

2024 年 09 月 28 日

证券研究报告|行业研究|行业点评

## 非银金融

### 非银行业周报（2024 年第三十三期）：

#### 多举措支持资本市场

##### 市场表现：

本期（2024.9.23-2024.9.27）非银（申万）指数+23.00%，行业排名 3/31，券商 II 指数+25.60%，保险 II 指数+17.69%；

上证综指+12.81%，深证成指+17.83%，创业板指+22.71%。

个股涨跌幅排名前五位：东方财富（+57.25%）、五矿资本（+46.02%）、中粮资本（+45.75%）、天风证券（+45.62%）、国海证券（+45.36%）；

个股涨跌幅排名后五位：永安期货（+9.15%）、中国人保（+11.74%）、浙江东方（+13.69%）、九鼎投资（+14.20）、中国人寿（+14.32%）。

（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 25.60%，跑赢沪深 300 指数 9.90pct，跑赢上证综指数 12.79pct。当前券商板块 PB 估值为 1.29 倍，位于历史低位。

本周，9 月 24 日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，宣布了一系列重要政策举措支持实体经济与资本市场。具体包括，第一，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行。第二，降低存量房贷利率，并统一房贷的最低首付比例。第三，创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。一方面，政策对资本市场支持信号明确，央行降低存款准备金率和政策利率释放流动性，有助于提高市场风险偏好。另一方面，证监会提出推动中长期资金入市，国家监督管理总局也提到鼓励引导保险资金开展长期权益投资，央行更是首提“创设新的货币政策工具”，明确证券、基金、保险公司互换便利，首期操作规模 5000 亿元，此外，创设股票回购增持再贷款，首期规模 3000 亿元。同日晚，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，支持跨界并购、允许并购未盈利资产，还表示将提高监管包容度、提高交易效率、提升中介服务水平，并加强监管。相关政策对并购重组市场带来显著的提振作用，进一步明确了政策端加大上市公司并购重组市场改革力度、提高并购重组市场活力与效率的态度和决心。同时，并购重组也成为上市公司进行市值管理的重要工具之一，证监会一并发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理（征求意见稿）》。《指引》要求上市公司结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式，推动上市公司投资价值提升。26 日，中央政治局召开会议，会议

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 年第三十二期）：监管助推打造国际一流投资银行—2024-09-22

“国泰君安+海通证券”并购重组事件点评：

“新国九条”后首例大型头部券商并购重组，关注行业“并购”主线 —2024-09-07

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 —2024-09-03

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

强调，要突出抓好推动中长期资金入市指导意见的贯彻落实，扭住改善资金供给这个关键，大力发展权益类公募基金，持续提高权益类基金规模和占比，努力为投资者创造长期稳定收益。同时，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。预计在政策和流动性持续支持下，当前资本市场信心低迷现状将显著改善，对券商经纪，财富，投资等多项业务形成实质性利好。

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，建议关注并购相关标的如国泰君安、国联证券、浙商证券等，以及头部券商如中信证券、华泰证券等。

#### **保险：**

本周，保险板块上涨 17.69%，跑赢沪深 300 指数 1.99pct，跑赢上证综指数 4.87pct。

本周，9 月 24 日，国新办举办发布会，李云泽明确表示，将扩大保险资金长期投资改革试点，支持其他符合条件的保险机构设立私募证券投资基金，进一步加大对资本市场的投资力度，与此同时督促指导保险公司优化考核机制，鼓励引导保险资金开展长期权益投资。9 月 26 日，中共中央政治局召开会议提出，要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。此次系列政策将拓宽机构资金来源渠道、提升市场流动性并提振信心。保险公司积极响应，表示始终秉持“长期投资、价值投资、稳健投资”的投资理念。保险资金作为长期资金、耐心资本的典范，险资增加资本市场配置的意愿持续增强，随着市场政策不断落地，资本市场正逐渐夯实保险资金长期投资的基础。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 .....	11
1、行业动态 .....	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

---

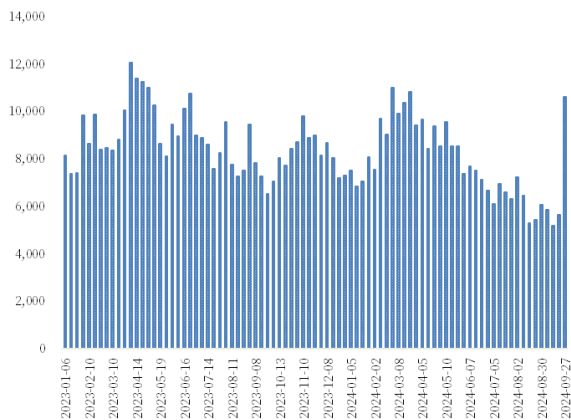
图 13 750 日国债移动平均收益率 (%) .....	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	9
图 16 保险资金运用余额及增速 (%) .....	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势 (%) .....	9
 表 1 2024 年 6 月末保险资产规模及变化 .....	 8

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

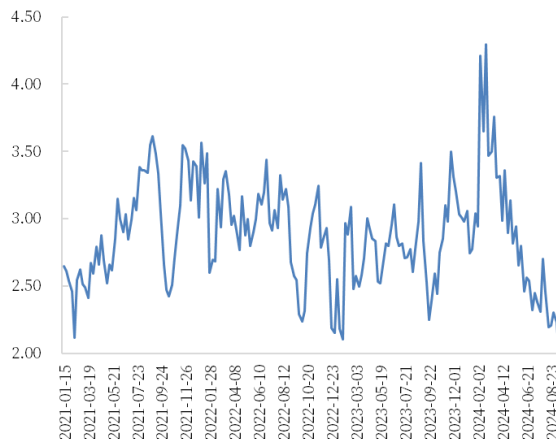
本周（9.23-9.27）A 股日均成交额 10622 亿元，环比+88.79%；日均换手率 3.37%，环比+1.31pct，本周，市场活跃度显著回升。

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

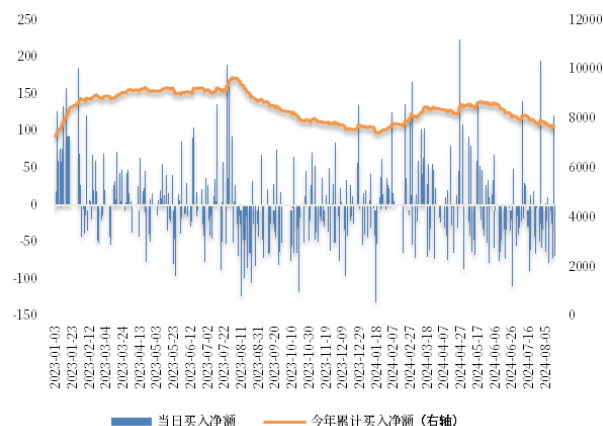
图2 A 股各周日均换手率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

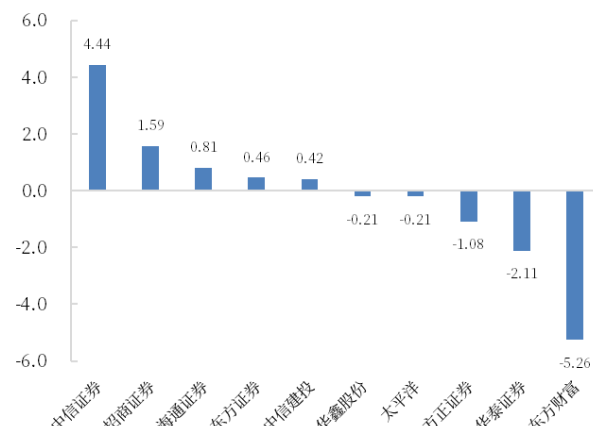
截至8月16日，北向资金净流入-50 亿元，较上周+97 亿元；陆股通券商区间持股市值变动前五大个股为：中信证券（+4.44 亿元）、招商证券（+1.59 亿元）、海通证券（+0.81 亿元）、东方证券（+0.46 亿元）、中信建投（+0.42 亿元），区间持股市值变动后五大个股为东方财富（-5.26 亿元）、华泰证券（-2.11 亿元）、方正证券（-1.08 亿元）、太平洋（-0.21 亿元）、华鑫股份（-0.21 亿元）。

图3 陆港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）

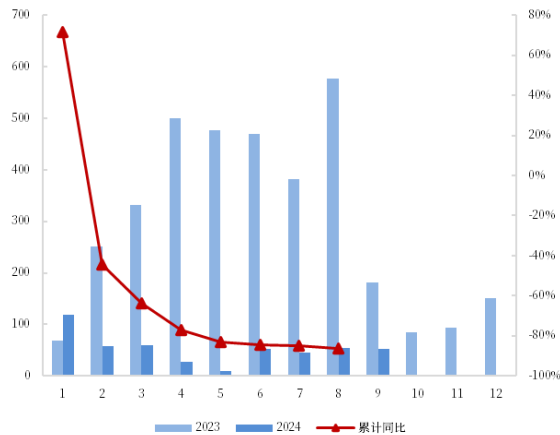


资料来源：WIND，中航证券研究所

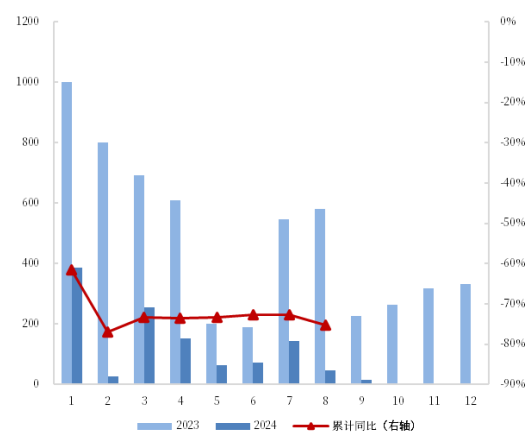
### (二) 投行业务

截至 2024 年 9 月 27 日，本年股权融资规模达 2,272.08 亿元。其中 IPO 475 亿

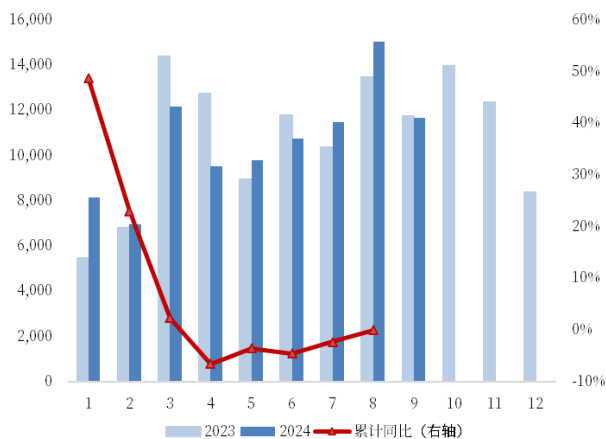
元，再融资 1797 亿元，其中，增发 1159 亿元。2024 年 8 月券商直接融资规模为 124.46 亿元，同比-91.94%，环比-48.28%。截至 9 月 27 日，券商累计主承债券规模 95,496.93 亿元。2024 年 8 月债券承销规模达到 15028.14 亿元，同比+11.70%，环比+30.89%。

**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

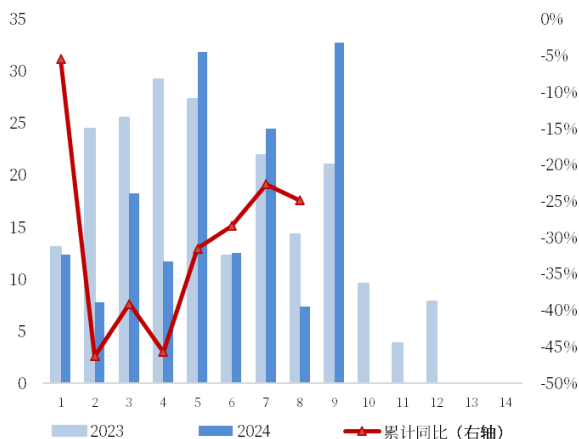
**图7 债承规模（亿元）及增速**


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

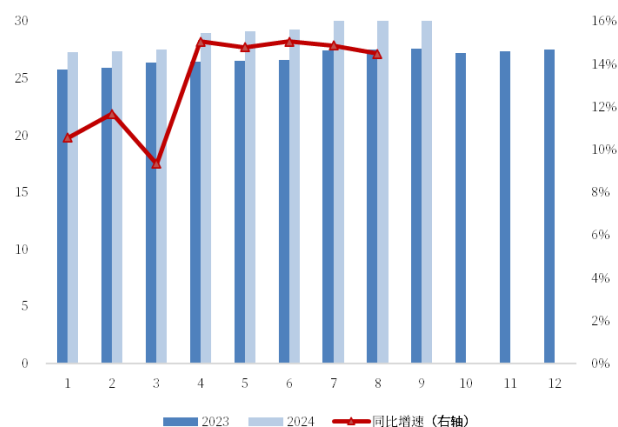
截至 9 月 27 日，券商资管累计新发行份额 159.30 亿份，新成立基金 1474 只。8 月共计新发资管产品 159 只，同比下滑 45.36%，共计市场份额 7.37 亿份，同比下滑 48.76%。截至 9 月 27 日，基金市场份额 29.95 万亿份，实现基金规模 30.87 万亿元。

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

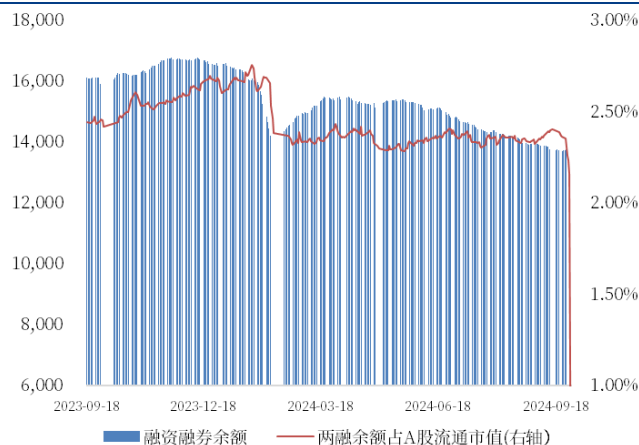
## （四）信用业务

截至9月26日，两融余额13758.19亿元，较上周同比+46.67亿元，9月两融日均余额13813亿元，环比-2.27%；截止9月27日，市场质押股数3,376.55亿股，市场质押股数占总股本4.23%，市场质押市值21,924.30亿元。

## （五）自营业务

截至9月27日，沪深300年内上涨+15.70%，中债总财富（总值）指数年内下滑0.08%。本周股票市场大幅修复，债券市场快速上行。

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

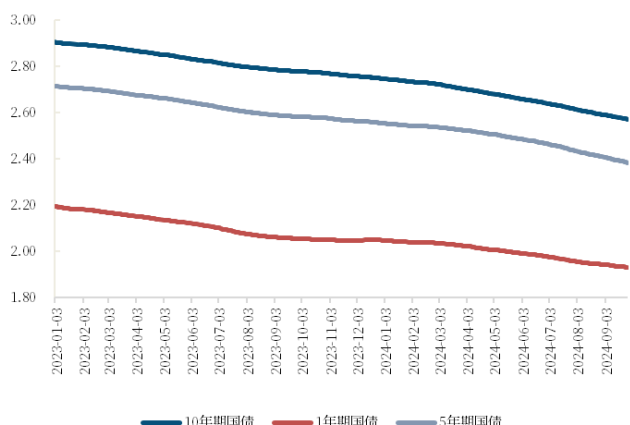
## 二、保险周度数据跟踪

### （一）资产端

截至9月27日，10年期债券到期收益率为2.1714%，环比+13.33BP。10年期国

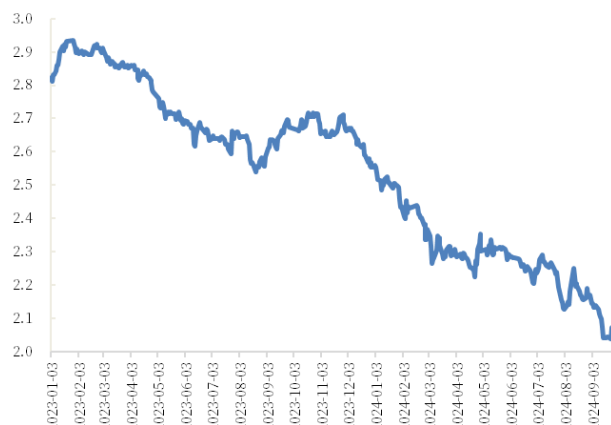
债 750 日移动平均值为 2.5718%，环比-0.43BP。

图12 国债到期收益率 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所

图13 750 日国债移动平均收益率 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所

截至2024年7月，保险公司总资产为33.90万亿元，环比+0.32%，同比+15.88%。其中人身险公司总资产29.52万亿元，环比+0.44%，同比+17.54%，占总资产的比重为87.08%；财产险公司总资产2.94万亿元，环比-1.01%，同比+2.88%，占总资产的比重为8.68%。

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）	295,242	29,439	7,934	1,226	339,044
环比变化	0.44%	-1.01%	-1.61%	0.25%	0.32%
同比变化	17.54%	2.88%	7.56%	16.34%	15.88%
占比	87.08%	8.68%	2.34%	0.36%	
占比环比变化	0.10%	-0.12%	-0.05%	0.00%	

资源来源：银保监会、中航证券研究所

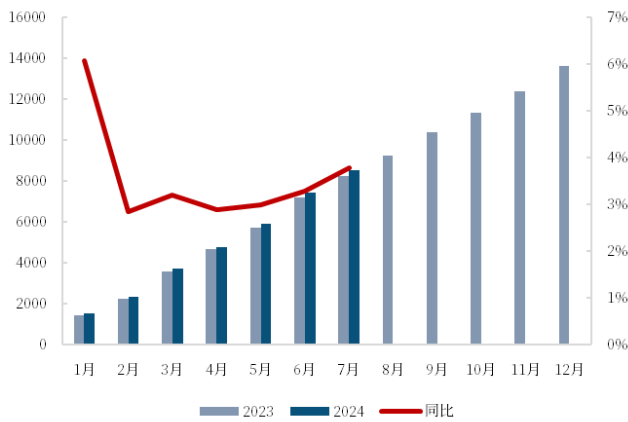
## （二）负债端

原保费收入：2024年7月，全行业共实现原保险保费收入39,423.41亿元，同比+10.85%。其中，财产险业务原保险保费收入8,544.63亿元，同比+3.79%；人身险原保费收入30,878.78亿元，同比+12.97%。

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%。

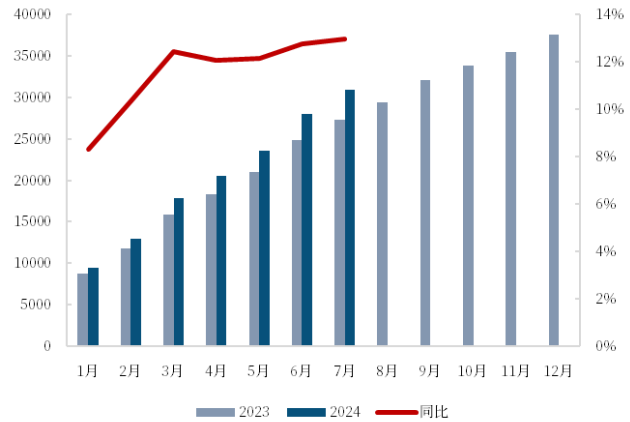


图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



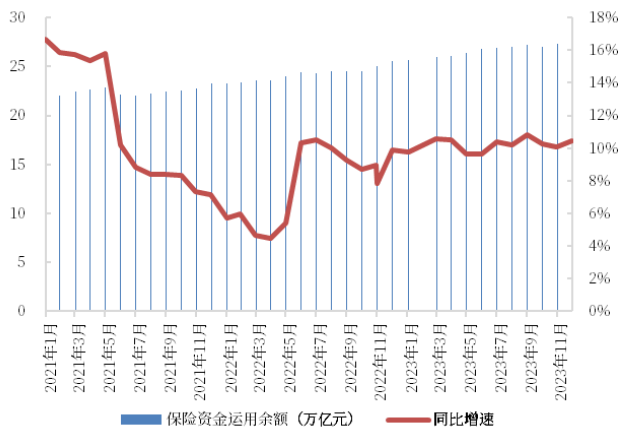
资源来源: WIND, 中航证券研究所

图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



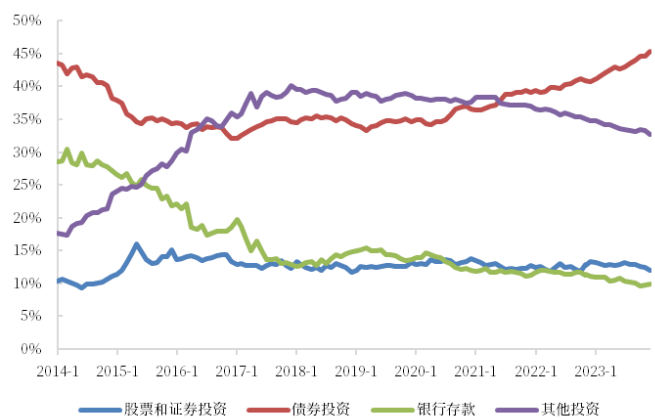
资源来源: WIND, 中航证券研究所

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

- 9月26日,为落实9月26日中共中央政治局会议部署,大力引导中长期资金入市,打通社保、保险、理财等资金入市堵点,努力提振资本市场,近日,经中央金融委员会同意,中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。
- 9月24日,研究制定了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》,坚持市场化方向,更好发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用。主要内容如下: 1、

支持上市公司向新质生产力方向转型升级。2、鼓励上市公司加强产业整合。3、进一步提高监管包容度。4、提升重组市场交易效率。提升中介机构服务水平。6、依法加强监管。

- 9月24日中国证监会研究起草了《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》（以下简称《指引》），现向社会公开征求意见。《指引》要求上市公司以提高上市公司质量为基础，提升经营效率和盈利能力，并结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式，推动上市公司投资价值提升。

## 2、公司公告

### 锦龙股份（000712）：重大资产出售报告书

9月23日，锦龙股份发布公告，公司通过在上海联合产权交易所公开挂牌方式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%），并由交易对方以现金方式支付对价。根据公开挂牌结果，本次交易的交易对方为东莞金控和东莞控股。锦龙股份分别向交易对方东莞金控和东莞控股转让持有的东莞证券19,350万股和10,650万股股份（分别占东莞证券总股本的12.9%和7.1%）。

### 中银证券（601696）：2023年度第一期短期融资券兑付完成公告

9月24日，中银证券发布公告，2023年9月22日成功发行了中银国际证券股份有限公司2023年度第一期短期融资券。本期短期融资券发行额为人民币5亿元，票面利率为2.58%，短期融资券期限为1年，兑付日期为2024年9月22日（若遇节假日顺延）。

### 方正证券（601901）：2024年半年度权益分派实施公告

9月25日，方正证券发布公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本8,232,101,395股为基数，每股派发现金红利0.048元（含税），共计派发现金红利395,140,866.96元。

### 中国银河（601881）：2024年度第五期短期融资券兑付完成的公告

9月25日，中国银河发布公告，公司于2024年6月21日成功发行了中国银河证券股份有限公司2024年度第五期短期融资券，本期短期融资券发行额为人民币20亿元，票面利率为1.88%，短期融资券期限为95天，兑付日期为2024年9月24日。

### 国海证券（000750）：股票交易异常波动公告

9月26日，国海证券发布公告，公司股票（证券简称：国海证券，证券代码：000750）2024年9月24日、9月25日、9月26日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，按照《深圳证券交易所交易规则》属于股票交易异常波动。

## (二) 保险

### 1、行业动态

- 9月24日，金融监管总局发布《关于做好续贷工作 提高小微企业金融服务水平的通知》。通知共七条，主要包括：一是将续贷范围从部分小微企业扩展至所有小微企业，贷款到期后有真实融资需求，同时存在临时资金困难的小微企业，均可申请续贷支持。二是明确小微企业流动资金贷款和小微企业主、个体工商户及农户经营性贷款等均可以续期。三是将续贷政策阶段性扩大至中型企业，期限暂定为三年。四是优化风险分类标准，对依法合规、持续经营、信用良好，无欠息逃废债等不良行为的企业，贷款办理续期时，不因续贷单独下调风险分类。五是要求银行业金融机构完善续贷尽职免责相关制度，优化工作流程，切实为信贷人员松绑减负。

### 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。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

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:

李裕淇, 18674857775, liyuqi@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、内容或其复印本给予任何其他人。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