

非银金融

非银行业周报（2024年第二十一期）：

券商再出并购重组筹备，迎来新一轮并购潮重要窗口期

市场表现：

本期（2024.6.18-2024.6.21）非银（申万）指数-1.30%，行业排名 8/31，券商II指数-1.47%，保险II指数-0.52%；

上证综指-1.14%，深证成指-2.03%，创业板指-1.98%。

个股涨跌幅排名前五位：西部证券（+3.04%）、华铁应急（+1.08%）、山西证券（+0.80%）、南京证券（+0.75%）、东兴证券（+0.60%）；

个股涨跌幅排名后五位：香溢融通（-16.62%）、仁东控股（-9.02%）、南华期货（-5.73%）、中油资本（-5.11%）、建元信托（-4.55%）。

（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1.47%，跑输沪深300指数0.17pct，跑输上证综指数0.33pct。当前券商板块PB估值为1.03倍，位于历史低位。

消息层面，本周西部证券发布公告，正在筹划以支付现金方式收购国融证券股份有限公司控股权事项。目前具体收购股份比例尚未可知，详实方案并未敲定。据2023年年报数据，西部证券2023年营业收入68.94亿元，归母净利润11.66亿元，在44家上市券商中排名靠后。西部证券是西北地区唯一的上市券商，长期以来深耕西部地区，在陕西省具有领先的市场地位。近年来，西部证券在财富管理业务的战略布局上变化颇多，国都证券业务结构上，投行业务能力较强。从公司业务结构来看，公司主要是债券投行+内蒙古地区为主的经纪业务+信用与自营业务。未来若成功并购，公司财富管理业务和投行业务或能进一步加强。本周，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》。措施中提出，加大力度支持并购重组，鼓励证券公司积极开展并购重组业务，提升专业服务能力。叠加新“国九条”的影响，预计会有更多的中小券商股权流转，开启新一轮的券商并购重组浪潮。

综合来看，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

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

相关研究报告

非银行业周报（第十九期）：中小券商股权流转加速，券商行业并购重组持续推进 —2024-06-12

非银行业周报（第十八期）：券商行业并购重组持续加速 —2024-06-04

非银行业周报（第十七期）：监管发布减持新规，强化监管约束力度 —2024-05-29

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

助于提高行业集中度，形成规模效应。预计行业内并购重组事项将持续加速推进，建议关注重组标的券商，如浙商证券、国联证券等。

保险：

本周，保险板块下跌 0.52%，跑赢沪深 300 指数 0.77pct，跑赢上证综指数 0.61pct。

本周，五家上市险企前五个月保费收入全部出炉，前 5 个月，A 股五大险企共取得保费收入约 14563.6 亿元（+2.19%）。具体来看，中国人寿保费收入为 4157 亿元，（+4.29%），中国平安保费收入为 3997.6 亿元，（+3.38%），中国人保保费收入为 3481.2 亿元，（+1.96%），中国太保保费收入为 2142.14 亿元，（+1.87%），新华保险保费收入为 785.7 亿元（-10.94%），仅新华保险保费收入同比下滑。财险方面，太保产险、平安产险和人保财险继续保持全面上涨。其中，太保产险保费同比增长 7.64%，位居三家财险企首位。人身险方面，中国人寿、平安人寿保费同比上涨，新华保险、人保寿险和太保寿险保费收入同比下降。近期，人身险行业面临的成本压力被业内频繁提及。目前，已经有部分险企拟于 6 月底下架预定利率为 3.0% 的增额终身寿险产品。当前，“报行合一”等政策的影响逐步减弱，新一轮负债端压降成本政策或趋近。同时，在长期利率低位震荡背景下，仍需关注各家险企负债端成本压力与经营稳定性。

保险板块当前的不确定性主要基于资产端面临的压力，后续估值修复情况仍需根据债券市场、权益市场、以及房地产市场表现进行判断。建议关注综合实力较强，资产配置和长期投资实力较强，攻守兼备属性的险企，如中国平安。

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



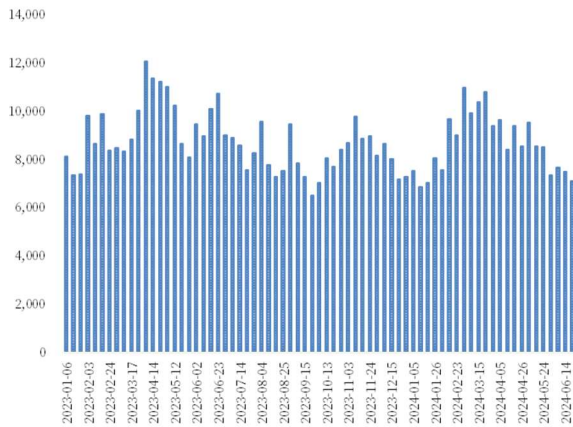
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 3 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

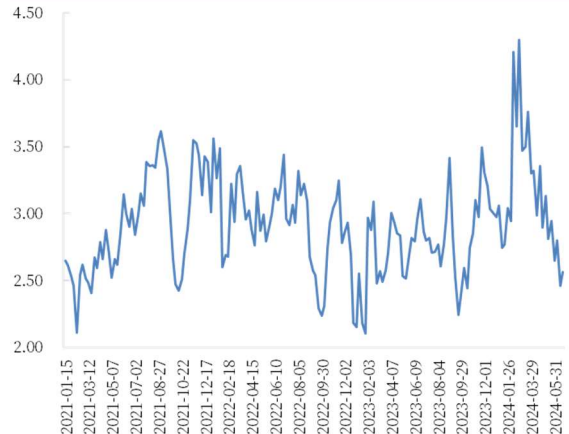
本周（6.17-6.21）A股日均成交额7107亿元，环比-5.40%；日均换手率2.56%，环比+0.10pct，本周，市场活跃度震荡下行。

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

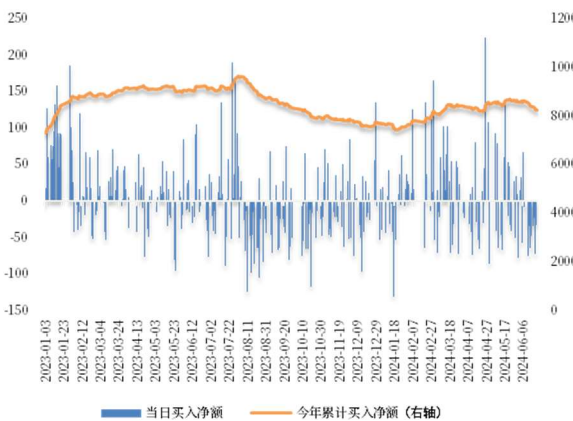
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

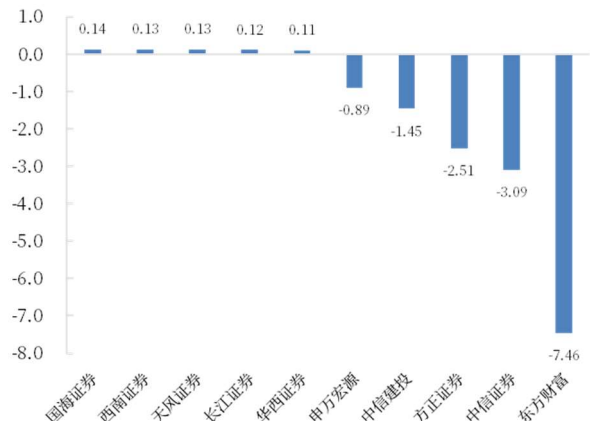
本周北向资金净流入-161亿元，较上周+65亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：国海证券（+0.14亿元）、西南证券（+0.13亿元）、天风证券（+0.13亿元）、长江证券（+0.12亿元）、华西证券（+0.11亿元），区间持股市值变动后五大个股为东方财富（-7.46亿元）、中信证券（-3.09亿元）、方正证券（-2.51亿元）、中信建投（-1.45亿元）、申万宏源（-0.89亿元）。

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）

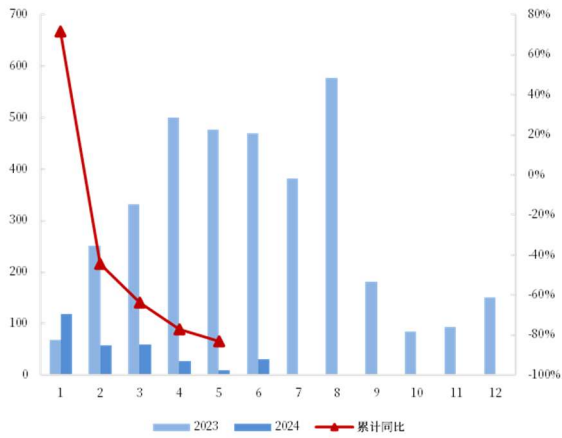


资料来源：WIND，中航证券研究所

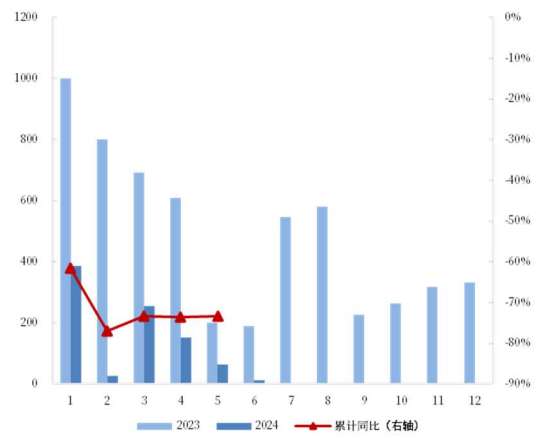
(二) 投行业务

截至2024年6月21日，股权融资规模达1,621亿元。其中IPO 303亿元，增发

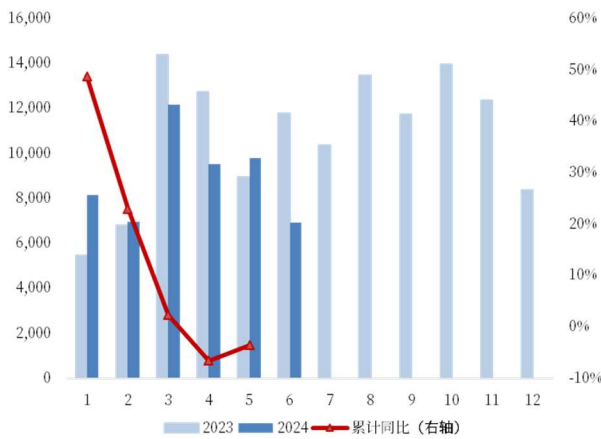
897 亿元，其他再融资 1318 亿元。2024 年 5 月券商直接融资规模为 216.11 亿元，同比-76.69%，环比-6.97%。截至 6 月 14 日，券商累计主承债券规模 53,479.18 亿元。2024 年 5 月债券承销规模达到 9803.44 亿元，同比+9.61%，环比+2.99%。

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


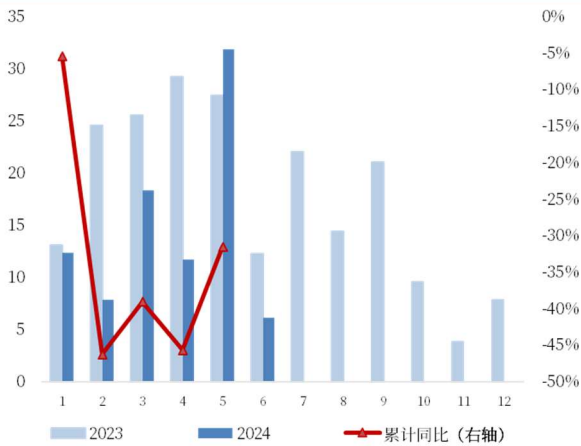
资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


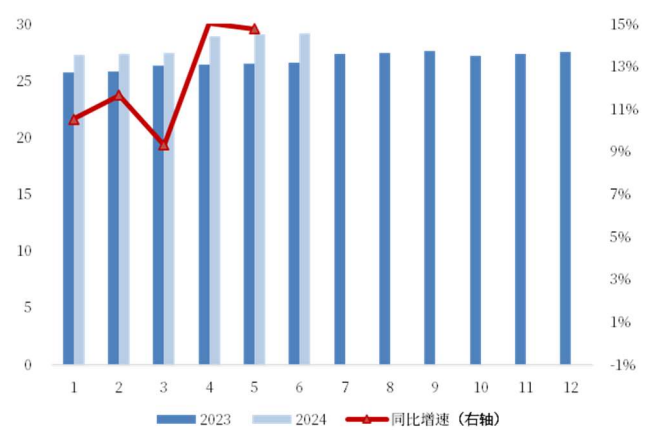
资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至 6 月 21 日，券商资管累计新发行份额 88.23 亿份，新成立基金 925 只。5 月共计新发资管产品 132 只，同比下滑 45.00%，共计市场份额 31.88 亿份，同比上涨 16.42%。截至 6 月 21 日，基金市场份额 28.28 万亿份，实现基金规模 29.23 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)


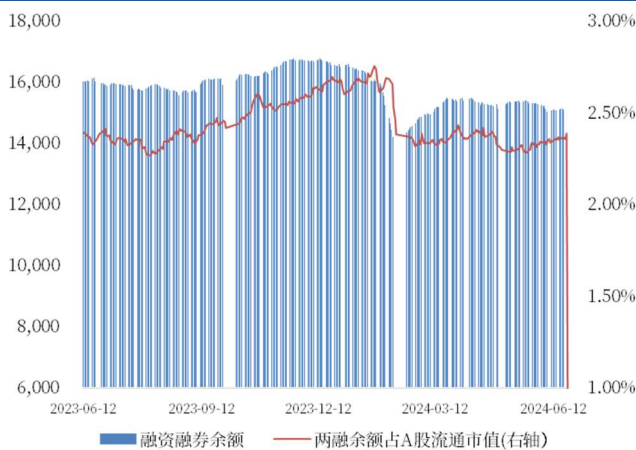
资料来源: WIND, 中航证券研究所

(四) 信用业务

截至 6 月 20 日, 两融余额 15085.77 亿元, 较上周同比+21.14 亿元, 6 月两融日均余额 15123 亿元, 环比-1.40%; 截止 6 月 21 日, 市场质押股数 3,546.21 亿股, 市场质押股数占总股本 4.42%, 市场质押市值 25,024.02 亿元。

(五) 自营业务

截至 6 月 21 日, 沪深 300 年内上涨-1.30%, 中债总财富(总值)指数年内下滑 0.22%。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

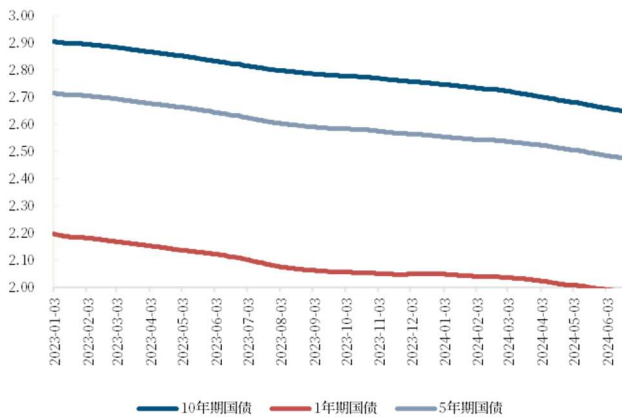
图11 2022 年以来股、债相关指数走势


资料来源: WIND, 中航证券研究所

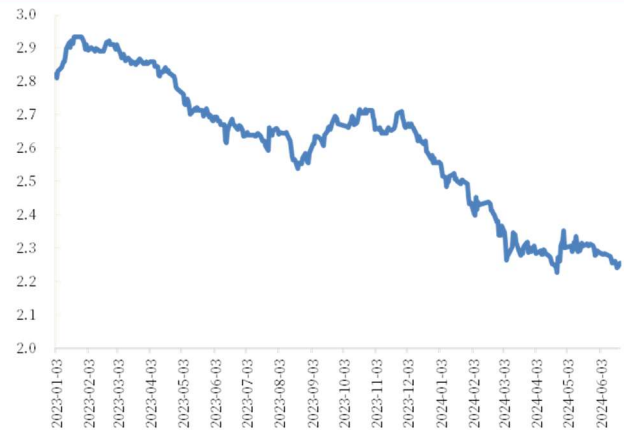
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至 6 月 21 日, 10 年期债券到期收益率为 2.2571%, 环比+0.13BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 2.6463%, 环比-0.50BP。

图12 国债到期收益率 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图13 750日国债移动平均收益率 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

截至2024年4月, 保险公司总资产为32.92万亿元, 环比+0.19%, 同比+15.76%。其中人身险公司总资产28.63万亿元, 环比+0.26%, 同比+17.47%, 占总资产的比重为86.99%; 财产险公司总资产2.88万亿元, 环比-0.15%, 同比+2.18%, 占总资产的比重为8.75%。

表1 2024年3月末保险资产规模及变化

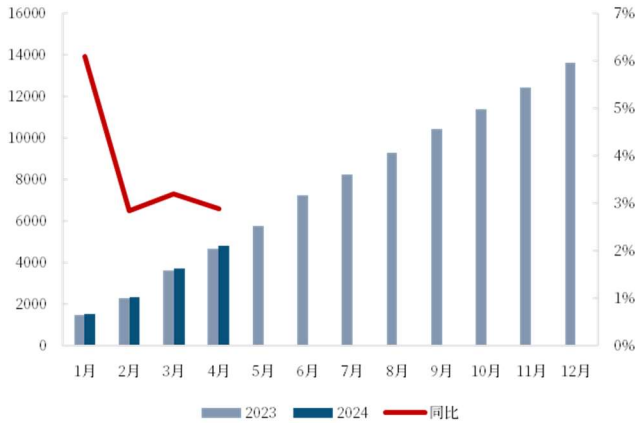
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	286,367	28,806	7,714	1,221	329,204
环比变化	0.26%	-0.15%	-0.49%	1.02%	0.19%
同比变化	17.47%	2.18%	11.68%	14.07%	15.76%
占比	86.99%	8.75%	2.34%	0.37%	
占比环比变化	0.06%	-0.03%	-0.02%	0.00%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

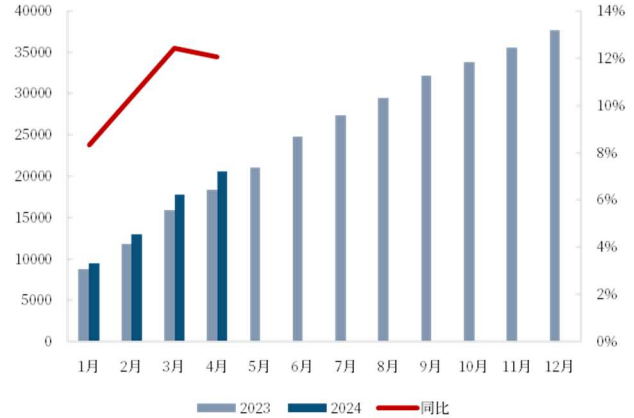
(二) 负债端

原保费收入: 2024年4月, 全行业共实现原保险保费收入25,383.23亿元, 同比+10.20%。其中, 财产险业务原保险保费收入4,792.39亿元, 同比+2.88%; 人身险原保费收入20,590.84亿元, 同比+12.06%。

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 (%)


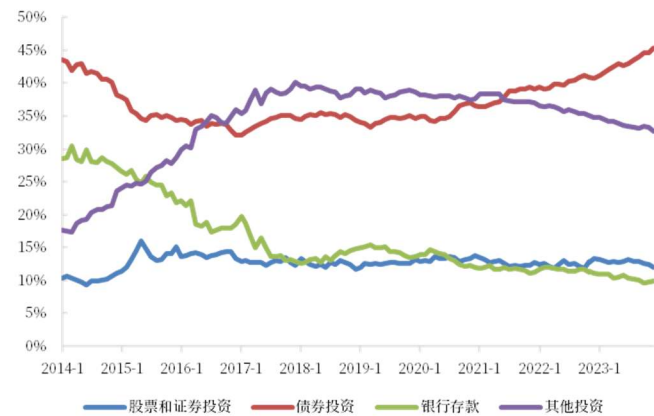
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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

- 6月19日,证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》(以下简称《八条措施》),进一步深化改革,提升对新产业新业态新技术的包容性,发挥资本市场功能,更好服务中国式现代化大局。
- 近日,境内首批投资沙特市场的跨境ETF产品正式获批。2023年9月,上海证券交易所与沙特交易所集团在沙特首都利雅得签署合作备忘录,进一步深化两地资本市场交流。根据备忘录,双方将共同探索在交叉上市、金融科技、ESG、数据交换和研究方面的机遇,共同推进包括ETF在内的产品合作。此次产品获批,是双方

合作的一项重要成果。

2、公司公告

广发证券（000776）：关于控股股东增持股份计划的公告

6月18日，广发证券发布公告，公司完成2024年面向专业投资者非公开发行短期公司债券（第一期）的发行。本期债券名称为“广发证券股份有限公司2024年面向专业投资者非公开发行短期公司债券（第一期）”，债券简称为“24 广发 D5”，债券代码为“133865”，发行规模为人民币20亿元，票面利率为2.00%，期限为212天。

财达证券（600906）：关于向特定对象发行A股股票预案到期情况说明的公告

6月19日，财达证券发布公告，公司，会议审议通过了《关于公司向特定对象发行A股股票预案（二次修订稿）的议案》等拟向特定对象发行A股股票的相关议案，本次向特定对象发行A股股票的相关决议自该次股东大会审议通过之日起十二个月内有效。截至本公告披露日，本次向特定对象发行股票决议有效期限自动失效。

东吴证券（601555）：关于公司2024年度第九期短期融资券发行结果的公告

6月19日，东吴证券发布公告，东吴证券股份有限公司2024年度第九期短期融资券已于2024年6月18日发行，实际发行总额20亿元，票面利率1.95%。

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

6月20日，中信证券发布公告，本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6月19日在中票计划下发行一笔票据，发行金额人民币4,500万元。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15.2亿美元。

西部证券（002673）：关于筹划股权收购事项的提示性公告

6月21日，西部证券发布公告，公司基于自身发展需要，正在筹划以支付现金方式收购国融证券股份有限公司控股权事项，具体收购股份比例以最终签订的股份转让协议为准。

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：

李裕洪, 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起。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