

非银金融

非银行业周报（2024年第八期）：

证券行业监管趋严，关注科技金融、养老金融

市场表现：

本期（2024.3.4-2024.3.8）非银（申万）指数-2.37%，行业排名28/31，券商Ⅱ指数-2.95%，保险Ⅱ指数-0.84%；

上证综指+0.63%，深证成指-0.70%，创业板指-0.92%。

个股涨跌幅排名前五位：华铁应急（+8.32%）、仁东控股（+2.87%）、国联证券（+0.90%）、中国人保（+0.19%）、江苏金租（+0.00%）；

个股涨跌幅排名后五位：方正证券（-11.10%）、新力金融（-8.00%）、华金资本（-7.95%）、九鼎投资（-7.23%）、中粮资本（-6.76%）。

（注：去除ST及退市股票）

核心观点：

证券：

市场表现方面，证券板块下降2.95%，跑输沪深300指数3.15pct，跑输上证综指数3.58pct，本周证券板块震荡下行，北向资金终止流入趋势，净流出31.07亿元。市场活跃度小幅下滑。当前，证券板块估值为1.16倍，位于2020年以来的10分位点附近。

本周市场重点聚焦在两会相关政策定调，资本市场改革政策基调变化较小，证监会主席吴清再次强调加强监管，从法律、制度等层面进一步加强监管和投资者保护，预计后续行业监管将进一步加强，证券行业分化或将加剧。

行业发展方面，3月5日的金融工作会议中，延续了上年中央金融工作会议中“五篇大文章”的发展方向，今年政府工作报告首次提出要“大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”，结合今年对人工智能的重视度提升，预计后续金融科技转型程度较高的券商，以及在绿色金融、养老金融、科技金融等领域项目丰富的券商或将收益，此外积极布局人工智能相关领域的相关上市公司，如同花顺、东方财富等或将收益。

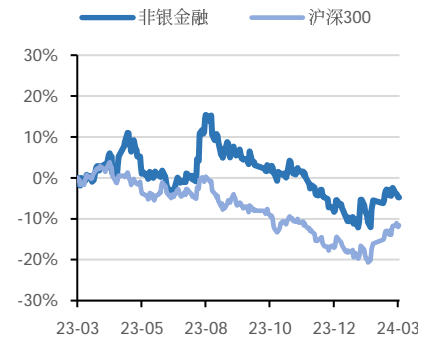
流动性方面，本次政府工作报告表示“稳健的货币政策要灵活适度、精准有效”、“保持流动性合理充裕”等，2024年货币政策有望适当宽松，具备一定降息的空间，但对资本市场活跃度的影响仍需观察后续宏观经济的表现情况，以及国家队对市场的支持力度。

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年第七期）：市场活跃度回暖，证券行业监管或将加强—2024-03-05

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

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

总体来看，2024 年虽然宏观经济仍存在一定下行压力，但财政、货币政策有望继续发力，有望带动券商板块估值修复，此外，对于央企改革仍在继续，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，以及“五篇大文章”主线，建议关注数字化转型较为成功的券商，如华泰证券、东方财富等。

保险：

保险板块下跌 0.84%，跑输沪深 300 指数 1.04pct，跑输上证综指 1.47pct。当前，保险板块 PB 估值为 0.92 倍，位于 2020 年以来的 10 分位点一下，仍具备配置性价比。虽然，当前险企由于银保渠道的影响，以及部分保险产品利率下行，需求端短暂承压，但整体来看，仍具备一定的利好因素。

市场需求方面，本次两会“养老”成为热点话题，需求端，在当前人口老龄化趋势持续加深，养老保险需求旺盛，养老保险具备较大蓝海市场。政策端，一方面，政府工作报告中也提到了“五篇大文章”，其中养老金融也作为重要发力点之一，后续有望出台政策支持。另一方面，资本市场引导长期资金入市相关政策有望持续落地，或将有利于养老保险资产配置。投资端，当前 10 年期国债收益率持续走低，险企配置债券资产占比高达 45%，险企投资端持续利好。

此外，央国企改革持续推进，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、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

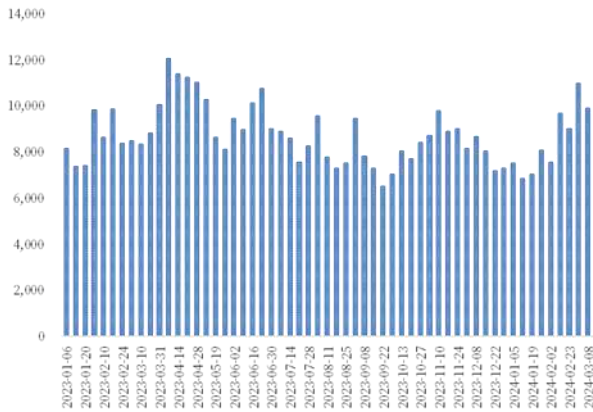
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2023 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

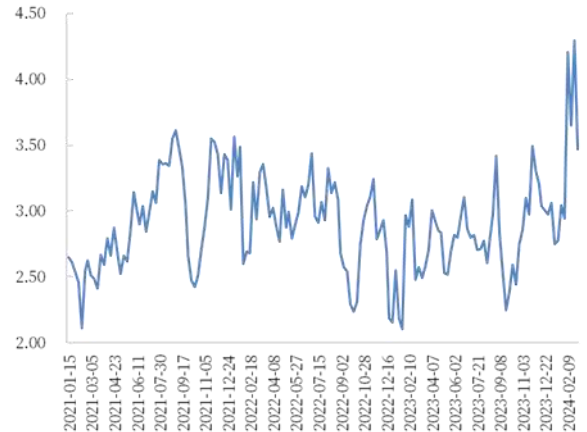
本周（3.4-3.8）A 股日均成交额 9913 亿元，环比-9.89%；日均换手率-9.89%，环比-0.83pct，本周，市场活跃度快速。

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

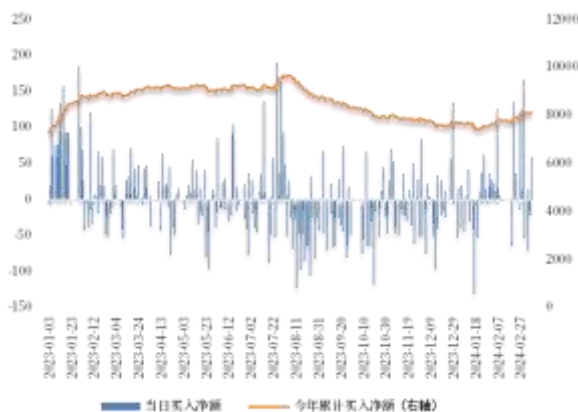
图2 A 股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

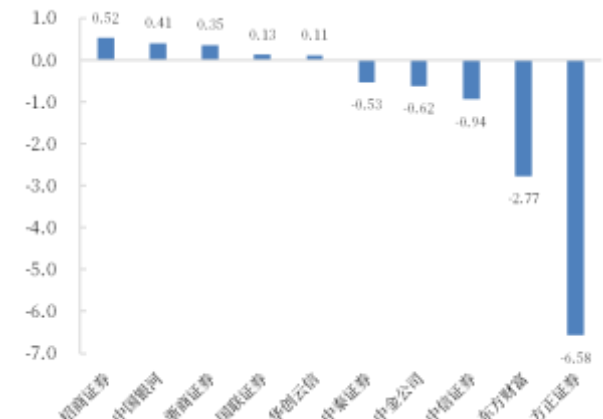
本周北向资金净流入-31 亿元，较上周-267 亿元；陆股通券商净买入前五大个股为：招商证券（+0.52 亿元）、中国银河（+0.41 亿元）、浙商证券（+0.35 亿元）、国联证券（+0.13 亿元）、华创云信（+0.11 亿元），卖出前五大个股为方正证券（-6.83 亿元）、东方财富（-2.77 亿元）、中信证券（-0.94 亿元）、中金公司（-0.62 亿元）、中泰证券（-0.53 亿元）。

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）

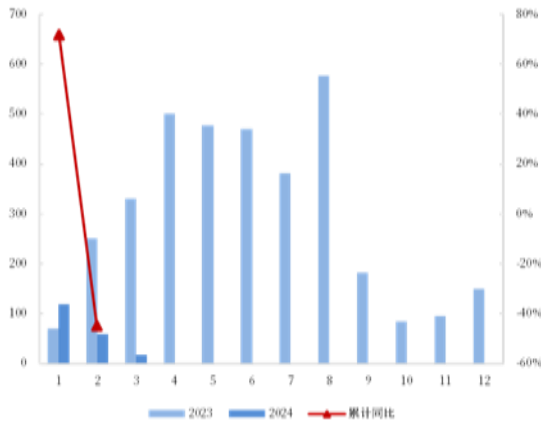


资料来源：WIND，中航证券研究所

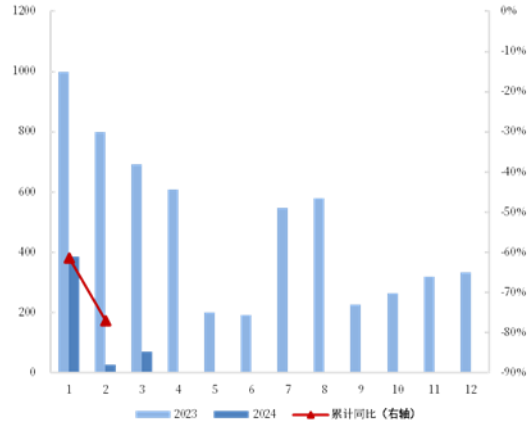
(二) 投行业务

截至 2024 年 3 月 8 日，股权融资规模达 859.77 亿元。其中 IPO 195 亿元，增发

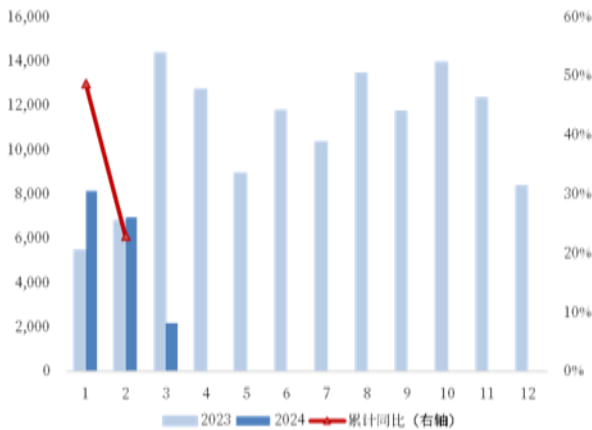
482 亿元，其他再融资 665 亿元。2024 年 2 月券商直接融资规模为 112.90 亿元，同比-89.86%，环比-82.03%。截至 3 月 8 日，券商累计主承债券规模 17,259.56 亿元。2024 年 2 月债券承销规模达到 6946.50 亿元，同比+22.94%，环比-14.69%。

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

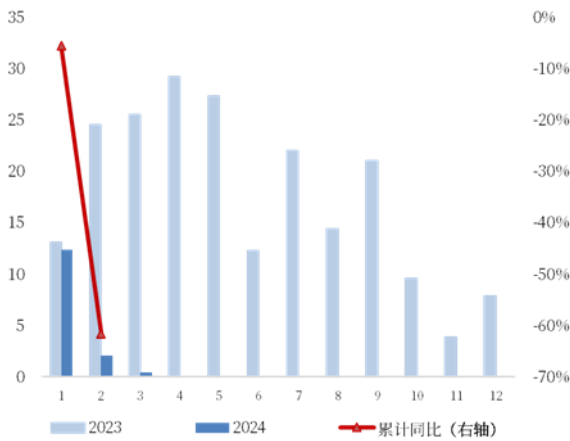
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

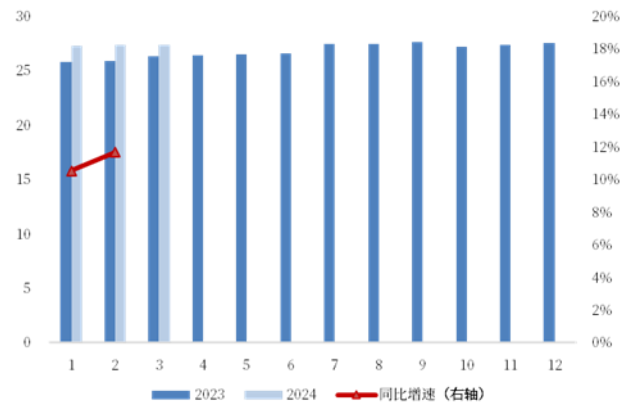
截至 3 月 8 日，券商资管累计新发行份额 14.86 亿份，新成立基金 315 只。2 月共计新发资管产品 89 只，同比下滑 61.14%，共计市场份额 2.08 亿份，同比下滑 91.52%。截至 3 月 8 日，基金市场份额 26.74 万亿份，实现基金规模 27.40 万亿元。

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

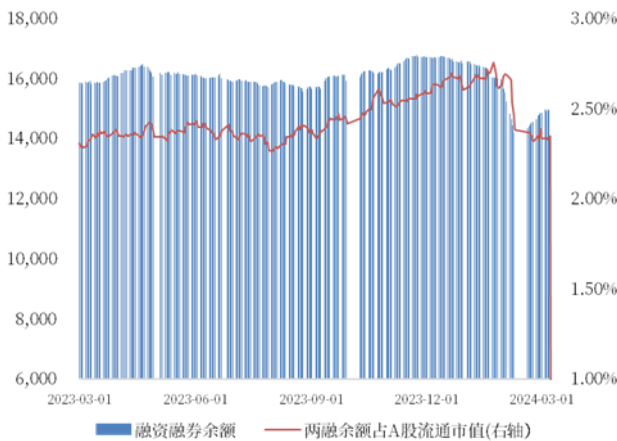
(四) 信用业务

截至3月7日，两融余额14944.67亿元，较上周同比+100.40亿元，3月两融日均余额14932亿元，环比+1.69%；截止3月8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8日，沪深300年内上涨3.32%，中债总财富（总值）指数年内上涨2.03%。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

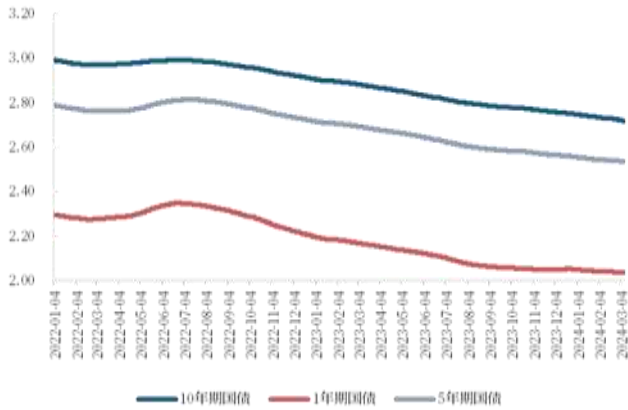


资料来源：WIND，中航证券研究所

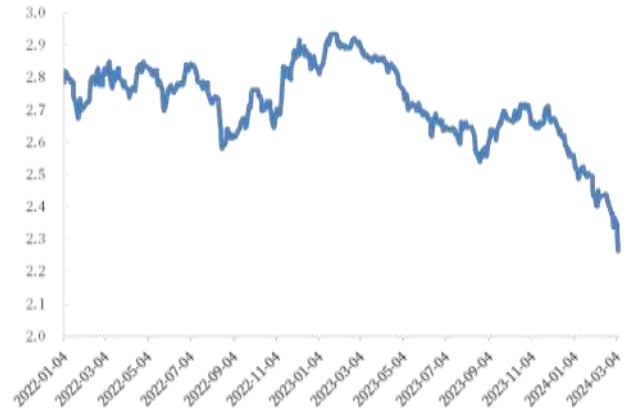
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至3月8日，10年期债券到期收益率为2.2825%，环比-5.50BP。10年期国债750日移动平均值为2.7170%，环比-0.58BP。

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

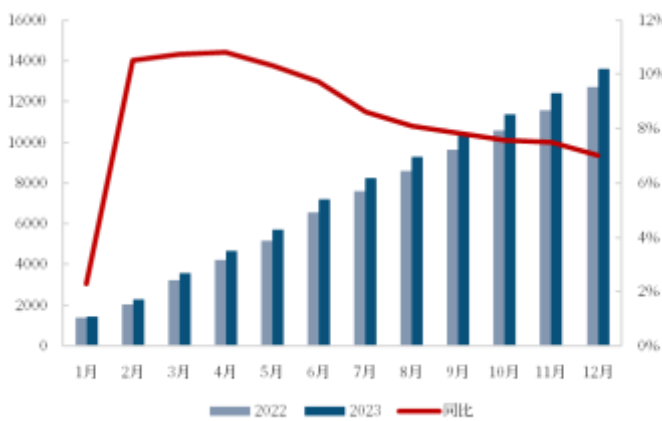
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	259,286	27,593	7,471	1,052	299,573
环比变化	1.51%	-1.08%	-0.56%	-1.09%	1.16%
同比变化	10.93%	3.31%	11.19%	1.56%	10.35%
占比	86.55%	9.21%	2.49%	0.35%	
占比环比变化	0.30%	-0.21%	-0.04%	-0.01%	

资源来源: 银保监会、中航证券研究所

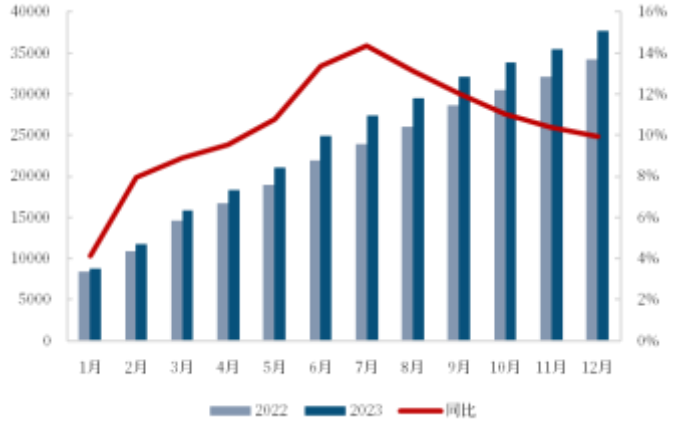
(二) 负债端

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 (%)


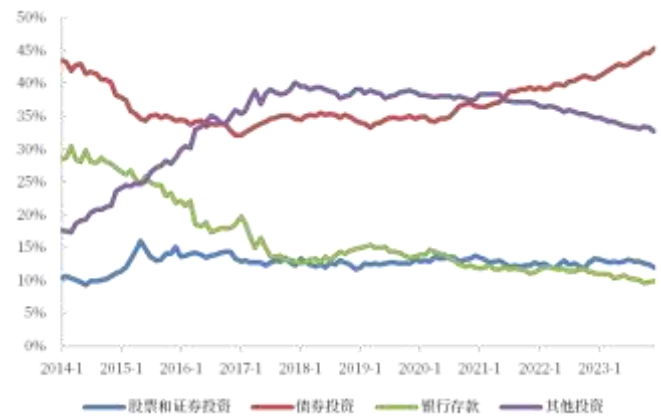
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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

- 3月6日, 证监会主席吴清最新发声, 要进一步加强投资者的保护, 进一步增强投资者对市场的信心和信任, 以吸引更多资金, 特别是长期资金参与到这个市场。将加快补齐监管短板弱项, 对问题机构、问题企业强化早期纠正, 对各类风险及早处置, 对各种违规行为露头就打, 对重点领域、重大违法行为要重点严打, 严打造假、欺诈, 严打操纵市场, 严打内幕交易。
- 近日, 中证协向券商下发通知, 拟对《证券公司债券业务执业质量评价办法》进行修订, 目前正向行业征求意见。修改内容主要聚焦在加分和扣分项的调整, 具体包

- 括：增加风控实效指标的扣分层次和扣分力度、删除债券展期作为风险处置的加分标的、增加债券重大诉讼取得突出成果并对厘清中介机构责任边界有示范效应的情形作为风险处置指标的加分标的、调整服务国家战略指标各分项的分值与计分方法。
- 北交所近期连开投行罚单，年初至今已对 4 家券商及相关人员处罚。在北交所官网公布投行罚单的近一年半时间，涉保荐业务违规的罚单已多达 27 张，21 家券商及保荐代表人遭罚。

2、公司公告

中信证券（600030）：关于为全资子公司提供净资本担保承诺的公告

3 月 4 日，中信证券发布公告，公司于 2024 年 3 月 1 日召开第八届董事会第十六次会议，同意公司为全资子公司中信证券华南提供不超过人民币 60 亿元净资本担保承诺，以满足监管要求和业务发展的需要。

海通证券（600837）：关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的回购进展公告

3 月 4 日，海通证券发布公告，截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 15,940,900 股，占公司总股本的比例为 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，已支付的总金额为人民币 137,748,022.80 元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的本次 A 股股份回购方案。

国金证券（600109）：关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告

3 月 4 日，国金证券发布公告，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）。

西部证券（002673）：关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的回购报告书

3 月 4 日，西部证券发布公告，公司拟回购已发行的人民币普通股（A 股），回购股份将用于股权激励或员工持股计划。本次回购股份的价格不超过人民币 8.26 元/股，该价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。拟用于回购股份的资金总额：不低于人民币 5000 万元，不高于人民币 1 亿元。

东方财富（300059）：关于子公司东方财富证券股份有限公司 2024 年度第二期短期融资券发行情况的公告

3 月 7 日，东方财富发布公告，东方财富信息股份有限公司子公司东方财富证券股份有限公司 2024 年度第二期短期融资券已发行完毕，实际发行总额 10 亿元，票面利率 2.22%。

(二) 保险

1、公司公告

中国平安 (601318) :关于推动“提质增效重回报”暨 2023 年度现金分红计划的公告

3 月 6 日,中国平安发布公告,公司高度重视对投资者的合理投资回报,自 2012 年至 2023 年中期,本公司分红水平连续 11 年持续提升,累计分红 24 次,分红总额超过人民币 2800 亿元。本公司坚持稳定和可持续的现金分红政策和理念不变,预计 2023 年度全年现金分红总额(包含已派发的 2023 年度中期股息、尚待本公司董事会和股东大会审议通过的 2023 年度末期股息)占归母净利润比例不低于 40%。2024 年,预计本公司仍将保持现金分红频次,与投资者共享本公司高质量发展成果,切实增强投资者获得感。

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