



非银行金融行业研究

增持（维持评级）
行业周报

证券研究报告

非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 分析师：胡江（执业 S1130524040004）

shusiqin@gjzq.com.cn

hujiang@gjzq.com.cn

中报业绩向好预期有望驱动估值修复持续

证券板块

中报预告显示业绩边际向好，自营配置结构差异或是业绩分化主要原因。本周 13 家上市券商发布了中报业绩预告，按公告的净利润上下限的平均值统计，业绩同比增长/下降分别有 5 家/8 家（24Q1 分别是 2 家/11 家），整体业绩降幅相比 24Q1 明显收窄（收窄 32pct），显示出券商板块业绩边际向好。个股业绩表现分化，首创证券、东兴证券、红塔证券业绩增速靠前，以上券商业绩表现亮眼或主要由于债券自营，从 24Q1 “其他债权投资/自有资产”在上市券商中排名来看，四家券商在固收方向的资产配置比例较高。

进一步收紧做空机制、规范程序化交易，监管释放积极信号。7月10日晚间，证监会官网公告批准暂停转融券业务，进一步强化融券逆周期调节，包括①暂停新增转融券业务，自07/11日起实施；存量转融券需在9月30日前了结。②提高融券保证金比例，一般融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%。同日，证监会就程序化交易监管进展情况答记者问，表示加快推出更多务实举措，降低程序化交易的消极影响，切实维护市场交易公平，我们认为监管积极回应市场关切，释出坚决维护市场稳定的积极信号，有望提振市场信心。

投资建议：重点关注科创政策催化+并购+投资弹性三大主线。①支持“科技创新”政策下，受益“科八条”、创投新政催化，券商直投、科创板跟投和并购业务有望得到改善，建议关注上述业务具备竞争优势的个股：华泰证券、中信证券、中金公司。②证监会“3.15”新政、“新国九条”均明确支持头部机构通过并购重组做优做强，建议关注可能存在并购预期的个股：国泰君安、中国银河。③24H2 投资对业绩的弹性或超预期，建议关注投资业绩弹性可能较大的个股：红塔证券、兴业证券。

保险板块

报行合一后银保渠道平均佣金降低30%，负债成本正逐步下降。7月12日，金融监管总局人身险司司长罗艳君在接受采访时表示，将推动佣金结构差异化，为引导银行做好长期服务，鼓励保险公司分期支付佣金；且对分期支付佣金的产品，佣金费用水平可以适度上浮。从“报行合一”执行效果看，全行业相关渠道平均佣金水平较之前降低30%。我们认为，随着“报行合一”政策的严格执行、预定利率的下调，保险公司刚性负债成本将逐步下降，利差损无需担忧。

关注 Q2 业绩较好的预期带来的保险股估值修复。一方面，Q2 利润在低基数、股市好于去年同期（24Q2 红利指数、恒生国企指数分别+1.1%、+9.0%，去年同期分别-1.3%、-7.8%，市场风格和保险股权益资产的配置风格大概率匹配）的推动下，预计将实现高增长；另一方面，Q2 部分公司负债端在高基数下仍表现较优。此外，负债成本也处在下降通道，预计大型险企中长期基本无利差损压力，当前保险股大幅折价，以 2023 年的静态 EV 估算，A 股估值隐含的长期投资收益率假设仅处于 1.6%-1.9% 区间（除国寿 3.2% 外），H 股估值隐含的长期投资收益率假设仅处于 0.4%-1.1% 区间，看好在短期催化因素下，保险股修复的弹性。

投资建议：建议关注①Q2 资产端、负债端业绩向好标的中国太保 A/H、中国平安；②负债端、资产端高弹性的低估值标的中国太平 H；③防御属性突出的稳增长标的中国财险；④利润高弹性的低估值互联网财险标的众安在线。

风险提示

1) 保险监管趋严：或对新单销售形成负面影响；2) 权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；3) 长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；4) 资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。



内容目录

一、核心观点.....	3
1.1 保险.....	3
1.2 券商.....	4
二、核心数据追踪.....	5
2.1 市场回顾.....	5
2.2 数据追踪.....	5
三、行业及公司动态.....	7
3.1 上市券商并购进展.....	7
3.2 行业要闻.....	8
3.3 公司公告.....	9
风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 保险公司当前估值隐含投资收益率测算 (亿元)	3
图表 2: 保险公司静态 PEV (截至 7.12)	3
图表 3: 保险公司 PB (MRQ, 截至 7.12)	4
图表 4: 证券板块估值走势	4
图表 5: 上市券商 PB (LF) 估值.....	4
图表 6: 本周非银金融子行业表现.....	5
图表 7: 核心标的周涨跌幅	5
图表 8: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	6
图表 9: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速.....	6
图表 10: 融资融券余额走势 (亿元)	6
图表 11: 各月权益公募新发份额 (亿份)	6
图表 12: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速.....	6
图表 13: 各月债承规模 (亿元) 及增速.....	6
图表 14: 非债公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	7
图表 15: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	7
图表 16: 长端利率走势 (%)	7
图表 17: 债券指数累计涨跌幅	7
图表 18: 上市券商并购进展	7
图表 19: 重点公司公告.....	9



一、核心观点

1.1 保险

报行合一后银保渠道平均佣金降低 30%，负债成本正逐步下降。7 月 12 日，金融监管总局人身险司司长罗艳君在接受采访时表示，将推动佣金结构差异化，为引导银行做好长期服务，鼓励保险公司分期支付佣金；且对分期支付佣金的产品，佣金费用水平可以适度上浮。从“报行合一”执行效果看，全行业相关渠道平均佣金水平较之前降低 30%。我们认为，随着“报行合一”政策的严格执行、预定利率的下调，保险公司刚性负债成本将逐步下降，保险公司利差损无需担忧。

关注 Q2 业绩较好的预期带来的保险股估值修复。一方面，Q2 利润在低基数、股市好于去年同期(24Q2 红利指数、恒生国企指数分别+1.1%、+9.0%，去年同期分别-1.3%、-7.8%，市场风格和保险股权益资产的配置风格大概率匹配)的推动下，预计将实现高增长；另一方面，Q2 部分公司负债端在高基数下仍表现较优。此外，负债成本也处在下降通道，预计大型险企中长期基本无利差损压力，当前保险股大幅折价，以 2023 年的静态 EV 估算，A 股估值隐含的长期投资收益率假设仅处于 1.6%-1.9% 区间（除国寿 3.2% 外），H 股估值隐含的长期投资收益率假设仅处于 0.4%-1.1% 区间，看好在短期催化因素下，保险股修复的弹性。

建议关注：①Q2 资产端、负债端业绩向好标的中国太保 A/H、中国平安；②负债端、资产端高弹性的低估值标的中国太平 H；③防御属性突出的稳增长标的中国财险；④利润高弹性的低估值互联网财险标的众安在线。

图表1：保险公司当前估值隐含投资收益率测算（亿元）

标的名称	平安 A	国寿 A	太保 A	新华 A	平安 H	国寿 H	太保 H	新华 H	太平
市值	7,772	8,912	2,664	968	6,129	2,907	1,719	442	308
2023 年 EV	13,901	12,606	5,295	2,505	13,901	12,606	5,295	2,505	2,031
2023 年 PEV	0.56	0.71	0.50	0.39	0.44	0.23	0.32	0.18	0.15
折价后的有效业务价值 (总市值-调整净资产)	-1,664	2,154	-251	-660	-3,307	-3,851	-1,196	-1,186	-1,078
折价比例	-137.3%	-63.2%	-110.6%	-175.2%	-174.1%	-165.8%	-150.3%	-235.2%	-267.1%
对应的投资收益率假设	1.6%	3.2%	1.9%	1.9%	0.8%	1.1%	1.0%	1.0%	0.4%
3.5% 投资收益率假设下 2023 年 EV	11789	9749	4295	1912	11789	9749	4295	1912	1608
合理估值	0.85	0.77	0.81	0.76	0.85	0.77	0.81	0.76	0.79
增长空间	51.7%	9.4%	61.2%	97.4%	92.3%	235.4%	149.9%	332.8%	421.4%

来源：wind，国金证券研究所 注：太平为港元

图表2：保险公司静态 PEV（截至 7.12）

		最大值	最小值	均值	中位数	PEV 估值	2018 年来分位数	2023 股息率	2023 分红比例
A 股	中国人寿 A	1.56	0.57	0.88	0.84	0.67	12%	1.4%	58%
	中国平安 A	1.74	0.47	1.00	1.05	0.54	6%	5.7%	37%
	中国太保 A	1.36	0.35	0.72	0.66	0.51	26%	3.7%	36%
	新华保险 A	1.44	0.28	0.66	0.63	0.37	14%	2.7%	30%
H 股	中国人寿 H	0.85	0.17	0.41	0.36	0.22	8%	4.2%	58%
	中国平安 H	1.75	0.36	0.96	1.04	0.43	7%	7.2%	37%
	中国太保 H	1.08	0.21	0.52	0.47	0.32	23%	5.7%	36%
	新华保险 H	0.95	0.14	0.37	0.32	0.18	9%	6.0%	30%
	友邦保险 H	2.60	0.98	1.89	1.93	1.10	1%	2.9%	37%
	中国太平 H	1.01	0.09	0.34	0.27	0.15	19%	3.5%	17%

来源：wind，各公司财报，国金证券研究所 注：最大值/最小值/均值/中位数均为自 2018 年或上市之日开始计算，平安、友邦分红比例为营运利润口径；静态估值



为当天市值/上一年末内含价值

图表3: 保险公司 PB (MRQ, 截至 7.12)

		最大值	最小值	均值	中位数	PB 估值	2018 年来分位数	2023 股息率	2023 分红比例
A 股	中国人保	3.91	0.85	1.39	1.14	0.96	13%	2.9%	30%
	中国人保	1.31	0.38	0.59	0.48	0.43	22%	6.5%	30%
H 股	中国财险	1.74	0.59	0.92	0.84	0.81	46%	5.8%	44%
	众安在线	14.54	0.74	2.70	2.12	0.89	2%	/	/

来源: wind, 国金证券研究所 注: 最大值/最小值/均值/中位数均为自 2018 年或上市之日开始计算

1.2 券商

中报预告显示业绩边际向好, 自营配置结构差异或是业绩分化主要原因。本周 13 家上市券商发布了中报业绩预告, 按公告的净利润上下限的平均值统计, 业绩同比增长/下降分别有 5 家/8 家(24Q1 分别是 2 家/11 家), 整体业绩降幅相比 24Q1 明显收窄(收窄 32pct), 显示出券商板块业绩边际向好。个股业绩表现分化, 首创证券、东兴证券、红塔证券业绩增速靠前, 以上券商业绩表现亮眼或主要由于债券自营, 从 24Q1 “其他债权投资/自有资产” 在上市券商中排名来看, 四家券商在固收方向的资产配置比例较高。

进一步收紧做空机制、规范程序化交易, 监管释放积极信号。7 月 10 日晚间, 证监会官网公告批准暂停转融券业务, 进一步强化融券逆周期调节, 包括①暂停新增转融券业务, 自 07/11 日起实施; 存量转融券需在 9 月 30 日前了结。②提高融券保证金比例, 一般融券保证金比例由不得低于 80% 上调至 100%, 私募参与融券的保证金比例由不得低于 100% 上调至 120%。同日, 证监会就程序化交易监管进展情况答记者问, 表示加快推出更多务实举措, 降低程序化交易的消极影响, 切实维护市场交易公平, 我们认为监管积极回应市场关切, 释出坚决维护市场稳定的积极信号, 有望提振市场信心。

投资建议: 重点关注科创政策催化+并购+投资弹性三大主线。①支持“科技创新”政策下, 受益“科八条”、创投新政催化, 券商直投、科创板跟投和并购业务有望得到改善, 建议关注上述业务具备竞争优势的个股: 华泰证券、中信证券、中金公司。②证监会“3.15”新政、“新国九条”均明确支持头部机构通过并购重组做优做强, 建议关注可能存在并购预期的个股: 国泰君安、中国银河。③24H2 投资对业绩的弹性或超预期, 建议关注投资业绩弹性可能较大的个股: 红塔证券、兴业证券。

图表4: 证券板块估值走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表5: 上市券商 PB (LF) 估值

排名	上市券商	PB↓	PB 分位	排名	上市券商	PB	PB 分位	排名	上市券商	PB	PB 分位
1	海通证券	0.66	1.6%	18	财通证券	0.89	0.3%	35	第一创业	1.38	0.3%



排名	上市券商	PB↓	PB分位	排名	上市券商	PB	PB分位	排名	上市券商	PB	PB分位
2	华创云信	0.68	0.5%	19	长城证券	0.92	0.4%	36	中银证券	1.40	0.6%
3	东北证券	0.71	0.3%	20	山西证券	0.94	0.2%	37	国盛金控	1.46	12.6%
4	华泰证券	0.72	0.5%	21	东兴证券	0.94	1.7%	38	湘财股份	1.48	1.1%
5	国投资本	0.72	0.5%	22	华安证券	0.95	0.3%	39	中金公司	1.48	0.3%
6	华西证券	0.73	0.2%	23	西南证券	0.95	1.5%	40	浙商证券	1.51	8.1%
7	国元证券	0.74	0.0%	24	国信证券	0.95	0.3%	41	国联证券	1.54	4.9%
8	东吴证券	0.75	0.5%	25	西部证券	0.99	2.1%	42	华鑫股份	1.58	14.2%
9	广发证券	0.79	0.3%	26	中泰证券	1.03	0.4%	43	南京证券	1.59	0.5%
10	哈投股份	0.80	14.2%	27	申万宏源	1.05	5.0%	44	财达证券	1.59	0.7%
11	兴业证券	0.80	0.3%	28	中信证券	1.06	1.0%	45	中信建投	1.96	10.8%
12	天风证券	0.82	0.4%	29	中国银河	1.07	2.8%	46	太平洋	2.20	49.3%
13	国泰君安	0.82	1.8%	30	光大证券	1.13	28.7%	47	东方财富	2.28	0.4%
14	长江证券	0.83	0.3%	31	招商证券	1.13	8.9%	48	信达证券	2.51	0.9%
15	国海证券	0.84	0.2%	32	中原证券	1.13	0.6%	49	锦龙股份	2.92	11.2%
16	国金证券	0.85	0.3%	33	方正证券	1.34	27.2%	50	华林证券	4.24	0.8%
17	东方证券	0.87	0.3%	34	红塔证券	1.37	2.1%	51	首创证券	4.37	54.4%

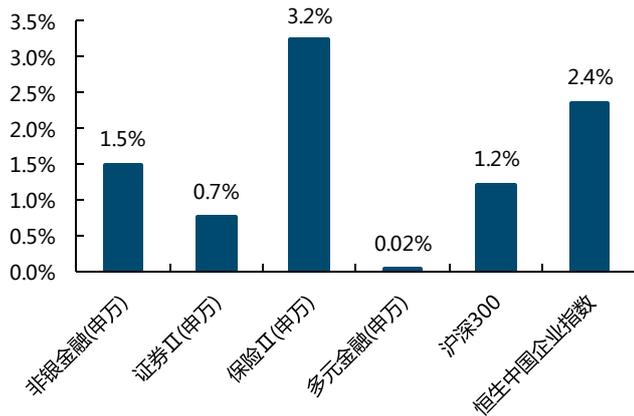
来源: wind, 国金证券研究所 注: PB分位自2019年开始计算

二、核心数据追踪

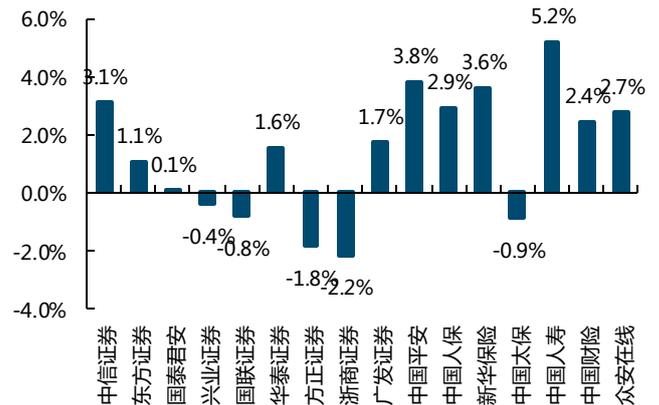
2.1 市场回顾

本周 A 股整体上涨, 沪深 300 指数+1.2%, 非银金融(申万)+1.5%, 跑赢沪深 300 指数 0.3pct, 其中证券、保险、多元金融分别+0.7%、+3.2%、+0.02%, 超额收益分别为-0.5pct、+2.0pct、-1.2pct。从核心个股表现来看, 本周中国人寿、中国平安、新华保险、中信证券表现较好, 分别+5.2%、+3.8%、+3.6%、+3.1%。

图表6: 本周非银金融子行业表现



图表7: 核心标的周涨跌幅



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

2.2 数据追踪

券商: 1) **经纪业务:** ①交投: 本周 A 股日均成交额 6942 亿元, 环比+13.7%。24 年 1-6 月日均股基成交额 9915 亿元, 同比-6.3%。②代销: 24 年 1-6 月新发权益类公募基金份额合计 1097 亿份, 同比-34.6%。2) **投行业务:** ①股权承销: 24 年 1-6 月股权承销规模同比-73.9%。②债券承销: 24 年 1-6 月债券承销规模同比-3.2%。3) **资管业务:** 截止 5 月末, ①券商资管 5.8 万亿元, 较上月末+3.2%。②非货公募 17.6 万亿元, 较上月末+1.3%。

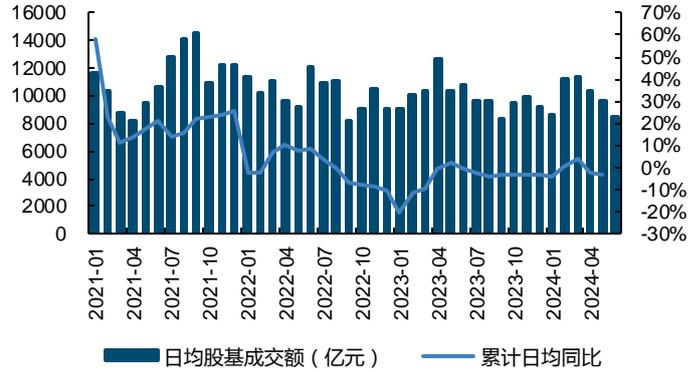


其中,权益类公募 6.8 万亿元,较上月末-1.4%。③私募基金 19.9 万亿元,较上月末-0.1%。

图表8: 周度日均A股成交额(亿元)



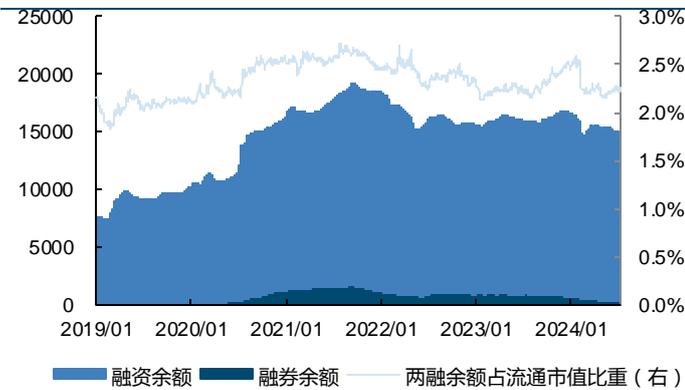
图表9: 月度日均股基成交额(亿元)及增速



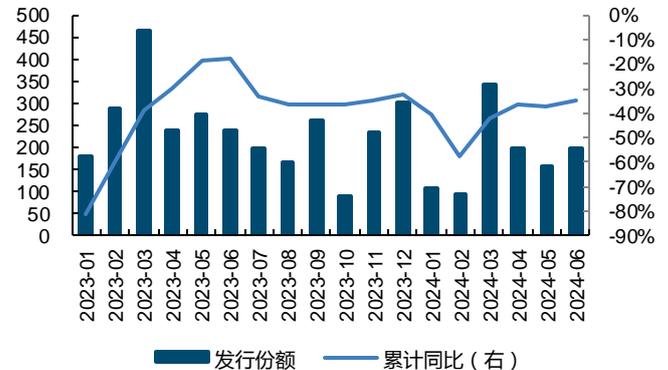
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表10: 融资融券余额走势(亿元)



图表11: 各月权益公募新发份额(亿份)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 各月股权融资规模(亿元)及增速



图表13: 各月债承规模(亿元)及增速

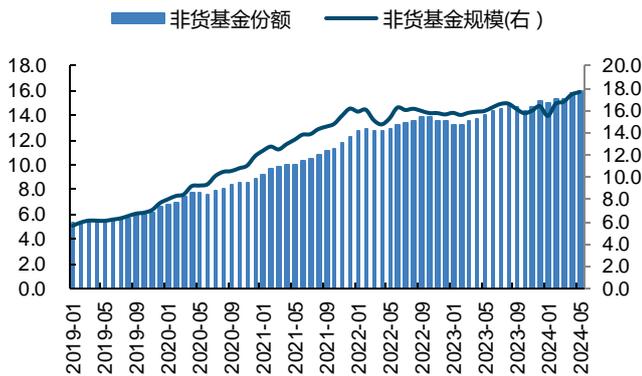


来源: wind, 国金证券研究所

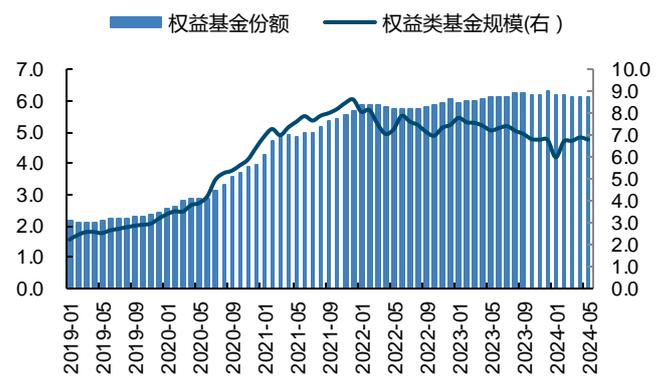
来源: wind, 国金证券研究所



图表14: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



图表15: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)

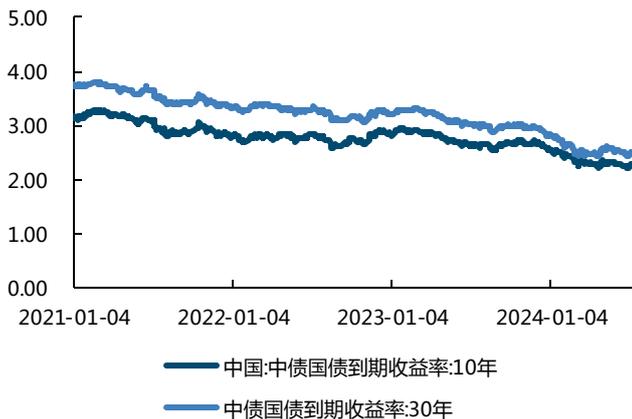


来源: wind, 国金证券研究所

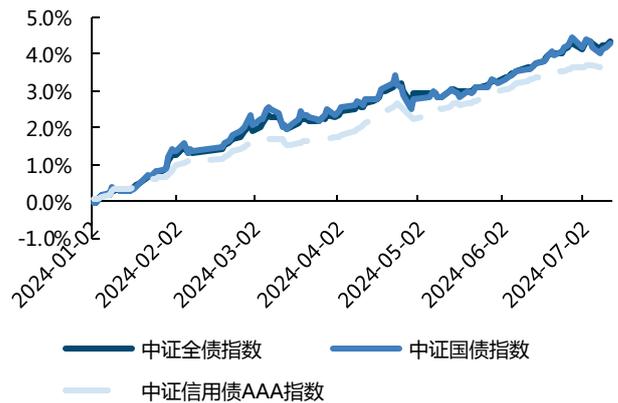
来源: wind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期国债到期收益率-1.5bps 至 2.26%, 30 年期国债到期收益率-2.1bps 至 2.49%。本周中证全债指数、中证国债指数、中证信用债 AAA 指数分别+0.08%、+0.11%、+0.05%。

图表16: 长端利率走势 (%)



图表17: 债券指数累计涨跌幅



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

三、行业及公司动态

3.1 上市券商并购进展

图表18: 上市券商并购进展

序号	并购相关方	日期	相关/最新进展
1	国联证券/民生证券	2024/4/26	国联证券发布公告称, 正在筹划通过发行 A 股股份的方式收购民生证券控制权并募集配套资金, 公司自 4 月 26 日起停牌。
		2024/5/14	公司拟通过发行 A 股股份的方式向国联集团、泮泉峪等 46 名交易对方购买其合计持有的民生证券 100.00% 股份, 并募集配套资金。
2	方正证券/平安证券	2022/12/19	证监会核准中国平安成为方正证券实际控制人, 要求方正证券应当督促实际控制人中国平安切实履行责任, 就解决同时控制方正证券和平安证券等问题在一年内制定并上报方案, 明确时间表和路线图, 并在 5 年内完成规范整改。
		2023/12	据证券时报报道, 券商中国记者从知情人士了解到, 证监会要求就解决同时控制方正证券和平安证券等问题在一年内制定方案已经上报。
		2024/3	中国平安和方正证券分别在 2023 年度业绩说明会上表述, 相关工作正在推进中, 将及



序号	并购相关方	日期	相关/最新进展
时按照监管要求履行信息披露义务。			
3	浙商证券/国都证券	2024/3/29	浙商证券拟协议受让重庆信托等五家公司合计持有的 11.16 亿股股份（对应 19.1454% 股权比例），转让价 2.673 元/股。
		2024/5/10	浙商证券受让国华能源所持有的国都证券 7.6933% 股份，支付对价 10.1 亿元。
		2024/6/7	浙商证券受让同方创投、嘉融投资合计持有的国都证券 7.6934% 股份，合计支付对价 11.35 亿元。
4	华创证券/太平洋证券	2022/5	华创证券以 17.26 亿元竞得 7.44 亿股太平洋证券股票。
		2023/9	证监会受理华创证券变更为太平洋证券主要股东或者实际控制人的申请。
		2023/12	证监会披露太平洋证券股份有限公司变更主要股东反馈意见，要求在 30 个工作日内对 3 个问题提供书面回复：一是请拟入股股东说明是否已就入股太平洋履行完备的决议程序，包括但不限于上市公司决议和信息披露程序；二是 2023 年 9 月，拟入股股东因投行业务部分撤否项目内控意见未有效落实、内核委员会履职不尽责等问题，被证监会出具警示函，请其说明是否已对相关问题进行整改；三是请拟入股股东梳理自营业务、资管业务及子公司管理等情况，并对是否存在风险进行评估。
		2024/1	据华创云信 2023 年年报披露，2024 年 1 月公司股东大会审议通过，华创证券将在中国证监会核准股东资格后，到法院领取执行裁定书，办理股权过户手续，并拟在太平洋证券董事会换届时取得相应董事席位，成为其控股股东。
5	西部证券/国融证券	2024/6	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。

来源：证监会官网、各公司公告，国金证券研究所

3.2 行业要闻

【商务部、中国人民银行、金融监管总局、国家外汇局联合印发《关于加强商务和金融协同 更大力度支持跨境贸易和投资高质量发展的意见》】

《意见》围绕稳外贸、稳外资、深化“一带一路”经贸合作和对外投资合作等重点领域和促融资、防风险、优服务等关键环节，提出 5 方面 11 条政策措施。一是推动外贸质升量稳，优化外贸综合金融服务。二是促进外资稳量提质，加强外资金融服务保障。三是深化“一带一路”经贸合作和对外投资合作，完善多元化投融资服务。四是便利跨境贸易和投资发展，优化支付结算环境。五是做好跨境贸易、投资与金融风险防控，守牢安全底线。

（来源：国家外汇管理局）

【证监会依法批准暂停转融券业务 进一步强化融券逆周期调节】

为切实回应投资者关切，维护市场稳定运行，经充分评估当前市场情况，证监会依法批准中金金融公司暂停转融券业务的申请，自 2024 年 7 月 11 日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于 9 月 30 日了结。同时，批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于 80% 上调至 100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于 100% 上调至 120%，自 2024 年 7 月 22 日起实施。。

（来源：中国证监会）

【证监会有关部门负责人就程序化交易监管进展情况答记者问】

今年以来，证券市场程序化交易总体稳中有降，交易行为出现一些积极变化。截至 6 月末，全市场高频交易账户 1600 余个，年内下降超过 20%，触及异常交易监控标准的行为在过去 3 个月下降近 6 成。下一步，证监会将深入落实新“国九条”部署要求，坚持趋利避害、突出公平、从严监管、规范发展的原则，突出问题导向和目标导向，加快推出更多务实举措，进一步强化对程序化交易监管的适应性和针对性，降低程序化交易的消极影响，切实维护市场交易公平。

（来源：中国证监会）

【关于发布上证科创板芯片设计主题指数等 2 条指数的公告】



上证科创板芯片设计主题指数选取科创板内业务涉及芯片设计领域的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板芯片设计领域上市公司证券的整体表现。上证科创板半导体材料设备主题指数选取科创板内业务涉及半导体材料和半导体设备等领域的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板半导体材料和设备上市公司证券的整体表现。

上海证券交易所和中证指数有限公司将于 2024 年 7 月 26 日正式发布上证科创板芯片设计主题指数和上证科创板半导体材料设备主题指数，为市场提供更多科创板半导体产业投资标的。

(来源：上海证券交易所)

【央行：从 7 月 8 日起将视情况开展临时正回购或临时逆回购操作】

财联社 7 月 8 日讯，为保持银行体系流动性合理充裕，提高公开市场操作的精准性和有效性，从即日起，人民银行将视情况开展临时正回购或临时逆回购操作，时间为工作日 16:00-16:20，期限为隔夜，采用固定利率、数量招标，临时隔夜正、逆回购操作的利率分别为 7 天期逆回购操作利率减点 20bp 和加点 50bp。如果当日开展操作，操作结束后将发布《公开市场业务交易公告》。

(来源：财联社)

【2024 年 34 家中国保险机构进入 MDRT 前 100，友邦人寿连续三年全球第一】

近日，MDRT 官网披露了 2024 年会员人数，34 家中国保险机构进入 2024 年 MDRT 会员数量前 100 名。国内上市险企中，友邦人寿以 4656 人连续三年蝉联 MDRT 人数榜首，占到了内地全部 MDRT 的 23.92%；平安人寿以 1694 人排名第八，同比增长 35.41%；太平洋人寿以 840 人排名第 29，同比增长 34.62%；阳光人寿 MDRT 数量 292 人，排名第 64。

(来源：财联社)

【金融监管总局人身险司司长罗艳君：“报行合一”后相关渠道平均佣金降低 30%】

7 月 12 日，金融监管总局人身险司司长罗艳君在接受采访时表示，将推动佣金结构差异化，为引导银行做好长期服务，鼓励保险公司分期支付佣金；且对分期支付佣金的产品，佣金费用水平可以适度上浮。从“报行合一”执行效果看，全行业相关渠道平均佣金水平较之前降低 30%。

(来源：中国银行保险报)

【百度萝卜快跑无人车实际车辆出险率为人类司机的 1/14】

近日，萝卜快跑公司推出第六代无人车，百度 Apollo 为每辆无人车及乘客购买了价值 500 万元的保险，根据过去两年的数据，实际车辆出险率为人类司机的 1/14。

(来源：格隆汇)

3.3 公司公告

图表19：重点公司公告

日期	公司	公告内容
一、证券板块		
2024.7.8	湘财股份	湘财股份发布《关于控股股东及其一致行动人权益变动的提示性公告》称，本次权益变动后，公司控股股东新湖控股及其一致行动人新湖中宝股份有限公司（以下简称“新湖中宝”）控制公司具有表决权的股份比例由 59.40%减少至 41.91%；杭州金新执行事务合伙人浙商特资为浙江省浙商资产管理股份有限公司（以下简称“浙商资产”）的全资子公司，因此浙商资产控制公司具有表决权的股份比例为 17.49%。
2024.7.12	国元证券	国元证券股份有限公司（以下简称公司）于近日收到中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）出具的《关于核准国元证券股份有限公司上市证券做市交易业务资格的批复》（证监许可〔2024〕1038 号），中国证监会核准公司上市证券做市交易（限于上市股票做市交易）业务资格。
2024.7.8	红塔证券	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 44,922.13 万元，与上年同期相比增加 15,419.92 万元，同比增长 52.27%。预



日期	公司	公告内容
2024.7.8	东兴证券	经公司初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 53,000.00 万元到 63,000.00 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加 18,009.70 万元到 28,009.70 万元, 同比增长 51.47%到 80.05%。
2024.7.8	锦龙股份	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为亏损 7,290 万元至亏损 3,790 万元, 比上年同期增长 52%至 75%。
2024.7.8	首创证券	经财务部门初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 45,500.00 万元到 49,500.00 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将增加 17,996.94 万元到 21,996.94 万元, 同比增加 65.44%到 79.98%。
2024.7.9	太平洋证券	经财务部门初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 5,500 万元到 7,500 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将减少 15,483 万元到 13,483 万元, 同比减少 74%到 64%。
2024.7.9	国联证券	预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润人民币 8,261.77 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将减少人民币 51,769.49 万元, 同比下降 86.24%。
2024.7.9	天风证券	经财务部门初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币-3.38 亿元到-2.70 亿元, 与上年同期相比, 将出现亏损。其中, 公司 2024 年第二季度经营业绩环比有所改善, 随着公司各项业务的稳步推进, 公司第二季度预计实现盈利, 经营情况好转。
2024.7.9	中泰证券	经财务部门初步测算, 预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 43,423.00 万元, 与上年同期相比, 将减少 120,459.81 万元, 同比减少 73.50%。
2024.7.9	东北证券	2024 年上半年, 公司实现归属于上市公司股东的净利润 1.23 亿元, 较上年同期下降 77.50%。
2024.7.9	华创云信	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 3,500 万元-5,000 万元, 比上年同期下降 88.87%-84.10%。
2024.7.9	海通证券	经财务部门初步测算, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润人民币 91,900 万元到人民币 116,700 万元, 与上年同期相比, 将减少人民币 266,263 万元到人民币 291,063 万元, 同比减少 69.53%到 76.00%。
2024.7.9	国盛金控	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 3,600 万元 - 5,100 万元, 比上年同期下降 48.51%-63.65%。
2024.7.9	国海证券	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 15,087.02 万元, 比上年同期下降 61.34%。
2024.7.9	华西证券	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 3,500.00 万元 - 4,500.00 万元, 比上年同期下降 91.42% - 93.33%。
2024.7.12	国元证券	预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 100,016.93 万元, 比上年同期增长 9.44%。
2024.7.14	华安证券	2024 年上半年, 公司实现归属于上市公司股东的净利润 7.14 亿元, 同比上涨 8.65%。
二、保险板块		
2024.7.8	国华人寿	公司 2024 年 1-6 月期间累计原保险保费收入约为人民币 246.08 亿元, 同比下降 13.3%。
2024.7.10	中国平安	公司可以择机在未来三年内一次或分多次发行债券融资工具。公司将根据业务发展、资本规划等情况, 以股东利益最大化为原则, 在年度股东大会授权范围内进行相应决策。
2024.7.10	中国人寿	公司 2024 年 1-6 月期间累计原保险保费收入约为人民币 4896 亿元, 同比增长 4.1%。
2024.7.12	众安在线	公司 2024 年 1-6 月期间累计原保险保费收入约为人民币 152.39 亿元, 同比增长 5.3%。
2024.7.12	中国平安	公司 2024 年 1-6 月期间原保险保费收入 4812.68 亿元, 同比增长 4.7%。其中平安财险、平安人寿、平安养老和平安健康分别实现原保险保费收入 1603.97 亿元、3007.84 亿元、106.53 亿元和 94.34 亿元, 分别同比增长 4.1%、5.1%、-4.2%和 13%。

来源: 各公司公告, 国金证券研究所



风险提示

1) 保险监管趋严：或对新单销售形成负面影响；2) 权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；3) 长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；4) 资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建国内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究