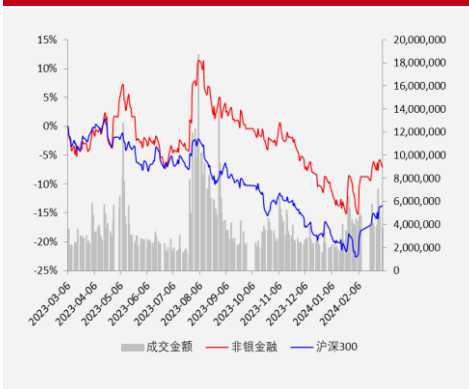




## 交易回暖，情绪修复——非银金融周报（2024.2.26-2024.3.1）

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深300走势



### 分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员	陈铄
投资咨询证书号	S0620520110003
电话	025-58519171
邮箱	chenshuo@njzq.com.cn

- **一周市场表现回顾。**年初至今，非银金融指数累计上涨 3.17%，沪深 300 指数累计上涨 3.11%，非银金融板块跑赢沪深 300 指数 0.06 个百分点，在三十一一个申万一级行业中排名第七。本周，非银金融板块上涨 0.41%，沪深 300 指数累计上涨 1.38%，非银金融板块跑输沪深 300 指数 0.97 个百分点，在三十一一个申万一级行业中排名第二十一。从个股表现来看，部分前期调整幅度较大的多元金融股、存在并购重组预期的券商股涨幅居前，非银金融板块涨幅前五的个股分别为亚联发展、方正证券、华金资本、九鼎投资、西部证券，保险股调整幅度相对靠前，跌幅前五分别为华铁应急、中国人寿、中国太保、ST 熊猫、\*ST 民控。从估值来看，当前非银金融行业各细分板块估值均处于低位，截至 2024 年 3 月 1 日，券商板块估值为 1.20 倍 PB，低于行业近十年历史估值中枢 1.67 倍 PB，保险板块估值为 0.93 倍 PB，低于行业近十年历史估值中枢 1.84 倍 PB。
- **券商政策跟踪。**1) 2 月 27 日，证监会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。证监会表示，将认真研究吸收与会代表提出的意见建议，与有关方面一道共同推动加大法制供给、提升执法效能、强化司法保障，更好发挥法治在资本市场高质量发展中的固根本、稳预期、利长远作用。2) 2 月 28 日，证监会新闻发言人就私募基金 DMA 业务有关情况答记者问。证监会表示，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%。下一步，证监会将对 DMA 等场外衍生品业务继续强化监管、完善制度，指导行业控制好业务规模和杠杆，严厉打击违法违规行为，维

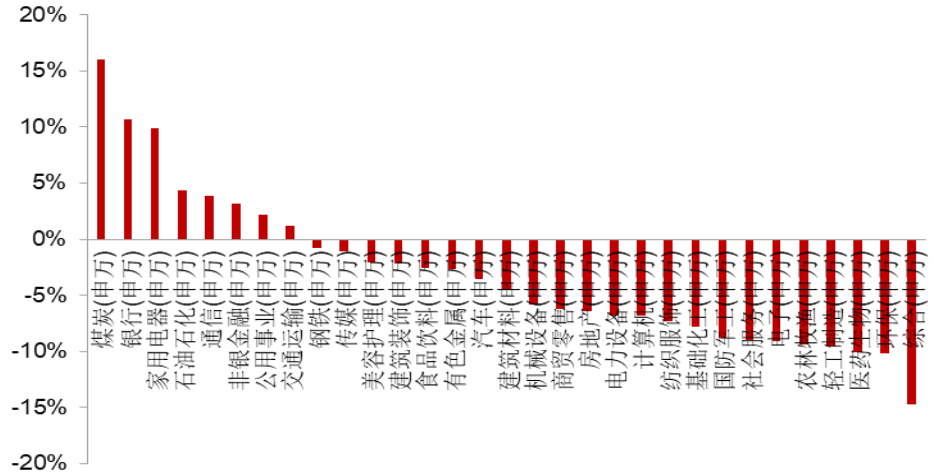
护市场平稳运行。3) 2月28日,证监会新闻发言人就中金所采取纪律处分措施答记者问。证监会表示,证监会始终坚持严的监管主基调,指导证券交易所和中金所加强期货现货监管联动,对包括高频交易在内的各类交易行为穿透监管,依法依规严厉打击市场违法违规行为。下一步,证监会将持续深入贯彻落实中央金融工作会议精神,全面加强监管,切实保障市场平稳健康运行。4) 3月1日,广东证监局和深圳证监局发布《关于证券公司参与粤港澳大湾区跨境理财通的业务问答》,针对证券公司业务办理流程进行说明。“跨境理财通”业务自2021年试点,此次对试点范围进一步拓宽,在32家试点银行的基础上,进一步增加符合条件的证券公司作为试点机构。相关举措对于打造粤港澳优质生活圈、推进大湾区金融市场互联互通、提升我国金融市场双向开放水平、助推香港国际金融中心建设具有重要意义。

- **保险政策跟踪。**3月1日起,《保险销售行为管理办法》正式实施,办法将保险销售行为分为保险销售前行为、保险销售中行为和保险销售后行为三个阶段,区分不同阶段特点,分别加以规制。保险销售前行为管理方面,办法对保险公司、保险中介机构业务范围、信息化系统、条款术语、信息披露、产品分类分级、销售人员分级、销售宣传等进行规制。保险销售中行为管理方面,办法要求保险公司、保险中介机构了解客户并适当销售,禁止强制搭售和默认勾选,在销售时告知身份、相关事项,提示责任减轻和免除说明等。该政策的落地有助于从前端对保险销售行为进行规范,加快推动代理人队伍专业化转型,推动行业健康发展。
- **券商行业动态跟踪。**近期证券监管部门进一步释放严监管信号,充分体现了监管机构稳定市场预期、提振投资者信心和活跃资本市场的决心。后续来看,预计相关政策仍将陆续出台,重点围绕严把IPO准入关、坚持以投资者为本理念、推动中长期资金入市等方面进一步深化资本市场改革。近期券商板块以并购重组交易为主线,相关标的涨幅居前。后续来看,我们认为随着在“培育一流投资银行和投资机构”的背景下,预计并购重组或仍将是板块交易的核心逻辑。
- **保险行业动态跟踪。**本周新华保险召开2024年第一次临时股东大会,审议通过关于申请投资试点基金的议案,明确基金投资细节。根据股东大

会相关材料，该基金规模为500亿，国寿和新华分别出资250亿，基金存续期为10年。基金投资范围包括上市公司股票以及现金管理类投资品种，在股票投资时选择具有较大市值、流动性好及较高市场影响力的优质上市公司。根据中国证券投资基金业协会相关信息，3月1日该基金已经完成备案。从市场角度来看，此举有望为A股市场引入中长线资金，有利于资本市场健康发展；从投资角度来看，在长端利率持续下行背景下，险企面临资产配置压力，通过配置权益资产增厚投资收益是必然之举，通过设立私募基金的方式进行权益投资，有望熨平权益市场波动对公司业绩的影响。

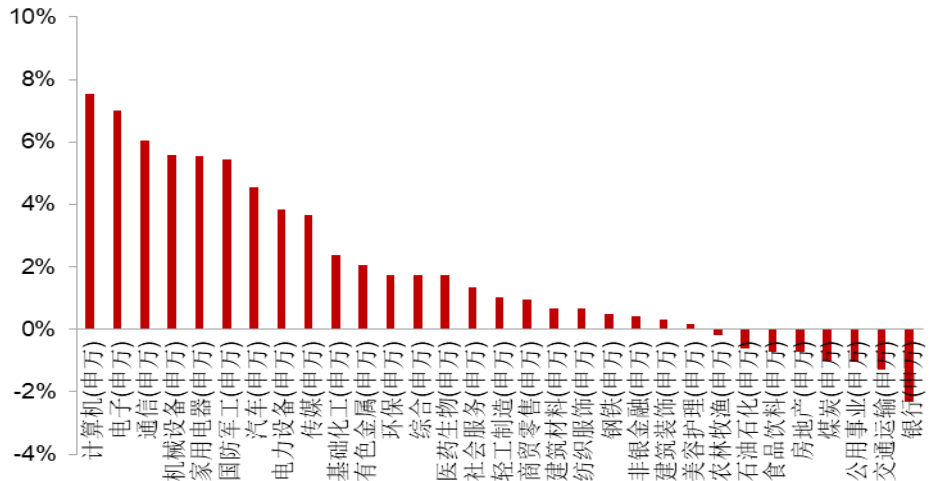
- **本周重点公司公告。** 1) 东方财富发布回购股份方案实施完成暨股份变动公告，2023年以来累计回购0.45%股权，使用资金10.0亿元，同时公司将回购股权用途由员工持股计划或股权激励计划调整至注销并减少注册资本。2) 长江证券发布2023年业绩快报，公司2023年实现营业收入68.96亿元，同比增长8.23%，实现归母净利润15.48亿元，同比增长2.58%。3) 新华保险召开2024年度第一次临时股东大会，审议通过《关于申请投资试点基金的议案》。4) 浙商证券发布关于签订《国都证券股份有限公司股份转让框架协议》的进展公告，目前本次交易相关的审计、评估等工作已完成，各项工作正在积极推进中，最终交易文件签署时间为2024年3月31日前。
- **投资建议：** 近期，监管密集发声，围绕加强市场监管、提振市场信心相关动作频出，后续市场信心恢复可期，券商和保险板块均有望表现出贝塔属性迎来反弹。从券商板块来看，活跃资本市场、打造一流投资银行仍是券商板块核心逻辑，建议重点关注头部券商及存在并购重组预期的相关个股，包括中信证券、中国银河；保险板块估值处于历史低位，寿险开门红价值表现有望超出市场预期，资产端方面近期受地产行业相关传言影响板块出现调整，但预计后续随着权益市场企稳，保险股仍有望表现出贝塔属性，建议关注中国太保。
- **风险提示：** 寿险开门红表现不及预期，长端利率持续下行，权益市场持续调整。

图表1：各行业 2024 年初至今涨跌幅（截至 20240301）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表2：各行业本周涨跌幅（20240226-20240301）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表3：非银金融板块个股涨跌幅（20240226-20240301）

个股	涨跌幅	个股	涨跌幅
亚联发展	24.93%	华铁应急	-2.95%
方正证券	15.91%	中国人寿	-5.07%
华金资本	11.49%	中国太保	-6.51%
九鼎投资	11.45%	ST熊猫	-8.80%
西部证券	10.44%	*ST民控	-18.00%

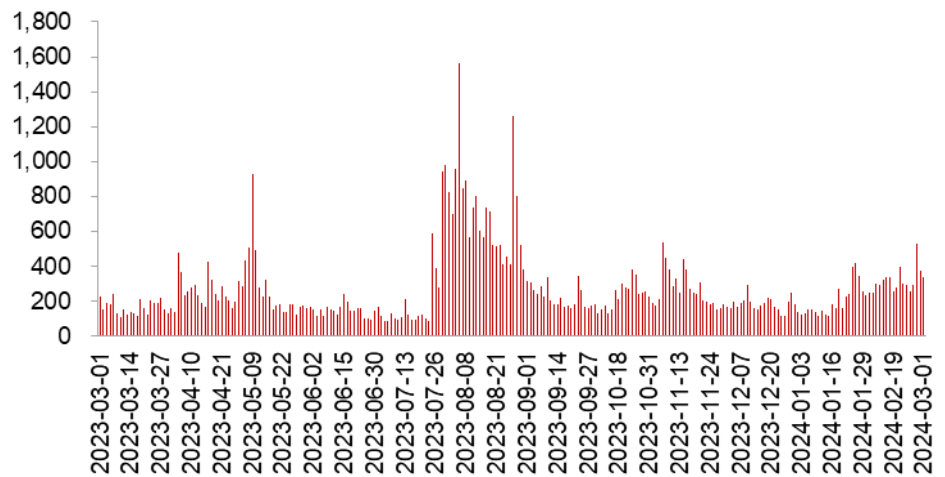
资料来源：Wind，南京证券研究所

图表4：券商板块PB（截至20240301）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表5：非银金融板块成交额（截至20240301）



资料来源：Wind，南京证券研究所

## 免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

### 南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明