

非银金融

非银行业周报（2024年第二十三期）：

监管政策推动行业整合加速

市场表现：

本期（2024.7.1-2024.7.5）非银（申万）指数-1.47%，行业排名22/31，券商Ⅱ指数-1.95%，保险Ⅱ指数-0.67%；

上证综指-0.59%，深证成指-1.73%，创业板指-1.65%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+9.20%）、香溢融通（+6.61%）、江苏金租（+2.97%）、爱建集团（+2.12%）、湘财股份（+1.68%）；

个股涨跌幅排名后五位：中金公司（-5.54%）、华金资本（-4.89%）、海德股份（-4.63%）、华铁应急（-4.21%）、国信证券（-4.14%）。

（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1.95%，跑输沪深300指数1.07pct，跑输上证综指数1.36pct。当前券商板块PB估值为0.96倍，位于历史低位。

本周，为进一步推动券商活跃并购重组业务、助力上市公司通过并购重组提质增效、增强资本市场内在稳定性，中国证券业协会正式开展2024年券商并购重组业务评价工作。具体来看，2024年券商并购重组业务评价指标主要包括典型案例、经营业绩和专业力量三个部分，其中典型案例权重占比50%，经营业绩和专业力量分别占比30%和20%。通过正向激励具有示范推广意义的案例，鼓励券商在并购重组领域进行创新和实践，将并购重组业务的收入、重组金额和家数纳入评价体系，反映了监管机构对券商业务规模和市场影响力的重视。新增的创新性指标鼓励券商在并购重组项目中进行创新，推动业务模式和交易结构的创新。此次评价机制的实施体现了监管机构对于券商业务发展的明确导向，即鼓励券商在并购重组领域做大做强，同时注重业务的质量和和创新。同时，评价机制的实施可能加速券商间的并购重组，促进行业资源的优化配置。

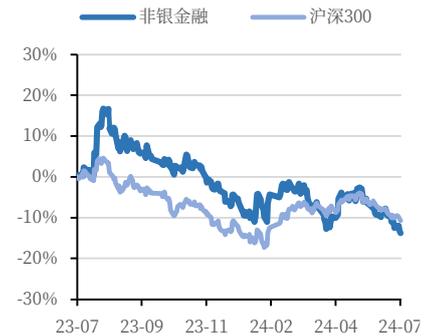
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有助于提高行业集中度，形成规模效应。预计行业内并购重组事项将持续加速推进，建议关注重组标的券商，如浙商证券、国联证券等。

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（第二十二期）：关注券商并购重组，板块估值持续修复 —2024-07-02

非银行业周报（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 —2024-06-27

非银行业周报（第二十期）：券商开启中期分红热潮，险资加大银发产业投资力度 —2024-06-17

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

保险：

本周，保险板块下跌 1.06%，跑输沪深 300 指数 0.09pct，跑输上证综指数 0.03pct。

业绩层面，据 wind 数据显示，2024 年上半年有 74% 的组合类保险资管产品取得正收益，其中又以固定收益类产品表现最好。截至 2024 年上半年，在已披露的 1010 只组合类保险资管产品中，固定收益类、权益类、混合类以及其他类保险资管产品分别为 672 只、180 只、155 只以及 3 只。其中，在 672 只固定收益类产品中，有 601 只产品取得浮盈，占比 89.4%。收益率最高的达 28.75%。主要原因可能与宏观环境和资金环境均对债市友好，债市持续走强有关。同时，今年超长期债券发行量明显增加，也吸引了长期偏好的保险资金增加配置。下半年，固收类资产在险资投资组合中的重要性可能会进一步提升，增配债券的趋势可能还将延续。权益投资方面，尽管险资面临的权益投资环境持续改善，但险资增配权益资产的动力与压力并存。

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

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



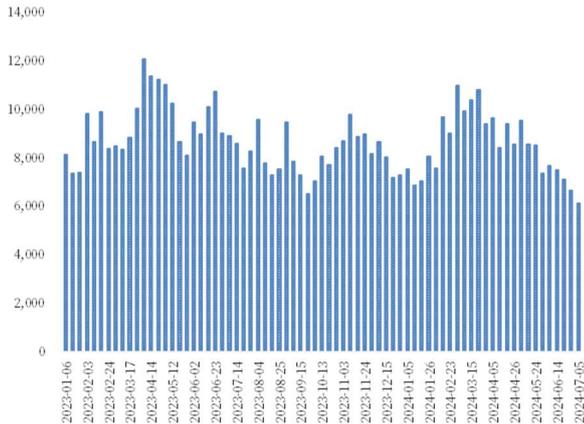
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 3 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

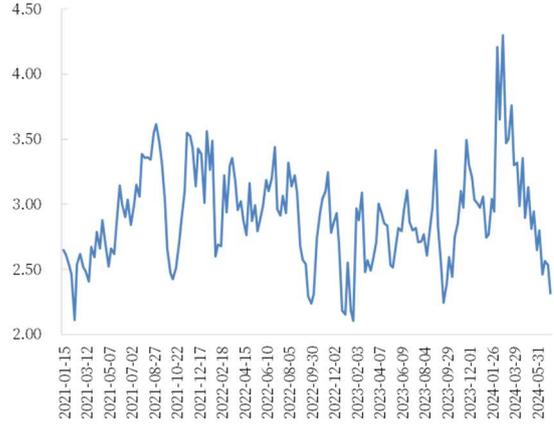
本周（7.1-7.5）A 股日均成交额 6107 亿元，环比-8.31%；日均换手率 2.32%，环比-0.22pct，本周，市场活跃度震荡下行。

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

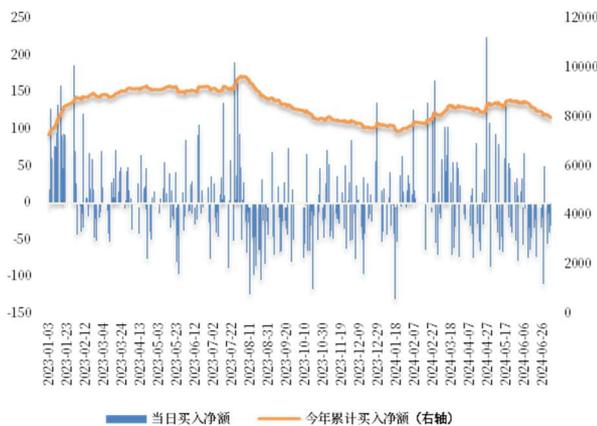
图2 A 股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

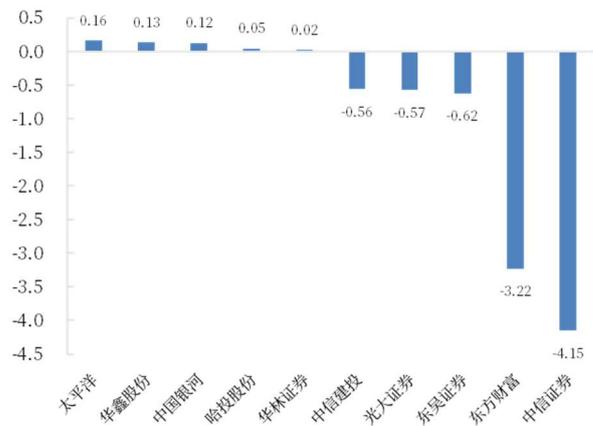
本周北向资金净流入-90 亿元，较上周+28 亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：太平洋（+0.16 亿元）、华鑫股份（+0.13 亿元）、中国银河（+0.12 亿元）、哈投股份（+0.05 亿元）、华林证券（+0.02 亿元），区间持股市值变动后五大个股为中信证券（-4.15 亿元）、东方财富（-3.22 亿元）、东吴证券（-0.62 亿元）、光大证券（-0.57 亿元）、中信建投（-0.56 亿元）。

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）

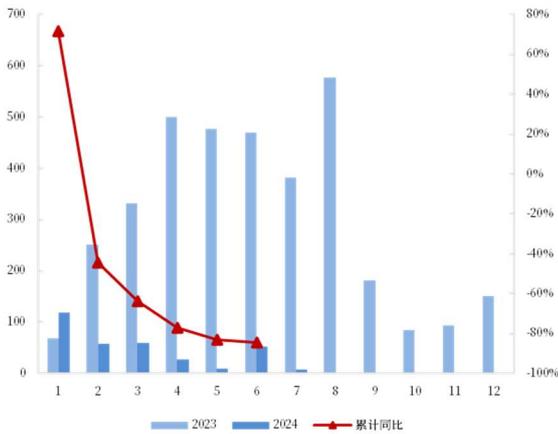


资料来源：WIND，中航证券研究所

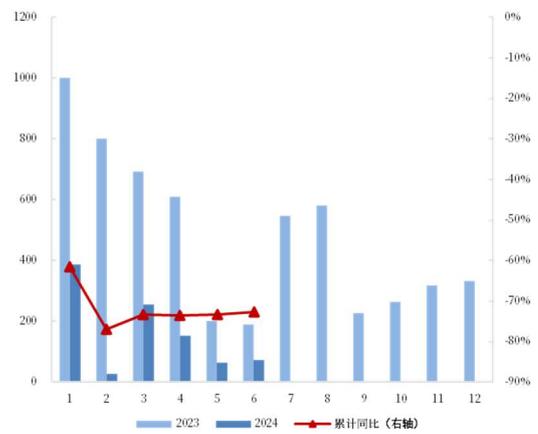
(二) 投行业务

截至 2024 年 7 月 5 日，本年股权融资规模达 1,72 亿元。其中 IPO 333 亿元，增

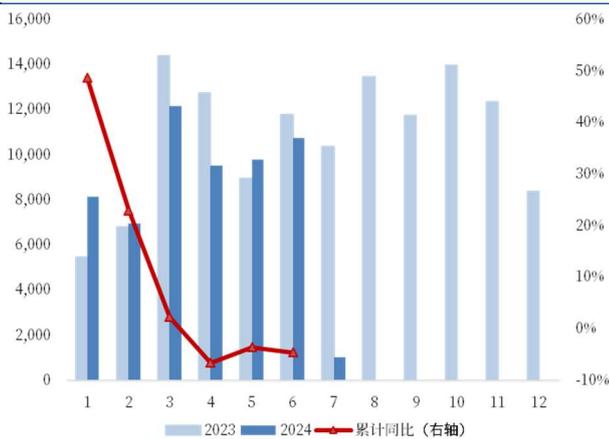
发 955 亿元。其他再融资 1393 亿元。2024 年 6 月券商直接融资规模为 144.67 亿元，同比-78.43%，环比-33.29%。截至 7 月 5 日，券商累计主承债券规模 58,316.80 亿元。2024 年 6 月债券承销规模达到 10736.51 亿元，同比-8.71%，环比+9.52%。

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


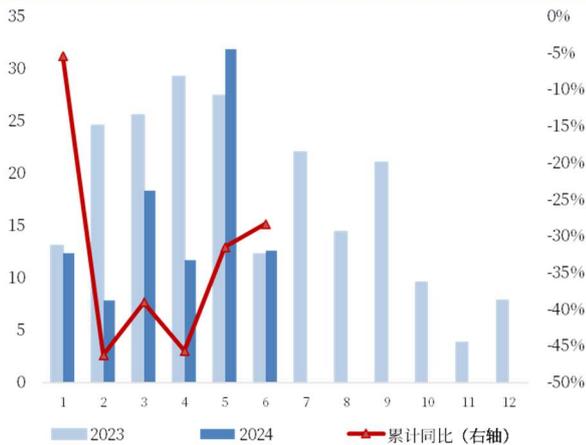
资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


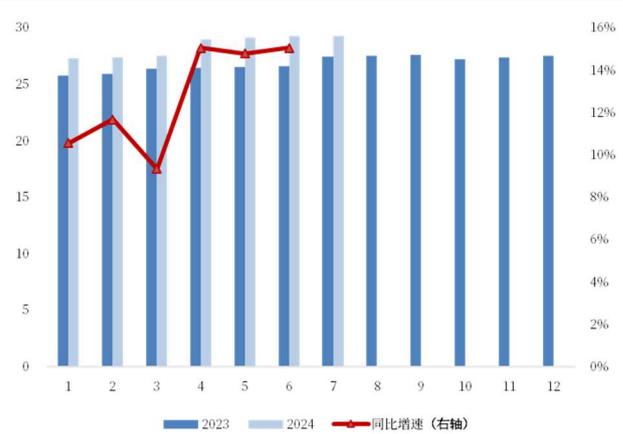
资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至 7 月 5 日，券商资管累计新发行份额 94.66 亿份，新成立基金 971 只。6 月共计新发资管产品 136 只，同比下滑 42.86%，共计市场份额 12.58 亿份，同比上涨 2.39%。截至 7 月 5 日，基金市场份额 28.36 万亿份，实现基金规模 29.27 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)


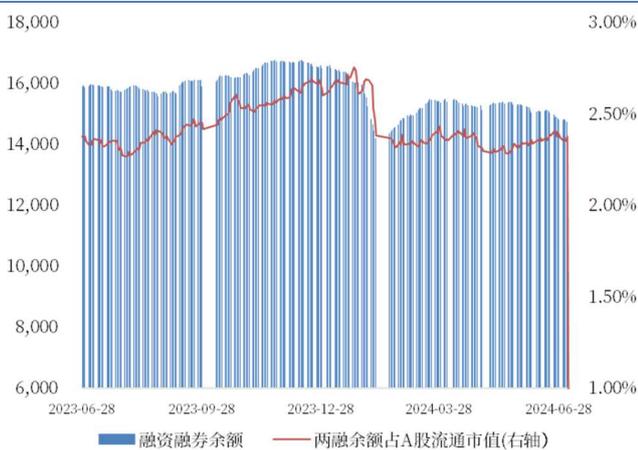
资料来源: WIND, 中航证券研究所

(四) 信用业务

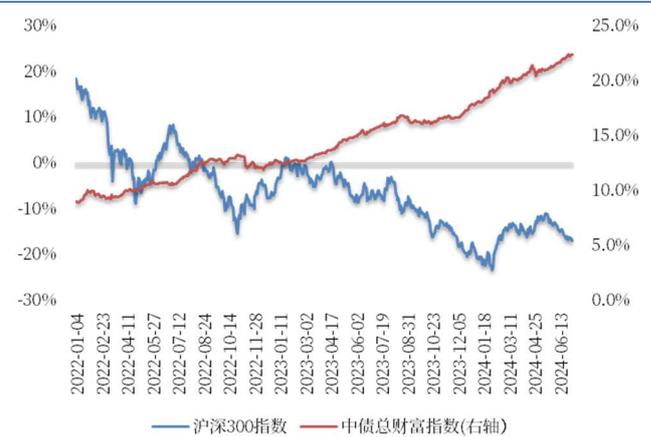
截至7月4日,两融余额14741.16亿元,较上周同比-67.75亿元,7月两融日均余额1479亿元,环比-1.74%;截止7月5日,市场质押股数3,543.21亿股,市场质押股数占总股本4.41%,市场质押市值23,848.41亿元。

(五) 自营业务

截至7月5日,沪深300年内上涨-0.88%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.02%。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

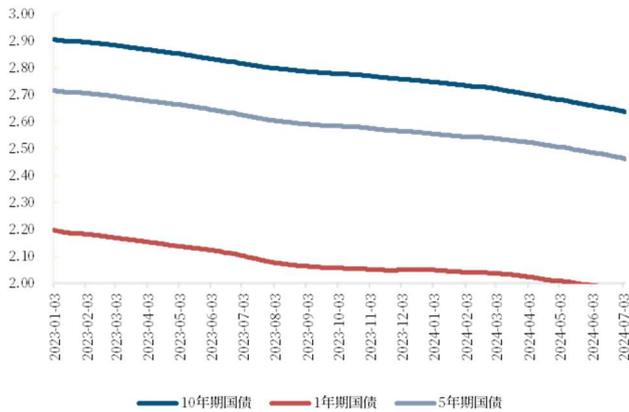
图11 2022年以来股、债相关指数走势


资料来源: WIND, 中航证券研究所

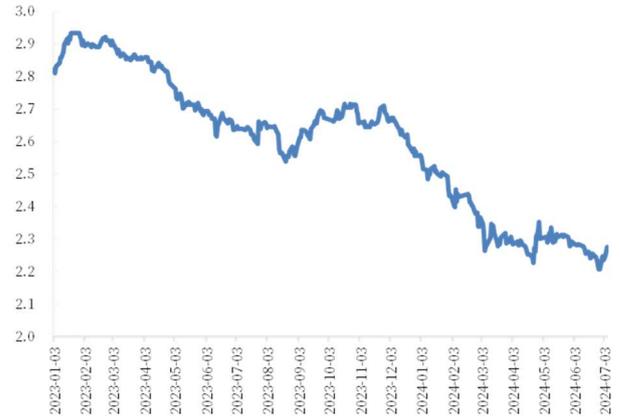
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至7月5日,10年期债券到期收益率为2.2754%,环比+6.96BP。10年期国债750日移动平均值为2.6359%,环比-0.52BP。

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

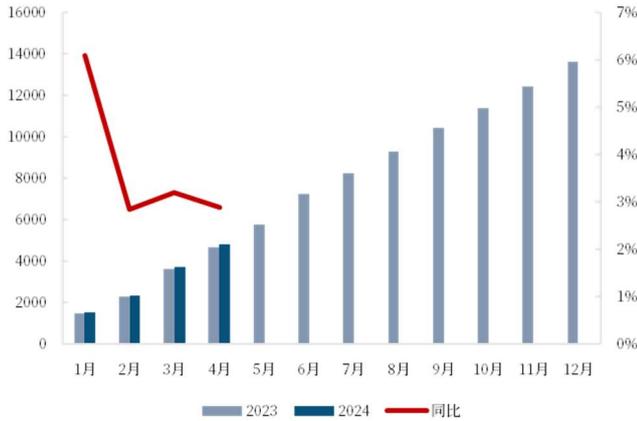
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	286,367	28,806	7,714	1,221	329,204
环比变化	0.26%	-0.15%	-0.49%	1.02%	0.19%
同比变化	17.47%	2.18%	11.68%	14.07%	15.76%
占比	86.99%	8.75%	2.34%	0.37%	
占比环比变化	0.06%	-0.03%	-0.02%	0.00%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

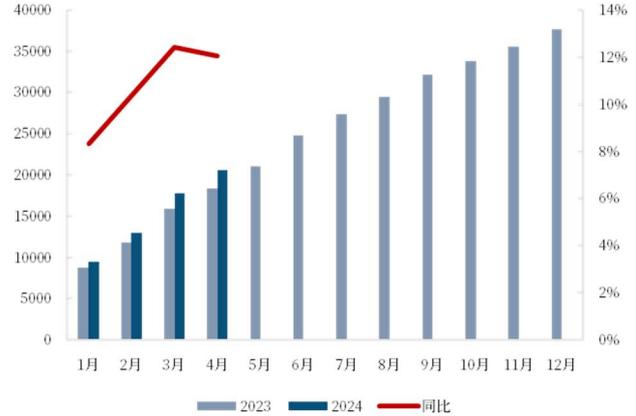
(二) 负债端

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 (%)


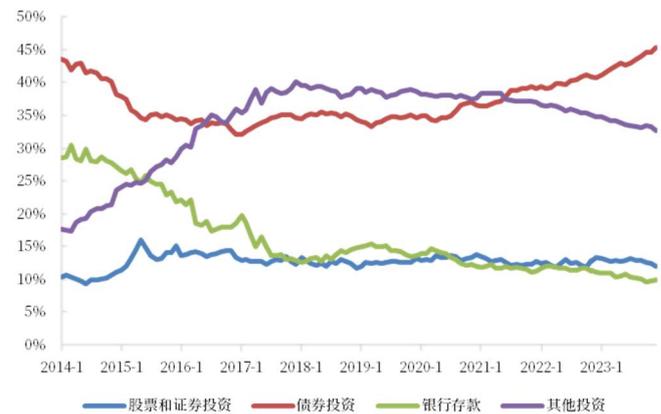
资源来源：WIND，中航证券研究所

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

- 7月5日，中国证监会联合公安部、财政部、中国人民银行、金融监管总局、国务院国资委制定了《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》。《意见》从打击和遏制重点领域财务造假、优化证券监管执法体制机制、加大全方位立体化追责力度、加强部际协调和央地协同、常态化长效化防治财务造假等5个方面提出17项具体举措。
- 7月5日，监会综合违法情节、责任程度等，对5家上市公司财务造假、大股东占用资金等信息披露违法案件作出行政处罚、事先告知。一是对江苏舜天、ST特信、

*ST 中利三家公司出具行政处罚决定书，累计罚款 6830 万元，并对 6 名主要责任人实施证券市场禁入措施；二是对易事特、凯撒同盛两家公司出具行政处罚事先告知书，拟合计罚款 5270 万元，拟对 1 名主要责任人实施证券市场禁入措施。

2、公司公告

天风证券（601162）：关于控股股东增持计划进展暨权益变动达到 1%的提示性公告

7 月 1 日，天风证券发布公告，2024 年 6 月 11 日至 2024 年 7 月 1 日期间，宏泰集团已通过上海证券交易所交易系统在二级市场累计增持公司股份 86,709,230 股，占公司股份总数的 1%。本次增持后，宏泰集团及其一致行动人武汉国有资本投资运营集团有限公司合计持股比例将从 22.62%增加至 23.62%。

锦龙股份（000712）：关于参股公司首次公开发行股票恢复审核的公告

7 月 1 日，锦龙股份发布公告，公司近日收到参股公司东莞证券股份有限公司通知，东莞证券已向深圳证券交易所提交《关于首次公开发行股票并上市恢复审核的申请》及 IPO 更新申请文件。深圳证券交易所于近日受理了上述文件，东莞证券 IPO 已恢复审核。

华安证券（600909）：可转债转股结果暨股份变动公告

7 月 1 日，华安证券发布公告，自 2020 年 9 月 18 日至 2024 年 6 月 30 日期间，公司可转债累计有人民币 522,000 元转换为公司 A 股股票，累计转股数量为 64,927 股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.0018%；截至 2024 年 6 月 30 日，公司尚未转股的可转债金额为人民币 2,799,478,000 元，占可转债发行总量的 99.9814%。

西部证券（002673）：关于以集中竞价交易方式回购 A 股股份的回购进展公告

7 月 2 日，西部证券发布公告，2024 年 6 月 26 日，公司披露了《关于 2023 年度分红派息实施后调整股份回购价格上限的公告》，公司实施 2023 年度分红派息后，回购股份价格上限已由不超过人民币 8.26 元/股调整为不超过人民币 8.17 元/股。除回购股份价格上限调整外，公司回购股份方案其他内容保持不变。截至 2024 年 6 月末，公司未实施回购股份。

国联证券（601456）：关于向专业投资者公开发行次级公司债券获得中国证监会注册批复的公告

7 月 2 日，国联证券发布公告，收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行次级公司债券注册的批复》。同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 60 亿元次级公司债券的注册申请。

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