

非银金融行业周报（6.24-6.28）

华福非银周报：各险企跟进中期分红，股息率预期持续向好

强于大市(维持评级)

本周观点：

保险方面，中国人寿与中国人保跟进中期分红，分红频率提高向市场发出积极信号。当前国寿/平安/太保/新华A股股息率分别为1.4%/3.6%/3.7%/2.8%；国寿/平安/太保/新华/中国财险H股股息率分别为4.3%/7.5%/5.9%/6.3%/5.5%，分红频率提高表现出险企对于未来经营以及利润的乐观预期，各险企股息率未来有望进一步提升。同时从金监总局公布5月保险业经营情况看，保费与赔付增长由人身险推动，寿险负债端中长期需求依旧旺盛，财险受上半年自然灾害频发影响COR或有小幅压力。券商方面，“国九条”政策持续推进深化，并购重组符合头部券商做大做强愿景。非银板块建议关注：中国太保、新华保险。

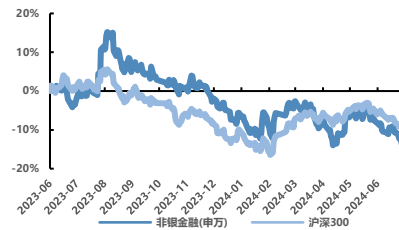
核心数据追踪：

- 经纪业务：本周日均股基成交额7820亿，环比-5.3%；年初至今日均股基成交额9712亿，同比-8.1%。
- 融资融券：截至6月27日，两市两融余额为1.4869万亿，较前周-1.43%，较年初-10.2%；目前两融余额占流通市值比例为2.40%，较年初-0.22pct。
- 投行业务：本周2单IPO上市，募集资金22.40亿；年初至今IPO规模324.93亿。
- 公募基金：上周新成立权益基金8只；2024年前二十四周新成立权益基金规模1011.68亿。
- 国债收益率：截至6月28日，中债国债10年期到期收益率为2.21%，较上周-6bps，较年初-35bps；十年期国债750移动平均为2.71%，较上周-1bps，较年初-13bps。
- 板块估值：截至6月28日，券商板块PB（LF）0.98x，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、0.45、0.45、0.32，分别处于自2012年来的4.48%、1.61%、11.48%、1.38%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：并购重组主线迎催化、IPO审核边际有所放松》—2024.06.23



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) 国寿人保跟进中期分红，频率上升释放积极信号。6月26日，中国人寿通过《关于2024年度中期利润分配相关安排的议案》，将合理考虑当期业绩、偿付能力水平、资金状况等因素，在公司2024年半年度具有可供分配利润的条件下，向全体股东派发现金股利，中期现金股利总额占2024年半年度归属于母公司股东净利润的比例不超过30%。同日，中国人保发布《关于2024年拟实施中期分红的自愿性公告》，后续将根据本公司《公司章程》有关规定和2024年上半年业绩情况，综合考虑利润水平、股东回报、偿付能力等因素，制定具体的中期分红方案。目前共有国寿、人保、新华、平安四家险企确定中期分红。

我们认为提高分红频率符合“新国九条”要求，有望进一步提升投资者投资意愿。一方面，分红频率的提高响应监管对于上市公司分红的要求，体现公司对于投资者的重视。另一方面，分红频率提高表现出险企对于未来经营以及利润的乐观预期，间隔更短的红利收入也有望吸引更多投资者参与，估值方面预期进一步回暖。

2) 金监总局公布5月保险业经营情况，保费与赔付增长由人身险推动。6月25日，国家金融监督管理总局公布2024年5月保险业经营情况表。按可比口径，行业汇总原保险保费收入同比增长4.6%，原保险赔付支出增长38%。

我们认为人身保险需求旺盛推高险企保费与赔付增长，近期南方暴雨可能推高6月财险赔付支出。24年1-5月人身险保费收入23596亿元，同比增长12.15%，人身险赔付支出6854亿元，同比增长60.82%。人身险产品受到市场青睐有望进一步增加险企保费收入。此外，截至6月23日，南方暴雨相关地区保险机构累计接到报案1.84万件，报损金额6.19亿元，目前已赔付和预计赔付金额1.05亿元。此轮强降雨可能推高财险赔付率，对各险企财险COR预计产生一定影响。

3) 截至6月28日，国寿、平安、太保、新华的PEV估值分别为0.59、0.45、0.45、0.32，均处于历史低位。在目前严监管指导以及未来预定利率下调的背景下，各险企渠道费用以及负债成本有望进一步压降，预计将减轻资产端投资压力，前期利差损风险问题正逐步化解，在资本市场逐步回暖背景下，预计保险板块估值将持续改善。

券商：1) 私募股权创投基金实物分配股票试点，改善创投基金推出方式与效率：6月26日，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会。证监会市场监管二司司长吴萌在国务院政策例行吹风会上表示，中国证监会始终高度重视立足资本市场，为创业投资营造更为有利的市场环境。中国证监会正在开展私募股权创投基金实物分配股票试点，允许将持有的上市公司股票通过非交易过户的方式向投资者进行分配。

我们认为，从退出方式上来看，股票实物分配的施行能够为私募股权创投基金提供更具多样化的退出途径，为买卖操作提供便利，进而支持私募股权创投基金更有效地服务于实体经济和创新领域。从退出效率上来看，股票实物分配提高私募股权投资基金退出效率，并且能够在投资者分配到股票后自行决定退出节奏，退出更加分散化，避免二级市场过度波动，减少市场承压。

2) 多家非ST股紧急回购或增持，自救有望稳定股价：近期，随着触及1元面值退市条款或股价临近1元公司渐多，紧急推出回购或增持方案的非ST公司也有所增长。华联股份6月24日晚公告，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，总额不低

于 3000 万元不超过 6000 万元。岭南股份 6 月 24 日晚公告，公司股东华盈产投的关联方华盈投资拟增持公司股份，金额不低于 2800 万元。美邦服饰 6 月 25 日晚公告，公司实控人、董事长提议以集中竞价交易方式回购公司股份，回购总额不低于 3000 万元，且不超过 5000 万元。亚泰集团 6 月 26 日公告，吉林亚泰（集团）股份有限公司拟使用自有资金 3000 万至 5000 万元，以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不高于 1.6 元/股。

我们认为，多家公司在即将触及退市红线时迅速采取措施积极自救，以期稳定股价。一方面是由于市场波动剧烈，上市公司企图稳定市值；另一方面由于政策层面不断优化回购制度并鼓励上市公司加大回购力度。公司回购主要表明：一是当前股价处于低位。回购为投资者释放积极信号。二是公司尚有闲置资金。三是公司对未来股价上涨具备信心。回购表达了对公司未来发展前景的信心和对公司股票价值的认可。

3) 证监会就进一步全面深化资本市场改革开展专题调研，研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措：证监会 6 月 28 日消息称，近日证监会党委书记、主席吴清与其他班子成员先后在深圳、广州、上海、北京等地，围绕进一步全面深化资本市场改革开展调研，通过召开座谈会、实地走访等方式，分别与上市公司、行业机构、投资者、专家学者及系统单位代表深入交流，充分听取意见建议。

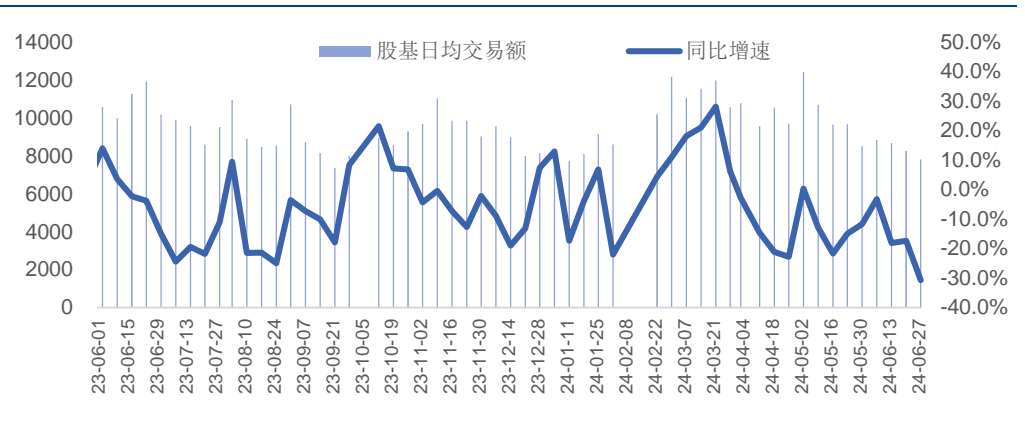
我们认为，证监会正在深入开展注册制等资本市场改革综合评估，在此基础上将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措。涉及要点如下：第一，鼓励“耐心资本”入市，更大力度推动中长期资金入市，着力增强资本市场内在稳定性。第二，对于量化机构以及融券的监管，将具有针对性和适应性从严监管。第三，保护投资者。进一步完善投资者赔偿救济机制，加强退市过程中的投资者保护。

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 7820 亿,环比-5.3%;年初至今日均股基成交额 9712 亿,同比-8.1%。

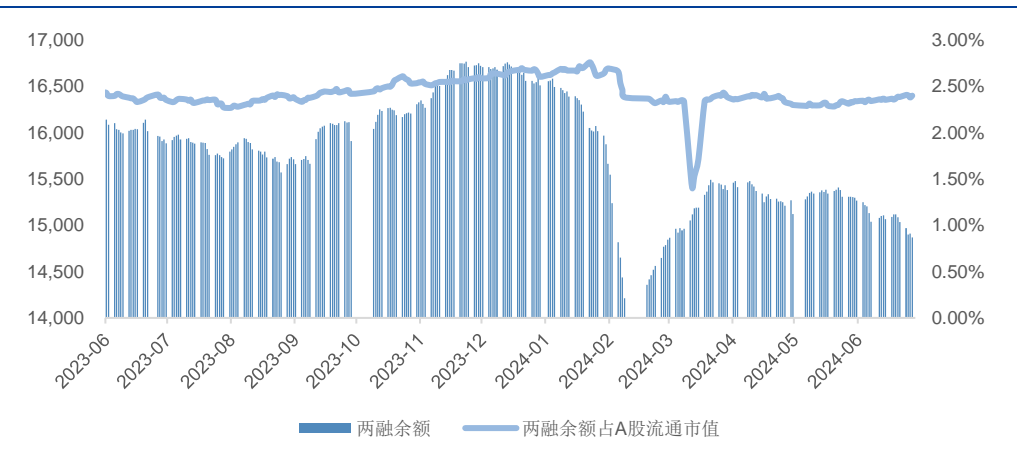
图 1: 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: wind、华福证券研究所

融资融券:截至 6 月 27 日,两市两融余额为 1.4869 万亿,较前周-1.43%,较年初 -10.2%;目前两融余额占流通市值比例为 2.40%,较年初-0.22pct。

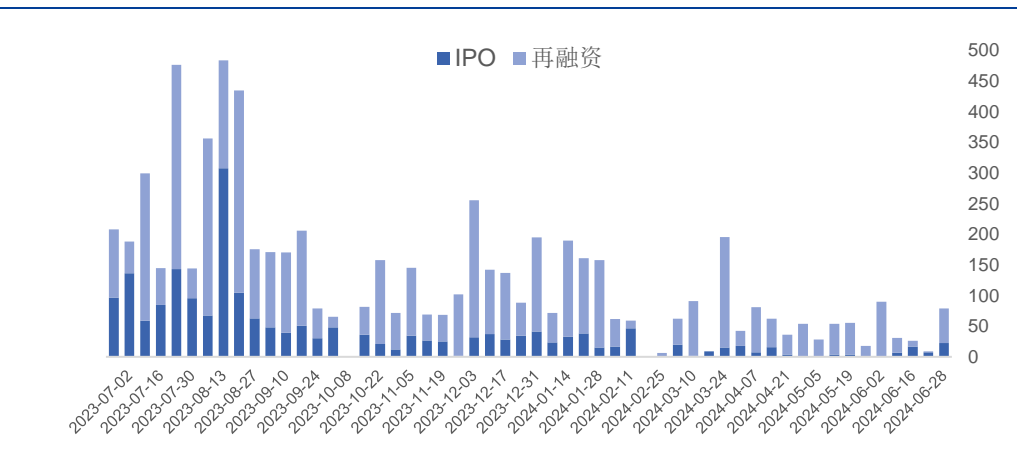
图 2: 沪深两融余额



数据来源: wind、华福证券研究所

投行业务:本周 2 单 IPO 上市,募集资金 22.40 亿;年初至今 IPO 规模 324.93 亿。

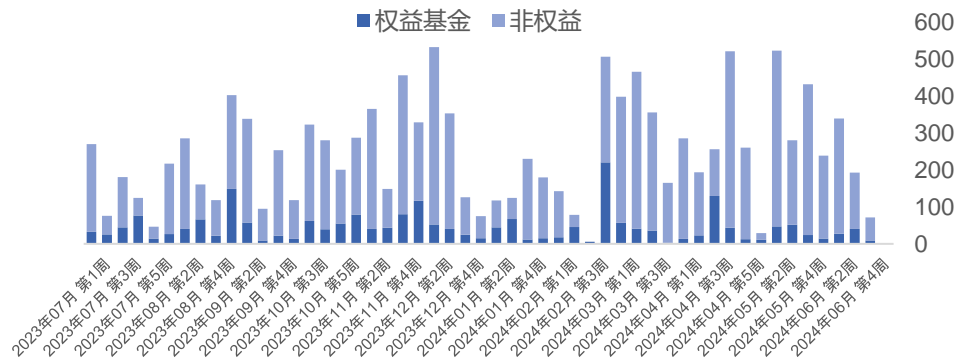
图 3: IPO、再融资规模 (亿元)



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 8 只；2024 年前二十四周新成立权益基金规模 1011.68 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

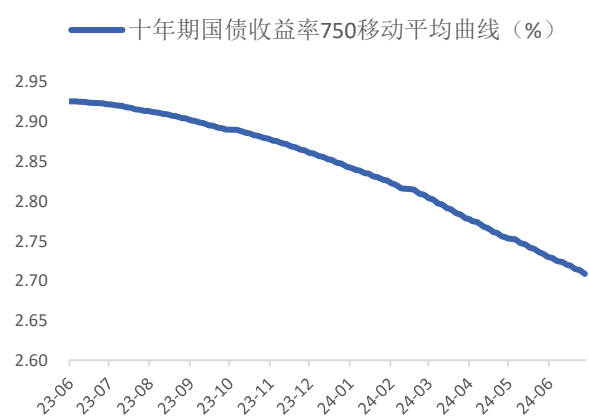
国债收益率：截至 6 月 28 日，中债国债 10 年期到期收益率为 2.21%，较上周-6bps，较年初-35bps；十年期国债 750 移动平均为 2.71%，较上周-1bps，较年初-13bps。

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

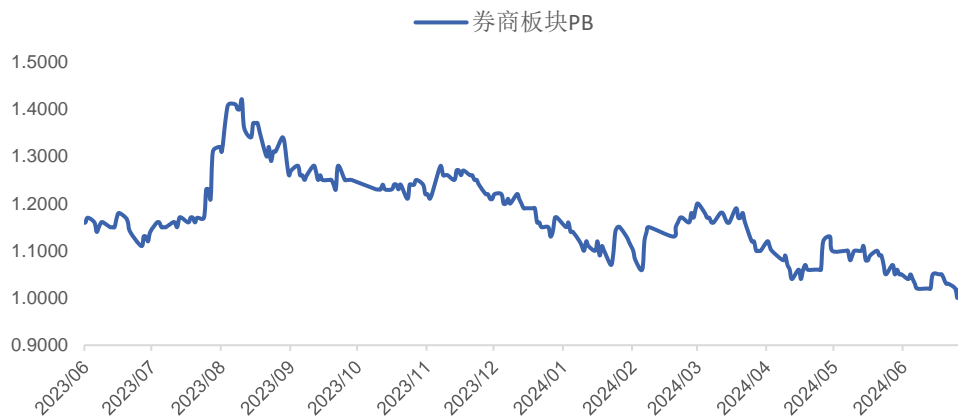
截至 6 月 28 日，券商板块 PB (LF) 0.98x，位于 2018 年以来 0.0%分位数；保险方面，国寿、平安、太保、新华的 PEV 估值分别为 0.59、0.45、0.45、0.32，分别处于自 2012 年来的 4.48%、1.61%、11.48%、1.38%分位数。

表 1：指数涨跌情况

指数	周涨幅	本月涨幅	本年涨幅
沪深 300	-0.97%	-3.30%	0.89%
上证指数	-1.03%	-3.87%	-0.25%
深证成指	-2.38%	-5.51%	-7.10%
创业板指	-4.13%	-6.74%	-10.99%
科创 50	-6.10%	-4.19%	-16.42%
非银金融	-3.51%	-6.07%	-8.58%
券商指数	-4.91%	-6.86%	-13.38%
保险指数	-1.06%	-3.84%	4.31%

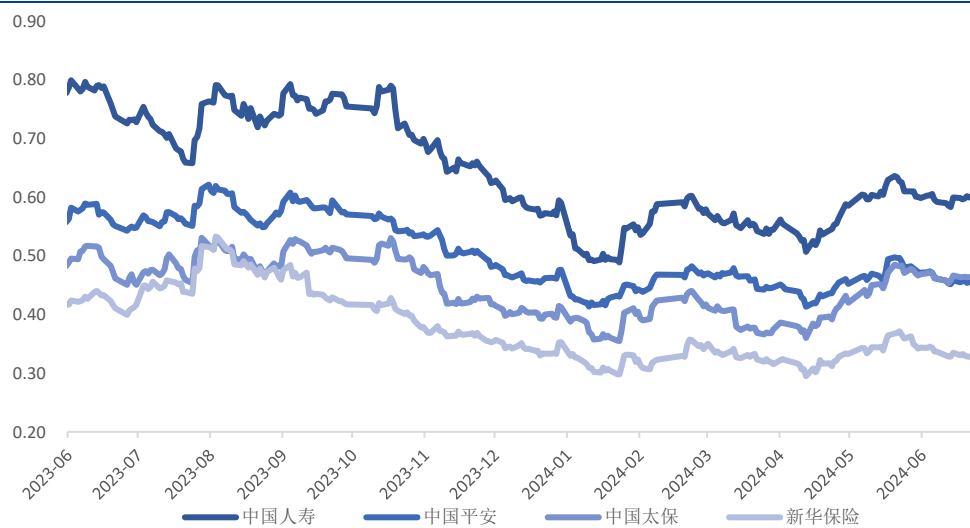
数据来源：wind、华福证券研究所

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