

非银金融

非银行业周报（2024年第二十七期）：

中小券商股权频繁流转，行业内部并购整合态势活跃

市场表现：

本期（2024.7.29-2024.8.2）非银（申万）指数+2.16%，行业排名 9/31，券商Ⅱ指数+2.10%，保险Ⅱ指数+2.22%；

上证综指+1.44%，深证成指-0.51%，创业板指-1.28%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+16.58%）、中国银河（+8.96%）、华鑫股份（+8.78%）、亚联发展（+8.50%）、天茂集团（+6.98%）；

个股涨跌幅排名后五位：海通证券（-2.49%）、华铁应急（-0.81%）、江苏金租（-0.60%）、中信证券（-0.26%）、国投资本（-0.17%）。

（注：去除ST及退市股票）

核心观点：

证券：

市场层面，本周，证券板块上涨 2.10%，跑赢沪深 300 指数 2.83pct，跑赢上证综指数 1.60pct。当前券商板块 PB 估值为 1.02 倍，位于历史低位。

本周，锦龙股份发布了关于筹划重大资产重组事项的进展公告，公司计划通过上海联合产权交易所正式公开挂牌转让持有的东莞证券 20% 股份，即 30,000 万股股份。7 月 31 日，上海联合产权交易所发布了相关公告，公开了标的基本信息、转让方简况、交易条件与受让方资格条件等信息。此前，锦龙股份还宣布拟转让所持有的中山证券有限责任公司 67.78% 股权。近 8 个交易日锦龙股份有五次涨停，7 月 22 日以来，锦龙股份股价已经累计上涨超过 50%。锦龙股份指出，目前公司资产负债率较高，财务负担较重。通过本次交易，其将取得一定规模的回笼资金，用于偿还公司部分债务后，可以降低公司负债、优化公司资本结构。当前，市场环境波动性较强，中小券商之间股权频繁流转。在行业同质化竞争激烈的背景下，中小券商的股权流转和并购重组预期正在升温，预计行业内并购重组事项将持续加速推进。

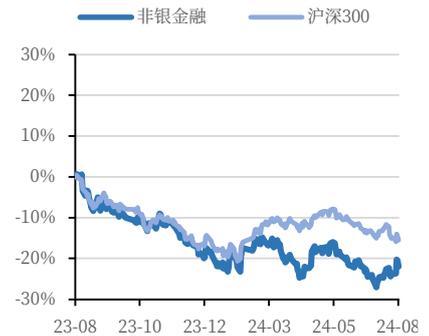
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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（第二十六期）：券商业绩快报陆续披露，自营或仍为业绩支撑—2024-08-02

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

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，保险板块上涨 2.22%，跑赢沪深 300 指数 2.95pct，跑赢上证综指数 1.72pct。

人保资本宣布成功设立了 100 亿元人保现代化产业基金，此前，今年 1 月份，新华保险与人保资本共同设立 100 亿元基金；5 月份，中国人寿发起设立 100 亿元银发产业投资基金。年内险资设立的百亿元规模私募股权基金至少已有 3 只。从险企作为私募股权基金有限合伙人（LP）的出资情况来看，今年截至 7 月 31 日，37 家险资共进行 61 次出资，投向了 44 只私募股权基金，出资金额总计约 525 亿元。具体来看，近日设立的人保现代化产业基金由人保资本联合人保财险、人保寿险、人保健康险公司共同设立，其投资领域都是国家重点支持和发展的，既有助于险资实现长期稳定的投资回报。伴随着利率中枢下行、权益市场波动加剧、优质可投资资产减少，险资通过投资股权、债权、私募基金等形式，可丰富险资的另类资产配置。

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



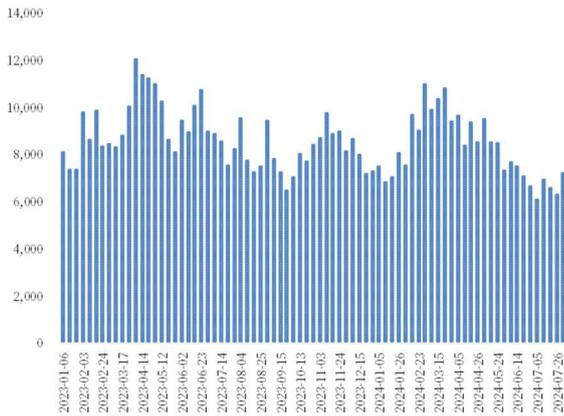
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 3 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

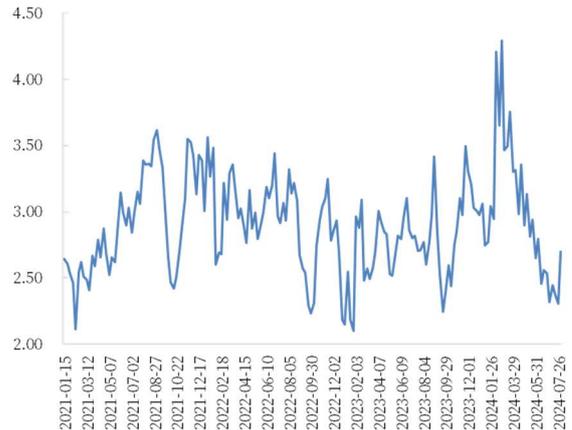
本周（7.29-8.2）A股日均成交额 7228 亿元，环比+14.27%；日均换手率 2.70%，环比+0.39pct，本周，市场活跃度显著回暖。

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

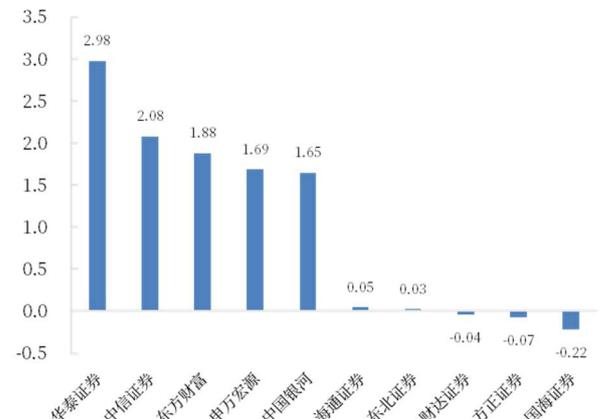
本周北向资金净流入+32 亿元，较上周+146 亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：华泰证券（+2.98 亿元）、中信证券（+2.08 亿元）、东方财富（+1.88 亿元）、申万宏源（+1.69 亿元）、中国银河（+1.65 亿元），区间持股市值变动后五大个股为国海证券（-0.22 亿元）、方正证券（-0.07 亿元）、财达证券（-0.04 亿元）、东北证券（+0.03 亿元）、海通证券（+0.05 亿元）。

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）

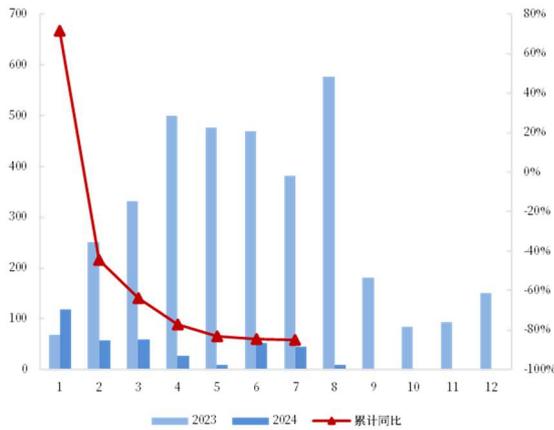


资料来源：WIND，中航证券研究所

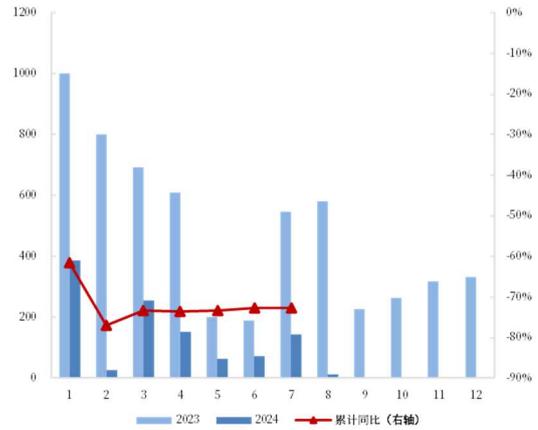
(二) 投行业务

截至 2024 年 8 月 2 日，本年股权融资规模达 1,967 亿元。其中 IPO 376 亿元，增

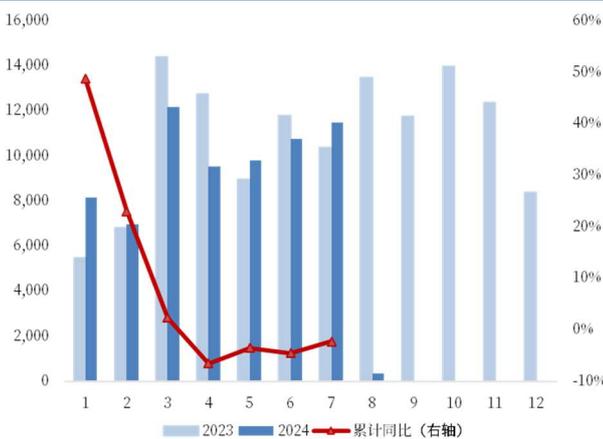
发 1110 亿元。其他再融资 1588 亿元。2024 年 7 月券商直接融资规模为 240.65 亿元，同比-78.30%，环比+66.34%。截至 8 月 2 日，券商累计主承债券规模 69,102.53 亿元。2024 年 7 月债券承销规模达到 11481.52 亿元，同比+10.95%，环比+6.94%。

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


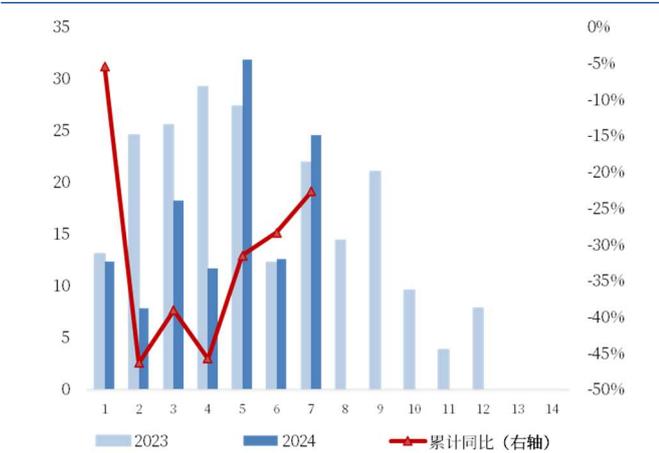
资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


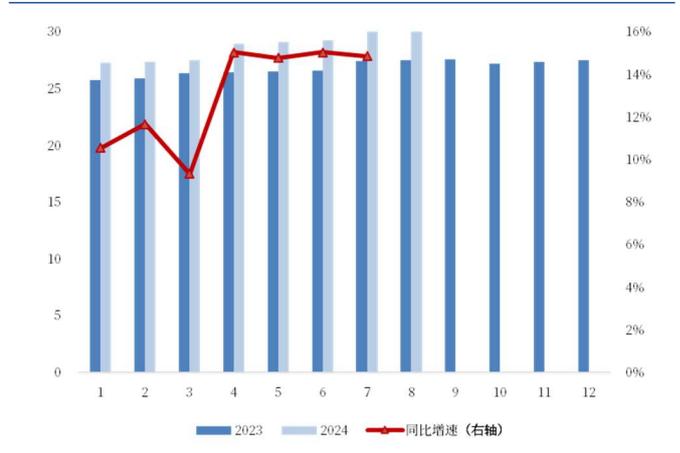
资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至 8 月 2 日，券商资管累计新发行份额 119.19 亿份，新成立基金 1170 只。7 月共计新发资管产品 201 只，同比下滑 23.86%，共计市场份额 24.53 亿份，同比上涨 11.55%。截至 8 月 2 日，基金市场份额 29.81 亿份，实现基金规模 30.77 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

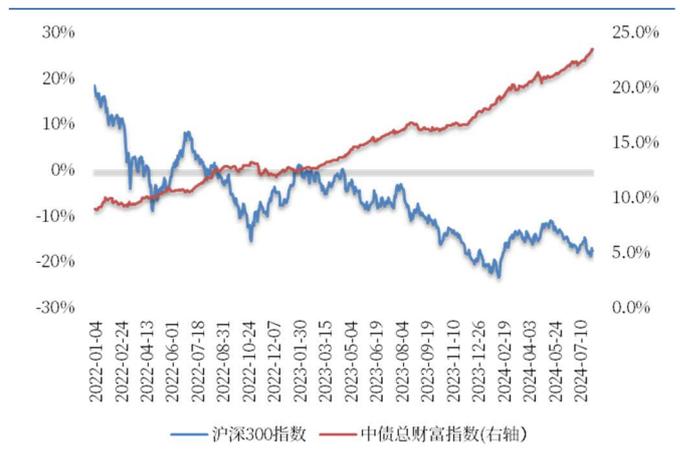
截至8月1日,两融余额14381.97亿元,较上周同比-57.22亿元,8月两融日均余额14382亿元,环比-1.06%;截止8月2日,市场质押股数3,486.34亿股,市场质押股数占总股本4.35%,市场质押市值22,898.97亿元。

(五) 自营业务

截至8月2日,沪深300年内上涨-0.73%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.36%。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

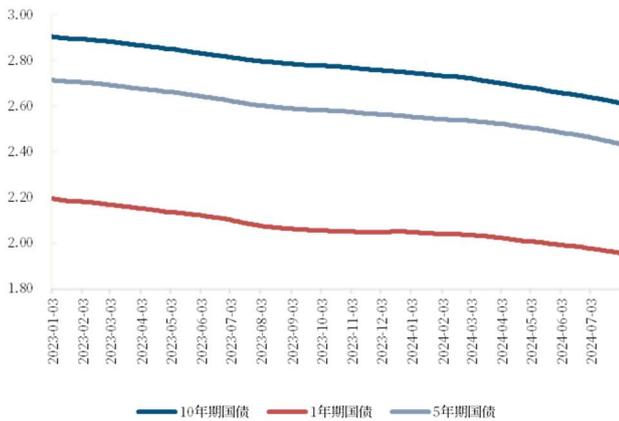
图11 2022年以来股、债相关指数走势


资料来源: WIND, 中航证券研究所

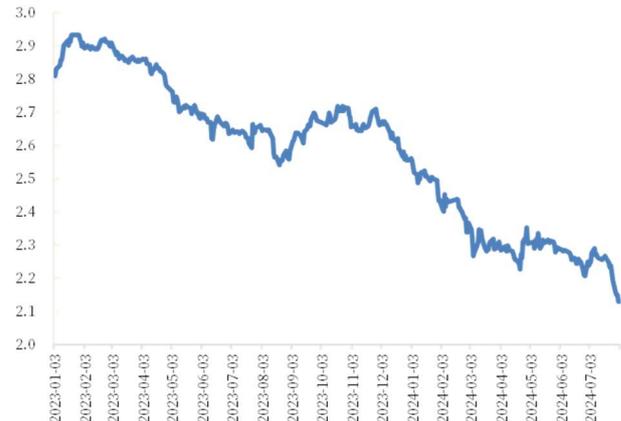
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至8月2日,10年期债券到期收益率为2.1277%,环比-6.67BP。10年期国债750日移动平均值为2.6129%,环比-0.63BP。

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6月, 保险公司总资产为33.80万亿元, 环比+2.07%, 同比+15.74%。其中人身险公司总资产29.40万亿元, 环比+2.00%, 同比+17.43%, 占总资产的比重为86.98%; 财产险公司总资产2.97万亿元, 环比+2.79%, 同比+3.28%, 占总资产的比重为8.80%。

表1 2024年3月末保险资产规模及变化

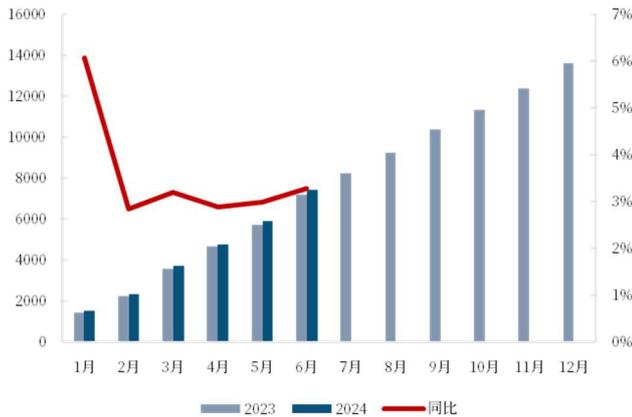
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产(亿元)	293,951	29,738	8,064	1,223	337,964
环比变化	2.00%	2.79%	5.58%	-0.10%	2.07%
同比变化	17.43%	3.28%	8.85%	14.04%	15.74%
占比	86.98%	8.80%	2.39%	0.36%	
占比环比变化	-0.07%	0.06%	0.08%	-0.01%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

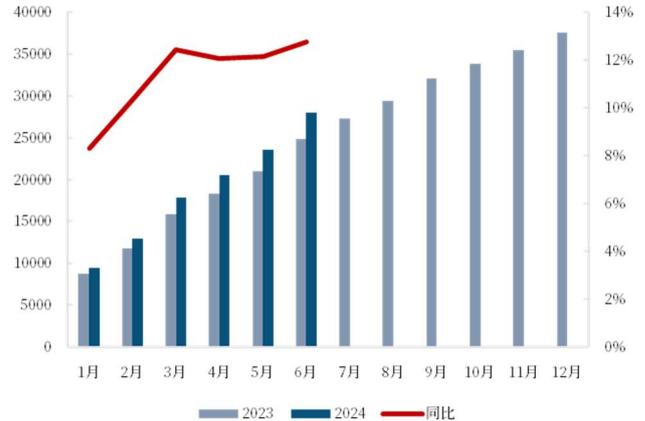
(二) 负债端

原保费收入: 2024年6月, 全行业共实现原保险保费收入35,467.39亿元, 同比+10.65%。其中, 财产险业务原保险保费收入7,442.35亿元, 同比+3.28%; 人身险原保费收入28,025.04亿元, 同比+12.79%。

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 (%)


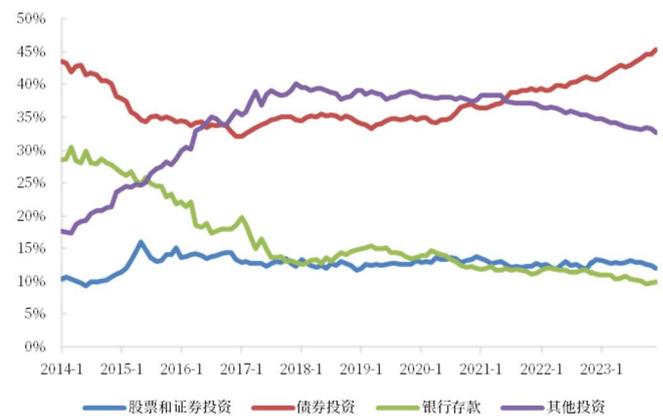
资源来源：WIND，中航证券研究所

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31日，中国证券业协会近期启动了《证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法》的修订工作，并向券商征求意见，旨在通过优化评价机制，引导券商切实履行“看门人”职责，提升并购重组服务的专业性和有效性，更好发挥声誉激励约束作用。
- 8月2日，证监会同意大连商品交易所鸡蛋、玉米淀粉、生猪期权注册。证监会将督促大连商品交易所做好各项准备工作，确保上述期权品种的平稳推出和稳健运行。

2、公司公告

锦龙股份（000712）：关于筹划重大资产重组事项的进展公告

7月31日，锦龙股份发布公告，2024年7月26日，公司董事会同意通过上海联合产权交易所正式公开挂牌转让持有的东莞证券30,000万股股份（占东莞证券总股本的20%），挂牌底价为227,175.42万元。2024年7月31日，上海联合产权交易所发布了《东莞证券股份有限公司30,000万股股份项目》公告。

长城证券（002939）：2023年年度权益分派实施公告

7月29日，长城证券发布公告，以公司总股本4,034,426,956股为基数，向全体股东按每10股派发现金红利1.15元（含税）派发2023年度红利，合计派发463,959,099.94元（实际派发现金红利总额与拟分配现金总额略有差异系尾数四舍五入所致），不送红股，不以资本公积转增股本。

国联证券（601456）：A股权益分派实施公告

7月28日，国联证券发布公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本2,831,773,168股为基数，每股派发现金红利0.142元（含税），共计派发现金红利402,111,789.86元（含税）。其中A股普通股股份数为2,389,133,168股，本次派发A股股东现金红利339,256,909.86元（含税）。

方正证券（601901）：关于股东集中竞价减持计划实施期限届满暨实施结果公告

7月29日，方正证券发布公告，公司于2024年4月4日披露了《关于股东集中竞价减持股份计划的公告》，中国信达拟于2024年4月29日至2024年7月28日期间，以集中竞价交易方式减持公司股份不超过82,321,014股（约占公司总股本的1.00%）。截至2024年7月28日，本次减持计划实施期限届满，中国信达累计减持公司股份12,565,400股，占公司总股本的0.15%。

东兴证券（601198）：境外发行美元债券提供担保的公告

8月1日，东兴证券发布公告，以全资子公司东兴证券（香港）金融控股有限公司的特殊目的实体东兴启航有限公司作为发行主体，在境外发行3.5亿美元、期限3年、票面利率5.30%的美元债券，东兴证券为本次债券的全部偿付义务提供无条件及不可撤销的保证担保。

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