

非银金融

非银行业周报（2023 年第一期）：

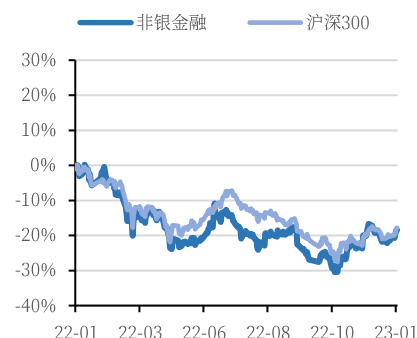
金融科技迎制度利好，抓住经济修复带来的结构性机会

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 年第四十六期）：市场短期活跃度下降，关注板块左侧布局时机 — 2022-12-27

非银行业周报（2022 年第四十五期）：11 月保费增速放缓，2023 年有望迎来业绩回升 — 2022-12-19

非银行业周报（2022 年第四十四期）：券商投行评级出炉，建议把握低估值布局时机 — 2022-12-12

市场表现：

本期（2023.1.2-2023.1.6）非银（申万）指数+2.65%，行业排名 15/31，券商 II 指数+1.79%，保险 II 指数+4.78%；

上证综指+2.21%，深证成指+3.19%，创业板指+3.21%。

个股涨跌幅排名前五位：ST 熊猫（+12.94%）、湘财股份（+11.51%）、经纬纺织（+8.37%）、海德股份（+8.05%）、新华保险（+6.75%）；

个股涨跌幅排名后五位：*ST 吉艾（-41.26%）、华泰证券（-5.81%）、香溢融通（-4.76%）、国投资本（-2.50%）、五矿资本（-0.59%）。

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块上涨 1.79%，跑输沪深 300 1.03pct，跑赢上证综指 0.42pct。2023 年首周 A 股显著回暖，实现开门四连阳，市场活跃度大幅回升，本周 A 股日均成交额 8135 亿元，环比+28.55%；日均换手率 2.55%，环比+0.40pct。证券板块跟随市场实现回升。总体来看，市场回暖逻辑不变，第一，疫情大规模感染达到峰值之后，疫情对经济的影响将逐渐好转，经济有望迎来加速修复，资金有望加速入局。第二，美联储通胀数据已经见底，美联储加息或将放缓，外资有望持续流入 A 股，市场活跃度回升。第三，1 月 4 日，中国人民银行工作会议中提出，精准有力实施好稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具，预计 2023 年整体流动性将保持合理充裕，有利于经纪、自营、信用等业务业绩回暖。

而截至 1 月 6 日，券商板块 PB 再度回调至 1.19 倍，处于 2016 年以来的 5 分位点附近，仍具备较高的安全边际和配置性价比。随着经济的修复和资金面的改善，证券作为β属性较高的板块有望跟随 A 股实现复苏。

政策层面，本周，中证协向券商下发了《网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》征求意见稿，《三年提升计划》鼓励进一步合理加大科技资金投入，有条件的公司 2023-2025 三个年度信息科技投入平均金额不少于上述三个年度平均净利润的 8%或平均营业收入的 6%，其中网络和信息安全投入不低于信息科技投入的 7%。根据中证协公布的 2021 年行业排名情况来看，行业仅有 20 家券商信息科技投入金额占营

业收入的 6% 以上，但共有 91 家券商信息技术投入大于净利润的 8%，因此，大部分券商都符合这一要求，该项指标一方面对券商金融科技转型具备一定激励作用，同时并为给大部分券商带来太多转型压力，整体利好金融科技转型程度较高的券商，以及互联网券商，如华泰证券、东方财富、同花顺等。

长期来看，2023 年在市场回暖和 2022 年低基数的基础上，券商业绩有望实现显著增长，建议关注券商发展三条主线：一是在居民总体财富以及投资需求持续增长背景下的财富管理条线，如东方财富、广发证券等。二是机构化持续推进背景下的机构业务条线，如中信证券等，三是 2023 年全面注册制大概率落地，为投行业务带来业绩增量，建议关注投行业务表现较强的券商，如中金公司、中信建投等。

保险：

市场表现方面，本周保险板块上涨 4.78%，跑赢沪深 300 1.96pct，跑赢上证综指 2.57pct。截至 12 月 23 日，保险 PB 估值为 1.18 倍，位于 2016 年以来的 10 分位点，处于历史底部，具有较高的安全边际和性价比。

政策层面，1 月 4 日，中国银保监会发布了《一年期以上人身保险产品信息披露规则》规则明确，一年期以上人身保险产品均应制定产品说明书，充分揭示产品的长期属性和各类风险特征，并明示交费方式、退保损失等产品关键内容。《规则》首次提出要求保险公司披露分红实现率指标，同时取消高、中、低三档演示利率表述，调低演示利率水平。本次调整主要是为了适应市场利率长期走低的趋势，引导行业关注自身利差损风险。另一方面，也更加明确了产品披露信息，有利于保险销售更加透明，减少之前在销售中出现的误导消费者等问题风险，对于保险代理人团队转型具有一定规范作用。

从宏观环境表现来看，除之前已发布的房地产利好政策外，本周央行召开的工作会议中，主要提出精准有力实施好稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，加大金融对国内需求和供给体系的支持力度，支持房地产市场平稳健康发展。整体资产端压力在经济修复和偏宽松的货币政策支持下，有望进一步缓释。负债端来看，此前由于疫情爆发，对开门红产品销售造成一定阻碍，目前疫情拐点带来的经济修复期望，开门红产品销售有望得到改善。结合个人养老金产品的销售，一月原保费收入仍有望实现较高水平的增长。建议关注具备财险板块，且人身险在开门红和个人养老金业务上具备较大优势的头部险企。

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	9
(二) 保险	10
1、 行业政策	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

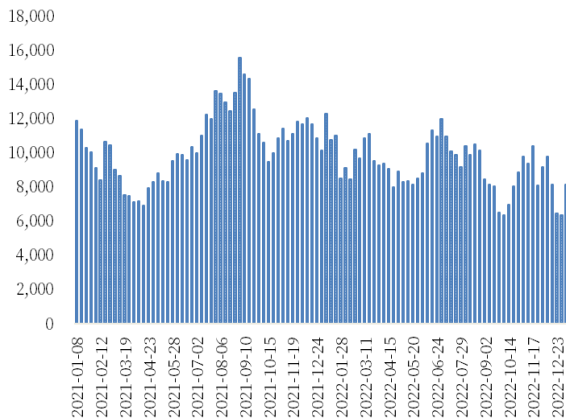
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
 表 1 2022 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

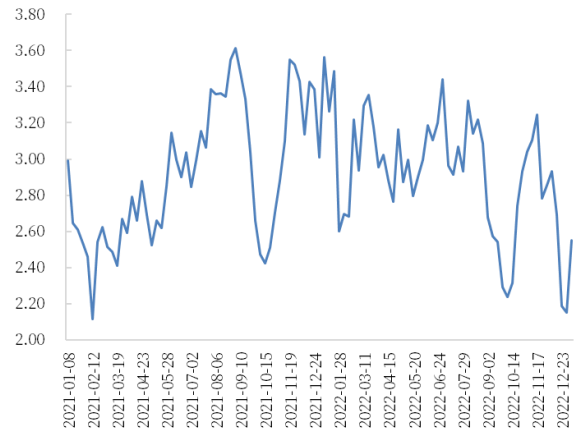
本周 (1.2-1.6) A 股日均成交额 8135 亿元, 环比+28.55%; 日均换手率 2.55%, 环比+0.40pct。本周, 市场活跃度持续回升, A 股市场逐步回暖。

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

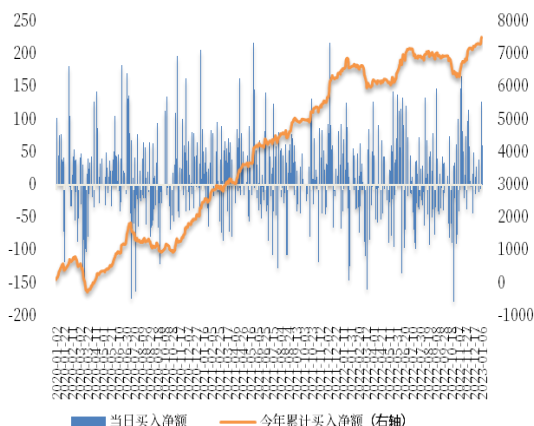
图2 A 股各周日均换手率 (%)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

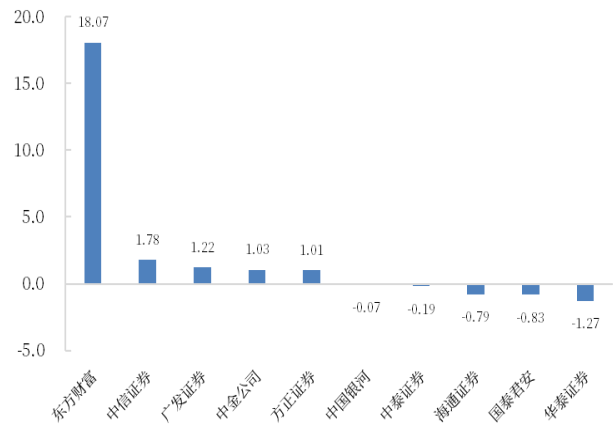
本周北向资金净流入+200 亿元, 较上周+143 亿元; 陆股通券商净买入前五大个股为: 东方财富 (+18.07 亿元)、中信证券 (+1.78 亿元)、广发证券 (+1.22 亿元)、中金公司 (+1.03 亿元)、方正证券 (+1.01 亿元), 卖出前五大个股为华泰证券 (-1.27 亿元)、国泰君安 (-0.83 亿元)、海通证券 (-0.79 亿元)、中泰证券 (-0.19 亿元)、中国银河 (-0.07 亿元)。

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)

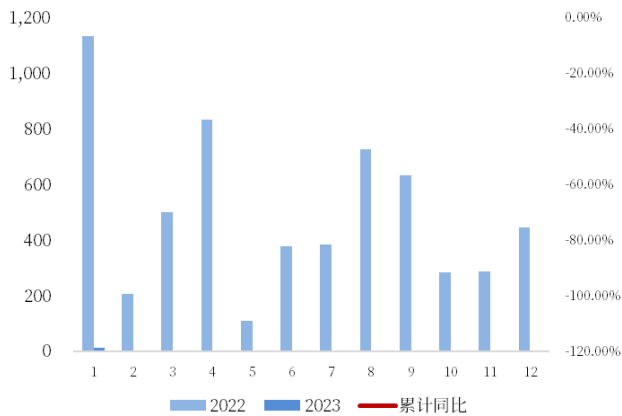


资料来源: WIND, 中航证券研究所

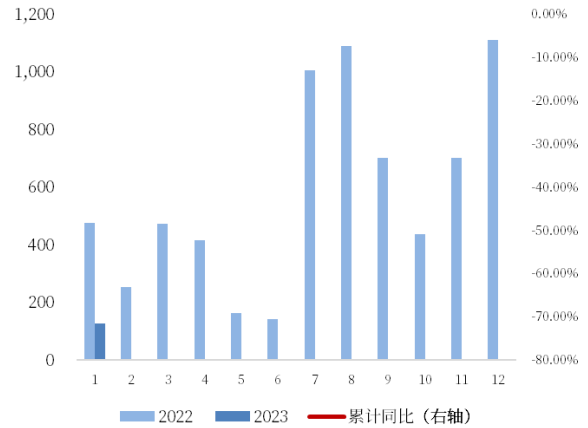
(二) 投行业务

截至 2023 年 1 月 6 日, 股权融资规模达 214.64 亿元。其中 IPO 12 亿元, 增发 128 亿元, 其他再融资 203 亿元。2022 年 12 月券商共计直接融资规模达到 1851.71

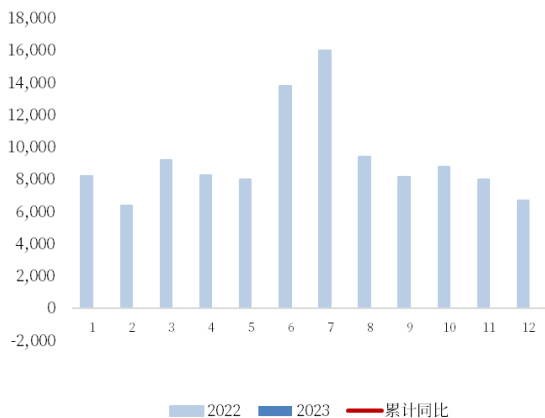
元，同比-28.60%，环比+49.40%。截至1月6日，券商累计主承债券规模13.60亿元。2022年12月债券承销规模达到6674.51亿元，同比-21.99%，环比-16.69%。10月市场直接融资规模环比小幅回落，IPO和增发规模增速放缓，债券融资市场持续火热。

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

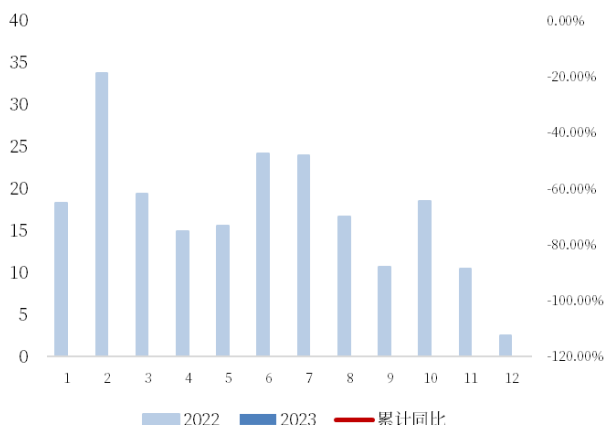
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

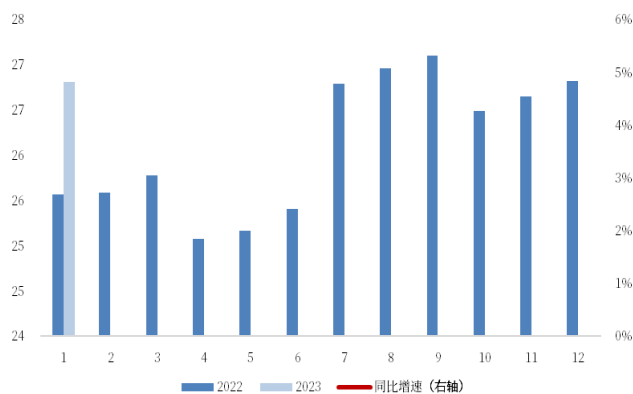
（三）资管业务

截至1月6日，券商资管累计新发行份额0.11亿份，12月新增份额同比-44.73%。截至1月6日，基金市场份额25.00万亿份，实现基金规模26.82万亿元，12月新成立基金154只，共计市场份额1645.15亿份，12月新产品市场份额同比下降-16.59%。新产品发行速度出现环比回升，公募基金发行市场有望回暖。

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

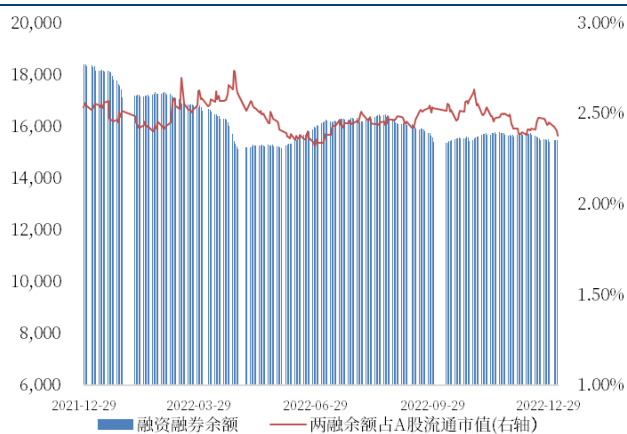
（四）信用业务

截至1月6日，两融余额15471.00亿元，较上周同期-8亿元，1月两融日均余额15457亿元，环比-0.84%；截止1月6日，市场质押股数4009.12亿股，市场质押股数占总股本5.22%，市场质押市值为32019.3亿元。

（五）自营业务

截至1月6日，沪深300年内上涨-21.63%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.35%。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)



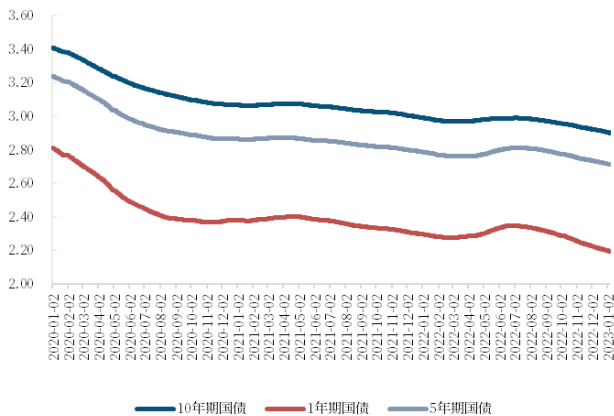
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

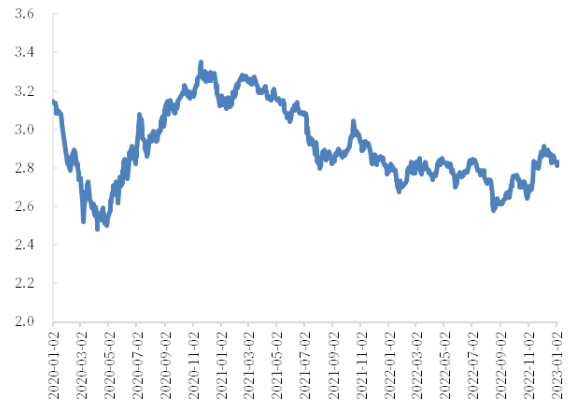
截至1月6日，10年期债券到期收益率为2.8328%，环比-0.25BP。10年期国债750日移动平均值为2.9017%，环比-0.44BP。

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10月, 保险公司总资产为26.75万亿元, 环比+0.14%, 同比+9.43%。其中人身险公司总资产22.96万亿元, 环比+0.22%, 同比+10.12%, 占总资产的比重为85.85%; 财产险公司总资产2.71万亿元, 环比+0.60%, 同比+8.31%, 占总资产的比重为10.13%。

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)	229,622	27,093	6,630	1,031	267,480
环比变化	0.22%	0.60%	-1.43%	0.68%	0.14%
同比变化	10.12%	8.31%	2.81%	5.31%	9.43%
占比	85.85%	10.13%	2.48%	0.39%	
占比环比变化	0.07%	0.05%	-0.04%	0.00%	

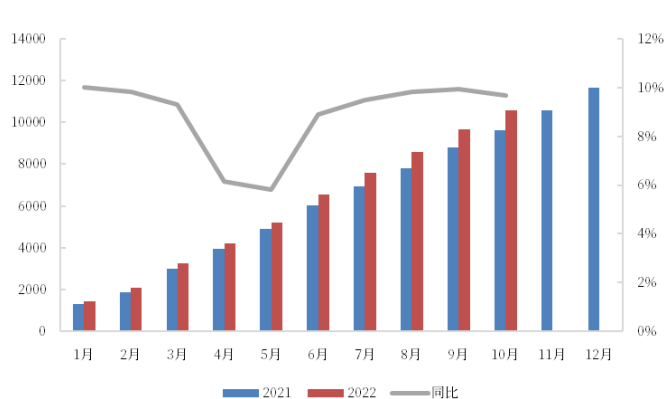
资料来源: 银保监会、中航证券研究所

(二) 负债端

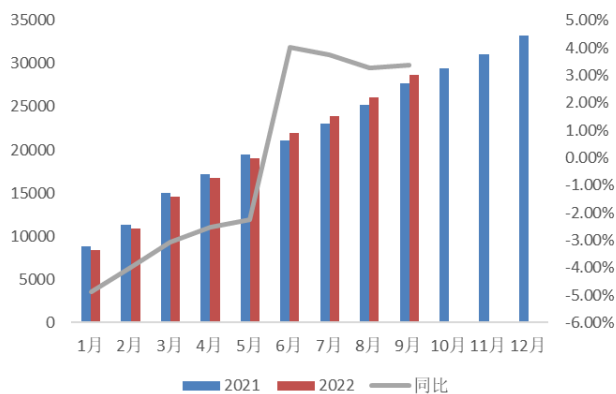
原保费收入:2022年10月, 全行业共实现原保险保费收入2696.81亿元, 同比增长3.01%。其中, 财产险业务原保险保费收入911.22亿元, 同比+10.35%; 人身险原保费收入1785.59亿元, 同比+5.75%。

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



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

- 近日，中证协向券商下发了《网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》征求意见稿，《安全提升计划》遵循了稳健性、系统性、差异性、创新性等基本原则，综合考虑不同年度、不同类型公司、不同基础明确了含 33 项重点工作内的网络和信息安全提升重点任务清单。
- 2023 年中国人民银行工作会议 1 月 4 日上午以视频形式召开。会议要求，全面提升金融服务和管理水平。持续推进金融立法。扎实做好金融统计和研究工作。不断提升支付监管质效。深化金融科技应用与管理。强化人民币现金管理。有序推进数字人民币试点。持续提升国库业务信息化水平。全面加强征信体系建设。扎实开展反洗钱监管。强化金融消费者权益保护。
- 1 月 6 日，证监会发布 2023 年第一批首发申请企业现场检查抽签名单：浙江羊绒世家服饰股份有限公司、青岛海湾化学股份有限公司、北京开科唯识技术股份有限公司、上海恒业微晶材料科技股份有限公司、中船双瑞（洛阳）特种装备股份有限公司。

2、公司公告

华安证券（600909）：可转债转股结果暨股份变动公告

1 月 4 日，华安证券发布公告，自 2020 年 9 月 18 日至 2022 年 12 月 31 日期间，

公司可转债累计有人民币 500,000 元转换为公司 A 股股票, 累计转股数量为 61,280 股, 占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.0017%; 截至 2022 年 12 月 31 日, 公司尚未转股的可转债金额为人民币 2,799,500,000 元, 占可转债发行总量的 99.9821%。

浙商证券 (601878) : 可转债转股结果暨股份变动公告

1 月 4 日, 浙商证券发布公告, 2022 年第四季度, “浙 22 转债” 合计共有 106,000 元转为公司 A 股普通股股票, 因转股形成的股份数量为 10,241 股, 占 “浙 22 转债” 转股前公司已发行股份总额的 0.000264%。截至 2022 年 12 月 31 日, 累计共有 106,000 元 “浙 22 转债” 转为公司股份, 因转股形成的股份数量为 10,241 股, 占 “浙 22 转债” 转股前公司已发行股份总额的 0.000264%; 尚未转股的 “浙 22 转债” 金额为 6,999,894,000 元, 占 “浙 22 转债” 发行总额的 99.998486%。

长江证券 (000783) : 2022 年第四季度可转债转股情况公告

1 月 4 日, 长江证券发布公告, 2022 年第四季度, 长证转债无转股情况, 转股数量为 0 股; 截至 2022 年 12 月 30 日长证转债余额为 4,996,417,500 元。

浙商证券 (601878) : 以集中竞价交易方式回购 A 股股份的回购进展公告

1 月 5 日, 浙商证券发布公告, 2022 年 10 月 20 日, 浙商证券股份有限公司 (第四届董事会第二次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份方案的议案》, 拟回购股份数量下限为 19,390,844 股, 上限为 38,781,687 股; 回购的资金总额不超过人民币 6.05 亿元; 回购期限自公司董事会审议通过回购 A 股股份方案之日起不超过 12 个月。截至 2022 年 12 月 31 日, 公司未实施回购。

财通证券 (601108) : 可转债转股进展暨股份变动公告

1 月 5 日, 财通证券发布公告, 自 2021 年 6 月 16 日至 2022 年 12 月 31 日期间, 公司 A 股可转债累计有 242,000 元转换为公司 A 股股份, 累计转股数量为 18,631 股, 占可转债转股前公司已发行股份总数 (3,589,000,000 股) 的 0.0005%。截至 2022 年 12 月 31 日, 公司尚未转股的可转债金额为 3,799,758,000 元, 占可转债发行总量的 99.9936%。自 2022 年 10 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间, 公司 A 股可转债有 1,000 元转换为公司 A 股股份, 转股数量为 87 股。

(二) 保险

1、行业政策

- 1 月 4 日, 中国银保监会制定并发布了《一年期以上人身保险产品信息披露规

则》（以下简称《规则》）。《规则》作为《人身保险产品信息披露管办法》（银保监会令 2022 年第 8 号）的配套文件，通过明确各类型人身保险产品信息披露的具体要求，全面规范保险公司产品信息披露行为，加大公司信息披露力度，不断提升保险产品的透明度，保护消费者的合法权益。

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发送或为任何就发送、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