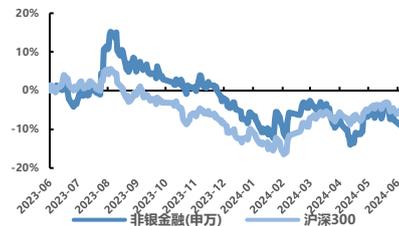


非银金融行业周报（6.3-6.7）

华福非银周报：退市进程加速，资本市场高质量发展下板块β属性凸显

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发布《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》，信息共享有望破解普惠保险“商业可持续”难题；多部门联合印发《关于进一步完善首台（套）重大技术装备首批次新材料保险补偿政策的意见》，财险市场有望进一步打开，板块整体在资产端结构持续优化下，估值将持续回暖。券商方面，在前期政策推动下，资本市场投融资逐渐平衡，资本市场高质量发展下预期向好。非银板块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。

核心数据追踪：

- 经纪业务：本周日均股基成交额8840亿，环比3.8%；年初至今日均股基成交额9923亿，同比-5.6%。
- 融资融券：截至6月6日，两市两融余额为1.5129万亿，较前周-1.09%，较年初-8.6%；目前两融余额占流通市值比例为2.35%，较年初-0.27pct。
- 投行业务：本周2单IPO上市，较上周增加1单；年初至今IPO规模278.88亿。
- 公募基金：上周新成立权益基金13只；2024年前二十一周新成立权益基金规模868.24亿。
- 国债收益率：截至6月7日，中债国债10年期到期收益率为2.28%，较上周-1bps，较年初-27bps；十年期国债750移动平均为2.73%，较上周-0bps，较年初-11bps。
- 板块估值：截至6月7日，券商板块PB（LF）1.02x，位于2018年以来0.0%分位数；保险方面，国寿、平安、太保、新华的PEV估值分别为0.59、0.46、0.46、0.34，分别处于自2012年来的4.27%、2.12%、12.16%、8.60%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、《一季度保险业新单快速增长，未来资本市场预期更为乐观》—2024.06.01



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) 普惠保险纳入险企经营绩效考核，大型险企权重不低于5%。6月6日，国家金融监督管理总局发布《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》。《指导意见》表示，未来五年高质量的普惠保险发展体系基本建成，并对保险公司开展相关业务提出要求，包括要求加强普惠保险战略规划和顶层设计、大型保险公司普惠保险考核权重原则上不低于5%。意见要求未来五年高质量的普惠保险发展体系基本建成。基础保险服务提质扩面取得新进展，重点领域和重点群体保险服务可得性实现新提升，保险基础设施和发展环境得到新改善，防范化解保险风险取得新成效，普惠保险助力金融强国建设迈上新台阶。

我们认为意见强调的**强化普惠险数据支撑将改善险种定价**。普惠保险推进的难点之一在于缺乏数据基础。原因在于，普惠保险需要覆盖过往保险产品未覆盖过的人群、事件，因此保险公司在进行精算并对产品定价时，缺乏数据支撑，导致定价不准确，最终可能造成商业不可持续。意见要求在确保信息安全的前提下，依托银行保险金融基础设施，实现行业内普惠保险信息共享。该举措有望提升普惠保险产品定价科学性，增强普惠保险风险管理能力。

2) 完善重大技术装备保险补偿，财险市场有望进一步打开。6月5日，工业和信息化部、财政部、金融监管总局发布《关于进一步完善首台（套）重大技术装备首批次新材料保险补偿政策的意见》。意见要求突出保险保障作用，优化制度设计。推动首台（套）、首批次保险扩大保障范围、提升服务水平，通过保险风险管理的制度设计，破解初期市场信任不足导致的应用瓶颈。

我们认为意见出台会**促进科研公司投保意愿，进一步打开财险市场**。意见强调按装备、新材料产品价值一定比例计算保费补助资金额度上限。保费补贴会进一步刺激相关生产制造单位投保意愿。此外，意见要求保险公司按照“保本微利”与“精算平衡”原则，定期开展保险费率回溯和动态调整。预期在相关保险精算技术以及数据基础完善之后有望成为财险公司新的承保盈利来源。

3) 截至6月7日，国寿、平安、太保、新华的PEV估值分别为0.59、0.46、0.46、0.34，当前负债端在销售端旺盛，价值率高升下，上半年NBV增速展望良好，资产端在政策推动以及利率回暖预期下，整体结构将得到持续改善，推动估值持续回暖。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) 新增多家上市公司股票被实施ST，进一步促进资本市场高质量发展：今年截至6月7日，沪深两市新增101家公司股票被实施ST或*ST；其中，ST公司44家、*ST公司57家，与往年相比变化不大。截至6月7日，沪深两市ST板块共有175家上市公司，对比2023年同期的167家，同比增长4.8%。证监会上市公司监管司司长郭瑞明记者会中表示，今年的主要变化是，因财务造假被行政处罚但未达重大违法退市标准并将被实施ST的上市公司数量有所提升，目前已有7家。

我们认为，ST、*ST制度的主要目的是向投资者充分提示上市公司相关风险，此外退市新规设置了一定过渡期，短期内退市公司数量不会大幅增长，避免了市场短期过度波动。随着退市机制的不断完善，市场优胜劣汰机制正在逐步形成。有望进一步实现资源优化配置，提升上市公司整体质量，促进资本市场高质量发展。

2) 中证协起草券商诚信评估办法，提高行业操作的规范性和透明度：中国证券业协会组织起草了《证券公司诚信评估办法（试评估稿）》，并于近日在业内启动试评估

工作。《评估办法》明确评估指标包括诚信内部管理、诚信基本义务履行、特定失信约束惩戒、诚信建设正向激励四个部分。诚信评估结果纳入证券公司执业声誉画像的组成指标，同时也将成为监管部门在实施信用分级分类监管时的参考依据。

我们认为，《评估办法》的出台对证券行业诚信建设及健康发展有一定重要意义。通过明确的评估指标和等级划分，可以更加客观公正地评价证券公司的诚信状况，为投资者提供更为可靠的信息参考。评估结果与分类评价相挂钩也能够进一步督促券商自律规范，提高自身业务操作的规范性和透明度。

3) 证监会就《裁量基本规则》征求意见，有利于稳定市场预期：6月7日，证监会研究制定《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。这将进一步规范证监会及其派出机构行政处罚裁量，明确了是否给予处罚、给予行政处罚的种类和幅度的裁度、衡量标准，是统一执法尺度，增强裁量公开性，实现裁量公正的规范性文件。

我们认为，《裁量基本规则》共涉及二十六条，主要包括三方面内容：一是明确行政处罚裁量的基本要求。二是明确裁量阶次和裁量情节。三是结合中国证监会行政处罚实际，明确裁量相关规则。《裁量基本规则》的出台将加强统一执法。通过规范行政裁量权，能够在加大监管力度的背景下，切实做到标准统一、梯次合理、公开透明，有利于稳定市场预期，维护市场公平正义。

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 8840 亿,环比 3.8%;年初至今日均股基成交额 9923 亿,同比-5.6%。

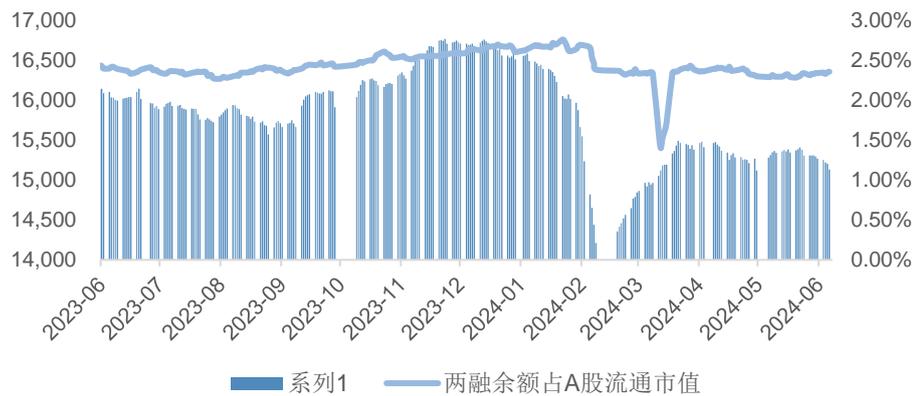
图 1: 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: wind、华福证券研究所

融资融券:截至 6 月 6 日,两市两融余额为 1.5129 万亿,较前周-1.09%,较年初-8.6%;目前两融余额占流通市值比例为 2.35%,较年初-0.27pct。

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 2 单 IPO 上市较上周增加 1 单;年初至今 IPO 规模 278.88 亿。

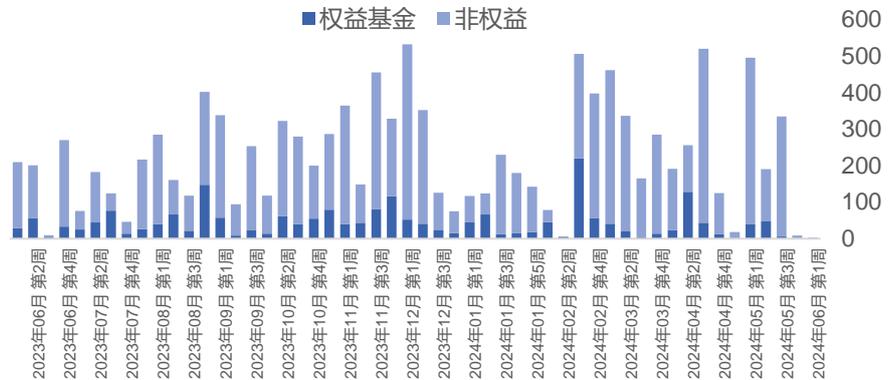
图 3: IPO、再融资规模 (亿元)



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 13 只；2024 年前二十一周新成立权益基金规模 868.24 亿。

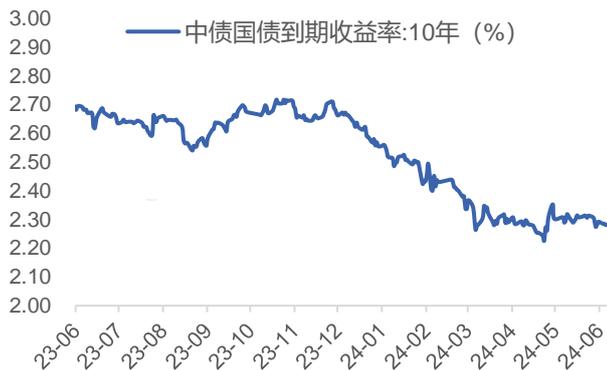
图 4：权益基金新发规模（亿元）



数据来源：wind、华福证券研究所

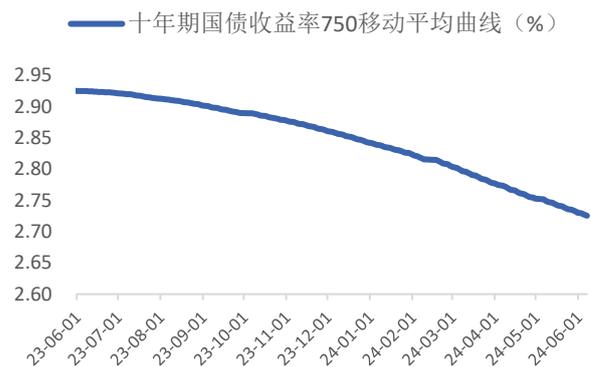
国债收益率：截至 6 月 7 日，中债国债 10 年期到期收益率为 2.28%，较上周-1bps，较年初-27bps；十年期国债 750 移动平均为 2.73%，较上周-0bps，较年初-11bps。

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

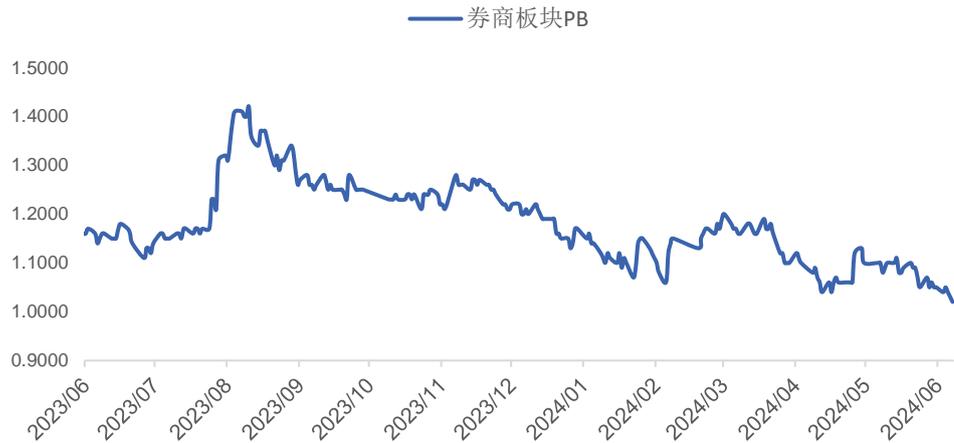
截至 6 月 7 日，券商板块 PB (LF) 1.02x，位于 2018 年以来 0.0%分位数；保险方面，国寿、平安、太保、新华的 PEV 估值分别为 0.59、0.46、0.46、0.34，分别处于自 2012 年来的 4.27%、2.12%、12.16%、8.60%分位数。

表 1：指数涨跌情况

指数	周涨幅	本月涨幅	本年涨幅
沪深 300	-0.16%	-0.16%	4.17%
上证指数	-1.15%	-1.15%	2.57%
深证成指	-1.16%	-1.16%	-2.82%
创业板指	-1.33%	-1.33%	-5.83%
科创 50	-0.71%	-0.71%	-13.39%
非银金融	-2.54%	-2.54%	-5.15%
券商指数	-2.61%	-2.61%	-9.42%
保险指数	-2.05%	-2.05%	6.25%

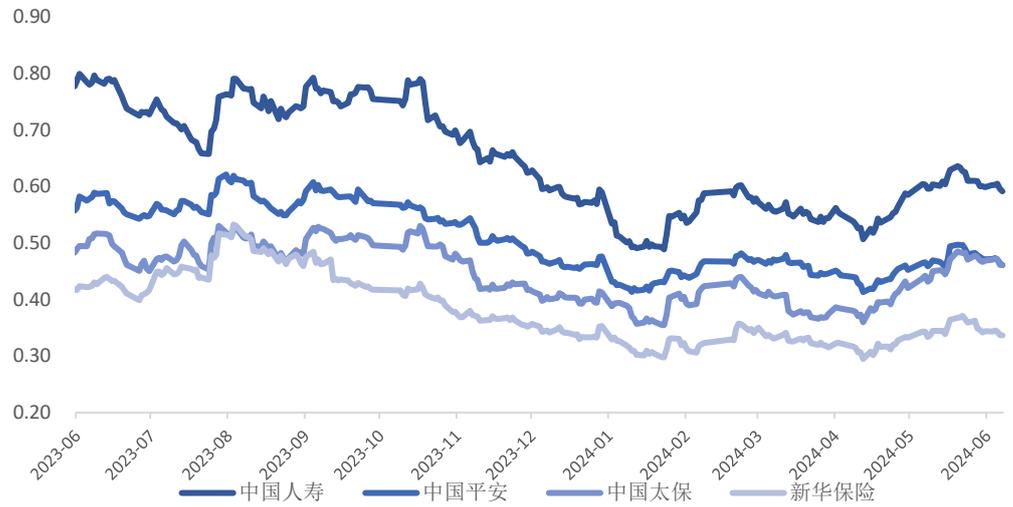
数据来源：wind、华福证券研究所

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