

非银金融

非银行业周报（2024年第三十一期）：

券商半年报披露完毕，投行业绩显著承压

市场表现：

本期（2024.8.26-2024.8.30）非银（申万）指数+2.03%，行业排名 15/31，券商 II 指数+1.90%，保险 II 指数+2.37%；

上证综指-0.43%，深证成指+2.04%，创业板指+2.17%。

个股涨跌幅排名前五位：天茂集团（+10.47%）、新华保险（+8.90%）、中国银河（+8.45%）、永安期货（+8.00%）、国盛金控（+6.24%）；

个股涨跌幅排名后五位：华金资本（-15.47%）、招商证券（-2.40%）、海德股份（-2.17%）、锦龙股份（-1.71%）、中油资本（-1.51%）。

（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 1.90%，跑赢沪深 300 指数 2.07pct，跑赢上证综指数 2.32pct。当前券商板块 PB 估值为 1.01 倍，位于历史低位。

本周，上市券商半年报业绩全部披露完毕，44 家上市券商（除东方财富）共计实现营业收入 2,365.08 亿元（-12.63%），实现归母净利润 640.09 亿元（-22.17%）。

主营业务表现方面，44 家上市券商共计实现经纪业务收入 462.06 亿元（-12.88%），投行业务收入 141.27 亿元（-40.78%），资管业务收入 227.60 亿元（-1.26%），两融业务收入 166.37 亿元（-19.45%），自营业务收入 757.54 亿元（-8.77%）。上半年，券商整体业绩表现下滑，受 IPO 收缩影响，券商投行业务收入显著承压。具体来看，经纪业务方面，44 家中仅 3 家上半年经纪业务净收入增速为正，分别是山西证券（+14.03%）、国联证券（+6.88%）和财达证券（+1.69%）。投行业务方面，收入排名前三位是中信证券（17.35 亿元）、中金公司（12.81 亿元）和国泰君安（11.66 亿元），有 10 家券商投行收入增速逆势增长。资管业务整体业绩表现稳健，44 家上市券商中，26 家增速为正。受去年高基数影响自营业绩不及去年同期，整体表现符合预期，下半年自营或仍为业绩主要支撑。

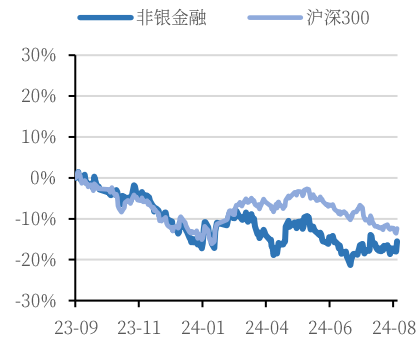
综合来看，受多重因素影响，券商部分主营业务持续承压，投行业务压力显著，当前监管趋严，券商追寻业务转型，监管明确支持打造一流投资银行，并购重组

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年第三十期）：券商行业并购重组再添新例—2024-08-28

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

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

业务成券商主要发力点。建议关注业绩稳健的头部券商的券商，如中信证券、华泰证券等。

保险：

本周，保险板块上涨 2.37%，跑赢沪深 300 指数 2.07pct，跑赢上证综指数 2.32pct。

本周，A 股五大上市险企 2024 年半年报全部披露完毕。整体来看，五大险企上半年共实现归属于母公司净利润 1717.99 亿元，同比增长 12.55%。具体来看，上半年，中国太保实现归母净利润 251.32 亿元 (+37.1%)，中国人保实现归母净利润 226.87 亿元 (+14.1%)，新华保险实现归母净利润 110.83 亿元 (+11.1%)，中国人寿实现归母净利润 382.78 亿元 (+10.6%)，中国平安实现归母净利润 746.19 亿元 (+6.8%)。负债端来看，上半年监管部门引导险企压降负债端成本，包括引导险企压降万能险结算利率上限、深入推进“报行合一”等。投资端，上市险企在债券方面拉长资产久期，权益投资方面持续优化结构，优化资产配置，提升投资收益。

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、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



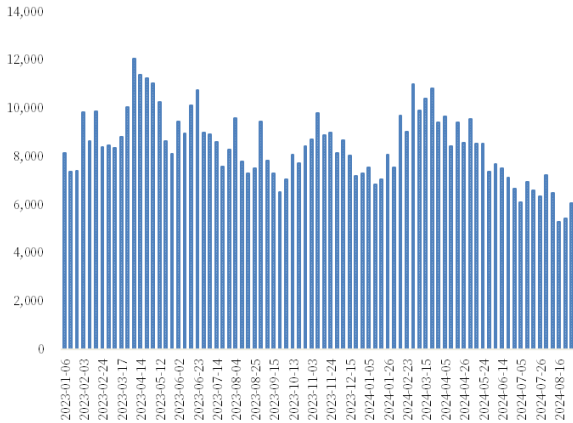
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%)	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%)	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%)	9
表 1 2024 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

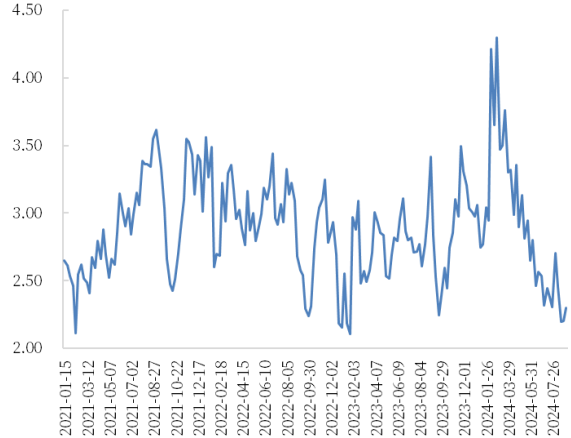
本周（8.26-8.30）A股日均成交额6064亿元，环比+11.79%；日均换手率2.30%，环比+0.10pct，本周，市场活跃度回升。

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

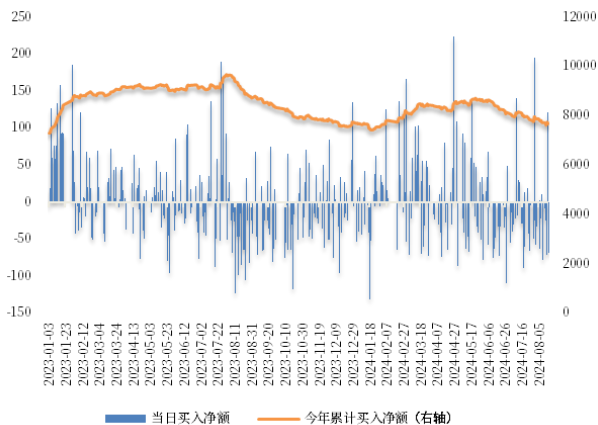
图2 A股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

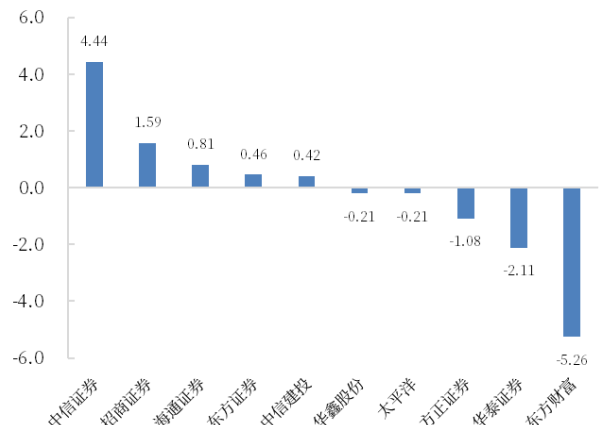
本周北向资金净流入-50亿元，较上周+97亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：中信证券（+4.44亿元）、招商证券（+1.59亿元）、海通证券（+0.81亿元）、东方证券（+0.46亿元）、中信建投（+0.42亿元），区间持股市值变动后五大个股为东方财富（-5.26亿元）、华泰证券（-2.11亿元）、方正证券（-1.08亿元）、太平洋（-0.21亿元）、华鑫股份（-0.21亿元）。

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）

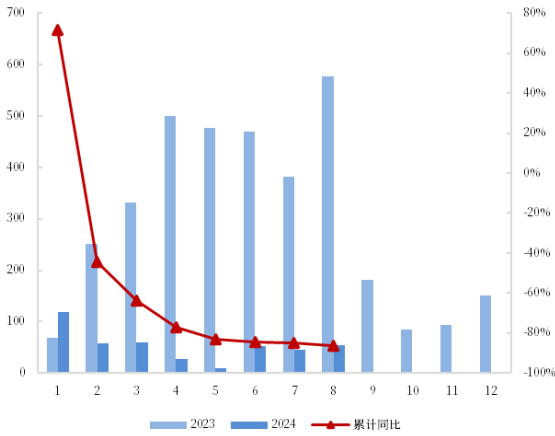


资料来源：WIND，中航证券研究所

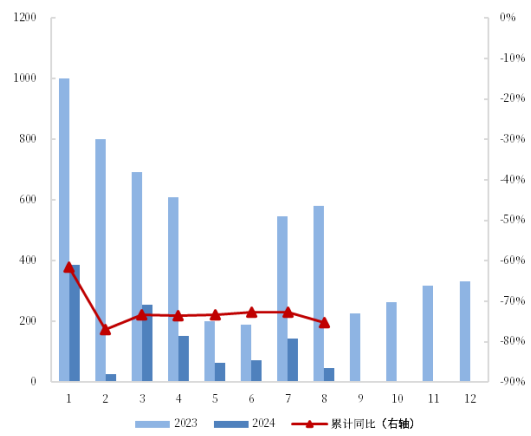
(二) 投行业务

截至2024年8月30日，本年股权融资规模达2,066亿元。其中IPO 423亿元，

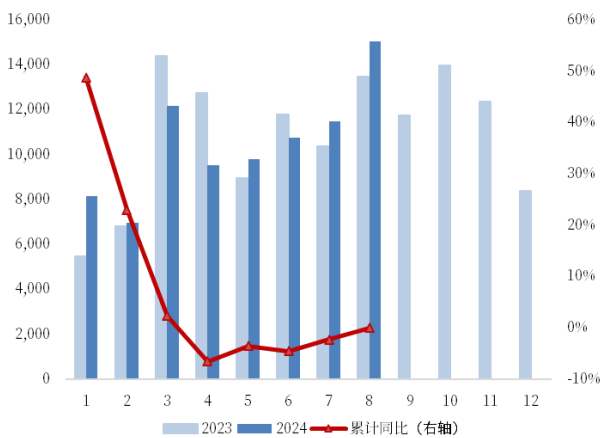
增发 1146 亿元。其他再融资 1644 亿元。2024 年 8 月券商直接融资规模为 124.46 亿元，同比-91.94%，环比-48.28%。截至 8 月 30 日，券商累计主承债券规模 83,818.29 亿元。2024 年 8 月债券承销规模达到 15028.14 亿元，同比+11.70%，环比+30.89%。

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


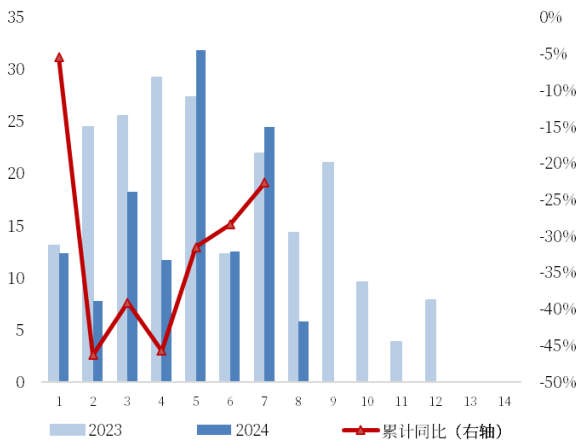
资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 债承规模（亿元）及增速


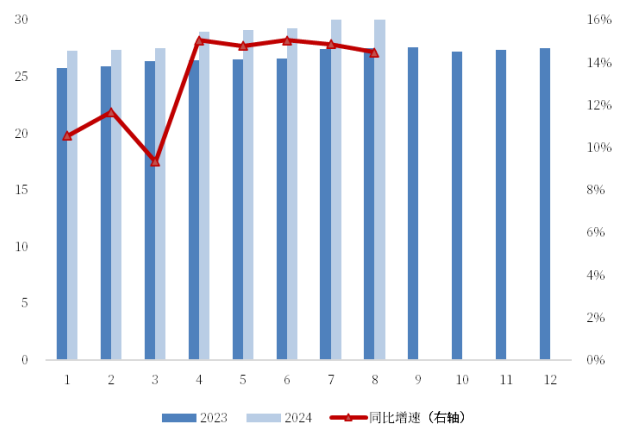
资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

截至 8 月 30 日，券商资管累计新发行份额 126.56 亿份，新成立基金 1329 只。8 月共计新发资管产品 159 只，同比下滑 45.36%，共计市场份额 7.37 亿份，同比下滑 48.76%。截至 8 月 30 日，基金市场份额 29.90 万亿份，实现基金规模 30.80 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)


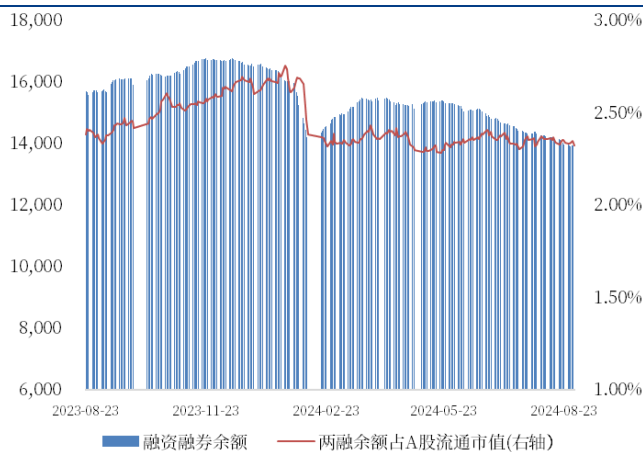
资料来源: WIND, 中航证券研究所

(四) 信用业务

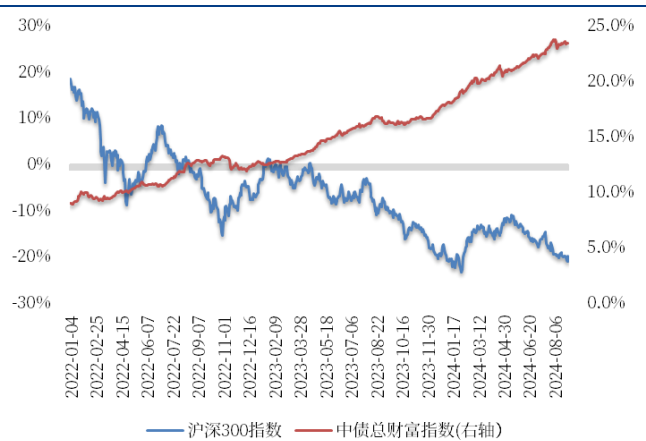
截至8月29日,两融余额13919.27亿元,较上周同比-55.19亿元,8月两融日均余额14536亿元,环比-2.70%;截止8月30日,市场质押股数3,386.03亿股,市场质押股数占总股本4.24%,市场质押市值21,928.58亿元。

(五) 自营业务

截至8月30日,沪深300年内上涨-0.17%,中债总财富(总值)指数年内下滑0.03%。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

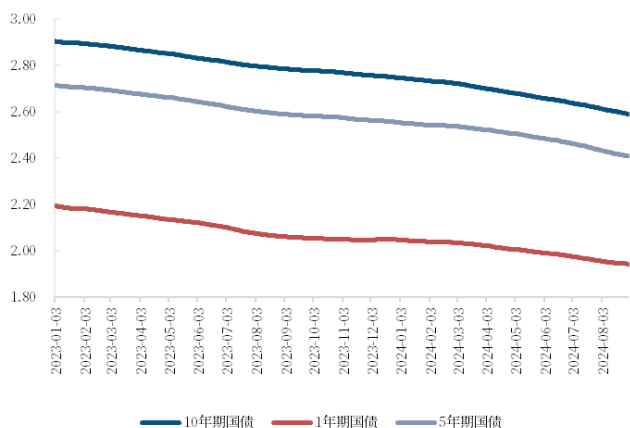
图11 2022年以来股、债相关指数走势


资料来源: WIND, 中航证券研究所

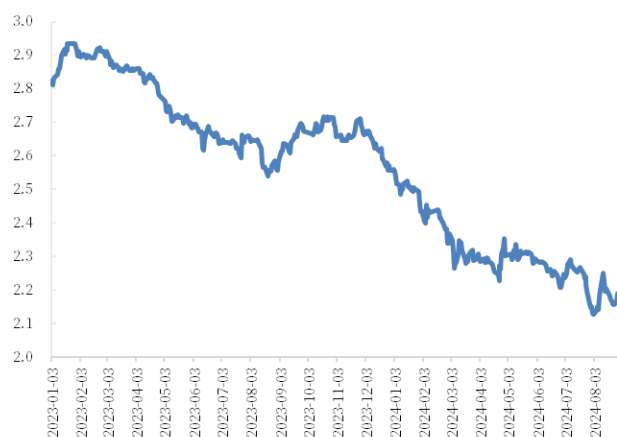
二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

截至8月30日,10年期债券到期收益率为2.1704%,环比+1.57BP。10年期国债750日移动平均值为2.5913%,环比-0.49BP。

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

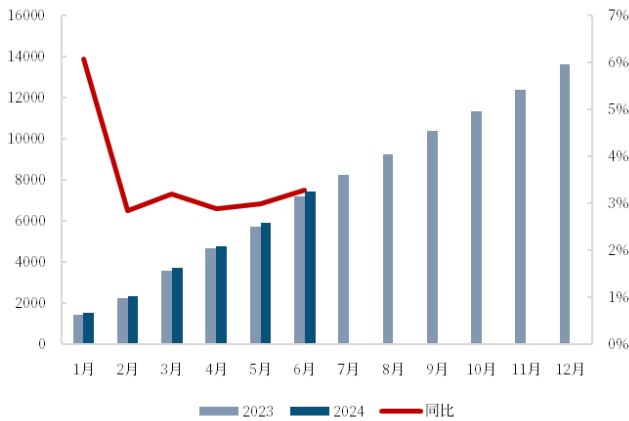
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	293,951	29,738	8,064	1,223	337,964
环比变化	2.00%	2.79%	5.58%	-0.10%	2.07%
同比变化	17.43%	3.28%	8.85%	14.04%	15.74%
占比	86.98%	8.80%	2.39%	0.36%	
占比环比变化	-0.07%	0.06%	0.08%	-0.01%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

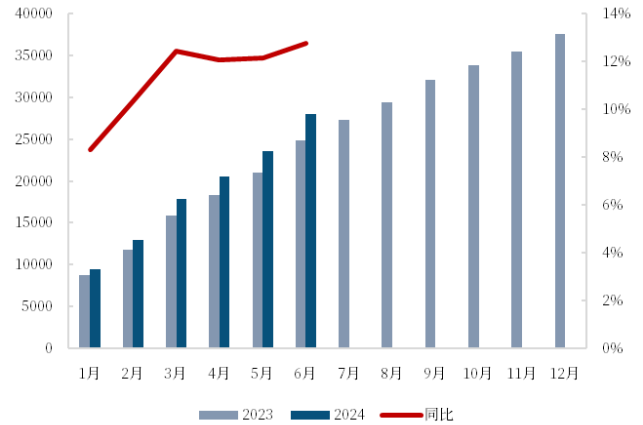
(二) 负债端

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%。

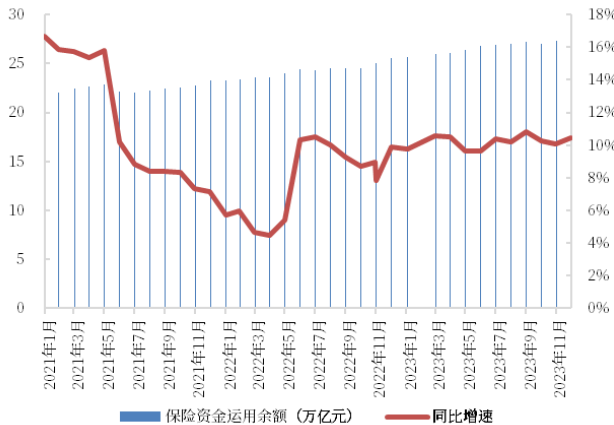
保险资金配置: 2024年2月, 全行业资金运用余额27.67万亿元, 同比增长10.47%。其中, 银行存款2.72万亿元, 占比9.84%; 债券12.57万亿元, 占比45.41%; 股票和证券投资基金3.33万亿元, 占比12.02%; 其他投资9.06万亿元, 占比32.72%。

图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)


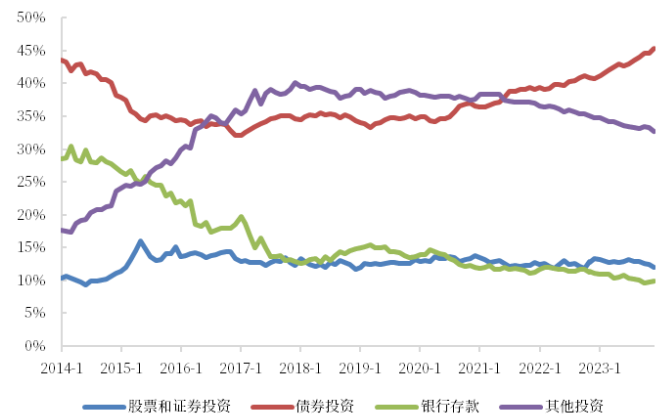
资料来源: WIND, 中航证券研究所

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30日, 北交所发布《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第1号》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第2号》《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票并上市业务规则适用指引第3号》三件发行上市审核业务指引, 分别规范法律类、财务类和程序类问题。
- 8月30日, 财政部网站发布了《2024年上半年中国财政政策执行情况报告》, 发行并用好超长期特别国债, 支持“两重”政策。报告提出, 要加大财政政策实施力

度、加力支持“两新”工作、更好发挥政府投资带动放大效应、持续优化和落实好税费优惠政策、切实加强货币等其他政策协同以及密切跟踪预算执行和政策落实情况。

2、公司公告

光大证券（601788）：2024年半年度报告

8月29日，光大证券发布半年度报告，公司共计实现营业收入4,183,803,637.12元（-32.29%），实现归母净利润1,390,527,589.65元（-41.87%），ROE为2.06，较去年同期减少1.88pct。

长江证券（000783）：2024年半年度报告

8月27日，长江证券发布半年度报告，公司共计实现营业收入2,855,003,783.80元（-25.49%），实现归母净利润786,782,176.62元（-28.87%），ROE为2.69，较去年同期减少1.09pct。

中信证券（600030）：2024年半年度报告

8月28日，中信证券发布半年度报告，公司共计实现营业收入30,183,442,433.74元（-4.18%），实现归母净利润10,569,764,458.88元（-6.51%），ROE为0.69，较去年同期减少0.31pct。

国泰君安（601211）：2024年半年度报告

8月30日，国泰君安发布半年度报告，公司共计实现营业收入17,069,764,879元（-6.89%），实现归母净利润5,016,017,486元（-12.64%），ROE为3.11，较去年同期减少0.64pct。

中信建投（601066）：2024年半年度报告

8月29日，中信建投发布半年度报告，公司共计实现营业收入9,528,270,729.59元（-29.24%），实现归母净利润2,857,677,144.16元（-33.66%），ROE为3.12，较去年同期减少2.29pct。

（二）保险

1、公司公告

中国太保（601601）：2024年半年度报告

8月30日，中国平安发布半年度报告，公司共计实现营业收入194,634百万元（+10.9%），实现归母净利润25,132百万元（+37.1%），ROE为9.5，较去年同期

增加 1.9pct。

新华保险（601336）：2024 年半年度报告

8 月 30 日，新华保险发布半年度报告，公司共计实现营业收入 55,591 百万元（+13.6%），实现归母净利润 11,083 百万元元（+11.1%），ROE 为 11.23，较去年同期增加 2.54pct。

中国人寿（601628）：2024 年半年度报告

8 月 30 日，中国人寿发布半年度报告，公司共计实现营业收入 234,216 百万元（+23.3%），实现归母净利润 38,278 百万元元（+10.6%），ROE 为 7.79，较去年同期下降 1.17pct。

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