

2024年11月04日

超配

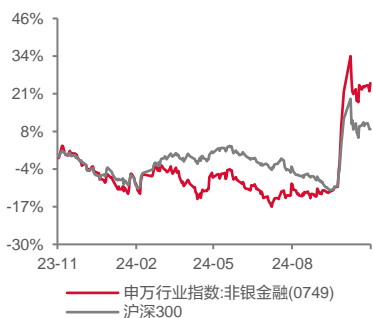
券商“跨境理财通”试点启动，非银三季报表现稳健夯实配置基础

——非银金融行业周报（20241028-20241103）

证券分析师

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn



相关研究

1.金融街论坛强化资本市场定位，把握三季报超预期带来的配置机遇——非银金融行业周报（20241014-20241020）

2.9月产寿险增速环比回落，关注新定价产品全面上线后的价值提升——上市险企2024年9月保费点评

3.SFISF与财政部表态提振市场信心，把握政策催化下的板块配置机遇——非银金融行业周报（20241007-20241013）

投资要点:

- 行情回顾:** 上周非银指数上涨0.1%，相较沪深300超涨1.8pp，其中券商与保险指数表现分化，分别为0.52%和-3.03%，保险指数超跌明显。市场数据方面，上周市场股基日均成交额22995亿元，环比上一周增长6.6%；两融余额1.7万亿元，环比上一周增长2.2%；股票质押市值2.81万亿元，环比上一周小幅降低0.1%。
- 券商: 券商跨境理财通试点启动，投资收入大幅增长缓解三季报业绩压力。** 1) 上周首批14家跨境理财通试点券商披露，正式参与到服务大湾区居民跨境理财业务中。从参与客群来看，业务开通有一定资产/收入要求，匹配财富类客群画像，有利于提升财富管理客户粘性与活跃度；从市场格局来看，由于投资者仅可选择一家内地合作券商，我们预计短期或带来投资者的头部集中；从投资范围来看，基本为低至中风险资产，资产保值属性更加突出。我们预计未来随着投资品种的扩容，以及试点机构的扩充，跨境交易持续放量，有望助推业务规模增长，同时也能提升券商国际化服务水平，提升综合竞争力。2) 上市券商三季报披露完毕，前三季度归母净利润合计同比下滑6%，但3Q2024单季同比提升41%。细分业务来看，受交投活跃度下滑与降费降佣政策催化，经纪业务收入同比下降14%；受一二级市场逆周期调节影响下的股权融资大幅下降，投行业务收入同比下降42%，其中十大券商受影响更为显著，降幅达42%；资管业务小幅波动，同比下降2%；三季度受益于权益市场回暖，投资收入大幅提升，累计同比大21%，其中三季度单季同比大幅提升111%。
- 保险: 权益投资推动利润大幅增长，NBV量质齐升，大灾频发导致COR承压。** 1) 五家A股上市险企2024年前三季度归母净利润合计同比增长78.3%，其中纯寿险公司中国人寿和新华保险同比涨幅领先，分别达173.9%和116.7%，而综合险企中国平安、中国太保、中国人保亦表现亮眼，同比分别增长36.1%、65.5%和77.2%，利润上涨主要系权益市场上行推动的投资端持续改善，其中中国人寿、中国人保三季度单季净利润同比大幅增长17.6倍和20.9倍。2) 人身险业务来看，预定利率下调影响下需求持续旺盛，NBV延续高增长态势，对新产品上线后的价值率提升保持乐观。代理人队伍呈现企稳回升态势，预计“炒停售”催化下的续期收入得以保障，有效提升队伍留存率。3) 财产险业务来看，保费维持稳健增长，但大灾频发导致COR有所承压，各大险企也都在深化风险减量服务，以求实现规模与盈利的均衡。
- 投资建议:** 1) 券商: 资本市场新“国九条”顶层设计指引明确了培育一流投资银行的有效性和方向性，活跃资本市场的长逻辑不变，建议把握并购重组、高“含财率”和ROE提升三条逻辑主线，个股建议关注资本实力雄厚且业务经营稳健的大型券商配置机遇；2) 保险: 新“国十条”聚焦强监管、防风险框架下的高质量发展，并以政策支持优化产品设计、提升渠道价值，建议关注具有竞争优势的大型综合险企。
- 风险提示:** 系统性风险对券商业绩与估值的压制、长端利率超预期下行与权益市场剧烈波动，监管政策调整导致业务发展策略落地不到位。

正文目录

1. 周行情回顾	4
2. 市场数据跟踪	6
3. 行业新闻	7
4. 风险提示	7

图表目录

图 1 A 股大盘走势（截至 2024/11/1）	4
图 2 日均股基成交额表现	6
图 3 沪深交易所换手率表现	6
图 4 融资余额及环比增速	6
图 5 融券余额及环比增速	6
图 6 股票质押参考市值及环比增速	6
图 7 十年期利率走势	6
图 8 股票承销金额表现	7
图 9 债券承销金额及环比	7
表 1 指数涨跌幅（截至 2024/11/1）	4
表 2 A 股券商前十涨幅表现（截至 2024/11/1）	4
表 3 A 股保险最新表现（截至 2024/11/1）	5
表 4 A 股多元金融前十涨幅表现（截至 2024/11/1）	5
表 5 主要港美股最新表现（截至 2024/11/1）	5
表 6 行业新闻一览	7

1.周行情回顾

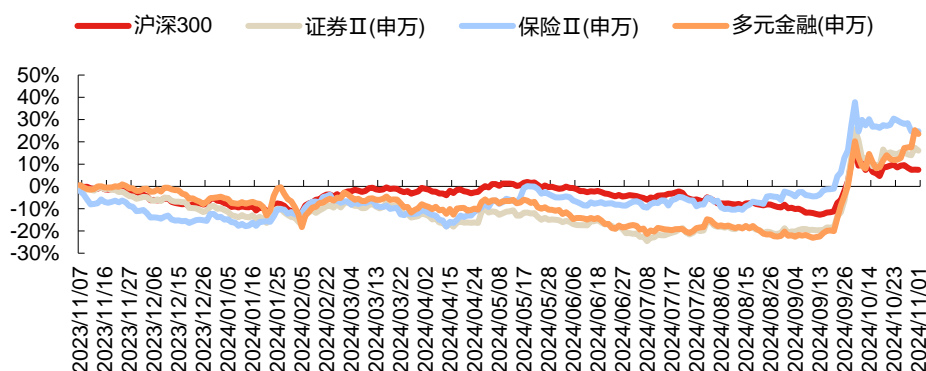
上周宽基指数方面，上证指数下跌 0.8%，深证成指下跌 1.5%，沪深 300 下跌 1.7%，创业板指数下跌 5.1%；行业指数方面，非银金融(申万)上涨 0.1%，其中证券 II (申万)上涨 0.5%，保险 II (申万)下跌 3%，多元金融(申万)上涨 9.6%。

表1 指数涨跌幅（截至 2024/11/1）

代码	指数名称	周涨跌幅	1 个月 涨跌幅	3 个月 涨跌幅	年初至今 涨跌幅
000001.SH	上证指数	-0.8%	-1.9%	12.6%	5.9%
399001.SZ	深证成指	-1.5%	-0.7%	22.2%	-5.1%
000300.SH	沪深 300	-1.7%	-3.2%	14.9%	0.5%
399006.SZ	创业板指数	-5.1%	-2.4%	29.6%	-9.5%
801790.SI	非银金融(申万)	0.1%	1.6%	39.4%	28.1%
801193.SI	证券 II (申万)	0.5%	2.4%	40.9%	30.4%
801194.SI	保险 II (申万)	-3.0%	-2.3%	34.1%	23.5%
801191.SI	多元金融(申万)	9.6%	12.0%	48.4%	28.0%

资料来源：Wind，东海证券研究所

图1 A 股大盘走势（截至 2024/11/1）



资料来源：Wind，东海证券研究所

表2 A 股券商前十涨幅表现（截至 2024/11/1）

证券代码	中文简称	最新股价	周涨跌幅	总市值（亿元）	PE(TTM)	PB(MRQ)	A/H 溢价
002797.SZ	第一创业	8.56	20.9%	359.73	55.88	2.30	N/A
600864.SH	哈投股份	7.37	17.2%	153.34	35.09	1.19	N/A
000686.SZ	东北证券	8.60	11.1%	201.28	35.56	1.08	N/A
600909.SH	华安证券	6.35	10.2%	298.30	20.45	1.38	N/A
601198.SH	东兴证券	11.37	9.9%	367.53	28.43	1.33	N/A
601236.SH	红塔证券	8.77	5.0%	413.66	55.18	1.74	N/A
002500.SZ	山西证券	6.46	4.2%	231.90	28.45	1.29	N/A
601162.SH	天风证券	5.82	3.6%	504.35	-77.18	2.19	N/A
601555.SH	东吴证券	8.13	3.2%	403.96	19.35	1.00	N/A
601688.SH	华泰证券	17.67	3.0%	1,595.12	10.17	1.00	45%

资料来源：Wind，东海证券研究所

表3 A股保险最新表现（截至 2024/11/1）

证券代码	证券简称	最新收盘价	周涨跌幅	周成交额（亿元）	A/H 溢价率	A-PEV(24E)
601319.SH	中国人保	7.17	-1.9%	30.87	114%	N/A
601336.SH	新华保险	47.76	-2.3%	47.97	118%	0.50
601318.SH	中国平安	56.15	-2.7%	199.54	24%	0.61
601628.SH	中国人寿	42.55	-3.2%	31.30	202%	0.81
601601.SH	中国太保	36.68	-5.1%	64.20	45%	0.58
000627.SZ	天茂集团	3.36	-6.7%	28.28	N/A	N/A

资料来源：Wind，东海证券研究所

表4 A股多元金融前十涨幅表现（截至 2024/11/1）

证券代码	证券简称	最新股价	周涨跌幅	总市值（亿元）	PE(TTM)	PB(MRQ)
600705.SH	中航产融	4.54	32.4%	400.65	201.64	1.07
000415.SZ	渤海租赁	3.66	32.1%	226.35	11.19	0.74
000567.SZ	海德股份	9.23	28.9%	180.41	28.72	3.34
002423.SZ	中粮资本	19.35	22.9%	445.84	32.93	2.05
000563.SZ	陕国投 A	4.04	13.5%	206.60	17.44	1.17
600120.SH	浙江东方	4.98	13.2%	170.09	34.87	1.09
600390.SH	五矿资本	7.35	10.2%	330.61	21.73	0.77
000987.SZ	越秀资本	7.67	7.1%	384.81	18.66	1.31
603300.SH	华铁应急	5.40	6.1%	106.41	14.67	1.76
002961.SZ	瑞达期货	15.36	5.9%	68.36	20.36	2.51

资料来源：Wind，东海证券研究所

表5 主要港美股最新表现（截至 2024/11/1）

证券代码	证券简称	币种	最新股价	周涨跌幅	总市值（亿元）	PE(TTM)	PB(MRQ)
AFRM.O	AFFIRM	USD	43.22	6.2%	135.70	-26.21	4.97
TIGR.O	老虎证券	USD	6.48	4.7%	11.97	45.43	2.39
FUTU.O	富途控股	USD	95.08	2.7%	131.14	24.27	3.81
0388.HK	香港交易所	HKD	311.60	-0.4%	3,950.58	33.29	7.81
NOAH.N	诺亚控股	USD	12.46	-0.6%	8.24	8.62	0.61
SQ.N	BLOCK	USD	72.15	-0.6%	444.19	65.25	2.30
3360.HK	远东宏信	HKD	5.49	-0.7%	237.16	4.16	0.45
1299.HK	友邦保险	HKD	62.25	-1.0%	6,805.20	18.05	2.21
6060.HK	众安在线	HKD	13.78	-1.6%	202.54	4.73	0.91
2588.HK	中银航空租赁	HKD	61.45	-2.0%	426.47	5.68	0.90
WDH.N	水滴公司	USD	1.12	-2.6%	4.13	11.12	0.63
1833.HK	平安好医生	HKD	11.56	-3.2%	129.33	-553.46	0.88
HUIZ.O	慧择	USD	0.80	-3.4%	0.40	13.02	0.73
HOOD.O	ROBINHOOD MARKETS	USD	23.97	-11.4%	211.89	40.36	2.94
0966.HK	中国太平	HKD	13.58	-13.6%	488.07	8.14	0.62

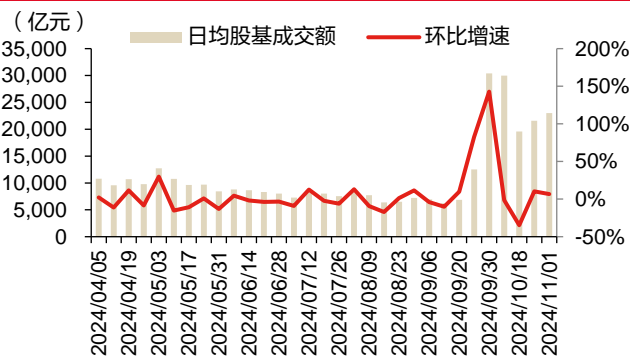
资料来源：Wind，东海证券研究所

2.市场数据跟踪

经纪：上周市场股基日均成交额 22995 亿元，环比上一周增长 6.6%；上证所日均换手率 1.56%，深交所日均换手率 4.54%。

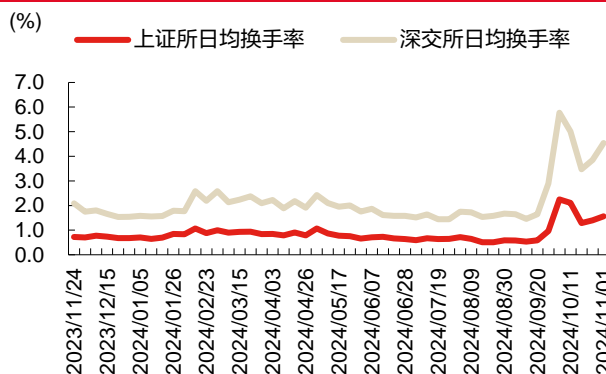
信用：两融余额 1.7 万亿元，环比上一周增长 2.2%，其中融资余额 1.69 万亿元，环比上一周增长 2.2%，融券余额 97 亿元，环比上一周增长 1.4%，股票质押市值 2.81 万亿元，环比上一周小幅降低 0.1%。

图2 日均股基成交额表现



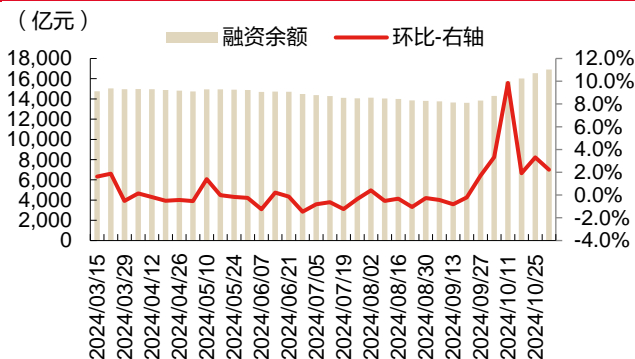
资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 沪深交易所换手率表现



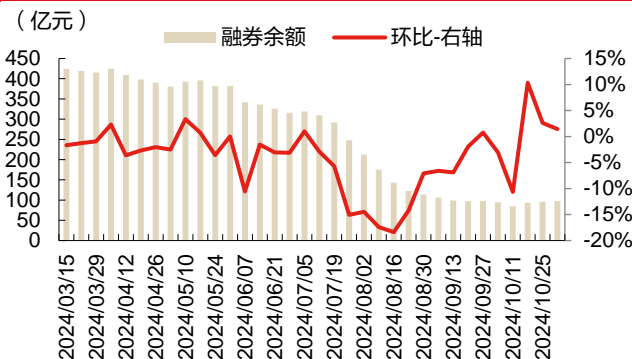
资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 融资余额及环比增速



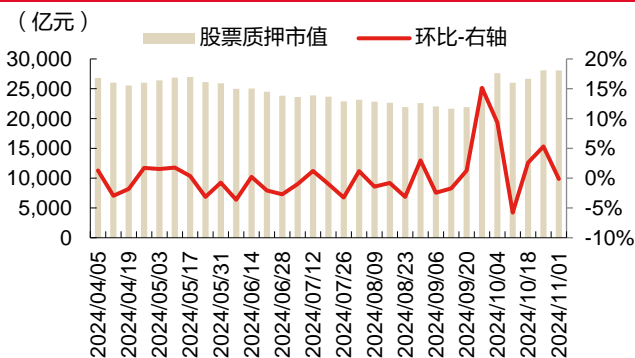
资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 融券余额及环比增速



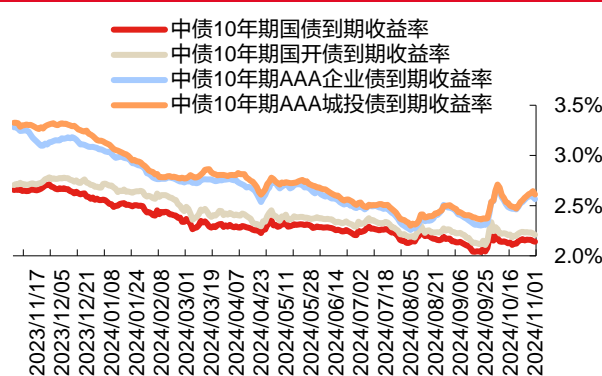
资料来源：Wind，东海证券研究所

图6 股票质押参考市值及环比增速



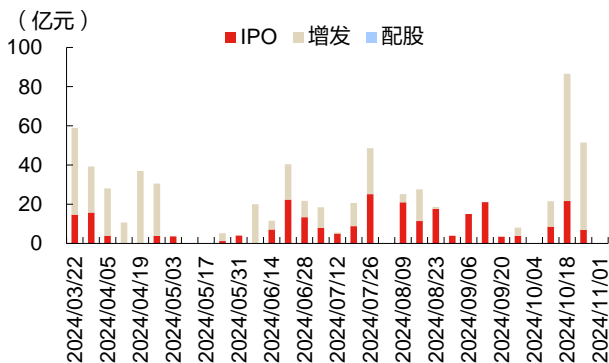
资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 十年期利率走势



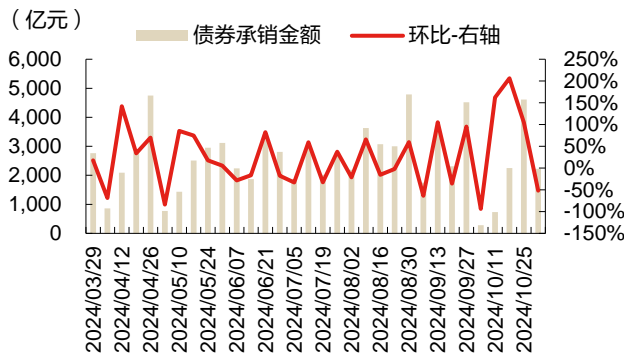
资料来源：Wind，东海证券研究所

图8 股票承销金额表现



资料来源：Wind，东海证券研究所

图9 债券承销金额及环比



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.行业新闻

表6 行业新闻一览

日期	来源	内容
2024/11/1	联合发布	中国人民银行广东省分行、深圳市分行，中国证监会广东监管局、深圳监管局联合公告，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 14 家证券公司成为首批试点参与“跨境理财通”的证券公司。
2024/11/1	联合发布	商务部、中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局修订发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，修订后的办法主要从五方面降低了投资门槛，旨在进一步拓宽外资投资证券市场渠道，发挥战略投资渠道引资潜力，鼓励外资开展长期投资、价值投资。
2024/11/1	上交所	整理发布近年来沪市比较有代表性的 30 个并购重组案例。此次并购重组案例汇编专门选取了“蹭热点式重组炒作股价”“盲目跨界标的失控”等 4 种负面类型对应的 12 个案例。体现了一线监管在鼓励上市公司规范、有效实施高质量并购重组的同时，始终对各类“借重组之名、行套利之实”的不当并购交易高度关注、从严监管的鲜明导向。

资料来源：Wind，东海证券研究所

4.风险提示

- 1) 系统性风险对券商业绩与估值的压制，包含市场行情的负面影响超预期、中美关系等国际环境对宏观经济带来的影响超预期等系统性风险。
- 2) 长端利率超预期下行与权益市场剧烈波动，导致保险公司资产端投资收益率下降以及负债端准备金多提。
- 3) 监管政策调整导致业务发展策略落地不到位，包括对衍生品、直接融资等券商业务监管的收紧，人身险代理人分级制度推出导致队伍规模下滑，金融控股公司加强监管等。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089