润为人民币 5.50 亿元到人民币 6.60 亿元，与上年同期相比减少人民币 20.40 亿元到人民币 21.50 亿元，同比下降 76%到 80%。扣除非经常性损益事项后，预计公司 2022 年半年度归属于上市公司股东的净利润为人民币 3.90 亿元到人民币 5.00 亿元，与上年同期相比减少人民币 21.29 亿元到人民币 22.39 亿元，同比下降 81%到 85%。

西南证券（600369）：2022 年半年度业绩预告

7 月 15 日西南证券发布公告，西南证券股份有限公司（以下简称公司）预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润约 1.37 亿元到 2.40 亿元，同比减少约 4.46 亿元到 5.49 亿元，降幅约为 65%到 80%。

（二）保险

1、行业政策

7 月 11 日，中国银保监会发布通知，《通知》要求银保监局、银行保险机构要深刻认识支持制造业发展的重要意义，优化资源配置，提高服务质效，将金融支持制造业发展的各项政策执行到位，推动制造业中长期贷款继续保持较快增长。各银保监局要将金融服务制造业发展情况纳入日常监管，做好督促指导和日常监测。加强工作协调，积极配合地方政府完善促进制造业发展的政策环境。适时评估各项政策落实效果，积极主动报送工作落实情况。

2、公司公告

新华保险（601336）：保费收入公告

7月15日新华保险发布公告，新华人寿保险股份有限公司于2022年1月1日至2022年6月30日期间累计原保险保费收入为人民币10,258,633万元。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

中国太保（601601）：保费收入公告

2022年1月1日至2022年6月30日期间，本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币1,490.53亿元，同比增长5.4%，本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币918.26亿元（为太保产险及其子公司太平洋安信农业保险股份有限公司的合并数据，下同），同比增长12.2%。

中国平安（601318）：保费收入公告

7月15日中国平安发布公告，2022年1月1日至2022年6月30日期间，中国平安财产保险股份有限公司原保费收入14,679,228万元，中国平安人寿保险股份有限公司原保费收入26,343,542万元，平安养老保险股份有限公司原保费收入1,141,128万元，平安健康保险股份有限公司原保费收入740,027万元。

中国人寿（601628）：保费收入公告

7月15日中国人寿发布公告，公司于2022年1月1日至2022年6月30日期间，累计原保险保费收入约为人民币4,397亿元（未经审计）。

中国人保（601319）：原保险保费收入公告

中国人民保险集团股份有限公司2022年1月1日至2022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276,671百万元、人民币72,041百万元及人民币30,383百万元。

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：

李裕洪, 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：

本报告并非针对意图发送或为任何就送发、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。

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