

非银金融

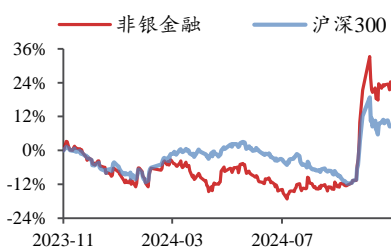
2024年11月03日

券商保险3季报符合预期, 14家券商获批跨境理财通

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《非银板块持仓明显提升，看好顺周期下券商保险板块—主动权益基金2024Q3非银重仓股点评》-2024.10.28
- 《市场交易量维持高位，养老保险年金迎政策利好—行业周报》-2024.10.27
- 《SFISF条件优惠利好券商，寿险3季度资产负债两端向好—行业周报》-2024.10.20

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn
证书编号：S0790524040002

唐关勇（联系人）

tangguanrong@kysec.cn
证书编号：S0790123070030

● 周观点：券商保险3季报符合预期，14家券商获批跨境理财通

本周3季报披露完毕，券商和保险板块3季报整体符合我们预期，9月以来的权益市场改善带动保险和券商投资收益同比高增。交易量超预期叠加4季度低基数，预计券商和2C金融信息服务4季度盈利增速有望进一步扩张。非银板块持仓仍在历史较低位置，普涨之后优选盈利增长延续性强、低估值标的。

● 券商：3季报业绩符合预期，市场交易量维持高位利好Q4业绩增速

(1) 本周日均股基成交额2.3万亿元，环比+7%，10月日均股基成交额2.3万亿元，环比+145%，同比+146%，市场交易量持续活跃超预期。(2) 40家上市纯券商2024年前3季度归母净利润1014亿，同比降幅收窄至-6%，符合我们预期（我们预计-7%），单Q3净利润同比+42%/环比+15%，投行、经纪和资管业务净收入同比承压，投资业务同比+25%，受益于股市表现同比明显改善，投资业务收入占调整后营收比重达46%。(3) 14家券商获首批试点参与跨境理财通业务，获批券商可通过北向和南向通为粤港澳大湾区内地和港澳投资者提供基金等理财产品跨境投资服务，投资额度独立计算。内地业务范围主要包括广州、深圳、珠海等9个湾区城市，利好广深区域客户基础雄厚且香港子公司竞争优势突出的中大型券商。(4) 10月以来市场成交额保持高位，叠加低基数，预计券商单4季度业绩同比增速明显强于3季度；目前板块机构配置和估值仍位于较低水位，稳增长和稳股市积极政策有望持续，券商业绩向好，叠加个人投资者对券商板块的偏好，继续看好三类标的的机会：低估值且ETF等业务综合优势突出的头部券商；受益于个人投资者活跃度提升的互联网券商和2C金融信息服务提供商；并购主线类标的。

● 保险：3季报符合预期，新单和价值率较中报进一步改善

(1) 2024年前3季上市险企净利润同比高增：中国人寿+174%/新华保险+117%/中国人保+77%/中国太保+66%/中国平安+36%，低基数叠加权益市场回暖带动投资服务业绩同比高增；负债端较中报增速进一步扩张：前3季上市险企披露NBV增速分别：中国人保（可比口径）+113.9%/新华保险（非可比口径）+79.2%/中国太保（非可比口径）+37.9%/中国平安（可比口径）+34.1%/中国人寿（可比口径）+25.2%，受益Q3停售窗口带来新单高增，价值率延续升势。(2) 10月31日寿险业转型发展论坛强调保险行业在养老保障、健康管理领域的重大发展机遇，指出要积极发展商业养老保险、健康保险以及财产保险，支持商保年金和浮动收益产品发展。(3) 稳增长、稳股市和稳地产积极政策持续落地实施，利好寿险资产端，负债端仍在上行周期，看好负债端景气度持续性好、权益弹性突出标的。

● 推荐及受益标的组合

推荐标的组合：中国太保，中国人寿，中国平安；财通证券，东方证券，东方财富，兴业证券，国联证券，香港交易所；江苏金租，拉卡拉。

受益标的组合：新华保险，招商证券，中国银河，国信证券；同花顺，指南针。

风险提示：资本市场波动对投资收益带来波动风险；保险负债端不及预期。

目 录

1、 券商保险3季报符合预期，14家券商获批跨境理财通.....	3
2、 市场回顾：A股整体下跌，非银板块跑赢沪深300.....	4
3、 数据追踪：日均股基成交额环比下降.....	5
4、 行业及公司要闻：14家券商获批“跨境理财通”首批券商试点展.....	7
5、 风险提示.....	7

图表目录

图 1： 本周 A 股整体下跌，非银板块跑赢沪深 300.....	4
图 2： 本周中航产融上涨 32%，涨幅较大.....	4
图 3： 2024 年 10 月日均股基成交额环比+145%.....	5
图 4： 2024 年 1-10 月 IPO 承销规模累计同比-84%.....	5
图 5： 2024 年 1-10 月再融资承销规模累计同比-75%.....	5
图 6： 2024 年 1-10 月债券承销规模累计同比-3%.....	5
图 7： 2024 年 10 月两市日均两融余额同比持平.....	6
图 8： 2024 年 9 月上市险企寿险保费同比增速回落.....	6
图 9： 2024 年 9 月上市险企财险保费同比增速分化.....	6
表 1： 受益标的估值表.....	4

1、券商保险 3 季报符合预期，14 家券商获批跨境理财通

本周 3 季报披露完毕，券商和保险板块 3 季报整体符合我们预期，9 月以来的权益市场改善带动保险和券商投资收益同比高增。交易量超预期叠加 4 季度低基数，预计券商和 2C 金融信息服务 4 季度盈利增速有望进一步扩张。非银板块持仓仍在历史较低位置，普涨之后优选盈利增长延续性强、低估值标的。

券商：3 季报业绩符合预期，市场交易量维持高位利好 Q4 业绩增速

(1) 本周日均股基成交额 2.3 万亿元，环比+7%，10 月日均股基成交额 2.3 万亿元，环比+145%，同比+146%，市场交易量持续活跃超预期。(2) 40 家上市纯券商 2024 年前 3 季度归母净利润 1014 亿，同比降幅收窄至-6%，符合我们预期(我们预计-7%)，单 Q3 净利润同比+42%/环比+15%，投行、经纪和资管业务净收入同比承压，投资业务同比+25%，受益于股市表现同比明显改善，投资业务收入占调整后营收比重达 46%。(3) 14 家券商获首批试点参与跨境理财通业务，获批券商可通过北向和南向通为粤港澳大湾区内地和港澳投资者提供基金等理财产品跨境投资服务，投资额度独立计算。内地业务范围主要包括广州、深圳、珠海等 9 个湾区城市，利好广深区域客户基础雄厚且香港子公司竞争优势突出的中大型券商。(4) 10 月以来市场成交额保持高位，叠加低基数，预计券商单 4 季度业绩同比增速明显强于 3 季度；目前板块机构配置和估值仍位于较低水位，稳增长和稳股市积极政策有望持续，券商业绩向好，叠加个人投资者对券商板块的偏好，继续看好三类标的的机会：低估值且 ETF 等业务综合优势突出的头部券商；受益于个人投资者活跃度提升的互联网券商和 2C 金融信息服务提供商；并购主线类标的。

保险：3 季报符合预期，新单和价值率较中报进一步改善

(1) 2024 年前 3 季上市险企净利润同比高增：中国人寿+174%/新华保险+117%/中国人保+77%/中国太保+66%/中国平安+36%，低基数叠加权益市场回暖带动投资服务业绩同比高增；负债端较中报增速进一步扩张：前 3 季上市险企披露 NBV 增速分别：中国人寿（可比口径）+113.9%/新华保险（非可比口径）+79.2%/中国太保（非可比口径）+37.9%/中国平安（可比口径）+34.1%/中国人寿（可比口径）+25.2%，受益 Q3 停售窗口带来新单高增，价值率延续升势。(2) 10 月 31 日寿险业转型发展论坛强调保险行业在养老保障、健康管理领域的重大发展机遇，指出要积极发展商业养老保险、健康保险以及财产保险，支持商保年金和浮动收益产品发展。(3) 稳增长、稳股市和稳地产积极政策持续落地实施，利好寿险资产端，负债端仍在上行周期，看好负债端景气度持续性好、权益弹性突出标的。

推荐及受益标的组合

推荐标的组合：中国太保，中国人寿，中国平安；财通证券，东方证券，东方财富，兴业证券，国联证券，香港交易所；江苏金租，拉卡拉。

受益标的组合：新华保险，招商证券，中国银河，国信证券；同花顺，指南针。

表1: 受益标的估值表

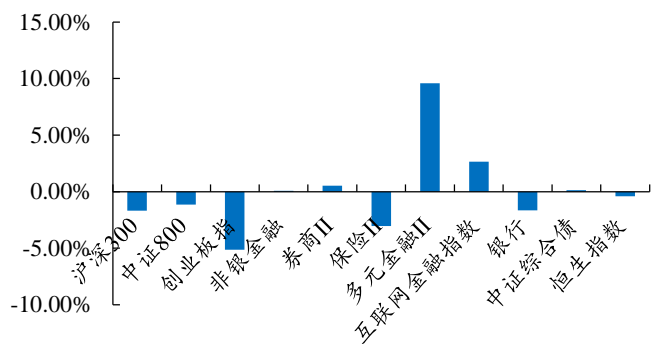
证券代码	证券简称	股票价格		EPS		P/E		评级
		2024/11/1	2023A	2024E	2025E	2024E	2025E	
600901.SH	江苏金租	5.06	0.63	0.67	0.73	7.55	6.93	买入
300059.SZ	东方财富	23.00	0.52	0.59	0.78	38.98	29.49	买入
600958.SH	东方证券	10.48	0.32	0.41	0.47	25.56	22.30	买入
601377.SH	兴业证券	6.42	0.23	0.21	0.30	30.57	21.40	买入
1299.HK	友邦保险	62.25	2.58	2.87	3.07	21.72	20.29	增持
2328.HK	中国财险	11.98	1.11	1.40	1.50	8.56	7.99	买入
601456.SH	国联证券	11.99	0.24	0.19	0.27	63.11	44.41	买入
300803.SZ	指南针	95.40	0.18	0.43	0.78	220.48	122.57	买入
300033.SZ	同花顺	202.00	2.61	3.16	5.70	63.92	35.44	买入
6060.HK	众安在线	13.78	2.80	0.80	0.90	17.23	15.31	买入
0388.HK	香港交易所	311.60	9.40	10.00	11.10	31.16	28.07	买入
601108.SH	财通证券	8.20	0.48	0.45	0.55	18.22	14.91	买入
601318.SH	中国平安	56.15	4.70	8.39	8.32	6.69	6.75	买入
601601.SH	中国太保	36.68	2.83	3.93	4.66	9.33	7.87	买入
601628.SH	中国人寿	42.55	1.63	2.35	2.66	18.11	16.00	买入
300773.SZ	拉卡拉	20.00	0.57	1.04	1.35	19.23	14.81	买入
601881.SH	中国银河	14.42	0.65	0.74	0.85	19.47	17.04	未评级
601878.SH	浙商证券	12.77	0.42	0.45	0.52	28.31	24.41	未评级
601336.SH	新华保险	47.76	2.79	6.55	6.22	7.29	7.68	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

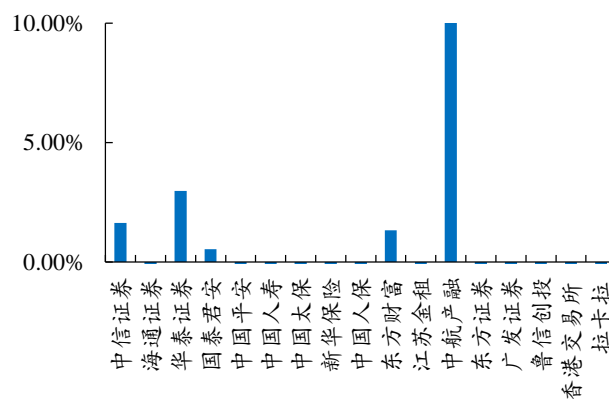
注: 上述指南针、中国银河、浙商证券、新华保险 EPS、PE 数据取自 Wind 一致性预期。众安在线、友邦保险、中国财险、香港交易所相关数据单位为港元。

2、市场回顾: A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300

本周(10月28日至11月1日,下同)沪深300指数-1.68%,创业板指数-5.14%,中证综合债指数+0.126%。非银板块+0.07%,跑赢沪深300指数,券商和保险分别+0.52%/-3.03%。从主要个股表现看,本周中航产融上涨32%,涨幅较大。

图1: 本周 A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300


数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周中航产融上涨 32%, 涨幅较大


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、数据追踪：日均股基成交额环比下降

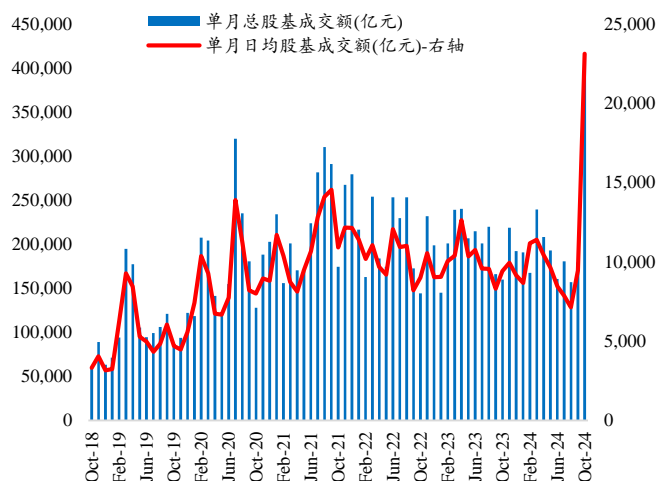
基金发行情况：本周新发股票+混合型基金 7 只，发行 9 亿份，环比持平，同比-83%。截至 11 月 1 日，2024 年累计新发股票+混合型基金 549 只，发行份额 1619 亿份，同比-34%。

券商经纪业务：本周市场日均股基成交额 2.3 万亿元，环比+7%，同比+110%；截至 11 月 1 日，两市年初至今累计日均股基成交额为 1.06 万亿元，同比+6%。

券商投行业务：截至 11 月 1 日，2024 年全市场 IPO/再融资/债券承销规模 528/1334/109640 亿元，分别同比-84%/-74%/-3%。

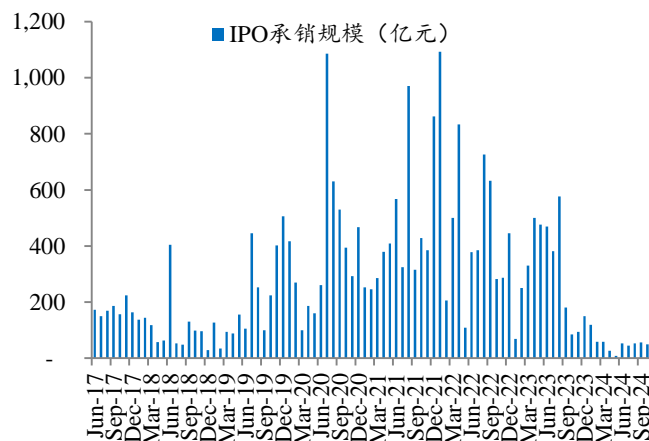
券商信用业务：截至 11 月 1 日，全市场两融余额达到 17089 亿元，两融余额占流通市值比重为 2.23%；融券余额 99 亿元，占两融比重达到 0.58%，占比环比持平。

图3：2024 年 10 月日均股基成交额环比+145%



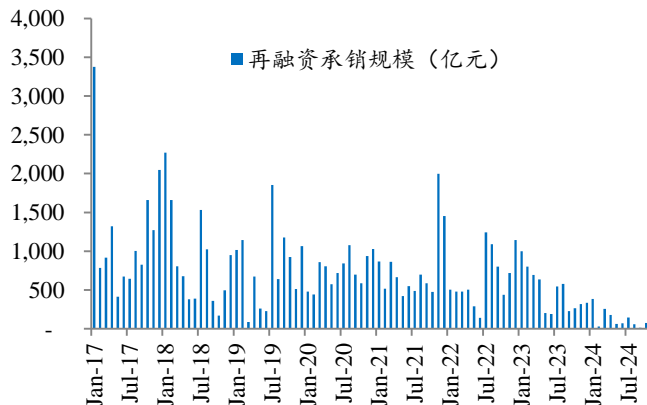
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024 年 1-10 月 IPO 承销规模累计同比-84%



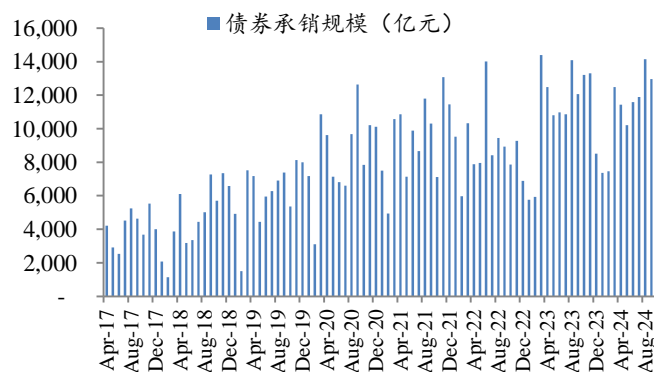
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024 年 1-10 月再融资承销规模累计同比-75%



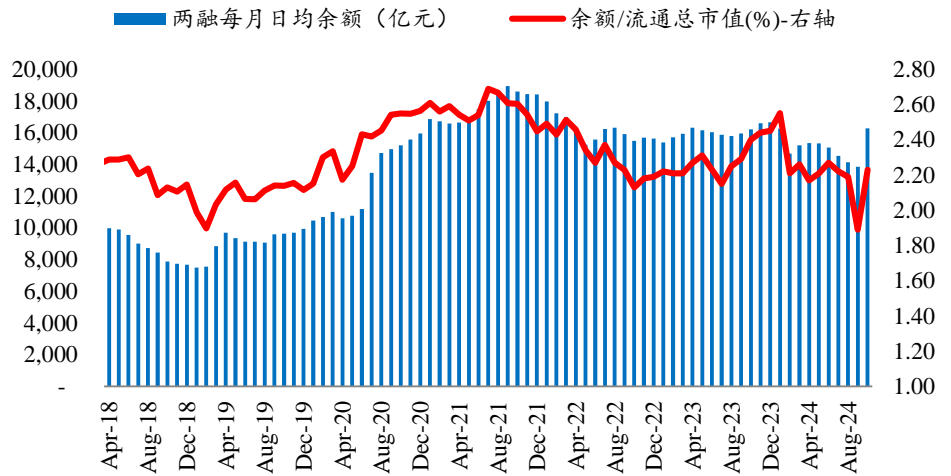
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2024 年 1-10 月债券承销规模累计同比-3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2024年10月两市日均两融余额同比持平

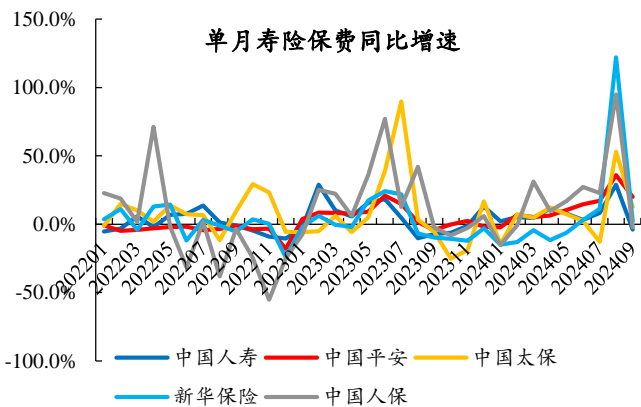


数据来源：Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据：（1）2024年1-9月累计：5家上市险企总保费同比+5.9%，增速较8月持平。其中中国平安+9.8%、中国人保+7.3%、中国人寿+5.1%、中国太保+2.4%、新华保险+1.9%。（2）2024年9月单月：5家上市险企人身险总保费合计1229亿元、同比+6.1%，增速较8月-41.3pct。其中：中国平安+20.1%、中国太保+12.6%、新华保险+2.1%、中国人保-2.3%、中国人寿-4.0%，4家上市险企9月保费增速有所回落预计与8月传统险停售带来需求提前释放有关。

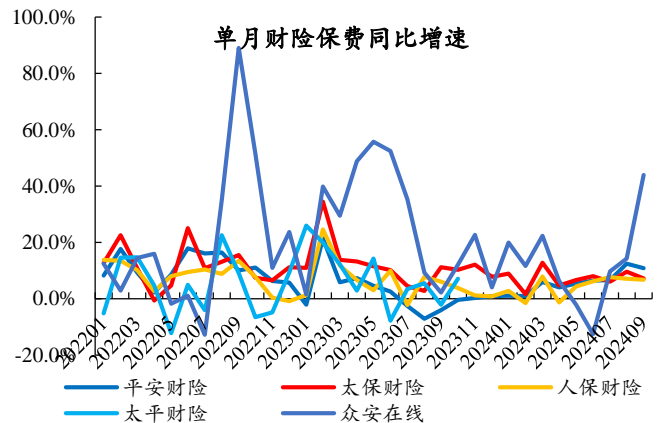
财险保费月度数据：（1）2024年9月4家上市险企财险保费收入954亿元，同比+9.0%，较8月-0.4pct，各家9月同比分别为：众安在线+44%（8月+14.2%）、平安财险+10.9%（8月+12.5%）、太保财险+7.2%（8月+9.5%）、人保财险+6.7%（8月+7.0%）。2024年9月乘用车汽车/新能源汽车销量分别同比+1.5%/+42.4%，累计增速+1.5%/+32.5%。（2）人保财险9月车险保费同比+5.3%，增速较8月+0.8pct，9月累计同比增速+3.2%，较7月+0.2pct。非车险9月同比+5.9%，较8月+0.3pct，9月累计同比+8.9%，较8月-3.3pct。

图8：2024年9月上市险企寿险保费同比增速回落



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图9：2024年9月上市险企财险保费同比增速分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

4、行业及公司要闻：14家券商获批“跨境理财通”首批券商

试点展

- 行业新闻：

【14家券商获批“跨境理财通”首批券商试点】财联社11月1日电，“跨境理财通”首批试点证券公司名单今日正式公布，包括招商证券、广发证券、国信证券、平安证券、中金财富、国投证券、中信华南、国泰君安、华泰证券、中信建投、银河证券、申万宏源、中泰证券、兴业证券等内地首批14家证券公司进入试点名单，其中，深圳辖区内国信、招商、平安、中金财富和国投等5家券商入围，占比1/3以上，数量居全国之首。“跨境理财通”在2021年启动以来持续稳步发展，此次业务试点的优化落地将更好服务两地投资者跨境配置选择，加速两地金融市场融合。

【10月财新中国制造业PMI升至50.3 重回扩张区间】财联社11月1日电，今日公布的10月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.3，较9月回升1.0个百分点，在9月短暂收缩后重新升至荣枯线以上。

- 公司公告：

中信证券：2024年10月30日，公司披露2024年三季度报，2024前三季度营业总收入/归母净利润为461/168亿元，同比+1%/+2%。

华泰证券：2024年10月31日，公司披露2024年三季度报，2024Q1-3公司营业收入/归母净利润为314/125亿元，同比+15%/+31%。

5、风险提示

- 资本市场波动对投资收益带来波动风险；
- 保险负债端不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn