

非银金融行业周报（6.11-6.14）

华福非银周报：3.0产品或将下架，保险需求有望进一步释放

强于大市（维持评级）

本周观点：

保险方面，部分险企3.0产品或在6月底下架，2.75%预定利率的新产品已做好准备，根据过往经验，预定利率的下调有利于保险需求的进一步释放，但此次监管还未正式通知时间节点，预计本轮催化效应持续时间较短，实际效果有待观察。券商方面，在前期“国九条”政策引导下，行业质量稳步提升，两地基金市场制度型开放发展秩序良好，且近期多家上市公司大额回购，有望进一步提振股价。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。

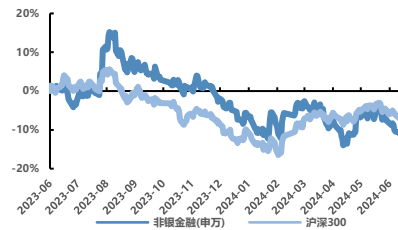
核心数据追踪：

- 经纪业务：本周日均股基成交额8667亿，环比-2.0%；年初至今日均股基成交额9874亿，同比-6.1%。
- 融资融券：截至6月13日，两市两融余额为1.5108万亿，较前周+0.46%，较年初-8.7%；目前两融余额占流通市值比例为2.37%，较年初-0.25pct。
- 投行业务：本周1单IPO上市，较上周减少1单；年初至今IPO规模295.40亿。
- 公募基金：上周新成立权益基金11只；2024年前二十一周新成立权益基金规模906.84亿。
- 国债收益率：截至6月14日，中债国债10年期到期收益率为2.26%，较上周-3bps，较年初-30bps；十年期国债750移动平均为2.72%，较上周-1bps，较年初-12bps。
- 板块估值：截至6月14日，券商板块PB（LF）1.05x，位于2018年以来0.8%分位数；保险方面，国寿、平安、太保、新华的PEV估值分别为0.60、0.46、0.47、0.33，分别处于自2012年来的5.16%、1.98%、12.54%、8.50%分位数。

风险提示：

- 经济复苏不及预期；长端利率持续下行

一年内行业相对大盘走势



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、《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》—2024.06.08



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) 部分险企 3.0 产品或下架，保险需求有望提前释放。据 13 精消息，某保险公司为符合公司风险管控要求，将于 6 月 30 日正式停售预定利率 3.0% 的增额终身寿险，并将于 7 月 1 日上市预定利率 2.75% 的增额终身寿险，而且新产品已经报备成功。这也意味着，保险产品利率 3.0% 时代有可能成为历史。

预定利率下调或促进短期保费增长，降低险企利差风险。部分险企 3.0 产品即将停售会激发短期购买保险行为，6 月寿险保费有望提升，但此次预定利率下节点监管还未正式通知，本轮预定利率的调降对存量产品销售的激励时间更短，实际催化效果有待观察。此外，随着负债成本的降低，保险公司在资产负债匹配方面的压力也会有所缓解，尤其是在当前利率下行和资产收益承压的环境下。

2) 多部门印发政兴农行动工作方案，险企业务有望进一步拓展。6 月 12 日商务部等 9 部门印发《2024 年家政兴农行动工作方案》。方案在促进供需对接、加强品牌培育、加大帮扶力度、完善政策支持、优化发展环境五个方面要求发挥家政服务业促消费、惠民生、稳就业重要作用，推进实施家政兴农行动，助力推进乡村全面振兴。

我们认为工作方案为险企业务拓展提供机会，进一步提高市场渗透程度。《方案》明确提出“引导保险机构积极开展家政服务相关保险业务，完善保障责任范围，满足家政企业、服务人员、消费者的风险保障需求。”这意味着险企将有机会开发和推广针对家政服务行业的保险产品。此外，方案中提到“鼓励有条件的地方为在社区从事家政服务的脱贫人员、农村低收入人员购买家政服务商业保险”。这将促进险企在家政服务市场的渗透，尤其是在社区和农村市场。

3) 截至 6 月 14 日，国寿、平安、太保、新华的 PEV 估值分别为 0.60、0.46、0.47、0.33，当前负债端展望良好，预定利率的预期下调有望进一步催化产品销售，同时在经济预期改善、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) 中证协修改券商债券业务评价方法，引导证券公司提升债券执业质量：6 月 12 日，中证协发布了关于修改《证券公司债券业务执业质量评价办法》的决定，对其中的部分打分标准进行了调整。《评价办法》主要从五个方面进行修订。一是围绕发行定价利率指标修改有关扣分要求。二是扣分更加精准。三是加大扣分标准。四是细化加分方向。五是注重证券公司承销绿色及低碳转型债、科技创新债。

我们认为，本次修订后债券业务执业质量评价办法更加合理精准，突出提升券商执业质量以及服务能力的监管要求，更加注重风险防范，推动中介机构压实主体责任。此外，监管部门将加强分类评价结果运用，引导证券公司不断提升债券执业质量，进一步增强债券市场服务实体经济高质量发展的能力。

2) 多家上市公司大额回购，有望进一步提振股价：近期，多家上市公司实施回购以及重要股东增持，并且部分公司拟回购金额达亿元级别。6 月 14 日，比比食品公告称，其董事长提议以 1 亿元至 2 亿元的资金回购公司股份，并计划将回购的股份用于减少注册资本。6 月 12 日，兰花科创拟回购股份金额不低于 1 亿元（含）且不超过 2 亿元（含）。6 月 12 日，威派格公告称，拟回购股份资金总额下限为 5000 万元（含），上限为 1 亿元（含）。

我们认为，回购股份及重要股东增持是上市公司对自身未来发展具备信心的体现，上市公司也能通过向市场传递积极信号来维护股价稳定。此外，上市公司提振信心的关键在于改善盈利状况，聚焦主业做优做强才能让上市公司自身有能力支付分红现金。今年以来，注销式回购数量稳步提升，一定程度上增强上市公司的含金量，对其提振股价有积极作用。

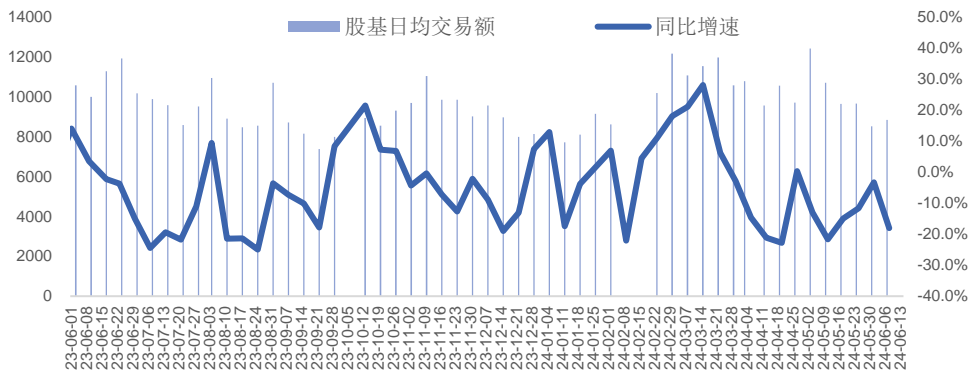
3) 证监会就《香港互认基金管理规定》公开征求意见，促进两地基金市场制度型开放发展：6月14日，证监会发布消息称，对《香港互认基金管理暂行规定》进行修订，进一步优化内地与香港基金互认安排，并向社会公开征求意见。此次规则修订主要涉及两方面内容：一是按照稳步有序、逐步放开的原则，将互认基金内地销售比例限制由50%放宽至80%；二是允许香港互认基金投资管理职能转授予与管理人同集团的海外资产管理机构。

我们认为，本次互认规则修订能够促进内地与香港两地基金市场制度型开放发展，预计未来互认基金产品数量和规模将持续增长。此外，本次互认规则修订将进一步提高资本市场双向开放的活跃度，能够为两地资本市场协同发展带来新动力。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 8667 亿,环比-2.0%;年初至今日均股基成交额 9874 亿,同比-6.1%。

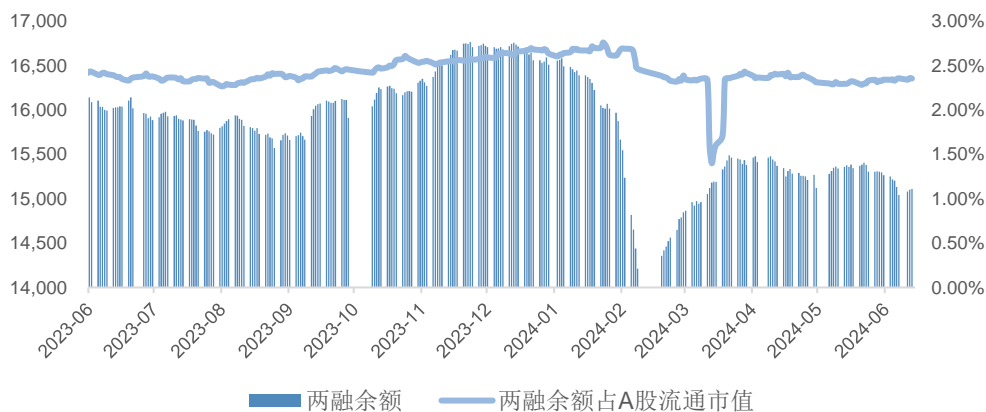
图 1: 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: wind、华福证券研究所

融资融券:截至 6 月 13 日,两市两融余额为 1.5108 万亿,较前周+0.46%,较年初 -8.7%;目前两融余额占流通市值比例为 2.37%,较年初-0.25pct。

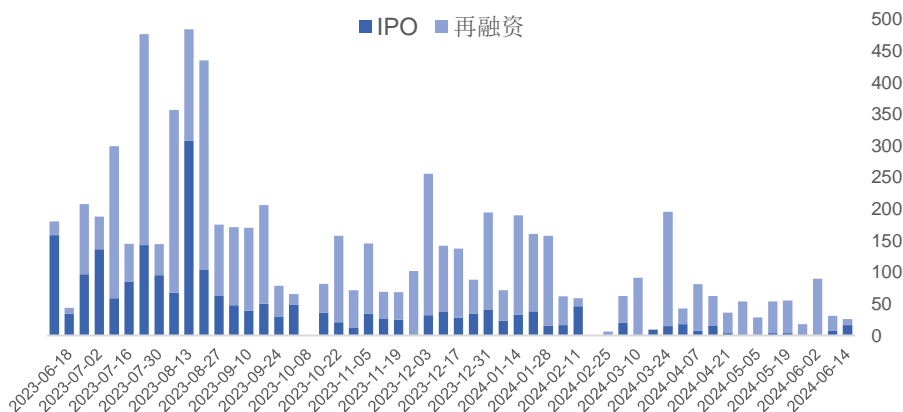
图 2: 沪深两融余额



数据来源: wind、华福证券研究所

投行业务:本周 1 单 IPO 上市较上周减少 1 单;年初至今 IPO 规模 295.40 亿。

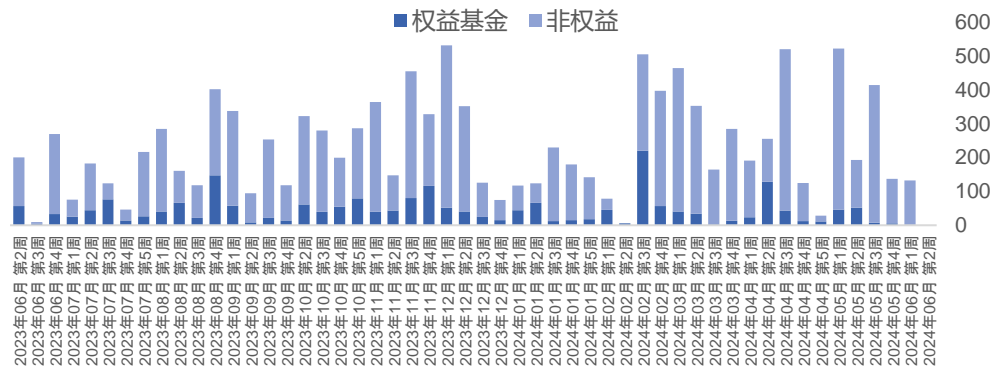
图 3: IPO、再融资规模 (亿元)



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 11 只；2024 年前二十二周新成立权益基金规模 906.84 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

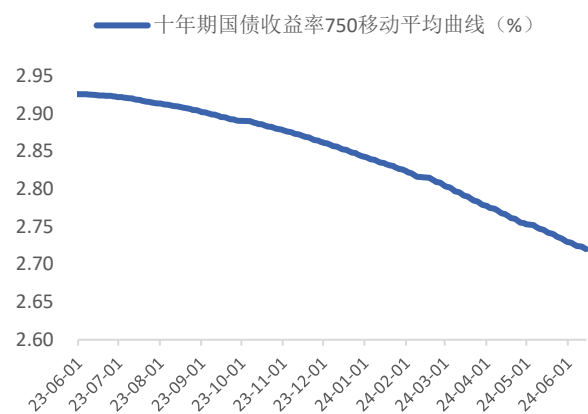
国债收益率：截至 6 月 14 日，中债国债 10 年期到期收益率为 2.26%，较上周-3bps，较年初-30bps；十年期国债 750 移动平均为 2.72%，较上周-1bps，较年初-12bps。

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

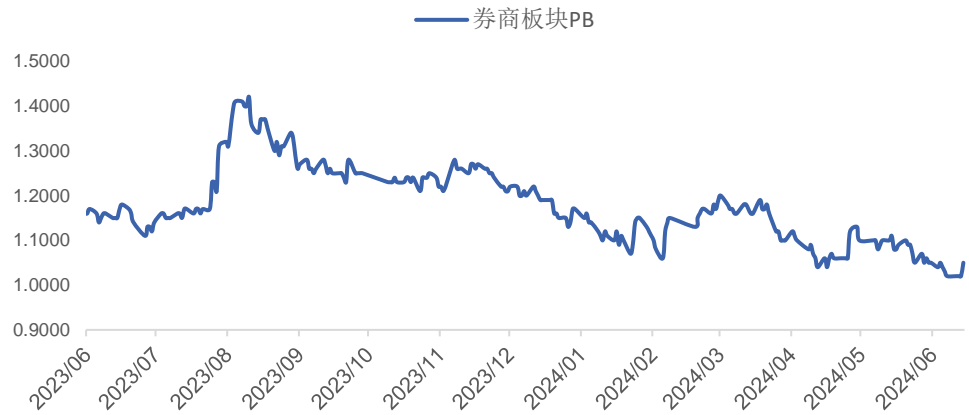
截至 6 月 14 日，券商板块 PB (LF) 1.05x，位于 2018 年以来 0.8%分位数；保险方面，国寿、平安、太保、新华的 PEV 估值分别为 0.60、0.46、0.47、0.33，分别处于自 2012 年来的 5.16%、1.98%、12.54%、8.50%分位数。

表 1：指数涨跌情况

指数	周涨幅	本月涨幅	本年涨幅
沪深 300	-0.91%	-1.07%	3.22%
上证指数	-0.61%	-1.76%	1.94%
深证成指	-0.04%	-1.20%	-2.86%
创业板指	0.58%	-0.76%	-5.29%
科创 50	2.21%	1.48%	-11.47%
非银金融	1.20%	-1.37%	-4.00%
券商指数	2.07%	-0.59%	-7.55%
保险指数	-0.25%	-2.30%	5.98%

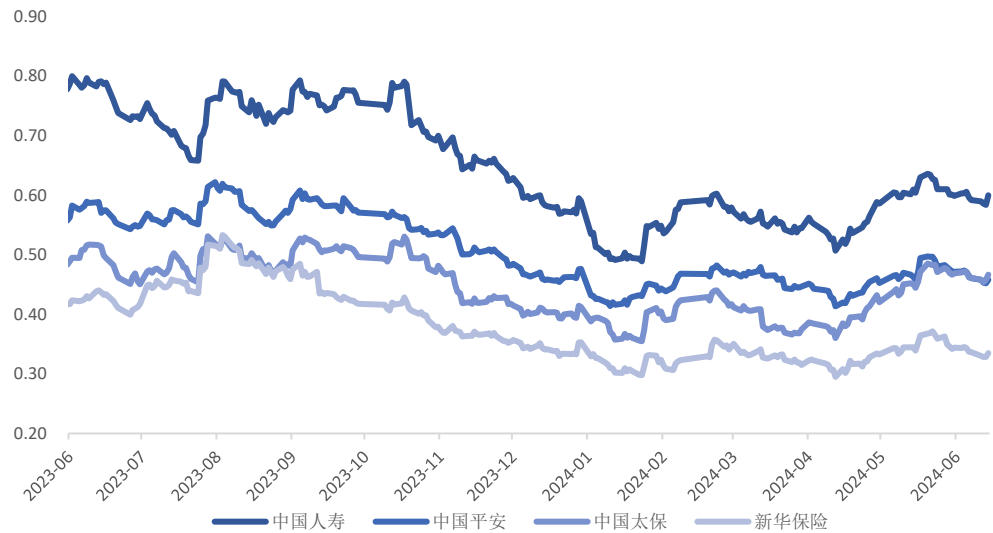
数据来源：wind、华福证券研究所

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