

非银金融

非银行业周报（2023年第五期）：

四季度基金销售数据出炉，1月车险保费收入预计下滑

市场表现：

本期（2023.2.6-2023.2.10）非银（申万）指数-1.19%，行业排名29/31，券商Ⅱ指数-1.85%，保险Ⅱ指数+0.05%；

上证综指-0.08%，深证成指-0.64%，创业板指-1.35%。

个股涨跌幅排名前五位：*ST 吉艾（+15.31%）、拉卡拉（+11.82%）、华铁应急（+7.85%）、天茂集团（+5.15%）、ST 安信（+4.25%）；

个股涨跌幅排名后五位：*ST 西源（-18.89%）、中航产融（-9.90%）、湘财股份（-9.34%）、瑞达期货（-5.18%）、红塔证券（-4.79%）。

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块下跌 1.85%，跑输沪深 300 1.00pct，跑输上证综指 1.77pct。本周证券板块持续震荡下行，外资连续四个交易日净流出，较上周多流出 121 亿元。同时，内地主力资金活跃度也再一次下滑，本周日均成交额较上周下滑 12.02%。此外，当前市场对于β属性较强的非银板块整体信心偏弱，而更倾向于国家政策扶持的确定性较强的行业，因此券商板块仍处于磨底阶段，但长期来看，券商板块在政策、业绩、估值等多重方面具备利好因素，仍有较大上涨空间。

政策层面，本周，中证协公布了财务顾问业务执业质量评价结果，共有 39 家券商参与评选，其中 A 类 8 家、B 类 23 家、C 类 8 家。而 2021 年与 2020 年度参评证券公司分别达 99 家和 96 家。参评公司数量的锐减主要是由于参评规则的变动，2022 年，中证协仅允许在评价期内，从事上市公司重大资产重组财务顾问业务并出具独立财务顾问报告的券商参加，而 2020 与 2021 年没有证监会核准项目的证券公司也可参与评价，且评价结果为 C 类。本次评选更侧重于项目质量、券商执业能力、合规诚信等因素的考核，项目撤否情况也会影响评分，而受到刑事处罚或行政处罚的券商将直接评级为 C。具体来看，中信证券、中信建投、国泰君安、中金公司、平安证券等头部券商稳居 A 类，而东兴证券、国金证券、中德证券等中小型券商也被评级为 A 类。

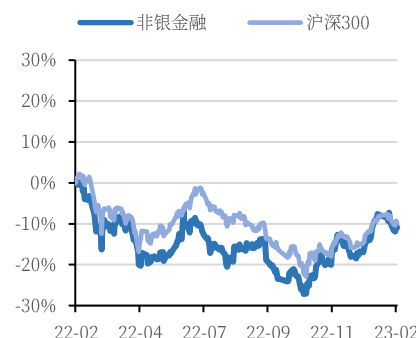
另一方面，招商证券、广发证券均因出现督导问题被予以处罚，评级为 C。

投资评级

增持

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年第四期）：全面注册制正式落地，券商有望进入业绩估值双升通道 —2023-02-05
全面注册制正式启动，券商显著受益 —2023-02-02
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 —2023-01-30

随着全面注册制的落地，证券公司作为看门人的职责被再次强调，对券商等中介机构的信息披露、风险监控等能力提出了更高的要求。因此，我们对券商投行业务的评价一方面需要重点关注其项目储备和定价能力，另一方面，也需关注其风控、合规等综合实力，建议关注中信证券、中信建投、中金公司等。

近日，中基协披露了2022年四季度公募基金销售保有规模前百名单。2022年第四季度，53家券商进入规模前100的名单，共计实现股票+混合公募基金（权益类）保有规模合计为12570亿元，环比+7.62%，市占率22.24%，环比+1.77pct；非货币市场公募基金保有规模合计达到14378亿元，环比+4.99%，市占率17.95%，环比+1.56pct。券商延续2021年4季度以来的规模扩张优势，在上年四季度市场活跃度震荡下滑，前一百基金销售总规模环比下滑的背景下，销售规模和市占率持续提升。行业内部表现来看，四季度增速放缓，券商头部市场格局已基本成型。华泰证券、中信证券和广发证券在近一年的基金保有量排名中保持行业前三，头部地位稳固。而中信证券在四季度权益类和非货币类基金销售规模均环比提升30%以上，远超其他券商，重登行业第一。相较中信证券，其他券商在四季度基金销售增速疲软，上述两项环比增速在0-10%之前的券商共33家和27家，而规模负增长的券商分别有8家和18家，整体增长乏力。但部分中小券商，如国元证券、西南证券等，均出现较大涨幅。目前，虽然券商基金销售规模头部格局较为固定，但相较传统经纪业务、投行业务收入等行业格局较为成熟的业务而言，集中度仍然偏低，53家券商权益类和非货币类基金销售规模CR5分别为38.74%和38.89%，中小券商仍具有一定成长空间。建议关注“含财率”较高的券商，如东方财富、同花顺、广发证券等。

保险：

市场表现方面，本周保险板块上涨0.05%，跑赢沪深300 0.90pct，跑赢上证综指0.13pct。保险板块在经历了两周的连续回调后，本周估值出现小幅回升，虽然估值仍处于历史低位，但由于近期市场活跃度下滑，整体信心不足，预计短期内仍将处于磨底阶段。长期来看，一方面，资产端压力缓释的基本逻辑不变，各地陆续发布房地产利好政策，以稳健的货币政策为基调，市场流动性仍有望保持合理充裕，叠加疫情影响逐渐削弱的背景下，1月制造业和非制造业景气度全面回升，经济有望企稳回升，资产端压力有望进一步缓释。负债端来看，2月10日，中汽协公布了1月汽车产销相关数据，数据显示：1月汽车销售量164.9万辆，环比和同比分别下降了35.5%和35.0%，其中，传统燃油车销量90.4万辆，同比下降44.8%，环比下降31%；新能源汽车销量40.8万辆，环比下降49.9%，同比下降6.3%。一方面，受到春节假期的影响，另一方面，燃油车购置税减半优惠政策，以及新能源汽车购置补贴政策均于2022年12月31日截止，导致国内部分购车需求提前透支，预计1月车险原保费收入将受到一定影响。短期来看，汽车销量仍将承压，政策和经济恢复对汽车销售的影响预计将持续到一季度末。叠加从12月原保费收入情况来看，人身险原保费收入同比下滑3.43%。寿险转型尚未有显著成效。因此综合来看，建议关注保险板块结构性行情，以及板块估值修复行情。

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

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

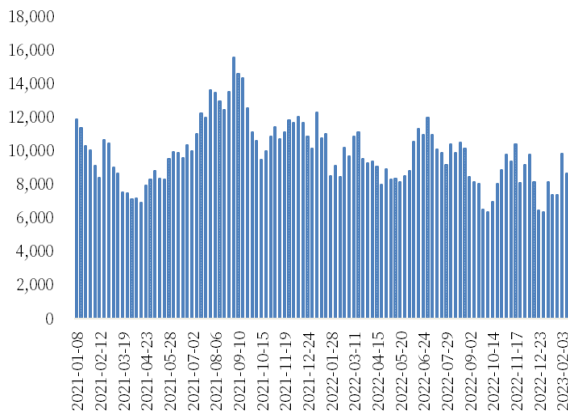
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

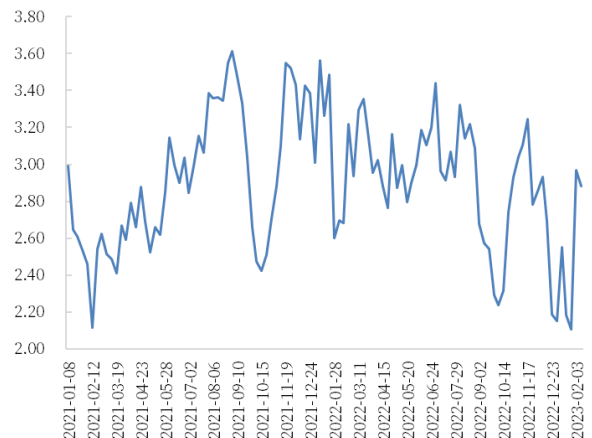
本周(2.6-2.10) A 股日均成交额 8645 亿元, 环比-12.02%; 日均换手率 2.88%, 环比-0.09pct。本周, 市场活跃度持续回升, A 股市场逐步回暖。

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

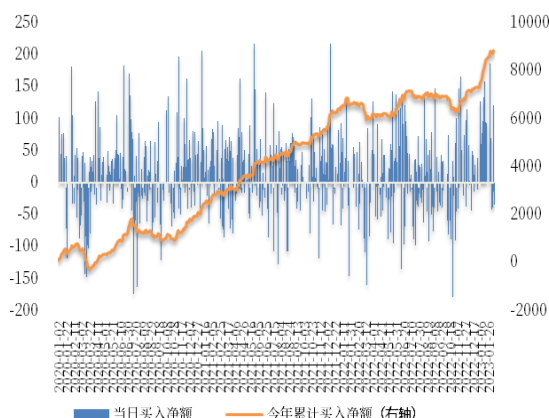
图2 A 股各周日均换手率 (%)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

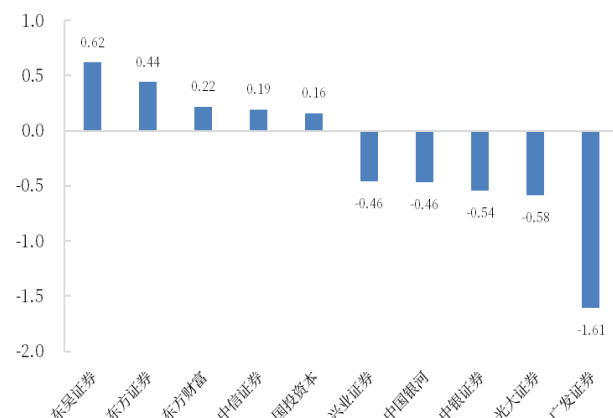
本周北向资金净流入+35 亿元, 较上周-121 亿元; 陆股通券商净买入前五大个股为: 东吴证券 (+0.62 亿元)、东方证券 (+0.44 亿元)、东方财富 (+0.22 亿元)、中信证券 (+0.19 亿元)、国投资本 (+0.16 亿元), 卖出前五大个股为广发证券 (-1.61 亿元)、光大证券 (-0.58 亿元)、中银证券 (-0.54 亿元)、中国银河 (-0.46 亿元)、兴业证券 (-0.46 亿)。

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)

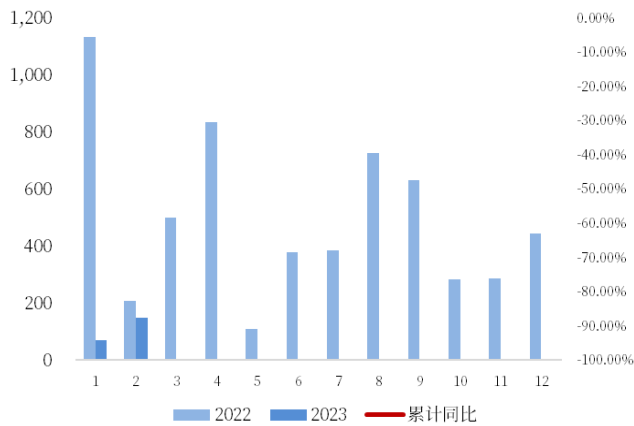


资料来源: WIND, 中航证券研究所

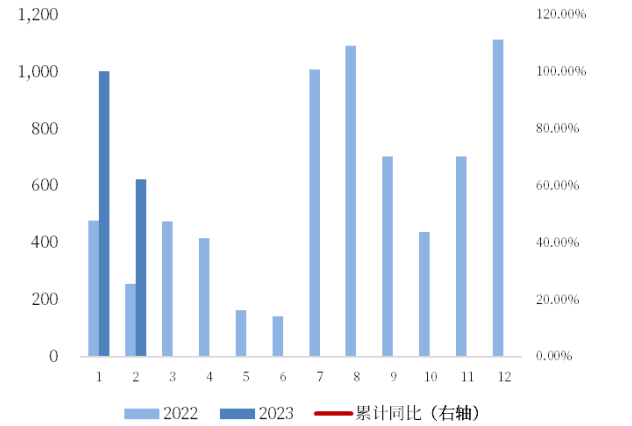
(二) 投行业务

截至 2023 年 2 月 10 日, 股权融资规模达 1,997.33 亿元。其中 IPO 217 亿元, 增发 1622 亿元, 其他再融资 1762 亿元。2023 年 1 月券商共计直接融资规模达到

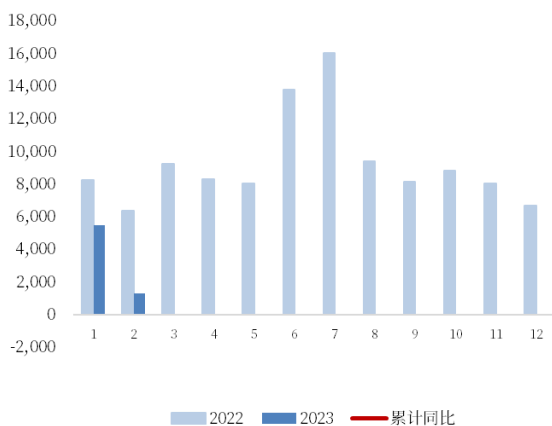
1171.24 元，同比-47.02%，环比-36.75%。截至 2 月 10 日，券商累计主承债券规模 6767.98 亿元。2023 年 1 月债券承销规模达到 5472.51 亿元，同比-33.50%，环比-18.01%。

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

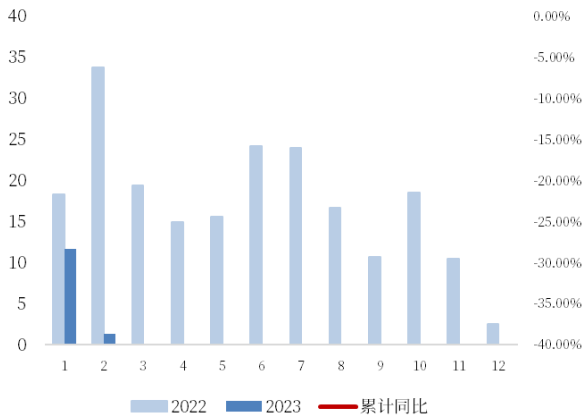
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

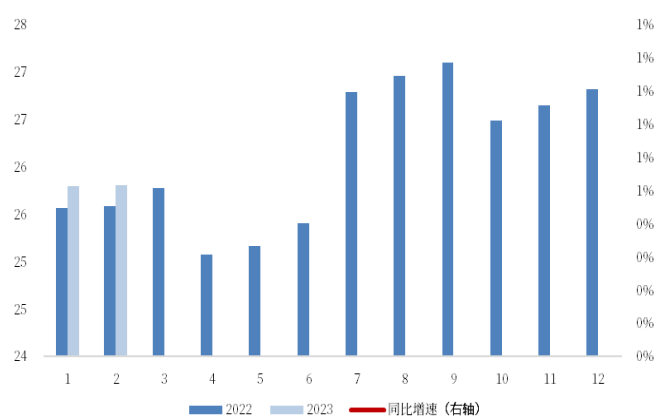
(三) 资管业务

截至 2 月 10 日，券商资管累计新发行份额 13.02 亿份，1 月新增份额同比-36.24%。
 截至 2 月 10 日，基金市场份额 24.12 万亿份，实现基金规模 25.81 万亿元，1 月新成立基金 59 只，共计市场份额 407.3 亿份，1 月新产品市场份额同比下降-65.72%。

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

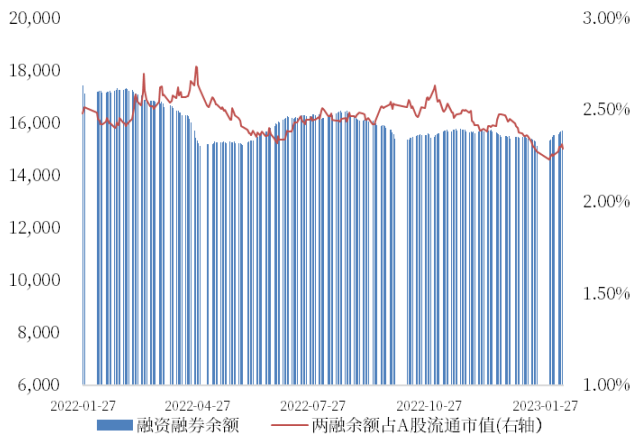
（四）信用业务

截至2月9日，两融余额15704.65亿元，较上周同期+190亿元，2月两融日均余额15582亿元，环比+1.18%；截止2月10日，市场质押股数3985.14亿股，市场质押股数占总股本5.17%，市场质押市值34756.38亿元。

（五）自营业务

截至2月10日，沪深300年内上涨-16.88%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.43%。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)



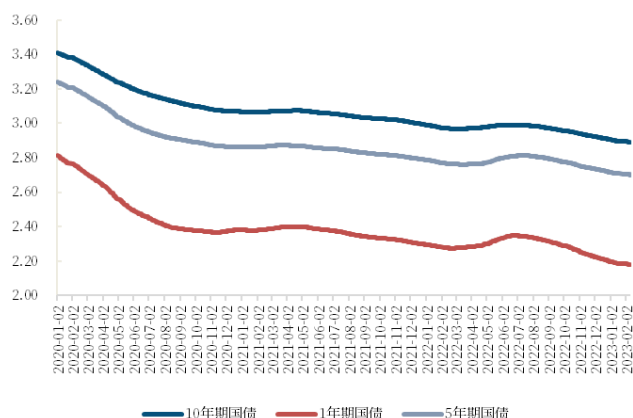
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

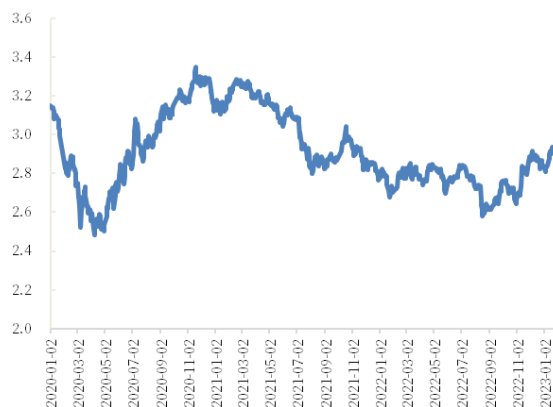
截至2月3日，10年期债券到期收益率为2.9003%，环比+0.60BP。10年期国债750日移动平均值为2.8906%，环比-0.25BP。

图12 国债到期收益率 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所

图13 750 日国债移动平均收益率 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所

截至2022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%	

资源来源：银保监会、中航证券研究所

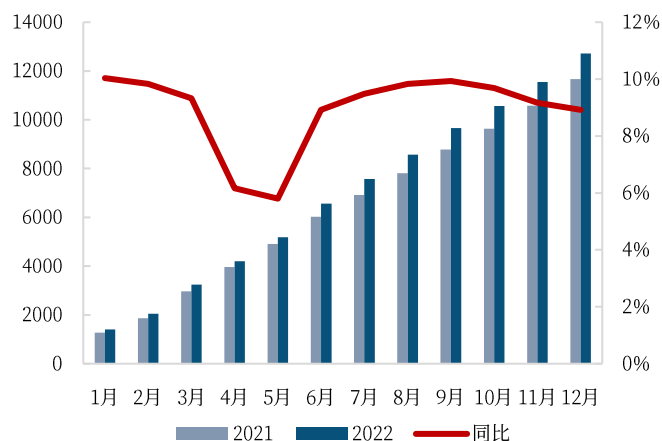
(二) 负债端

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%。

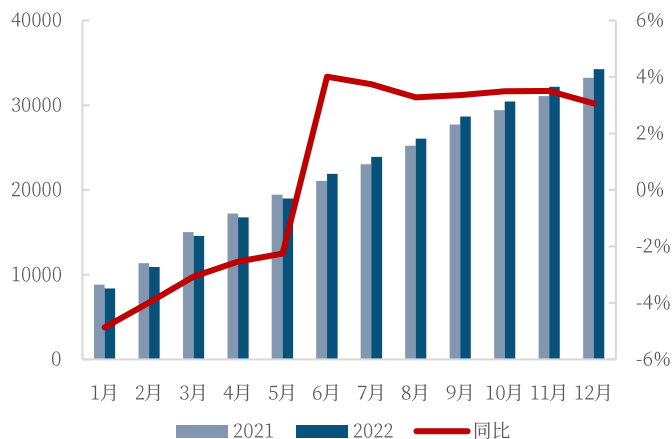
保险资金配置：2022年1-12月，全行业资金运用余额25.05万亿元，同比增长7.85%。其中，银行存款2.83万亿元，占比11.32%；债券10.25万亿元，占比40.93%；股票和证券投资基金3.18万亿元，占比12.71%；其他投资8.70万亿元，占比35.05%。

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 (%)



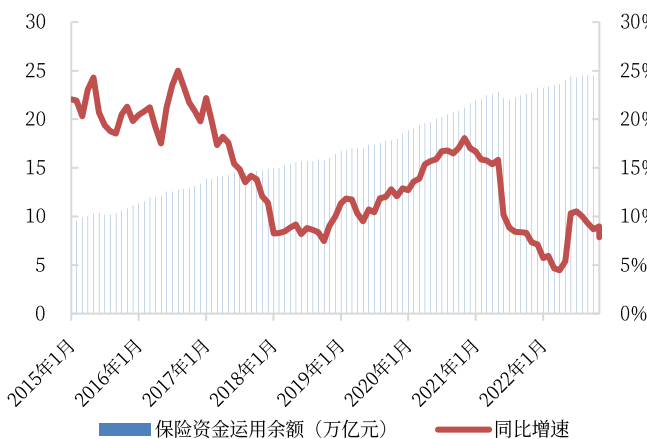
资源来源：WIND，中航证券研究所



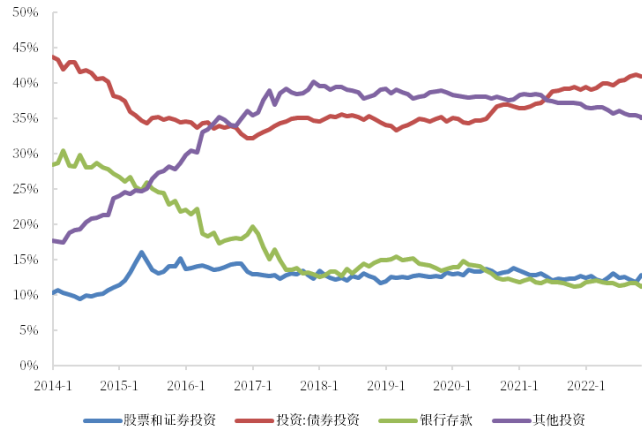
资源来源：WIND，中航证券研究所

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

- 2月10日，证监会发布《证券公司场外业务资金服务接口》《证券期货业机构内部接口 账户管理》《证券期货业机构内部接口资讯数据》《证券期货业信息系统渗透测试指南》4项金融行业标准，自公布之日起施行。
- 2月10日，证监会同意中国结算启动公募基金账户份额信息统一查询平台暨“基金E账户”公开试运行。“基金E账户”APP已在各大手机应用商店上架，试运行期间投资者可通过持有基金的基金管理人获取邀请码进行注册使用。
- 2月8日，财联社报道，本月总计5家券商自营参与碳排放权交易获得证监会

无异议函，分别是中金公司、华泰证券、申万宏源、东方证券、中信建投证券。叠加较早获得该资格的中信证券、国泰君安，获批券商总数已达 8 家。

2、公司公告

中金公司（601995）：关于自营参与碳排放权交易获得中国证监会无异议函的公告

2 月 7 日，中金公司发布公告，中国国际金融股份有限公司收到中国证券监督管理委员会《关于中国国际金融股份有限公司自营参与碳排放权交易的无异议函》。根据该无异议函，中国证监会对公司在境内合法交易场所自营参与碳排放权交易无异议。

国联证券（601456）：关于拟收购中融基金 100%股权的公告

2 月 8 日，国联证券发布公告，国联证券股份有限公司拟通过摘牌方式收购中融国际信托有限公司所持有中融基金管理有限公司 51% 股权（挂牌底价为 150,378.9213 万元），最终成交价格由竞价结果确定。在公司取得中融信托所持有中融基金 51% 股权的前提下，公司将通过协议受让方式收购上海融晟投资有限公司所持有中融基金 49% 股权，受让价格将参考经国资评估备案结果且不高于 14.45 亿元。

天风证券（601162）：关于出售恒泰证券股份有限公司部分股权进展情况的公告

2 月 8 日，天风证券发布公告，天风证券股份有限公司与北京华融综合投资有限公司签订了《北京华融综合投资有限公司与天风证券股份有限公司关于恒泰证券股份有限公司之股份转让协议》，协议约定向北京华融出售公司持有的 249,397,261 股恒泰证券股份有限公司内资股股份，本次交易的转让价格合计为人民币 1,800,000,000 元，标的股份的转让价格约为每股人民币 7.22 元。

中信证券（600030）：关于华夏基金 2022 年度业绩快报的公告

2 月 9 日，中信证券发布公告，截至 2022 年 12 月 31 日，华夏基金总资产人民币 176.50 亿元，总负债人民币 52.60 亿元；2022 年实现营业收入人民币 74.75 亿元，净利润人民币 21.63 亿元，综合收益总额人民币 22.48 亿元。截至 2022 年 12 月 31 日，华夏基金母公司管理资产规模为人民币 17,216.26 亿元。

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

2 月 9 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 2 月 8 日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为 2,000 万美元，按 2023 年 1 月 31 日美元兑人民币汇率（1 美元=6.7604 元人民币）折算，担保金额为人民币 1.35 亿元。

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