

非银金融

非银行业周报（2024年第二十六期）：

券商业绩快报陆续披露，自营或仍为业绩支撑

市场表现：

本期（2024.7.22-2024.7.26）非银（申万）指数-1.39%，行业排名 8/31，券商Ⅱ指数-0.02%，保险Ⅱ指数-4.44%；

上证综指-3.07%，深证成指-3.44%，创业板指-3.82%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+31.81%）、香溢融通（+8.14%）、仁东控股（+7.32%）、国盛金控（+6.83%）、天风证券（+4.55%）；

个股涨跌幅排名后五位：中国太保（-5.82%）、中国人寿（-4.50%）、海德股份（-2.94%）、渤海租赁（-2.58%）、新华保险（-2.23%）。

（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 0.02%，跑赢沪深 300 指数 3.64pct，跑赢上证综指数 3.04pct。当前券商板块 PB 估值为 1.00 倍，位于历史低位。

本周，截至 7 月 25 日，已有 25 家券商披露今年上半年业绩快报、预报或未经审计财报，其中 19 家净利润下滑，占比达 76%，主要原因系投行收入普遍下滑。受市场波动性影响影响，券商权益类自营普遍下滑，对券商业绩形成较大拖累，与之相反，债券自营表现较好，提振券商业绩。因并购重组而被高度关注的浙商证券本周也披露半年业绩，浙商证券上半年实现营业收入 80.1 亿元（-5.27%），实现归属于上市公司股东的净利润 7.8 亿元（-14.45%）。就在上周，浙商证券曾发布公告，公司于近日收到国都证券转发的《中国证监会行政许可申请受理单》，证监会已依法受理国都证券变更主要股东、实际控制人申请。对浙商证券、国都证券业绩合并来看，今年上半年的营收之和为 87.03 亿元，净利之和为 11.25 亿元。国都证券除自营业务逆势增逾一成外，其他主要业务均出现下滑。浙商证券称，2024 年上半年，受证券行业整体经营环境的影响，公司证券投资业务、投行业务与经纪业务收益有所下降，但总体保持了较为平稳的经营业绩。据截至 7 月 25 日披露的数据统计，浙商和国都的合并净利润数据可以位居前三位。

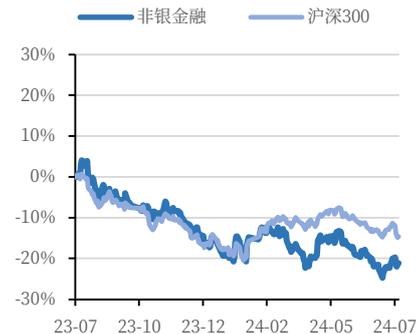
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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（第二十五期）：券商并购重组又获新进展，上市险企保费数据出炉—2024-07-23

非银行业周报（第二十四期）：券商披露半年度业绩预告，自营或仍为业绩支撑—2024-07-15

非银行业周报（第二十三期）：监管政策推动行业整合加速—2024-07-12

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 4.44%，跑输沪深 300 指数 0.78pct，跑输上证综指数 1.38pct。

在利率下行背景下，人身险产品预定利率料迎来新一轮调降。部分公司增额终身寿险产品将于 8 月底之前下架，分红险产品将于 9 月底之前下架。传统人身险产品预定利率或从 3.0% 降至 2.5%，分红险产品保证利率上限或从 2.5% 降至 2%，万能险产品保证利率上限或从 2% 降至 1.75%。值得注意的是，这是 12 个月之内，人身险产品利率再次调降。2023 年 7 月底，各家保险公司将增额终身寿险产品预定利率从 3.5% 下调至 3%。此外，今年以来，万能险的结算利率、分红险的实际分红水平也在下调。从最新披露的 6 月份万能险结算利率来看，最高为 3.5%，较去年同期超过 4% 的水平有大幅下降。综合来看，当前保险公司负债成本调降节奏明显慢于投资收益率下行速度，面临较大利差损压力，预计后续传统寿险预定利率有进一步下调空间。

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



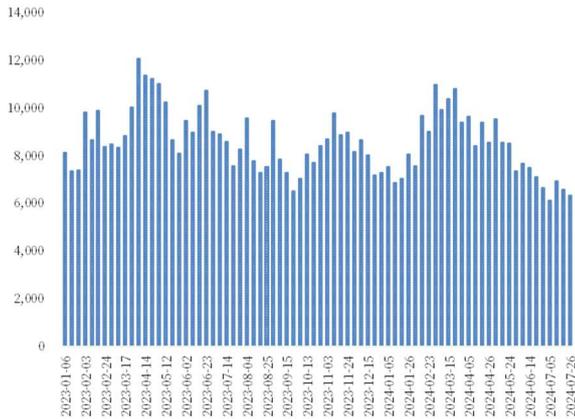
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 3 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

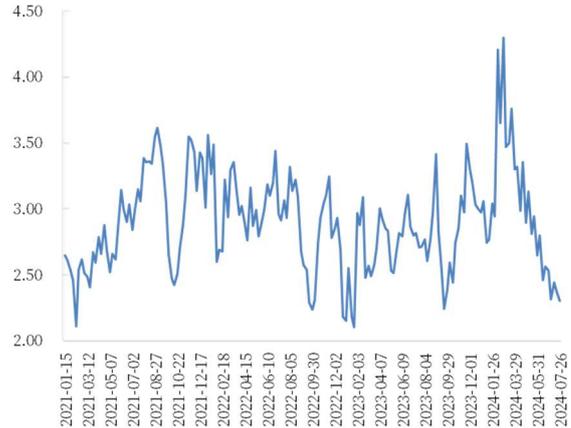
本周（7.22-7.26）A股日均成交额6325亿元，环比-4.09%；日均换手率2.31%，环比-0.07pct，本周，市场活跃度下滑。

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

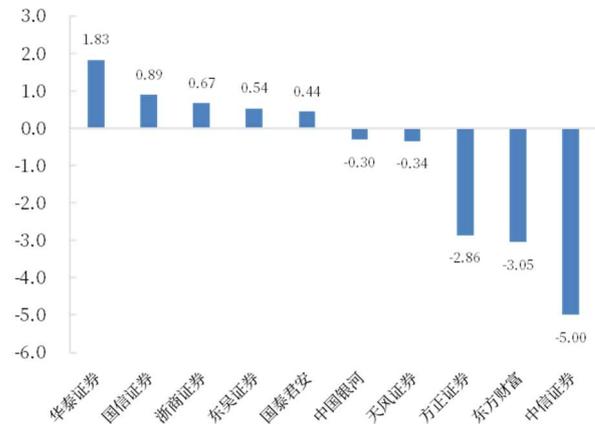
本周北向资金净流入-114亿元，较上周+79亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：华泰证券（+1.83亿元）、国信证券（+0.89亿元）、浙商证券（+0.67亿元）、东吴证券（+0.54亿元）、国泰君安（+0.44亿元），区间持股市值变动后五大个股为中信证券（-5.00亿元）、东方财富（-3.05亿元）、方正证券（-2.86亿元）、天风证券（-0.34亿元）、中国银河（-0.30亿元）。

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）

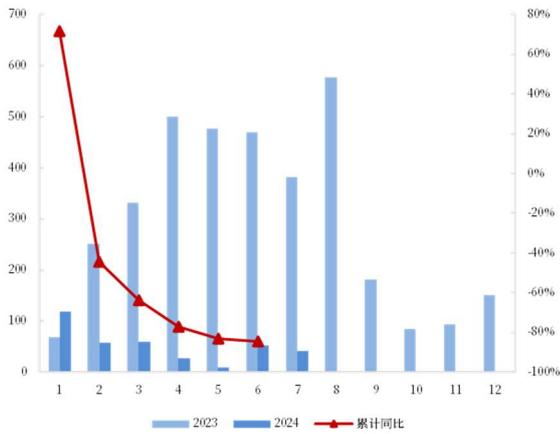


资料来源：WIND，中航证券研究所

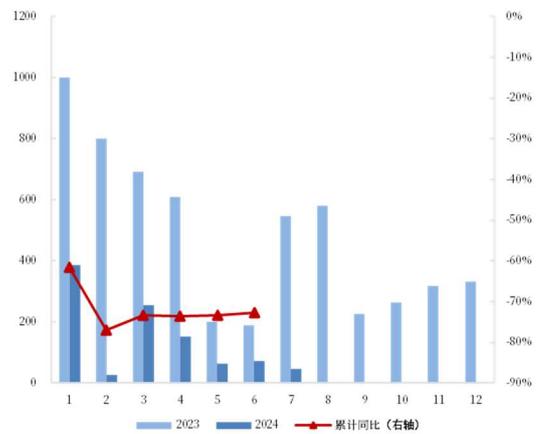
(二) 投行业务

截至2024年7月26日，本年股权融资规模达1,827亿元。其中IPO 366亿元，

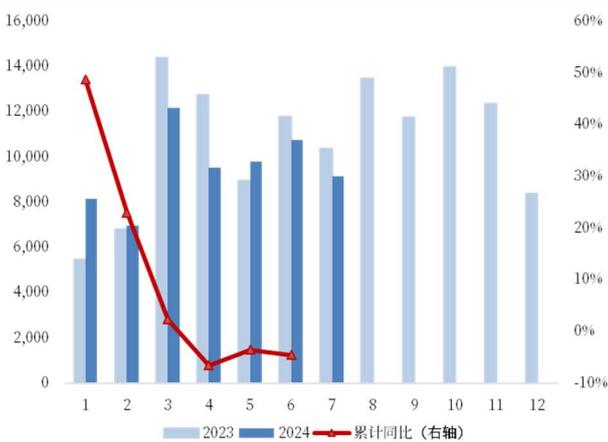
增发 1000 亿元。其他再融资 1461 亿元。2024 年 6 月券商直接融资规模为 144.67 亿元，同比-78.43%，环比-33.29%。截至 7 月 26 日，券商累计主承债券规模 66,431.41 亿元。2024 年 6 月债券承销规模达到 10736.51 亿元，同比-8.71%，环比+9.52%。

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

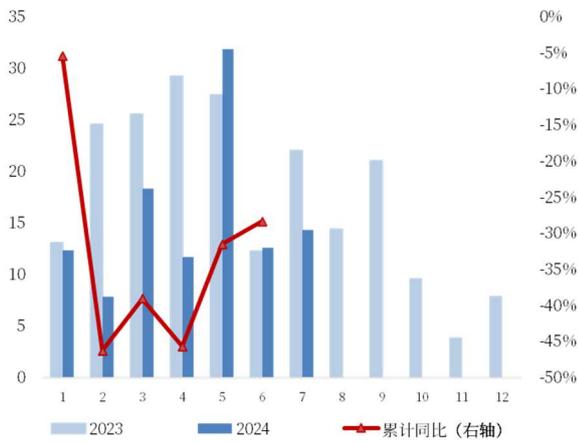
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

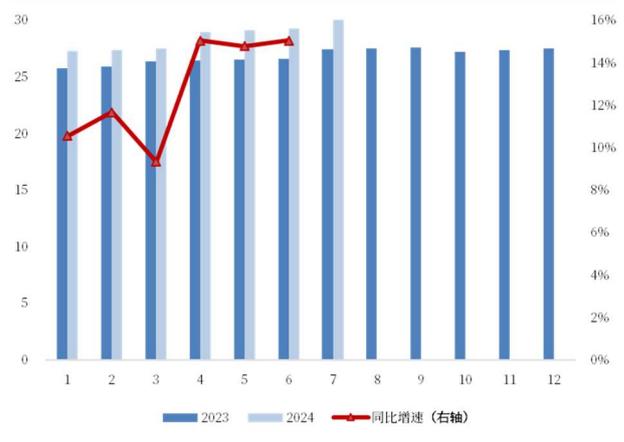
截至 7 月 26 日，券商资管累计新发行份额 108.95 亿份，新成立基金 1113 只。6 月共计新发资管产品 136 只，同比下滑 42.86%，共计市场份额 12.58 亿份，同比上涨 2.39%。截至 7 月 26 日，基金市场份额 29.77 亿份，实现基金规模 30.76 万亿元。

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

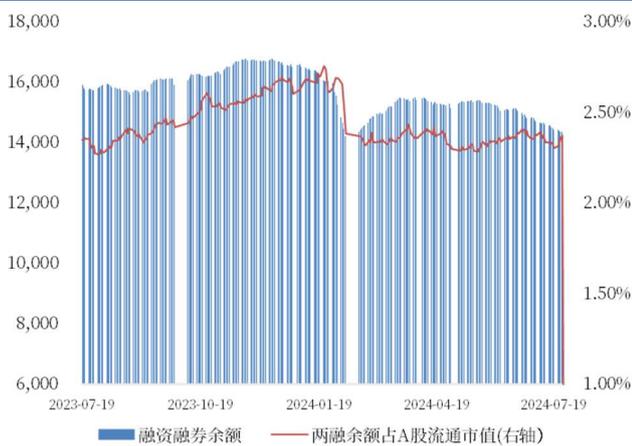
(四) 信用业务

截至7月25日,两融余额14342.67亿元,较上周同比-57.22亿元,7月两融日均余额14580亿元,环比-3.17%;截止7月26日,市场质押股数3,496.31亿股,市场质押股数占总股本4.36%,市场质押市值23,656.98亿元。

(五) 自营业务

截至7月26日,沪深300年内上涨-3.67%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.40%。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

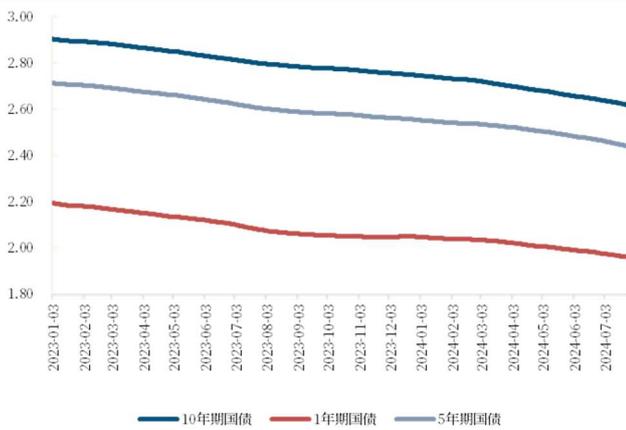


资料来源: WIND, 中航证券研究所

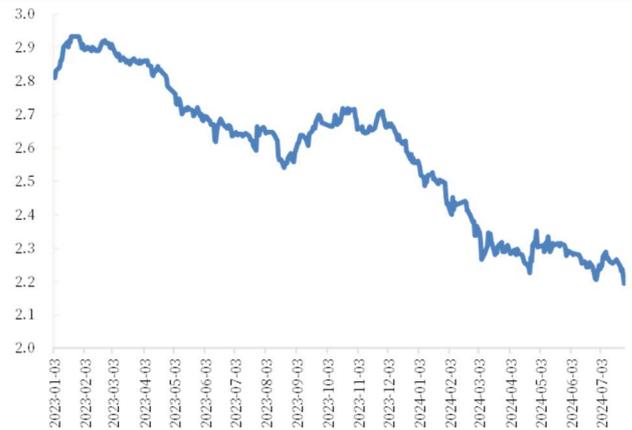
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至7月26日,10年期债券到期收益率为2.1944%,环比-6.70BP。10年期国债750日移动平均值为2.6191%,环比-0.58BP。

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

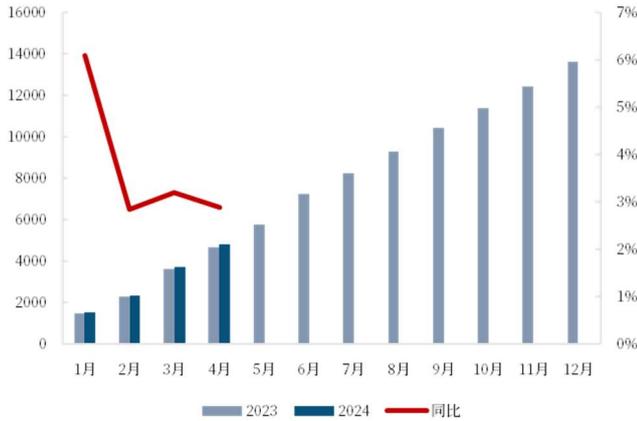
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产(亿元)	286,367	28,806	7,714	1,221	329,204
环比变化	0.26%	-0.15%	-0.49%	1.02%	0.19%
同比变化	17.47%	2.18%	11.68%	14.07%	15.76%
占比	86.99%	8.75%	2.34%	0.37%	
占比环比变化	0.06%	-0.03%	-0.02%	0.00%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

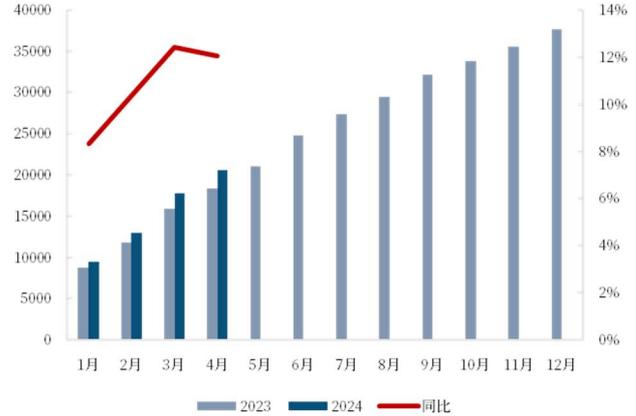
(二) 负债端

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 (%)


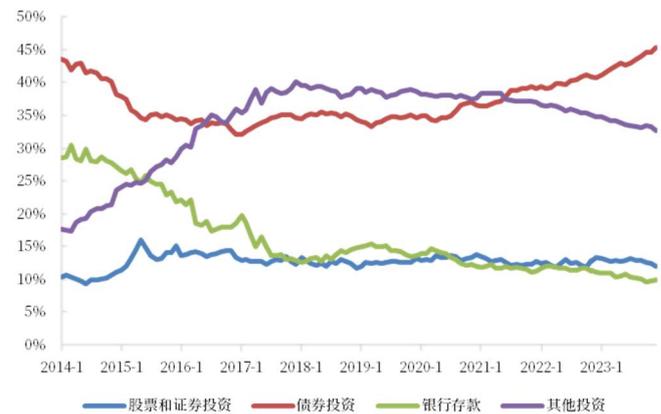
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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26日,为深入学习贯彻党的二十届三中全会精神,进一步全面深化资本市场改革,近日证监会党委书记、主席吴清在北京开展专题座谈会,与10家在华外资证券基金期货机构、QFII机构等代表深入交流,充分听取意见建议。会党委委员、副主席李超,证监会有关司局负责同志参加座谈。
- 7月22日,科创板迎来开市五周年,这五年来科创板投行业务马太效应明显,“三中一华一海”五家投行的科创板IPO业务领跑科创板股权融资市场,五家券商保荐项目数占比过半数,承销保荐收入占比57.57%。

2、公司公告

中信证券（60003）：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

7月22日，中信证券发布公告，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7月19日在中票计划下发行一笔票据，发行金额1,600万美元。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10.07亿美元。

国泰君安（6012）：关于完成注册资本工商变更登记的公告

7月23日，国泰君安发布公告，因公司A股限制性股票激励计划激励对象中共有12名激励对象存在解除劳动合同或绩效考核未完全达标等情况，公司于2024年5月27日对其获授的全部或部分限制性股票予以回购注销，共计880,196股。本次回购注销事项完成后，公司股本减少880,196股，注册资本相应从人民币8,904,610,816元变更为人民币8,903,730,620元。近日，公司完成上述事项的工商变更登记手续，并取得了上海市市场监督管理局换发的《营业执照》。

中泰证券（600918）：关于为境外全资子公司中泰金融国际有限公司提供担保的公告

7月23日，中泰证券发布公告，公司于2024年7月23日与招商银行股份有限公司济南分行签署《担保合作协议》，以内保外贷方式向招商银行济南分行申请为中泰国际获取境外银行借款开具保函，担保总额为3.5亿港元，担保期限为12个月。截至本公告披露之日，公司为中泰国际提供的担保余额为13.5亿港元（含本次担保）。

浙商证券（601878）：2024年半年度业绩快报公告

7月25日，浙商证券发布公告，2024年上半年公司实现营业总收入8,009,735,632.68元，同比下滑5.27%，实现归母净利润779,766,093.02元，同比下滑14.45%。ROE为2.84同比减少0.60pct。

光大证券（601788）：2024年半年度业绩快报公告

7月25日，光大证券发布公告，近2024年上半年公司实现营业总收入420,014百万元，同比下滑32.03%，实现归母净利润139,053百万元，同比下滑41.87%。ROE为2.06同比减少1.88pct。

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