

非银金融

非银行业周报（2024年第十六期）：

关注券商并购重组，地产政策利好保险资产端修复

市场表现：

本期（2024.5.13-2024.5.17）非银（申万）指数+1.25%，行业排名 8/31，券商 II 指数-0.47%，保险 II 指数+5.08%；

上证综指-0.02%，深证成指+0.08%，创业板指-0.70%。

个股涨跌幅排名前五位：国联证券（+16.63%）、仁东控股（+8.01%）、华铁应急（+6.86%）、天茂集团（+6.49%）、新华保险（+5.83%）；

个股涨跌幅排名后五位：国盛金控（-3.16%）、方正证券（-4.39%）、华鑫股份（-4.33%）、建元信托（-3.30%）、西部证券（-3.29%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

5月14日，国联证券发布公告称，拟通过发行A股股份的方式向国联集团等46名交易对方购买其合计持有的民生证券100.00%股份，并募集配套资金，总额不超过人民币20亿元（含本数），拟用于发展民生证券业务。5月15日，国联证券复牌后连续两日涨停。国联证券、民生证券具有较强的业务和区域优势互补性，合并之后资本水平和综合实力均有望冲击行业前列。此外，本周，长江证券也发布了股权变动最新进展，国资委批复同意湖北能源、三峡资本以非公开协议方式将所持长江证券5.3亿股和3.33亿股股份转让给长江产业集团持有；联储证券1.5733%股权迎来第三次拍卖，证券行业整合提速。

当前新“国九条”等政策持续引导“建设一流投资银行和投资机构”，证券行业并购重组和国有化逐渐成为券商两大发展方向，目前，除国联证券与民生证券以外，浙商证券和国都证券、平安证券和方正证券、华创证券和太平洋证券的并购重组也在持续推进。

5月16日，深交所对马可波罗首发上市申请作出暂缓审议的决定。这是近期交易所审议的第一单IPO申请，而从结果来看，监管对股权融资仍保持较为谨慎得态度，券商投行业务监管趋严，短期内仍将承压。

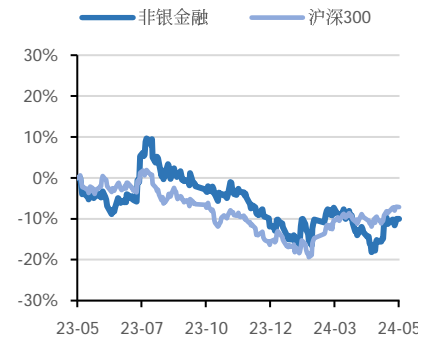
当前，证券行业内的并购重组，和券商国有化逐渐成为券商两大发展方向，在内生驱动和政策导向双重作用下，券商并购整合或将提速。看好券商并购主题机会，建议关注相关券商：如国联证券、浙商证券等。

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

国联证券发行股份购买资产并募集配套资金事件点评：并购重组加速推进，关注行业“并购”主线—2024-05-16

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—2024-05-14

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

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：

上周，保险板块上涨 5.08%，跑赢沪深 300 指数 4.76pct，跑赢上证综指数 5.09pct。本周保险板块得大幅拉升主要受益于政策端多重利好。

一方面，地产政策迎来重大利好。5 月 17 日，央行连发三项有关房地产的重磅通知（1）下调个人住房公积金贷款利率：自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。（2）下调个人住房贷款最低首付款比例：个人首套房贷最低比例不低于 15%，二套房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。（3）取消个人住房贷款利率政策下限。本次房地产政策力度超市场预期，有望提振楼市信心。对于险企而言，一方面，由于保险资金的长期属性，投资性房地产是险企主要的资金配置方向之一，而此前受到地产市场低迷，房价震荡下跌等因素影响，险企估值长期处于历史低位，此次楼市迎来重大利好政策有望提振险企估值进一步抬升。另一方面，楼市回暖也有利于宏观经济复苏，也有助于提升权益市场信心，总体利好险企投资端修复。

另一方面，5 月 13 日，财政部公布了 2024 年一般国债、超长期特别国债发行有关安排，今年计划发行的 1 万亿元超长期特别国债分为 20 年、30 年、50 年三个品种，发行次数分别为 7 次、12 次和 3 次，今年共发行 22 次，时间从 5 月至 11 月。整体来看，本周多重政策利好险企资产端修复，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、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

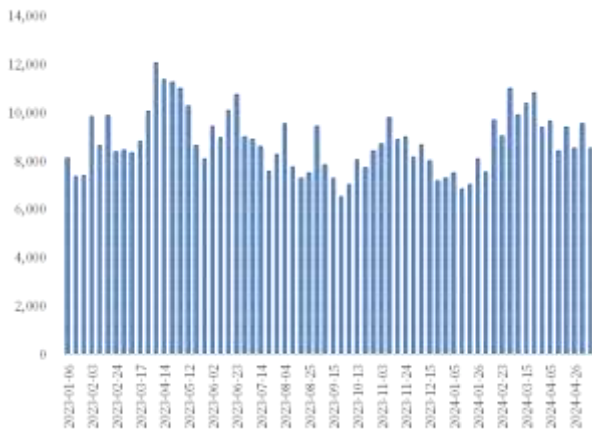
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 3 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

本周（5.13-5.17）A股日均成交额8543亿元，环比-10.46%；日均换手率2.81%，环比-0.32 pct，本周，市场活跃度震荡下行。

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

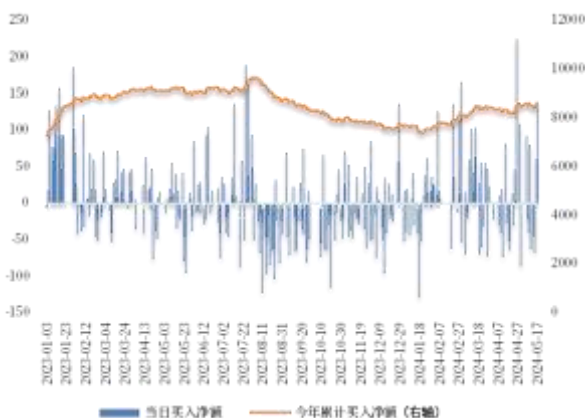
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

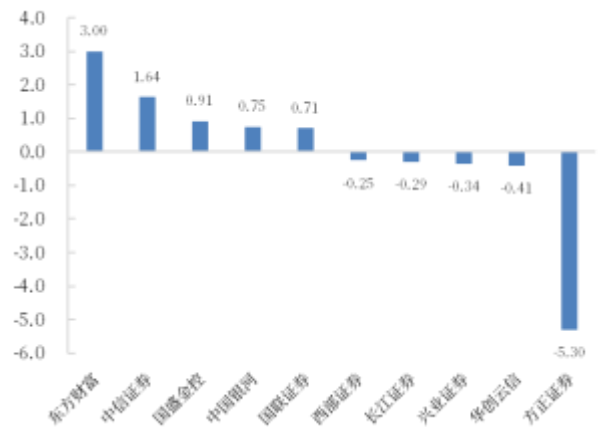
本周北向资金净流入+25亿元，较上周+24亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：东方财富（+3.00亿元）、中信证券（+1.64亿元）、国盛金控（+0.91亿元）、中国银河（+0.75亿元）、国联证券（+0.71亿元），区间持股市值变动后五大个股为方正证券（-5.30亿元）、华创云信（-0.41亿元）、兴业证券（-0.34亿元）、长江证券（-0.29亿元）、西部证券（-0.25亿元）。

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）

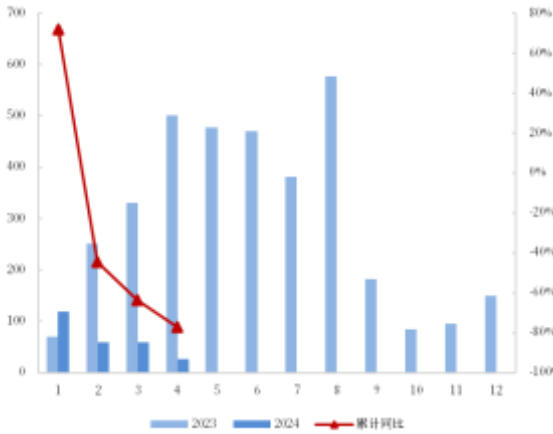


资料来源：WIND，中航证券研究所

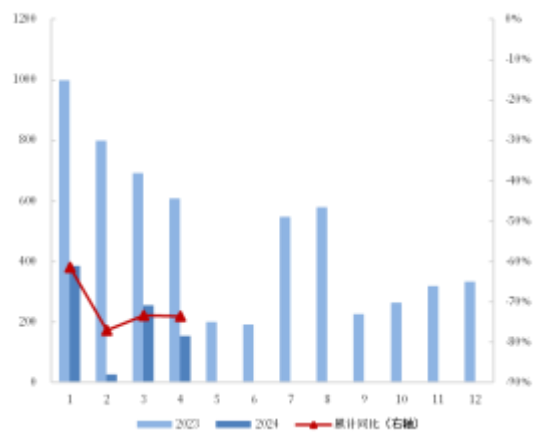
(二) 投行业务

截至2024年5月17日，股权融资规模达1,449亿元。其中IPO 263亿元，增发

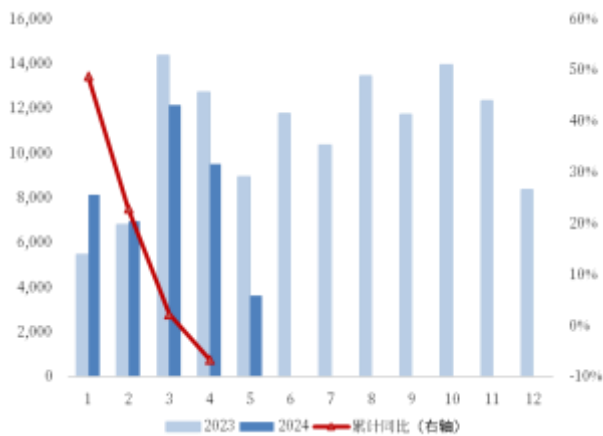
820 亿元，其他再融资 1178 亿元。2024 年 4 月券商直接融资规模为 233.11 亿元，同比-83.88%，环比-36.24%。截至 5 月 17 日，券商累计主承债券规模 40,419.80 亿元。2024 年 4 月债券承销规模达到 9519.22 亿元，同比-25.14%，环比-21.72%。

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


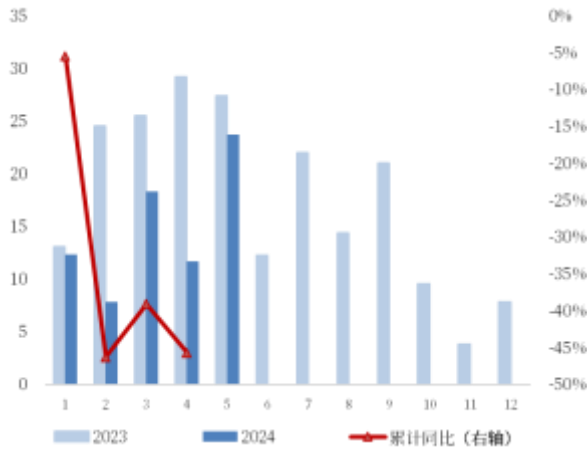
资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


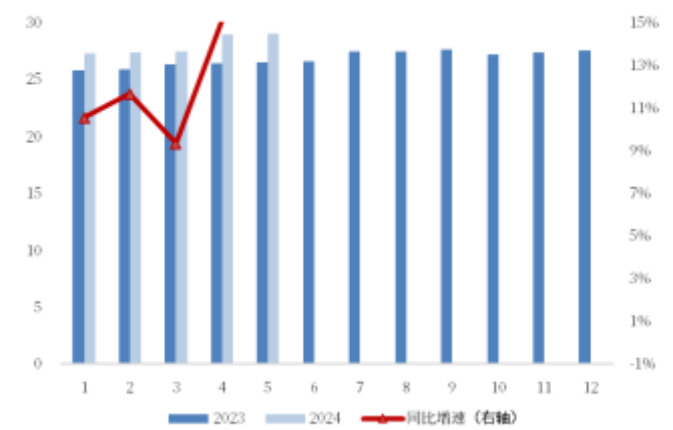
资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至 5 月 17 日，券商资管累计新发行份额 73.95 亿份，新成立基金 735 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 17 日，基金市场份额 28.03 万亿份，实现基金规模 29.03 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)


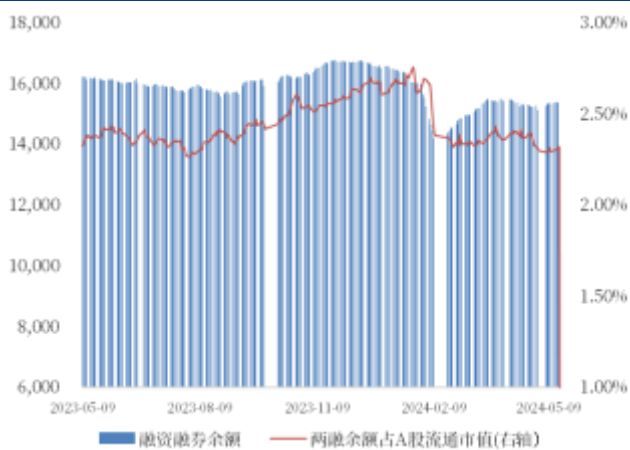
资料来源: WIND, 中航证券研究所

(四) 信用业务

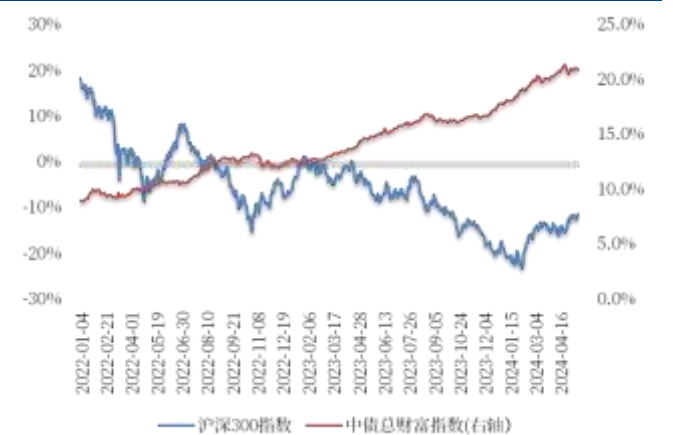
截至5月16日,两融余额15383.48亿元,较上周同比+43.52亿元,5月两融日均余额15346亿元,环比+0.08%;截止5月17日,市场质押股数3,536.14亿股,市场质押股数占总股本4.42%,市场质押市值26,861.03亿元。

(五) 自营业务

截至5月17日,沪深300年内上涨0.32%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.08%。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

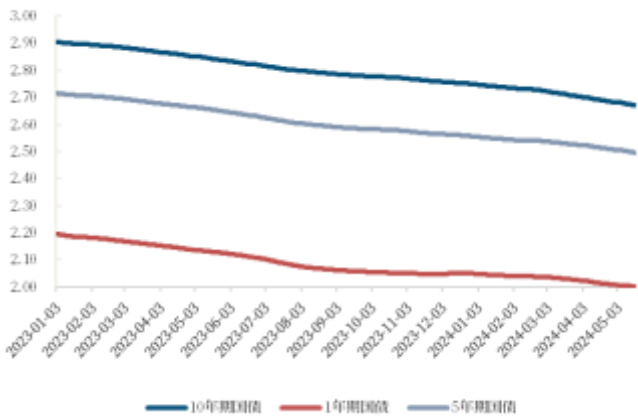
图11 2022年以来股、债相关指数走势


资料来源: WIND, 中航证券研究所

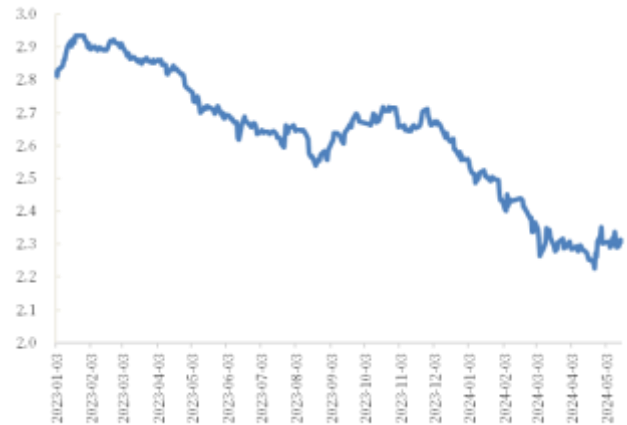
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至5月17日,10年期债券到期收益率为2.3077%,环比-2.84BP。10年期国债750日移动平均值为2.6696%,环比-0.52BP。

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2024年3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 2024年3月末保险资产规模及变化

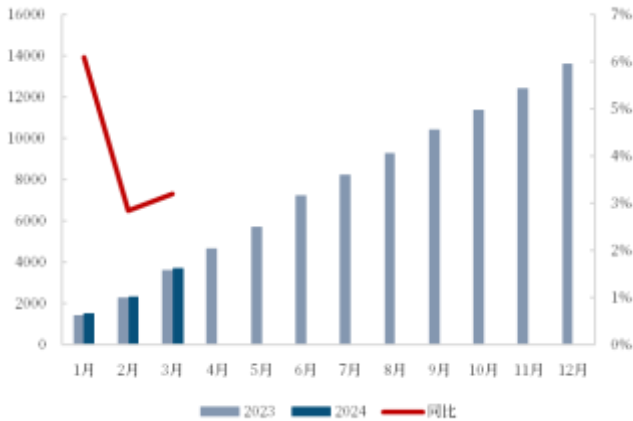
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	285,627	28,850	7,751	1,209	328,591
环比变化	1.33%	1.75%	5.82%	-1.39%	1.52%
同比变化	17.49%	2.78%	10.38%	12.86%	15.84%
占比	86.92%	8.78%	2.36%	0.37%	
占比环比变化	-0.16%	0.02%	0.10%	-0.01%	

资源来源: 银保监会、中航证券研究所

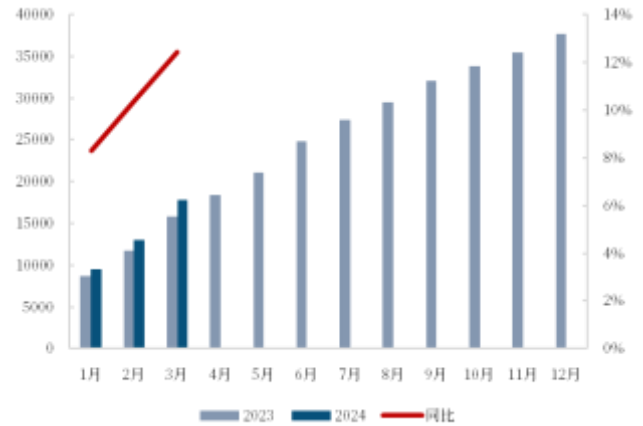
(二) 负债端

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 (%)


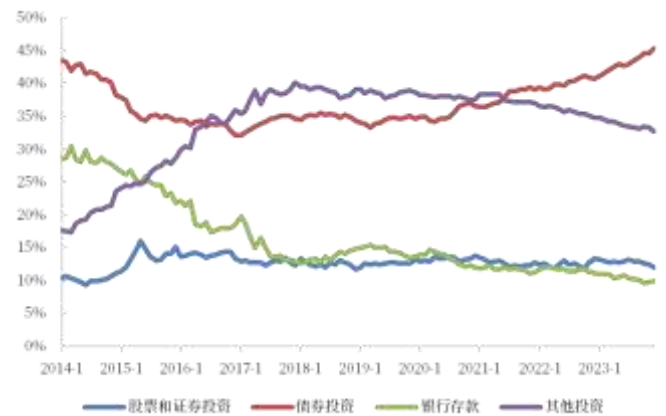
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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

- 5月15日, 证监会发布《监管规则适用指引—发行类第10号》, 即日起实施。指引主要包括: 一是要求发行人在招股说明书刊登致投资者的声明, 二是明确“关键少数”可以就出现上市后业绩大幅下滑的情形作出延长股份锁定期的承诺, 三是完善上市后分红政策的信息披露规则, 以利于投资者形成稳定的回报预期。四是强化未盈利企业相关信息披露。
- 5月15日, 证监会发布修订后的《证券市场程序化交易管理规定(试行)》(以下简称《管理规定》), 自2024年10月8日起正式实施。《管理规定》共7章32条,

《管理规定》紧紧围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线，坚持“趋利避害、突出公平、有效监管、规范发展”的总体思路，对证券市场程序化交易（市场通常称为量化交易）监管作出全方位、系统性规定，是强化市场交易行为监管的重要举措。

- 5月16日，中国证券业协会公布了《证券公司投诉处理标准》、《证券公司客户回访标准》两份行业标准文件，为业内首次发布的团体标准。具体来看，《投诉处理标准》共十二部分，主要涵盖投诉处理相关概念、区分投诉类型、明确投诉方式和渠道、制定投诉的处理原则、建立证券公司投诉处理体系、制定投诉的处理程序、强调证券公司投诉处理监督等方面。《客户回访标准》结合相关规定及证券行业发展特点，将证券公司客户回访工作进一步标准化，建立客户回访团体标准，指导证券公司客户回访工作。

2、公司公告

中国银河（601881）：2023年度第五期短期融资券兑付完成的公告

5月13日，中国银河发布公告，公司于2023年11月7日成功发行了中国银河证券股份有限公司2023年度第五期短期融资券，本期短期融资券发行额为人民币40亿元，票面利率为2.59%，短期融资券期限为185天，兑付日期为2024年5月10日。

国联证券（601456）：股票交易异常波动公告

5月16日，国联证券发布公告，A股股票于2024年5月15日、5月16日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情况。经公司自查，除公司已披露的正在筹划通过发行A股股份的方式收购民生证券股份有限公司100%股份并募集配套资金事项外，确认不存在其他应披露而未披露的重大信息。

中信证券（600030）：关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告

5月14日，中信证券发布公告，公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司CSI MTN Limited于2022年3月29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，此中票计划由中信证券国际提供担保。发行人于2024年5月14日在中票计划下发行一笔票据，发行金额7亿港元。本次发行后，发行人在中票计划下已发行票据的本金余额合计9.7亿美元。

广发证券（000776）：关于广发控股（香港）有限公司实缴资本增加至71亿港元的公告

5月14日，广发证券发布公告，于2015年9月2日召开第八届董事会第二十三次

会议审议通过了《关于向广发控股（香港）有限公司增资的议案》，同意公司向广发控股（香港）有限公司一次性增资 52.37 亿港元，日前，公司已向广发香港公司增资 15 亿港元。增资后广发香港公司的实缴资本增加至 71 亿港元。

(二) 保险

1、公司公告

中国人寿（601628）：保费收入公告

5月13日，中国人寿发布公告，公司于2024年1月1日至2024年4月30日期间，累计原保险保费收入约为人民币3,712亿元，同比增长3.9%。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

中国太保（601601）：保费收入公告

5月13日，中国太保发布公告，于2024年1月1日至2024年4月30日期间，本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币1,045.24亿元，同比下降3.5%，本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险业务收入为人民币771.43亿元，同比增长7.8%。上述累计原保险业务收入数据未经审计，提请投资者注意。

中国平安（601318）：保费收入公告

5月15日，中国平安发布公告，本公司如下子公司于2024年1月1日至2024年4月30日期间的原保险合同保费收入为：中国平安财产保险股份有限公司10,352,876百万元，中国平安人寿保险股份有限公司21,215,526百万元，平安养老保险股份有限公司814,456百万元，平安健康保险股份有限公司654,852百万元。以上数据均未经审计，提请投资者注意。

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