

2022年10月30日

证券研究报告|行业研究|行业点评

证券Ⅱ

非银行业周报（2022年第三十九期）：

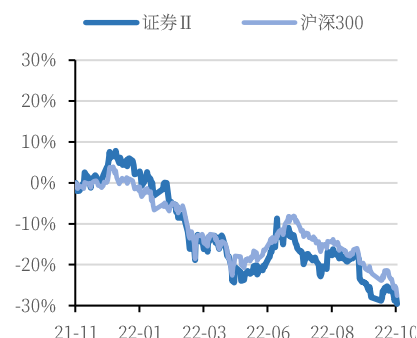
三季度券商整体受挫，投行业绩表现亮眼

投资评级

中性

首次评级

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

市场表现：

本期（2022.10.24-2022.10.28）非银（申万）指数-5.58%，行业排名 27/31，券商Ⅱ指数-5.03%，保险Ⅱ指数-7.52%；

上证综指-4.05%，深证成指-4.74%，创业板指-6.04%。

个股涨跌幅排名前五位：*ST 亚联（+6.62%）、渤海租赁（+3.70%）、光大证券（+1.60%）、浙商证券（+0.10%）、华铁应急（-0.16%）；

个股涨跌幅排名后五位：东方财富（-14.04%）、*ST 西源（-13.33%）、红塔证券（-11.64%）、民生控股（-11.39%）、*ST 吉艾（-11.32%）。

券商：

截至10月28日晚间，共有38家A股上市券商披露2022年三季报，38家上市券商1-3季度合计实现营业收入3,674.98亿元，同比-20.31%，合计实现归母净利1,077.41亿元，同比-28.77%。截至9月末，合计总资产和净资产分别为10.90万亿元和2.32万亿元，分别同比增长6.88%和12.33%。整体盈利能力（采用净资产加权的ROE）显著下滑，由去年同期的8.09%下跌3.01pct至5.07%。

从三季度单季表现来看，38家券商合计实现营业收入和净利润1,212.39亿元和321.89亿元，同比-24.93%和-37.74%。行业整体表现持续下滑，各分项业务除投行业务外，仍维持负增长，经纪、投行、资管、信用、自营业务收入增速分别为-16.53%、6.12%、-5.08%、-5.05%、-50.98%。其中，经纪业务作为券商业务贡献主力，下跌幅度最大，较中报增幅下降10.18pct，仅三季度就下降31.25%。这主要是受到三季度市场活跃度显著下滑的冲击，三季度A股市场日均成交额为9153.25亿元，环比-3.16%，同比-29.47%。其中，9月市场活跃度骤降，月日均成交额仅为7271.46亿元，环比-27.70%，同比-46.85%。同时，自营收益也显著下跌，仅第三季度就下跌62.33%。市场持续震荡下行叠加经济修复压力导致市场活跃度的急剧下降和投资受益的持续下滑，对券商业绩影响较大。另一方面，投行业务表现亮眼，第三季度同比增长23.03%。IPO和增发募集资金规模分别为1744亿元和2,798亿元，分别同比增长了5.13%和67.27%，业务规模显著提升。

同时，三季度上市券商也遭到基金减持。三季度市场持续回调，沪深300下跌15.16%，上证综指下跌11.01%，证券指数下跌18.09%，券商板块被减持，三季度券商板块重仓（包括同花顺）60.00亿股，环比下降4.80%，本季券商板块度减持2.94亿股。其中被减持居前的券商东方财富（-5.89亿元）、广发证券（-0.62亿元）、东方证券（-0.51亿

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

元)均为财富管理业务较强的券商,在市场持续低迷,资管和基金业务受挫,财富管理业务持续遇冷。另一方面,除兴业证券被增持 1.55 亿股外,增持排名居前的海通证券、申万宏源、华泰证券、招商证券等,均为攻守兼备属性的大型券商。

当前资本市场改革稳步推进,10月30日,国务院关于金融工作情况的报告表示进一步加大金融支持实体经济力度,我们看好投行业务表现较好的头部券商,如中信证券、中信建投等。

保险:

本周,5家上市险企均公布了前三季度业绩情况。三季度合计实现 25,842.87 亿元,同比-1.36%,实现归母净利润 1,565.37 亿元,同比-15.64%。具体来看,中国人保实现正增长 13.09%,中国人寿(-35.84%)、中国平安(-6.34%)、中国太保(-10.64%)、新华保险(-56.58%)均为负增长,新华保险和中国人寿下跌幅度较大。单三季度业绩来看,中国太保(+29.52%)和中国人保(+45.08%)表现较好,中国人寿(-24.26%)、中国平安(-31.49%)、新华保险(-99.79%)在三季度收到较大冲击。

中国人保的车险和人身险均在稳步提升,公司前三个季度实现财险保费收入 3810 亿元,同比增长 10.2%,其中机动车辆险 1960 亿元,同比增长 7.1%,实现寿险收入 8.25 亿元,同比增长 5.8%,其中,新保单保费 387.6 亿元,同比增长 19%。人保健康实现保费收入 362 亿元,同比增长 18.2%,其中新保单 96.87 亿元,同比增长 4.6%。新保单整体稳步增长,但其中趸交保费占比较高,二者期交首年保费分别同比-1.6%和-34.3%。总体来看,人保的业绩增长依然主要依靠于财险业务,人身险新产品增量效果不显著,延续承压态势。

中国太保寿险和财产险表现均有亮眼之处,寿险方面,主要是来自于银保渠道,银保渠道实现保险业务收入 220.56 亿元,同比增长 827.9%,其中新单保费 207.61 亿元,同比增长 1071.0%,财险方面,中国太保前 3 季度财险保费收入 1338.85 亿元,同比增加 12.5%,机动车辆险(+7.8%)和非机动车辆险(+18.5%)均实现稳定增长。

目前,保险板块 PB 估值跌至 0.87 倍,位于历史底部,具有较高安全边际,建议关注寿险转型较为成功的上市险企对公司估值的提振作用。

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、 公司公告	10

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

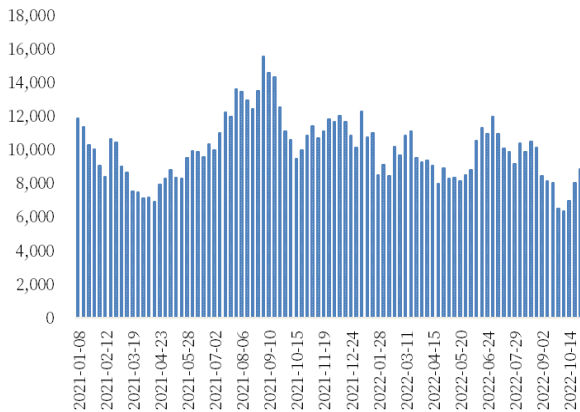
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 16 保险资金运用余额（亿元）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势	9
表 1 2022 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

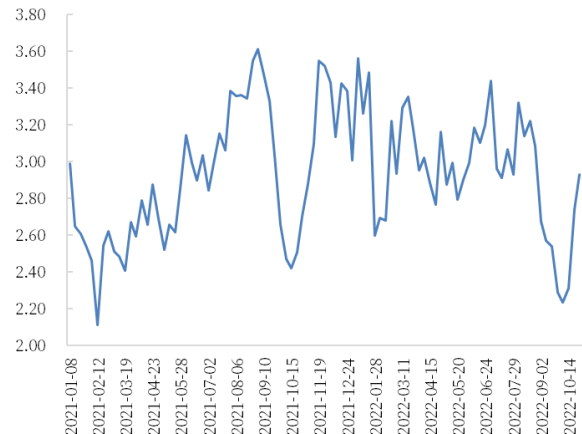
本周(10.24-10.28)A股日均成交额8870亿元,环比+10.28%;日均换手率2.93%,环比+0.19pct。本周,市场持续震荡下行,A股市场活跃度大幅回落。

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

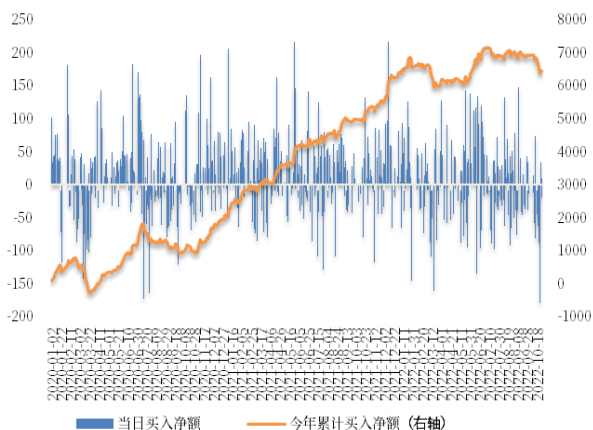
图2 A股各周日均换手率(%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

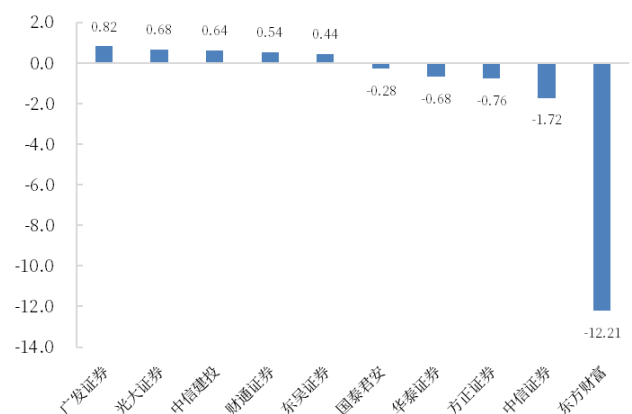
本周北向资金净流入+52亿元,较上周+301亿元;陆股通券商净买入前五大个股为:广发证券(+0.82亿元)、光大证券(+0.68亿元)、中信建投(+0.64亿元)、财通证券(+0.54亿元)、东吴证券(+0.44亿元),卖出前五大个股为东方财富(-12.21亿元)、中信证券(-1.72亿元)、方正证券(-0.76亿元)、华泰证券(-0.68亿元)、国泰君安(-0.28亿元)。

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)

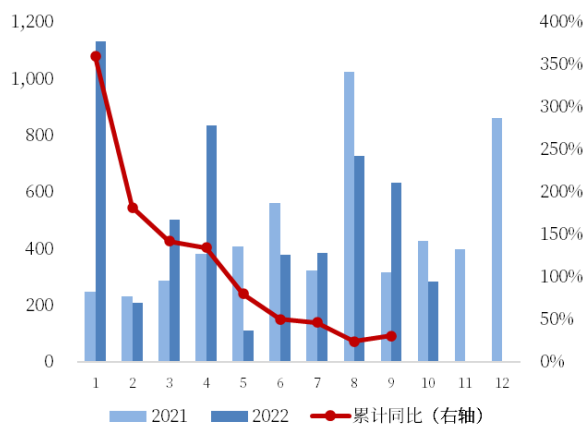


资料来源：WIND，中航证券研究所

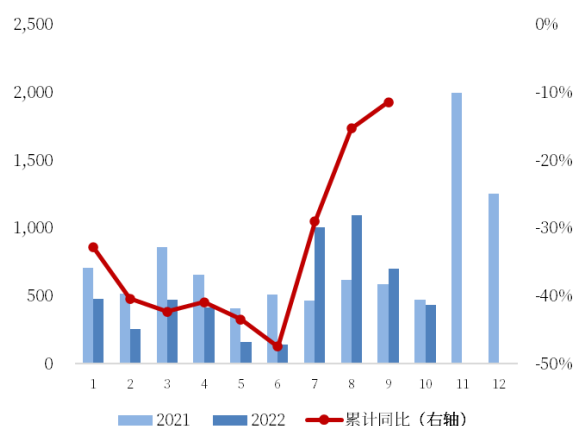
(二) 投行业务

截至2022年10月28日,股权融资规模达13,585.01亿元。其中IPO 5,187亿元,增发5,159亿元,其他再融资6513亿元。9月券商共计直接融资规模达到1530.02

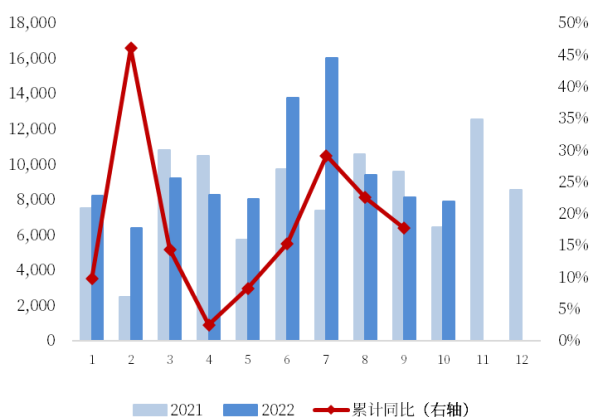
亿元,同比+36.90%,环比-23.80%。截至10月28日,券商累计主承债券规模95305.56亿元。9月债券承销规模达到8129.23亿元,同比-15.09%,环比-13.43%。9月市场直接融资市场大幅回暖,IPO和增发规模同比大幅上升,债券融资市场持续火热,与上年基本持平。

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

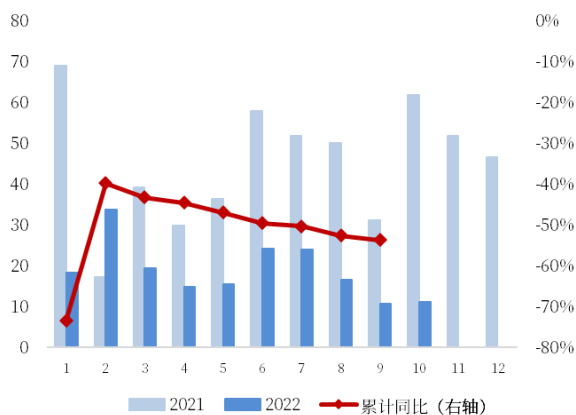
图7 债承规模(亿元)及增速


资料来源: WIND, 中航证券研究所

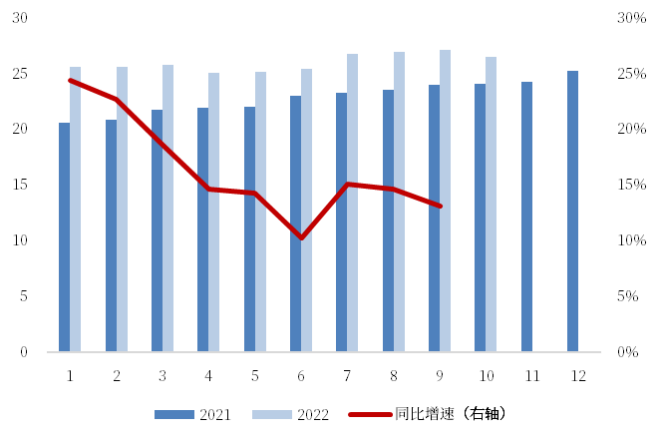
(三) 资管业务

截至10月28日,券商资管累计新发行份额188.83亿份,9月新增份额同比-53.61%。截至10月28日,基金市场份额24.74万亿份,实现基金规模26.49万亿元,10月新成立基金54只,共计市场份额1,403.78亿份,9月新产品市场份额同比下降29.86%。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)
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

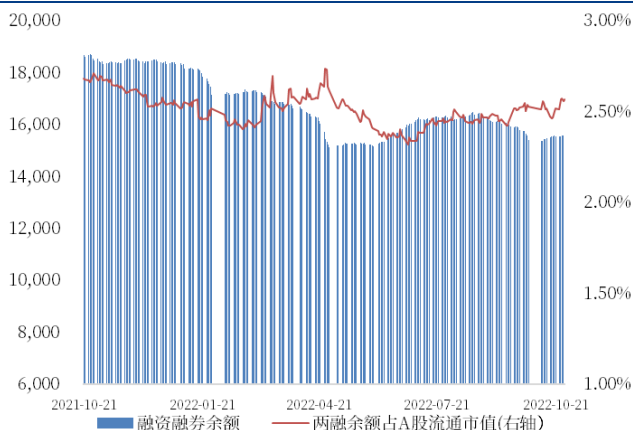
（四）信用业务

截至10月27日，两融余额15579.40亿元，较上周同期+22亿元，10月两融日均余额15494亿元，环比-2.62%；截止10月28日，市场质押股数4009.01亿股，市场质押股数占总股本5.25%，市场质押市值为31634.25亿元。

（五）自营业务

截至10月28日，沪深300年内上涨-28.32%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.84%。8月股票市场持续震荡，债券市场稳步上行。

图10 券商集合资管产品每月发行情况 (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)



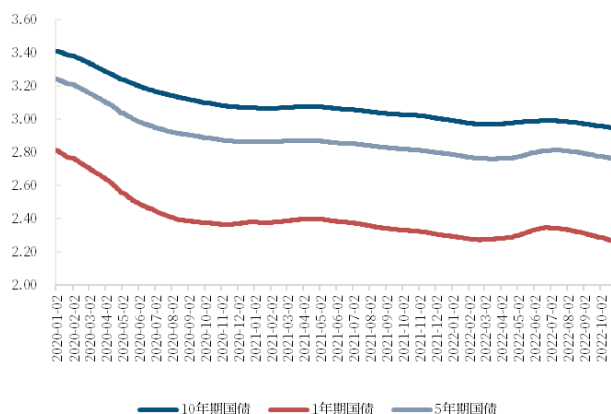
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

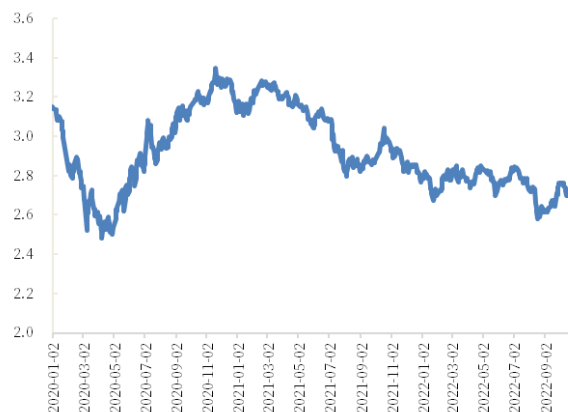
截至10月28日，10年期债券到期收益率为2.6653%，环比-6.25BP。10年期国债750日移动平均值为2.9432%，环比-0.46BP。

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 9 月, 保险公司总资产为 26.71 万亿元, 环比-0.30%, 同比+9.83%。其中人身险公司总资产 22.91 万亿元, 环比+0.20%, 同比+10.70%, 占总资产的比重为 85.78%; 财产险公司总资产 2.69 万亿元, 环比+0.20%, 同比+6.91%, 占总资产的比重为 10.08%。

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)	229,112	26,932	6,726	1,024	267,093
环比变化	0.20%	0.20%	6.11%	0.79%	0.30%
同比变化	10.70%	6.91%	3.45%	6.22%	9.83%
占比	85.78%	10.08%	2.52%	0.38%	
占比环比变化	-0.09%	-0.01%	0.14%	0.00%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

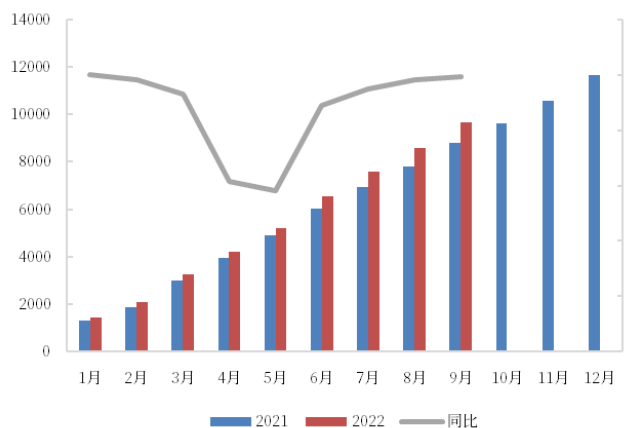
(二) 负债端

原保费收入:2022 年 7 月, 全行业共实现原保险保费收入 3002.29 亿元, 同比+4.41%。其中, 财产险业务原保险保费收入 1012.13 亿元, 同比+2.93%; 人身险原保费收入 1990.16 亿元, 同比+0.92%。

保险资金配置: 2022 年 1-7 月, 全行业资金运用余额 243,416 亿元, 同比增长 10.53%。其中, 银行存款 27,609 亿元, 占比 11.34%; 债券 97,950 亿元, 占比 40.24%; 股票和证券投资基金 30,169 亿元, 占比 12.39%; 其他投资 87,688 亿元, 占比 36.02%。

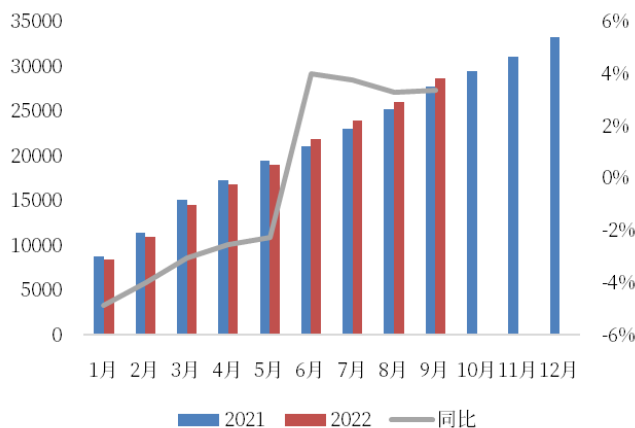
图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



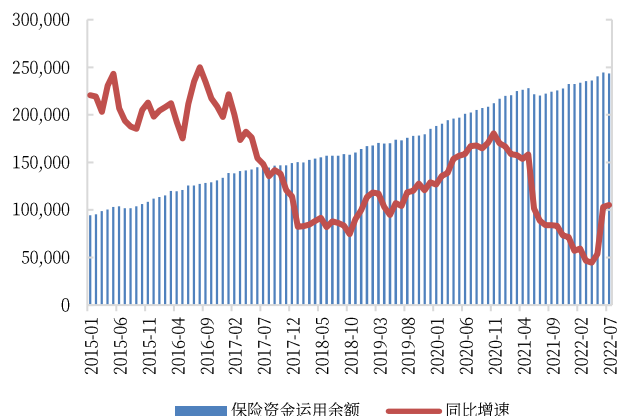
资源来源：WIND，中航证券研究所

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

- 10月27日，为进一步了解券商在虚假陈述诉讼方面的实际情况，中证协向券商下发了调研通知，即日起调研券商在该方面具体情况与应对之法，券商需要按实际情况填写相关调查表并于11月7日前反馈。
- 10月28日，中国证券业协会发布2022年前三季度证券公司债券承销业务专项统计。根据中证协统计，2022年前三季度作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人的证券公司共50家，承销（或管理）118只债券（或产品），合计金额1349.32亿元；其中，资产证券化产品35只，合计金额527.10亿元。2022年前三季度，作为科技创新公司债券主承销商的证券公司共26家，承销52

只债券，合计金额 647.83 亿元。

- 10 月 31 日，首批科创板做市商将正式开展科创板股票做市交易业务。作为配套措施之一，10 月 28 日，中证金融、上交所和中国结算联合发布实施《中国证券金融股份有限公司上海证券交易所中国证券登记结算有限责任公司科创板做市债券业务细则》，明确了证券公司从中证金融借入科创板股票用于做市交易业务的有关操作和要求。

2、公司公告

东方财富（300059）：2022 年第三季度报告

10 月 26 日，东方财富发布公告，公司 2022 年前三季度实现营业总收入 95.61 亿元，同比下滑 0.78%，实现归母净利润 65.94 亿元，同比增长 5.77%。

中信证券（600030）：2022 年第三季度报告

10 月 29 日，中信证券发布公告，公司 2022 年前三季度实现营业总收入 498.21 亿元，同比下滑 13.82%；实现归母净利润 165.67 亿元，同比下滑 6.11%。

中信建投（601066）：2022 年第三季度报告

10 月 29 日，中信建投发布公告，公司 2022 年前三季度营业总收入 227.03 亿元，同比上涨 10.15%，归属上市公司股东的净利润 64.37 亿元，同比下滑 11.32%。

中金公司（601995）：2022 年第三季度报告

10 月 29 日，中金公司布公告，公司 2022 年前三季度实现营业总收入 193.93 亿元，同比下滑 10.57%；实现归母净利润 60.12 亿元，同比下滑 19.34%

华泰证券（601688）：2022 年第三季度报告

10 月 29 日，华泰证券发布公告，公司 2022 年前三季度实现营业总收入 236.18 亿元，同比下滑 12.22%；实现归母净利润 78.21 亿元，同比下滑 29.21%。

(二) 保险

1、公司公告

中国平安（601318）：2022 年第三季度报告

10月27日，中国平安发布公告，公司前三季度实现营业总收入 8702.02 亿元，同比下滑 3.81%；归母净利润为 764.63 亿元，同比下滑 6.34%。

中国人寿（601628）：2022 年第三季度报告

10月28日，中国人寿发布公告，公司前三季度实现营业收入 7010.12 亿元，较调整后上年同期下降 3.7%。归属于母公司股东的净利润 311.17 亿元，同比下降 35.8%。

中国人保（601319）：2022 年第三季度报告

10月28日，中国人保发布公告，2022 年前三季度公司实现营业收入 4814.75 亿元，同比增长 6.4%；归属于母公司股东净利润 234.95 亿元，同比增长 13.1%。

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