

非银金融

非银行业周报（2023年第九期）：

金管局成立，证监会进一步升级

市场表现：

本期（2023.3.6-2023.3.10）非银（申万）指数-6.05%，行业排名 29/31，券商Ⅱ指数-5.23%，保险Ⅱ指数-8.13%；

上证综指-2.95%，深证成指-3.45%，创业板指-2.15%。

个股涨跌幅排名前五位：*ST 吉艾（+8.20%）、*ST 亚联（+5.49%）、南华期货（+0.49%）、*ST 西源（+0.00%）、ST 熊猫（-1.33%）；

个股涨跌幅排名后五位：中国平安（-8.51%）、中国太保（-8.46%）、新华保险（-7.53%）、华铁应急（-7.39%）、东方证券（-7.09%）。

核心观点：

证券：

市场表现方面，本周证券板块下降 5.23%，跑输沪深 300 1.27pct，跑输上证综指 2.27pct。外资方面，本周北向资金净流入-107 亿元，连续四日净卖出，单边卖出 52.96 亿元。3 月 8 日，中证协公布 2022 年第四季度债券市场 14 家信用评级机构的业务发展情况，四季度 14 家评级机构共承揽债券产品 2368 只（-7.46%），环比（-9.03%）；全年共承揽债券产品 8937 只，同比减少 20.16%。估值层面，当前券商板块估值为 1.21 倍，仍处于 2016 年以来的 10 分位点附近，估值整体偏低。考虑当前市场整体走势下滑，券商作为β属性较强的板块估值有望抬升。政策层面，3 月 7 日，大金融改革方案出台，国务委员就国务院机构改革方案作出说明，其中提出在中国银行保险监督管理委员会基础上组建国家金融监督管理总局，统一负责除证券业之外的金融业监管不在保留银保监会，同时将证监会的投资者保护职责划入国家金融监督管理总局。自此，金融行业告别“一行两会”时代。总体来看，金融监管局的设立可以更好的协调混业经营与分业监管的关系，监管覆盖整个金融领域分工更为明确能大大提高金融监管效率。此次改革将证监会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构，证监会级别提升，进一步扩权，本次优化是对资本市场直接融资功能的重视。此外，改革方案的议案也提出，由证监会统一负责公司（企业）债券发行审核工作。债券市场在推动提高直接融资比重、服务实体经济等方面发挥了重要作用，债券市场互联互通的进一步推进有助于提高证券定价有效性、风险揭示能力和债券流动性，促进债券市场健康发展，提高融资效率，有利于提高投资者保护。

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年第八期）：财富管理发力，保险资产负债有望双重修复 —2023-03-06
非银行业周报（2023年第七期）：流动性仍保持合理充裕，关注投行及财富管理主线 —2023-02-27

非银行业周报（2023年第六期）：注册制制度相继落地，两融业务再迎利好 —2023-02-21

我们仍是建议重点关注行业三大主线：一是投行项目储备丰富、定价能力强的券商，如中信建投、中金公司，二是财富管理转型较为成功，“含财率”较高的券商，如东方财富、华泰证券；三是机构化业务规模增长带来的发展机会，重点关注机构业务牌照齐全、资金实力充足的低估值龙头券商，如中信证券、华泰证券。

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、 行业动态	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

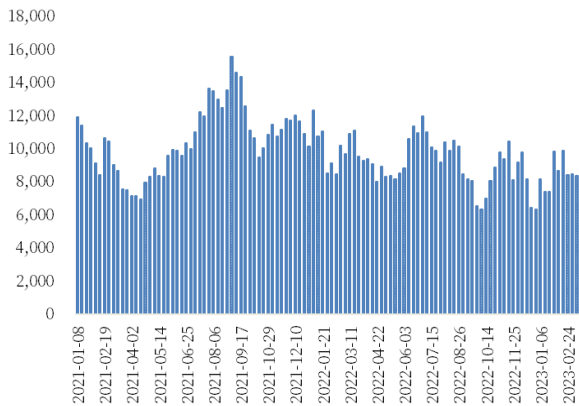
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2022 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

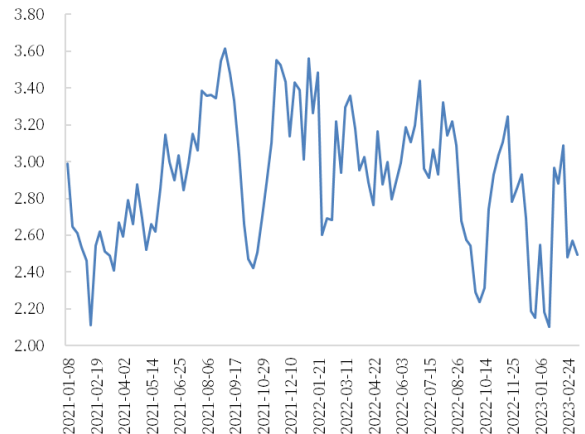
本周（3.6-3.10）A股日均成交额 8340 亿元，环比-1.54%；日均换手率 2.49%，环比-0.08pct。本周，市场活跃度持续回升，A股市场逐步回暖。

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

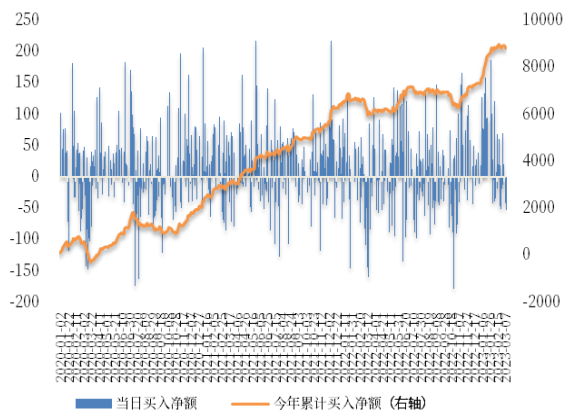
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

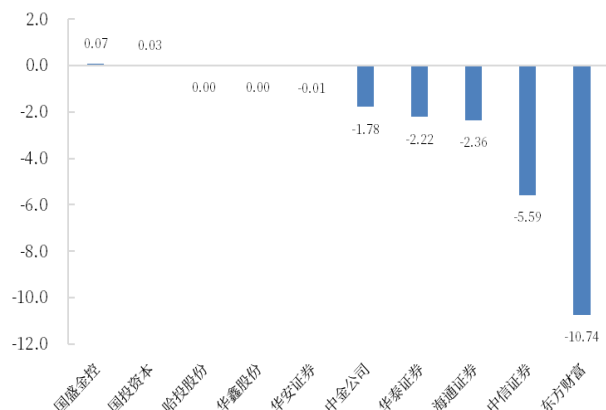
本周北向资金净流入-107 亿元，较上周-192 亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：国盛金控（+0.07 亿元）、国投资本（+0.03 亿元）、哈投股份（+0.00 亿元）、华鑫股份（+0.00 亿元）、华安证券（-0.01 亿元），卖出前五大个股为东方财富（-10.74 亿元）、中信证券（-5.59 亿元）、海通证券（-2.36 亿元）、华泰证券（-2.22 亿元）、中金公司（-1.78 亿）。

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）

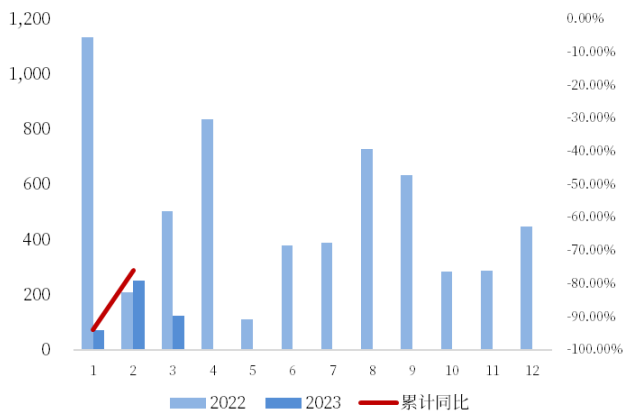


资料来源：WIND，中航证券研究所

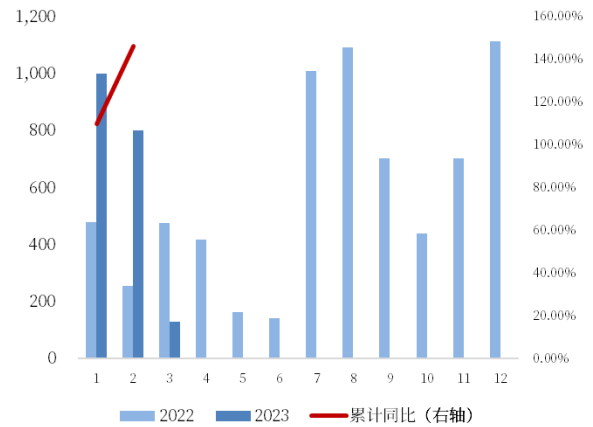
(二) 投行业务

截至 2023 年 3 月 10 日，股权融资规模达 2,637.50 亿元。其中 IPO 443 亿元，增发 1926 亿元，其他再融资 2172 亿元。2023 年 2 月券商共计直接融资规模达到

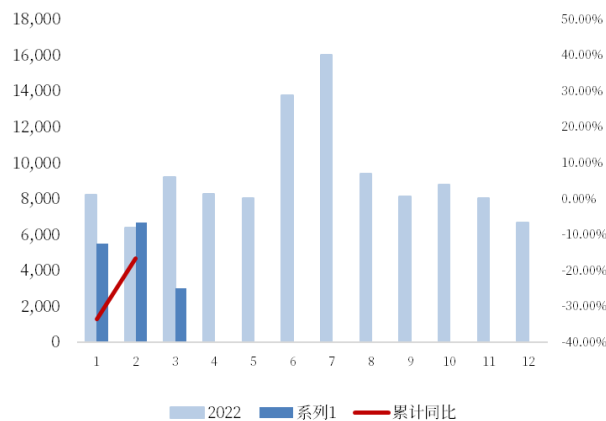
1,113.73 元，同比+45.61%，环比-4.91%。截至 3 月 10 日，券商累计主承债券规模 15158.47 亿元。2023 年 2 月债券承销规模达到 6674.93 亿元，同比+4.86%，环比+21.97%。

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

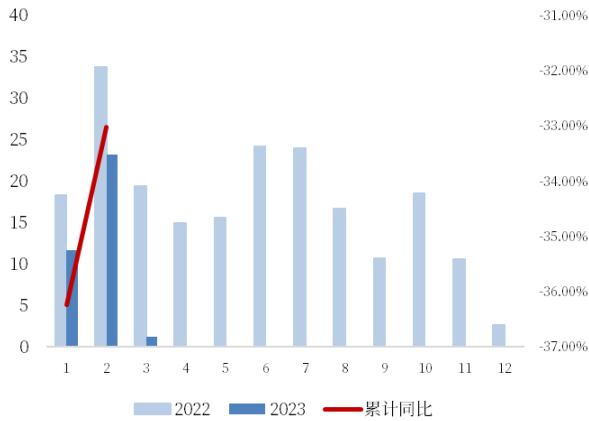
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

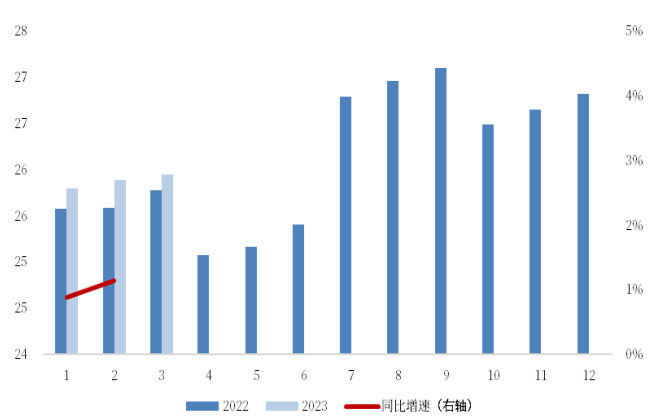
(三) 资管业务

截至 3 月 10 日，券商资管累计新发行份额 36.14 亿份，2 月新增份额同比-33.03%。截至 3 月 3 日，基金市场份额 24.00 万亿份，实现基金规模 25.95 万亿元，2 月新成立基金 75 只，共计市场份额 1292 亿份，2 月新产品市场份额同比上涨 161.86%。

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

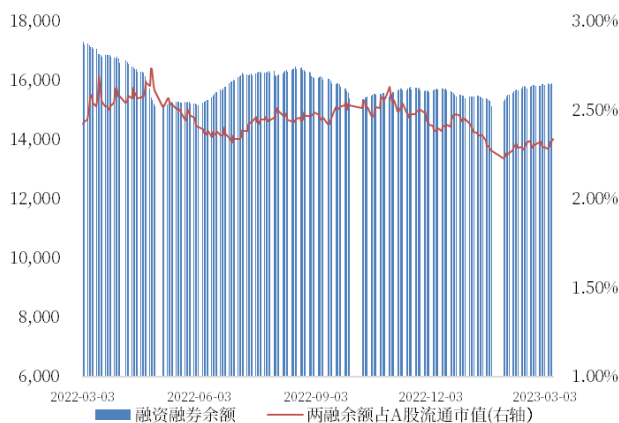
（四）信用业务

截至3月9日，两融余额15906.75亿元，较上周同期+44亿元，3月两融日均余额15873亿元，环比+0.41%；截止3月10日，市场质押股数3924.42亿股，市场质押股数占总股本5.09%，市场质押市值34417.28亿元。

（五）自营业务

截至3月10日，沪深300年内上涨-19.70%，中债总财富（总值）指数年内上涨3.69%。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)



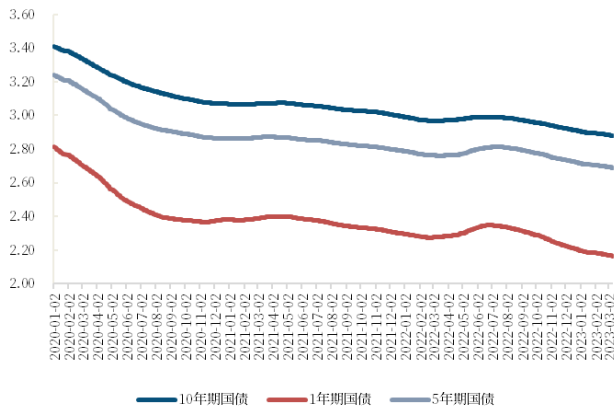
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

截至3月10日，10年期债券到期收益率为2.8627%，环比-3.99BP。10年期国债750日移动平均值为2.8783%，环比-0.38BP。

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

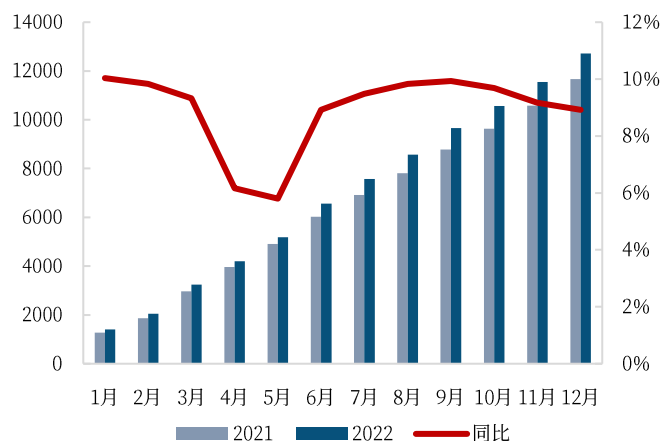
(二) 负债端

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%。

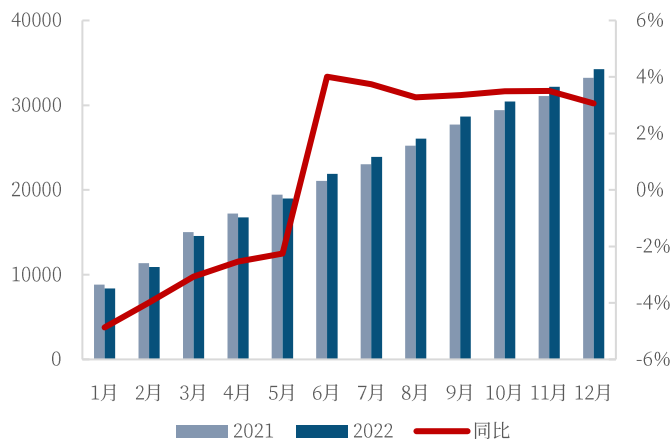
保险资金配置：2022年1-12月，全行业资金运用余额25.05万亿元，同比增长7.85%。其中，银行存款2.83万亿元，占比11.32%；债券10.25万亿元，占比40.93%；股票和证券投资基金3.18万亿元，占比12.71%；其他投资8.70万亿元，占比35.05%。

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 (%)



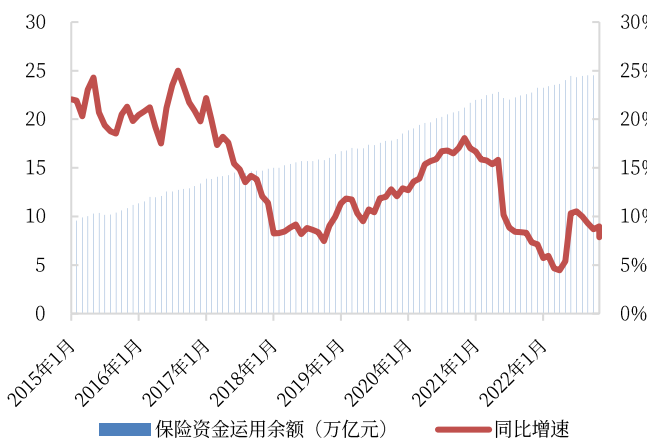
资源来源：WIND，中航证券研究所



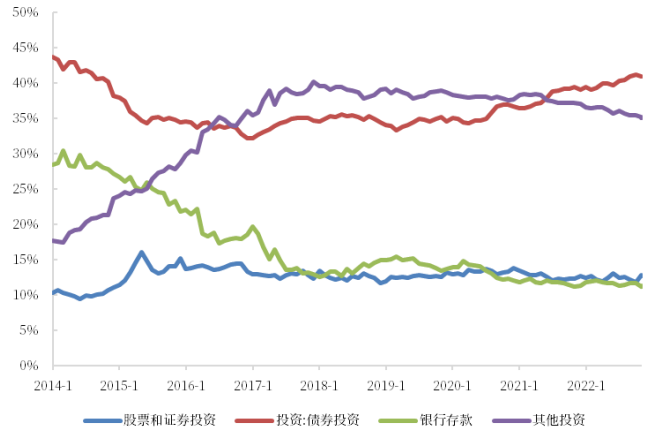
资源来源：WIND，中航证券研究所

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、行业动态

- 3月8日，中国银行间市场交易商协会和中国证券业协会就2022年第四季度债券市场14家信用评级机构的业务发展情况、内部建设及业务合规情况进行了总结。四季度，14家评级机构共承揽债券产品2368只，同比减少7.46%，环比减少9.03%；承揽非金融企业类主体评级1011家，环比减少6.56%；金融企业等其他类主体评级187家。全年共承揽债券产品8937只，同比减少20.16%。2022年度，银行间和交易所市场发行的公司信用类债券中有9795只无债项级别，占比75.94%；发行时无主体级别的发行人43家，占比1.41%，评级行业发展持续向“市场驱动”转变。

- 3月7日，受国务院委托，国务委员兼国务院秘书长肖捷作关于国务院机构改革方案的说明，并由新华社授权发布《国务院机构改革方案》。组建国家金融监督管理总局，将银保监会、央行和证监会的部分职能合并，不再保留银保监会；证监会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构，划入发改委的企业债券发行审核职责，原投资者保护职责被划入金管局

2、公司公告

华泰证券（601688）：关于向专业投资者公开发行短期公司债券获得中国证监会注册批复的公告

3月7日，华泰证券发布公告，华泰证券股份有限公司收到中国证监会《关于同意华泰证券股份有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》。本次公开发行短期公司债券面值余额不超过200亿元。

华安证券（600909）：关于“华安转债”2023年付息事宜的公告

3月7日，华安证券发布公告，华安证券股份有限公司于2020年3月12日公开发行的可转换公司债券将于2023年3月13日支付2022年3月12日至2023年3月11日期间的利息。

山西证券（002500）：当年累计新增借款超过上年末净资产百分之二十的公告

3月7日，山西证券发布公告，公司2022年末未经审计净资产为178.77亿元，借款余额为387.78亿元。截至2023年2月28日，公司借款余额为446.98亿元，累计新增借款59.20亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为33.12%。公司银行贷款余额为9.36亿元，较2022年末减少0.89亿元，变动数额占上年末净资产比例为-0.50%，主要为短期借款影响。

财达证券（600906）：关于向特定对象发行A股股票涉及关联交易的公告

3月2日，财达证券发布公告，公司于2023年3月7日召开了第三届董事会第十三次会议、第三届监事会第八次会议，审议通过了公司本次向特定对象发行A股股票相关议案，对本次发行方案和预案等文件作了适应性调整。同时，公司与唐钢集团于2023年3月7日签署了附条件生效的《股份认购协议之补充协议》。

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

3月10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 3 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 1,182 万美元，按 2023 年 2 月 28 日美元兑人民币汇率（1 美元=6.9519 元人民币）折算，担保金额为人民币 8,217.15 万元。

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:

李裕洪, 18674857775, liyuq@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送发或为任何就送发、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、内容或其复印本给予任何其他人。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