



经济预期持续向好，期待节后非银板块表现

非银行业周报（2023.1.16-2023.1.22）

行情回顾

节前一周（1.16-1.22）证券、保险和多元金融板块涨跌幅分别为5.4%、-0.8%、2.8%。上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅分别为2.18%、3.26%、3.72%，沪深300涨跌幅2.63%。证券、保险、多元金融板块相对沪深300的超额收益分别为2.8%、-3.4%和4.7%。2023年初至今，证券、保险和多元金融板块涨跌幅分别为10.8%、7.4%、13.3%。

核心观点

证券：节前一周非银金融板块表现继续活跃，证券行业相对沪深300的超额收益为2.8%。春节期间港股及A50指数上涨，节后成交量有望在低基数的背景下继续放大。节前部分券商公布业绩快报，2022年券商业绩受市场低迷影响整体承压，2023年，资本市场有望在改革深化和政策利好的推动下，先于实体经济迎来回暖。2023Q1券商板块业绩有望在低基数下实现同比增长。目前，券商板块仍处于历史低位。建议关注业绩具有韧性的龙头券商或具有长期成长逻辑的特色券商。

保险：

负债端：上市险企2022年12月保费收入数据公布。寿险1-12月累计原保费增速排序如下：太保寿险（+6.1%）>新华保险（-0.2%）>中国人寿（-0.8%）>平安寿险（-3.9%）>人保寿险（-4.3%），其中12月单月保费同比增速分别为：太保寿险（-5.6%）>人保寿险（-10.2%）>中国人寿（-10.5%）>平安寿险（-17.9%）>新华保险（-24.0%）。除太保外，其余险企12月累计保费增速均为负。太保寿险表现优异，或得益于公司银保渠道高增长和“长航行动”的持续推进。其余险企重点筹备2023年开门红工作，12月保费有所承压。财险1-12月累计原保费增速排序如下：太保财险（+11.6%）>平安财险（+10.4%）>中国财险（+8.3%）。疫情影响下新车销量环比回落，非车险保费持续高增，仍是产险保费增长的重要驱动因素。

资产端：当前10年期国债收益率为2.93%。春节期间消费及交运数据表现改善明显，在宏观经济预期转好叠加权益市场回暖的背景下，险企资产端有望得到修复。

流动性：节前一周央行实现逆回购净投放19660亿元。

MLF：节前一周央行实现MLF净回笼7000亿元。

投资建议

推荐标的：长期逻辑清晰，大财富管理业务具备优势的东方证券；行业整体业绩承压时依然拥有较好业绩表现，稀缺性及独特性凸显的东方财富；区域特色鲜明，投行业务具有差异化优势的国元证券。建议关注：“以投行为牵引”为战略，在细分行业已取得一定优势的国金证券；发力银保渠道，个险渠道改革稳步推进，资产与负债端弹性均较大的新华保险；人力逐步趋稳，各业务指标下降幅度远低于同业的中国人寿。

风险提示

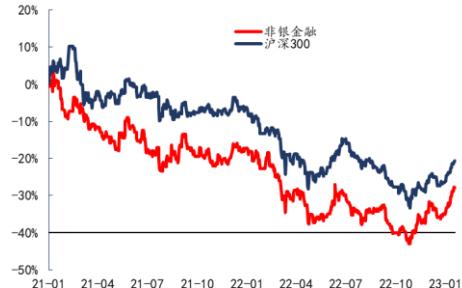
新冠疫情恶化、中国经济压力增大、长期利率下行超预期。

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名 郑倩怡
资格证书 S1710521010002
电子邮箱 zhengqy@easec.com.cn
联系人 温瑞鹏
电子邮箱 wenrp@easec.com.cn
联系人 张佳蓉
电子邮箱 zhangjr911@easec.com.cn

股价走势



相关研究

- 《【非银】个人养老金制度启动实施，关注非银板块投资价值_20221127》2022.11.28
- 《【非银】重申非银板块配置价值_20221120》2022.11.20
- 《【非银】保险公司10月数据报告_20221117》2022.11.18
- 《【非银】板块催化显现，券商配置窗口开启_20221113》2022.11.13
- 《【非银】2022Q3公募基金保有规模点评：行业竞争加剧，券商渠道市占率持续提升_20221111》2022.11.13

正文目录

1. 行情回顾	3
2. 证券行业数据跟踪	3
3. 保险行业数据跟踪	5
4. 流动性跟踪	5
5. 一周新闻	6
6. 风险提示	7

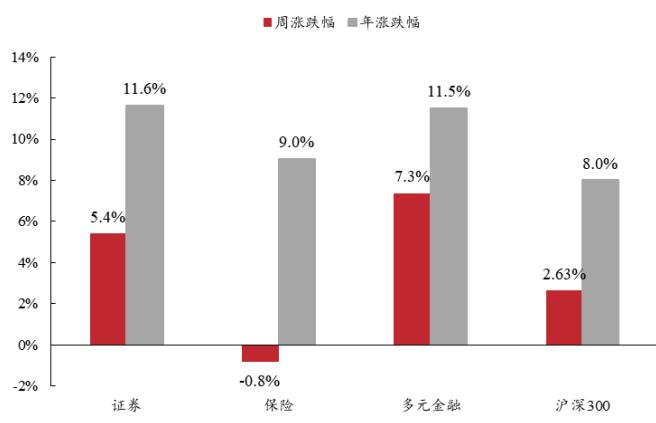
图表目录

图表 1. 非银金融细分行业行情	3
图表 2. 重要公司周涨跌幅	3
图表 3. 沪深成交额及换手率	4
图表 4. IPO 及再发金额	4
图表 5. 债券承销规模	4
图表 6. 融资、融券余额	4
图表 7. 场内外股权质押情况	4
图表 8. 沪深 300 及中证全债 (净)	4
图表 9. 集合资管规模及增速	5
图表 10. 券商 PB 估值	5
图表 11. 国债收益率及 750 日移动平均线 (%)	5
图表 12. 保险滚动 PEV	5
图表 13. 银行间市场利率 (%)	6
图表 14. Shibor 隔夜利率 (%)	6
图表 15. 国债期限利差 (%)	6

1. 行情回顾

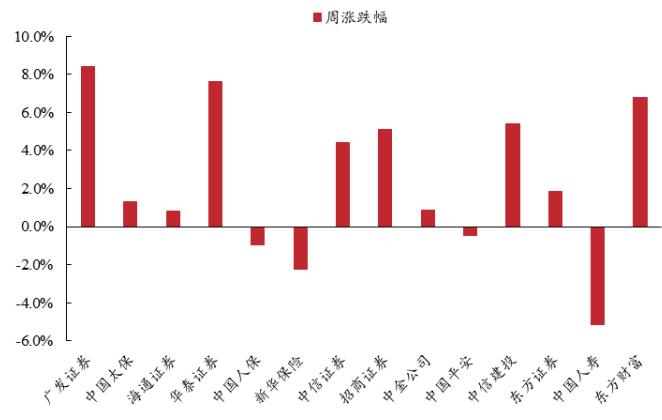
- 1) **证券行情:** 节前一周证券行业涨跌幅为 5.4%，同期沪深 300 涨跌幅为 2.63%。涨幅前三的公司分别为国盛金控、华鑫股份和山西证券，涨幅分别为 22.66%、10.97% 和 9.45%。
- 2) **保险行情:** 节前一周保险行业涨跌幅为 -0.8%，同期沪深 300 涨跌幅为 2.63%。涨幅前三的公司分别为中国再保险、中国太平和众安在线，涨幅分别为 7.14%、4.73% 和 1.66%。

图表1. 非银金融细分行业行情



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表2. 重要公司周涨跌幅



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

2. 证券行业数据跟踪

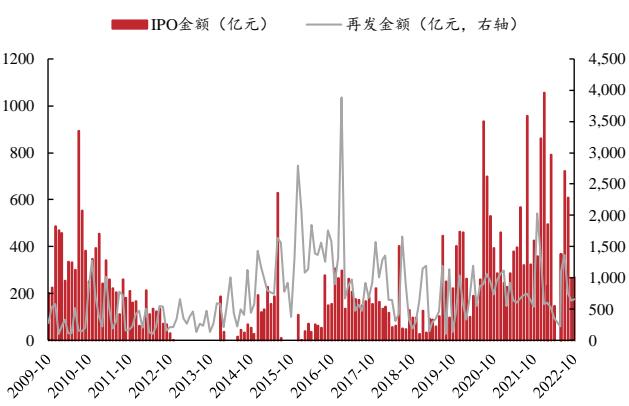
- 1) **经纪业务:** 节前一周沪深两市日均成交额为 7392 亿元，周环比 0.4%；日均换手率为 0.94%，周环比 -0.20pct。
- 2) **投行业务:** 2022 年 1-11 月，IPO、再发规模（增发+配股）、债券承销规模分别为 5054.32 亿元、6775.49 亿元、9.18 万亿元，同比 +22.3%、-5.73%、+13.5%，分别占去年规模的 94.4%、63.8%、88.1%。
- 3) **信用业务:** 截止至 1 月 28 日，融资融券业务余额为 1.51 万亿元，周环比 -1.80 %。
- 4) **自营业务:** 节前一周沪深 300 涨跌幅 2.63%，中证全债（净值）指数报 103.27，周环比 -0.19%。
- 5) **资产管理:** 截止至 2022Q2，证券公司及资管子公司资管业务规模 7.68 万亿元，其中集合资产规模为 3.59 万亿元，环比上升 0.9%，占比由 2022Q1 的 45.3% 上升至 2022Q2 的 46.8%，专项资管占比由 2022Q1 的 47.3% 下降到 2022Q2 的 45.9%。

图表3. 沪深成交额及换手率



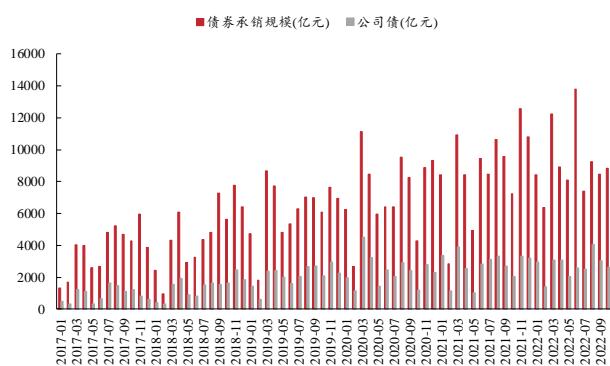
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表4. IPO 及再发金额



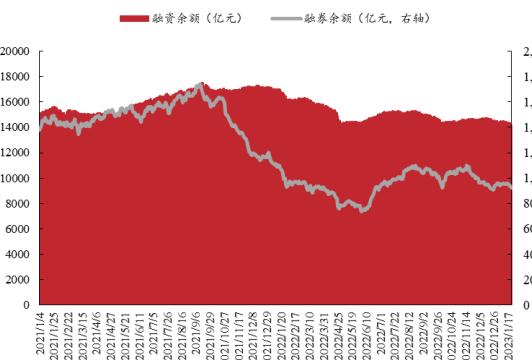
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表5. 债券承销规模



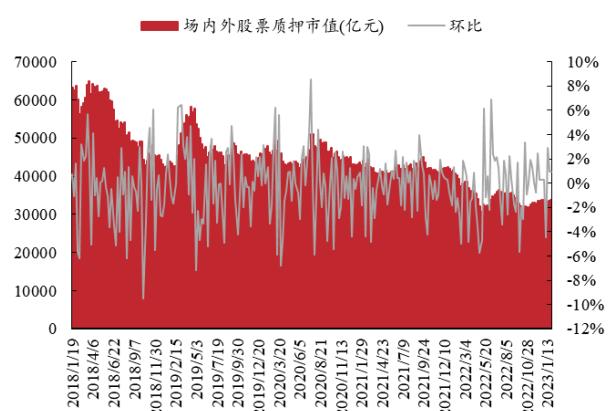
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表6. 融资、融券余额



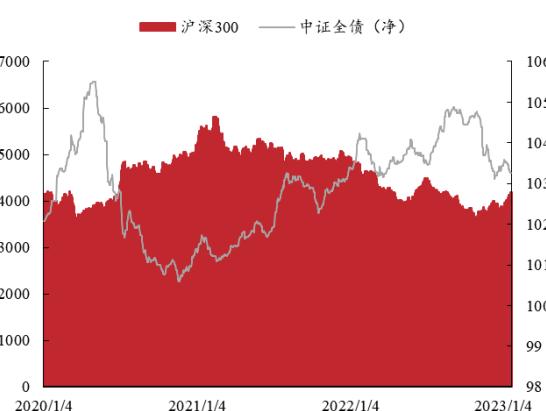
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表7. 场内外股权质押情况



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表8. 沪深300及中证全债(净)



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表9. 集合资管规模及增速



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表10. 券商 PB 估值

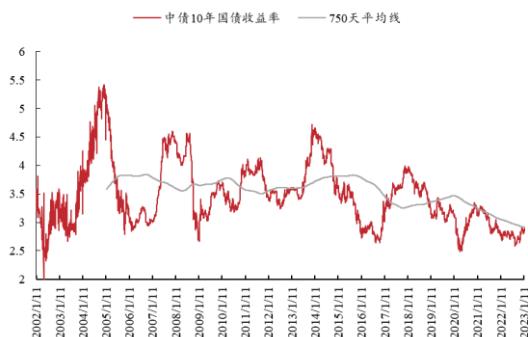


资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

3. 保险行业数据跟踪

- 1) 国债收益率及 750 移动平均线: 节前一周 10 年期中债国债报 2.9331%, 周环比上升 0.321bp; 750 日移动平均线下降 0.12 bp。
- 2) 保险企业 PEV 估值: 平安、人寿、太保、新华滚动 PEV 为 0.69、0.71、0.45、0.33。

图表11. 国债收益率及 750 日移动平均线 (%)



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表12. 保险滚动 PEV

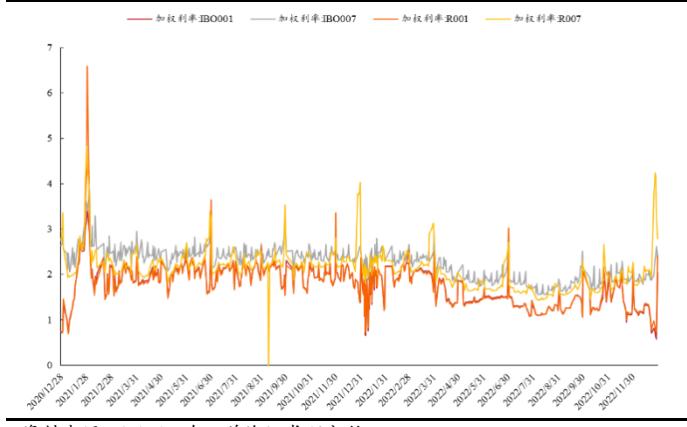


资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

4. 流动性跟踪

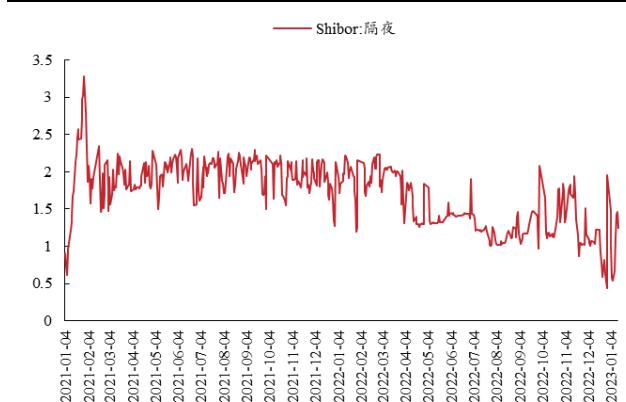
- 1) 量: 节前一周央行共开展 21550 亿元逆回购操作, 因有 1890 亿元逆回购到期, 节前一周实现逆回购净投放 19660 亿元。节前一周有 7000 亿 MLF 到期, 节前一周实现 MLF 净回笼 7000 亿元。
- 2) 价: 1 月 20 日, 银行拆借市场 IBO001、IBO007 加权利率报 1.88%、2.03%, 周环比+54.36bp、-7.31bp; 银行质押式回购 R001、R007 加权利率报 1.7185%、2.0059%, 周环比+32.79bp、+2.14bp。1 月 20 日, 隔夜 Shibor 报 1.8340%, 周环比+0.5920bp。
- 3) 期限利差: 中债十年期国债到期收益率为 2.9331%, 中债 1 年期国债到期收益率为 2.1648%, 期限利差 76.83bp, 环比下降 3.57bp。

图表13. 银行间市场利率 (%)



资料来源：iFind, 东亚前海证券研究所

图表14. Shibor 隔夜利率 (%)



资料来源：iFind, 东亚前海证券研究所

图表15. 国债期限利差 (%)



资料来源：iFind, 东亚前海证券研究所

5. 一周新闻

1月17日，财政部、国家税务总局发布公告，明确延续实施有关个人所得税优惠政策，支持企业创新发展和资本市场对外开放。明确《财政部税务总局关于延续实施全年一次性奖金等个人所得税优惠政策的公告》（财政部税务总局公告2021年第42号）中规定的上市公司股权激励单独计税优惠政策，自2023年1月1日起至2023年12月31日止继续执行。此外，公告称，《财政部 税务总局 证监会关于继续执行沪港、深港股票市场交易互联互通机制和内地与香港基金互认有关个人所得税政策的公告》（财政部 税务总局 证监会公告2019年第93号）中规定的个人所得税优惠政策，自2023年1月1日起至2023年12月31日止继续执行。（来源：新华社）

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。（来源：证监会）

1月28日，国务院总理李克强1月28日主持召开国务院常务会议。会议指出，当前经济持续恢复、呈回升态势。要贯彻党中央、国务院部署，落实中央经济工作会议精神，着力稳增长、稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间。深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动财政、金融工具支持的重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，实施好原定延续执行的小规模纳税人增值税减免、普惠小微贷款等政策。坚持“两个毫不动摇”，依法保护民营企业权益，持续打造市场化法治化国际化营商环境。支持平台经济持续健康发展。推动企业节后快速复工复产，扎实做好农民工返岗就业服务。上下共同努力，巩固和拓展经济运行回升势头。（来源：国务院）

6. 风险提示

新冠疫情恶化、中国经济压力增大、长期利率下行超预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019 年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层 邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼 邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层 邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>