

## 非银金融

### 非银行业周报（2024年第十七期）：

#### 监管发布减持新规，强化监管约束力度

##### 市场表现：

本期（2024.5.20-2024.5.24）非银（申万）指数-3.30%，行业排名 16/31，券商 II 指数-3.57%，保险 II 指数-2.51%；

上证综指-2.07%，深证成指+0.17%，创业板指-2.49%。

个股涨跌幅排名前五位：长江证券（+2.86%）、中国太保（-0.14%）、香溢融通（-1.38%）、中国人保（-1.46%）、新华保险（-1.48%）；

个股涨跌幅排名后五位：仁东控股（-8.99%）、国盛金控（-8.41%）、锦龙股份（-8.07%）、华铁应急（-7.65%）、国联证券（-7.30%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

##### 证券：

市场层面，本周，证券板块下跌 3.57%，跑输沪深 300 指数 1.49pct，跑输上证综指数 1.50pct。当前券商板块 PB 估值为 1.05 倍，位于历史地位。

政策层面，本周证监会发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》及相关配套规则，进一步规范股份减持行为。新规增加了大股东通过大宗交易减持前的预披露义务，旨在保护中小投资者的知情权，同时新规明确了在重大违法情形下大股东不得减持股份，强化监管约束力度，另外，严格规范了大股东的减持行为，特别是在公司破发、破净、分红不达标等情况下，限制了大股东的减持活动。随着股份减持规则的不断完善，各类绕道减持如通过离婚减持、转融通等方式减持的可能性不断降低。此次新规的发布，是证监会加强市场监管，保护投资者权益、促进市场健康发展的重要举措。有助于稳定市场预期，增强投资者信心。同日，中证协发布《证券公司提供投资价值研究报告行为指引》，规范券商撰写 IPO 投价报告，推动提升投价报告质量，充分发挥投价报告在发行定价中重要参考作用。通过规范投价报告的撰写和发布，可以更有效地保护投资者的利益，提升投价报告的质量和独立性，可以增强投资者对市场的信心，促进资本市场的稳定发展。随着注册制改革的全面实施，投价报告的作用日益凸显，此次《指引》的发布是对市场变化的积极适应，有助于确保改革的顺利进行。

综合来看，减持新规的实施有助于提升市场透明度、增强公平性、提振投资者信心以及形成更加良性的资本市场生态，对券商而言，良性的市场生态、逐渐企稳

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年第十六期）：关注券商并购重组，地产政策利好保险资产端修复 — 2024-05-22

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

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

回暖的景气度将有助于业绩边际回暖。此外，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有助于提高行业集中度，形成规模效应。建议关注业绩有改善预期的头部券商和重组标的券商，如中信证券、华泰证券、国联证券等。

#### **保险：**

上周，保险板块下跌 2.52%，跑输沪深 300 指数 0.44pct，跑输上证综指数 0.45pct。

近期，保险板块持续走强，4 月 15 日至今保险指数上涨 18.35%，主要受益于资产端驱动，其中包括权益市场的回暖、长端利率的阶段性回升，以及地产政策的松绑，这些因素共同推动了保险股的上涨。近期地产政策的利好，如下调个人住房公积金贷款利率、降低房贷首付比例、取消个人住房贷款利率政策下限等，对保险板块产生了积极影响，有助于提振楼市信心，改善险企资产质量。长端利率的企稳也是保险股反弹的关键因素之一，市场对利率企稳的预期增强，有助于缓解利差损风险，对保险板块估值产生正面影响。

本周，新华保险发布公告，拟定 2024 年度中期利润分配相关安排，截至 4 月新华保险保费收入共计 672.24 亿元 (-11.69%)，4 月保费收入 100.31 亿元，较 3 月环比下滑 11.62%。新“国九条”发布以来，新华保险是首家披露跟进中期分红的上市保险机构。中期利润分配有助于优化公司的资本结构，提高资本的使用效率，此次新华保险中期分红是一个积极的市场信号，一方面向市场传递出公司良好的经营状况和盈利能力，另一方面切实增强投资者获得感。此前，中国平安已多年中期分红，显示了其稳定的经营能力和现金流水平。

整体来看，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 .....	错误!未定义书签。
1、 公司公告.....	错误!未定义书签。

## 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



---

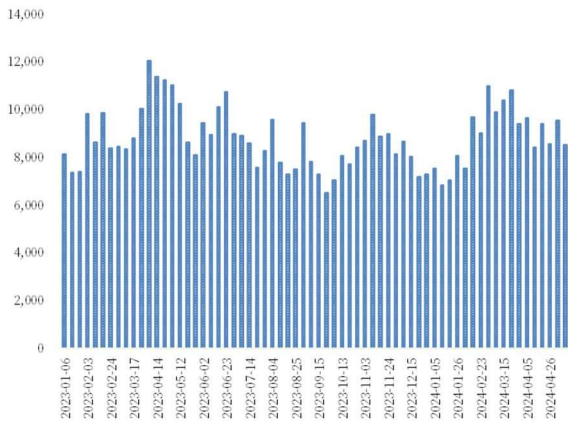
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%) .....	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....	9
表 1 2024 年 3 月末保险资产规模及变化 .....	8

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

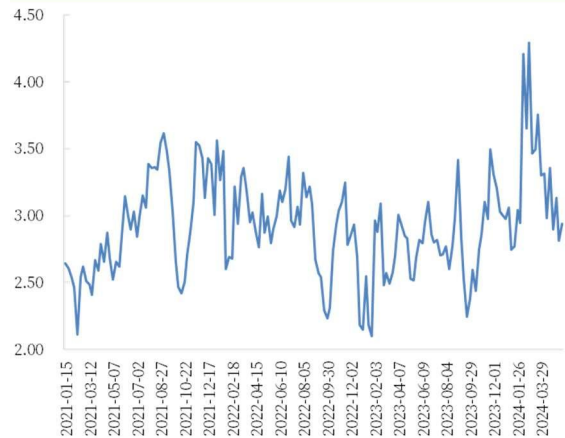
本周（5.20-5.24）A股日均成交额8517亿元，环比-0.30%；日均换手率2.94%，环比+0.13pct，本周，市场活跃度震荡下行。

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

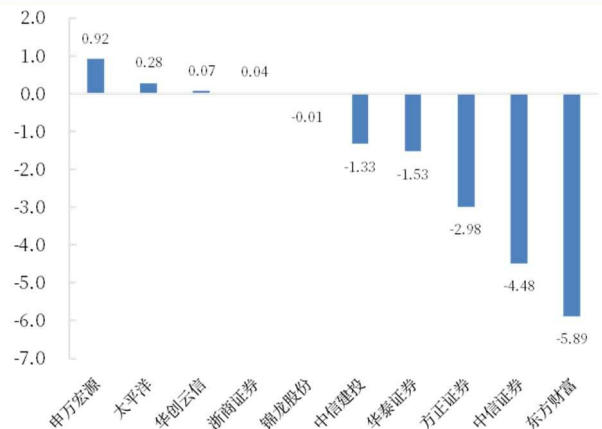
本周北向资金净流入+8亿元，较上周-16亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大大个股为：申万宏源（+0.92亿元）、太平洋（+0.28亿元）、华创云信（+0.07亿元）、浙商证券（+0.04亿元）、锦龙股份（-0.01亿元），区间持股市值变动后五大个股为东方财富（-5.89亿元）、中信证券（-4.48亿元）、方正证券（-2.98亿元）、华泰证券（-1.53亿元）、中信建投（-1.33亿元）。

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）

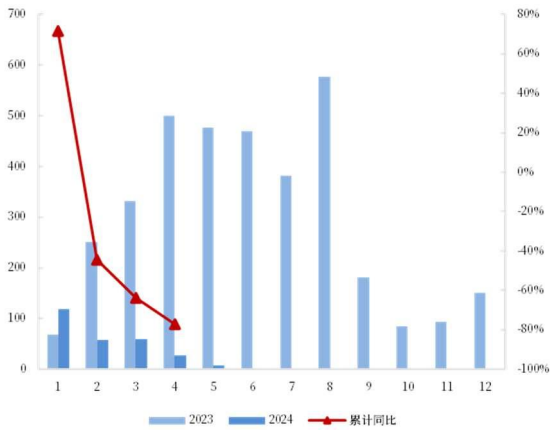


资料来源：WIND，中航证券研究所

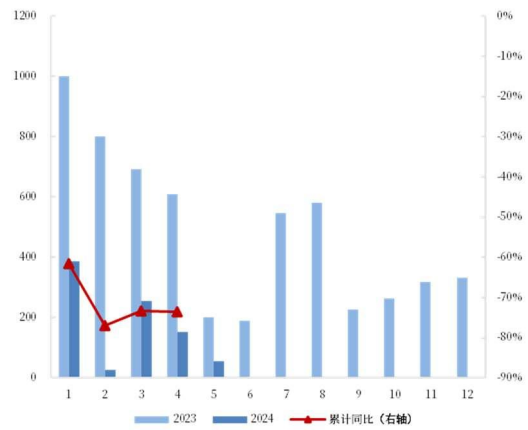
### (二) 投行业务

截至2024年5月24日，股权融资规模达1,467亿元。其中IPO 271亿元，增发

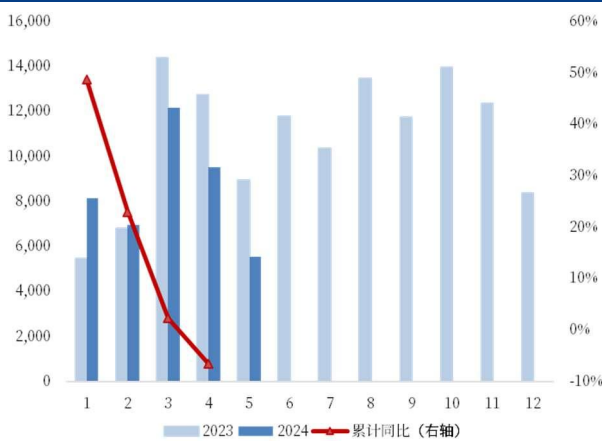
875 亿元，其他再融资 1196 亿元。2024 年 4 月券商直接融资规模为 233.11 亿元，同比-83.88%，环比-36.24%。截至 5 月 20 日，券商累计主承债券规模 42,295.78 亿元。2024 年 4 月债券承销规模达到 9519.22 亿元，同比-25.14%，环比-21.72%。

**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**


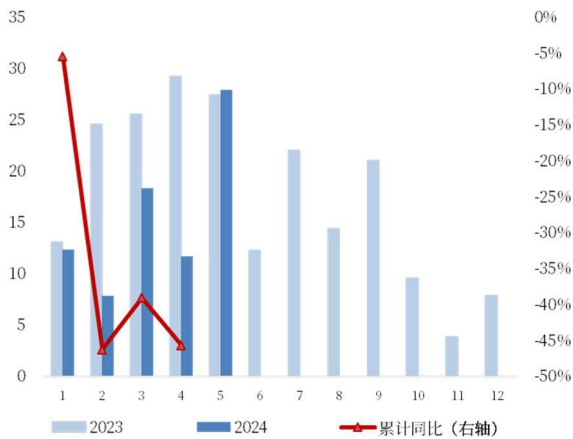
资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

截至 5 月 20 日，券商资管累计新发行份额 78.13 亿份，新成立基金 76 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 20 日，基金市场份额 28.04 万亿份，实现基金规模 29.04 万亿元。

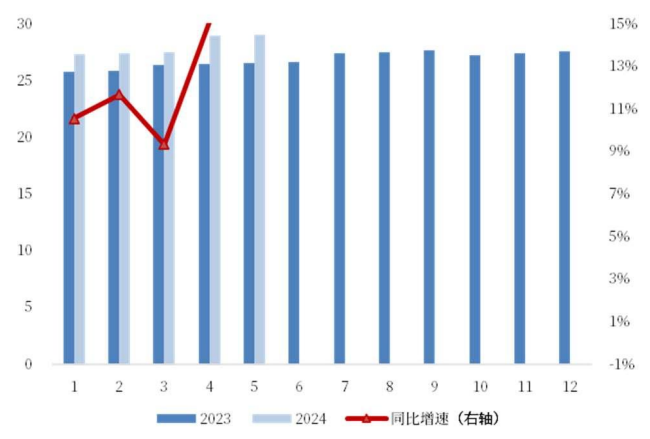


图8 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)



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

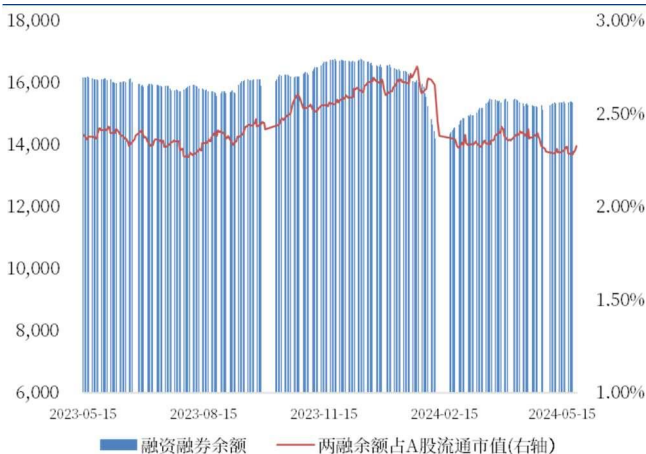
## (四) 信用业务

截至 5 月 23 日, 两融余额 15379.73 亿元, 较上周同比+38.02 亿元, 5 月两融日均余额 15357 亿元, 环比+0.25%; 截止 5 月 24 日, 市场质押股数 3,534.51 亿股, 市场质押股数占总股本 4.41%, 市场质押市值 26,957.45 亿元。

## (五) 自营业务

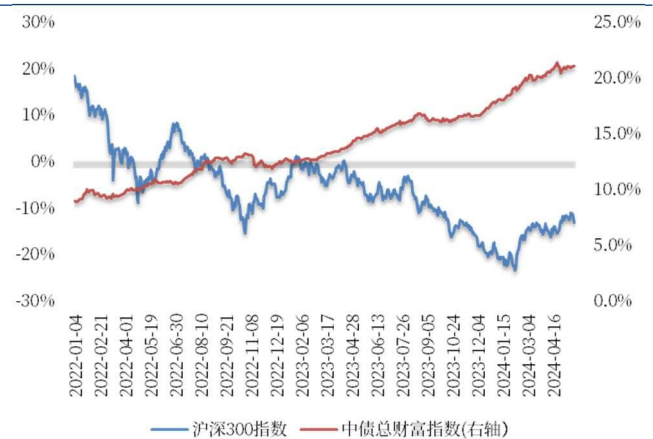
截至 5 月 24 日, 沪深 300 年内上涨-2.08%, 中债总财富(总值)指数年内下滑 0.17%。本周股票市场小幅修复, 债券市场快速下行。

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

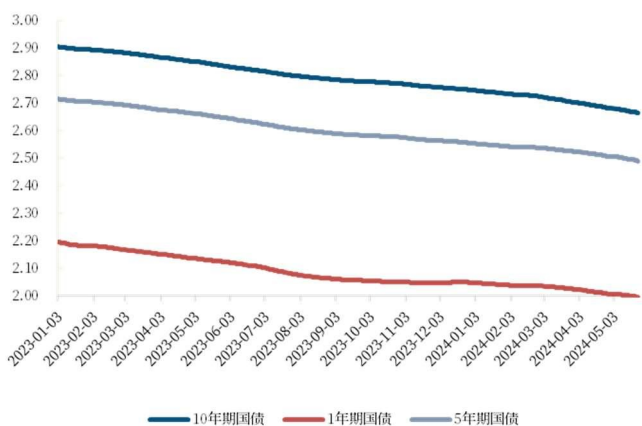


资料来源: WIND, 中航证券研究所

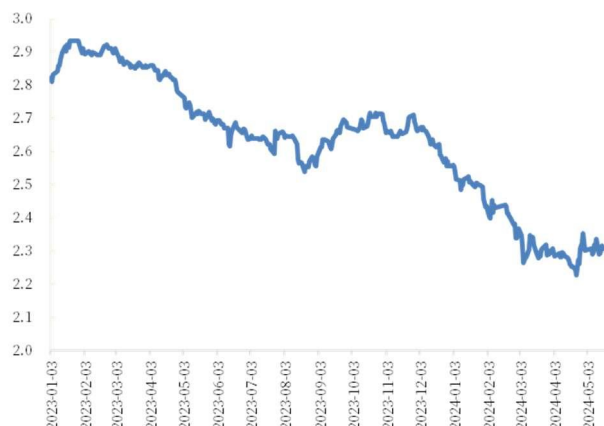
## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

截至 5 月 24 日, 10 年期债券到期收益率为 2.3134%, 环比+0.57BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 2.6646%, 环比-0.50BP。

**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%	

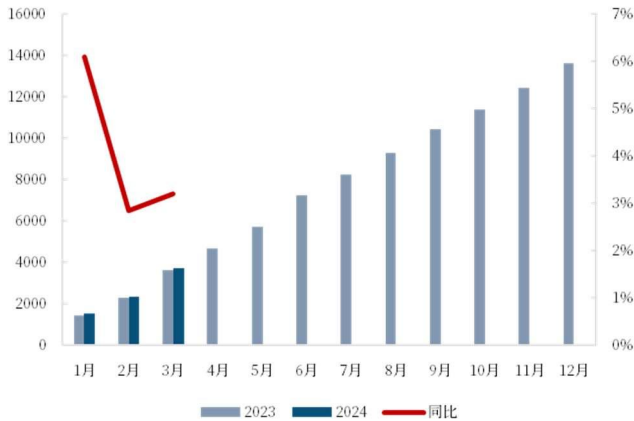
资源来源: 银保监会、中航证券研究所

## (二) 负债端

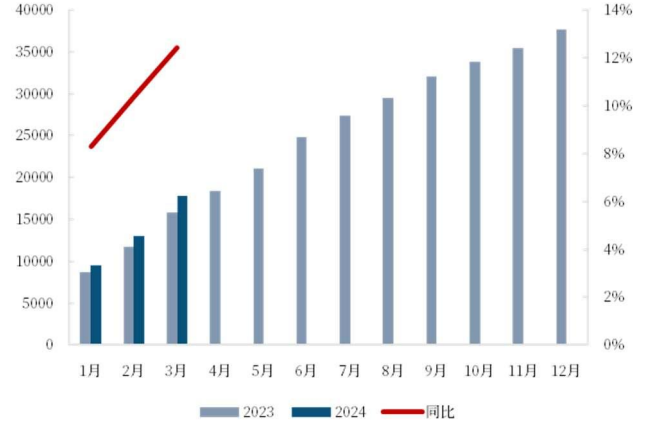
原保费收入: 2024年3月, 全行业共实现原保险保费收入21,543.91亿元, 同比+10.73%。其中, 财产险业务原保险保费收入3,709.53亿元, 同比+3.20%; 人身险原保费收入17,834.37亿元, 同比+12.43%。

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 (%)**


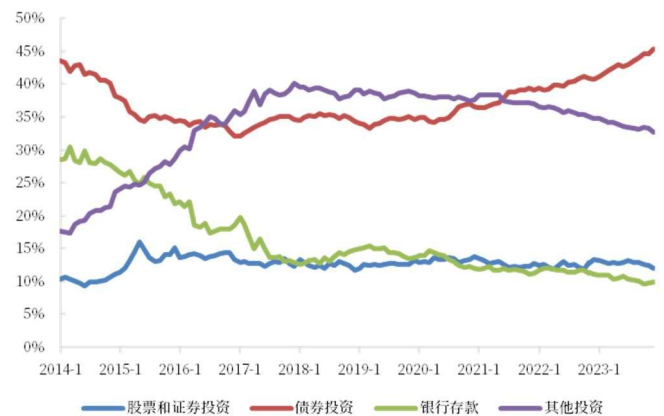
资源来源：WIND，中航证券研究所

**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24日，证监会发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（以下简称《持股变动规则》），自发布之日起施行。《减持管理办法》共三十一条，总体保持了《减持规定》的基本框架和核心内容，将原有的规范性文件上升为规章，并针对市场反映的突出问题完善了相关内容。
- 5月24日，证监会发布《投资研究时序数据参考模型》《证券期货业基础数据元规范 第1部分：基础数据元》《证券期货业基础数据元规范 第2部分：基础代码》

等 3 项金融行业标准，自公布之日起施行。

- 5 月 24 日，中国证券业协会在广泛征求各方意见的基础上，起草了《证券公司提供投资价值研究报告行为指引》。目前该指引已经协会理事会审议通过，并报中国证监会备案，现予发布，自发布之日起实施。

## 2、公司公告

### 中泰证券（600918）：2023 年度第一期短期融资券兑付完成公告

5 月 23 日，中泰证券发布公告，公司于 2023 年 8 月 24 日成功发行了中泰证券股份有限公司 2023 年度第一期短期融资券，本期短期融资券发行规模为人民币 10 亿元，票面利率为 2.28%，短期融资券期限为 272 天，兑付日期为 2024 年 5 月 23 日。2024 年 5 月 23 日，本公司兑付了本期短期融资券本息共计人民币 1,016,944,262.30 元。

### 南京证券（601990）：2023 年度第一期短期融资券兑付完成公告

5 月 22 日，南京证券发布公告，公司于 2023 年 11 月 22 日发行了 2023 年度第一期短期融资券，发行金额为人民币 15 亿元，票面利率为 2.64%，期限为 182 天，兑付日为 2024 年 5 月 22 日。2024 年 5 月 22 日，公司兑付了 2023 年度第一期短期融资券本息共计人民币 1,519,691,803.28 元。

### 中国银河（601881）：2024 年度第三期短期融资券发行结果公告

5 月 21 日，中国银河发布公告，中国银河证券股份有限公司 2024 年度第三期短期融资券已于 2024 年 5 月 21 日发行完毕，实际发行总额 20 亿元，票面利率 1.91%，发行价格 100 元/百元面值。

### 国泰君安（601211）：关于部分 A 股限制性股票回购注销实施公告

5 月 22 日，广发证券发布公告，本次回购注销 A 股限制性股票涉及激励对象共计 12 人，合计拟回购注销 A 股限制性股票 880,196 股；本次回购注销完成后，公司《激励计划》项下剩余的 A 股限制性股票变更为 31,580,584 股。

### 国元证券（000728）：关于股东非公开发行可交换公司债券

#### 换股价格调整的提示性公告

5 月 23 日，国元证券发布公告，公司于近日收到公司第三大股东建安投资控股集团有限公司的通知，因公司将于 2024 年 5 月 30 日向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元（含税），建安集团将相应调整其 2023 年面向专业投资者非公开发行可交换公司债券（第一期）的换股价格，由 10.05 元/股调整为 9.90 元/股。

### 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