

非银金融

非银行业周报（2022 年第二十九期）：

关注券商机构业务表现，保险资管公司管理新规发布

市场表现：

本期（2022.8.1-2022.8.5）非银（申万）指数-1.68%，行业排名 12/31，券商Ⅱ指数-1.65%，保险Ⅱ指数-1.59%；

上证综指-0.81%，深证成指+0.02%，创业板指+0.49%。

个股涨跌幅排名前五位：南京证券（+5.65%）、*ST 亚联（+5.39%）、ST 熊猫（+2.16%）、华鑫股份（+1.47%）、山西证券（+1.28%）；

个股涨跌幅排名后五位：华铁应急（-5.91%）、华林证券（-5.11%）、浙商证券（-4.67%）、华金资本（-4.53%）、光大证券（-4.52%）。

券商：

随着 A 股去散户化趋势的持续推进和机构投资者数量的持续增长，证券公司业务开展正逐步趋向机构化。而场外期权业务作为近年来扩张速度较快的，也是机构投资者需求较多的业务之一。今年以来，期货及衍生品市场监管不断加强，相关制度逐渐完善。4 月，全国人大通过了《中华人民共和国期货和衍生品法》。而本周五，中证协发布最新场外期权交易商名单，合计 44 家券商上榜，其中一级交易商共 8 家、二级交易商共 36 家。一级交易商名单保持不变，二级交易商中，减少了东北证券和信达证券两家，华安证券、华西证券、山西证券、天风证券、西南证券等 5 加券商进入了过渡期，过渡期内不得新增业务规模。在行业监管趋紧的背景下，头部券商一方面具备更强的风控能力和整体稳定的，另一方面，头部券商在机构客户资源方面具备优势，叠加率先获得场外期权交易商资格，在市场占有率方面与中小券商具有一定壁垒。根据中证协公布的 2021 年证券公司基于柜台与机构客户对手方交易业务收入表现来看，位列前十的仍是行业头部券商，其中，中信证券、申万宏源、华泰证券、中金公司和海通证券五家券商该项业务收入超过 10 亿元。从该项业务成长能力来看，申万宏源同比增长 83.29%，场外期权业务收入大幅增长，而第一名的中信证券仅上涨 27.88%。此外，中金公司、海通证券、国泰君安等头部券商，也分别实现 50.04%、63.94%和 74.80%的增长。此外，部分中小券商也开始发力，银河证券和国联证券分别实现 1947.78%和 5802.73%的增长，位列行业前 20。综合来看，虽然头部券商在场外期权市场具备优势，但一方面，头部券商内部竞争激烈，各大券商相继发力。另一方面，中小券商也有望借助牌照优势和业务布局，通过场外期权业务实现差异化转型。综合来看，我们建议优先关注综合实力较强，在机构业务领域具备客户和资源优势的头部券商，如中信证券、中金公司等。

投资评级

中性

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

相关研究报告

非银行业周报（2022 年第二十八期）：注册制稳步推进，投行业务仍为业绩增长点 — 2022-08-02

非银行业周报（2022 年第二十七期）：关注宏观经济情况，保险销售代理人加速出清 — 2022-07-24

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 — 2022-07-17

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

保险：

银保监会发布《保险资产管理公司管理规定》，自 2022 年 9 月 1 日起施行。《规定》主要是对保险资管公司的风险管理进行规定，要求从风险管理体系等方面进行全面增补，明确要求，严禁开展通道业务，并对销售管理、审慎经营等作了规定。《规定》的发布主要是为了保障保险资管公司增强风控能力，引导其侧重于长期资金投资。

近年来，为了丰富自身资管产品和受托管理业务，越来越多的保险公司开始设立资管子公司。根据银保监会公布的 2022 年 6 月数据，截至 2022 年 6 月末，保险资产管理公司资产规模达到 1008 亿元，同比增长 4.48%。而投资收益作为险企资产端的主要贡献来源，对险企的稳定开展影响较大。引导保险资管公司开展长期投资有助于稳定险企的业绩波动，减轻市场行情给投资端带来的压力。

另一方面，《规定》取消外资持股比例上限，有助于向国内资本市场引进更多境外头部保险公司和资产管理机构。目前，在居民财富转移的大背景下，资管市场的竞争也在不断加剧，券商、银行等相继设立资管子公司，随着优秀外企的引进，资管行业竞争更加激烈，头部保险公司背景的保险资管子公司具有更强的竞争力。建议关注资管子公司投资能力较强，风控能力稳定的头部险企。

目前保险板块 PB 估值为 1.00 倍，仍位居历史低位，安全边际充分。6 月寿险原保费收入大幅增长，全行业共实现原保险保费收入 4301.44 亿元，同比+4.34%。其中，财产险业务原保险保费收入 1378.38 亿元，同比+15.40%；人身险原保费收入 2923.06 亿元，同比+78.20%，疫情等因素的影响下，人身险需求提升，订单出现回暖。资产端在六月市场回升的背景下，保险投向股票和证券投资的资产占比提升至 13.02%，环比上升 0.65pct。缓解了险企一季度面临的压力。但是目前险企仍面临地产景气度尚未回升和权益市场持续震荡的风险，资产端仍承受较大压力。建议关注代理人转型较为成功，基本面明显改善，且低估值的龙头险企。

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	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、 行业政策	9
2、 公司公告	10
(二) 保险	11
1、 行业政策	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

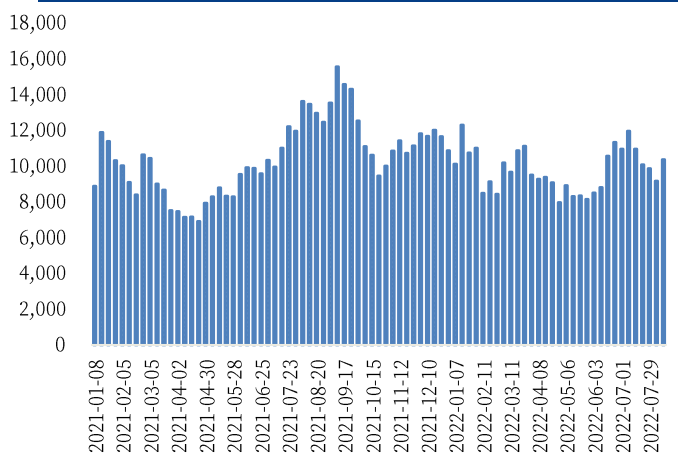
图 8 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 9 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 16 保险资金运用余额（亿元）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势	9
表 1 2022 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

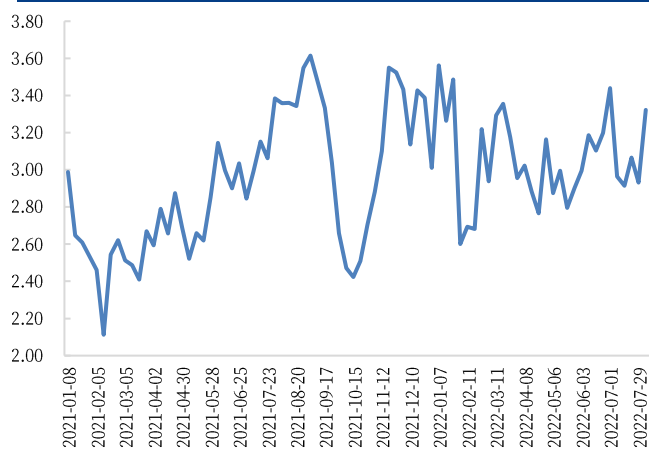
本周 (8.1-8.5) A 股日均成交额 10370 亿元, 环比+13.02%; 日均换手率 3.32%, 环比+0.39 pct。本周, 市场持续震荡, A 股市场活跃度小幅回升。

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

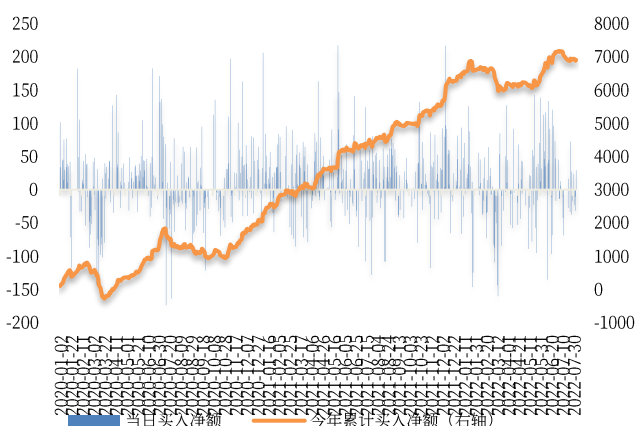
图2 A 股各周日均换手率 (%)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

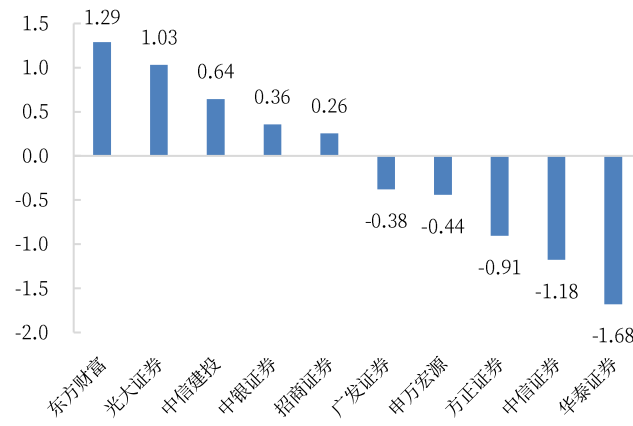
本周北向资金净流入-36 亿元, 较上周-82 亿元; 陆股通券商净买入前五大个股为: 东方财富 (+1.29 亿元)、光大证券 (+1.03 亿元)、中信建投 (+0.64 亿元)、中银证券 (+0.36 亿元)、招商证券 (+0.26 亿元), 卖出前五大个股为华泰证券 (-1.68 亿元)、中信证券 (-1.18 亿元)、方正证券 (-0.91 亿元)、申万宏源 (-0.44 亿元)、广发证券 (-0.38 亿元)。

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

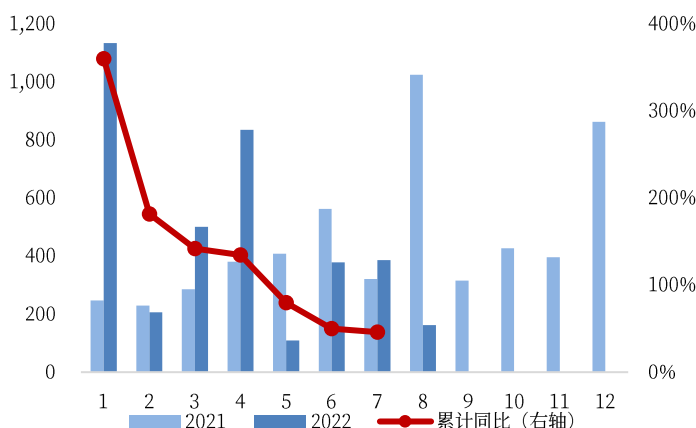
图4 本周陆股通持股市值变动前五与后五 (亿元)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

(二) 投行业务

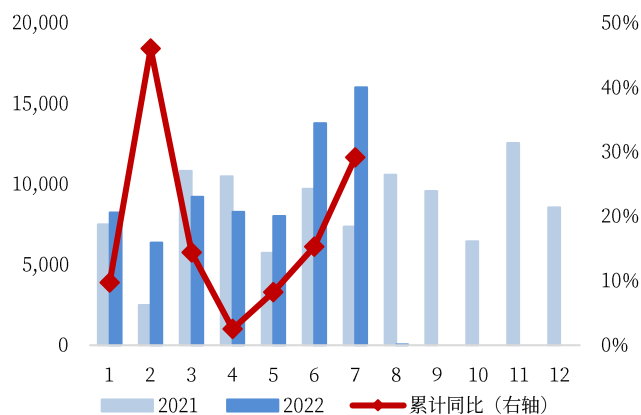
截至 2022 年 8 月 5 日，股权融资规模达 9378.37 亿元。其中 IPO 3708 亿元，增发 3089 亿元，其他再融资 3886 亿元。7 月券商共计直接融资规模达到 1613.49 亿元，同比+39.05%，环比+129.90%。截至 8 月 5 日，券商累计主承销规模 69927.08 亿元。7 月债券承销规模达到 15998.40 亿元，同比+117.13%，环比+16.05%。2022 年以来，7 月市场直接融资市场开始回暖，IPO 和增发规模环比大幅上升，债券融资市场持续火热，大幅超过去年同期。

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

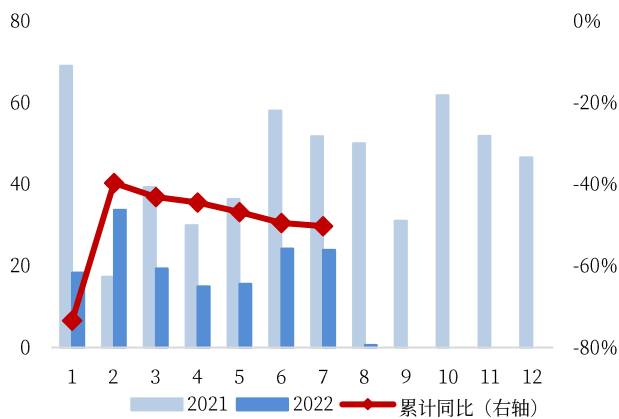

资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


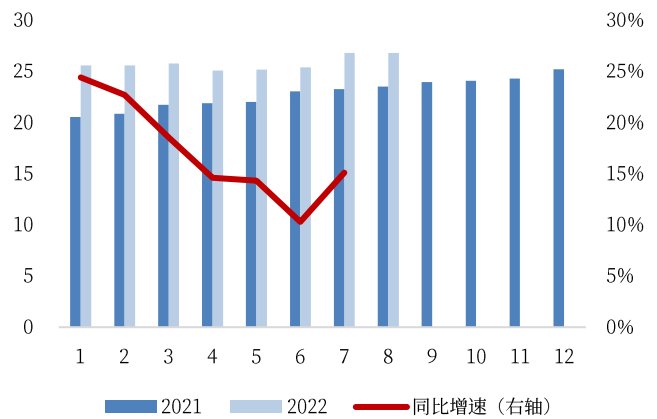
资料来源：WIND，中航证券研究所

（三）资管业务

截至 8 月 5 日，券商资管累计新发行份额 150.94 亿份，7 月新增份额同比-50.22%。截至 8 月 5 日，基金市场份额 24.20 万亿份，实现基金规模 26.81 万亿元。7 月新成立基金 109 只，共计市场份额 1,268.98 亿份，同比下降 51.09%。新产品发行速度再次大幅回落，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：中航证券研究所

图9 基金市场规模变化情况（亿元）


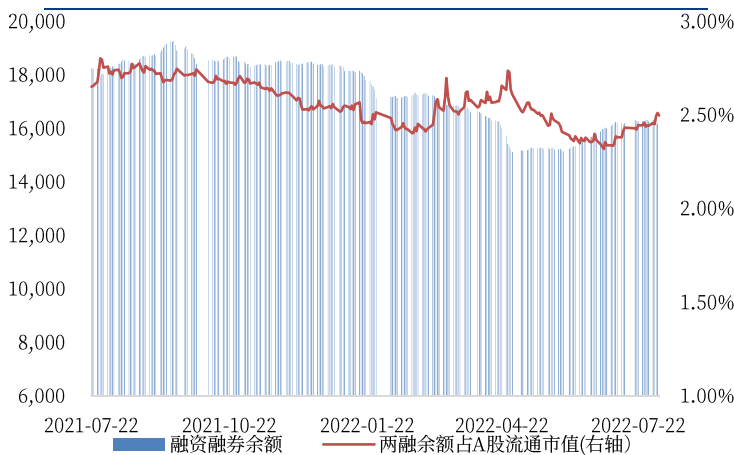
资料来源：中航证券研究所

（四）信用业务

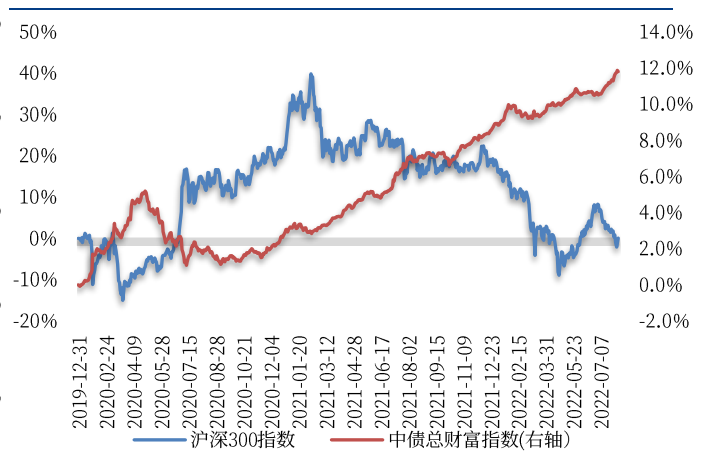
截至8月4日，两融余额16187.98亿元，较上周同期-132亿元，8月两融日均余额16208亿元，环比-0.09%；截止8月5日，市场质押股数4065.76亿股，市场质押股数占总股本5.37%，市场质押市值为35215.91亿元

（五）自营业务

截至8月5日，沪深300年内上涨-15.86%，中债总财富（总值）指数年内上涨+2.64%。7月股票市场持续震荡，债券市场稳步上行。

图10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）


资料来源：中航证券研究所

图11 基金市场规模变化情况（亿元）


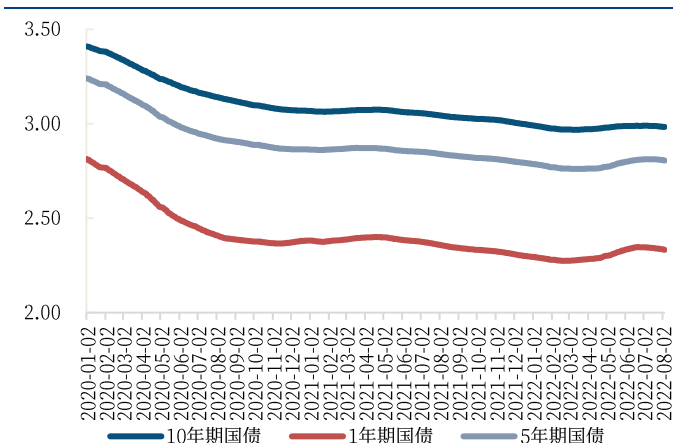
资料来源：中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

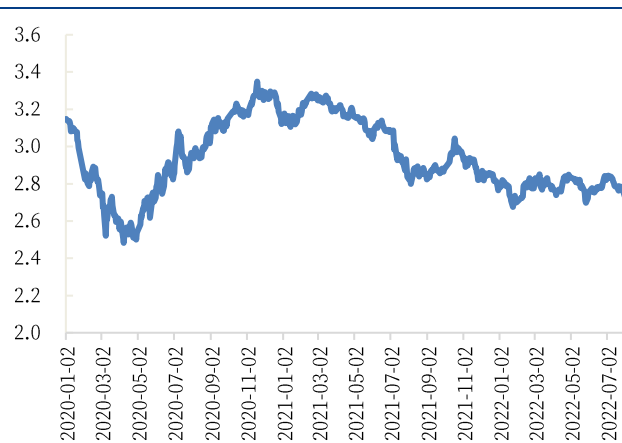
截至8月5日，10年期债券到期收益率为2.7339%，环比-2.21BP。10年期国债750日移动平均值为2.9826%，环比-0.23BP。

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6月, 保险公司总资产为26.64万亿元, 环比+1.69%, 同比+11.03%。其中人身险公司总资产22.86万亿元, 环比+1.68%, 同比+12.15%, 占总资产的比重为85.83%; 财产险公司总资产2.68万亿元, 环比+2.27%, 同比+6.79%, 占总资产的比重为10.06%。

表1 2022年6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)	228,648	26,799	6,493	1,008	266,385
环比变化	1.68%	2.27%	5.04%	-0.51%	1.69%
同比变化	12.15%	6.79%	6.66%	4.48%	11.03%
占比	85.83%	10.06%	2.44%	0.38%	
占比环比变化	0.00%	0.06%	0.08%	-0.01%	

资源来源: 银保监会、中航证券研究所

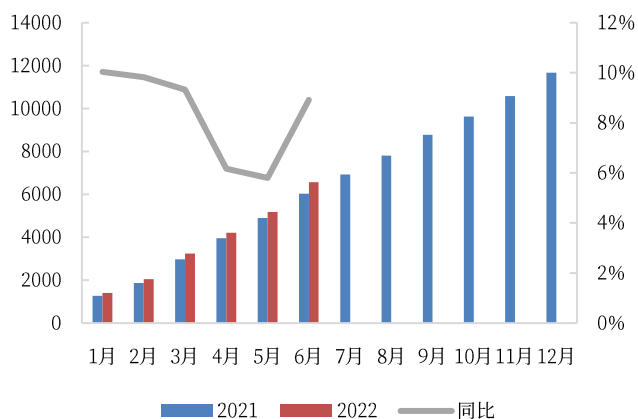
(二) 负债端

原保费收入:2022年6月, 全行业共实现原保险保费收入4301.44亿元, 同比+4.34%。其中, 财产险业务原保险保费收入1378.38亿元, 同比+15.40%; 人身险原保费收入2923.06亿元, 同比+78.20%。

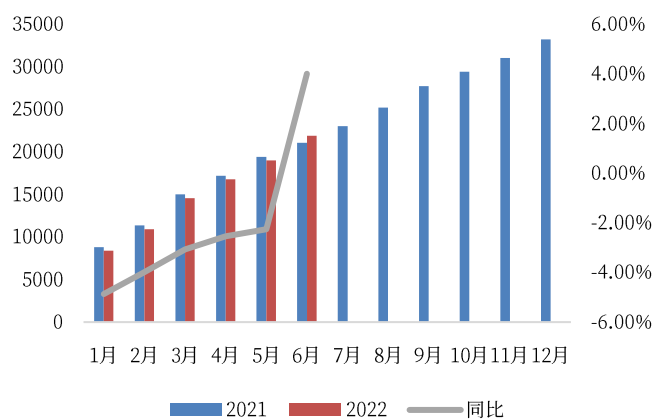
保险资金配置: 2022年1-6月, 全行业资金运用余额244,595亿元, 同比增长10.32%。其中, 银行存款28,603亿元, 占比11.69%; 债券96,996亿元, 占比39.66%; 股票和证券投资基金31,855亿元, 占比13.02%; 其他投资87,141亿元, 占比35.63%。

图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

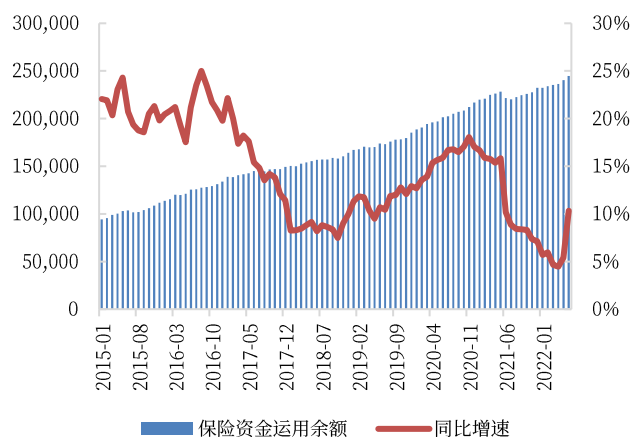
图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



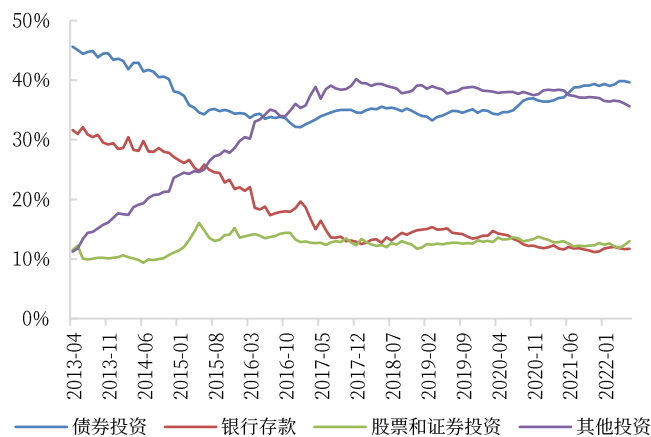
资源来源：WIND，中航证券研究所

图16 保险资金运用余额（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


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、行业政策

- 8月1日，易会满发言努力建设中国特色现代资本市场，金融是现代经济的核心，资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的重要作用。如何进一步发挥好资本市场功能，服务经济高质量发展，是我国现代化建设必须回答好的重要课题。当前，我国已进入全面建设社会主义现代化国家、向第二个百年奋斗目标进军的新发展阶段，我们必须坚持和加强党的领导，完整、准确、全面贯彻新发展理念，努力建设中国特色现代资本市场，推动经济高质量发展。

- 中证协近日向行业开展调研，了解各大券商数字化转型工作情况。此次调研结果

将用于中证协近日组织编写的《证券公司数字化转型实践报告及典型案例》，展现证券公司在数字化转型实践方面的优秀成果、好经验、典型案例等。调研结束后，中证协下一步还将组织评审优秀案例，开展优秀案例宣讲和行业培训，向行业推广学习，并向监管部门报送成果。

- 8月5日，中国证券业协会发布公告，为促进债券市场信用评级业务的规范健康发展，充分发挥信用评级的中介服务职能作用，中国银行间市场交易商协会和中国证券业协会就2022年第二季度债券市场14家信用评级机构的业务发展情况、违约预警情况、内部建设及业务合规情况进行了总结。

2、公司公告

招商证券（600999）：关于招商证券国际有限公司为其全资子公司提供担保的公告

8月1日，招商证券发布公告，招商证券投资管理(香港)有限公司，为公司全资子公司招商证券国际有限公司的全资子公司。本次担保金额：不超过1亿美元。招商证券国际有限公司及其子公司相互提供担保余额：42.27亿元人民币

中银证券（601696）：关于获得政府补助的公告

8月4日，中银证券发布公告，中银国际证券股份有限公司及子公司2022年1月1日至今累计获得与收益相关的政府补助合计人民币9,898.23万元，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的10%。

南京证券（601990）：股东集中竞价减持股份进展公告

8月5日，南京证券发布公告，公司于2022年4月9日披露了《股东集中竞价减持股份计划公告》，南京高科拟于2022年5月5日至2022年11月4日期间以集中竞价交易方式减持不超过29,533,617股公司A股股票（不超过公司总股本的0.8012%）。南京高科于2022年8月4日函告公司，截至2022年8月4日南京高科减持股份计划时间已经过半，在此期间南京高科未减持公司股票，本次减持计划尚未实施完毕。

广发证券（000776）：当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十的公告

8月5日，广发证券发布公告，截至2021年12月31日，公司经审计的净资产为1,108.01亿元，借款余额为2,616.63亿元。截至2022年7月31日，公司借款余额为2,851.82亿元，累计新增借款金额235.19亿元，累计新增借款占上年末净资产比例21.23%，超过20%。截至2022年7月31日，公司银行贷款余额较2021年末增加3.89亿元，主要系短期借款的增加。截至2022年7月31日，公司债券余额较2021年末减少128.62亿元，主要系公司债券及金融债到期偿还所致。截至2022年7

月 31 日，公司其他借款余额较 2021 年末增加 359.92 亿元。

华安证券（600909）：股东及一致行动人减持股份进展公告

8 月 6 日，华安证券发布公告，截至 2022 年 8 月 5 日，安徽国控集团通过大宗交易方式减持公司股份 50,000,000 股，占公司总股本的 1.06%；皖能电力通过竞价交易方式减持公司股份 46,976,611 股，占公司总股本的 1%；安徽国控集团和皖能电力合计减持公司股份 96,976,611 股，占公司总股本的 2.06%。本次减持计划减持时间已过半，减持计划尚未实施完毕。

（二）保险

1、行业政策

- 8 月 2 日，中国银保监会起草并发布了《人身保险产品信息披露管理办法（征求意见稿）》。其中第四章“信息披露管理”明确了保险公司应当完善内部产品信息披露管理机制，披露材料由保险公司总公司统一负责管理，保险公司不得授权或委托个人保险代理人自行修改保险产品的信息披露材料。
- 8 月 5 日，中国银保监会对《保险资产管理公司管理暂行规定》（保监会令〔2004〕2 号）进行修订并征求了有关方面和社会公众意见建议，形成了《保险资产管理公司管理规定》，自 2022 年 9 月 1 日起施行。《规定》明确要求，严禁开展通道业务，并对销售管理、审慎经营等作了规定。

2、公司公告

中国平安：关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的回购进展公告

截至 2022 年 7 月 31 日，本公司本次回购通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 102,592,612 股，占本公司总股本的比例为 0.56122%，已支付的资金总额合计人民币 5,000,001,422.40 元（不含交易费用），最低成交价格为人民币 43.72 元/股，最高成交价格为人民币 51.96 元/股。

中国人寿（601628）：关联交易公告

中国人寿保险股份有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司及其他投资者拟与广州金扬产业投资有限公司（作为普通合伙人）及广州鑫荣产业投资合伙企业（作为特殊有限合伙人）订立合伙协议，共同成立广州鑫成二期产业投资基金合伙企业。合伙企业全体合伙人认缴出资总额不超过人民币 70.014 亿元，其中，本公司认缴出资不超过人民币 40 亿元。国寿金石资产管理有限公司（“国寿金石”）将作为合伙企业的管理人。

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