

## 非银金融

### 非银行业周报（2024年第六期）：

#### 汇金再度入市，融券新增业务暂停

##### 市场表现：

本期（2024.1.22-2024.1.26）非银（申万）指数+6.06%，行业排名 11/31，券商 II 指数+5.98%，保险 II 指数+6.94%；

上证综指+4.97%，深证成指+9.49%，创业板指+11.38%。

个股涨跌幅排名前五位：华铁应急（+14.55%）、长江证券（+12.90%）、西部证券（+11.83%）、越秀资本（+11.76%）、西南证券（+11.55%）；

个股涨跌幅排名后五位：亚联发展（-22.28%）、仁东控股（-22.13%）、华金资本（-20.62%）、香溢融通（-18.22%）、新力金融（-13.44%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

###### 证券：

市场表现方面，证券板块上涨 5.98%，跑赢沪深 300 指数 0.15pct，跑赢上证综指数 1.01pct，受一系列利好消息和政策的影响，A 股连续三日反弹，2 月 7 日成交额在年内首次破万亿元，北向资金连续 8 日加仓，证券板块跟随市场自周二开始强势上涨。

消息层面，中央汇金扩大 ETF 增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模。本次是自 2023 年 10 月以来第四次政策性资金入市稳定市场，前三次分别是 2023 年 10 月 11 日四大行发布公告称控股股东汇金公司共计增持 4.77 亿元，10 月 23 日汇金宣布买入 ETF，12 月 1 日央企资金国新投资公告增持央企类 ETF。从历史数据看，汇金增持的时点大多是市场大幅下跌或接近市场底部，且买入之后一般长期持有。从历史表现来看，2008 年-2015 年，汇金共六次入场增持股票，分别是 2008 年 9 月、2009 年 10 月、2011 年 10 月、2012 年 10 月、2013 年 6 月、2015 年 7 月。综合来看，短期内会起到提振市场的效果，但长期效果有限。本次汇金明确了将扩大增持的范围和规模，有望延长对市场的提振作用。

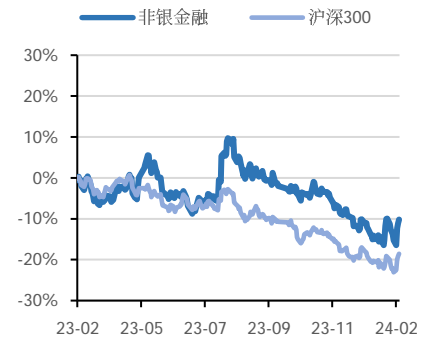
政策层面，近期证监会密集发声，一方面证监会表示将畅通汇金入市渠道，并再次强调将继续引导各类机构投资者和长线资金入市，另一方面，两融业务监管进一步加强，暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，存量逐步了结。结合此前全面暂停限售股出借等措施的落地，融券业务的暂停有利于提升投资者信心，恢复市场投资者风险偏好，带动市场活跃度上行。对于券商信用业务而言，

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（2024年第五期）：券商业绩陆续发布，关注央企背景券商险企—2024-02-01  
非银行业周报（2024年第四期）：上市险企全年保费出炉，代理人转型成效凸显—2024-01-24

非银行业周报（2024年第三期）：IPO 节奏有效放缓，保险万能险利率下行—2024-01-17

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

短期内随着市场震荡融券业务规模或将持续缩减，对于融资业务为主，或整体两融和客户规模较大的头部券商影响偏小，券商信用业务格局或将进一步分化。

整体来看，短期仍建议关注具备央企背景的券商，如中国银河、中信证券等；长期仍建议关注资本市场改革主线，短期内投行、融券等业务虽然受制于制度限制，但长期来看，随着长线资金引导入市，机构客户资源丰富的券商将更加受益，如中金公司等，另一方面，建议继续关注并购整合主线券商，如国联证券等。

### 保险：

保险板块上涨 6.94%，跑赢沪深 300 指数 1.11pct，跑赢上证综指 1.96pct。保险近期受益于消息面的激励，叠加此前严重超跌，以及央企背景等多重因素的影响，实现连续四日上涨。此前，保险板块持续超跌主要由于在资本市场持续下跌，地产市场未出现显著回暖，国内经济压力较大等，资产端持续承压。而近期，一方面暂停新增融券业务，以及汇金拓宽入市范围和规模，大幅提振市场信心，节后仍有望延续上升态势；另一方面，在提振经济和资本市场的压力下，节后保增长以及活跃资本市场相关政策预期上升，LPR 有望进一步下降，市场流动性维持宽松。险企资产端压力有望缓释，但随着引导保险长期资金入市等政策的陆续出台，对于保险自身资产配置、投资研究等方面仍提出较高要求。

负债端来看，受到保险产品利率压降以及报行合一政策的落地，险企开门红表现分化，2月8日，中国人寿发布一月保费收入 2,066 亿元，同比增长 2.2%。增速较上年同期小幅增长，本周，其他上市险企将陆续披露 1 月原保费收入情况，建议关注原保费收入超预期的险企。

综合来看，当前市场震荡下行的背景下，保险资产端承压，建议关注具备央企背景的险企，如中国人寿，以及综合实力较强，资产配置和长期投资实力较强的险企，如中国平安。

**风险提示：**行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动

## 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
(二) 保险.....	11
1、行业动态.....	11
2、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) .....	7
图 9 基金市场规模变化情况 (亿元) .....	7
图 10 近一年两融余额走势 (亿元) .....	7
图 11 2022 年以来股、债相关指数走势.....	7

---

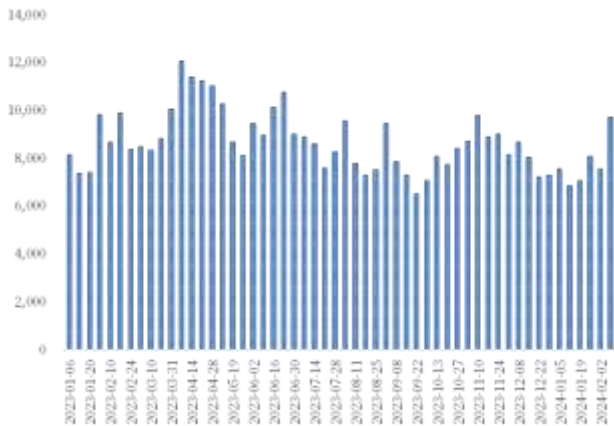
图 12 国债到期收益率 (%) .....	8
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%) .....	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....	9
表 1 2023 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

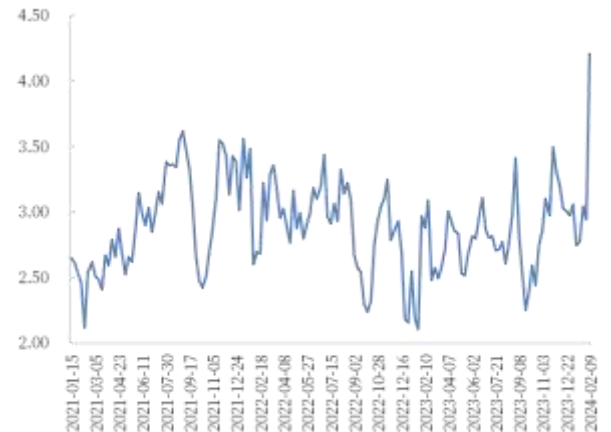
本周（2.5-2.9）A股日均成交额9697亿元，环比+28.32%；日均换手率4.21%，环比+1.27pct，本周，市场活跃度快速上行。

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

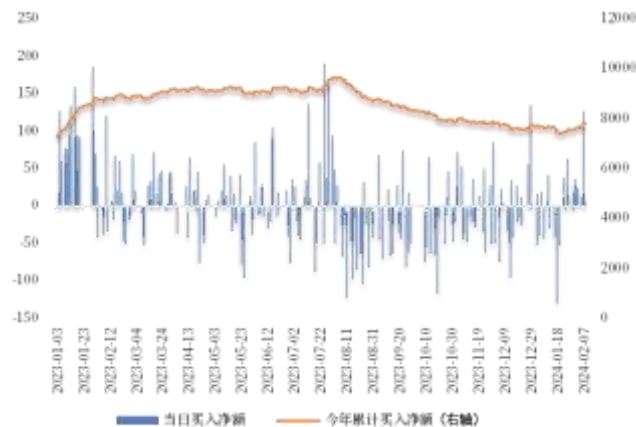
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

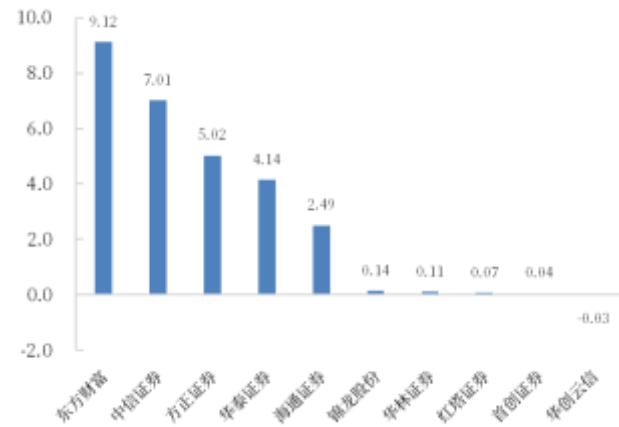
本周北向资金净流入+161亿元，较上周+61亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：东方财富（+9.12亿元）、中信证券（+7.01亿元）、方正证券（+5.02亿元）、华泰证券（+4.14亿元）、海通证券（+2.49亿元），卖出前五大个股为华创云信（-0.03亿元）、首创证券（+0.04亿元）、红塔证券（+0.07亿元）、华林证券（+0.11亿元）、锦龙股份（+0.14亿元）。

图3 陆股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）

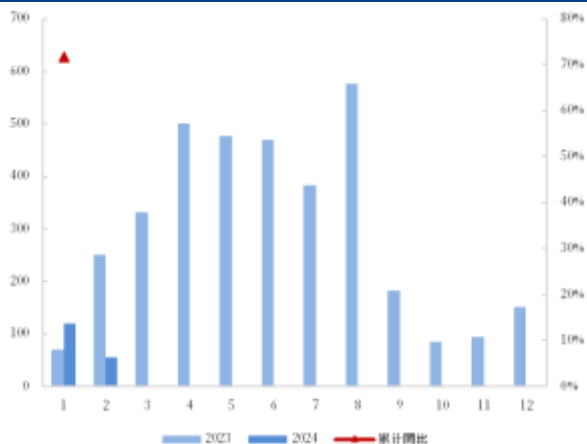


资料来源：WIND，中航证券研究所

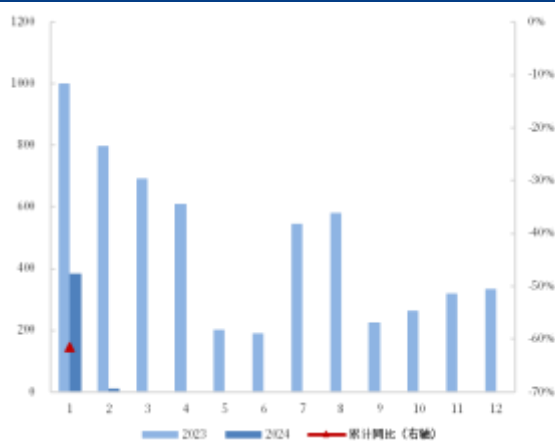
### (二) 投行业务

截至2024年2月9日，股权融资规模达700.26亿元。其中IPO 173亿元，增发

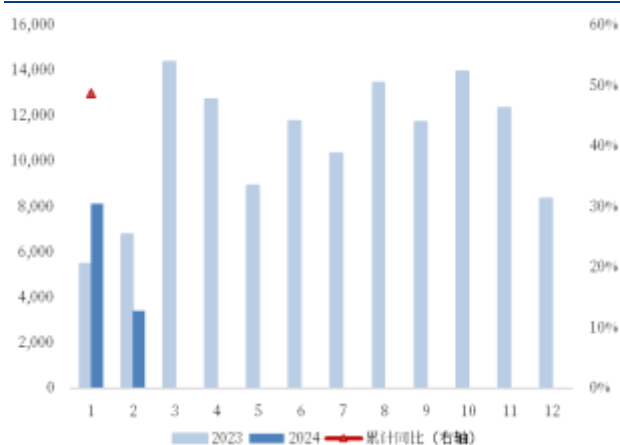
398 亿元，其他再融资 302.40 亿元。2024 年 1 月券商直接融资规模为 628.16 亿元，同比-46.37%，环比+0.44%。截至 2 月 9 日，券商累计主承债券规模 11,570.24 亿元。2024 年 1 月债券承销规模达到 8379.33 亿元，同比+48.79%，环比-2.82%。

**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**


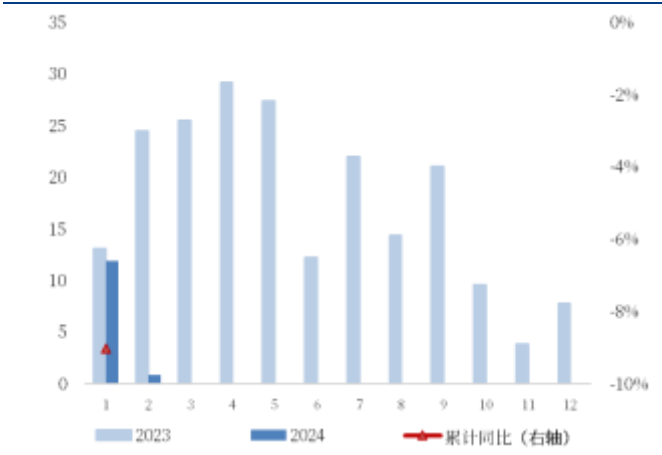
资料来源：WIND，中航证券研究所

**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 8 日，券商资管累计新发行份额 12.84 亿份，新成立基金 225 只。1 月共计新发资管产品 199 只，同比增长 103.06%，共计市场份额 11.91 亿份，同比下滑 9.01%。截至 2 月 8 日，基金市场份额 26.72 万亿份，实现基金规模 27.35 万亿元。

**图8 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)**

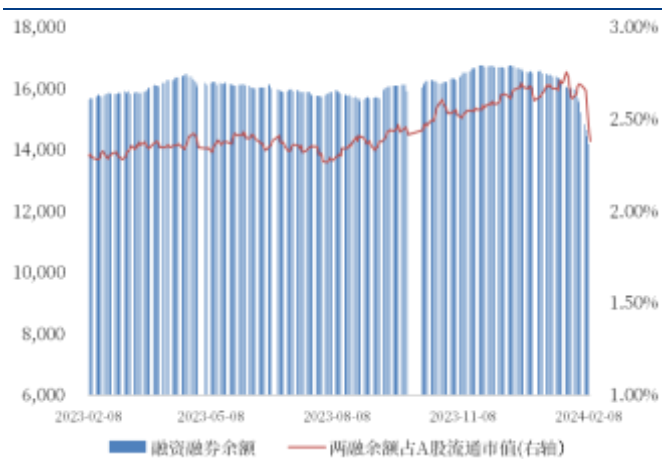

资料来源: WIND, 中航证券研究所

## (四) 信用业务

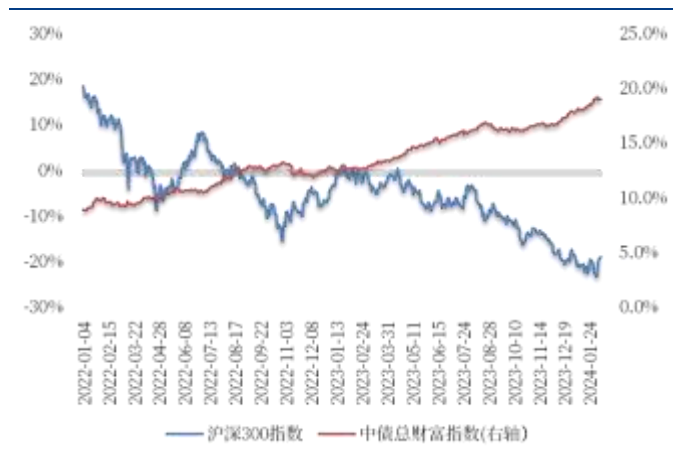
截至2月8日,两融余额14211.12亿元,较上周同比-1334.70亿元,2月两融日均余额14817亿元,环比-8.87%;截止2月8日,市场质押股数3,582.96亿股,市场质押股数占总股本4.51%,市场质押市值24,104.25亿元。

## (五) 自营业务

截至2月8日,沪深300年内下滑1.93%,中债总财富(总值)指数年内上涨0.99%。股票市场本周快速上行,债券市场在年内稳步上行。

**图10 近一年两融余额走势 (亿元)**


资料来源: WIND, 中航证券研究所

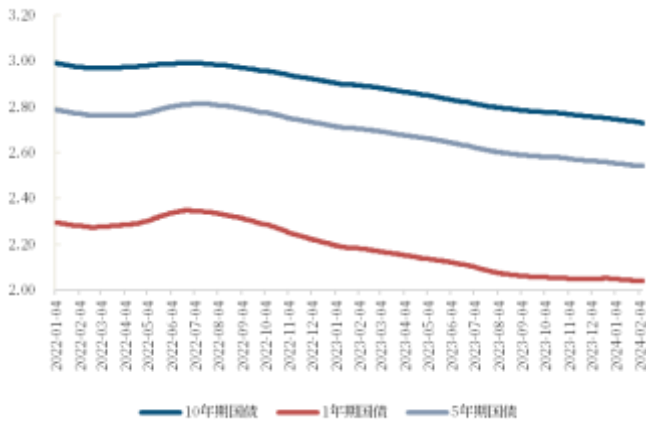
**图11 2022年以来股、债相关指数走势**


资料来源: WIND, 中航证券研究所

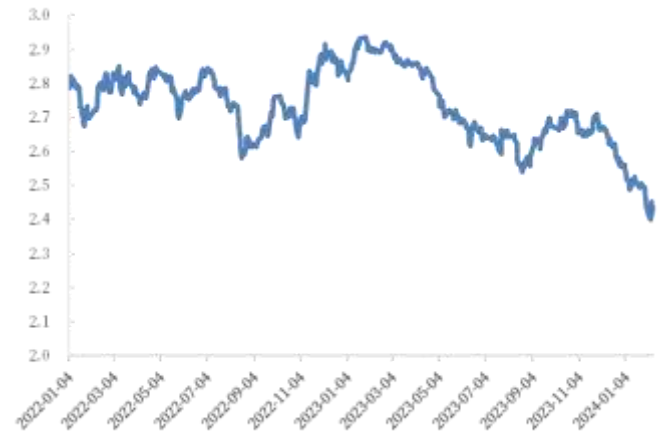
## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

截至2月9日,10年期债券到期收益率为2.4302%,环比+0.58BP。10年期国债750日移动平均值为2.7295%,环比-0.34BP。

**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 2023 年 12 月, 保险公司总资产为 29.96 万亿元, 环比+1.16%, 同比+10.35%。其中人身险公司总资产 25.93 万亿元, 环比+1.51%, 同比+10.93%, 占总资产的比重为 86.55%; 财产险公司总资产 2.76 万亿元, 环比-1.08%, 同比+3.31%, 占总资产的比重为 9.21%。

**表1 2023 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)	259,286	27,593	7,471	1,052	299,573
环比变化	1.51%	-1.08%	-0.56%	-1.09%	1.16%
同比变化	10.93%	3.31%	11.19%	1.56%	10.35%
占比	86.55%	9.21%	2.49%	0.35%	
占比环比变化	0.30%	-0.21%	-0.04%	-0.01%	

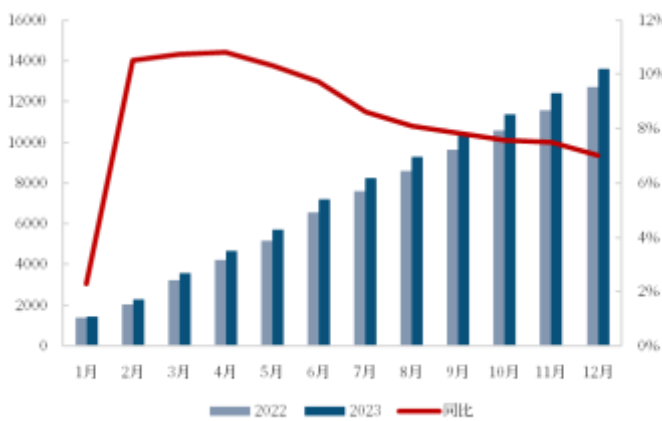
资料来源: 银保监会、中航证券研究所

## (二) 负债端

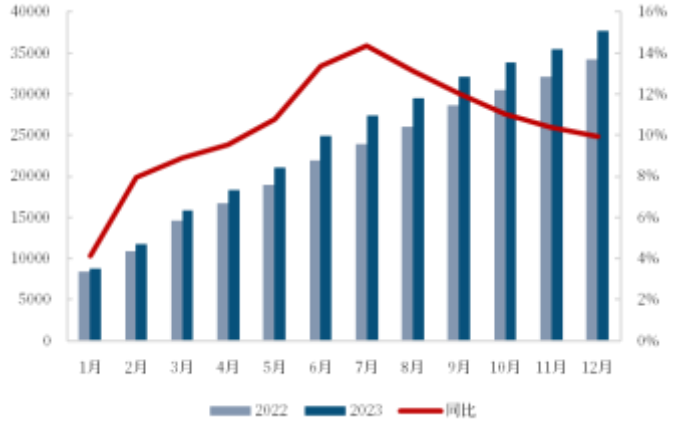
原保费收入: 2023 年 12 月, 全行业共实现原保险保费收入 3335.42 亿元, 同比+2.54%。其中, 财产险业务原保险保费收入 1195.21 亿元, 同比+2.43%; 人身险原保费收入 2140.21 亿元, 同比+2.58%。

保险资金配置: 2023 年 12 月, 全行业资金运用余额 27.67 万亿元, 同比增长 10.47%。其中, 银行存款 2.72 万亿元, 占比 9.84%; 债券 12.57 万亿元, 占比 45.41%; 股票和证券投资基金 3.33 万亿元, 占比 12.02%; 其他投资 9.06 万亿元, 占比 32.72%。



**图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)**


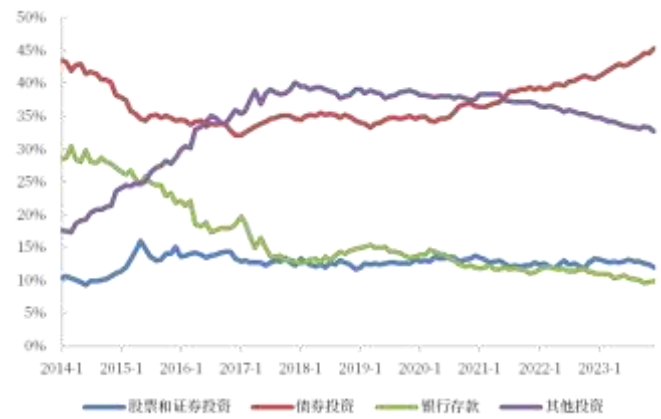
资源来源：WIND，中航证券研究所

**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

**图16 保险资金运用余额及增速 (%)**


资源来源：WIND，中航证券研究所

**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

## 三、行业动态

### （一）券商

#### 1、行业动态

- 2月5日，证监会就“两融”业务有关情况答记者问，对融券业务提出三方面进一步加强监管的措施：一是暂停新增转融券规模，以现转融券余额为上限，依法暂停新增证券公司转融券规模，存量逐步了结；二是要求证券公司加强对客户交易行为的管理，严禁向利用融券实施日内回转交易（变相 T+0 交易）的投资者提供融券；三是持续加大监管执法力度，我会将依法打击利用融券交易实施不当套利等违法违规行为，确保融券业务平稳运行。
- 2月6日，中央汇金公司发布公告，已经充分认可当前 A 股市场配置价值，已于近

日扩大交易型开放式指数基金（ETF）增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行。随后，证监会新闻发言人就中央汇金公司增持公告答记者问。证监会新闻发言人表示，坚定支持中央汇金公司持续加大增持规模和力度，将为其入市操作创造更加便利的条件和更加畅通的渠道。同时，证监会将继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金、保险机构、年金基金等各类机构投资者更大力度入市，鼓励和支持上市公司加大回购增持力度，为A股市场引入更多增量资金，全力维护市场稳定运行。

- 2月7日，中共中央决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会党委书记，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会党委书记职务。国务院决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会主席，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会主席职务。

## 2、公司公告

### 中信证券（600030）：关于华夏基金 2023 年度业绩快报的公告

2月8日，中信证券发布公告，截至2023年12月31日，华夏基金总资产人民币187.94亿元，总负债人民币56.42亿元；2023年实现营业收入人民币73.27亿元，净利润人民币20.13亿元，综合收益总额人民币20.28亿元。截至2023年12月31日，华夏基金母公司管理资产规模为人民币18,235.64亿元。

### 国海证券（000750）：国海证券股份有限公司 2023 年度业绩快报

2月8日，国海证券发布公告，公司2023年度实现营业收入418,847.77万元，同比提升15.81%，实现归属于上市公司股东的净利润32,591.21万元，同比增长30.76%。实现每股收益0.06元/股，同比提升20.00%。实现加权平均净资产收益率1.70%，同比上升0.36个百分点。

### 西部证券（002673）：关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份方案的公告

2月6日，西部证券发布公告，公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司A股部分股份，回购股份将用于股权激励或员工持股计划。本次回购金额不低于人民币5000万元，不高于人民币1亿元，回购价格不超过人民币8.26元/股。按本次回购资金总额下限人民币5000万元和回购股份价格上限8.26元/股进行测算，预计回购股份的数量约为6,053,268股，约占公司目前总股本的0.14%；按回购总金额上限人民币1亿元和回购股份价格上限8.26元/股进行测算，预计可回购股份数量约为12,106,537股，约占公司目前总股本的0.27%。

国金证券（600109）：关于收到提议回购公司股份暨公司落实“提质增效重回报”行动方案的提示性公告

2月6日,国金证券发布公告,公司于2024年2月6日收到控股股东长沙涌金(集团)有限公司《关于提议国金证券股份有限公司回购公司股份的函》,公司控股股东基于对公司持续发展的信心和对公司价值的高度认可,为维护广大投资者的利益,提议公司以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式回购公司股份,回购的股份将全部用于减少公司注册资本。回购股份的价格不超过董事会通过回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%。总额不低于人民币5000万元(含),不超过人民币1亿元(含)。

#### 广发证券(000776):当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之四十的公告

2月6日,广发证券发布公告,截至2023年12月31日,公司借款余额为3,576.75亿元。截至2024年1月31日,公司借款余额为4,213.81亿元,累计新增借款金额637.06亿元,累计新增借款占上年末净资产比例约为45.29%,超过40%。

## (二) 保险

### 1、行业动态

- 2月9日,证监会对《公开发行证券的公司信息披露编报规则第4号——保险公司信息披露特别规定》进行修订,现向社会公开征求意见。本次修订结合《企业会计准则第25号——保险合同》、《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《保险公司偿付能力监管规则(Ⅱ)》等相关规定,对相关会计或经营指标的披露要求进行调整,并结合保险公司信息披露实践情况,进一步优化披露内容,增强信息披露的针对性和有效性。

### 2、公司公告

#### 中国人寿(601628):保费收入公告

2月8日,中国人寿发布公告,公司于2024年1月1日至2024年1月31日期间,累计原保险保费收入约为人民币2,066亿元,同比增长2.2%。

### 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, 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