

非银金融

非银行业周报（2023 年第三期）：

基金规模有望回暖，关注财富管理条线

市场表现：

本期（2023.1.16-2023.1.20）非银（申万）指数+3.57%，行业排名 7/31，券商 II 指数+5.38%，保险 II 指数-0.81%；

上证综指+2.18%，深证成指+3.26%，创业板指+3.72%。

个股涨跌幅排名前五位：中航产融（+32.44%）、国盛金控（+22.66%）、瑞达期货（+12.42%）、华鑫股份（+10.97%）、香溢融通（+9.83%）；

个股涨跌幅排名后五位：*ST 吉艾（-23.68%）、*ST 西源（-10.26%）、中国人寿（-5.12%）、拉卡拉（-2.39%）、新华保险（-2.24%）。

核心观点：

证券：

近期，中基协公布了 2022 年 12 月公募基金数据。截至 2022 年末，市场累计基金数量达到 10576 只，同比增长 13.87%；市场份额达到 23.94 万亿份，同比增长 9.92%；基金规模 26.03 万亿元，同比增长 1.83%。2022 年，受到股市和债市先后大幅震荡下行的影响，基金市场表现不佳。虽然基金数量同比增速下滑并不显著，仅下跌 3.51pcts，但市场份额和规模增速均出现大幅缩减，分别下跌 17.96pcts 和 26.68pcts。股票型基金和混合型基金新增规模均出现负增长，二者合计发行只数 843 只，同比下降 28.98%，新增发行份额 4021 亿份，同比下降 76.46%，二者资产净值合计新增-1.16 万亿份。具体来看，股票和混合型基金 12 月的市场份额分别环比提高了 2.31%和 3.40%，而资产净值环比增速也自 11 月起由负转正，12 月分别环比提升了 1.58%和 2.00%。另一方面，2022 年前三季度，在权益市场持续动荡的背景下，债市稳中有升，很多投资者都转向债券型基金。而年末债市波动，很多投资者赎回，导致其发行数量大幅增长的规模 and 市场份额大幅缩水，2022 年全年分别实现 2616 亿份和 1745 亿元，同比下跌 76.07%和 87.26%。具体来看，债券型基金的市场份额和规模从 11 月开始大幅回撤，环比下跌均超过 6%。

随着权益市场的回暖，居民资产有望回归权益类基金，预计 2023 年一季度权益类基金的市场份额和规模将持续回升，叠加北上资金自开年以来重点关注东方财富为代表的财富管理券商，2023 年，券商财富管理条线有望重启。

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

非银行业周报（2023 年第二期）：关注业绩表现，抓住结构性行情 —2023-01-16

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

市场表现方面，节前证券板块上涨 5.38%，跑输沪深 300 1.71pct，跑赢上证综指 2.85pct，主要受益于超跌反弹和北上资金的持续买入。节后预计券商板块将维持上涨态势，但涨幅将有所收窄。主要基于以下三方面的原因：

- 1、截至 1 月 20 日，券商板块 PB 再度回调至 1.30 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。
- 2、目前 21 家券商公布了 2022 年年度业绩预告或业绩快报，虽然整体业绩下滑显著，但基本符合市场预期，对券商估值的负面影响较小。另一方面，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，叠加 2022 年的低基数效应，券商 2023 年有望实现业绩大幅提升。
- 3、年前主力资金以稳为主，外资大幅流入，年后主力资金开始复苏，有望带动市场活跃度提升，券商板块有望跟随市场持续上行，建议关注中信证券等攻守兼备属性的头部券商。

长期来看，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、同花顺、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：

1 月 20 日，保险业协会披露 2021 年度保险公司法人机构经营评级结果，本次参与评级的保险公司共 160 家，其中，财产险公司 79 家，人身险公司 81 家。财产险公司 A 类 16 家，B 类 57 家，C 类 6 家，A、B 类公司数量增加，C、D 类公司数量减少；人身险公司 81 家中，A 类 24 家，B 类 49 家，C 类 8 家，B 类公司数量增加，C 类公司数量减少，行业整体规模和保障实力持续提升。其中，平安、人保、太保的三家财险公司，以及中国人寿和新华人寿两家上市险企为 A 级。本次评级从速度规模、效益质量、社会贡献三个方面，主要对险企的经营效果进行评价，配合服务评价指标体系、分类监管评价体系，共同构成“三位一体”的保险公司评价体系。

市场表现方面，本周保险板块下跌 0.81%，跑输沪深 300 3.44pct，跑输上证综指 2.98pct。截至 1 月 20 日，保险 PB 估值为 1.18 倍，接近 2016 年以来的 20 分位点，仍处于历史较低水平。但由于自 2022 年 11 月起，板块开始持续反弹，主要是受益于疫情政策的开放对市场的提振作用，房地产鼓励政策对保险投资端压力的缓释，保险产品开门红预期，以及板块估值位居底部具有安全边际较高。目前，保险板块估值修复暂缓。由于春节是保险“开门红”产品的营销关键期，因此节后建议重点关注产品销售情况带来的提振作用。

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	11
1、 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

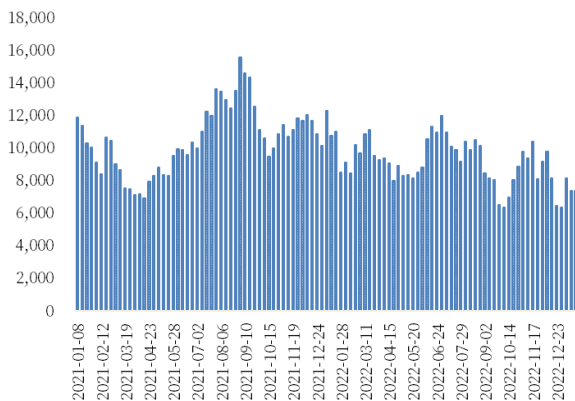
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 16 保险资金运用余额及增速（%）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势（%）	9
表 1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

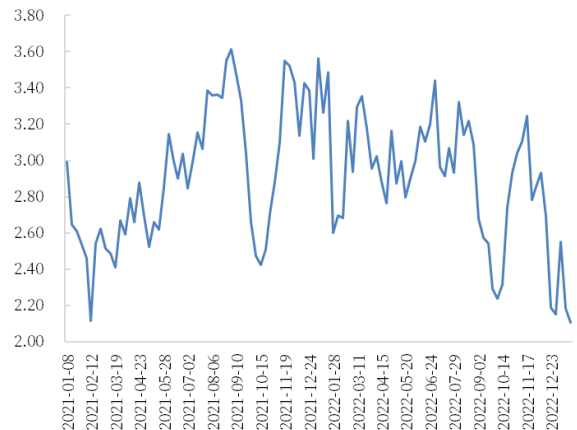
本周(1.16-1.20) A 股日均成交额 7394 亿元, 环比+0.46%; 日均换手率 2.10%, 环比-0.08pct。本周, 市场活跃度持续回升, A 股市场逐步回暖。

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

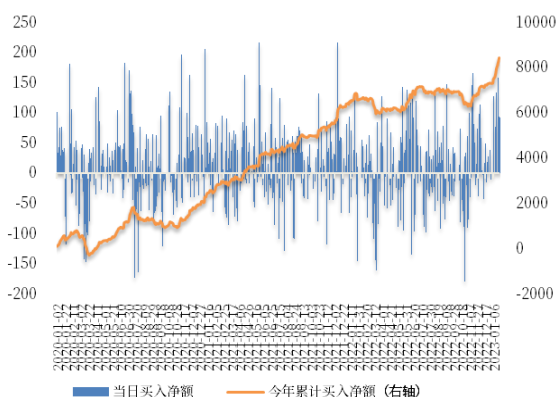
图2 A 股各周日均换手率 (%)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

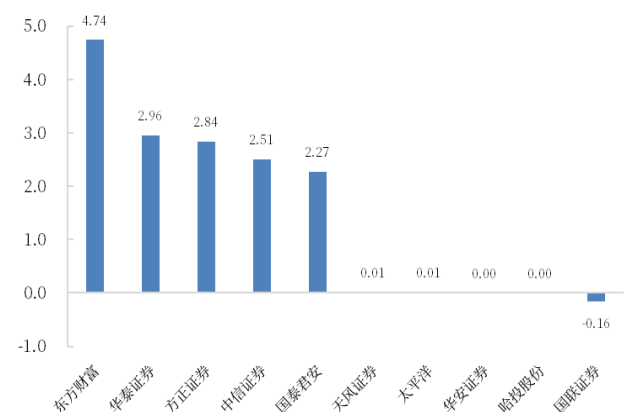
本周北向资金净流入+327 亿元, 较上周-36 亿元; 陆股通券商净买入前五大个股为: 东方财富 (+4.74 亿元)、华泰证券 (+2.96 亿元)、方正证券 (+2.84 亿元)、中信证券 (+2.51 亿元)、国泰君安 (+2.27 亿元), 卖出前五大个股为国联证券 (-0.16 亿元)、哈投股份 (-0.00 亿元)、华安证券 (-0.00 亿元)、太平洋 (+0.01 亿)、天风证券 (+0.01 亿元)。

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)

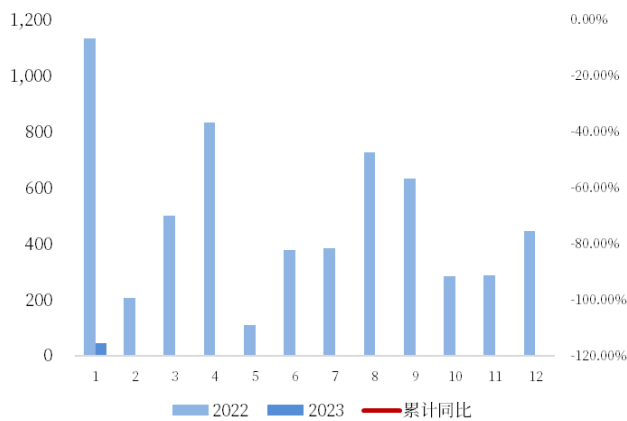


资料来源: WIND, 中航证券研究所

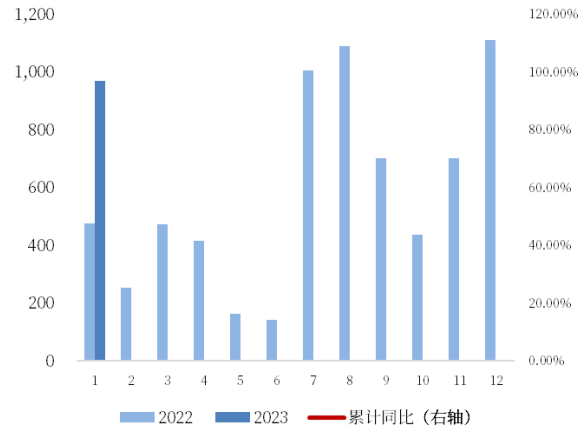
(二) 投行业务

截至 2023 年 1 月 20 日, 股权融资规模达 1,116.55 亿元。其中 IPO 45 亿元, 增发 969 亿元, 其他再融资 1053 亿元。2022 年 12 月券商共计直接融资规模达到 1851.71

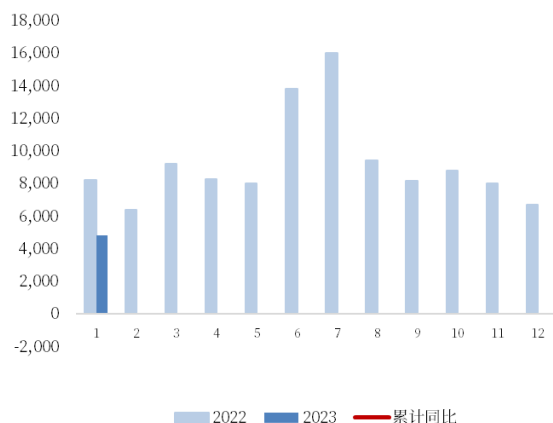
元，同比-28.60%，环比+49.40%。截至1月20日，券商累计主承债券规模4820.55亿元。2022年12月债券承销规模达到6674.51亿元，同比-21.99%，环比-16.69%。10月市场直接融资规模环比小幅回落，IPO和增发规模增速放缓，债券融资市场持续火热。

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

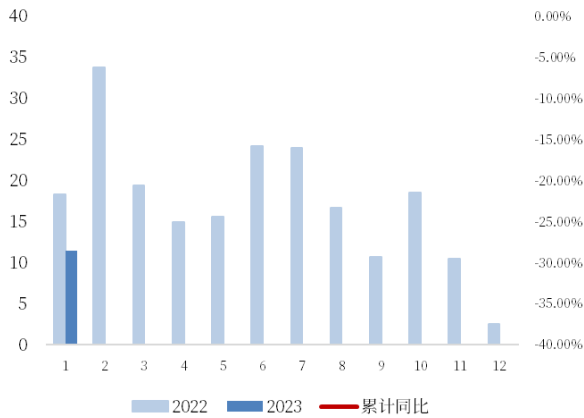
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

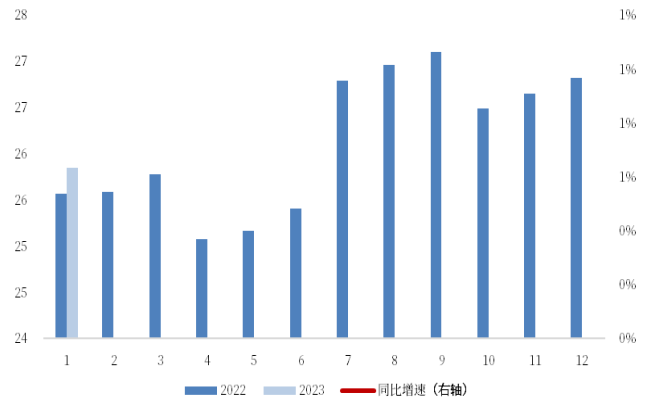
（三）资管业务

截至1月20日，券商资管累计新发行份额11.5亿份，12月新增份额同比-44.73%。截至1月20日，基金市场份额24.12万亿份，实现基金规模25.85万亿元，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

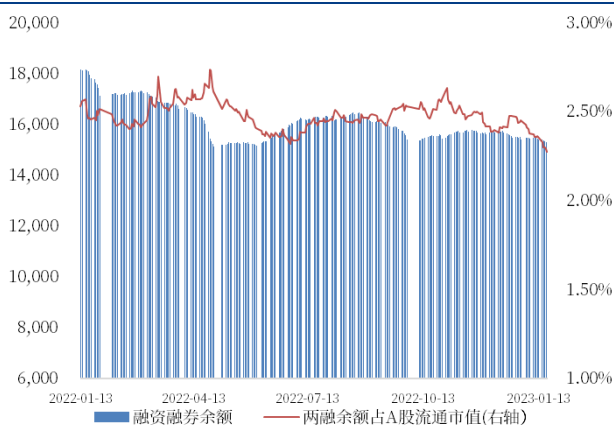
（四）信用业务

截至1月19日，两融余额15305.77亿元，较上周同期-123亿元，1月两融日均余额15417亿元，环比-1.24%；截止1月20日，市场质押股数3991.35亿股，市场质押股数占总股本5.19%，市场质押市值为33280.12亿元。

（五）自营业务

截至1月20日，沪深300年内上涨-15.36%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.18%。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)



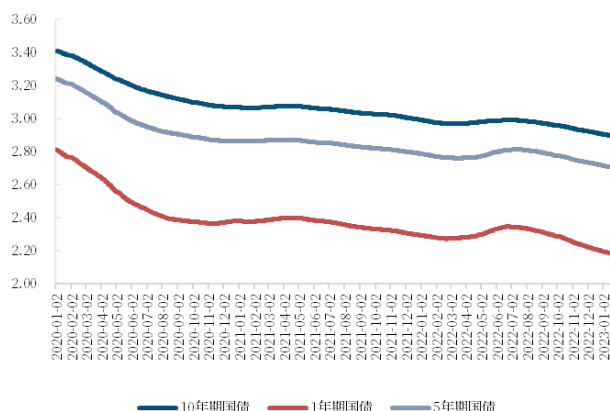
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

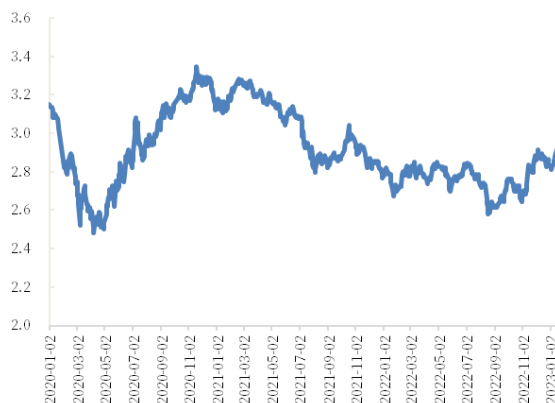
截至1月20日，10年期债券到期收益率为2.8962%，环比+3.21BP。10年期国债750日移动平均值为2.9331%，环比-0.22BP。

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12月，保险公司总资产为27.15万亿元，环比+0.77%，同比+9.08%。其中人身险公司总资产23.37万亿元，环比+0.98%，同比+9.28%，占总资产的比重为86.10%；财产险公司总资产2.67万亿元，环比-1.43%，同比+8.95%，占总资产的比重为9.84%。

表1 2022年12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)	233,745	26,708	6,719	1,036	271,467
环比变化	0.98%	-1.43%	0.73%	1.67%	0.77%
同比变化	9.28%	8.95%	10.94%	0.58%	9.08%
占比	86.10%	9.84%	2.48%	0.38%	
占比环比变化	0.18%	-0.22%	0.00%	0.00%	

资料来源：银保监会、中航证券研究所

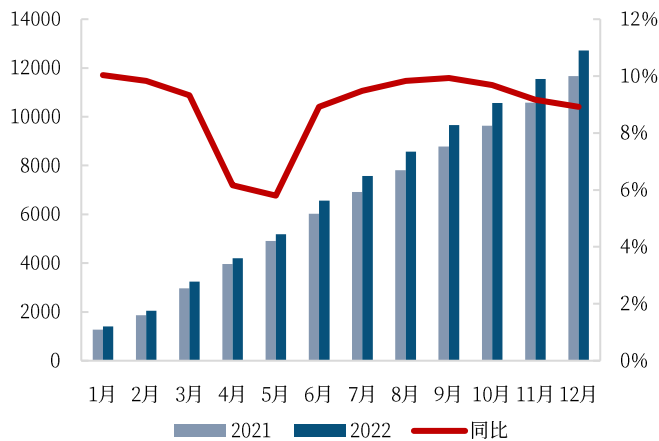
(二) 负债端

原保费收入：2022年12月，全行业共实现原保险保费收入3252.90亿元，同比增长5.71%。其中，财产险业务原保险保费收入1166.83亿元，同比+17.84%；人身险原保费收入2086.28亿元，同比-3.43%。

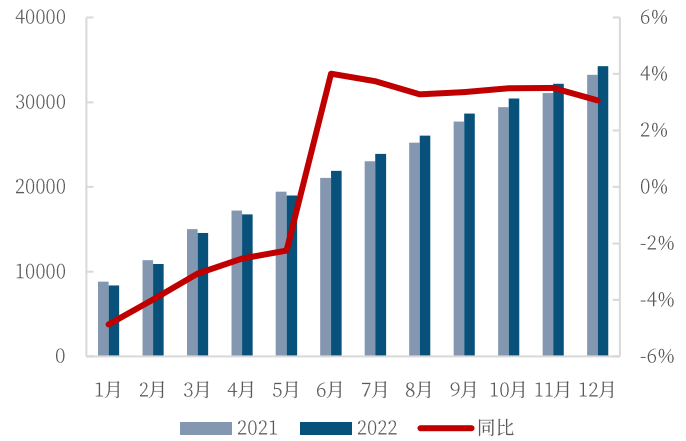
保险资产配置：2022年1-12月，全行业资金运用余额25.05万亿元，同比增长7.85%。其中，银行存款2.83万亿元，占比11.32%；债券10.25万亿元，占比40.93%；股票和证券投资基金3.18万亿元，占比12.71%；其他投资8.70万亿元，占比35.05%。

图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

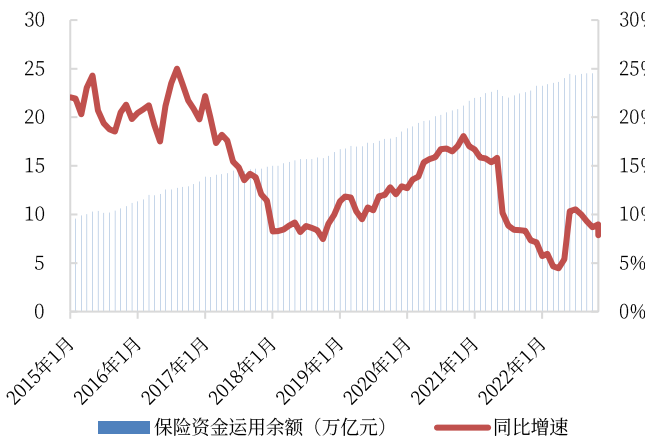
图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



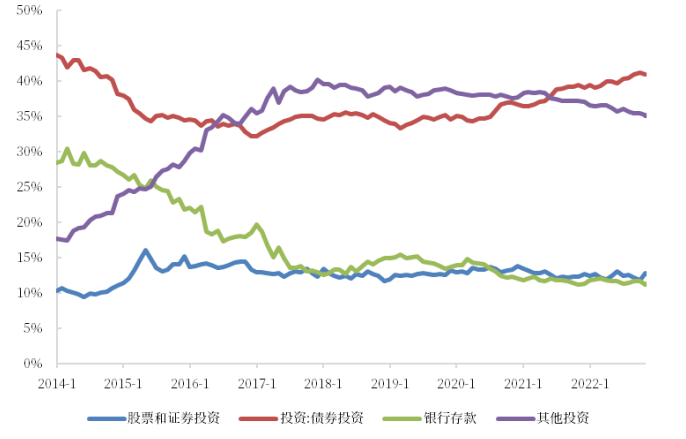
资源来源：WIND，中航证券研究所



资源来源：WIND，中航证券研究所

图16 保险资金运用余额及增速 (%)
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

- 1月19日，经中国证监会同意，上交所、深交所和中国结算正式发布相关配套规则和通知，夯实了港股通交易日历优化的制度基础，相关工作取得阶段性进展。沪深港通交易日历优化是优化内地与香港股票市场交易互联互通机制的重要举措，是两地资本市场监管机构务实合作的具体体现，回应了境内外投资者的诉求，有利于促进内地与香港资本市场长期平稳健康发展。
- 1月19日，北交所发布《北京证券交易所股票做市交易业务细则》（以下简称《做市细则》）和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》，对证券公司开展北交所股票做市交易业务的流程、权利义务和监督管理等方面予以规定。《做市

细则》和《做市指引》自发布之日起施行。

2、公司公告

华泰证券（601688）：关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告

1月16日，华泰证券发布公告，华泰证券股份有限公司境外全资子公司华泰国际金融控股有限公司的附属公司华泰国际财务有限公司于2020年10月27日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2023年1月13日，华泰国际财务在上述中票计划下发行三笔中期票据，发行金额分别为3,000万美元、6,200万港币及2,580万美元，按2022年12月末美元兑人民币汇率（1美元=6.9646元人民币）及港币兑人民币汇率（1元港币=0.8933元人民币）折算，担保金额为人民币4.44亿元。

东方财富（300059）：关于签署最高额保证合同的公告

1月18日，东方财富发布公告，东方财富信息股份有限公司全资子公司上海天天基金销售有限公司因业务发展需要，与大连银行股份有限公司成都分行开展合作，合作协议有效期一年。公司就上述合作事项为天天基金提供最高额保证担保，保证方式为连带责任保证，担保的最高债权额不超过10.00亿元，保证期间自协议确定的每笔垫支款项还款时间到期或提前到期之日起三年。

中信证券（600030）：关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告

1月19日，中信证券发布公告，本公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司CSI MTN Limited于2022年3月29日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于2023年1月17日在中票计划下发行两笔票据，发行金额合计5,060万美元。本次发行后，发行人在中票计划下已发行票据的本金总额合计5.266亿美元。

东吴证券（601555）：关于公司2023年度第二期短期融资券发行结果的公告

1月19日，东吴证券发布公告，东吴证券股份有限公司2023年度第二期短期融资券已于2023年01月17日发行，缴款日为2023年01月18日，计划发行总额20亿元人民币，票面利率2.54%。

中金公司（601995）：关于中国中金财富证券有限公司2022年度主要财务数据的公告

1月20日,中金公司发布公告,截至2022年12月31日,中金财富总资产1545.30亿元(人民币,下同),净资产185.99亿元;2022年1-12月实现营业收入59.42亿元(其中:手续费及佣金净收入39.90亿元,利息净收入14.92亿元,投资收益21.11亿元,公允价值变动损失17.38亿元),营业支出42.30亿元,营业利润17.11亿元,利润总额16.94亿元,净利润13.71亿元,归属于中金财富所有者的净利润13.71亿元。

(二) 保险

1、公司公告

中国太保(601601): 保费收入公告

1月18日,中国太保发布公告,于2022年1月1日至2022年12月31日期间,本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币2,223.42亿元,同比增长6.1%,本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币1,708.24亿元(为太保产险及其子公司太平洋安信农业保险股份有限公司的合并数据)同比增长11.6%。

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