非银金融

2024 年 03 月 10 日

强基础严监管趋势延续，优化支付服务利好 POS 机

——行业周报

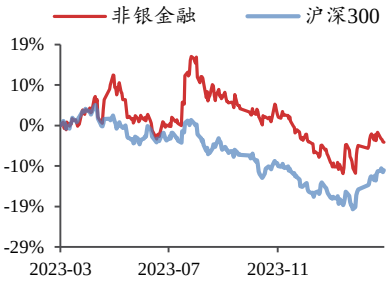
高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

吕晨雨（分析师）
lvchenyu@kysec.cn
证书编号：S0790522090002

卢崑（联系人）
lukun@kysec.cn
证书编号：S0790122030100

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《促进投融资动态平衡，养老金入市空间广阔—行业深度报告》-2024.3.8

《交易量突破万亿，继续看好互联网券商和寿险—行业周报》-2024.3.3

《严监管信号提振投资者信心，看好互联网券商和寿险—行业周报》-2024.2.25

● 周观点：强基础严监管趋势延续，优化支付服务利好 POS 机

两会对资本市场表述符合预期，增强内在稳定性、严监管趋势延续；长端利率持续走低，高股息率资产吸引力进一步提升，看好受益于流动性偏宽、经营和分红稳定的江苏金租，看好竞争格局和盈利能力稳定的中国财险。3月7日国务院发表《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，提升老年人、外籍来华人员群体支付便利性，持续加大支付服务主体资源投入，持续保有并更新升级POS机、ATM等服务设施，支持服务主体开拓创新，POS机具制造商新大陆、新国都有望受益于POS机更新升级，看好银行卡收单格局逐步优化下受益标的拉卡拉。

● 券商：强基础、严监管是未来关键词，流动性偏宽关注结构性机会

（1）本周日均股票成交额9915亿元，环比-9.89%，偏股/非货基金新发份额176/392亿份，环比+1197%/+197%，主要系多只中证A50ETF产品发行所致。（2）从2024年政府工作报告看，对资本市场表述为“增强资本市场内在稳定性”，同时在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险，整体表述符合预期。证监会主席吴清3月6日在两会经济主题记者会上表示：“强、严”是未来监管关键词；突出保护投资者合法权益；从入口、日常监管和出口等多方面提高上市公司质量；“一个基石和五个支柱”增强资本市场内在稳定性。我们预计，后续监管在严把IPO入口、加强上市公司全流程监管、推动分红、加大退市、压实各方责任、引入中长期资金和基础制度完善上做政策发力。（3）货币政策整体偏宽，利率持续走低、债市走高利好券商固收业务，政策端侧重保护投资者、提升信心利于活跃度改善，投行和机构业务相对承压，看好互联网券商和零售业务占比高的传统券商。

● 保险：长端利率持续下行压制寿险，看好高股息率中国财险

（1）3 月 7 日中国平安公告，公司预计 2023 年度全年现金分红总额（含 2023 年中期股息）占归母净利润比例不低于 40%。根据 Wind 数据，公司 2021 和 2022 年度分红率分别达到 42%/52%。（2）负债端展望向好，报行合一在经代渠道推广利好头部险企。养老、储蓄需求旺盛下保险产品吸引力增强，个险转型见效下个险新单有望延续增势；银保端或阶段性承压，而定价利率调降带来负债成本下降或直接拉动银保端价值率改善，整体看一季度 NBV 有望超预期；报行合一逐步在经代渠道推行，渠道利益下降明显，头部险企产品销售以个险和银保为主，受经代渠道影响较小，且长期看或带来代理人向头部险企回流。（3）投资端看，10 年期和 30 年期国债收益率持续走低，关注权益 beta 催化。推荐中国太保、中国人寿、中国平安。推荐高股息率的中国财险。

● 受益标的组合

券商&多元金融：东方财富、指南针、同花顺、中国银河、财通证券、国联证券、浙商证券、华泰证券、中信证券；江苏金租，香港交易所。

保险：中国太保，中国人寿，中国财险，新华保险，中国平安，友邦保险。

● 风险提示：股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；保险负债端增长不及预期；券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

目　录

1、 强基础严监管趋势延续，优化支付服务利好 POS 机 3
2、 市场回顾：A 股整体上涨，非银板块跑输沪深 300 4
3、 数据追踪：日均股基成交额环比下降 5
4、 行业及公司要闻：证监会表示保护中小投资者是证监会最重要的中心任务 7
5、 风险提示 8

图表目录

图 1： 本周 A 股整体上涨，非银板块跑输沪深 300 4
图 2： 本周中国人保+0.19%相对稳定 4
图 3： 2024 年 2 月日均股基成交额环比+29% 5
图 4： 2024 年 2 月 IPO 承销规模累计同比-45% 5
图 5： 2024 年 2 月再融资承销规模累计同比-77% 5
图 6： 2024 年 2 月债券承销规模累计同比+27% 5
图 7： 2024 年 2 月两市日均两融余额同比-6.6% 6
图 8： 2024 年 1 月上市险企寿险保费同比下降 6
图 9： 2024 年 1 月上市险企财险保费同比分化 6

表 1： 受益标的估值表 4

1、强基础严监管趋势延续，优化支付服务利好 POS 机

两会对资本市场表述符合预期，增强内在稳定性、严监管趋势延续；长端利率持续走低，高股息率资产吸引力进一步提升，看好受益于流动性偏宽、经营和分红稳定的江苏金租，看好竞争格局和盈利能力稳定的中国财险。3 月 7 日国务院发表《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，提升老年人、外籍来华人员群体支付便利性，持续加大支付服务主体资源投入，持续保有并更新升级 POS 机、ATM 等服务设施，支持服务主体开拓创新，POS 机具制造商新大陆、新国都有望受益于 POS 机更新升级，看好银行卡收单格局逐步优化下受益标的拉卡拉。

券商：强基础、严监管是未来关键词，流动性偏宽关注结构性机会

（1）本周日均股票成交额 9915 亿元，环比-9.89%，偏股/非货基金新发份额 176/392 亿份，环比+1197%/+197%，主要系多只中证 A50ETF 产品发行所致。（2）从 2024 年政府工作报告看，对资本市场表述为“增强资本市场内在稳定性”，同时在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险，整体表述符合预期。证监会主席吴清 3 月 6 日在两会经济主题记者会上表示：“强、严”是未来监管关键词；突出保护投资者合法权益；从入口、日常监管和出口等多方面提高上市公司质量；“一个基石和五个支柱”增强资本市场内在稳定性。我们预计，后续监管在严把 IPO 入口、加强上市公司全流程监管、推动分红、加大退市、压实各方责任、引入中长期资金和基础制度完善上做政策发力。（3）货币政策整体偏宽，利率持续走低、债市走高利好券商固收业务，政策端侧重保护投资者、提升信心利于活跃度改善，投行和机构业务相对承压，看好互联网券商和零售业务占比高的传统券商。

保险：长端利率持续下行压制寿险，看好高股息率中国财险

（1）3 月 7 日中国平安公告，公司预计 2023 年度全年现金分红总额（含 2023 年中期股息）占归母净利润比例不低于 40%。根据 Wind 数据，公司 2021 和 2022 年度分红率分别达到 42%/52%。（2）负债端展望向好，报行合一在经代渠道推广利好头部险企。养老、储蓄需求旺盛下保险产品吸引力增强，个险转型见效下个险新单有望延续增势；银保端或阶段性承压，而定价利率调降带来负债成本下降或直接拉动银保端价值率改善，整体看一季度 NBV 有望超预期；报行合一逐步在经代渠道推行，渠道利益下降明显，头部险企产品销售以个险和银保为主，受经代渠道影响较小，且长期看或带来代理人向头部险企回流。（3）投资端看，10 年期和 30 年期国债收益率持续走低，关注权益 beta 催化。推荐中国太保、中国人寿、中国平安。推荐高股息率的中国财险。

受益标的组合

券商&多元金融：东方财富、指南针、同花顺、中国银河、财通证券、国联证券、浙商证券、华泰证券、中信证券；江苏金租，香港交易所。

保险：中国太保，中国人寿，中国财险，新华保险，中国平安，友邦保险。

表1：受益标的估值表

证券代码	证券简称	股票价格	EPS			P/E		评级
		2024/3/8	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	
600901.SH	江苏金租	4.84	0.81	0.65	0.73	5.98	7.45	买入
300059.SZ	东方财富	13.56	0.65	0.68	0.81	20.86	19.94	买入
600958.SH	东方证券	8.63	0.35	0.50	0.59	24.66	17.26	买入
601377.SH	兴业证券	5.73	0.31	0.27	0.48	18.48	21.22	买入
1299.HK	友邦保险	61.50	0.18	4.26	4.80	341.67	14.44	增持
2328.HK	中国财险	11.02	1.20	1.30	1.60	9.18	8.48	买入
601456.SH	国联证券	11.19	0.27	0.33	0.44	41.44	33.91	买入
300803.SZ	指南针	48.22	0.83	1.27	0.69	58.10	37.97	买入
300033.SZ	同花顺	137.55	3.15	3.86	4.70	43.67	35.63	买入
6060.HK	众安在线	11.84	(0.92)	0.80	1.40	(12.87)	14.80	买入
0388.HK	香港交易所	234.20	6.20	10.00	10.70	37.77	23.42	买入
601108.SH	财通证券	7.81	0.36	0.45	0.61	21.42	17.36	买入
601456.SH	国联证券	11.19	0.27	0.39	0.52	41.44	28.69	买入
601318.SH	中国平安	42.88	4.80	7.90	9.60	8.93	5.43	买入
601601.SH	中国太保	24.91	2.56	2.42	3.38	9.73	10.29	买入
601628.SH	中国人寿	29.08	1.14	0.90	1.60	25.51	32.31	买入
300773.SZ	拉卡拉	13.97	(1.84)	1.02	1.29	(7.59)	13.70	买入
601881.SH	中国银河	11.98	1.06	0.80	0.94	11.34	14.98	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

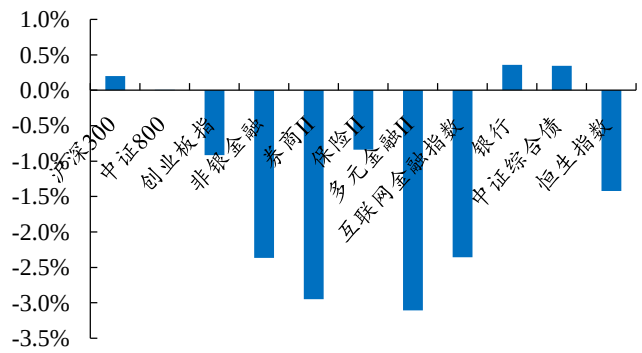
注：上述中国银河 EPS、PE 数据取自 Wind 一致性预期。

众安在线、友邦保险、中国财险、香港交易所相关数据单位为港元。

2、 市场回顾：A 股整体上涨，非银板块跑输沪深 300

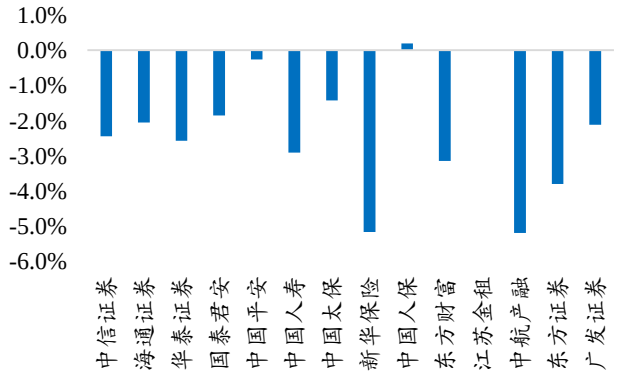
本周（3 月 4 日至 3 月 8 日，下同）A 股整体上涨，沪深 300 指数+0.2%，创业板指数-0.92%，中证综合债指数+0.345%。非银板块-2.37%，跑输沪深 300 指数，券商和保险分别-2.95%/-0.84%。从主要个股表现看，本周中国人保+0.19%，相对稳定。

图1：本周 A 股整体上涨，非银板块跑输沪深 300



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周中国人保+0.19%相对稳定



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 数据追踪：日均股基成交额环比下降

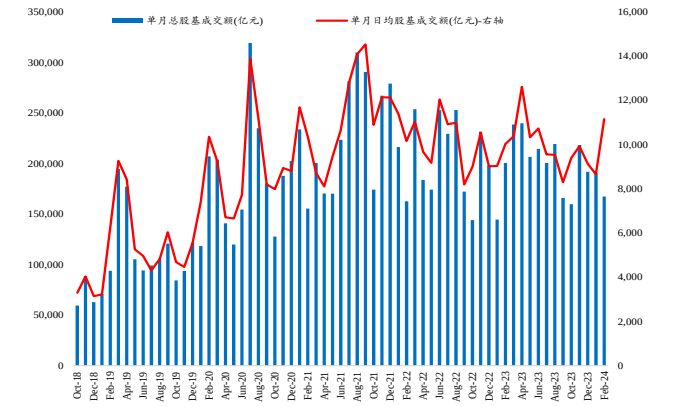
基金发行情况：本周新发股票+混合型基金 21 只，发行份 176 亿份，环比+1197%，同比+100%。截至 3 月 8 日，2024 年累计新发股票+混合型基金 114 只，发行份额 379 亿份，同比-43%。待审批偏股型基金减少 848 只。

券商经纪业务：本周市场日均股基成交额 11177 亿元，环比-9.94%，同比+19.48%；截至 3 月 8 日，两市年初至今累计日均股基成交额为 9902 亿元，同比+3.2%。

券商投行业务：截至 3 月 8 日，2024 年全市场 IPO/再融资/债券承销规模 195/482/18123 亿元，分别同比-51%/-74%/+26%。

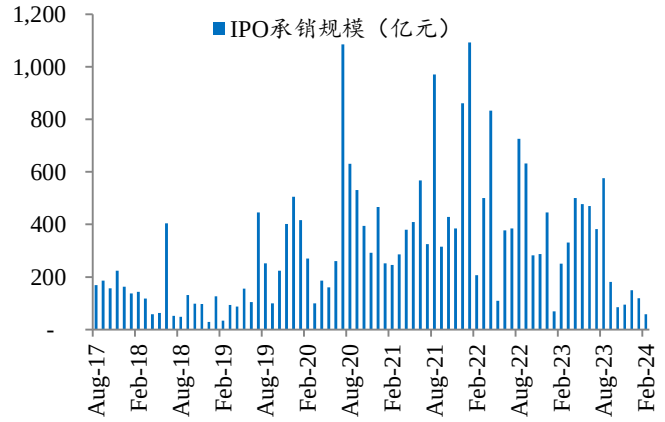
券商信用业务：截至 3 月 8 日，全市场两融余额达到 14945 亿元，两融余额占流通市值比重为 2.22%；融券余额 428 亿元，占两融比重达到 2.87%，占比环比下降。

图3：2024 年 2 月日均股基成交额环比+29%



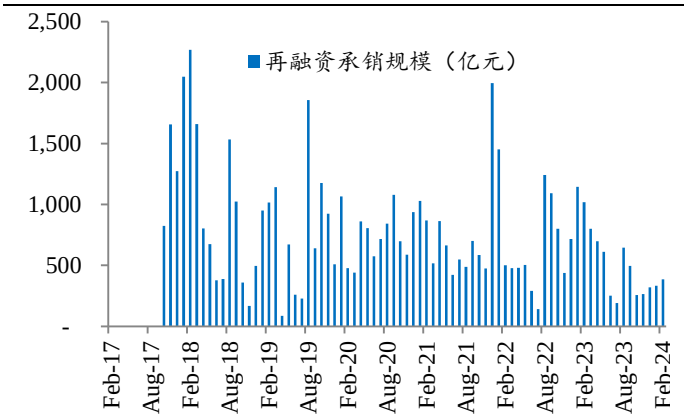
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024 年 2 月 IPO 承销规模累计同比-45%



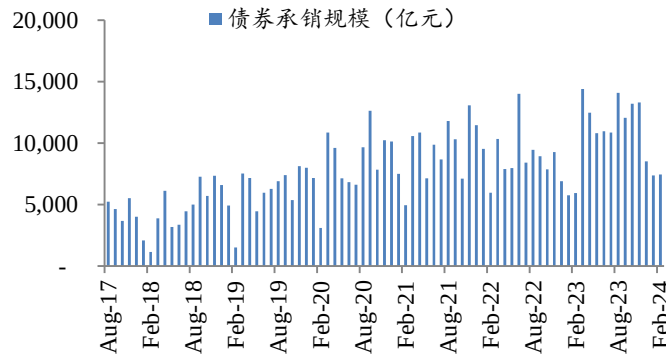
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024 年 2 月再融资承销规模累计同比-77%



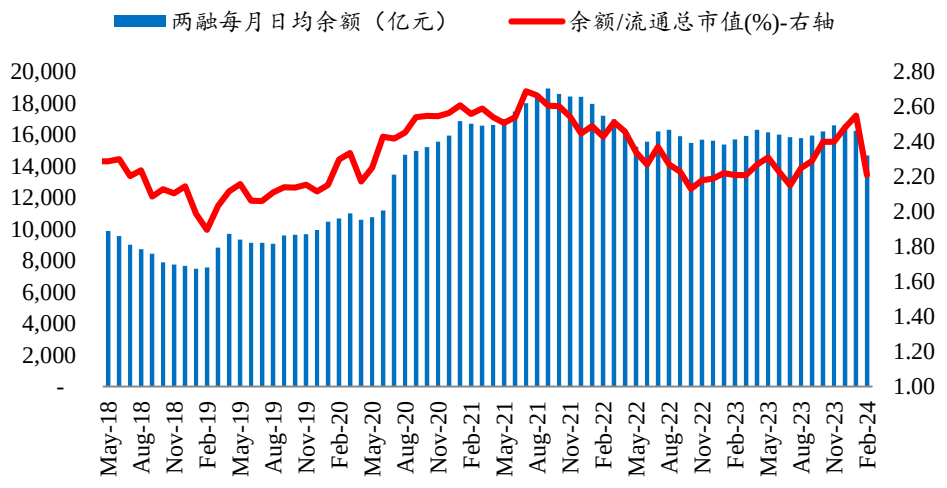
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2024 年 2 月债券承销规模累计同比+27%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2024 年 2 月两市日均两融余额同比-6.6%

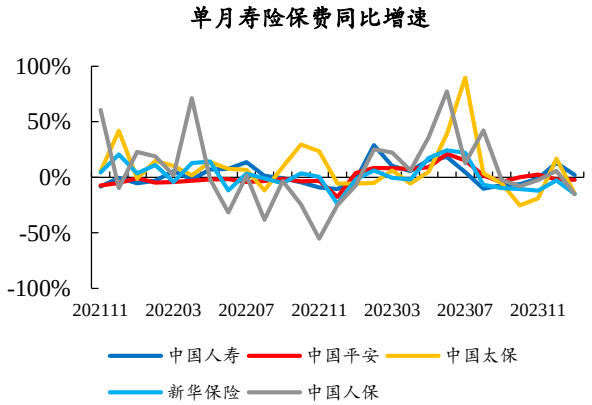


数据来源：Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据：2024 年 1 月 5 家上市险企寿险总保费合计 4299 亿元、同比-4.2%，增速较 12 月下降 9.1pct，其中：中国人寿+2.2%、中国平安-2.2%、中国太保-14.7%、新华保险-15.0%、中国人保-15.3%，上市险企单 1 月保费略有分化。

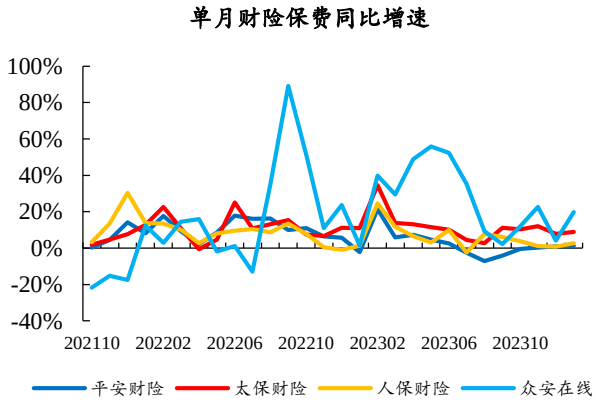
财险保费月度数据：2024 年 1 月 4 家上市险企财险保费收入 1231 亿元，同比为+3.8%，较 12 月+2.1%提升 1.7pct，各家险企 1 月财险保费同比分别为：众安在线+19.9%（12 月+4.0%）、太保财险+8.9%（12 月+7.8%）、人保财险+2.7%（12 月+0.8%）、平安财险+1.1%（12 月+0.9%）。

图8：2024 年 1 月上市险企寿险保费同比下降



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图9：2024 年 1 月上市险企财险保费同比分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

4、行业及公司要闻：证监会表示保护中小投资者是证监会最重要的中心任务

- **行业要闻：**

【证监会：保护中小投资者是证监会最重要的中心任务】证监会主席吴清3月6日在记者会上表示，保护投资者特别是中小投资者合法权益是证监会工作核心任务，没有之一；要做好入口监管，企业IPO不能以圈钱为目的；要规范减持，对技术性离婚、融券卖出、转融通要进一步堵住漏洞；鼓励A股上市公司一年多次分红，对不分红公司采取限制减持等措施；适应新质生产力发展需要，完善发行上市、并购重组等制度；进一步完善二级市场量化交易制度安排，突出公平性。

【梁凤仪获委任为国际证监会组织亚太委员会主席】财联社3月7日电，香港证券及期货事务监察委员会行政总裁梁凤仪，获国际证券事务监察委员会组织委任，成为国际证监会组织亚太区域委员会主席，任期将于5月国际证监会组织年度会议开始，为期2年。梁凤仪表示，将致力促进区内证券监管机构之间的工作关系，加强协作，并确保全球听到亚太区的声音，同时希望能帮助解决证券监管机构面临的共同问题，加强区内资本市场的韧性。

【第二只投资沙特股市境内ETF上报 年内12家基金公司上报21只QDII产品】财联社3月4日电，证监会官网显示，南方基金旗下的南方东英沙特阿拉伯ETF（QDII）的申报材料已被接收，这也是继华泰柏瑞基金以后，第二家上报南方东英沙特阿拉伯ETF的基金管理人。此前，华泰柏瑞南方东英沙特阿拉伯ETF(QDII)于2023年12月13日上报，2023年12月19日证监会决定受理，目前仍在行政审批进程中。另外，永赢基金在今天上报日经225指数发起式基金(QDII)。Wind数据显示，截至目前，年内有21只QDII基金上报，涉及12家基金管理人，其中1只产品已成立。

【“变道”北交所IPO企业增多 项目撤回数量也在加大】财联社3月4日电，一边是越来越多的企业奔赴北交所上市，另一边主动撤回北交所首发（IPO）申请的企业日益增多。梳理发现，自证监会2023年8月27日提出“阶段性收紧IPO节奏至今，至少20多家企业“变道”北交所上市（按辅导期+已受理口径统计）。有受访投行人士提到，有些企业的IPO在沪深交易所“碰壁”后，转战北交所。但同时，北交所也在提高门槛，收紧审核。Wind显示，2024年1月，在北交所市场，申请主动撤回IPO申请的企业数有12家，环比增加5家。2月虽然受春节长假因素影响，但也有6家企业申请撤回，数量高于上年的9月至11月。

- **公司公告：**

国海证券：2024年3月8日，公司发布2023年年报：截至2023年年末，国海证券总资产为697.37亿元，归属于股东的净资产为219.56亿元。2023年实现营业收入41.88亿元，同比增长15.81%，归属于股东的净利润3.27亿元，同比增长31.18%。

申万宏源：2024年3月7日，公司发布2024年公开发行公司债券（第一期）的发行公告：本期债券发行规模为不超过24.5亿元（含24.5亿元）。经联合资信评估股份有限公司综合评定，发行人的长期主体信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望稳定。

广发证券：2024年3月6日，公司发布2024年公开发行短期公司债券（第一期）的发行公告：本期债券发行规模不超过人民币40亿元（含）。经中诚信国际综合评定，本期债券信用等级为A-1，发行人的主体信用等级为AAA，评级展望稳定。

招商证券：2024年3月5日，公司发布关于合规总监任职的公告：董事会聘任张兴先生担任公司合规总监、首席风险官，其中合规总监任期自2024年3月4日起，至2024年12月31日止。

国金证券：2024年3月4日，公司发布公告拟以公司自有资金，在未来12个月内，采用集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币5,000万元（含），不超过人民币1亿元（含），回购价格不超过人民币12元/股（含）。

5、 风险提示

- 股市波动对券商和保险盈利带来不确定影响；
- 保险负债端增长不及预期；
- 券商财富管理和资产管理利润增长不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn