

非银金融

非银行业周报（2022 年第三十一期）：

关注影响估值三大主线，保险盈利能力有望回升

市场表现：

本期（2022.8.15-2022.8.19）非银（申万）指数-0.65%，行业排名 19/31，券商Ⅱ指数-0.46%，保险Ⅱ指数-1.56%；

上证综指-0.57%，深证成指-0.49%，创业板指+1.61%。

个股涨跌幅排名前五位：ST 熊猫（+10.85%）、ST 安信（+10.55%）、*ST 西源（+9.65%）、*ST 亚联（+6.18%）、哈投股份（+5.81%）；

个股涨跌幅排名后五位：渤海租赁（-5.91%）、海德股份（-4.66%）、招商证券（-3.40%）、兴业证券（-3.22%）、仁东控股（-3.18%）。

券商：

本周证券板块下跌 0.46%，跑赢沪深 300 0.50pct，跑赢上证指数 0.12pct。目前，券商板块 PB 估值为 1.30，位于 2016 年以来 20 分位点以下，估值仍处于历史低位，安全边际充分，配置性价比比较高。目前券商板块仍面临经济修复的压力，7 月经济指标回调，消费和服务业显著走弱，基建投资增速进一步放缓。目前经济上行仍具备较大压力，对市场风险偏好等具有较大影响，导致货币政策对经济的传导作用削弱，预计市场短期内仍将持续震荡，对券商经纪、自营、两融等业务，以及整体估值水平均有一定影响。

但目前，券商板块仍具备一定估值抬升的支撑因素：

- 1、8 月 15 日，央行开展 4000 亿元中期借贷便利（MLF）操作（含对 8 月 16 日 MLF 到期的续做）和 20 亿元公开市场逆回购操作，MLF 和公开市场逆回购利率均下降 10 个基点。本次 MLF 和公开市场逆回购利率同步下调超市场预期，但股票市场整体流动性充足，本周 A 股日均成交额 10494 亿元，环比+6.20%，市场依然维持较为活跃的状态。
- 2、从业绩表现来看，一季度虽然受市场波动以及上年同期高基数的影响，整体大幅回落。但二季度大部分券商实现扭亏为盈，业绩环比大幅回升，总体表现稳定。建议关注 8 月底中报业绩公布对部分业绩超预期个股的抬升作用。
- 3、从政策影响来看，年内全面注册制落地可能性较大，对券商投行等业务均有较大利好作用，建议关注全面注册制对券商板块估值的抬升作用。

保险：

本周保险板块下跌 1.56%，跑输沪深 300 0.60 pct，跑输上证指数 0.99pct，目前，保险板块 PB 估值为 1.00，位于 2016 年以来 10 分位点以下，估值仍处于历史低位，具有较高安全边际。

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 年第三十期）：寿险表现出现分化，财险保费收入维持高增长 —

2022-08-14

着眼改革趋势，寻求业绩增长的确定性——证券行业 2022 年中期策略报告 —2022-08-10

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 —2022-08-08

8月19日，银保监会披露了二季度保险业主要监管指标数据。其中，险企偿付能力显著下降。银保监会公布显示，2022年第一季度末，纳入统计范围的保险公司平均综合偿付能力充足率为224.2%，环比下降7.90pct，平均核心偿付能力充足率为150%，环比下降69.70pct；50家保险公司风险综合评级被评为A类，107家保险公司被评为B类，15家保险公司被评为C类，8家保险公司被评为D类，分别环比增加-41/32/7/4家。一季度主要是受市场波动影响，投资收益大幅下降，导致险企偿付能力整体下降。近年来，在偿二代二期规则落地后，对险企偿付能力的评判标准进一步提升，修订后的《保险公司偿付能力管理规定》将核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率、风险综合评级三个指标扩充至监管指标。部分险企为实现偿付能力达标，选择通过增资的方式提升公司偿付能力充足率。整体来看，二季度保险公司整体资本实力稳步增强，截至2022年二季度末，保险公司总资产26.6万亿元，较年初增长7.0%。其中，产险公司总资产2.7万亿元，较年初增长9.3%；人身险公司总资产22.9万亿元，较年初增长6.9%。此外，上周，银保监会发布的《关于保险公司发行无固定期限资本债券有关事项的通知》中表明，保险公司可通过发行无固定期限资本债券补充核心二级资本，但余额不得超过核心资本的30%。《通知》的发布进一步扩充了险企增强资本实力的渠道，有助于险企偿付能力的提升。同时，2022上半年险企原保费收入稳步回升，共计实现原保险保费收入2.8万亿元，同比增长5.1%，二季度末新增保单件数242亿件，同比增长9.5%，增速分别环比增长了0.60pct和1.30pct。另一方面，险企赔款与给付支出环比-27.88%，二季度环比需求的回暖叠加赔付的下降，保险盈利能力有望企稳回升。

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	10
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

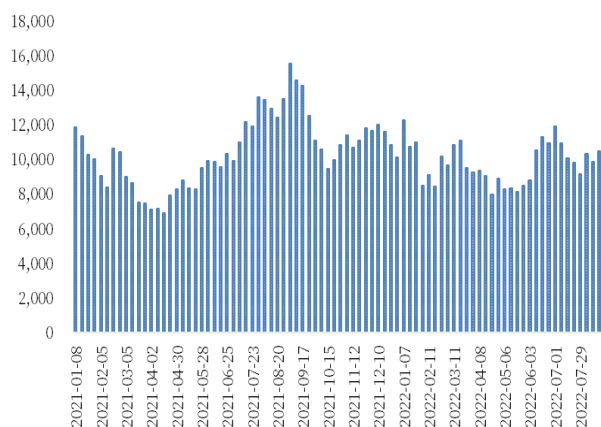
图 8 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 9 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 16 保险资金运用余额（亿元）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势	9
表 1 2022 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

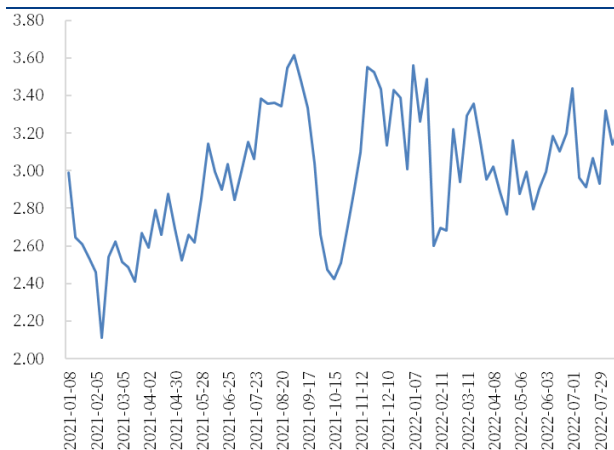
本周(8.15-8.19)A股日均成交额10494亿元,环比+6.20%;日均换手率3.22%,环比+0.08pct。本周,市场持续震荡,A股市场活跃度小幅回升。

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

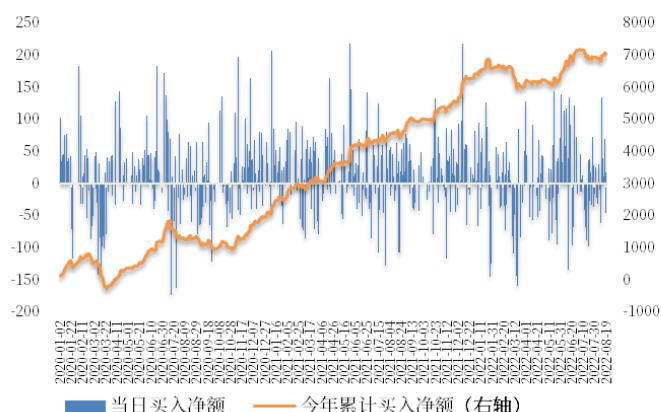
图2 A股各周日均换手率(%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

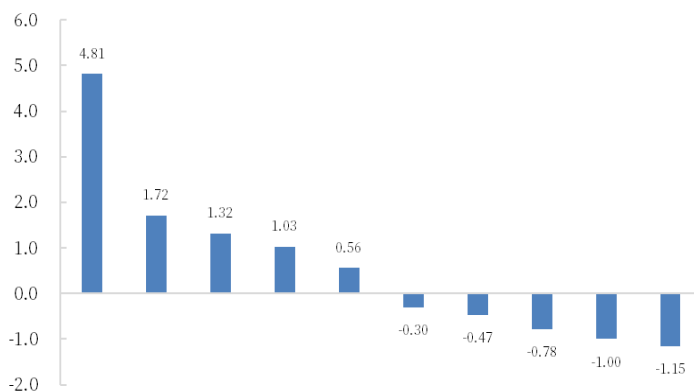
本周北向资金净流入+48亿元,较上周-39亿元;陆股通券商净买入前五大个股为:东方财富(+4.81亿元)、中信证券(+1.72亿元)、方正证券(+1.32亿元)、广发证券(+1.03亿元)、申万宏源(+0.56亿元),卖出前五大个股为光大证券(-1.15亿元)、中金公司(-1.00亿元)、中信建投(-0.78亿元)、浙商证券(-0.47亿元)、南京证券(-0.30亿元)。

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)



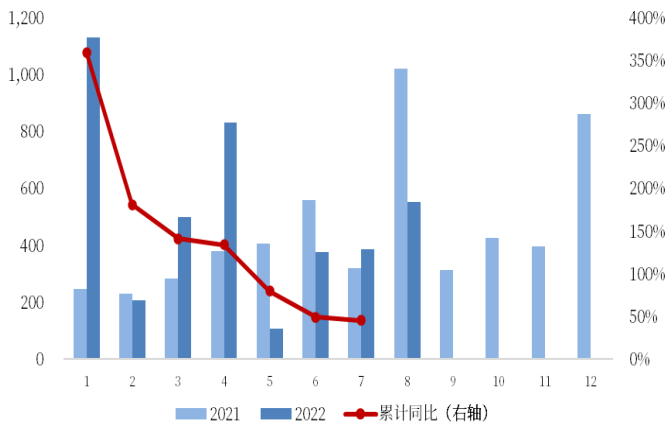
东方财富 中信证券 方正证券 广发证券 申万宏源 南京证券 浙商证券 中信建投 中金公司 光大证券

资料来源：WIND，中航证券研究所

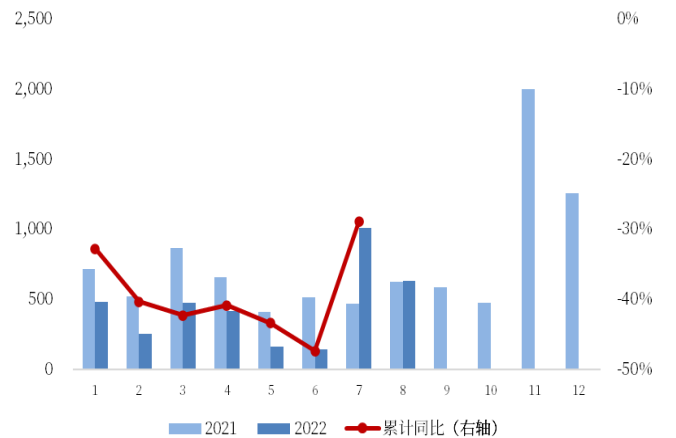
(二) 投行业务

截至2022年8月19日,股权融资规模达10337.62亿元。其中IPO 4,098亿元,增发3,562亿元,其他再融资3,699亿元。7月券商共计直接融资规模达到1613.49

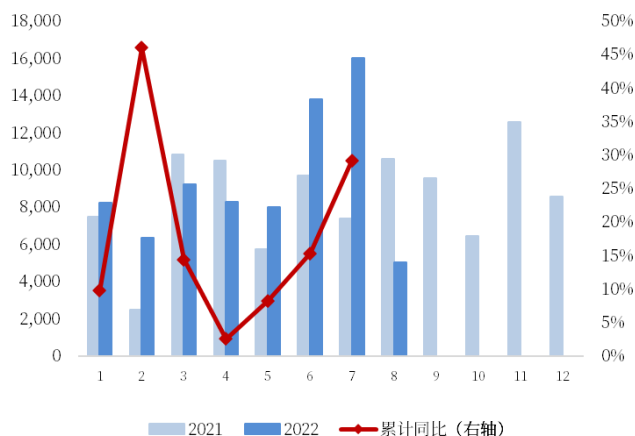
亿元，同比+39.05%，环比+129.90%。截至8月19日，券商累计主承债券规模74,923.51亿元。7月债券承销规模达到15998.40亿元，同比+117.13%，环比+16.05%。2022年以来，7月市场直接融资市场开始回暖，IPO和增发规模环比大幅上升，债券融资市场持续火热，大幅超过去年同期。

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

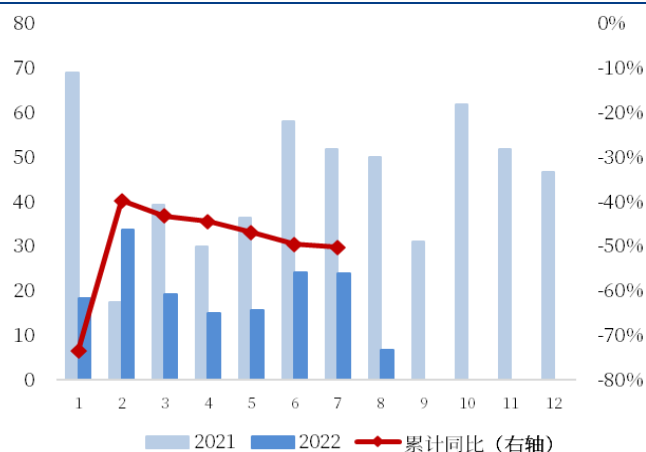
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

（三）资管业务

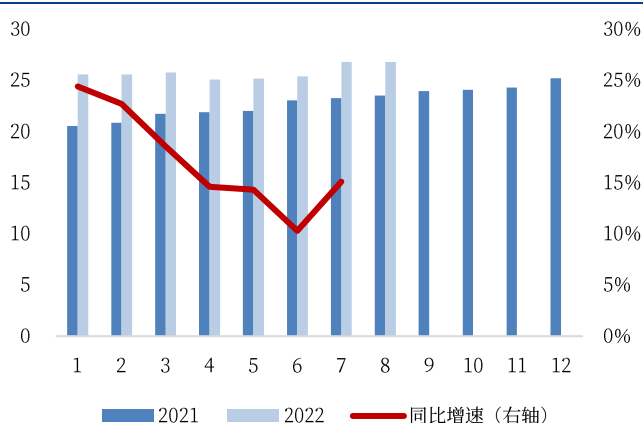
截至8月19日，券商资管累计新发行份额157亿份，7月新增份额同比-50.22%。截至8月19日，基金市场份额24.27万亿份，实现基金规模26.88万亿元。7月新成立基金109只，共计市场份额1,268.98亿份，同比下降51.09%。新产品发行速度再次大幅回落，公募基金发行市场大幅回暖。

图8 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)



资料来源：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

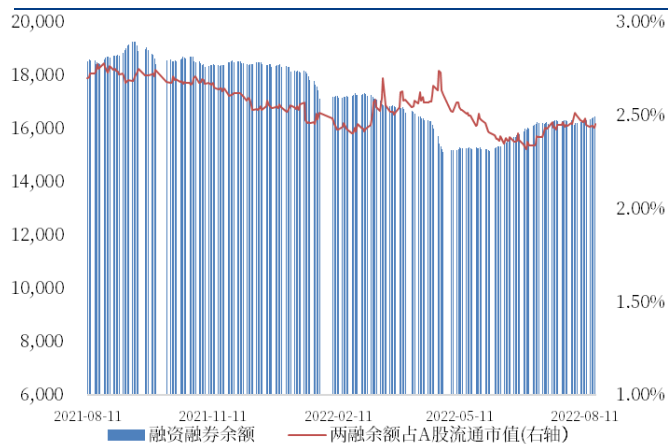
（四）信用业务

截至8月18日，两融余额16459.24亿元，较上周同期+101亿元，8月两融日均余额16298亿元，环比+0.47%；截止8月19日，市场质押股数4037.67亿股，市场质押股数占总股本5.32%，市场质押市值为35325.06亿元。

（五）自营业务

截至8月19日，沪深300年内上涨-15.98%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.33%。8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：WIND，中航证券研究所

图11 基金市场规模变化情况 (亿元)



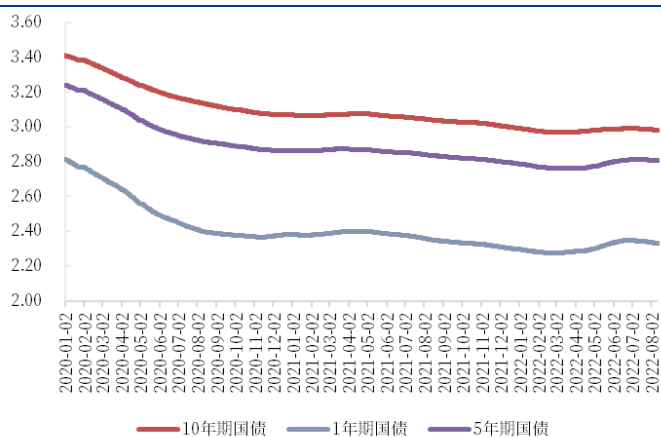
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

截至8月19日，10年期债券到期收益率为2.5875%，环比-14.72BP。10年期国债750日移动平均值为2.9780%，环比-0.32BP。

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%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

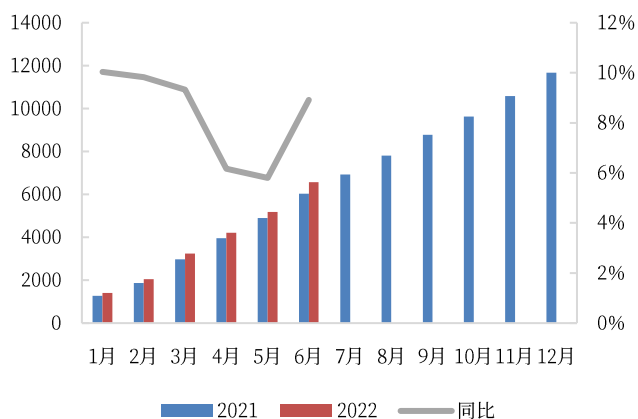
(二) 负债端

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%。

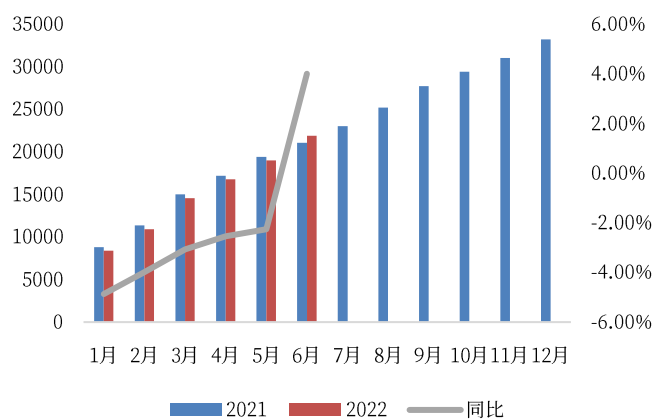
图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



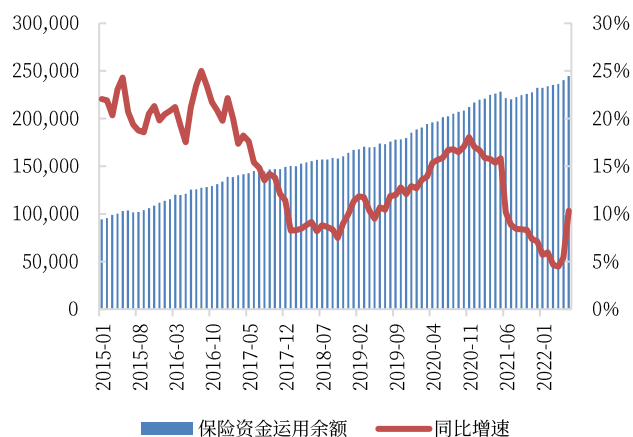
资源来源：WIND，中航证券研究所

图16 保险资金运用余额（亿元）

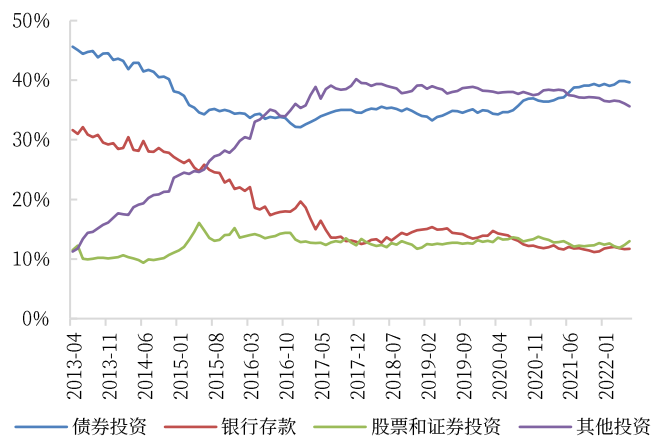


资源来源：WIND，中航证券研究所

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



三、行业动态

（一）券商

1、行业政策

- 8月15日，人民银行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行开展4000亿元中期借贷便利（MLF）操作（含对8月16日MLF到期的续做）和20亿元公开市场逆回购操作，充分满足了金融机构需求。中期借贷便利（MLF）操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点。
- 8月15日，国家发改委公布2021年度企业债券主承销商（85家）和信用评级机构（7家）信用评价结果，其中A类、B类、C类券商分别有25家、47家、13家。得分最高的前十家券商分别是天风证券（96.4）、海通证券（92.1）、财信证券（92.04）、兴业证券（90.38）、长江证券（90.29）、开源证券（89.99）、

中信证券(89.5)、国信证券(89.46)、华泰联合证券(87.97)、财通证券(87.9)。

- 8月19日,中国证券业协会为规范首次公开发行股票网下投资者及其配售对象的询价与申购行为,根据《首次公开发行股票承销业务规范》和《首次公开发行股票网下投资者管理细则》的规定,我会决定对在2022年6月的3个主板IPO项目网下申购过程中,存在违反《首次公开发行股票承销业务规范》第四十五条、四十六条规定的3个股票配售对象列入黑名单。

2、公司公告

兴业证券(600906):首次公开发行限售股上市流通公告

8月19日,兴业证券发布公告,本次配股以股权登记日2022年8月16日(T日)上交所收市后的发行人总股本6,696,671,674股为基数,按照每10股配售3股的比例向全体股东配售,共计可配售股份总额为2,009,001,502股,均为无限售条件流通股。兴业证券现有总股本6,696,671,674股,全部有权参与本次配股发行。本次配股募集资金总额预计为不超过人民币140亿元。

长城证券(002939):2022年半年度业绩快报

8月19日,长城证券发布半年度业绩快报,公司实现营业收入20.89亿元,同比下降42.84%;实现归属于上市公司股东的净利润4.34亿元,同比下降47.95%。

东吴证券(601555):2022半年度报告

8月20日,东吴证券发布公告,2022年上半年,东吴证券营业收入43.01亿元,同比增加5.64%;归属于母公司股东的净利润8.18亿元,同比减少38.82%。期末总资产1,325.12亿元,同比增长6.59%;归属于上市公司股东的净资产372.98亿元,同比增长0.46%。

国海证券(000750):2022年半年度报告

8月20日,国海证券发布公告,公司上半年营业收入为16.84亿元,同比减少36.15%;归属于上市公司股东的净利润为2.41亿元,同比下滑47.49%。

国盛金控(002670):2022年半年度报告

8月20日,国盛金控发布公告,公司上半年营业收入为9.80亿元,同比减少3.56%;归属于上市公司股东的净利润为-0.679亿元,同比下滑416.50%。

(二) 保险

1、行业政策

- 8月18日，中国银保监会召开听取两会代表委员意见建议座谈会。会议紧密结合中小银行机构防控金融风险、深化金融改革、服务实体经济的主题，认真听取部分两会代表委员对中小银行改革化险的意见建议，研究中小银行深化改革和服务实体经济工作。会议指出，银保监会对两会建议提案办理工作高度重视，坚持把“文来文往”变为“人来人往”，充分运用信息化手段，创新了办理方式，进一步提高代表委员的参与度，使代表委员和银保监会、属地银保监局之间的联系更加密切，大大提高了会议的覆盖面和影响力，取得了实实在在的成效。
- 8月19日，中国银保监会发布2022年二季度银行业保险业主要监管指标数据情况。2022年二季度末，保险公司总资产26.6万亿元，较年初增加1.8万亿元，较年初增长7.0%。其中，产险公司总资产2.7万亿元，较年初增长9.3%；人身险公司总资产22.9万亿元，较年初增长6.9%；再保险公司总资产6493亿元，较年初增长7.2%；保险资产管理公司总资产1008亿元，较年初下降2.1%。

2、公司公告

中国平安（601318）：2022年半年度报告

8月18日，中国平安披露了平安银行2022年半年度报告摘要。2022年上半年，本集团实现营业收入920.22亿元，同比增长8.7%；实现净利润220.88亿元，同比增长25.6%。

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, liyuqi@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。

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