



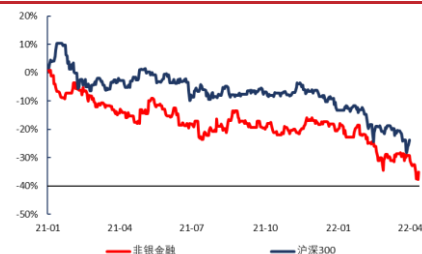
评级

无

报告作者

作者姓名 倪华
 资格证书 S1710522020001
 电子邮箱 nih835@easec.com.cn

相对指数



相关研究

《东方财富一季报点评：经纪市占率持续提升，基金代销业务承压》2022.4.23
 《东亚前海非银周报：关注东方财富等成长型券商的投资机会》2022.4.18
 《乘财富管理东风，造金融平台航母——东方财富首次覆盖报告》2022.4.15
 《重资产业务夯实基础，轻资产业务驱动增长——证券行业研究框架》2022.03.18
 《东亚前海非银周报：券商配置时点已到，寿险负债端仍持续承压》2022.3.20
 《银保渠道补位个险，增额终身寿险或爆发——保险行业研究框架》2022.3.21
 《东亚前海非银周报：静待市场走出底部区间》2022.3.26
 《东亚前海非银周报：板块数次大涨，成长型券商从未缺席》2022.4.4

一季报后应关注的两条投资线

非银行业周报（2022.4.25-2022.5.1）

行情回顾

上周（4.25-4.29）证券、保险和多元金融板块涨跌幅分别为-3.2%、-4.8%、-6.6%。上证综指、深证综指、创业板涨跌幅分别为+2.4%、-1.84%、+0.98%，沪深300上涨0.1%。证券、保险、多元金融板块相对沪深300的超额收益分别为-3.3%、-4.9%、-6.7%。2022年年初至今，证券、保险和多元金融板块分别下跌25.1%、13.5%、20.6%。

核心观点

证券：上周行业一季报披露完毕。板块内48家上市公司营业收入1030.91亿元，同比-28.4%；实现归母净利润244.12亿元，同比-45.3%，主要由于整体市场下滑，基金代销业务低迷，券商自营业务、金融产品代销业务或影响行业一季报表现。此阶段，应关注两条投资线：1）拥有一定成长性，在市场回暖阶段业务规模能快速扩张的券商；以及2）配股、一季报等利空落地后，估值较低，财富管理业务较强，业绩弹性较大的券商。

保险：上周行业一季报披露完毕。**负债端：**一季度负债端仍低迷，叠加产品结构由重疾险转向增额终身寿，一季度险企新单保费及NBV将双双承压。**资产端：**市场低迷影响险企投资收益，拖累净利润表现。

流动性：上周央行净投放100亿。

投资建议

建议关注：行业整体业绩承压时依然拥有较好业绩表现，稀缺性及特性凸显的**东方财富**。相关标的：配股靴子落地，财富管理业务较强的**东方证券**、拥有“银行+保险”集团协同作用，投资较为稳健的**中国平安**。

风险提示

新冠疫情恶化、中国经济压力增大、长期利率下行超预期。

正文目录

1. 行情回顾	3
2. 证券行业数据跟踪	3
3. 保险行业数据跟踪	5
4. 流动性跟踪	5
5. 一周新闻	6
6. 风险提示	9

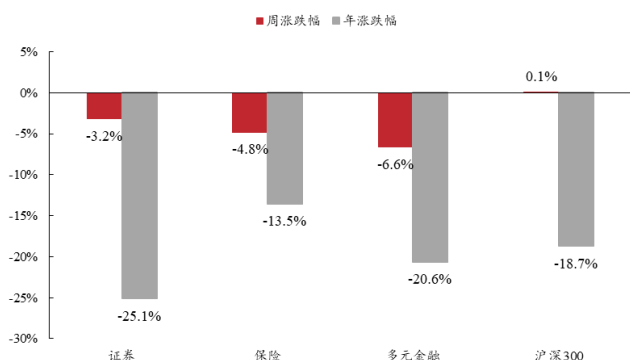
图表目录

图表 1. 非银金融细分行业行情.....	3
图表 2. 重要公司周涨跌幅.....	3
图表 3. 沪深成交额及换手率.....	4
图表 4. IPO 及再发金额	4
图表 5. 债券承销规模.....	4
图表 6. 融资、融券余额.....	4
图表 7. 场内外股权质押情况.....	4
图表 8. 沪深 300 及中证全债（净）	4
图表 9. 集合资管规模及增速.....	5
图表 10. 券商 PB 估值	5
图表 11. 国债收益率及 750 日移动平均线（%）	5
图表 12. 保险滚动 PEV.....	5
图表 13. 银行间市场利率（%）	6
图表 14. Shibor 隔夜利率（%）	6
图表 15. 国债期限利差（%）	6

1. 行情回顾

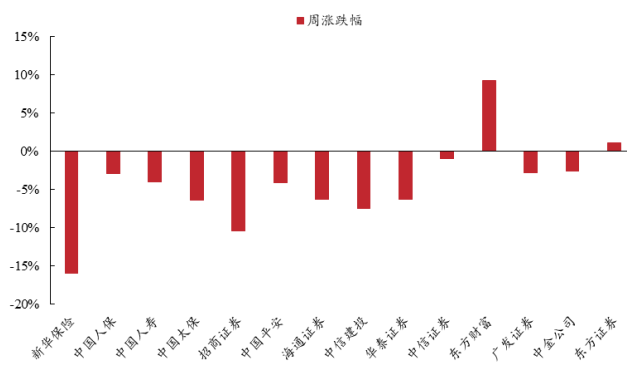
- 1) **证券行情:** 上周证券行业涨跌幅为-3.2%，同期沪深 300 涨跌幅为+0.1%。
东方财富、第一创业、东方证券周涨幅分别为 9.26%、2.21%和 1.17%，
涨幅位列前三，较为抗跌。
- 2) **保险行情:** 上周保险行业涨跌幅为-4.8%，同期沪深 300 涨跌幅为+0.1%。
众安在线、友邦保险、中国财险涨跌幅分别为+17.45%、-0.64%、-1.23%
涨幅位列前三。

图表1. 非银金融细分行业行情



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表2. 重要公司周涨跌幅

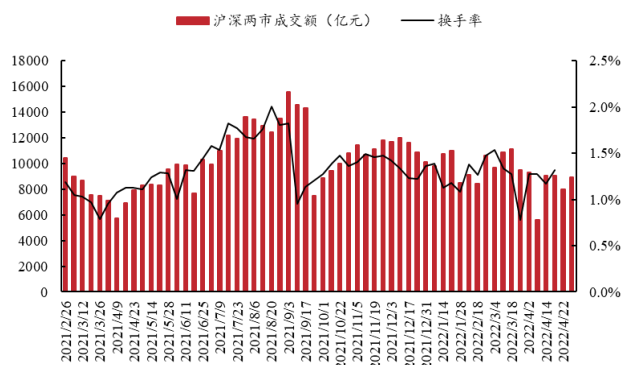


资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

2. 证券行业数据跟踪

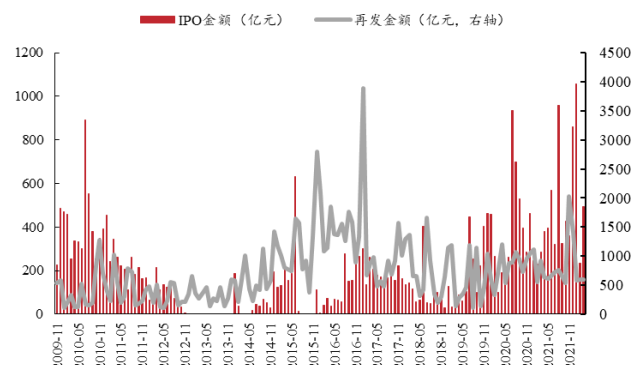
- 1) **经纪业务:** 上周沪深两市日均成交额为 0.89 万亿，环比+11.8%；日均换手率为 1.32%，同比+0.15pct。
- 2) **投行业务:** 2022 年 1-3 月，IPO、再发规模（增发+配股）、债券承销规模分别为 1787 亿元、1785 亿元、27038 亿元，同比+134.7%、-31.17%、21.8%，分别占去年规模的 33.4%、16.8%、25.9%。
- 3) **信用业务:** 截止至 4 月 29 日，融资融券业务余额为 1.51 万亿，周环比-5.5%。截止至 4 月 29 日，场内外股票质押市值 3.07 万亿，周环比-4.68%。
- 4) **自营业务:** 上周沪深 300 涨跌幅+0.1%，中证全债(净值)指数报 103.52，周环比+0.04%。
- 5) **资产管理:** 截止至 2021Q4，证券公司及资管子公司资管业务规模 8.24 亿元，其中集合资产规模为 3.65 亿元，同比增长 13.8%，占比由 2021Q3 的 37.1%提升至 44.3%，专项资管占比由 2021Q3 的 56.5%下降至 2021 年 Q4 的 49.0%。

图表3. 沪深成交额及换手率



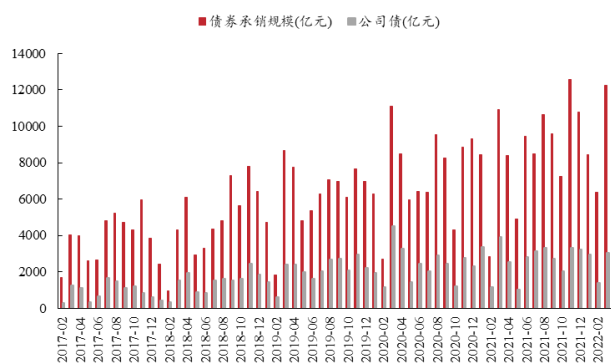
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表4. IPO及再发金额



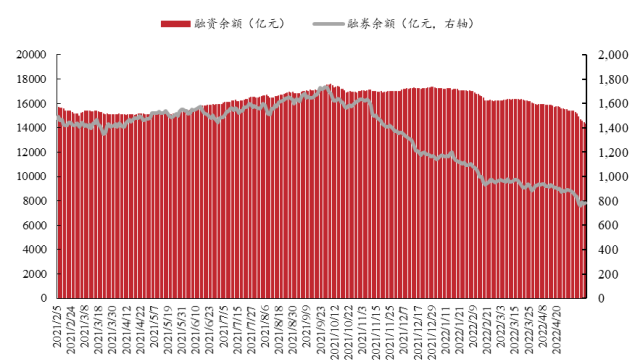
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表5. 债券承销规模



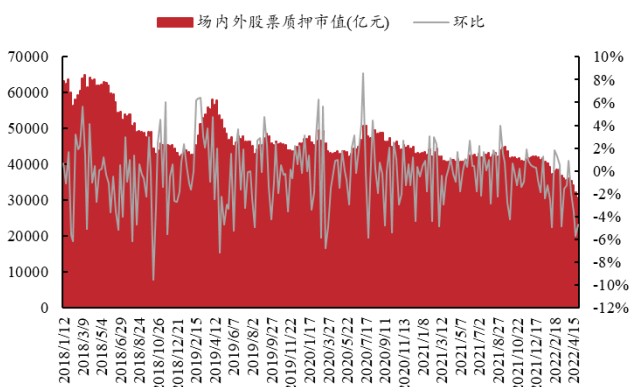
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表6. 融资、融券余额



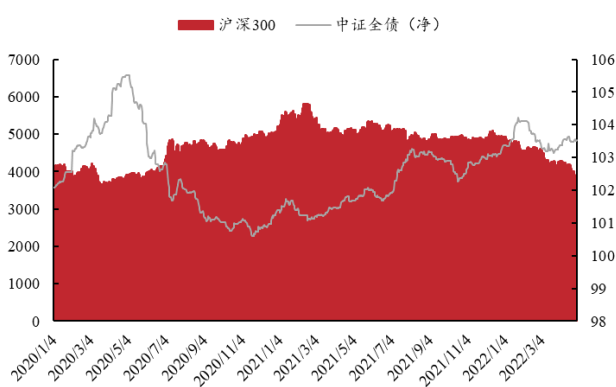
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表7. 场内外股权质押情况



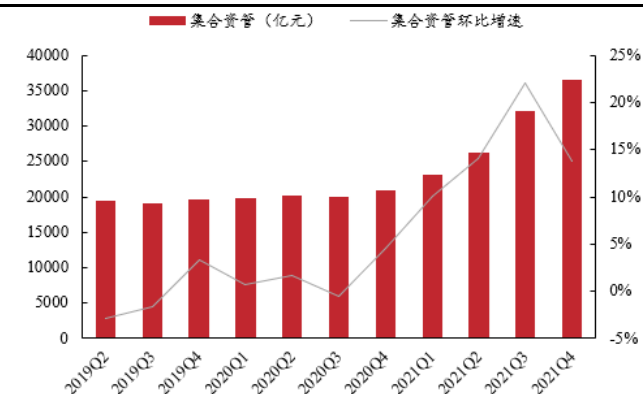
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表8. 沪深300及中证全债(净)



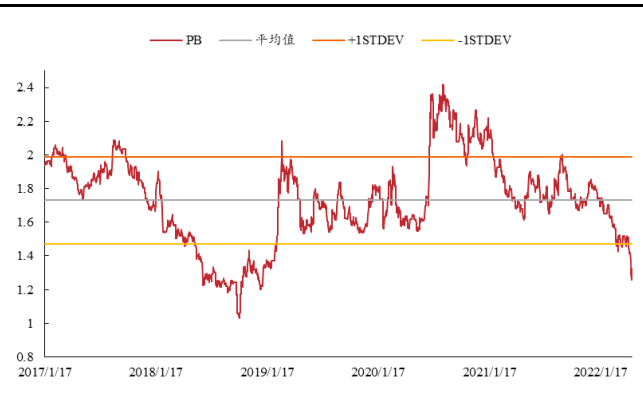
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表9. 集合资管规模及增速



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表10. 券商 PB 估值



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

3. 保险行业数据跟踪

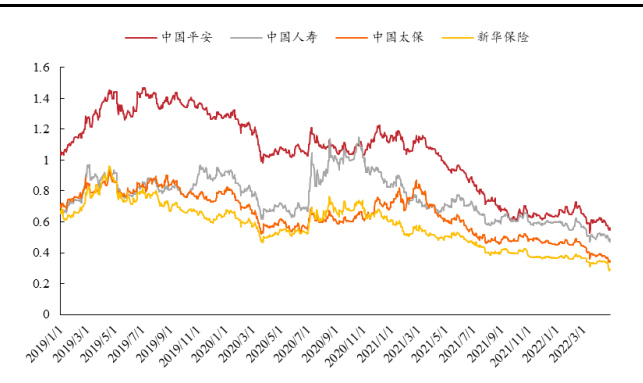
- 1) **国债收益率及 750 移动平均线:** 上周 10 年期中债国债报 2.8386, 周环比下降 0.23bp; 750 日移动平均线下降 0.46bp。
- 2) **保险企业 PEV 估值:** 平安、国寿、太保、新华滚动 PEV 为 0.56、0.49、0.35、0.29。

图表11. 国债收益率及 750 日移动平均线 (%)



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表12. 保险滚动 PEV



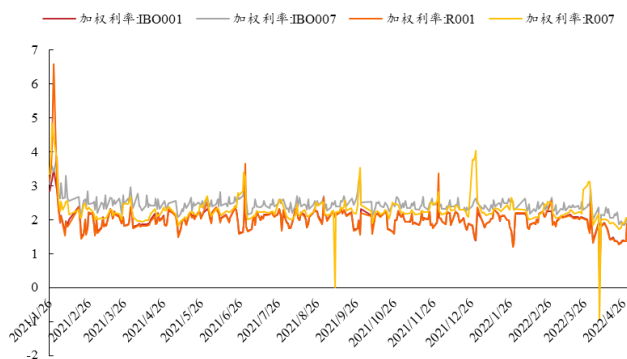
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

4. 流动性跟踪

- 1) **量:** 上周中国人民银行进行 600 亿元逆回购操作、500 亿元的逆回购到期, 当月净投放 100 亿。
- 2) **价:** 4 月 29 日, 银行拆借市场 IBO001、IBO007 加权利率报 1.8701%、2.0449%, 周环比+54.73bp、+17.72bp; 银行质押式回购 R001、R007 加权利率报 1.8750%、2.0304%, 周环比+60.54bp、+31.19bp。4 月 29 日, 隔夜 Shibor 报 1.838%, 周环比+58.3bp。
- 3) **期限利差:** 中债十年期国债到期收益率为 2.8386%, 中债 1 年期国债到

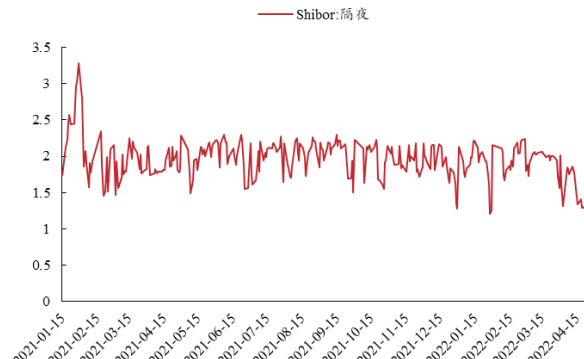
期收益率为 2.0320%，期限利差为 80.66bp，周环比下降 8.01bp。

图表13. 银行间市场利率 (%)



资料来源：iFind，东亚前海证券研究所

图表14. Shibor 隔夜利率 (%)



资料来源：iFind，东亚前海证券研究所

图表15. 国债期限利差 (%)



资料来源：iFind，东亚前海证券研究所

5. 一周新闻

5月2日，北交所全部 89 家上市公司均披露年报，2021 年北交所共实现营业收入 668.9 亿元，净利润 72.5 亿元，分别同比增长 31.1%、23.8%，其中 88 家实现盈利，54 家净利润同比增长，17 家净利润增幅超过 30%。（来源：iFind）

5月2日，爱心人寿 2022 年 Q1 实现保险业务收入 16.18 亿元，同比+65.81%，净亏损 2.31 亿元，去年同期净亏损 8738 万元，核心偿付能力充足率为 68.28%，较上季度末下降 38 个百分点，综合偿付能力充足率为 136.57%，较上季度末下降 35 个百分点，其核心偿付能力充足率指标较去年 Q1 已跌去一半多。（来源：iFind）

5月2日，平安信托披露 2021 年年报，去年实现营业收入 232.91 亿元，同比增长 8.7%，手续费及佣金净收入 130.40 亿元，同比增长 4.7%，净利润 48.19 亿元，同比下降 24.8%，归母净 28.28 亿元，同比下降 40.4%。公司总 AUM 达 4613.12 亿元，同比增长 18%，其中投资类信托 AUM 同比增长 116%

至 2477 亿元，服务类信托规模增长 92%至 1047 亿元。（来源：iFind）

5 月 1 日，百年人寿披露 Q1 业绩，实现保险业务收入 224.46 亿元，同比下降 9.6%，公司净亏损 8.71 亿元，去年同期实现盈利 6.73 亿元。分渠道看，银保渠道是百年人寿的最大签单保费渠道，实现保险业务收入 168.56 亿元，占全部保险收入的 75.1%，此外，个险渠道、团险渠道和互联网渠道保险业务收入分别为 31.18 亿元、1.82 亿元、6.33 亿元。核心偿付能力充足率为 97.11%，较上季度末下降约 30 个百分点，综合偿付能力充足率为 136.91%，较上季度末下降 0.12 个百分点。（来源：iFind）

4 月 30 日，陆家嘴信托发布 2021 年年报，截至去年底，总资产为 137.44 亿元，净资产为 115.64 亿元，全年实现营业收入 24.17 亿元，环比增长 24.85%，实现净利润 15.86 亿元，环比增长 37.64%，均创历史最高水平。公司去年完成 2 次共计 42 亿元增资，注册资本金攀升至 90 亿元，资本实力显著提升。（来源：iFind）

4 月 30 日，国民信托披露 2021 年度报告，2021 年公司实现营业收入 6.8 亿元，同比增长 17%，净利润 2.7 亿元，同比增长 20%。信托手续费及佣金、管理信托规模均实现同比增幅 20%以上。据统计，国民信托营业净利率自 2019 年进入上升通道至 2021 年，已接近 40%。截至 2021 年末，管理信托资产 1854.58 亿元，同比增长 24%。业务结构优化基本完成，截至 2021 年末，国民信托压降同业通道类业务 494.27 亿元、融资类业务 83.93 亿元，超额完成监管布置的压降任务。此外，该公司新增标品业务规模 308.39 亿元，同比增长 180%；新增主动管理类业务规模 585 亿元，同比增长 179%。（来源：iFind）

4 月 30 日，横琴人寿发布公告，2022 年一季度公司实现保险业务收入 37.62 亿元，同比增长 67.18%，实现净利润-8311.41 万元，去年同期为 7261.74 万元。截至一季度末，横琴人寿综合偿付能力充足率为 140.36%，较上季度末下降 38 个百分点；核心偿付能力充足率为 101.75%，较上季度末下降 32 个百分点。（来源：iFind）

4 月 29 日，中原证券公告称，公司拟聘任李昭欣为公司总裁、执行委员会副主任。公司公布 70 亿元定增计划，募资用途包括资本中介业务、投资与交易业务、对境内外全资子公司进行增资等。公司同时发布一季报，一季度营收 3.88 亿元，同比下降 63.9%，归属于上市公司股东的净利润 1843.29 万元，同比下降 84.76%，公司解释主要受本期二级市场投资业务、投资银行业务、子公司大宗商品销售业务收入减少影响。（来源：iFind）

4 月 29 日，中国平安发布一季报，归属于母公司股东的净利润 206.58 亿元，同比下降 24%，也是主要受资本市场波动影响。从营运利润表现来看，2022 年第一季度，平安实现归属于母公司股东的营运利润 430.47 亿元，同比增长 10%。（来源：iFind）

4月28日，中国人寿发布一季报，实现保费收入3150.11亿元，同比下降2.7%，实现归母净利润151.78亿元，同比减少134.07亿元，下降46.9%。一季度实现投资收益539.91亿元，大幅下降194.93亿元，是该公司净利润下降的主要原因。公司核心偿付能力充足率176.39%，较上季度末下降约77个百分点，综合偿付能力充足率247.6%，较上季度末下降约15个百分点。（来源：iFind）

4月28日，中国人保发布一季报，实现保险业务收入2339.84亿元，同比增长14.3%；实现归母净利润87.44亿元，较2021年的100.34亿元同比减少12.9亿元，下降12.9%。当期投资收益165.71亿元，同比减少14.24亿元，其中，人保财险第一季度实现总投资收益65.40亿元，同比减少11.6%，带动净利润同比下降3.2%至86.54亿元。（来源：iFind）

4月28日，中国太保发布一季报，实现保险业务收入1496.54亿元，同比增长7.3%；实现净利润54.37亿元，同比下降36.4%。（来源：iFind）

4月29日，锦龙股份发布一季报，公司实现营业收入-1.91亿元，同比下降155.23%，亏损约2.1亿元，同比减少2490.2%，ROE减少6.84个百分点。分项目来看，手续费及佣金净收入从2.59亿元减少至9613.91万元；经纪业务收入从1.36亿元下滑至6704.67万元；投行业务收入从1.14亿元下滑至1562.64万元；自营方面，2022年一季度，锦龙股份收入-3.02亿元，去年同期为5166.59万元。（来源：iFind）

4月29日，中基协发布的基金代销百强榜单显示，2022年第一季度，“股票+混合公募基金保有规模”合计为5.9087万亿元，环比下降8.55%；“非货币市场公募基金保有规模”合计为7.8841万亿元，环比下降5.31%。今年一季度券商51家，较去年第四季度增加5家；银行26家，较去年第四季度减少5家；独立基金销售机构21家，较去年第四季度持平；保险及代理机构2家，与去年第四季度持平。（来源：iFind）

4月29日，银保监会发布《关于2021年保险业偿付能力监管工作情况的通报》。《通报》表示，2021年保险业运行平稳，偿付能力充足率保持在合理区间，风险总体可控。就市场关注的行业盈利情况，《通报》提到，2021年行业净利润为2197亿元，同比下降30%，其中财产险公司、人身险公司、再保险公司的净利润分别为540亿元、1566亿元和91亿元，同比分别增长5%、下降39%和增长7%。2021年末保险业平均综合偿付能力充足率为232.1%，平均核心偿付能力充足率为219.7%，处于较高水平。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283.7%、222.5%和311.2%，同比分别上升5.8个百分点，下降17.1个百分点，下降8.1个百分点。（来源：iFind）

4月28日，长江证券发布年报，报告期内实现营收86.23亿元，同比增长10.78%，净利润24.10亿元，同比增长15.54%。截至报告期末，长江证券

资产总额 1596.65 亿元，同比增长 18.79%，净资产 308.63 亿元，同比增长 6.12%。（来源：iFind）

4 月 28 日，中国证券登记结算有限责任公司发布通知，为深入贯彻落实国务院金融委专题会议精神，促进资本市场平稳健康运行，进一步通过降低投资者成本激发市场活力、加大对实体经济的支持力度，中国证券登记结算有限责任公司决定，自 2022 年 4 月 29 日起，将股票交易过户费总体下调 50%，即股票交易过户费由现行沪深市场 A 股按照成交金额 0.02%、北京市场 A 股和挂牌公司股份按照成交金额 0.025%双向收取，统一下调为按照成交金额 0.01%双向收取。（来源：iFind）

4 月 27 日，友邦保险发布公告，公司回购 209.8 万股，每股价格 76.5-78.05 港元。付出总额 1.63 亿港元。（来源：iFind）

6. 风险提示

新冠疫情恶化、中国经济压力增大、长期利率下行超预期。

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，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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。

分析师声明

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、竞争性因素以及东亚前海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。

分析师介绍

倪华，北京大学金融学、香港中文大学经济学双硕士，武汉大学理学学士。2014年-2016年新财富，批发零售行业前四（团队成员）；2017年水晶球公募榜单，批发零售行业第二；2017年金翼奖，商业贸易行业第三；2019年金麒麟新锐分析师，零售行业第一。专注消费领域研究，发布多篇广为流传的深度报告。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>