

非银金融

非银行业周报（2023 年第二期）：

关注业绩表现，抓住结构性行情

市场表现：

本期（2023.1.9-2023.1.13）非银（申万）指数+4.23%，行业排名 1/31，券商Ⅱ指数+4.06%，保险Ⅱ指数+4.90%；

上证综指+1.19%，深证成指+2.06%，创业板指+2.93%。

个股涨跌幅排名前五位：东方证券（+14.97%）、中航产融（+13.03%）、海德股份（+12.97%）、兴业证券（+11.53%）、陕国投 A（+10.78%）；

个股涨跌幅排名后五位：ST 熊猫吉艾（-16.08%）、*ST 吉艾（-9.52%）、*ST 西源（-7.14%）、ST 安信（-4.18%）、*ST 亚联（-4.02%）。

核心观点：

证券：

市场表现方面，上周证券板块上涨 4.06%，跑赢沪深 300 1.71pct，跑赢上证综指 2.87pct。上周五券商板块持续活跃，整体收涨，主要受益于在经济回暖带动下，券商板块低估值修复行情，以及外资大幅流入，外资偏好财富管理主线，东方财富、广发证券、东方证券、兴业证券等“含财率”较高的券商本周外资流入居前。

从业绩表现来看，本周共有中信证券、国元证券、国盛金控三家上市券商公告了业绩预告，总体来看，在上年 A 股市场大幅震荡下行的背景下，中信证券和国元证券整体业绩表现稳定。中信证券 2022 年共计实现营业收入 655.33 亿元，同比-14.36%，实现归母净利润 211.21 亿元，同比-8.57%，加权 ROE 为 8.59%，同比下降 3.48pct。由于公司在 2022 年配股 280 亿，ROE 降幅明显，但业绩表现整体符合市场预期。同日，国元证券发布业绩预告，2022 年实现营业收入 53.58 亿元，同比-12.31%，实现归母净利润 17.18 亿元，同比-10.00%，加权 ROE 5.29%，同比下降 0.74pct，预计表现均好于行业平均水平，当前多数券商股均处于历史低位，建议关注业绩发布对估值的提振作用。

政策来看，1 月 13 日，证监会发布了《证券经纪业务管理办法》，《办法》主要包括经纪业务内涵、客户行为管理、具体业务流程、客户权益保护、内控合规管控、行政监管问责等六方面，其重点强调了经纪业务属于证券公司专属业务，明确证券公司向投资者收取证券交易佣金，不得明显低于证券经纪业务服务成本，或使用“零佣”、“免费”等用语进行宣传，有助于遏制佣金率的持续下滑，对于券商经纪业务的赚钱

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

师梦泽 分析师

SAC 执业证书：S0640523010001

联系电话：010-59219557

邮箱：shimz@avicsec.com

相关研究报告

业绩改善可期，布局财富管理、投行业务、机构业务三大主线 —2023-01-14

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 —2023-01-09

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

能力形成保障，利好已具备牌照的券商，避免与具备流量优势的互联网平台竞争，对业务开展和投资者利益具有一定的规范和保护作用。

而截至 1 月 13 日，券商板块 PB 再度回调至 1.24 倍，处于 2016 年以来的 10 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。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 4.90%，跑赢沪深 300 2.55pct，跑赢上证综指 3.71pct。截至 1 月 13 日，保险 PB 估值为 1.24 倍，位于 2016 年以来的 10 分位点附近，处于历史底部，具有较高的安全边际和性价比。

本周中国人寿、中国平安、新华保险和中国人保公布了 2022 年原保费收入，四家上市险企中，仅中国人保（+6.56%）原保费收入在 2022 年实现正增长，中国平安（-3.10%）、中国人寿（-0.77%）、新华保险（-0.23%）均存在小幅下降。12 月由于临近年末，多家险企已开始冲刺开门红业务，以及疫情爆发，导致多家上市险企原保费收入下跌幅度较大，中国平安（-16.45%）、中国人寿（-10.53%）同比降幅超过 10%，中国人保（-4.17%）、新华保险（-5.46%）也出现下滑。

分业务来看，四家上市险企寿险全年均出现不超过-5%的小幅下滑。但 12 月下滑幅度较大，新华保险下滑幅度最大，达到-24.03%，其次是中国平安，同比-17.91%，中国人寿和中国人保同比下滑约 10%。财险方面，中国人保和中国平安全年均实现约 10%的保费增速，但 12 月单月表现来看，中国人保同比下滑 0.92%，是年内中国平安同比+5.71%，延续了 11 月增速放缓的趋势，整体表现偏弱。

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	10
(二) 保险	10
1、 行业政策	10
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

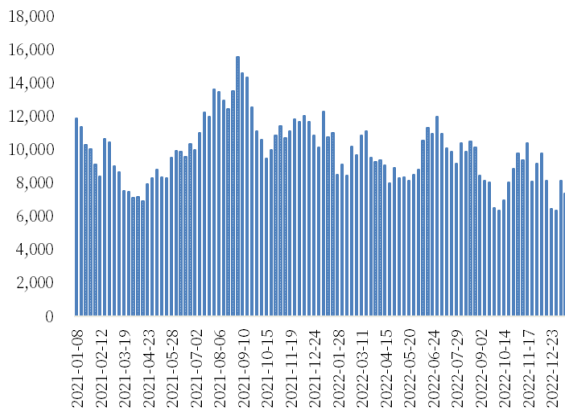
图 8 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	6
图 9 基金市场规模变化情况（亿元）	6
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
表 1 2022 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

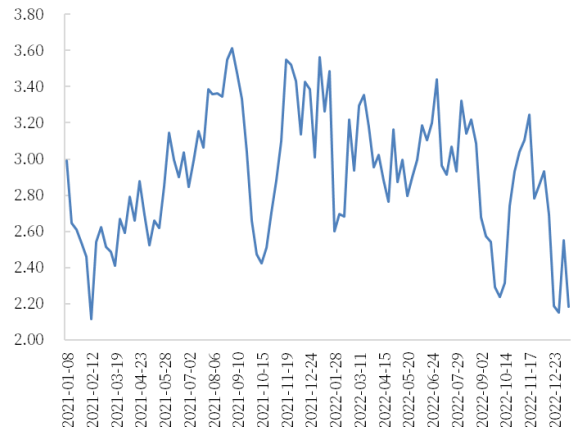
本周（1.9-1.13）A股日均成交额 7361 亿元，环比-9.52%；日均换手率 2.18%，环比-0.37pct。本周，市场活跃度持续回升，A股市场逐步回暖。

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

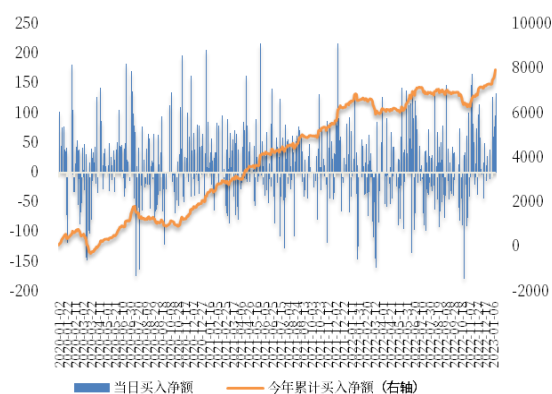
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

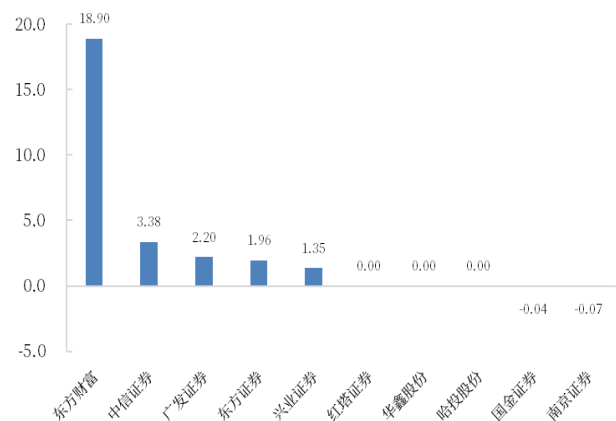
本周北向资金净流入+363 亿元，较上周+163 亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：东方财富（+18.90 亿元）、中信证券（+3.38 亿元）、广发证券（+2.20 亿元）、东方证券（+1.96 亿元）、兴业证券（+1.35 亿元），卖出前五大个股为南京证券（-0.07 亿元）、国金证券（-0.04 亿元）、哈投股份（-0.00 亿元）、华鑫股份（-0.00 亿）、红塔证券（-0.00 亿元）。

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）

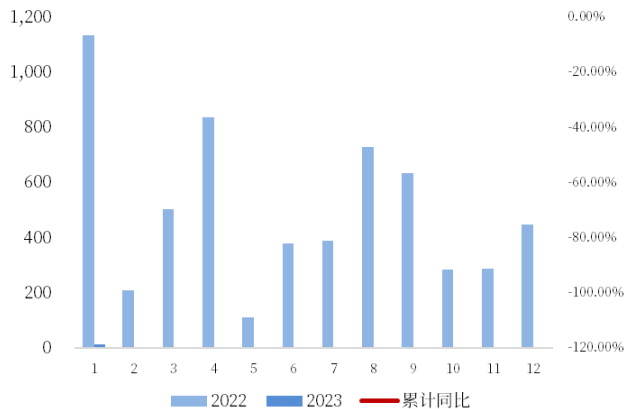


资料来源：WIND，中航证券研究所

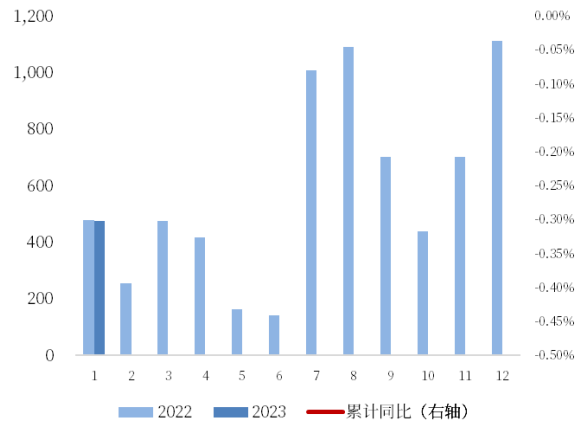
(二) 投行业务

截至 2023 年 1 月 13 日，股权融资规模达 569.92 亿元。其中 IPO 13 亿元，增发 475 亿元，其他再融资 539 亿元。2022 年 12 月券商共计直接融资规模达到 1851.71

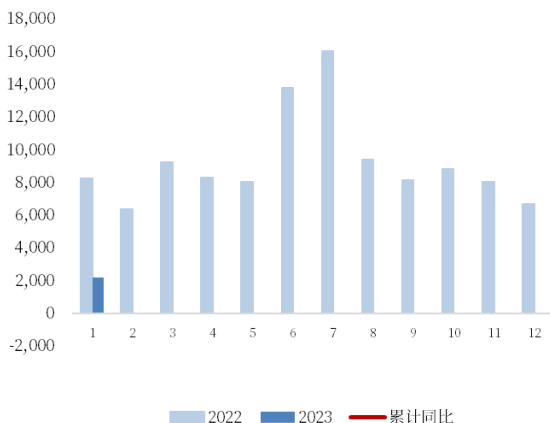
元，同比-28.60%，环比+49.40%。截至1月13日，券商累计主承债券规模2143.14亿元。2022年12月债券承销规模达到6674.51亿元，同比-21.99%，环比-16.69%。10月市场直接融资规模环比小幅回落，IPO和增发规模增速放缓，债券融资市场持续火热。

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

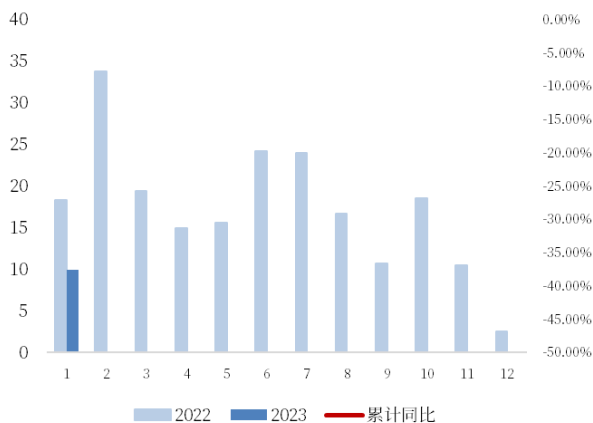
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

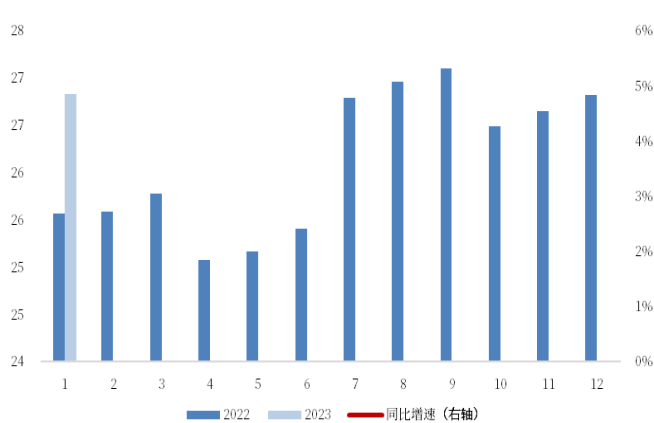
(三) 资管业务

截至1月13日，券商资管累计新发行份额10亿份，12月新增份额同比-44.73%。截至1月13日，基金市场份额25.00万亿份，实现基金规模26.83万亿元，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

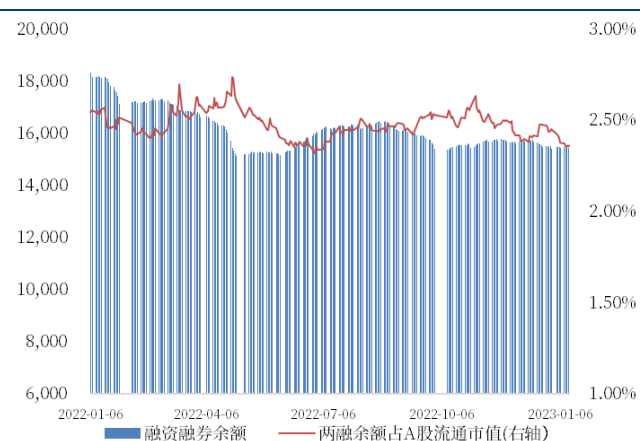
（四）信用业务

截至1月12日，两融余额15428.53亿元，较上周同期-42亿元，1月两融日均余额15454亿元，环比-0.35%；截止1月13日，市场质押股数4001.65亿股，市场质押股数占总股本5.21%，市场质押市值为32961.89亿元。

（五）自营业务

截至1月13日，沪深300年内上涨-17.53%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.29%。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

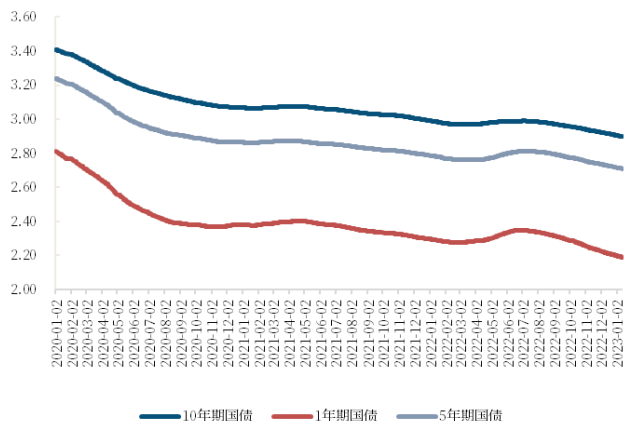
二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

截至1月13日，10年期债券到期收益率为2.8984%，环比+6.82BP。10年期国

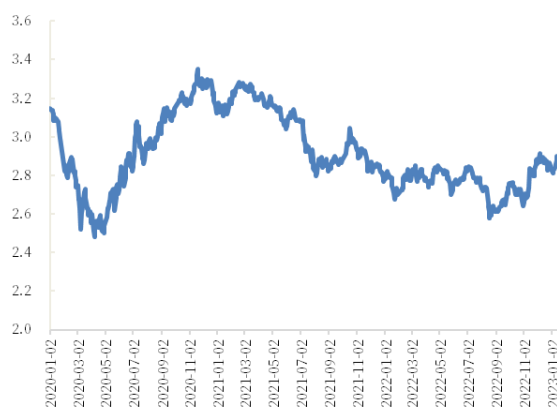
债 750 日移动平均值为 2.9010%，环比-0.33BP。

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%	

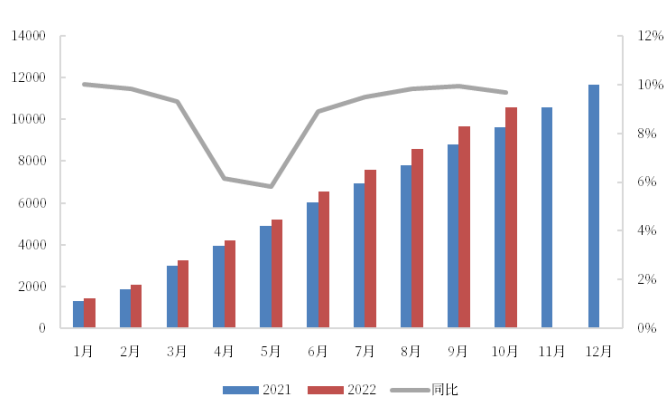
资料来源：银保监会、中航证券研究所

(二) 负债端

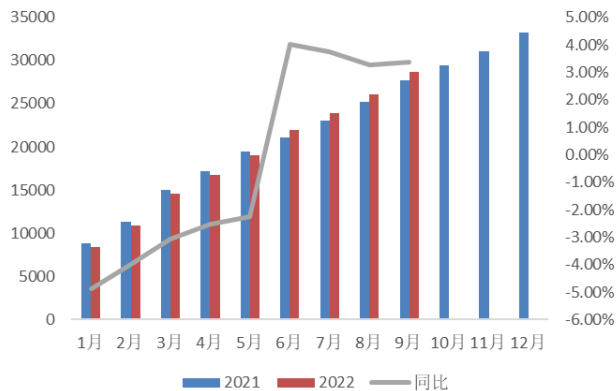
原保费收入:2022 年 10 月，全行业共实现原保险保费收入 2696.81 亿元，同比增长 3.01%。其中，财产险业务原保险保费收入 911.22 亿元，同比+10.35%；人身险原保费收入 1785.59 亿元，同比+5.75%。

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

- 1月13日，证监会发布《证券经纪业务管理办法》，自2023年2月28日起施行。《办法》从经纪业务内涵、客户行为管理、具体业务流程、客户权益保护、内控合规管控、行政监管问责六个方面作出规定。《办法》援引《证券法》《证券公司监督管理条例》相关规定，加强对非法跨境经纪业务的日常监管，对相关违法违规行为，按照“有效遏制增量，有序化解存量”的思路，稳步推进整改规范工作。
- 证监会修订了《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其配套规范性文件《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》，并于近日正式发布。主要修订内容为：一是规定证监会基于审慎监管原则对经营机构私募资管业务实施差异化监管。二是放管结合，促进私募股权资管业务充分发挥服务实体经济功能。三是适当提升产品投资运作灵活性，更好满足市场需求。
- 1月13日，证监会、人民银行联合发布《公开募集证券投资基金信息披露电子化规范》金融行业标准，自公布之日起施行。制定《公开募集证券投资基金信息披露电子化规范》，通过信息技术手段将披露信息规范化、结构化、数据化，有利于提升信息生成、交换、校验、应用的效率，在基金信息披露义务人、基金监管机构和投资者之间搭起数据交换的桥梁，对保障公募基金公开透明运作起到积极作用。

2、公司公告

广发证券（000776）：关于申请开展股指期货做市业务获得中国证券监督管理委员会监管意见书的公告

1月11日，广发证券发布公告，广发证券股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会《关于广发证券股份有限公司申请开展股指期货做市业务的监管意见书》。根据该监管意见书，中国证监会对公司开展股指期货做市业务无异议。

国金证券（600109）：2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行结果公告

1月13日，国金证券发布公告，国金证券股份有限公司获准向专业投资者公开发行公司债券面值总额不超过120亿元，批复有效期自同意注册之日起24个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行公司债券。本期债券发行工作已于2023年1月12日结束，实际发行规模10亿元，期限2+1年，票面利率为3.37%。

东方财富（300059）：关于子公司东方财富证券股份有限公司非公开发行2021年公司债券（第一期）本息兑付暨摘牌的公告

1月13日，东方财富发布公告，2023年1月12日，“21东财01”债券本金及2022年1月12日至2023年1月11日期间的利息合计20.75亿元已全部完成兑付，并于当日完成债券摘牌。

国元证券（000728）：2022年度业绩快报

1月13日，国元证券发布业绩快报，报告期内营业收入53.58亿元（-12.31%），归母净利润为17.18亿元（-10.00%）。加权平均ROE5.29%，减少0.74pct。

中信证券（600030）：2022年度业绩快报

1月13日，中信证券发布业绩快报，报告期内公司实现营业收入65.53亿元（-14.36%），归母净利润21.12亿元（-11.74%），加权平均ROE8.59%，减少3.48pct。

（二）保险

1、行业政策

- 1月9日，为加强银行业保险业监管统计管理，规范监管统计行为，提升监管统计质效，中国银保监会近日发布《银行保险监管统计管理办法》。《办法》重点就以下内容予以规范：一是明确归口管理要求。二是明确数据质量责任。三是强调数据安全保护。四是对接数据治理要求。五是重视数据价值实现。

2、公司公告

中国人保（601319）：保费收入公告

1月13日，中国人保发布公告，中国人民保险集团股份有限公司2022年1月1日至2022年12月31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485,434百万元、人民币92,702百万元及人民币41,022百万元。

中国人寿（601628）：保费收入公告

1月13日，中国人寿发布公告，本公司于2022年1月1日至2022年12月31日期间，累计原保险保费收入约为人民币6,152亿元（未经审计）。

中国平安（601318）：保费收入公告

1月14日，中国平安发布公告，公司如下子公司于2022年1月1日至2022年12月31日期间的原保险合同保费收入为：（人民币万元）2022年1-12月 子公司名称 原保险合同保费收入中国平安财产保险股份有限公司 29,803,829 中国平安人寿保险股份有限公司 43,927,720 平安养老保险股份有限公司 1,848,256 平安健康保险股份有限公司 1,334,198。

新华保险（601336）：保费收入公告

1月13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12月31日期间 累计原保险保费收入为人民币16,309,937万元。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

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