

## 非银金融

### 非银行业周报（2024年第七期）：

#### 市场活跃度回暖，证券行业监管或将加强

##### 市场表现：

本期（2024.2.26-2024.3.1）非银（申万）指数+0.41%，行业排名 21/31，券商Ⅱ指数+1.83%，保险Ⅱ指数-3.07%；

上证综指+0.74%，深证成指+4.03%，创业板指+3.74%。

个股涨跌幅排名前五位：亚联发展（+24.93%）、方正证券（+15.91%）、华金资本（+11.49%）、九鼎投资（+11.45%）、西部证券（+10.44%）；

个股涨跌幅排名后五位：中国太保（-6.51%）、中国人寿（-5.07%）、华铁应急（-2.95%）、江苏金租（-2.81%）、中国平安（-2.45%）。

（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 1.83%，跑赢沪深 300 指数 0.45pct，跑赢上证综指数 1.09pct，本周成交额快速回升，四个交易日交易额破万亿元，市场持续回暖，北向资金保持大幅流入，本周净流入 235.45 亿元，市场活跃度显著回暖。当前，证券板块估值为 1.20 倍，位于 2020 年以来的 10 分位点附近，仍具备一定安全边际，后续板块有望跟随市场回暖继续实现估值修复。

政策方面，2 月 27 日，证监会主席吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。会议重点强调了坚持资本市场法制化改革，完善司法体系等。证监会加强对资本市场法制化建设，预计未来证券行业监管将进一步加强，对于投资者的司法保护体系也将逐步完善，长期来看，有利于提升市场活跃度，增强投资者信心，有利于券商经纪、投行、两融等业务的发展。

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，一方面，机构客户资源丰富的券商，以及财富管理转型较为成功的券商将更加受益，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。

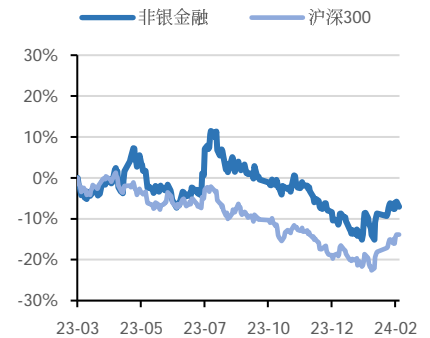
###### 保险：

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年第六期）：汇金再度入市，融券新增业务暂停—2024-02-18

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

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

保险板块下跌 3.07%，跑输沪深 300 指数 4.45pct，跑输上证综指 3.81pct。2 月 27 日，新华保险 2024 年第一次临时股东大会审议通过了关于申请投资试点基金的议案，进一步明确了该私募基金的投资范围等细节，2 月 29 日鸿鹄私募基金正式成立。鸿鹄基金的注册资本为 500 亿元人民币，中国人寿和新华保险分别持股 50%。2020 年以来，险企投资债券占比持续提升，而对于股票和基金的投资占比始终处于低位，截至 2023 年 12 月底降至 12%。当前资本市场引导保险资金等长线资金入市趋势不变，鸿鹄基金是首个保险公司直接投资设立的私募证券基金，也是保险公司对于股权长期投资的重要试点。其投资范围包括(1)上市公司股票，投资方式包括但不限于连续竞价、认购非公开发行股票（A 股）/配售（港股）、配股（A 股）/供股（港股）、与单一或组合交易对手间的大宗交易或协议转让、可转债优先配售、转融通证券出借等；(2)货币市场基金、银行存款、国债逆回购等现金管理类投资品种。作为大型险企合资设立的私募基金，长期投资价值或将成为重要考核指标，预计其股票投资以市值较大，估值偏低，且稳健经营能力和持续盈利能力的标的为主，有利于维护市场整体稳定。

从险企盈利能力来看，五家上市险企 1 月原保费收入较上年同期小幅下滑 2.58%，其中，寿险普遍不及上年同期，5 家上市险企除中国人寿以外，均出现不同程度的下滑，其中中国人保、中国太保、新华保险跌幅近 15%，中国平安跌 2.19%，主要受到“报行合一”政策的影响，银保渠道保费收入有所下滑，同时宏观经济修复情况也在一定程度上缩减了居民理财需求。另一方面，财险普遍小幅上涨，中国平安、中国人寿、中国太保分别增长了 1.10%、2.71%、8.93%。

综合来看，当前市场震荡背景下，保险资产端持续承压，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

## 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

---

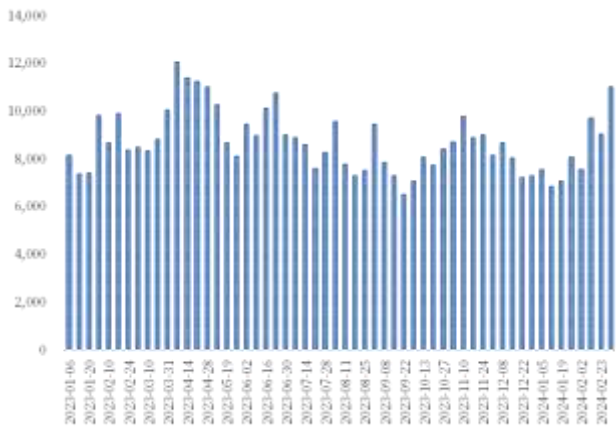
图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....	9
表 1 2023 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

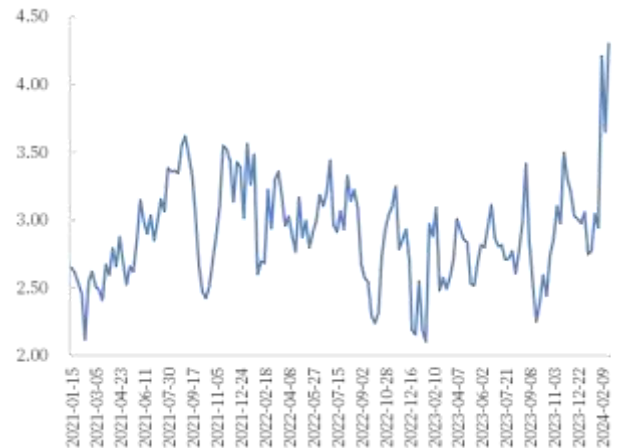
本周（2.26-3.1）A股日均成交额11001亿元，环比+21.85%；日均换手率4.30%，环比+0.64 pct，本周，市场活跃度快速。

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

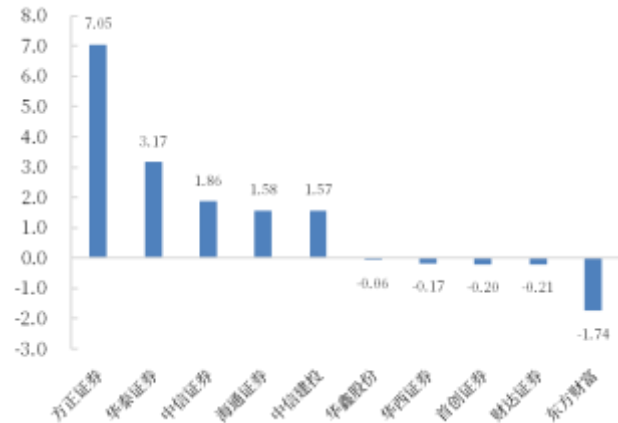
本周北向资金净流入+235亿元，较上周+128亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：方正证券（+7.05亿元）、华泰证券（+3.17亿元）、中信证券（+1.86亿元）、海通证券（+1.58亿元）、中信建投（+1.57亿元），卖出前五大个股为东方财富（-1.74亿元）、财达证券（-0.21亿元）、首创证券（-0.20亿元）、华西证券（-0.17亿元）、华鑫股份（-0.06亿元）。

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）

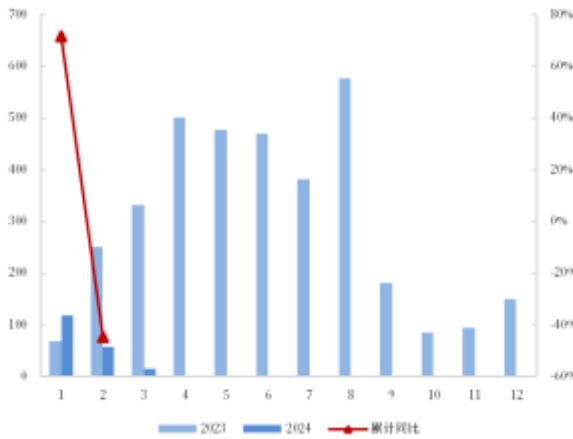


资料来源：WIND，中航证券研究所

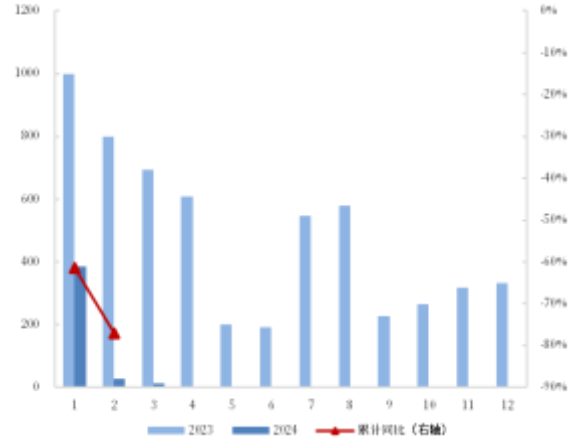
### (二) 投行业务

截至2024年3月1日，股权融资规模达741亿元。其中IPO 193亿元，增发425

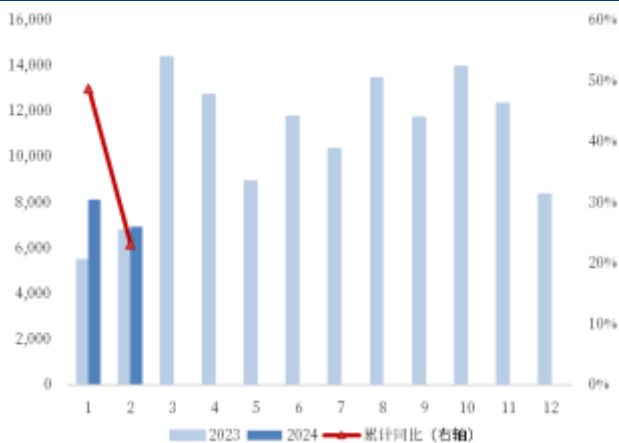
亿元，其他再融资 344 亿元。2024 年 2 月券商直接融资规模为 112.90 亿元，同比-89.86%，环比-82.03%。截至 3 月 1 日，券商累计主承债券规模 15,120.38 亿元。2024 年 2 月债券承销规模达到 6946.50 亿元，同比+22.94%，环比-14.69%。

**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

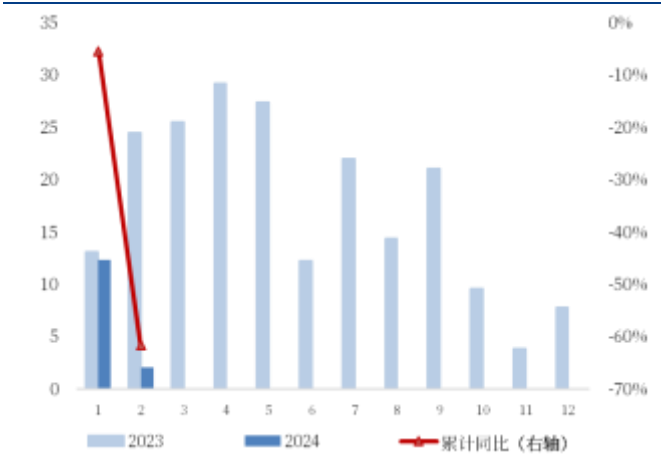
**图7 债承规模（亿元）及增速**


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

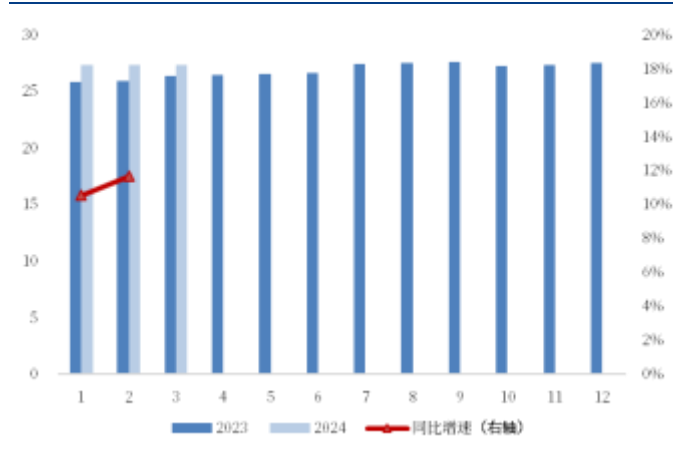
截至 3 月 1 日，券商资管累计新发行份额 14.46 亿份，新成立基金 313 只。2 月共计新发资管产品 89 只，同比下滑 61.14%，共计市场份额 2.08 亿份，同比下滑 91.52%。截至 3 月 1 日，基金市场份额 26.70 万亿份，实现基金规模 27.36 万亿元。

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

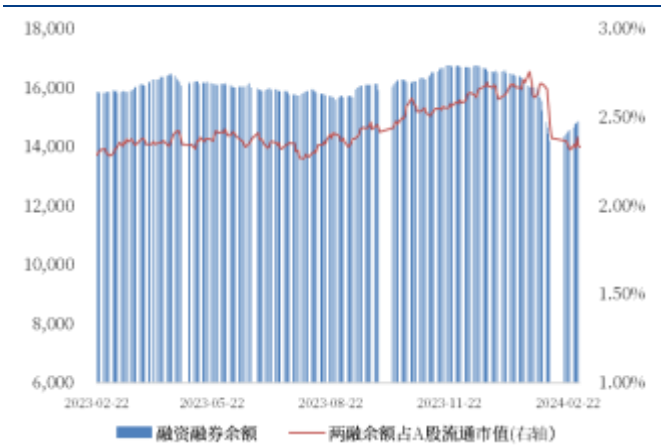
## (四) 信用业务

截至2月29日,两融余额14844.27亿元,较上周同比+324.51亿元,2月两融日均余额14684亿元,环比-9.68%;截止3月1日,市场质押股数3,582.94亿股,市场质押股数占总股本4.51%,市场质押市值26,261.04亿元。

## (五) 自营业务

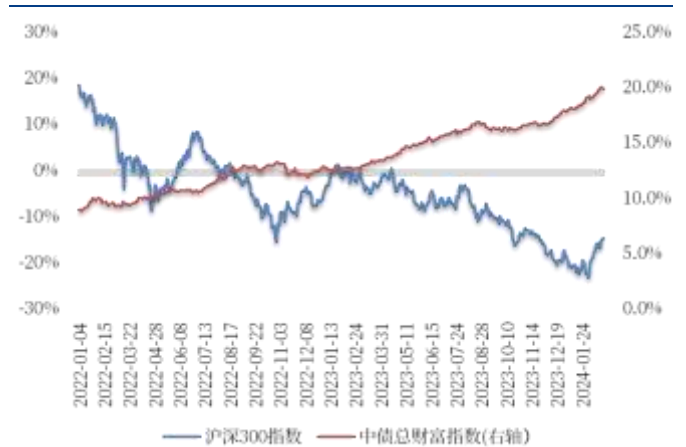
截至3月1日,沪深300年内上涨3.11%,中债总财富(总值)指数年内上涨1.64%。股票市场本周持续上行,债券市场在年内稳步上行。

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

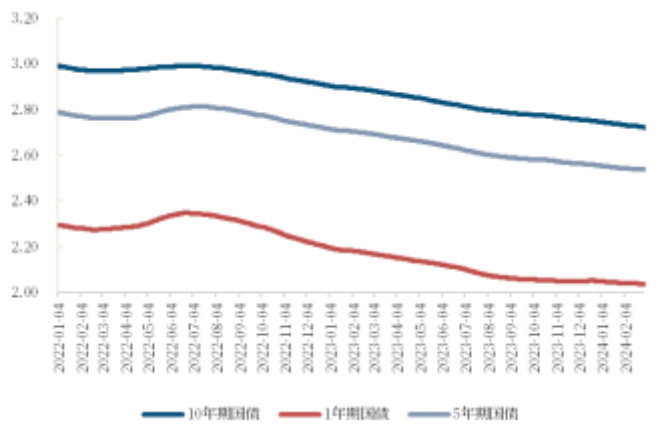


资料来源: WIND, 中航证券研究所

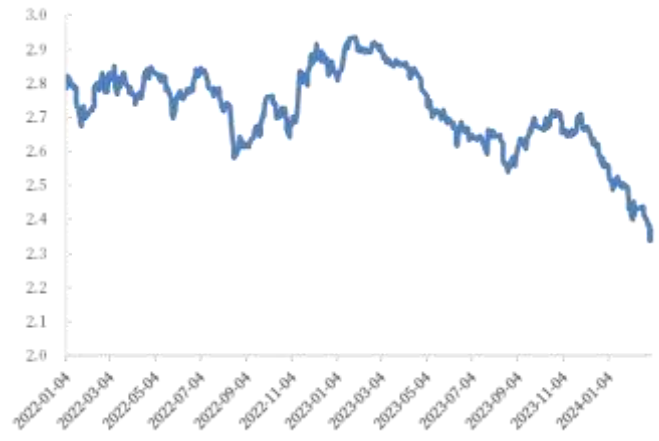
# 二、保险周度数据跟踪

## (一) 资产端

截至3月1日,10年期债券到期收益率为2.3675%,环比-3.58BP。10年期国债750日移动平均值为2.7219%,环比-0.48BP。

**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 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%	

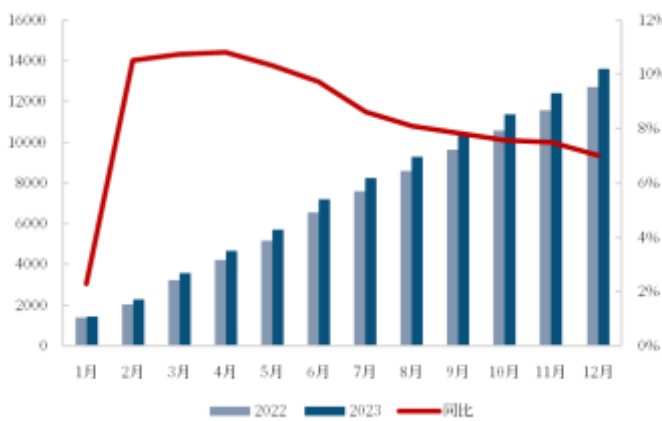
资源来源：银保监会、中航证券研究所

## (二) 负债端

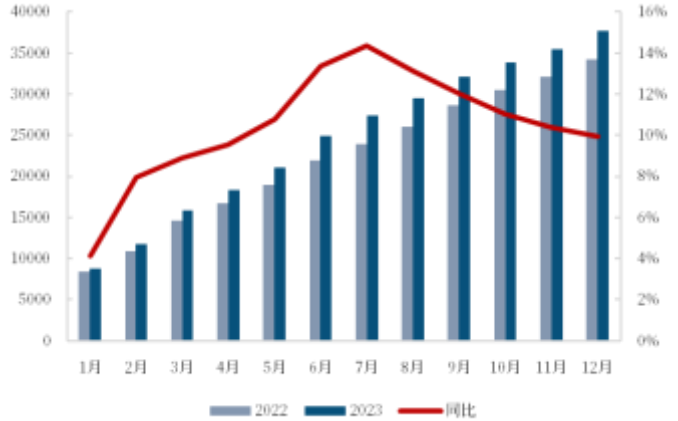
原保费收入: 2023 年 12 月，全行业共实现原保险保费收入 3335.42 亿元，同比+2.54%。其中，财产险业务原保险保费收入 1195.21 亿元，同比+2.43%；人身险原保费收入 2140.21 亿元，同比+2.58%。

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 (%)**


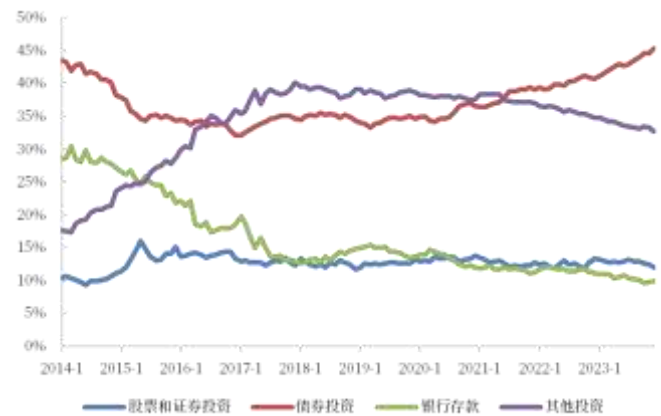
资源来源：WIND，中航证券研究所

**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27日，证监会党委书记、主席吴清主持召开资本市场法治建设座谈会，就完善资本市场基础制度、加强法治保障听取意见建议。1、办好资本市场，必须坚持市场化法治化改革方向。2、进一步完善中国特色证券期货执法司法体系，优化行刑衔接机制，加强执法司法高效协同。3、进一步落实民事赔偿救济，制定内幕交易、操纵市场民事赔偿等司法解释。
- 2月28日，证监会就私募基金多空收益互换（DMA）业务收紧相关报道进行回应。前期，私募基金因策略原因在市场波动过程中出现了部分净值回撤，证券公司和私

募基金等主动加强风险防控，稳步降杠杆、降规模，风险得到了一定程度消化。根据中证机构间报价系统股份有限公司数据，春节后开市以来 DMA 业务规模稳步下降，日均成交量占全市场成交比例约 3%。DMA 业务平稳降杠杆，有助于市场风险防控，有利于市场的平稳健康运行。

- 3 月 1 日，广东证监局与深圳证监局同时发布《证券公司参与粤港澳大湾区跨境理财通业务问答》，确定证券公司办理流程、合作券商安排、系统搭建及非现场开户等细节。

## 2、公司公告

### 华林证券（002945）：关于控股股东部分股份质押的公告

2 月 28 日，华林证券发布公告，公司接到控股股东立业集团通知，获悉其所持有本公司的部分股份办理了质押，持股数量 1,740,397,076 股，持股比例 64.46%，本次质押后质押股份数量 835,500,000 股，占公司总股本比例 30.94%。

### 浙商证券（601878）：关于签订《国都证券股份有限公司股份转让框架协议》的进展公告

2 月 28 日，浙商证券发布公告，2023 年 12 月 9 日，浙商证券在上海证券交易所网站披露了《浙商证券股份有限公司关于签订〈国都证券股份有限公司股份转让框架协议〉的公告》，截至本公告披露日，本次交易相关的审计、评估等工作已完成，各项工作正在积极推进中。由于交易各方推进决策程序的需要，同意将上述框架协议中约定的最终交易文件签署时间由 2024 年 2 月 28 日前修改为 2024 年 3 月 31 日前。

### 招商证券（600999）：关于非公开发行公司债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函的公告

2 月 28 日，招商证券发布公告，公司收到上交所出具的《关于对招商证券股份有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》。根据该无异议函，上交所确认公司面向专业投资者非公开发行总额不超过 200 亿元的公司债券符合其挂牌转让条件，对本次债券在上交所挂牌转让无异议。该无异议函自出具之日起 12 个月内有效，公司可在无异议函有效期及上述额度内分期发行本次债券并及时办理债券挂牌转让手续。

### 华创云信（600155）：关于协议受让思特奇 5.01%股份过户完成的公告

2 月 27 日，华创云信发布公告，2024 年 2 月 27 日，云信投资收到《中国证券登记结算有限责任公司证券过户登记确认书》，上述 1,660.00 万股思特奇股份已过户至云信投资名下。本次过户完成后，公司及云信投资合计持有思特奇 85,093,150 股股份（占股份总数的 25.69%），为思特奇控股股东。公司将进一步强化双方人才、技术、经验和研究能力的协同整合，推动新一代可信互联网基础设施在贵州全省和全国各地的

建设运营。

**长江证券（000783）：长江证券股份有限公司 2023 年度业绩快报**

2月27日，长江证券发布公告，公司2023年实现营业总收入68.96亿元，同比增长8.23%，实现归属于上市公司股东的净利润15.48亿元，同比增长2.58%，实现基本每股收益0.26元，同比-3.70%，实现加权平均净资产收益率4.79%，同比减少0.23个百分点。

### 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