

非银金融

非银行业周报（2022年第三十三期）：

中报披露完毕，券商五大业务增速均下滑，自营是业绩主要拖累项

市场表现：

本期（2022.8.29-2022.9.2）非银（申万）指数-0.55%，行业排名 12/31，券商Ⅱ指数-1.38%，保险Ⅱ指数+1.37%；

上证综指-1.54%，深证成指-2.96%，创业板指-4.06%。

个股涨跌幅排名前五位：民生控股（+12.28%）、*ST 吉艾（+10.71%）、*ST 亚联（+10.56%）、ST 安信（+5.58%）、香溢融通（+4.36%）；

个股涨跌幅排名后五位：*ST 西源（-13.87%）、国元证券（-7.90%）、瑞达期货（-6.25%）、永安期货（-6.05%）、东北证券（-5.81%）。

券商：

本周证券板块下跌 1.38%，跑赢沪深 300 0.10pct，跑输上证指数 0.28pct。目前，券商板块 PB 估值为 1.30，位于 2016 年以来 20 分位点以下，估值仍处于历史低位，安全边际充分，配置性价比较高。

上半年上市券商盈利能力下滑。截至 8 月 30 日，42 家 A 股上市券商半年度报告公告完毕，合计实现营业收入 2,498.79 亿元，同比-19.14%，低于行业-11.40%的营收增速 7.74pct，合计实现归母净利润 758.16 亿元，同比-25.65%，低于行业-10.06%的净利增速 15.58pct。截至 6 月末，合计总资产和净资产分别为 11.38 万亿元和 2.31 万亿元，分别同比增长 12.62%和 13.93%，较行业 15.23%和 12.13%的增速分别-1.29pct 和 +0.49pct。整体盈利能力（采用净资产加权的 ROE）显著下滑，由去年同期的 3.48% 下跌 1.81pct 至 5.29%。

五项业务增速均下滑，自营业务为主要拖累项。上半年 A 股市场先抑后扬，走出“V”字行情，整体呈震荡下行趋势，基金发行和资管产品发行遇冷，导致财富管理转型受阻，再融资受疫情影响增速大幅下滑，两融市场规模出现下滑，股票质押业务规模稳中有降，券商五大业务均受到不同程度的影响，上市券商合计实现经纪、投行、资管、信用、自营业务收入增速-6.35%、-2.50%、-4.38%、-6.69%、-47.45%的同比增速，收入占比上，各业务收入占比较去年同期变化不大，经纪、投行、资管、信用、自营收入占比分别 23.15%、10.37%、10.37%、11.15%、18.29%。自营收入贡献显著下滑，较上年同期下滑 9.86pct。由于自营业务与市场表现高度相关，投资能力成为券商业绩波动的主要影响因素，也成为上市券商业绩分化器，上市公司的自营 CR5 由去年同期 46.28%提

投资评级

中性

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（2022年第三十二期）：多家券商公布业绩，投资收益为主要拖累项 — 2022-08-28

非银行业周报（2022年第三十一期）：关注影响估值三大主线，保险盈利能力有望回升 — 2022-08-22

非银行业周报（2022年第三十期）：寿险表现出现分化，财险保费收入维持高增长 — 2022-08-14

高至 57.36%，同比提升 11.09pct。另一方面，随着注册制发行常态化，各大券商投行业务转型逐步完善，投行业务集中度也出现上升趋势，上市公司投行收入 CR5 由去年同期 46.30% 上升至 52.01%，同比提升 5.71pct。另一方面，虽然上半年受到市场影响，产品发行规模和代销金融产品业务收入均出现下滑，但财富管理仍是各类券商的主要转型方向，2022 上半年，经纪业务和资管业务市场集中度均出现不同程度的下滑，CR5 分别由上年同期的 35.00% 和 67.73% 下滑至 34.44% 和 63.67%，同比下降了 0.56pct 和 4.06pct。

中小券商显现高弹性。42 家上市券商中，5 家上市券商业绩上升，37 家业绩下滑，东方财富(+19.23%)、天风证券(+17.87%) 和第一创业(+15.37%) 业绩增速排名前三，且是仅有的三家归母净利润增速超过 10% 的上市券商。个股方面，营收上中信证券、国泰君安、中国银河排名前三，归母净利润上中信证券、国泰君安、华泰证券排名前三。盈利能力上，ROE 排名前三的分别是东方财富(8.04%)、中信建投(5.99%)、中信证券(4.64%)。ROE 排名前十的券商中，东方财富和华林证券(4.51%) 作为中小券商，排名居前，但仍主要以大型券商为主，券商板块强者恒强的马太效应仍然显著。随着机构业务重要性逐渐凸显，传统通道类业务将持续压缩，资本实力和投资能力的重要性愈发凸显，头部券商优势将更加突出，但部分中小券商在资本市场改革的大背景下，也逐渐建立特色发展道路，业绩成长性较强。

保险：

本周保险板块上涨 1.37%，跑赢沪深 300 6.15pct，跑赢上证指数 2.91pct。近两周，在市场震荡下行的环境下，保险板块表现出了较强的韧性和防御属性，目前，保险板块 PB 估值 1.02 倍，仍位于历史底部，具有较高安全边际。

负债端来看，本周，银保监会公布了 2022 年第二季度保险公司风险综合评级结果。共 181 家保险公司纳入审议，较上年末增加 2 家，平均综合偿付能力充足率为 220.8%，同比-11.30pct，平均核心偿付能力充足率为 148.1%，同比-71.60pct。其中，财险、人身险、再保险公司分别实现平均综合偿付能力充足率 238.5%、214.7% 和 310.4%，同比-45.20pct、-7.80pct、-0.80pct；实现平均核心偿付能力充足率 203.7%、134.1% 和 281.2%，分别同比-57.70pct、-77.60pct 和 -7.70pct。2022 上半年，保险公司受市场波动、疫情反复等外部因素，以及寿险转型仍在进行，代理人团队出清、人身险保单增量下滑等内部因素的影响，偿付能力有所下滑，但整体仍处于合理充足的区间，未来随着“偿二代”对科技创新、养老保险、绿色债券、农业保险、出口信用保险等多领域给予的政策支持，预计在相关领域率先布局的险企将取得竞争优势。资产端来看，银保监会副主席肖远企于 9 月 3 日在中国保险业高质量发展论坛上介绍说，我国已是全球第二大保险市场，行业总资产接近 27 万亿元，近十年保险业总资产年均增长 14.51%。随着地产宽松政策的逐步落地，部分房企 8 月销售情况开始好转，保险板块资产端边际企稳。综合来看，保险板块负债端尚处于承压状态，后续仍需观察险企在养老保险、科技等领域的新产品推出情况，以及代理人转型进程，资产端压力随着地产宽松政策有所缓释，板块整体仍处于磨底阶段，建议关注保险板块超跌反弹以及结构性行情。

风险提示：行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动、疫情反复

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、 行业政策	9
2、 公司公告	10
(二) 保险	11
1、 行业政策	11
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

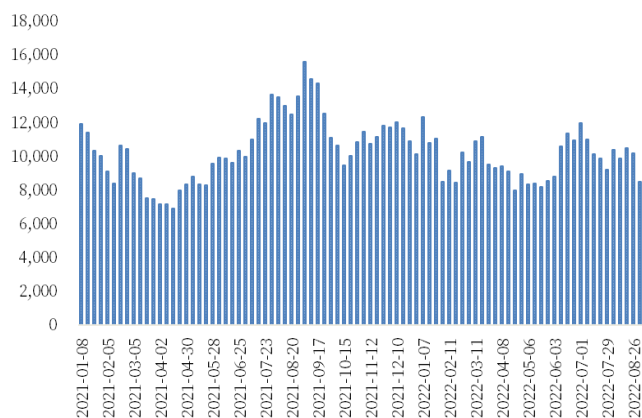
.....	6
图 8 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 9 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 10 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）	7
图 11 基金市场规模变化情况（亿元）	7
图 12 国债到期收益率（%）	8
图 13 750 日国债移动平均收益率（%）	8
图 14 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）	8
图 16 保险资金运用余额（亿元）	9
图 17 保险资金各方向配置比例走势	9
表 1 2022 年 6 月末保险资产规模及变化	8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

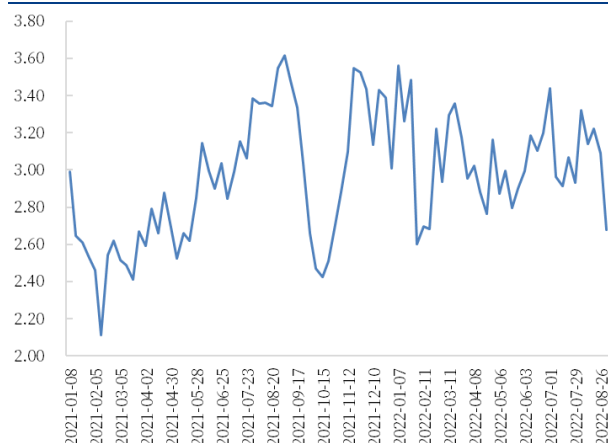
本周 (8.29-9.2) A 股日均成交额 8475 亿元, 环比-16.62%; 日均换手率 2.68%, 环比-0.41pct。本周, 市场持续震荡, A 股市场活跃度大幅回落。

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

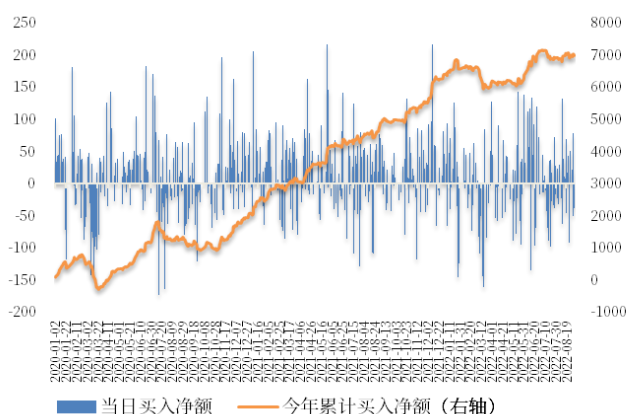
图2 A 股各周日均换手率 (%)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

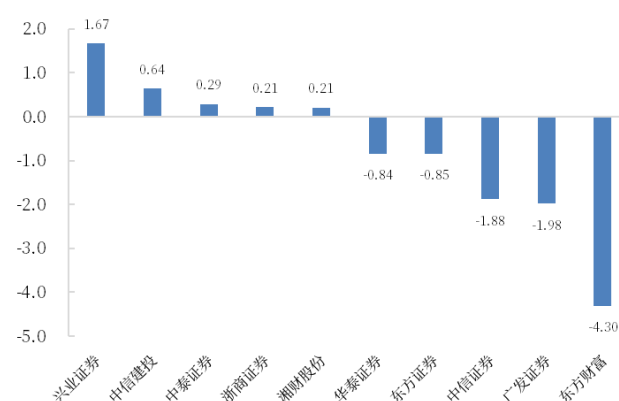
本周北向资金净流入-17 亿元, 较上周+73 亿元; 陆股通券商净买入前五大个股为: 兴业证券 (+1.67 亿元)、中信建投 (+0.64 亿元)、中泰证券 (+0.29 亿元)、浙商证券 (+0.21 亿元)、湘财股份 (+0.21 亿元), 卖出前五大个股为东方财富 (-4.30 亿元)、广发证券 (-1.98 亿元)、中信证券 (-1.88 亿元)、东方证券 (-0.85 亿元)、华泰证券 (-0.84 亿元)。

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)

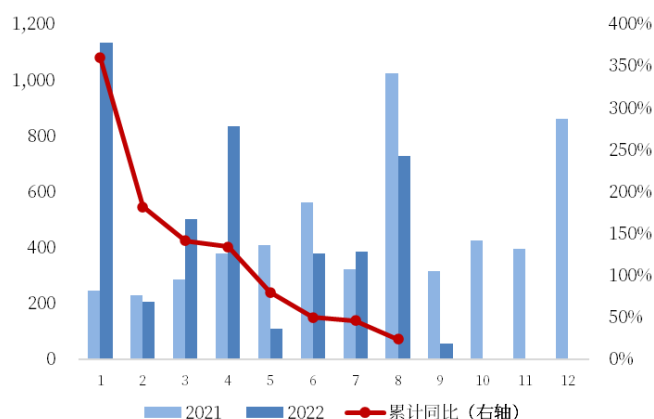


资料来源: WIND, 中航证券研究所

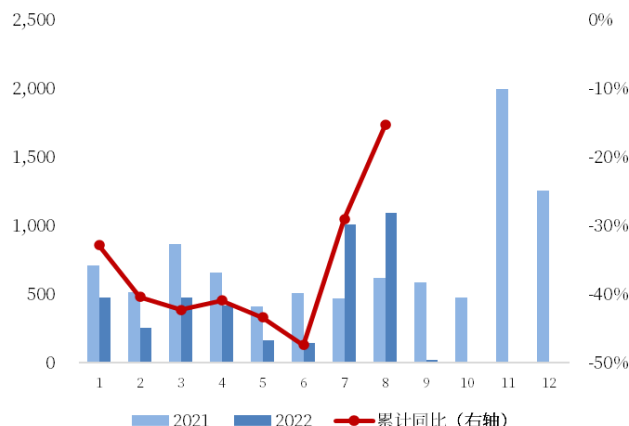
(二) 投行业务

截至 2022 年 9 月 2 日, 股权融资规模达 11239.96 亿元。其中 IPO 4,328 亿元, 增发 4,041 亿元, 其他再融资 5,128 亿元。8 月券商共计直接融资规模达到 2007.80

亿元, 同比+3.87%, 环比+24.44%。截至9月2日, 券商累计主承债券规模7,986.97亿元。8月债券承销规模达到9389.97亿元, 同比-11.19%, 环比-41.13%。2022年以来, 7月市场直接融资市场开始回暖, IPO和增发规模环比大幅上升, 债券融资市场持续火热, 大幅超过去年同期。

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

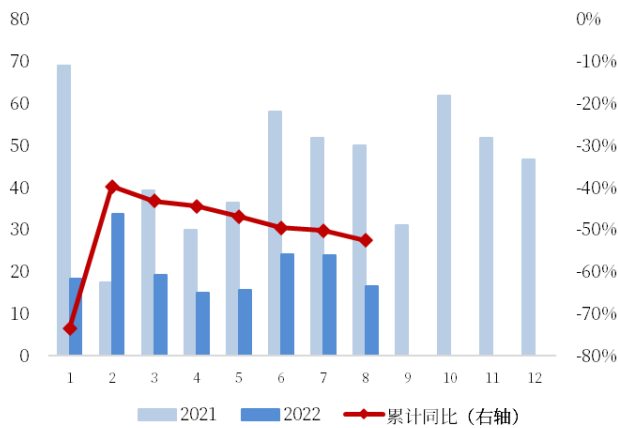
图7 债承规模 (亿元) 及增速


资料来源: WIND, 中航证券研究所

(三) 资管业务

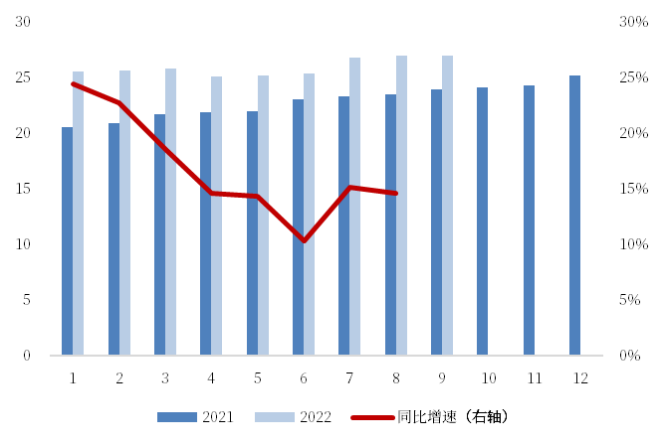
截至8月31日, 券商资管累计新发行份额205亿份, 8月新增份额同比-52.56%。截至9月2日, 基金市场份额24.36万亿份, 实现基金规模26.97万亿元。8月新成立基金130只, 共计市场份额1,685.94亿份, 同比下降30.63%。新产品发行速度再次大幅回落, 公募基金发行市场大幅回暖。

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

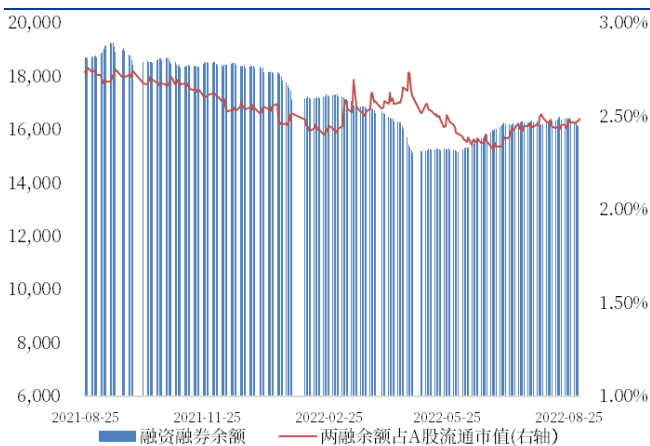
(四) 信用业务

截至9月1日,两融余额16111.10亿元,较上周同期-227亿元,9月两融日均余额16111.10亿元,环比-1.22%;截止9月2日,市场质押股数4044.23亿股,市场质押股数占总股本5.32%,市场质押市值为34676.77亿元。

(五) 自营业务

截至9月2日,沪深300年内上涨-18.56%,中债总财富(总值)指数年内上涨3.48%。8月股票市场持续震荡,债券市场稳步上行。

图10 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11 基金市场规模变化情况 (亿元)



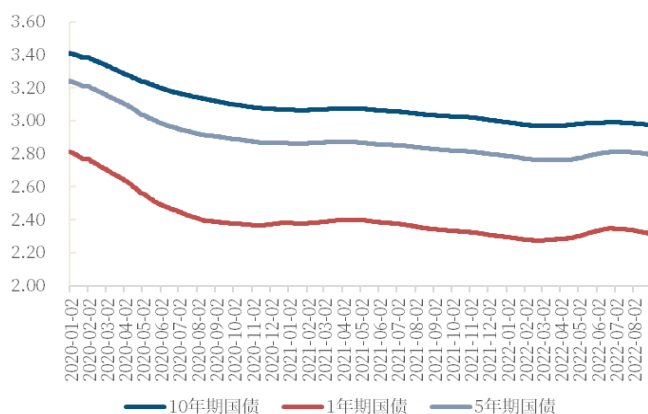
资料来源: WIND, 中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

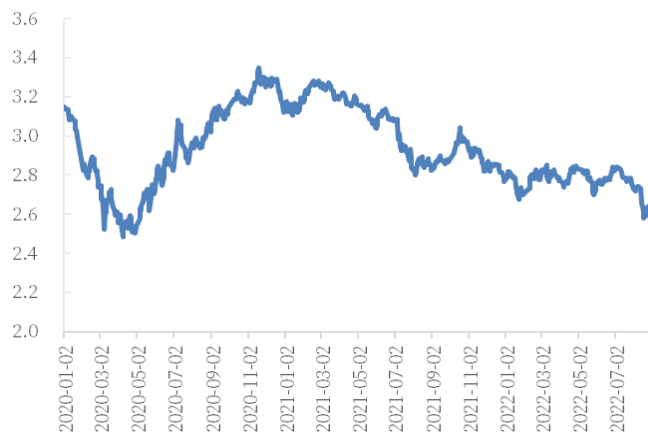
截至9月2日,10年期债券到期收益率为2.6226%,环比-2.04BP。10年期国债750日移动平均值为2.9713%,环比-0.32BP。

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2021年6月, 保险公司总资产为26.64万亿元, 环比+1.69%, 同比+11.03%。其中人身险公司总资产22.86万亿元, 环比+1.68%, 同比+12.15%, 占总资产的比重为85.83%; 财产险公司总资产2.68万亿元, 环比+2.27%, 同比+6.79%, 占总资产的比重为10.06%。

表1 2022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)	228,648	26,799	6,493	1,008	266,385
环比变化	1.68%	2.27%	5.04%	-0.51%	1.69%
同比变化	12.15%	6.79%	6.66%	4.48%	11.03%
占比	85.83%	10.06%	2.44%	0.38%	
占比环比变化	0.00%	0.06%	0.08%	-0.01%	

资料来源: 银保监会、中航证券研究所

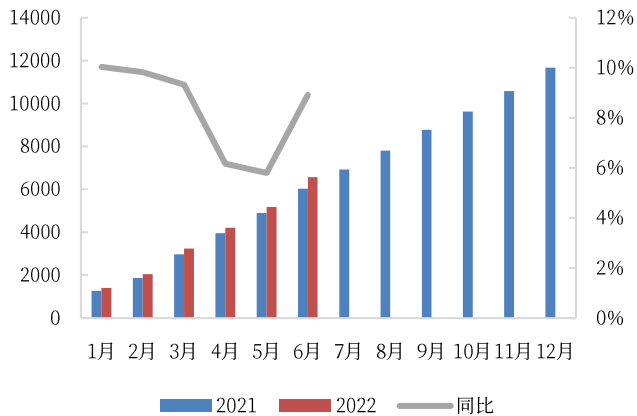
(二) 负债端

原保费收入:2022年6月, 全行业共实现原保险保费收入4301.44亿元, 同比+4.34%。其中, 财产险业务原保险保费收入1378.38亿元, 同比+15.40%; 人身险原保费收入2923.06亿元, 同比+78.20%。

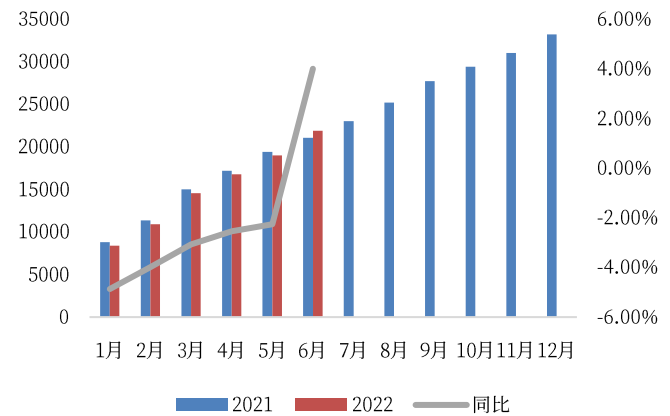
保险资金配置: 2022年1-6月, 全行业资金运用余额244,595亿元, 同比增长10.32%。其中, 银行存款28,603亿元, 占比11.69%; 债券96,996亿元, 占比39.66%; 股票和证券投资基金31,855亿元, 占比13.02%; 其他投资87,141亿元, 占比35.63%。

图14 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

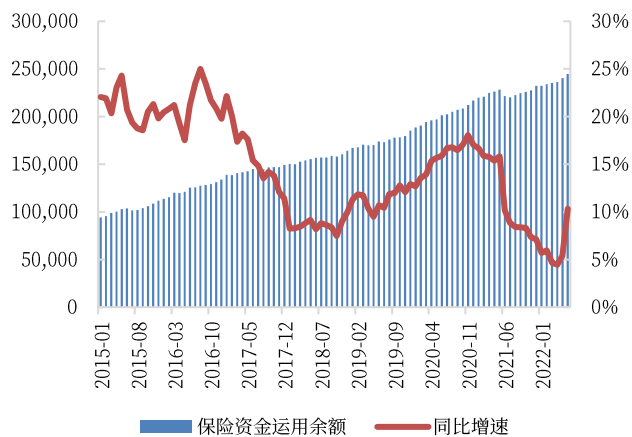
图15 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



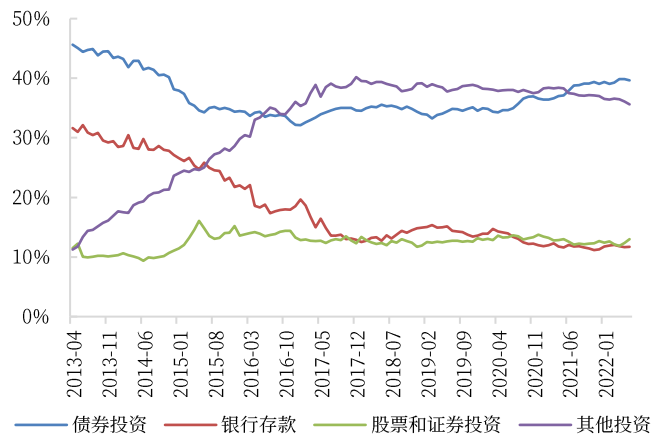
资源来源：WIND，中航证券研究所

图16 保险资金运用余额（亿元）


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、行业政策

➤ 9月1日，证监会召开2022年第99次发行审核委员会工作会议，首创证券IPO首发获发审委通过，将在上交所主板上市。本次首创证券拟发行61,500万股，不低于本次发行后公司总股本的10%，发行后总股本不超过307,500万股。募集资金扣除发行费用后，拟全部用于补充公司及全资子公司资本金，增加公司营运资金，发展主营业务。

➤ 9月2日，证监会启动3只ETF期权品种上市工作。为丰富多层次资本市场产品体系，证监会启动3只ETF期权品种上市工作，将按程序批准上交所上市中证500ETF期权，深交所上市创业板ETF期权、中证500ETF期权。

➤ 9月2日,中国证劵业协会发布《证劵公司保荐业务规则》的通知,为落实以信息披露为中心的注册制改革要求,贯彻《关于注册制下督促证劵公司从事投行业务归位尽责的指导意见》《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》《保荐人尽职调查工作准则》《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》等监管规定及从业人员自律管理要求,提升保荐业务执业质量,强化自律管理职能,中国证劵业协会对《证劵公司保荐业务规则》进行了修订。

2、公司公告

中信证劵（600030）：2022年半年度报告

8月29日,中信证劵发布半年报,公司实现营收亿元348.85亿元(-7.52%),实现归母净利润111.96亿元(-8.21%),扣非后归母净利润109.40亿元(-9.89%),基本每股收益0.76元(-19.15%)。公司上半年ROE为4.64%,较上年同期下降1.88pct。

中信建投（601066）：2022年半年度报告

8月31日,中信建投发布半年报,公司实现营收144.23亿元(+17.01%),实现归母净利润41.98亿元(-28.71%),扣非后归母净利润43.75亿元(-3.40%),基本每股收益0.52元(-5.45%)。公司2022年上半年ROE为5.99%,较上年同期下降1.18pct。

广发证劵（000776）：2022年半年度报告

8月31日,广发证劵发布半年报,公司实现营收127.04亿元(-29.45%),实现归母净利润41.98亿元(-28.71%),扣非后归母净利润36.63亿元(-32.38%),基本每股收益0.55元(-28.57%)。公司2022年上半年ROE为5.65%,较上年同期上涨0.89pct。

中金公司（601995）：2022年半年度报告

8月31日,中金公司发布半年报,公司实现营收121.32亿元(-16.11%),实现归母净利润38.42亿元(-23.28%),扣非后归母净利润37.64亿元(-24.00%),基本每股收益0.743元(-26.04%)。公司上半年ROE为4.59%,较上年同期下降2.45pct。

华泰证劵（601688）：2022年半年度报告

8月31日,华泰证劵发布半年报,公司实现营收161.66亿元(-11.33%),实现归母净利润53.75亿元(-30.82%),扣非后归母净利润53.07亿元(-31.26%),基本每股收益0.58元(-32.56%)。公司上半年ROE为3.69%,较上年同期下降2.04pct。

(二) 保险

1、行业政策

➤ 8月31日，中国银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，第二季度末，纳入会议审议的181家保险公司平均综合偿付能力充足率为220.8%，平均核心偿付能力充足率为148.1%；实际资本为4.96万亿元，最低资本为2.24万亿元。财产险公司、人身险公司、再保险公司的平均综合偿付能力充足率分别为238.5%、214.7%和310.4%；平均核心偿付能力充足率分别为203.7%、134.1%和281.2%。

2、公司公告

中国太保（601601）：2022半年度报告

8月29日，中国太保发布半年度报告，公司实现营业收入2551.14亿元（+1.0%），归母净利润133.01亿元（-23.1%），扣非后归母净利润132.60亿元（-22.8%），公司上半年ROE5.7%，同比下降2.1pct。

天茂集团（000627）：2022半年度报告

8月29日，天茂集团发布半年度报告，公司实现营业收入276.00亿元（+20.40%），归母净利润1.76亿元（-44.05%），扣非后归母净利润1.78亿元（-38.31%），公司上半年ROE0.79%，同比下降0.69pct。

新华保险（601336）：2022半年度报告

8月31日，新华保险发布半年度报告，公司实现营业收入124.80亿元（-5.5%），归母净利润5.19亿元（-50.8%），扣非后归母净利润5.18亿元（-50.8%），公司上半年ROE4.77%，同比下降5.16pct。

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。

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