

非银金融

非银行业周报（2024年第三十期）：

券商行业并购重组再添新例

市场表现：

本期（2024.8.19-2024.8.23）非银（申万）指数-0.39%，行业排名 4/31，券商II 指数-2.21%，保险II 指数+3.97%；

上证综指-0.87%，深证成指-2.01%，创业板指-2.80%。

个股涨跌幅排名前五位：仁东控股（+7.42%）、中国人寿（+4.50%）、南华期货（+4.33%）、中国平安（+4.18%）、中国太保（+3.13%）；

个股涨跌幅排名后五位：新力金融（-13.20%）、天风证券（-10.04%）、国盛金控（-10.01%）、香溢融通（-7.95%）、锦龙股份（-7.49%）。

（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 2.21%，跑输沪深 300 指数 165pct，跑输上证综指数 1.34pct。当前券商板块 PB 估值为 1.01 倍，位于历史低位。

本周，8月21日，国信证券发布公告称，拟通过发行A股股份的方式购买万和证券53.0892%股份，以获得万和证券的控制权。第二日，国信证券A股股票自8月22日开市时起开始停牌，并预计在不超过10个交易日的时间内披露本次交易方案。从资产体量来看，截至2023年末，万和证券有27家分公司、25家营业部；资产总额为131.62亿元，国信证券有57家分公司，181家营业部，总资产达4629.6亿元。从盈利表现来看，2023年，万和证券实现营业收入4.99亿元，同比增长175.54%；实现归母净利润5874.94万元，国信证券实现营业总收入173.17亿元，同比增长9.08%；实现归母净利润64.27亿元，同比增长5.57%。国信证券与万和证券在规模与体量上存在显著差异，两家券商重组过程或将面对较小的挑战与阻力。21日同日，锦龙股份披露所持东莞证券20%股份的转让结果。锦龙股份以现金交易方式向东莞金控转让标的股份中的19350万股，占东莞证券股份比例为12.9%；向东莞控股转让标的股份中的10650万股，占东莞证券股份比例为7.1%。

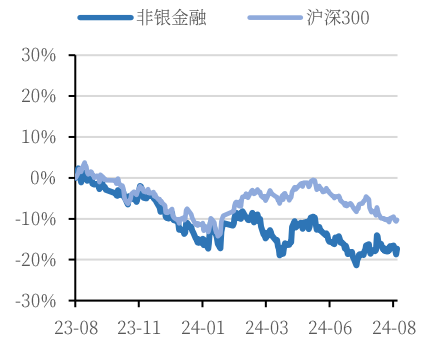
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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（2024年第二十九期）：上市券商聚焦“提质增效重回回报”，增加分红频次 — 2024-08-20

非银行业周报（2024年第二十八期）：“国联+民生”整合重组加速，券商行业并购重组再提速 — 2024-08-11

非银行业周报（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 — 2024-08-08

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 3.97%，跑赢沪深 300 指数 4.52pct，跑赢上证综指数 4.84pct。

本周，中国平安披露 2024 年上半年业绩，首份 A 股上市险企 2024 年中报业绩出炉。上半年，中国平安实现归属于母公司股东的净利润 746.19 亿元，同比增长 6.8%。同时，中国平安将向股东派发 2024 年中期股息每股现金 0.93 元，现金分红水平保持稳定。上半年，中国平安的寿险及健康险、财产保险以及银行三大核心业务保持增长，三项业务合计归属于母公司股东的营运利润 795.65 亿元，同比增长 1.7%。从保险资金投资来看，截至 6 月 30 日，中国平安保险资金投资组合规模超 5.2 万亿元，较年初增长 10.2%。当前市场环境依然复杂多变，国内经济运行总体平稳。从行业整体情况看，金融监管总局近日发布的 2024 年二季度银行业保险业主要监管指标数据情况显示，2024 年二季度末，保险公司和保险资产管理公司总资产 33.8 万亿元，较年初增加 2.3 万亿元，增长 7.4%。2024 年上半年，保险公司原保险保费收入 3.55 万亿元，同比增长 4.9%。偿付能力方面，2024 年二季度末，保险业综合偿付能力充足率为 195.5%，核心偿付能力充足率为 132.4%。预计，2024 上半年上市险企净利润整体实现正增长。

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	10
1、行业动态	10
2、公司公告	11

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



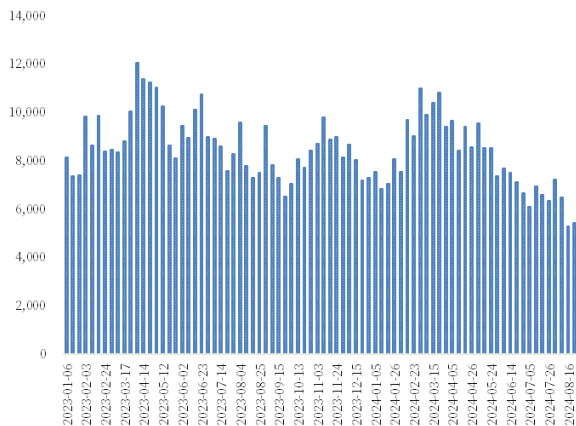
图 12 国债到期收益率 (%)	8
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

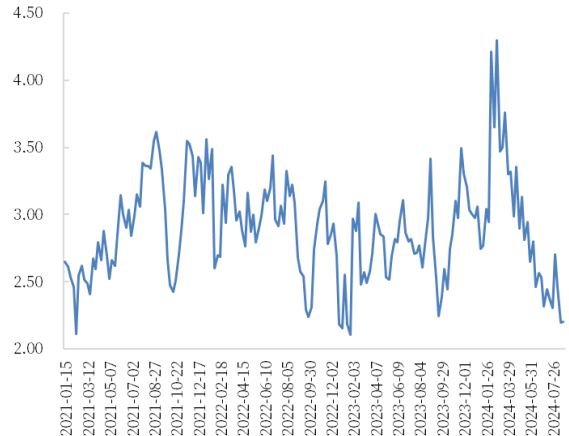
本周（8.19-8.23）A股日均成交额 5424 亿元，环比+2.45%；日均换手率 2.20%，环比+0.01pct，本周，市场活跃度回升。

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

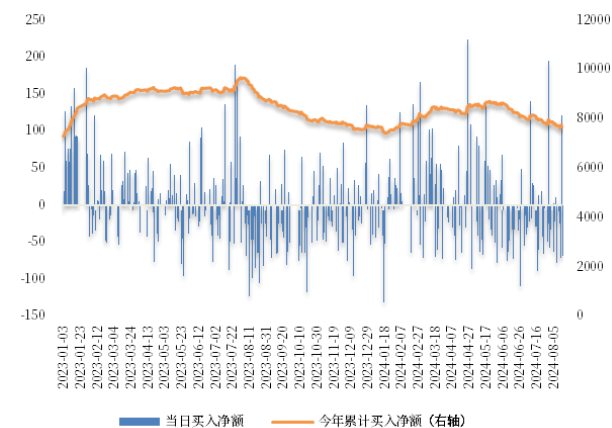
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

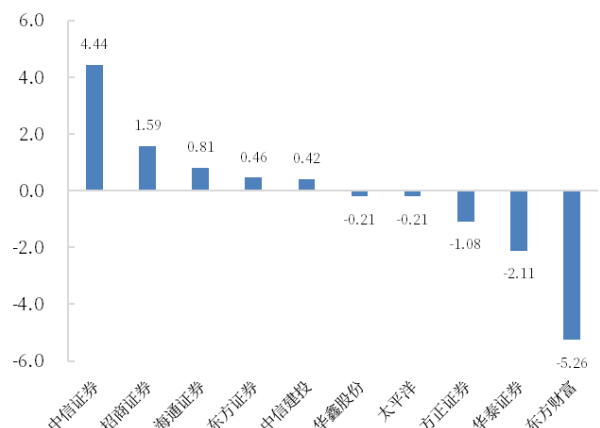
本周北向资金净流入-50 亿元，较上周+97 亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：中信证券（+4.44 亿元）、招商证券（+1.59 亿元）、海通证券（+0.81 亿元）、东方证券（+0.46 亿元）、中信建投（+0.42 亿元），区间持股市值变动后五大个股为东方财富（-5.26 亿元）、华泰证券（-2.11 亿元）、方正证券（-1.08 亿元）、太平洋（-0.21 亿元）、华鑫股份（-0.21 亿元）。

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）

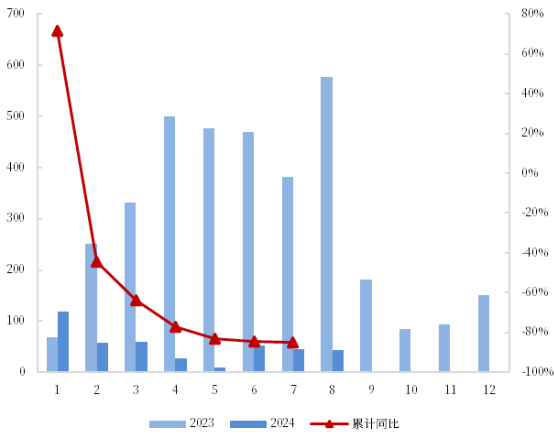


资料来源：WIND，中航证券研究所

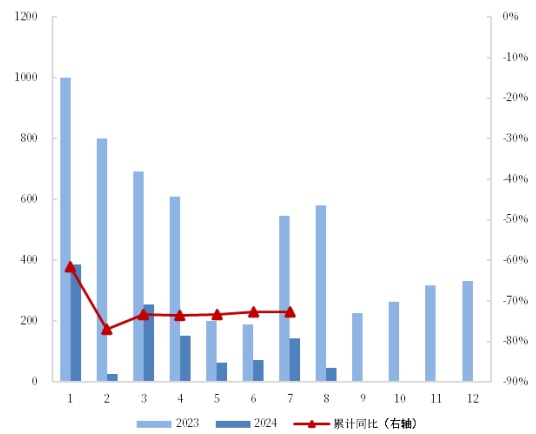
(二) 投行业务

截至 2024 年 8 月 23 日，本年股权融资规模达 2,051 亿元。其中 IPO 413 亿元，

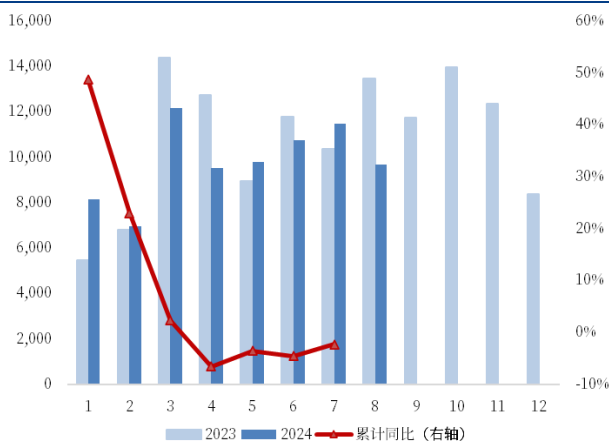
增发 1146 亿元。其他再融资 1638 亿元。2024 年 7 月券商直接融资规模为 240.65 亿元，同比-78.30%，环比+66.34%。截至 8 月 23 日，券商累计主承债券规模 78,459.01 亿元。2024 年 7 月债券承销规模达到 11481.52 亿元，同比+10.95%，环比+6.94%。

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

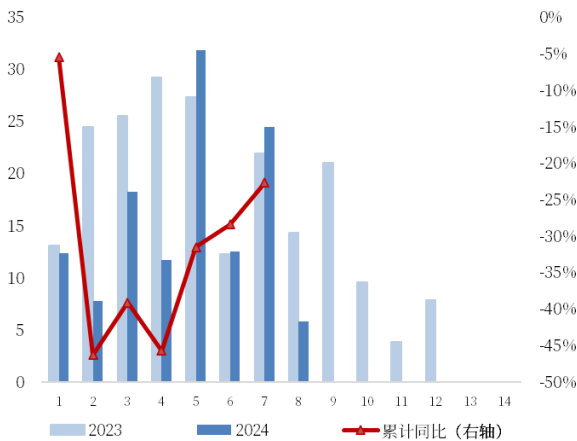
图7 债承规模（亿元）及增速


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

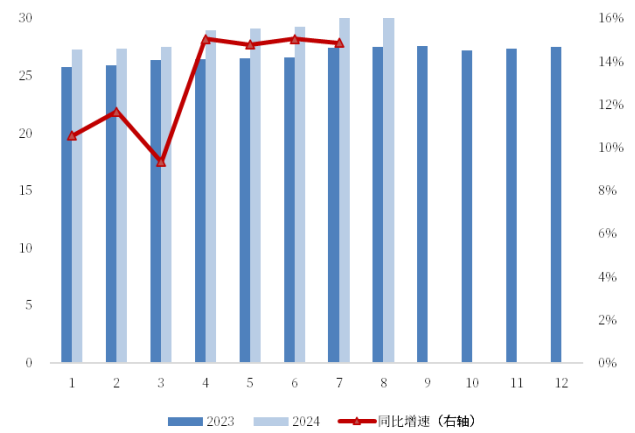
截至 8 月 23 日，券商资管累计新发行份额 124.98 亿份，新成立基金 1289 只。7 月共计新发资管产品 201 只，同比下滑 23.86%，共计市场份额 24.53 亿份，同比上涨 11.55%。截至 8 月 23 日，基金市场份额 29.90 万亿份，实现基金规模 30.81 万亿元。

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

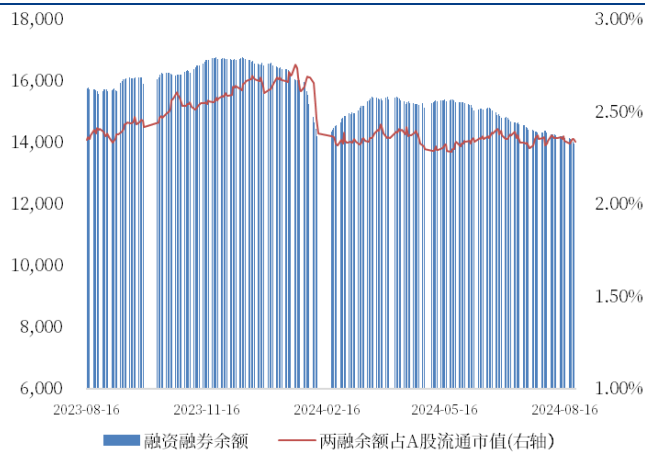
(四) 信用业务

截至8月22日,两融余额13974.46亿元,较上周同比-109.75亿元,8月两融日均余额14252亿元,环比-2.27%;截止8月23日,市场质押股数3,444.82亿股,市场质押股数占总股本4.30%,市场质押市值22,676.00亿元。

(五) 自营业务

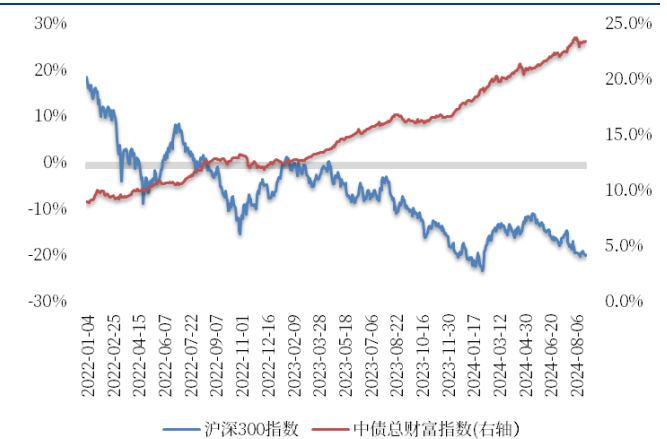
截至8月23日,沪深300年内上涨-0.55%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.16%。本周股票市场小幅修复,债券市场快速下行。

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

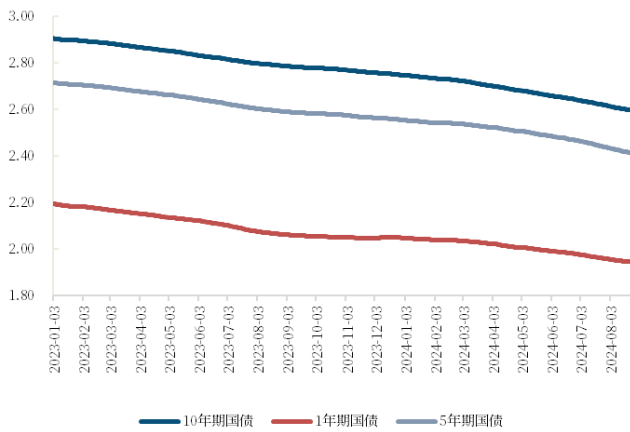


资料来源: WIND, 中航证券研究所

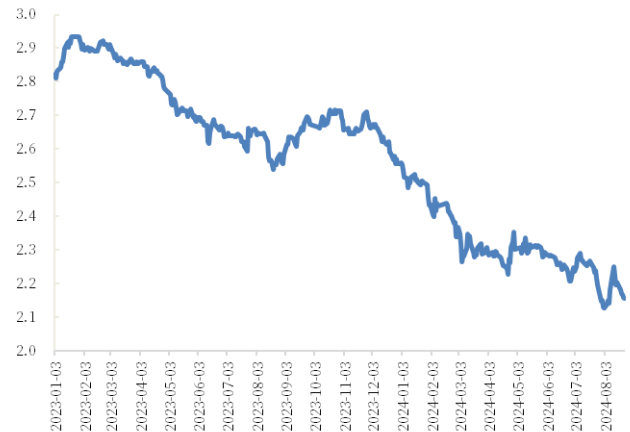
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至8月23日,10年期债券到期收益率为2.1547%,环比-4.31BP。10年期国债750日移动平均值为2.5962%,环比-0.55BP。

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6月末保险资产规模及变化

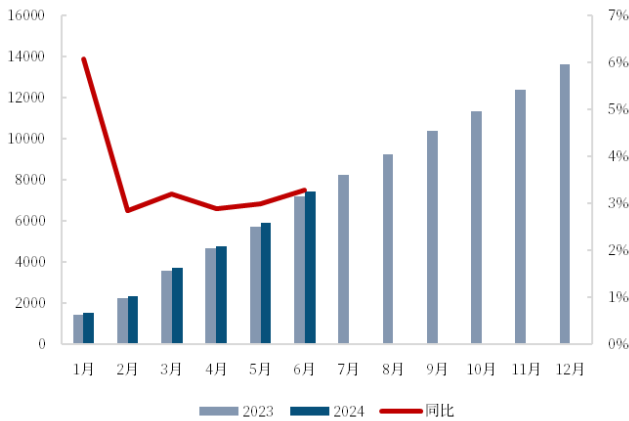
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	293,951	29,738	8,064	1,223	337,964
环比变化	2.00%	2.79%	5.58%	-0.10%	2.07%
同比变化	17.43%	3.28%	8.85%	14.04%	15.74%
占比	86.98%	8.80%	2.39%	0.36%	
占比环比变化	-0.07%	0.06%	0.08%	-0.01%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

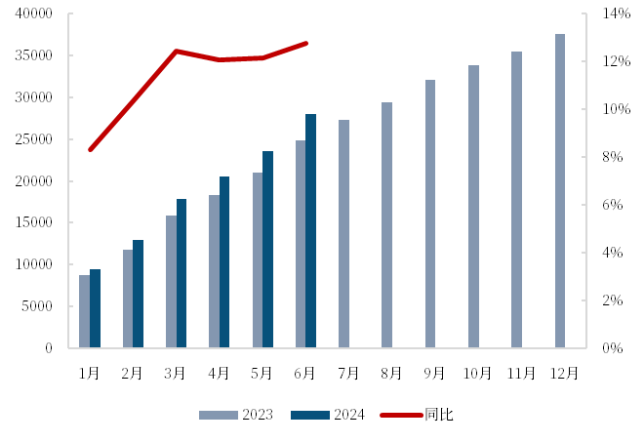
(二) 负债端

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%。

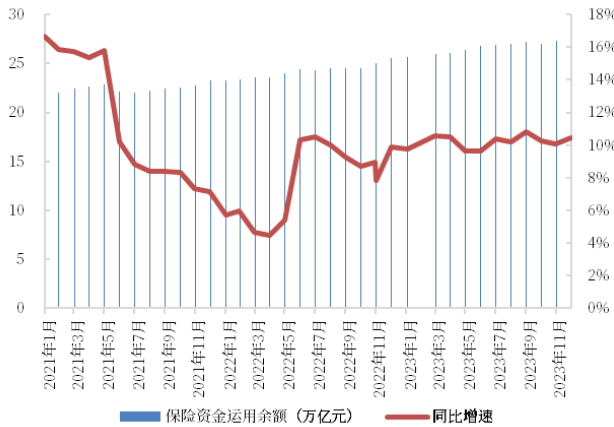
保险资金配置: 2024年2月, 全行业资金运用余额27.67万亿元, 同比增长10.47%。其中, 银行存款2.72万亿元, 占比9.84%; 债券12.57万亿元, 占比45.41%; 股票和证券投资基金3.33万亿元, 占比12.02%; 其他投资9.06万亿元, 占比32.72%。

图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)


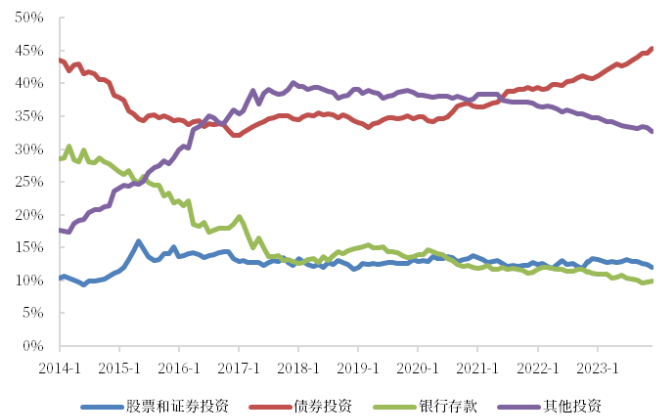
资料来源: WIND, 中航证券研究所

图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图16 保险资金运用余额及增速 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图17 保险资金各方向配置比例走势 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

三、行业动态

(一) 券商

1、行业动态

- 8月23日，证监会发布上市公司2023年年度财务报告会计监管报告。截至2024年4月30日，A股市场共有5,354家上市公司披露了2023年年度财务报告，其中主板3,195家、创业板1,340家、科创板571家、北交所248家，实现盈利的4,228家、发生亏损的1,126家。按期披露年度财务报告的上市公司中，209家公司被出具非标准审计意见的审计报告，其中无法表示意见29家、保留意见85家、带解释性说明段的无保留意见95家。
- 8月23日，证监会同意上海期货交易所铅、镍、锡和氧化铝期权注册。证监会将

督促上海期货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

国信证券（002736）：关于筹划发行股份购买资产事项的停牌公告

8月21日，国信证券发布公告正在筹划发行股份购买资产事项，因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司证券交易造成重大影响，根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司证券（证券品种：A股股票，证券简称：国信证券，证券代码：002736）自2024年8月22日开市时起开始停牌。

东兴证券（601198）：2024年度第三期短期融资券发行结果公告

8月21日，东兴证券发布公告，公司2024年度第三期短期融资券已于2024年8月20日发行完毕，实际发行总额人民币15亿元，发行利率1.95%。

西部证券（002673）：2024年半年度报告

8月21日，西部证券发布半年度报告，公司共计实现营业收入3,329,177,662.17元（-15.39%），实现归母净利润653,598,725.73元（-8.42%），ROE为2.31，较去年同期减少0.30pct。

国盛金控（002670）：2024年半年度报告

8月21日，国盛金控发布半年度报告，公司共计实现营业收入859,601,129.81元（-4.24%），实现归母净利润44,529,931.96元（-55.04%），ROE为0.41，较去年同期减少0.49pct。

方正证券（601901）：2024年半年度报告

8月23日，方正证券发布半年度报告，公司共计实现营业收入3,722,310,423.55元（-8.18%），实现归母净利润1,351,117,093.27元（-6.15%），ROE为2.93，较去年同期减少0.35pct。

（二）保险

1、行业动态

- 8月19日，金融监管总局公布了已于日前发布的《关于健全人身保险产品定价机制的通知》。《通知》明确了新备案保险产品的预定利率上限，同时，还首次在行业内提出要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，推动保险公司在利率下行周期及时调整负债成本。
- 8月22日，国家金融监督管理总局财产保险监管司向各金融监管局、保险公

司、保险专业中介机构下发关于进一步规范互联网保险业务有关事项的提示函。为进一步落实《互联网保险业务监管办法》，规范互联网保险业务发展，强化互联网保险营销宣传管理，确保互联网保险销售全流程依法合规，切实维护保险消费者合法权益，提示有关事项。

2、公司公告

中国平安（601318）：2024 年半年度报告

8 月 23 日，中国平安发布半年度报告，公司共计实现营业收入 494,966 百万元（+1.3%），实现归母净利润 74,619 百万元元（+6.8%），ROE 为 8.1，较去年同期增加 0.4pct。

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致。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