

非银金融

业绩前瞻——保险净利润有望改善，银证业绩尚需修复

➤ **券商：高基数下业绩有所承压，预计行业 2024H1 净利润 yoy-17.6%**
 预计券商板块 2024H1 业绩有所承压，预计行业 2024H1 营业收入 yoy-14.5%，净利润 yoy-17.6%。24YTD 日均股票成交量小幅回落，同比-8%。预计券商板块 1H24E 经纪业务收入同比-10%，其中 Q2 单季 yoy-10.7%/qoq+7.1%。投资业务在去年同期高基数下有所承压，预计券商板块 1H24E 投资业务收入同比-15.7%，其中 Q2 单季 yoy+4.4%/qoq+15.8%。2024 年以来券商股权融资规模大幅收缩，预计券商板块 1H24E 投行业务收入同比-37.9%，其中 Q2 单季 yoy-39.6%/qoq+18.6%。预计券商板块 1H24E 资管业务收入同比-3.1%，其中 Q4 单季 yoy-6%/qoq+0.8%。部分重点覆盖标的 2024H1 归母净利润预测如下（按同比增速排序）：东方财富（40 亿/yoy-5.2%）、中信证券（103.9 亿/yoy-8.1%）、东方证券（15.1 亿/yoy-20.8%）、华泰证券（51.5 亿/yoy-21.4%）、中金公司（27.8 亿/yoy-22%）、广发证券（34 亿/yoy-25.1%）。

➤ **保险：NBV 有望延续向好、COR 预计维持稳定，净利润有望改善**
 对于负债端，在预定利率下调、银保渠道执行“报行合一”、保险公司优化业务结构等的推动下，2024Q2 寿险 NBV Margin 有望显著改善，进而支撑 NBV 延续向好。2024H1 各寿险公司 NBV 增速预计为：新华保险（+30%）>中国太保（+29%）>中国人寿（+10%）>中国平安（+4%）。2024 年以来，自然灾害发生频次抬升或导致赔付率有所承压，但车险执行“报行合一”有望推动费用率改善，2024H1 财险 COR 预计将维持稳定。2024H1 各财险公司 COR 预计为：中国财险（97.0%）、太保财险（97.9%）、平安财险（98.8%）。对于资产端，受益于权益市场预期改善、房地产风险逐步化解，2024Q2 保险投资收益有望同比改善，进而推动净利润实现正增。2024H1 各公司归母净利润增速预计为：中国太保（+12%）>中国平安（+6%）>新华保险（+5%）>中国人寿（持平）>中国人保（-8%）>中国财险（-15%）。

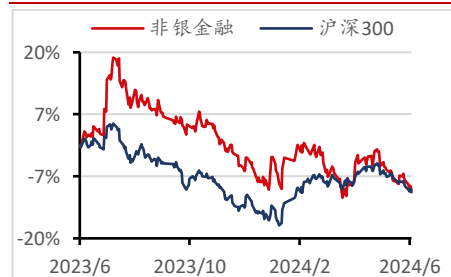
➤ **银行：息差业务量价均有承压，利润有望维持正增**
 上市银行 2024H1 营业收入预计同比-2.28%，增速较 2024Q1 -0.55PCT。息差业务量价均有所承压。量方面，截至 2024 年 5 月末，社融余额同比+8.40%，增速较前四月-1.10PCT，社会整体有效需求依旧不足。价方面，贷款利率持续下行，银行息差或承压。2024 年 5 月新发贷款利率为 3.67%，较 2024 年 3 月-32BP。中收方面，新发基金规模提升，但费率依旧承压。2024 年前 5 个月新成立基金 5766.61 亿份，同比+26.46%，增速较 2023 年+49.10PCT。同时基金降费第二阶段落地，费率或依旧承压，整体中收表现或将保持平稳。归母净利润方面，2024Q1 上市银行归母净利润同比-0.61%，平均拨备覆盖率为 306.33%，预计 2024H1 归母净利润有望保持正增。

➤ **投资建议**
 2023 年受权益市场震荡下行影响，金融板块业绩整体承压。2024 年以来，利好政策持续加码推动权益市场情绪迎来改善，顺周期的金融板块充分受益。同时房地产等重点领域风险化解也有助于改善市场对金融板块资产质量的担忧，利好板块估值修复，建议关注板块的投资机会。个股推荐中国太保、中国人寿、中国财险、工商银行、建设银行、宁波银行、江苏银行、中信证券、华泰证券。

风险提示：经济增长不及预期；权益市场波动加大；长端利率下行；资产质量恶化；政策专项风险；测算误差。

投资建议： 强于大市（维持）
 上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：刘雨辰
 执业证书编号：S0590522100001
 邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

相关报告

1、《非银金融：降本增效有望促进业绩回暖——保险行业 2024 年度中期投资策略》2024.06.16
 2、《非银金融：行业头部集中趋势明显——证券行业 2024 年度中期投资策略》2024.06.13

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼