

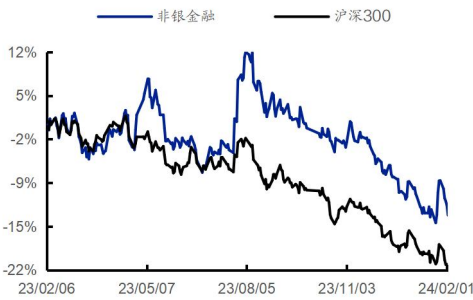
研究所：
 证券分析师：孙嘉赓 S0350523120002
 sunjg@ghzq.com.cn

市场超跌状态下非银有望率先筑底, 进可攻退可

守板块配置价值凸显

——非银金融行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/02/02

表现	1M	3M	12M
非银金融	-4.5%	-10.9%	-16.1%
沪深300	-6.1%	-10.5%	-24.0%

相关报告

《非银金融行业动态研究：理性辩证看待雪球衍生品，券商板块配置价值凸显（推荐）*非银金融*孙嘉赓》——2024-01-24

《证券行业事件点评：基金费改二期降佣成定局，马太效应下行业格局或将迎来洗牌（推荐）*证券II*孙嘉赓》——2023-12-11

核心观点：

证券板块：据财联社数据，截至2024年1月30日，34家券商发布业绩预告、快报或未经审计财报，其中25家2023年净利润同比增速为正，9家券商下滑。因为2024年年初大盘表现低于预期，使得2024年券商业绩大概率呈现前低后高。作为大盘风向标，券商板块表现往往领先于大盘，也有望先于大盘见底，板块投资性价比和赔率持续提升。同时，我们维持对2024年板块两条主线判断：分别为国内并购主线与海外国际化主线。**国内业务方面**，受限于大盘整体低迷、政策以稳为主以及国内外市场不确定性增加的风险，我们认为业务创新难以成为主线，反倒是并购整合有望给行业带来新的转机。**海外业务方面**，国际化战略有望成为券商未来主要的增长点，尤其是在一带一路沿线国家以及东盟国家等高成长性市场的下沉式出海机会。

保险板块：国家金融监督管理总局发布《关于印发科技保险业务统计制度的通知》，提出要贯彻落实创新驱动发展战略，支持高水平科技自立自强，在加快建设创新型国家、推动重大科技创新取得新进展过程中发挥保险力量。保险板块自2023年5月见顶以来，表现为持续快速下跌的态势。2024E四大寿险公司（中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险）的动态PEV仅为0.38，估值已经回归历史底部，已经充分反应我国经济增速中枢持续下移、长端利率持续下降以及我国居民消费需求不足等悲观预期。考虑到2023年行业出现复苏以及2024年行业保费及NBV或将保持增长态势，股价已表现出明显的超跌状态。观察近期板块股价表现，虽然前期反弹阶段保险板块反弹力度不及券商及多元金融，但是在近期市场二次探底的过程中，保险板块表现出明显的下跌韧性，我们认为板块大概率将先于市场完成筑底。在当前市场仍然处于探底的过程中，板块的防御属性凸显，非常吻合“进可攻、退可守”的定位，短期配置价值较高。

投资要点：

我们维持行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

1) **多元金融方面：**央企市值管理仍是主线，建议关注中粮资本、中油资本。

2) 券商方面: 由于市场仍在二次探底过程中, 高 β 属性使得板块同样面临较大下跌压力, 因此我们建议重点关注估值较低且吻合行业投资主线的标的。建议关注中国银河、中信证券、光大证券。

3) 保险方面: 板块大概率将领先于其他非银子板块见底, 重点关注资产端弹性较好以及业绩保证度更高的标的。建议关注中国人寿、中国太保。

风险提示: 系统性风险对业绩与估值的压制; 监管超预期趋严; 长端利率超预期下行; 市场波动风险; 重点关注公司业绩不达预期风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/02/02			EPS			PE			投资 评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E			
002423.SZ	中粮资本	8.07	0.26	0.48	0.52	27.63	16.84	15.51	未评级		
000617.SZ	中油资本	5.65	0.39	0.46	0.5	14.28	12.37	11.36	未评级		
601628.SH	中国人寿	28.20	1.14	0.91	1.42	32.56	30.82	19.81	未评级		
601601.SH	中国太保	23.95	2.56	2.79	3.4	9.58	8.58	7.04	未评级		
601881.SH	中国银河	10.90	0.70	0.8	0.95	13.27	13.65	11.48	未评级		
600030.SH	中信证券	20.18	1.42	1.73	1.96	14.02	11.66	10.28	未评级		
601788.SH	光大证券	15.12	0.61	1.07	0.74	24.38	16.97	20.4	未评级		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取值 Wind 一致预期

内容目录

1、一周数据回顾	6
1.1、行情数据	6
1.2、市场数据	8
2、行业动态	10
3、公司公告	11
4、重点关注个股	13
5、风险提示	14

图表目录

图 1: 金融指数与大盘近半年表现 (截至 2024 年 2 月 2 日)	6
图 2: 本周日均股基成交额及换手率	9
图 3: 两融余额及环比增速	9
图 4: 股票质押参考市值及环比增速	9
图 5: 股票承销金额及环比	9
图 6: 债券承销金额及环比	10
图 7: IPO 过会情况	10
表 1: 行业涨跌幅情况	6
表 2: 券商股本周表现 (涨跌幅排名前十)	7
表 3: 保险股本周表现 (涨跌幅排名前五)	7
表 4: 多元金融股本周表现 (涨跌幅排名前十)	8
表 5: 港美股本周表现 (涨跌幅排名前十)	8

1、一周数据回顾

1.1、行情数据

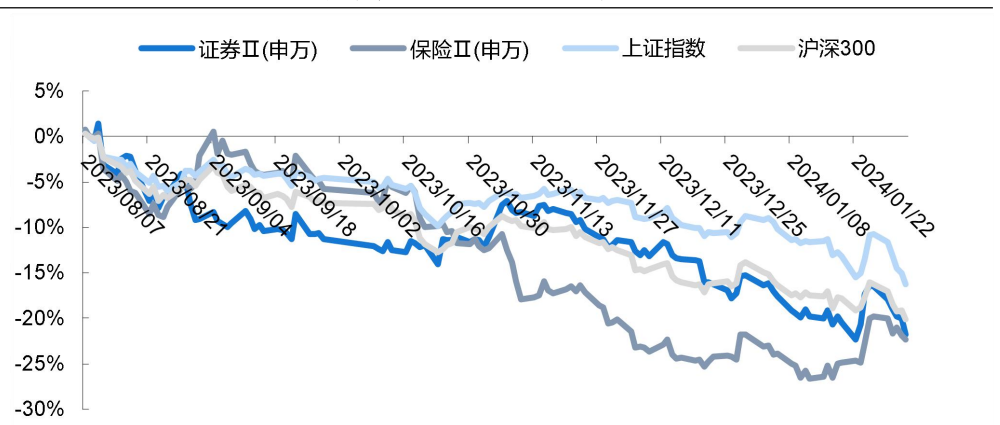
本周（2024/1/29-2024/2/2）市场行情较为低迷，沪深300下跌4.63%，创业板指下跌7.85%，券商指数下跌6.37%，保险指数下跌3.06%，上证指数下跌6.19%，上证50下跌3.69%，多元金融指数下跌12.15%，深证成指下跌8.06%，北证50下跌15.52%，科创50下跌9.74%。

表 1：行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅	一月涨跌幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深300	-4.63%	-1.11%	-7.33%
399006.SZ	创业板指	-7.85%	-1.46%	-18.03%
801193.SI	券商指数	-6.37%	-2.41%	-7.70%
801194.SI	保险指数	-3.06%	-1.62%	-0.63%
000001.SH	上证指数	-6.19%	-2.09%	-8.23%
000016.SH	上证50	-3.69%	-1.12%	-4.18%
801191.SI	多元金融指数	-12.15%	-6.15%	-7.71%
399001.SZ	深证成指	-8.06%	-1.91%	-15.42%
899050.BJ	北证50	-15.52%	-7.81%	-28.57%
000688.SH	科创50	-9.74%	-1.67%	-20.96%

资料来源：Wind、国海证券研究所

图 1：金融指数与大盘近半年表现（截至 2024 年 2 月 2 日）



资料来源：Wind、国海证券研究所

表 2: 券商股本周表现 (涨跌幅排名前十)

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅	股本 (亿)	总市值 (亿)	PE (TTM)	PB (MRQ)
601696.SH	中银证券	10.90	5.9%	27.8	302.8	33.6	1.8
600999.SH	招商证券	13.22	-2.2%	87.0	1149.7	14.0	1.1
000166.SZ	申万宏源	4.33	-2.5%	250.4	1084.2	37.9	1.1
600030.SH	中信证券	20.18	-3.1%	148.2	2990.8	15.2	1.2
002797.SZ	第一创业	5.36	-3.2%	42.0	225.2	58.0	1.5
601456.SH	国联证券	9.95	-3.5%	28.3	281.8	33.1	1.6
601066.SH	中信建投	21.73	-4.4%	77.6	1685.5	24.9	2.4
601211.SH	国泰君安	14.34	-4.8%	89.0	1276.9	10.9	0.9
000776.SZ	广发证券	13.37	-5.1%	76.2	1018.9	12.0	0.9
601377.SH	兴业证券	5.29	-6.0%	86.4	456.8	18.7	0.9

资料来源: Wind、国海证券研究所

注: PE(TTM)与 PB (MRQ)均截至 2024 年 2 月 2 日

表 3: 保险股本周表现 (涨跌幅排名前六)

证券代码	证券简称	最新股价	周涨跌幅	成交额 (亿)	A/H 溢价率	A-PEV (24E)
601628.SH	中国人寿	28.20	-1.5%	27.51	246.99%	0.44
601319.SH	中国人保	4.97	-2.7%	25.50	125.24%	N/A
601318.SH	中国平安	40.10	-2.8%	118.75	38.87%	0.39
601601.SH	中国太保	23.95	-3.7%	53.15	87.86%	0.43
601336.SH	新华保险	29.20	-6.9%	29.98	131.34%	0.25
000627.SZ	天茂集团	2.48	-14.8%	6.29	N/A	N/A

资料来源: Wind、国海证券研究所

表 4: 多元金融股本周表现 (涨跌幅排名前十)

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅	股本 (亿)	总市值 (亿)	PE (TTM)	PB (MRQ)
000617.SZ	中油资本	5.65	-4.2%	126.4	714.3	13.7	0.7
002608.SZ	江苏国信	6.64	-5.3%	37.8	250.9	17.7	0.8
000935.SZ	四川双马	15.77	-7.1%	7.6	120.4	16.5	1.7
600390.SH	五矿资本	4.62	-7.4%	45.0	207.8	8.4	0.5
600901.SH	江苏金租	4.61	-7.6%	42.5	195.9	7.5	1.2
000415.SZ	渤海租赁	1.95	-8.0%	61.8	120.6	-13.6	0.4
600061.SH	国投资本	6.35	-9.0%	64.3	408.0	12.6	0.8
000987.SZ	越秀资本	5.44	-9.6%	50.2	272.9	10.4	1.0
603300.SH	华铁应急	5.36	-10.5%	19.6	105.1	13.7	2.0
000563.SZ	陕国投 A	2.84	-10.7%	51.1	145.2	13.3	0.9

资料来源: Wind、国海证券研究所

注: PE(TTM)与 PB (MRQ)均截至 2024 年 2 月 2 日

表 5: 港美股本周表现 (涨跌幅排名前十)

证券代码	中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本 (亿)	总市值 (亿)	PE (TTM)	PB (MRQ)
SQ.N	BLOCK	USD	67.88	4.5%	6.1	416.8	-147.8	2.3
2588.HK	中银航空租赁	HKD	59.10	2.6%	6.9	410.2	8.8	1.0
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	10.92	1.2%	8.6	94.4	-12.8	1.4
AFRM.O	AFFIRM	USD	41.01	-0.8%	3.0	123.7	-13.7	4.8
NOAH.N	诺亚财富	USD	11.89	-1.7%	3.3	7.8	6.0	0.5
0966.HK	中国太平	HKD	6.43	-2.7%	35.9	231.1	6.9	0.3
0388.HK	香港交易所	HKD	233.40	-4.3%	12.7	2959.1	24.2	6.1
WDH.N	水滴公司	USD	0.95	-4.6%	38.2	3.6	11.2	0.6
TIGR.O	老虎证券	USD	3.70	-5.4%	23.2	5.7	16.0	1.2
3360.HK	远东宏信	HKD	5.73	-5.6%	43.2	247.3	3.6	0.5

资料来源: Wind、国海证券研究所

注: PE(TTM)与 PB (MRQ)均截至 2024 年 2 月 2 日

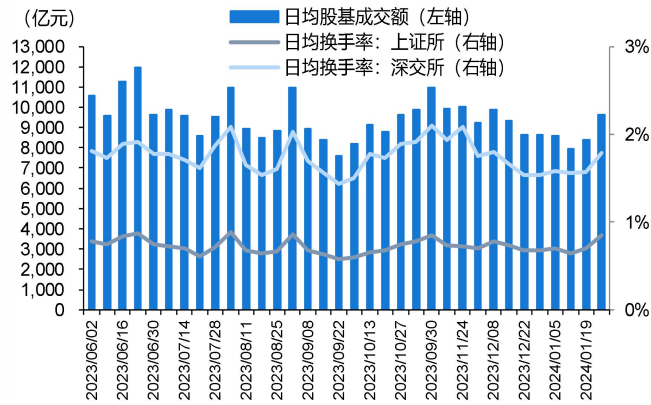
1.2、市场数据

经纪: 本周市场股基日均成交量 8942.46 亿元, 环比上周下降 7.29%; 上证所日均换手率 0.83%, 深交所日均换手率 1.77%。

信用: 本周两融余额 1.55 万亿元, 环比上周下降 2.93%。

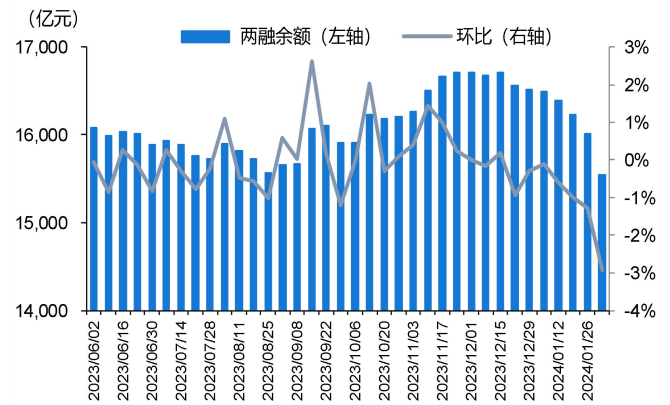
承销：本周股票承销金额 0.00 亿元，债券承销金额 3149.24 亿元，证监会 IPO 核准通过 5 家。

图 2：本周日均股基成交额及换手率



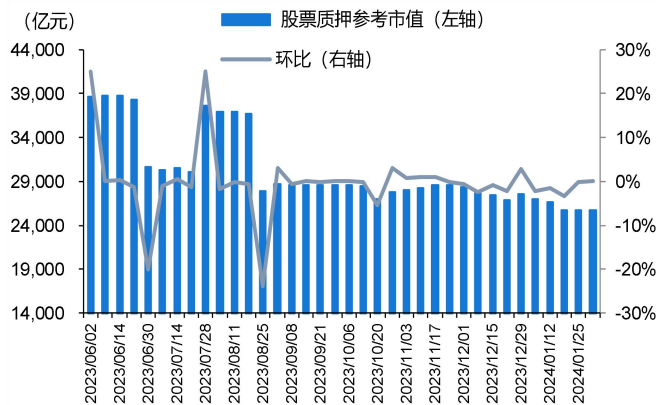
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 3：两融余额及环比增速



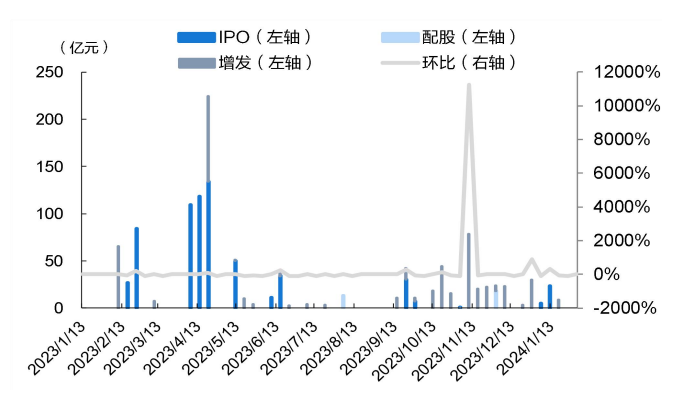
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 4：股票质押参考市值及环比增速



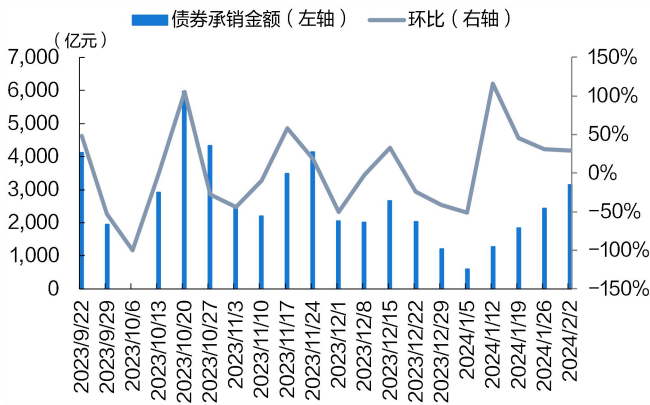
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 5：股票承销金额及环比



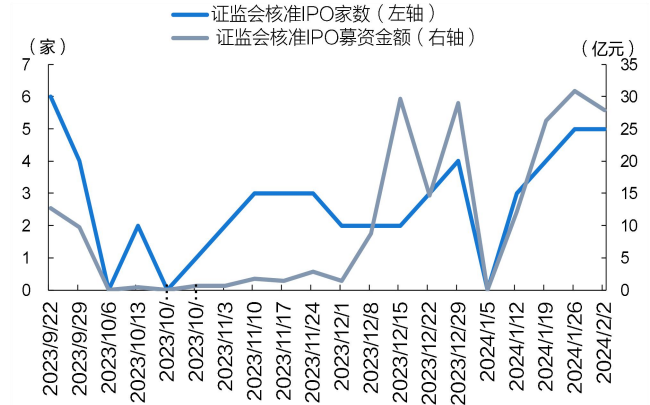
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6: 债券承销金额及环比



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 7: IPO 过会情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

2、行业动态

【金融监管总局印发《科技保险业务统计制度的通知》】2024年1月29日，为深入贯彻中央金融工作会议精神，扎实做好科技金融大文章，推动保险业大力支持实施创新驱动发展战略，为支持高水平科技自立自强提供高质量风险保障，金融监管总局印发《科技保险业务统计制度的通知》。《通知》提出，要贯彻落实创新驱动发展战略，支持高水平科技自立自强，在加快建设创新型国家、推动重大科技创新取得新进展过程中发挥保险力量。

【中期协发布《期货公司声誉风险管理规则》】2024年1月31日，为引导期货公司有效管理声誉风险，维护期货行业形象和市场稳定，协会制定了《期货公司声誉风险管理规则》并予发布，自发布之日起施行。

【财政部：2024年财政支出将保持必要强度】2024年2月1日，多位财政部相关负责人在国新办举行的2023年全年财政收支情况新闻发布会上表示，2024年财政收入将继续恢复性增长，财政支出将保持必要强度。在政府投资方面，将用好相关国债资金，安排一定规模地方政府专项债券，适当增加中央预算内投资规模，发挥好政府投资的带动放大效应。此外，将落实好结构性减税降费政策，重点聚焦支持科技创新和制造业发展。（中证网）

【首批中证A50 ETF集中获批】2024年2月2日晚间，记者获悉，首批10家公募基金上报的跟踪中证A50指数的ETF产品同步获批。这其中，富国、华宝、平安、大成、银华5家基金公司申报的产品将在深交所上市。（新华社）

【中证金融将开展仿真测试，未转融券T+1做准备】2024年2月2日中证金融通知称，将在2024年2月19日至3月1日开展仿真测试，本次测试是为3月18日正式实施的转融券由T+0变成T+1做好技术准备。（证券时报）

【金融监管总局发布固定资产、流动资金、个人贷款管理新规 合理拓宽资金用途范围 明确贷款期限要求】2月2日，金融监管总局正式发布了修订后的《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》（下称《固贷办法》《流贷办法》《个贷办法》），新修订的各项信贷管理制度将自2024年7月1日起施行。（证券时报）

【国资央企今年将加快布局培育新质生产力】国务院国资委近期部署2024年投资工作，推动国资央企聚焦主责主业、发展实体经济，积极扩大有效投资，优化投资布局结构，其中加快布局培育新质生产力是着力重点之一。国务院国资委提出，今年国资央企要推动投资规模和效益平稳提升，聚焦产业链强基补短、基础设施建设、能源资源保障，积极布局实施一批强牵引、利长远的重大项目，提升有效投资的科学性和经济性。（新华社）

3、公司公告

【34家券商业绩披露】据财联社数据，截至2024年1月30日，上市公司业绩预告披露期结束，本周有34家券商发布业绩预告、快报或未经审计财报，其中25家2023年净利润同比增速为正，9家券商下滑。

【国金证券】公司于2024年1月31日发布公告称，截至2024年1月31日，公司已累计回购股份2210.20万股，占公司总股本的比例为0.5934%，购买的最高价为人民币9.63元/股，最低价为人民币8.41元/股，支付的金额为人民币2.02亿元（不含交易费用）。

【辽宁成大】公司于2024年1月31日发布公告称，公司董事长尚书志先生、监事会主席于占洋先生及全体高级管理人员计划自2024年2月1日起1个月内以自有资金通过集中竞价交易方式增持公司股份，合计增持240,000股。本次增持不设定价格前提，增持主体将根据股票价格波动情况及资本市场趋势择机实施增持计划。

【东兴证券】公司于2024年2月1日发布公告，张涛因个人原因申请辞去公司第五届董事会董事、董事会风险控制委员会主任委员、董事会发展战略委员会委员和总经理职务，在公司总经理空缺期间，拟由公司董事长李娟代为履行总经理职责。

【天风证券】公司于2024年2月2日公告公司董事会审议通过《关于选举公司第四届董事会董事长的议案》，同意选举庞介民为公司第四届董事会董事长。

【友邦保险】公司于2024年2月2日斥资1.81亿港元回购300万股股份，每股回购价格为59.85-61.85港元。

【海德股份】公司与四川豪诚企业清算事务所有限公司(以下简称“清算公司”或“目标公司”)及其股东签署了《股权转让协议》，公司将以自有资金1773.36

万元收购清算公司现有股东持有的清算公司的 51% 股权。本次交易完成后，清算公司将成为公司合并报表范围内的控股子公司。

【海通证券】公司公布 A 股回购进展，截至 2024 年 2 月 2 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 1594.09 万股，占公司目前总股本的比例为 0.1220%，购买的最高价为人民币 8.81 元/股，最低价为人民币 8.18 元/股，成交总金额合计约人民币 1.38 亿元(不含交易佣金等交易费用)。

4、重点关注个股

我们维持行业板块“推荐”评级，分行业细分方向来看：

- 1) **多元金融方面：**央企市值管理仍是主线，建议关注中粮资本、中油资本。
- 2) **券商方面：**由于市场仍在二次探底过程中，高 β 属性使得板块同样面临较大下跌压力，因此我们建议重点关注估值较低且吻合行业投资主线的标的。建议关注中国银河、中信证券、光大证券。
- 3) **保险方面：**板块大概率将领先于其他非银子板块见底，重点关注资产端弹性较好以及业绩保证度更高的标的。建议关注中国人寿、中国太保。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/02/02		EPS			PE			投资 评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E		
002423.SZ	中粮资本	8.07	0.26	0.48	0.52	27.63	16.84	15.51	未评级	
000617.SZ	中油资本	5.65	0.39	0.46	0.5	14.28	12.37	11.36	未评级	
601628.SH	中国人寿	28.20	1.14	0.91	1.42	32.56	30.82	19.81	未评级	
601601.SH	中国太保	23.95	2.56	2.79	3.4	9.58	8.58	7.04	未评级	
601881.SH	中国银河	10.90	0.70	0.8	0.95	13.27	13.65	11.48	未评级	
600030.SH	中信证券	20.18	1.42	1.73	1.96	14.02	11.66	10.28	未评级	
601788.SH	光大证券	15.12	0.61	1.07	0.74	24.38	16.97	20.4	未评级	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：未评级公司盈利预测均取值 Wind 一致预期

5、风险提示

系统性风险对业绩与估值的压制；监管超预期趋严；长端利率超预期下行；市场波动风险；重点关注公司业绩不达预期风险。

【非银小组介绍】

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

【分析师承诺】

孙嘉赓，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。