

## 非银金融

### 非银行业周报（2024年第十五期）：

#### 券商一季报承压，保险资产端压力有望缓释

##### 市场表现：

本期（2024.5.6-2024.5.10）非银（申万）指数+1.44%，行业排名 20/31，券商 II 指数+0.35%，保险 II 指数+4.06%；

上证综指+1.60%，深证成指+0.07%，创业板指+1.06%。

个股涨跌幅排名前五位：华金资本（+7.75%）、中国太保（+7.17%）、渤海租赁（+4.42%）、中国平安（+3.80%）、亚联发展（+3.54%）；

个股涨跌幅排名后五位：锦龙股份（-3.16%）、天茂集团（-2.94%）、新力金融（-2.64%）、仁东控股（-2.60%）、华创云信（-2.53%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

###### 证券：

市场层面，本周，证券板块上涨 0.35%，跑输沪深 300 指数 1.37pct，跑输上证综指数 1.25pct，本周北向资金净流入 48.42 亿元，连续三周净买入，A 股成交放量达 9541 亿元，市场活跃度逐渐回升。

行业层面，44 家上市券商一季报已全部披露完毕，实现营业总收入 1064.38 亿元（-21.35%），实现归母净利润 293.70 亿元（-31.86%）。分业务表现来看，实现经纪业务总收入 230.50 亿元（-9.26%），投行业务收入 67.99 亿元（-35.69%），资管业务收入 95.10 亿元（-2.70%），自营业务收入 337.58 亿元（-32.53%），一季度券商整体业绩承压。其中，中信证券以营业收入 137.55 亿元（-10.38%），位列券商第一。增速方面，仅东兴证券、中原证券、南京证券、首创证券、华林证券、方正证券 6 家券商实现了营业收入正增长。其中，东兴证券营收增速位列第一，达 112.56%。净利润方面，中信证券以 49.59 亿元（-8.47%）的净利润居首位，只有 7 家上市券商净利润实现了正增长，中原证券以 85.53% 的增幅位列第一。总体来看，券商资管业务收入同比降幅最小，只要受益于转型成效初显，费率改革背景下，券商的公募业务有望展现利润韧性。一季度，在市场波动加剧的趋势下且去年同期高基数影响下，券商自营收入承压。

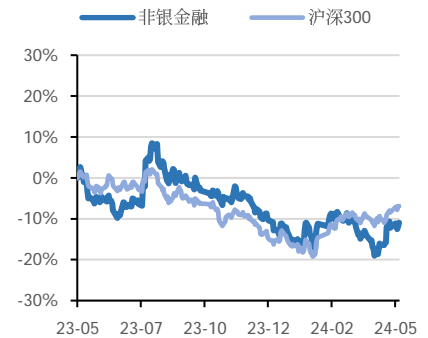
消息层面，5 月 8 日，浙商证券发布公告称，董事会同意公司参与国华能源投资有限公司所持国都证券 4.49 亿股股份（对应 7.6933% 股份）的竞拍。在政策鼓励证券行业通过并购重组做优做强的背景下，行业并购重组预期不断升温。监管层明

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年第十四期）：券商并购整合加速推进，保险资产端承压—2024-04-30  
非银行业周报（2024年第十三期）：佣金改革正式落地，上市险企一季度保费出炉—2024-04-21

非银行业周报（2024年第十二期）：券商监管趋严，保险投资端压力或将缓释—2024-04-18

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

确鼓励培育一流投资银行及投资机构背景下，随着行业马太效应加剧，中小券商或主动寻求被并购，预计行业即将迎来新一轮并购浪潮。

今年以来，证券行业内频繁发生的股权变动事件，当前，证券行业内的并购重组，和券商国有化逐渐成为券商两大发展方向，在内生驱动和政策导向双重作用下，券商并购整合或将提速。建议关注相关券商：如国联证券、浙商证券等。

#### **保险：**

上周，保险板块上涨 4.06%，跑赢沪深 300 指数 2.34pct，跑赢上证综指数 2.46pct。本周保险板块迎来政策层面的重大利好，5 月 9 日，国家金融监督管理总局发布《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》，取消了每个银行网点在同一会计年度仅能与至多 3 家保险公司开展合作的数量限制。明确商业银行代理互联网保险业务、电话销售保险业务和其他保险业务，各级分支行及网点均不限制合作保险公司数量。对于险企而言，一方面，放开了银保合作的数量限制，有利于险企，尤其是中小型险企销售渠道的畅通，保险行业原保费收入有望提升。另一方面，《通知》再次强调了“报行合一”的要求，银保渠道的佣金率和手续费率水平持续降低。综合来看，《通知》的发布有利于提升银保渠道价值，推动银行和保险合作加深，同时，行业竞争也将进一步加剧，头部险企需加强产品创新和品牌优势。

市场层面，4 月中旬以来，保险板块持续震荡上行，主要受益于资产端部分压力有望改善，一是 4 月 22 日，财政部表示“及时启动超长期特别国债发行工作”，有望带动长期利率企稳回升，二是地产利好政策持续加码，4 月 30 日政治局会议提出要继续坚持因城施策、统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。而本周杭州等多地放开限购，地产板块持续反弹。地产对保险资产端的压力有望缓解。而从一季报险企表现来看，险企新业务价值回升，负债端有望进一步向好。建议关注综合实力较强的头部险企，如中国平安等。

**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

## 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

---

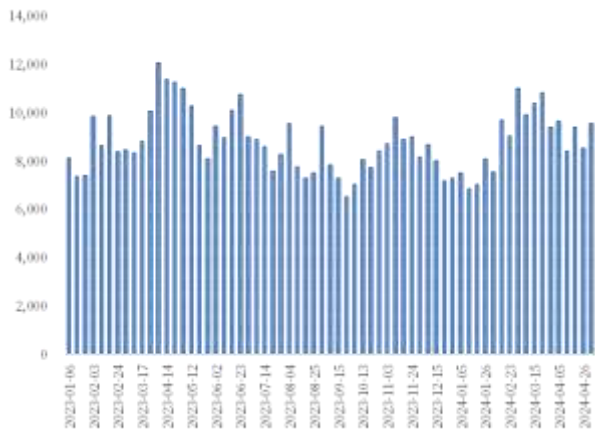
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%) .....	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....	9
表 1 2023 年 12 月末保险资产规模及变化.....	8

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

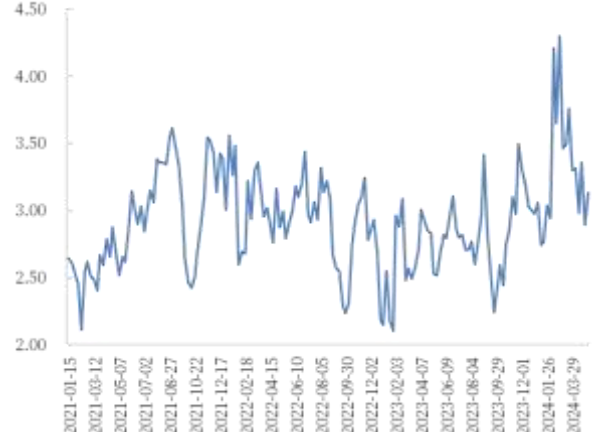
本周（5.6-5.10）A股日均成交额 9541 亿元，环比+11.65%；日均换手率 3.13%，环比+0.24 pct，本周，市场活跃度回升。

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

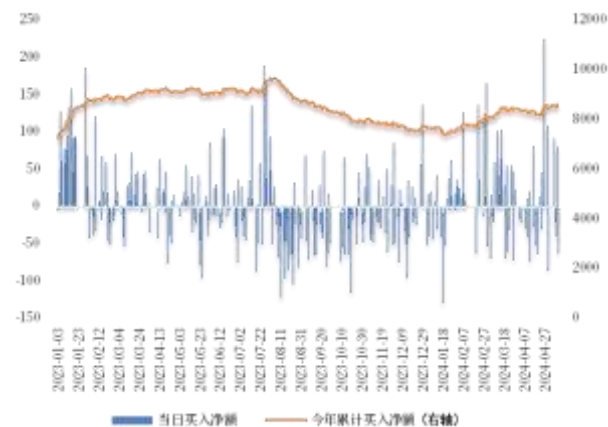
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

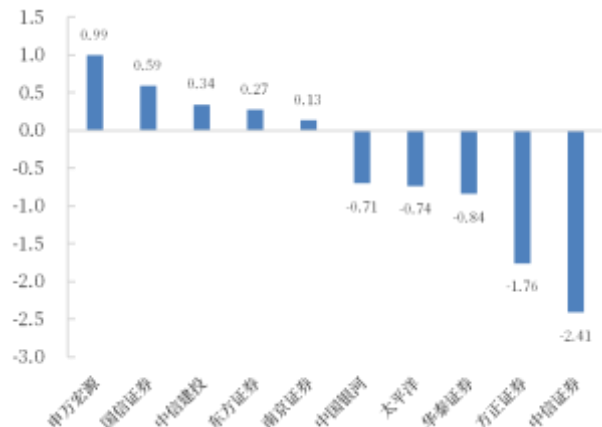
本周北向资金净流入+48 亿元，较上周+248 亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：申万宏源（+0.99 亿元）、国信证券（+0.59 亿元）、中信建投（+0.34 亿元）、东方证券（+0.27 亿元）、南京证券（+0.13 亿元），区间持股市值变动后五大个股为中信证券（-2.41 亿元）、方正证券（-1.76 亿元）、华泰证券（-0.84 亿元）、太平洋（-0.74 亿元）、中国银河（-0.71 亿元）。

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）

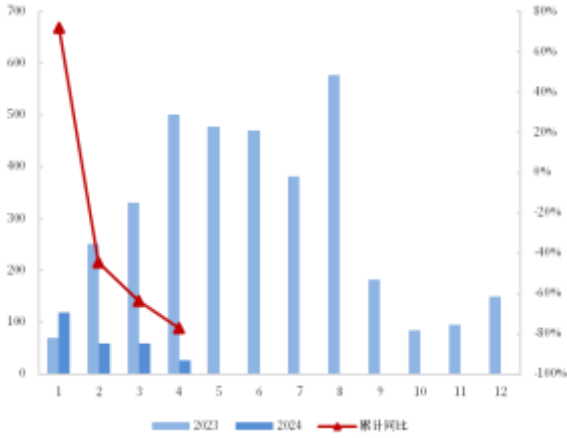


资料来源：WIND，中航证券研究所

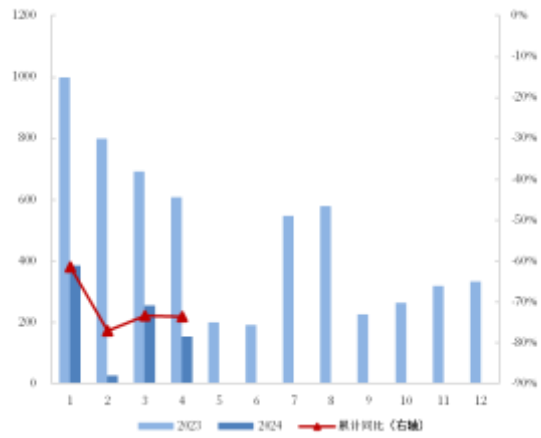
### (二) 投行业务

截至 2024 年 5 月 10 日，股权融资规模达 1,394 亿元。其中 IPO 263 亿元，增发

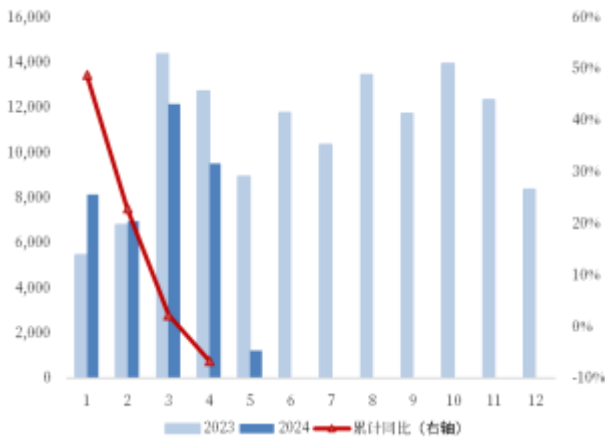
820 亿元，其他再融资 1077 亿元。2024 年 4 月券商直接融资规模为 233.11 亿元，同比-83.88%，环比-36.24%。截至 5 月 10 日，券商累计主承债券规模 38,015.00 亿元。2024 年 4 月债券承销规模达到 9519.22 亿元，同比-25.14%，环比-21.72%。

**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

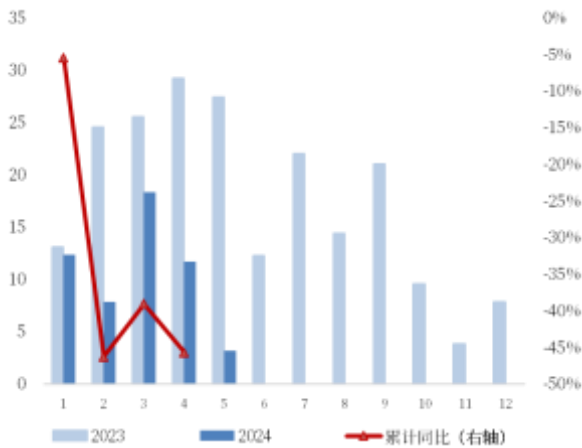
**图7 债承规模（亿元）及增速**


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

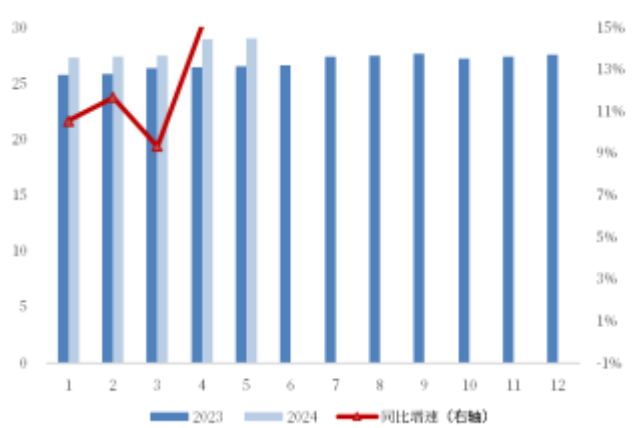
截至 5 月 10 日，券商资管累计新发行份额 53.37 亿份，新成立基金 711 只。4 月共计新发资管产品 103 只，同比下滑 55.41%，共计市场份额 11.69 亿份，同比下滑 60.03%。截至 5 月 10 日，基金市场份额 28.03 万亿份，实现基金规模 29.02 万亿元。

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

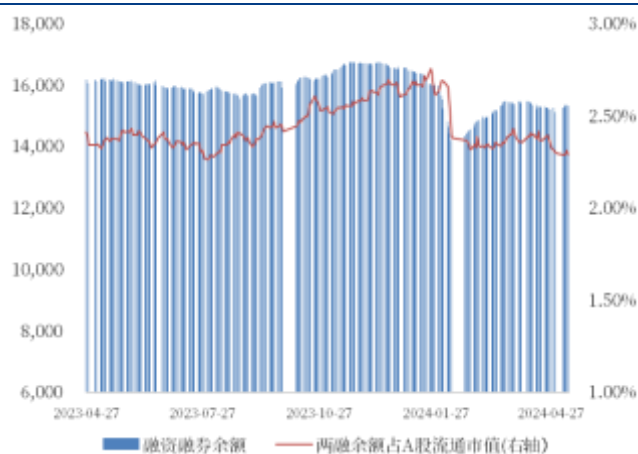
## (四) 信用业务

截至5月10日,两融余额15339.96亿元,较上周同比+219.52亿元,5月两融日均余额15349亿元,环比-0.04%;截止5月10日,市场质押股数3,535.84亿股,市场质押股数占总股本4.42%,市场质押市值26,391.68亿元。

## (五) 自营业务

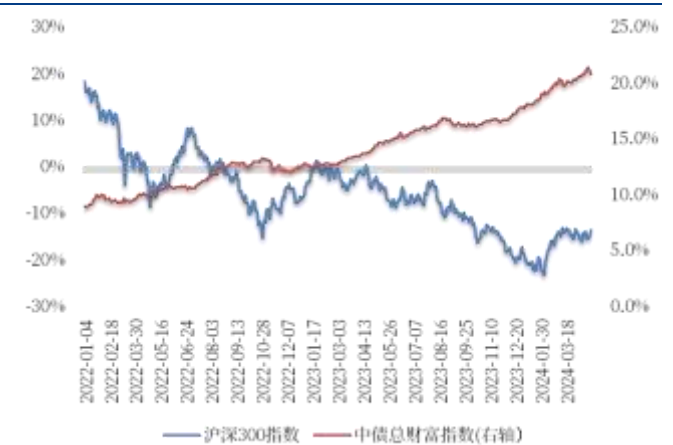
截至5月10日,沪深300年内上涨1.72%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.07%。本周股票市场小幅修复,债券市场快速下行。

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



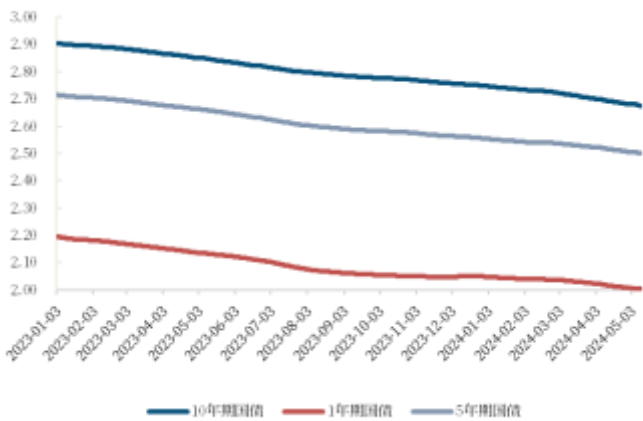
资料来源: WIND, 中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

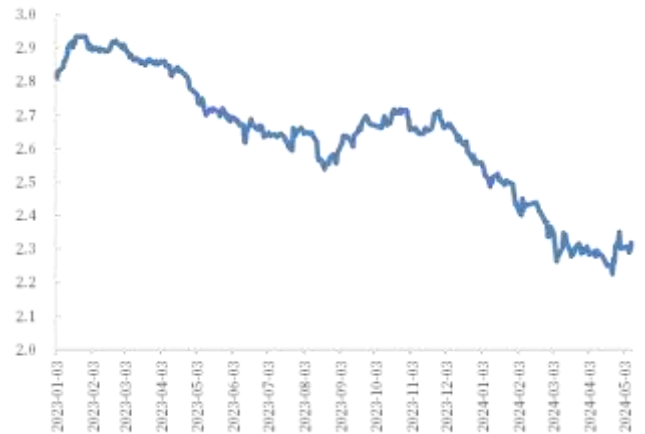
截至5月10日,10年期债券到期收益率为2.3122%,环比+0.94BP。10年期国债750日移动平均值为2.6758%,环比-0.51BP。

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2024年2月, 保险公司总资产为32.86万亿元, 环比+1.52%, 同比+15.84%。其中人身险公司总资产28.56万亿元, 环比+1.33%, 同比+17.49%, 占总资产的比重为86.92%; 财产险公司总资产2.89万亿元, 环比+1.75%, 同比+2.78%, 占总资产的比重为8.78%。

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)	285,627	28,850	7,751	1,209	328,591
环比变化	1.33%	1.75%	5.82%	-1.39%	1.52%
同比变化	17.49%	2.78%	10.38%	12.86%	15.84%
占比	86.92%	8.78%	2.36%	0.37%	
占比环比变化	-0.16%	0.02%	0.10%	-0.01%	

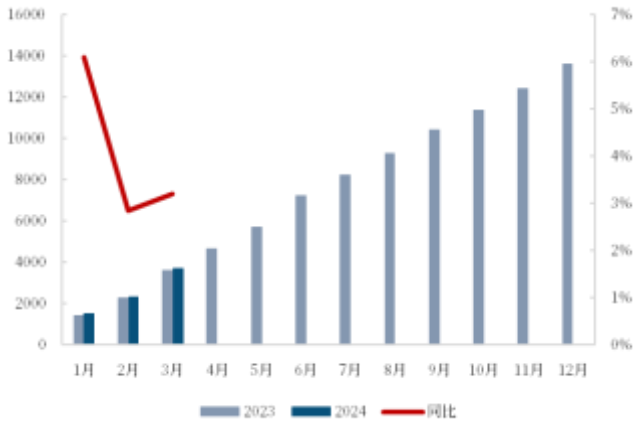
资料来源: 银保监会、中航证券研究所

## (二) 负债端

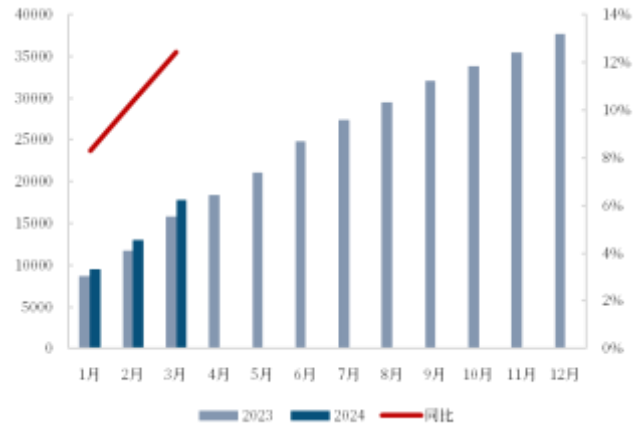
原保费收入: 2024年3月, 全行业共实现原保险保费收入21,543.91亿元, 同比+10.73%。其中, 财产险业务原保险保费收入3,709.53亿元, 同比+3.20%; 人身险原保费收入17,834.37亿元, 同比+12.43%。

保险资金配置: 2024年2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 (%)**


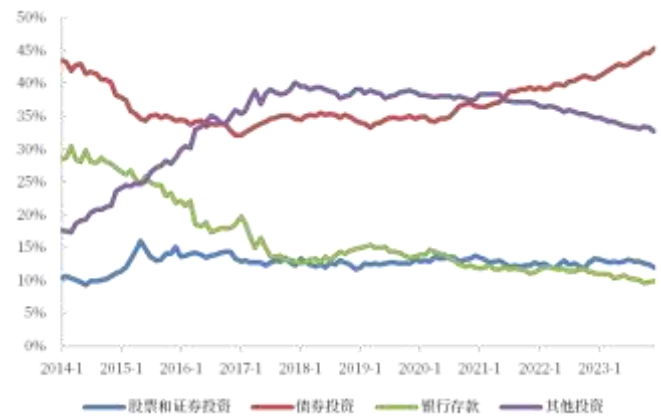
资源来源: WIND, 中航证券研究所

**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

- 为贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，加强对上市证券公司的监管，促进行业机构高质量发展，证监会 2024 年 5 月 10 日发布了修订后的《关于加强上市证券公司监管的规定》，新规自发布之日起实施。
- 5 月 10 日，中国证券业协会修订发布《证券公司另类投资子公司管理规范》和《证券公司私募投资基金子公司管理规范》，对部分条款予以优化完善。本次修订

的主要内容包括：一是强化监管要求，保证相关规定的贯彻落实，二是结合股权投资业务特征，优化业务制度，完善内控要求，三是进行适应性文字性修改。

## 2、公司公告

### **华泰证券（601688）：关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告**

5月9日，华泰证券公告，华泰证券股份有限公司境外全资子公司华泰国际金融控股有限公司的附属公司华泰国际财务有限公司于2020年10月27日设立本金总额最高为30亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2024年5月9日，华泰国际财务在上述中票计划下发行一笔中期票据，发行金额为5,000万美元。按2024年4月30日美元兑人民币汇率（1美元=7.1063元人民币）折算，担保金额为人民币3.55亿元。

### **国联证券（601456）：关于筹划重大资产重组事项的停牌公告**

5月7日，国联证券发布公告，正在筹划通过发行A股股份的方式收购民生证券股份有限公司控制权并募集配套资金。因相关事项存在不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，根据上海证券交易所相关规定，经公司申请，公司A股股票自2024年4月26日开市起停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。

### **西部证券（002673）：关于以集中竞价交易方式回购A股股份的回购进展公告**

5月6日，西部证券发布公告，于2024年2月26日召开2024年第一次临时股东大会，审议通过了《关于提请审议以集中竞价交易方式回购公司A股股份方案的提案》，截至2024年4月末，公司未实施回购股份。

### **华安证券（600909）：2024年一季度报告**

4月25日，华安证券发布公告，公司完成了本次经营范围工商变更登记，变更后的经营范围为：许可项目：证券业务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务；公募证券投资基金销售；证券投资基金托管。

### **海通证券（600837）：关于A股股份回购实施结果暨股份变动的公告**

5月6日，海通证券发布公告，截至2024年4月30日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份35,567,000股，占公司总股本的比例为0.2722%，购买的最高价为人民币9.12元/股，最低价为人民币7.69元/股，已支付的总金额为人民币303,053,231.80元（不含交易费用）。

## (二) 保险

### 1、行业动态

- 5月9日，金融监管总局印发了《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，《指导意见》共五个部分、二十条，分别从总体要求、优化金融产品和服务、发挥银行保险机构职能优势、完善银行保险机构组织管理体系、做好监管支持等五个方面对做好金融“五篇大文章”提出了明确要求，进行了系统部署。
- 5月9日，国家金融监督管理总局发布《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》，《通知》主要有以下内容：一是取消银行网点与保险公司合作的数量限制。明确商业银行代理互联网保险业务、电话销售保险业务和其他保险业务，各级分支行及网点均不限制合作保险公司数量。二是明确双方合作层级。要求保险公司与商业银行开展合作，原则上应当由双方法人机构签订书面委托代理协议。确需由一级分支机构签订委托代理协议的，该一级分支机构应当事先获得其法人机构的书面授权。三是明确银行代理业务佣金标准。要求委托代理协议约定的佣金率不得超过保险司法人机构产品备案的佣金水平。

### 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