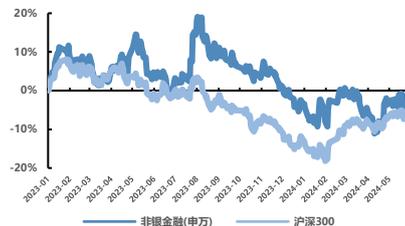


非银金融行业周报（5.27-5.31）

华福非银周报：一季度保险业新单快速增长，未来资本市场预期更为乐观

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



本周观点：

保险方面，国家金融监督管理总局公布2024年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况，新单在储蓄险持续热销背景下快速增长，预计未来资负双端基本面向好，推动估值持续回暖。券商方面，在“国九条”政策的持续推动下，市场活跃度、稳定性显著优化，未来资本市场预期将更为乐观。非银建议关注负债端表现优异的中国太保、资产端高弹性的新华保险。

核心数据追踪：

- 经纪业务：本周日均股基成交额8515亿，环比-12.0%；年初至今日均股基成交额9981亿，同比-5.1%。
- 融资融券：截至5月30日，两市两融余额为1.5296万亿，较前周-0.54%，较年初-7.6%；目前两融余额占流通市值比例为2.34%，较年初-0.28pct。
- 投行业务：本周1单IPO上市，较上周增加1单；年初至今IPO规模271.85亿。
- 公募基金：上周新成立权益基金10只；2024年前二十周新成立权益基金规模714.47亿。
- 国债收益率：截至5月31日，中债国债10年期到期收益率为2.29%，较上周-2bps，较年初-27bps；十年期国债750移动平均为2.73%，较上周-1bps，较年初-11bps。
- 板块估值：截至5月31日，券商板块PB（LF）1.05x，位于2018年以来0.3%分位数；保险方面，国寿、平安、太保、新华的PEV估值分别为0.60、0.47、0.47、0.34，分别处于自2012年来的4.81%、3.28%、12.68%、9.33%分位数。

风险提示：

- 经济复苏不及预期；长端利率持续下行

团队成员

分析师 周颖婕
 执业证书编号：S0210523090002
 邮箱：zyj30302@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《农险补贴政策推动下非车险预计维持高速增长，关注当前板块的β属性》—2024.05.25



正文目录

1、本周观点	3
2、核心数据	5
3、板块估值	6
4、风险提示	7

图表目录

图 1: 日均股基成交额 (亿元)	5
图 2: 沪深两融余额 (亿元)	5
图 3: IPO、再融资规模 (亿元)	5
图 4: 权益基金新发规模 (亿元)	6
图 5: 中债国债到期收益率	6
图 6: 中债国债到期收益率 750 日移动平均曲线.....	6
图 7: 券商板块估值情况	7
图 8: 保险板块估值情况	7
表 1: 指数涨跌情况	6

1、 本周观点

保险：1) 金监局公布一季度保险业指标情况，新增保单与赔付支出同比大幅增长，偿付能力充足率稳定。5月31日，国家金融监督管理总局公布2024年一季度银行业保险业主要监管指标数据情况。总资产方面，2024年一季度末，保险公司总资产较年初增长4.4%。其中，产险公司、人身险公司、再保险公司与保险资产管理公司分别较年初增长4.4%、4.4%、3.8%与14.9%。保费收入与赔付支出方面，2024年一季度，保险公司原保险保费收入同比增长5.1%。赔款与给付支出7352亿元，同比增长47.8%。新增保单件数206亿件，同比增长30.1%。偿付能力方面，2024年一季度末，保险业综合偿付能力充足率为195.6%，核心偿付能力充足率为130.3%。其中，财产险公司、人身险公司、再保险公司的综合偿付能力充足率分别为234.1%、186.2%、264.4%；核心偿付能力充足率分别为206.3%、113.5%、229.1%。

当前储蓄险长期需求旺盛度不改，在市场利率持续下调、居民风险偏好相对保守的背景下，预计新单将维持较高增速。赔付支出上升则与一季度自然灾害严重相关。根据应急管理部的数据，2024年各类自然灾害造成直接经济损失237.6亿元，是2023年25.5亿元的9.31倍。今年来自然灾害频发有望激发用户投保意愿，财险保费收入进一步增加。

2) 截至5.31，国寿、平安、太保、新华的PEV估值分别为0.60、0.47、0.47、0.34，当前负债端展望良好，在经济预期改善、利率回暖背景下，高弹性资产端的保险板块估值预期持续向好，建议关注负债端表现良好的中国太保，资产端权益类资产占比较高的新华保险。

券商：1) 多家公司宣布退市，促进权益市场高质量发展：近日多家A股上市公司宣布退市，权益市场优胜劣汰加速。5月28日，上交所分别对*ST园城、*ST同达、*ST碳元作出终止上市决定。5月29日，深交所分别对ST阳光、*ST中期作出终止上市决定。

我们认为，A股退市名单不断增加有助于权益市场长期健康发展。今年截至目前已有9家A股上市公司正式退市。退市原因包括交易类、财务类、重大违法类退市等。今年以来，在新“国九条”提出“加大退市力度”的要求后，券商等中介机构的“看门人”职责进一步压实。市场注重功能发挥进行有效选择，推动上市公司优胜劣汰，以多元方式对绩差风险公司有序出清。A股市场常态化退市趋势延续，优胜劣汰的市场环境进一步强化。长期来看，进退有序、及时出清的格局正加速形成，有利于促进权益市场的高质量发展、提振股市整体估值。

2) 4月跨境理财通数据公布，业务的投资参与度较高：近日，中国人民银行广东省分行发布了跨境理财通4月数据。统计显示，4月粤港澳大湾区参与跨境理财通的个人投资者新增1.3万人，为该业务开通以来的历史次高值，历史最高值为3月份的2.4万人。数据显示，截至2024年4月末，粤港澳大湾区参与跨境理财通个人投资者11.09万人，包括港澳投资者4.82万人，内地投资者6.27万人，涉及相关资金跨境汇划金额507.24亿元。此外，对比3月，4月没有公布投资持仓产品的情况。

我们认为，今年2月跨境理财通政策的优化降低了投资者的参与门槛，提高了投资者对该项业务的投资参与度。此外，券商也在积极开展跨境理财通，推动财富管理业务提质增效。相比较于银行对于“跨境理财通”的线上服务仍仅限于预审和预约线下签约，线上开户将成为证券公司开展跨境理财通业务的重要优势。未来券商也可以通过大

力推广中高风险产品以形成业务壁垒，积极展业拓客。

3) A股指数调整，预计获得增量资金：5月31日，中证指数有限公司宣布将调整沪深300、中证500、中证1000等指数样本，此次调整为指数样本的定期例行调整，定期调整方案将于6月14日收市后正式生效。具体来看，沪深300指数更换12只样本；中证500指数更换50只样本；中证1000指数更换100只样本。本次样本调整后，沪深300、中证500、中证1000指数科创板及创业板样本数量上升至52只、112只、338只，权重分别为13.97%、10.94%、30.75%。

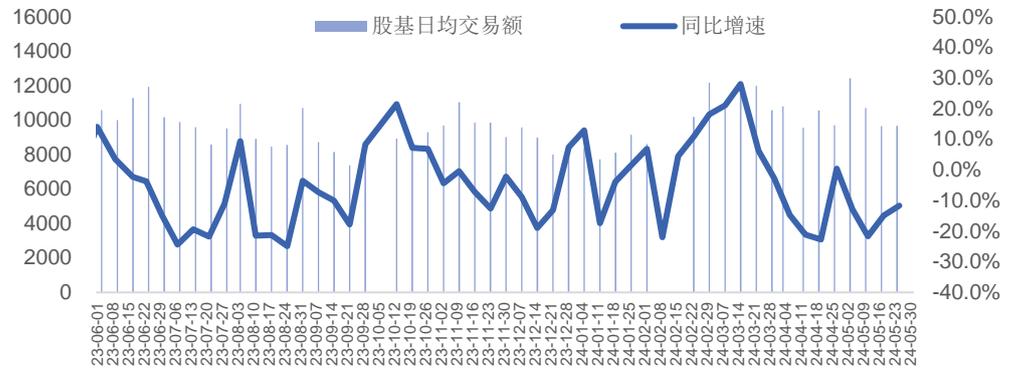
我们认为，本次指数样本调整优化样本结构及质量，更加突出高股息率及高ROE特征。上证50指数调入中国移动、交通银行、邮储银行、中国核电、中微公司5只证券，指数样本质量进一步增强，龙头代表性有所提升。从市场来看，本次指数样本调整能够更好地反映市场整体走势和行业发展趋势，进一步推动境内指数化投资趋势发展，吸引中长期资金持续流入。从行业来看，主要指数服务国家战略和实体经济能力进一步提升，工业、信息技术、通信服务等行业样本数量有所上升。科创50、科创100的“硬科技”行业样本含量提升，凸显我国高水平科技自立自强的发展方向。从个股来看，被调入指数的公司具有较好的业绩和成长性，有望在未来市场中获得更多资金支持与关注。

非银板块建议关注：中国太保、新华保险。

2、核心数据

经纪业务：本周日均股基成交额 8515 亿，环比-12.0%；年初至今日均股基成交额 9981 亿，同比-5.1%。

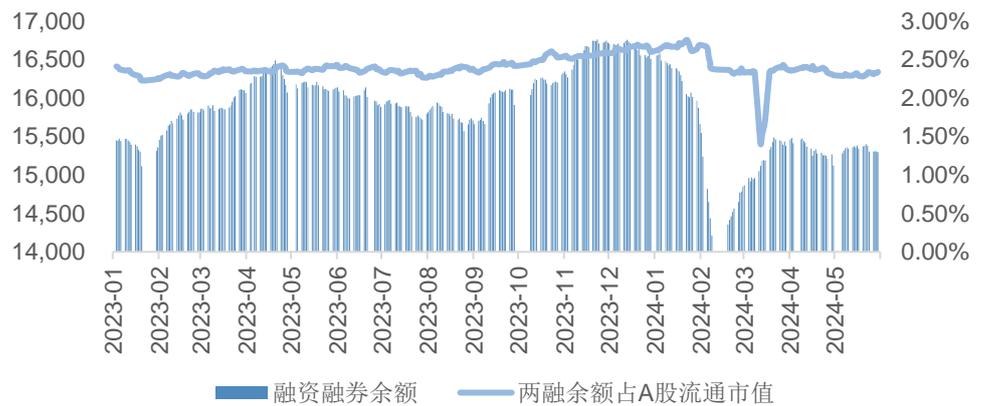
图 1：日均股基成交额（亿元）



数据来源：wind、华福证券研究所

融资融券：截至 5 月 30 日，两市两融余额为 1.5296 万亿，较前周-0.54%，较年初 -7.6%；目前两融余额占流通市值比例为 2.34%，较年初-0.28pct。

图 2：沪深两融余额



数据来源：wind、华福证券研究所

投行业务：本周 1 单 IPO 上市较上周增加 1 单；年初至今 IPO 规模 271.85 亿。

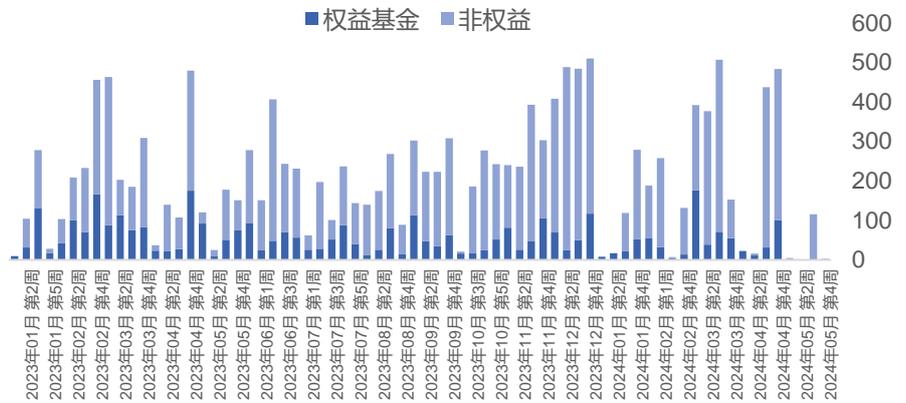
图 3：IPO、再融资规模（亿元）



数据来源：wind、华福证券研究所

公募基金:本周新成立权益基金 10 只;2024 年前二十周新成立权益基金规模 714.47 亿。

图 4: 权益基金新发规模 (亿元)



数据来源: wind、华福证券研究所

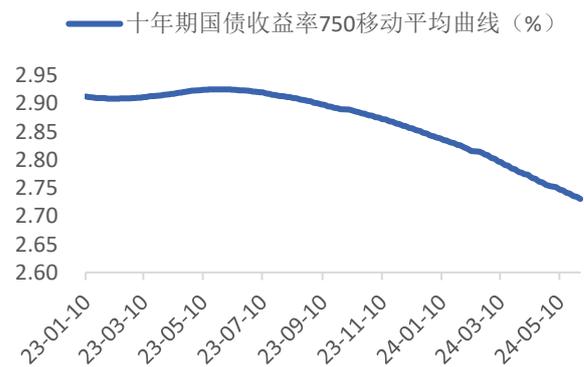
国债收益率:截至 5 月 31 日,中债国债 10 年期到期收益率为 2.29%,较上周-2bps,较年初-27bps;十年期国债 750 移动平均为 2.73%,较上周-1bps,较年初-11bps。

图 5: 中债国债到期收益率



数据来源: wind、华福证券研究所

图 6: 中债国债到期收益率 750 日移动平均曲线



数据来源: wind、华福证券研究所

3、 板块估值

截至 5 月 31 日,券商板块 PB (LF) 1.05x, 位于 2018 年以来 0.3%分位数; 保险方面, 国寿、平安、太保、新华的 PEV 估值分别为 0.60、0.47、0.47、0.34, 分别处于自 2012 年来的 4.81%、3.28%、12.68%、9.33%分位数。

表 1: 指数涨跌情况

指数	周涨幅	本月涨幅	本年涨幅
沪深 300	-0.60%	-0.68%	4.34%
上证指数	-0.07%	-0.58%	3.76%
深证成指	-0.64%	-2.32%	-1.68%
创业板指	-0.74%	-2.87%	-4.56%
科创 50	2.20%	-3.16%	-12.77%
非银金融	-0.76%	-1.44%	-2.67%
券商指数	-0.25%	-3.92%	-7.00%
保险指数	-1.81%	4.66%	8.48%

数据来源: wind、华福证券研究所

图 7：券商板块估值情况



数据来源：wind、华福证券研究所

图 8：保险板块估值情况



数据来源：wind、华福证券研究所

4、风险提示

经济复苏情况不及预期；长端利率持续下行

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn