信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

政策利好层出不穷，全面推荐非银板块

非银行金融行业周报

2020 年 8 月 16 日

王舫朝　非银行金融分析师

证券研究报告

行业研究——周报

非银行金融行业

王舫朝　非银行金融行业首席分析师

执业编号：S1500519120002
联系电话：（010）83326877
邮　箱：wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编：100031

政策利好层出不穷，全面推荐非银板块

2020 年 8 月 16 日

本期内容提要

- **核心观点：**监管放开券商第三方网络接口，利好零售业务。资本市场改革大背景下，利好政策逐一落地。我们应以更高格局看待此次资本市场改革，新证券法全面推进注册制、创业板注册制火速推出，新三板精选层等，包括或有银证混业，未来债券市场大概率扩容，券商投行收入空间达 1.2 万亿规模，国家将打通实体经济和资本市场的重任赋予资本市场。近期市场调整，再次出现买入机会，当前头部券商估值锚仍然具有一定安全边际，建议积极布局。同时保险板块也受益于权益市场上涨，利率上行充分释放原有估值压力，估值修复正在进行。建议关注：中信证券，第一创业，招商证券，中国人寿，中国太保。。建议关注：中信、招商、一创、国寿、太保。

- **市场回顾：**本周主要指数涨跌互现，上证综指报 3360.10 点，+0.18 %；深证指数报 13489.01 点，-1.17 %；沪深 300 指数报 4704.63 ，-0.07 %；中证综合债（净价）指数报 98.78，+2bp ；创业板报 2668.71，-2.95 %。沪深两市 A 股日均成交额 10214.24 亿元，环比-20.91%，两融余额 14626.84 亿元，较上周升-0.06 %。个股方面，券商：国联证券+61.02%，海通证券+6.43%，华创阳安+6.01%；保险：新华保险+13.72 %，中国人寿+12.06%，中国太保+6.80%；多元金融：派生科技+4.21%，新力金融-12.82 %，中航资本-7.53%。

- **证券业观点：**本周证监会发布就《证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动管理规定（试行）》（简称《管理规定》）公开征求意见的通知。《管理规定》强调了证券公司与第三方合作监管的必要性；明确证券公司与第三方合作的边界，即第三方平台负责网络空间经营场所，相关功能模块内容由证券公司自行管理与维护，投资者适当性审核及交易行为在证券公司实际控制下完成；明确新规调整范围，基金管理公司、证券投资咨询机构及从事公募基金销售、投顾等基金服务业务的机构参照执行；明确第三方网络平台的合作资质，除诚实守信、稳健经营等基本要求外，还要求证券公司应与租用其网络平台的商业银行、保险公司存在股权控制关系或由同一金融控股公司控制；规范证券公司的展业行为、限定第三方的合作收费标准不得高于证券业务净收入的 30%等。券商 app 覆盖率及月活数与第三方平台和商业银行有较大差距，从易观数据库公布的 7 月移动 app 月活数据来看，微信 99041 万台、支付宝 75719 万台，招行 8328 万台，工行 6944 万台，对比证券公司东方财富 1590 万台，华泰 1007 万台，国君 564 万台，证券公司租用第三方网络平台开展业务活动，将利用技术手段为证券服务提质增效，有利于提高获客能力与效率。另外，《管理规定》中要求第三方网络平台应与租用其网络平台公司存在股权控制关系或由同一金融控股公司控制，将利好与大型第三方平台有控股关系和具备金控背景的券商，建议关注：与互联网巨头阿里、腾讯、苏宁密切合作的中金公司、华泰证券；国务院批准金控平台背景的招商证券（招商局集团，招商银行）、中信证券（中信集团，中信证券）、国泰君安（上海国际集团，浦发银行），光大证券（光大集团，光大证券）。

- **保险业观点：**负债端，前 7 月上市险企寿险保费增速仍然分化明显，整体呈现弱复苏趋势，NBV 增长仍然承压料拖累 EV。随着前期需求的不断释放，重疾炒停、人力增员提速，以及产品的不断升级，同时上市险企通过优化基本法发力增员，并提升增员品质，预计三季度负债端有望延续改善趋势。产险保费增长加速改善，车险恢复明显。资产端长端利率企稳回升，10 年期国债收益率达 2.93%，前期利差担忧弱化。中报预期已较为充分反应，后续仍然期待市场活跃带来的 β 预期，以及险企发力增员及产品升级带来的新单复苏预期。目前四家上市险企估值位于 0.64x~1.02x，处于历史较低区间，当前估值隐含了较低的长期投资收益率预期。推荐受新业务价值正增长、且受权益市场上涨内含价值弹性较高的国寿，低估值龙头太保，以及负债端表现优异且弹性较高的新华。
- **流动性观点：**量方面，本周央行公开市场净投放 4900 亿元，其中逆回购投放 5000 亿元，逆回购到期 100 亿元。央行同时预告续作本月即将到期的 5500 亿元 MLF，给予市场稳定资金面的信号。同业存单发行有所降温，本周同业存单共发行 4196.6 亿元，到 4001.6 亿元，净融资 195 亿元，环比下降 2685 亿元。地方债供给增加，本周地方债净融资+3351.8 亿元，较上周大幅上升 1560.7 亿元。价方面，本周资金利率持续上行。加权平均银行间同业拆借利率上行 12bp 至 2.25%，银行间质押式回购利率上行 11bp 至 2.24%。R001 上行 11bp 至 2.22%, R007 上行 15bp 至 2.37%，DR007 上行 1bp 至 2.21%。SHIBOR 隔夜利率上行 12bp 至 2.18%。同业存单发行利率有所降温。十年期国债短端利率有所上升，长端利率有所下降。我们认为，随着债券发行持续放量以及货币政策总量操作更加谨慎，叠加下周 4000 亿元 MLF 回笼，央行或将继续开展公开市场操作来平抑资金面波动，保持超储率维持在合理范围，维持资金利率平稳。从金融数据来看，7 月金融数据不及预期，但结构改善。下阶段货币政策总量将适度收紧，将更加精准滴管。下半年 M2 增速将有所放缓，但考虑到国内经济恢复仍然缺乏动力，预计政策大幅收紧的可能性不大，M2 增速或将维持平稳。
- **多元金融观点：**关注后续受益于拉动经济政策的信托、金控板块
- **风险因素：**新冠疫情恶化、中国经济超预期下滑，长期利率下行超预期，开门红不及预期，金融监管政策收紧，低利率造成利差损风险、代理人脱落压力、保险销售低于预期、资本市场波动对业绩影响的不确定性等。

目 录

证券业务概况及一周点评.....1
保险业务概况及一周点评.....4
市场流动性追踪.....7
行业新闻.....14

表 目 录

表 1: 8 月 10 日~14 日央行操作和债券发行与到期（亿元）.....8
表 2: 7 月新增信贷（亿元）.....12
表 3: 2020 年 7 月存款（亿元）.....13
表 4: 2020 年 7 月社融规模（亿元）.....14

图 目 录

图 1: 本周证券板块跑输沪深 300 指数 1.01%.....1
图 2: 2020 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 0.96%.....1
图 3: 本周 A 股日均成交金额环比-20.91%.....2
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....2
图 5: 1 月以来 IPO、再融资承销规模 2612.84 亿元、5267.28 亿元.....2
图 6: 1 月以来债券承销规模 50390.13 亿元.....2
图 7: 本周两融余额较上周-0.06%.....3
图 8: 本周股票质押市值较上周+0.13%.....3
图 9: 证券期货经营机构资管产品月备案数量及规模.....3
图 10: 券商板块 PB.....4
图 11: 1-7 月累计寿险保费增速.....5
图 12: 1-7 月累计财险保费增速.....5
图 13: 7 月寿险保费增速.....6
图 14: 7 月财险保费增速.....6
图 15: 平安寿险个险新单单月保费增速.....6
图 16: 平安寿险个险新单累计保费增速.....6
图 17: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线（%）.....7
图 18: 上市险企 PEV.....7
图 19: 公开市场操作：投放、回笼、净投放量.....8
图 20: 地方债发行与到期.....9
图 21: 同业存单发行与到期.....9
图 22: 加权平均利率.....10
图 23: shibor 隔夜拆借利率（%）.....10
图 24: DR007 和 R007.....10
图 25: 同业存单到期收益率.....10
图 26: 国债期限利差.....11
图 27: 国债收益率（%）.....11
图 28: 国开债期限利差.....11
图 29: 国开债收益率.....11
图 30: 货币增速.....13

证券业务概况及一周点评

一、证券业务:

1. **证券经纪**：本周沪深两市累计成交 3952.06 亿股，成交额 51071.21 亿元，A 股日均成交额 10214.24 亿元，环比-20.91%，日均换手率+1.48 %，环比-29.54bp。

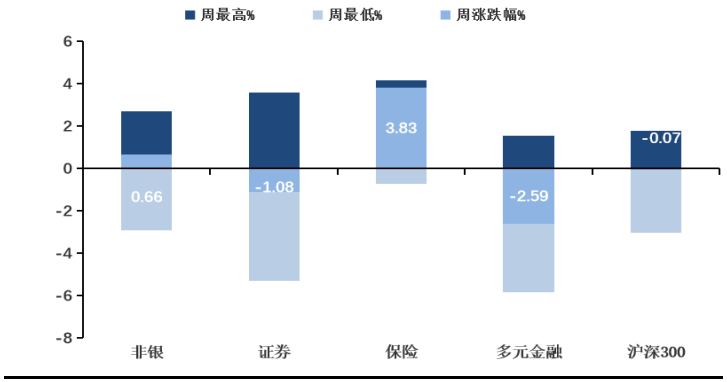
2. **投资银行:** 截至 8 月 14 日，2020 年 IPO 承销规模为 2612.84 亿元,再融资承销规模为 5267.28 亿元；券商债券承销规模为 50390.13 亿元。

3. **信用业务:**（1）融资融券：截至 8 月 13 日，两融余额 14626.84 亿元， 较上周-0.06%，占 A 股流通市值 2.48%;（2）股票质押：截至 8 月 14 日，场内外股票质押总市值为 49524.39 亿元。

4. **证券投资:** 本周沪深 300 指数报 4704.63，较上周-0.07%，上证综指报 3360.10，较上周+0.18 %，深圳成指 13489.01 ，较上周-1.17%，中证综合债（净）指数报 98.75 ，较上周-0bp。

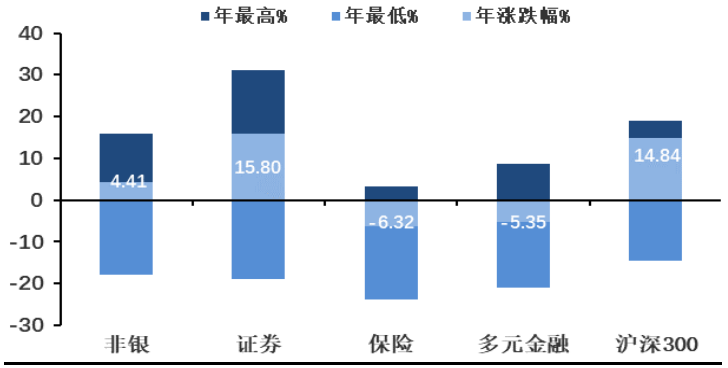
5. **资产管理:** 截至 2020 年 2 月底，证券公司及资管子公司资管业务规模 9.15 万亿元， 证券公司私募子公司私募基金规模 5052 亿元。

图 1：本周证券板块跑输沪深 300 指数 1.01%



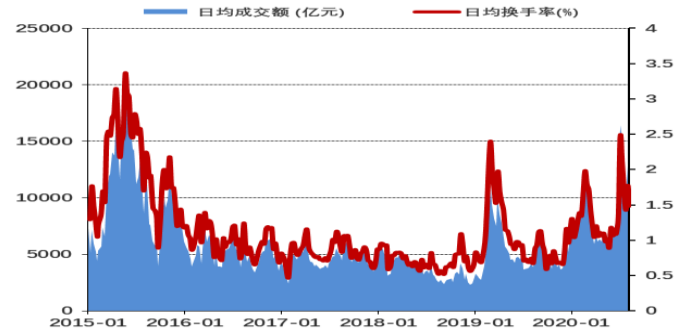
资料来源: Wind，信达证券研发中心

图 2：2020 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 0.96%



资料来源: Wind，信达证券研发中心

图 3：本周 A 股日均成交金额环比-20.91%



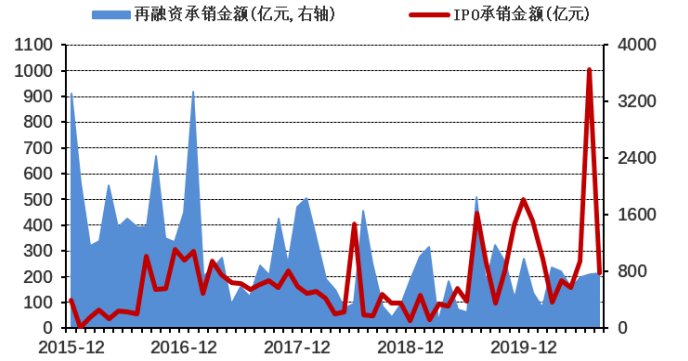
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：沪深 300 指数和中证综合债指数



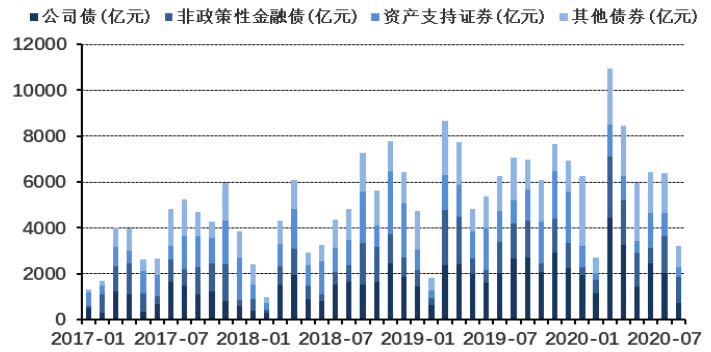
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：1 月以来 IPO、再融资承销规模 2612.84 亿元、5267.28 亿元



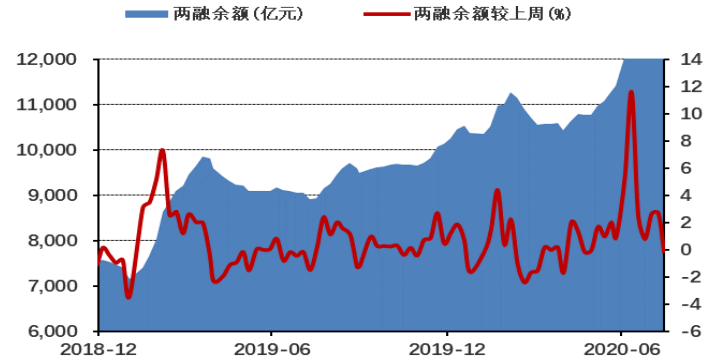
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：1 月以来债券承销规模 50390.13 亿元



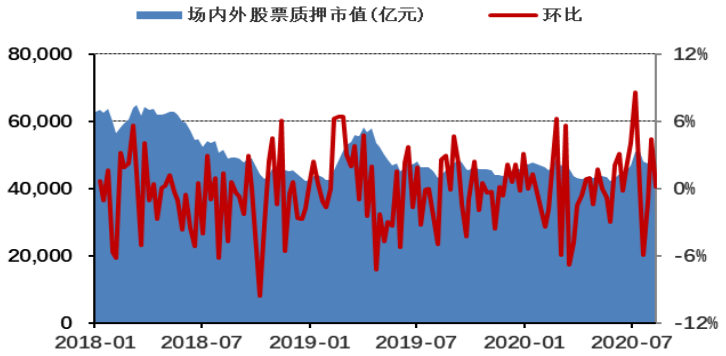
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：本周两融余额较上周-0.06%



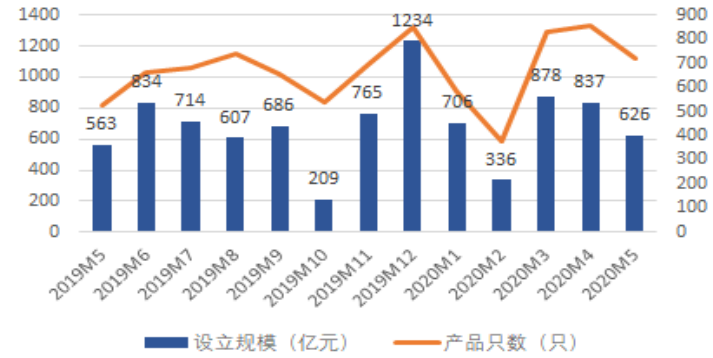
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：本周股票质押市值较上周+0.13%



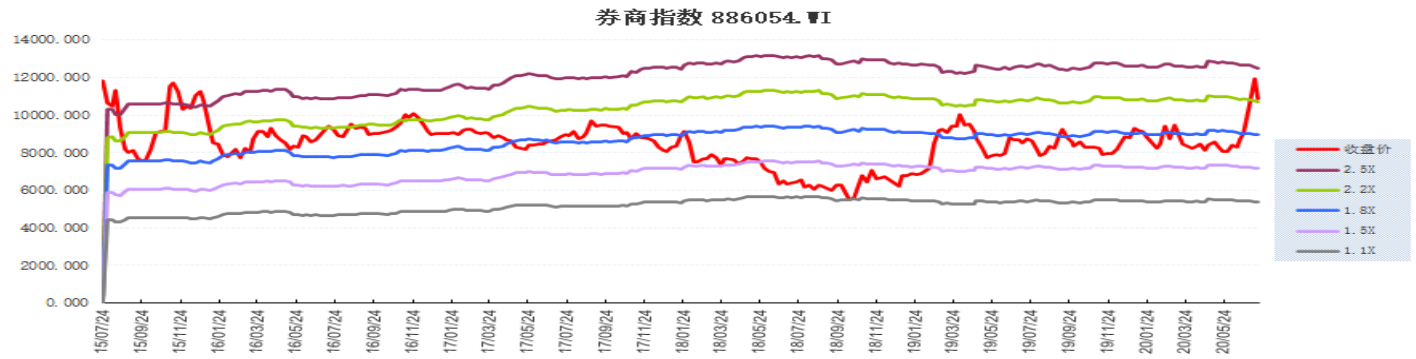
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：证券期货经营机构资管产品月备案数量及规模



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：券商板块 PB



资料来源：Wind，信达证券研发中心

保险业务概况及一周点评

1. 行业动态

上市险企公布 7 月份保费数据：寿险保费延续分化趋势，财险保费增速整体回暖

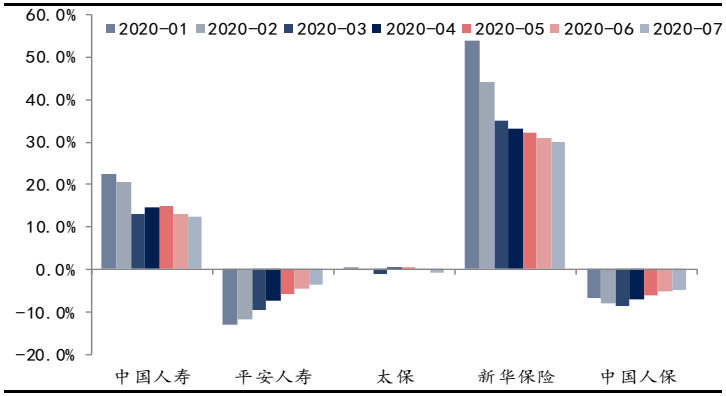
前 7 月寿险累计增速表现持续分化，平安太保依然承压，新华继续高增。1-7 月，新华累计增速继续领先（+30.1%，环比-0.9pct），源于公司增员力度加大以及附加险产品拉动，同时公司修订了基本法，有望继续拉动人力和保费增长。其次是国寿（+12.4%，环比-0.8pct），其余增速仍然承压，太保>人保>平安，累计增速分别为-0.9%、-3.7%、-5 %，平安和人保降幅进一步收窄，太保降幅环比小幅扩大。人保尽管保费增速仍承压，但近年来持续加大业务结构改善，首年期交实现正增长且边际改善，趸交业务大幅压缩。平安受渠道改革影响，人力持续下滑，保费压力仍大。近期平安代理人基本法重新修订有利于人员激励和产品销售。太保现阶段加大获客力度主打低件均产品导致保费承压。单月来看，6 月单月，太保降幅扩大（YoY-10.7%），人保由正转负（YoY -3.2%），其余均为正增长，但国寿增幅回落，平安边际改善，新华略有回落但维持高位。新华(YoY+22.6%)>国寿（YoY+0.8%）>平安（YoY+5.1%）。国寿单月增速继续放缓，YoY+0.8%(前值 2。8%)，源于公司侧重前期增员人力的质态优化导致代理人规模增速放缓，叠加去年同期基数较高。从平安新单保费表现来看，新单增速仍然承压，但边际好转。

1-7 月平安个险新单增速为-14.8%，降幅环比收窄 0.2pct。6 月单月增速-12.7%，降幅收窄 2.8pct。随着个险渠道代理人线下展业逐步恢复，产品端加大新产品销售，需求端保障型产品需求提升，叠加重疾定义修改利好，我们预计三季度以后负债端仍有望边际改善。

7 月财险增速整体改善，单月车险明显回暖。1-7 月保费增速太保>平安>太平>人保，分别为 14.6%、11.4%、5.3%、4.3%，环比+2.4pct、+0.9pct、+3.3pct、-0.1pct，增速整体继续回暖。7 月单月，太保>太平>平安>人保，增速分别为 31.5%、27.9%、17.3%、3.8%，环比+19.3%、+20.2%、+2.6%、-4.9%。人保增速放缓仍受保证保险压降拖累。车险方面，7 月单月乘用车销量大幅回暖，同比+8.5%（前值+1.85%），环比上升 6.65pct。平安数据显示 7 月车险明显回暖，YoY+11.9%，环比上升 3pct。非车险仍是主要拉动因素，平安 7 月非车险增速 29.9%，环比+2pct，其中非机动车辆险和意健险增速分别为 29.1%（前值 26.3%）和 34.2%（前值 36.8%）。人保数据显示 7 月车险 YoY+13.2%,增速边际改善 5.9pct，信用保证保险降幅继续扩大，YoY-81.8%(前值-73.3%)。车险综合改革实施短期内将带来车险保费和盈利能力承压，但长期向龙头集中的趋势不变。

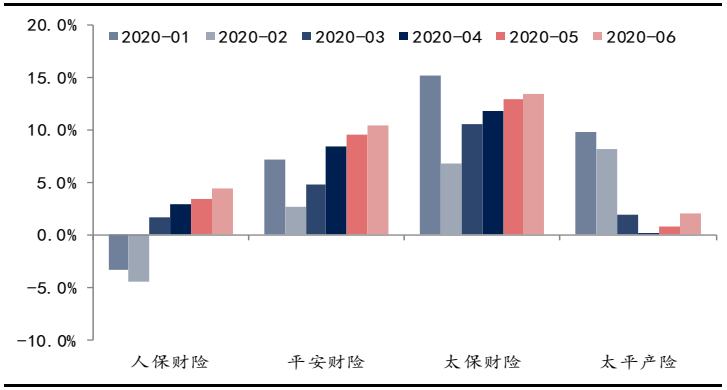
投资建议：前 7 月上市险企寿险保费增速仍然分化明显，整体呈现逐步向好趋势，NBV 增长仍然承压，随着前期需求的不断释放，重疾炒停、人力增员提速，以及产品的不断升级，我们预计负债端仍有改善趋势。产险保费增长加速改善，车险恢复明显。资产端长端利率企稳，10 年期国债收益率达 2.93%，前期利差担忧弱化。后续仍然期待市场活跃带来的投资收益预期。目前四家上市险企估值位于 0.64x~1.02x，处于历史较低区间，当前估值隐含了较低的长期投资收益率预期。建议关注龙头寿险公司国寿、新华、太保。

图 11：1-7 月累计寿险保费增速



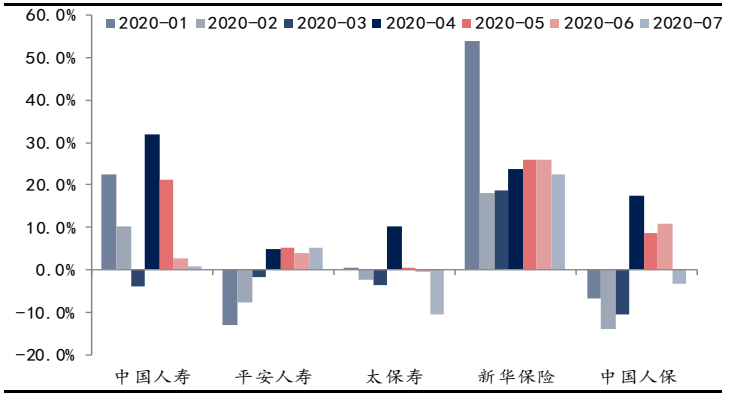
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 12：1-7 月累计财险保费增速



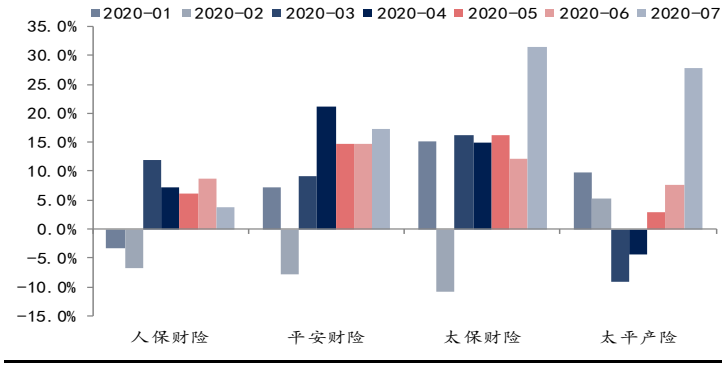
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：7 月寿险保费增速



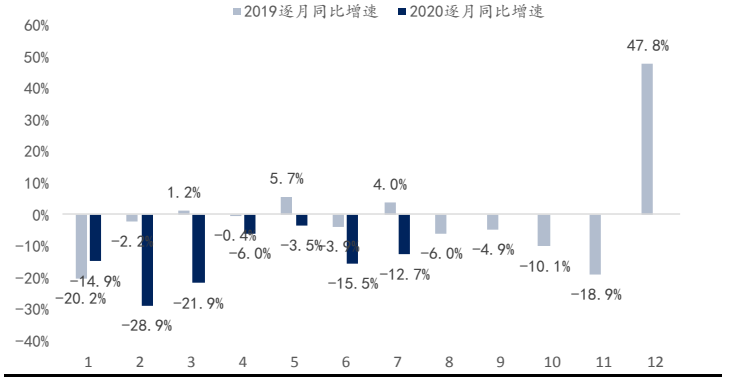
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：7 月财险保费增速



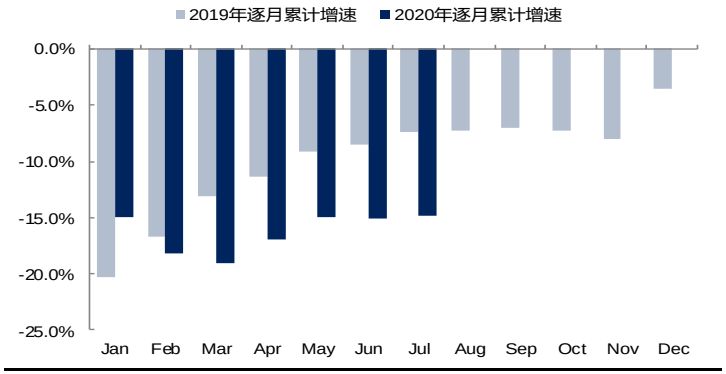
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 15：平安寿险个险新单单月保费增速



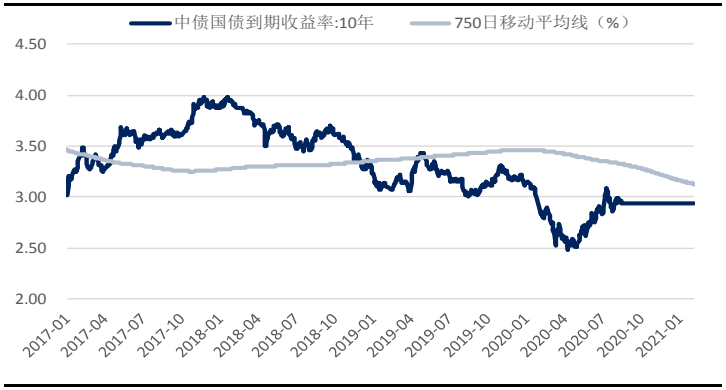
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：平安寿险个险新单累计保费增速



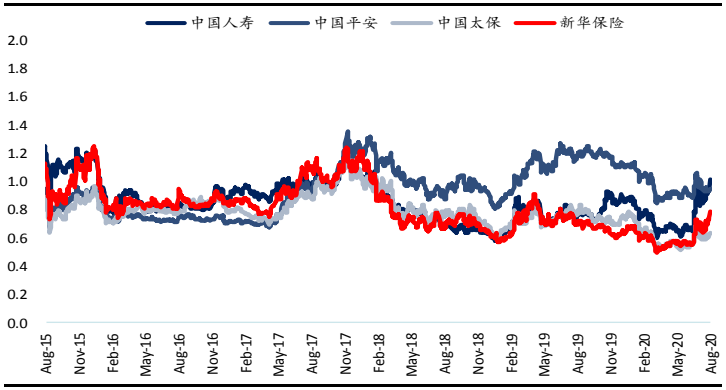
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 17：10 年期国债收益率及 750 日移动平均线（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：上市险企 PEV



资料来源：Wind，信达证券研发中心

市场流动性追踪

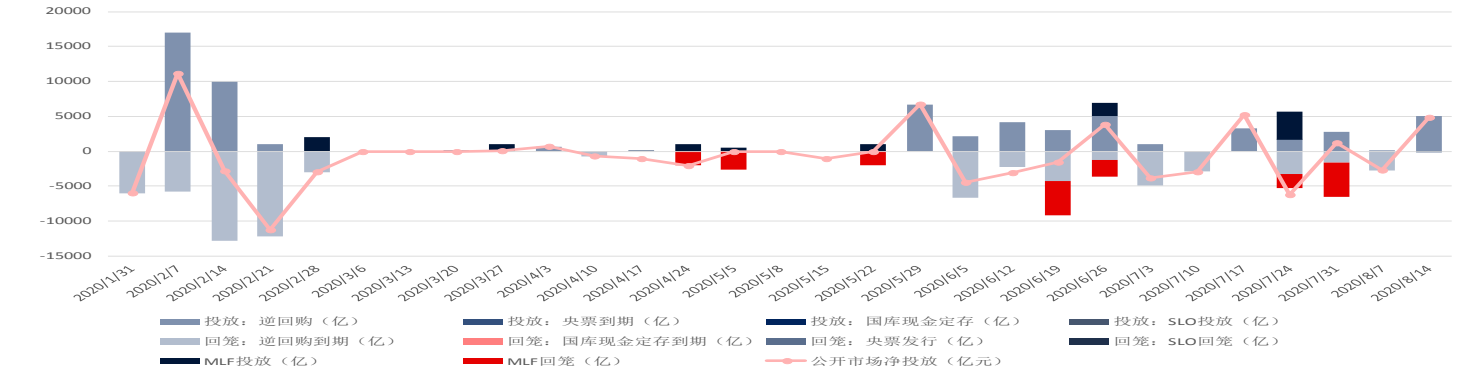
1、基础货币投放量和债券发行情况

本周央行公开市场净投放 4900 亿元，其中逆回购投放 5000 亿元，逆回购到期 100 亿元。本周逆回购是为了对冲政府债券发行缴款，以维护银行体系流动性合理充裕。此外，央行预告将于 8 月 17 日对本月到期的两笔 MLF 一次性续作（8 月 15 日和 8 月 26 日分别有 4000 亿元和 1500 亿元 MLF 到期）。此前央行也在 6 月份流动性较为紧张的时刻预告过 MLF 续作安排，此举为稳定市场资金面的信号。

本周同业存单共发行 4196.6 亿元，到 4001.6 亿元，净融资 195 亿元，环比下降 2685 亿元。

本周地方债共发行 3849.2 元，到期-497.4 亿元，净融资+3351.8 亿元，较上周大幅上升 1560.7 亿元。

图 19：公开市场操作：投放、回笼、净投放量



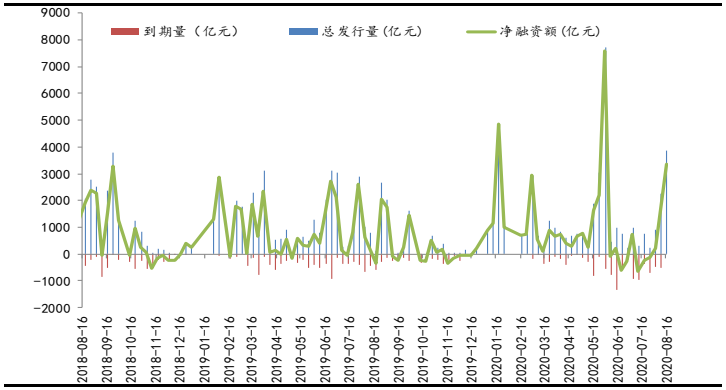
资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 1：8 月 10 日~14 日央行操作和债券发行与到期（亿元）

工具		发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购（亿元）	7 天	5000	-100	4900		
	14 天	-	-	-		
	28 天	-	-	-		
	63 天	-	-	-		
国库现金定存		-	-	-		
MLF/TMLF		-	-	-		
央行票据互换		-	-	-		
SLO		-	-	-		
同业存单		+4196.6	-4001.6	+195		
地方债		+3849.2	-497.4	+3351.8		

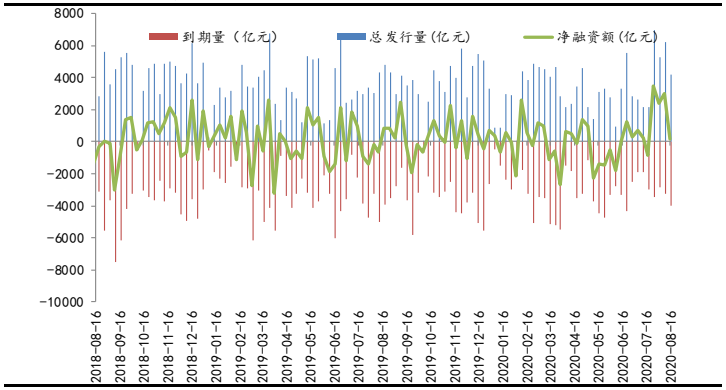
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：地方债发行与到期



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 21：同业存单发行与到期



资料来源：Wind，信达证券研发中心

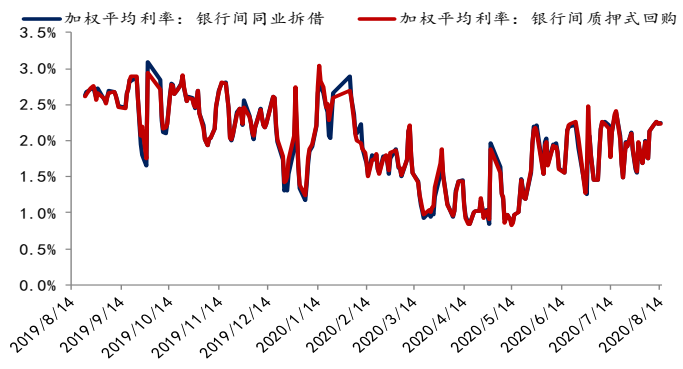
2、利率

货币资金面：本周资金利率持续上行。加权平均银行间同业拆借利率上行 12bp 至 2.25%，银行间质押式回购利率上行 11bp 至 2.24%。R001 上行 11bp 至 2.22%, R007 上行 15bp 至 2.37%，DR007 上行 1bp 至 2.21%。SHIBOR 隔夜利率上行 12bp 至 2.18%。

本周同业存单发行利率总体持平，1 个月、3 个月、6 个月同业存单（AAA+）到期收益率分别为 2.10%、2.57%、2.77%，较上周分别下降 3bp、上升 1bp、下降 1bp。

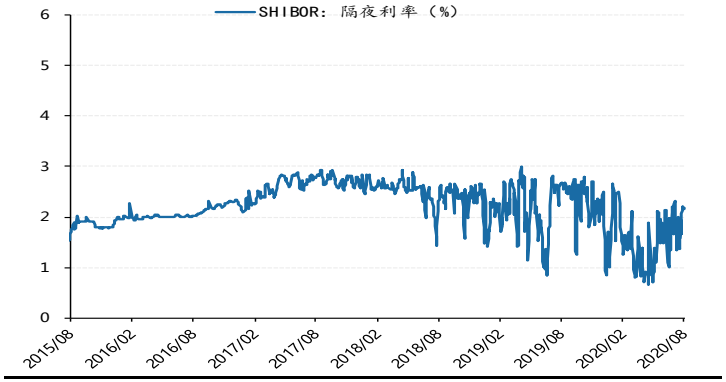
债券利率方面，本周国债短端利率上行，长端利率下行，1 年期国债收益率上行 5bp 至 2.27%, 10 年期国债收益率下行 5bp 至 2.94%，期限利差 0.66%，缩窄 11bp。国开债长端利率降幅大于短端，1 年期、3 年期和 10 年期国开债收益率分别变动 1bp、-3bp、-6bp 至 2.66%、3.07%、3.45%，十年期和一年期利差收窄 6bp 至 0.79%。

图 22：加权平均利率



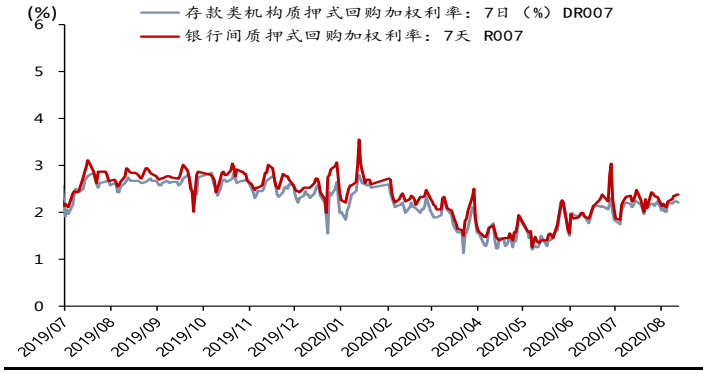
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 23：shibor 隔夜拆借利率（%）



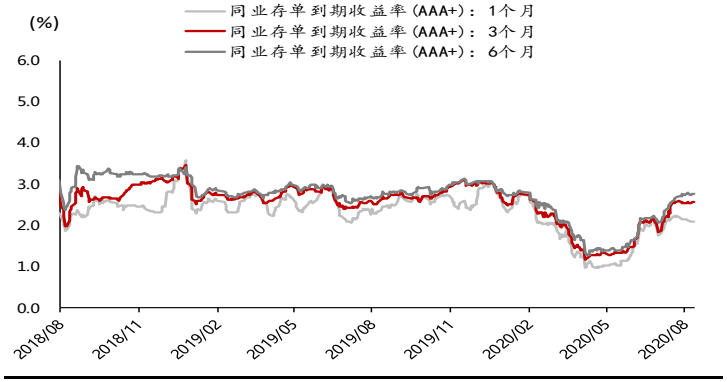
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：DR007 和 R007



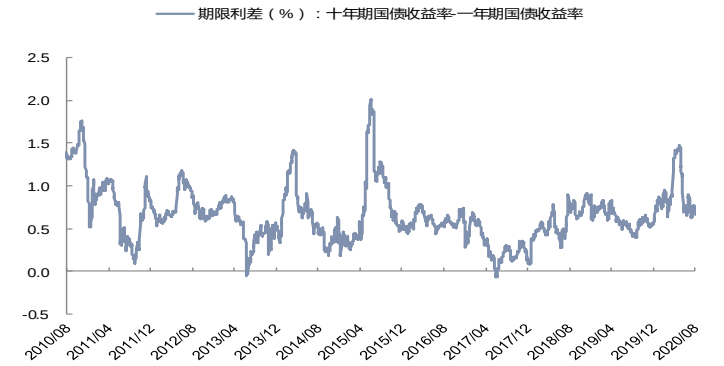
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 25：同业存单到期收益率



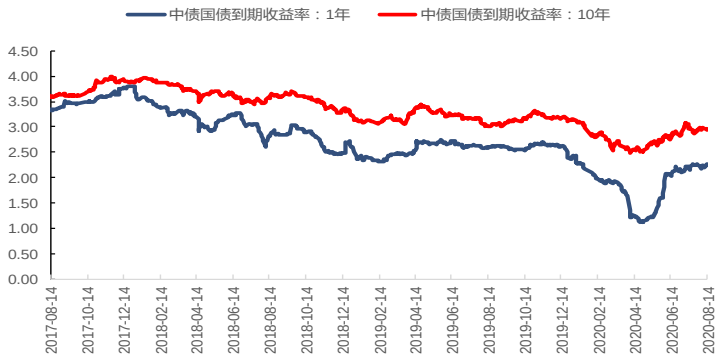
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 26：国债期限利差



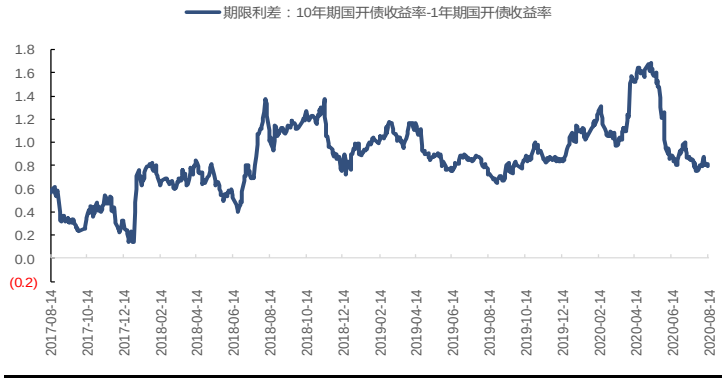
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 27：国债收益率（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 28：国开债期限利差



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 29：国开债收益率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

3、信用货币派生：7 月金融数据不及预期，但结构持续改善

信贷边际放缓，但结构改善

7 月新增人民币贷款 9927 亿元，同比少增 673 亿元，环比少增 8173 亿元，信贷增量减少，但结构持续改善，居民贷款和企业中长期贷款为主要拉动因素。在政策从总量转至结构的引导下，我们认为信贷增速下降符合预期。

从结构上看，

1）7 月企业中长期贷款大幅增加，票据融资大幅收缩。7 月企业贷款 9927 亿元，同比少增 673 亿元。其中短期贷款+票据融资-3442 亿元，同比和环比分别多减 2531 和 5389 亿元，其中票据融资大幅减少，源于票据利率上升打击了资金空转套利，而企业中长期贷款新增 5968 亿元，同比多增 2290 亿元，表明随着复工复产推进，企业真实融资需求改善，叠加基建投资力度加大，基建配套中长期贷款逐步回暖。

2） 居民部门贷款持续改善，中长期贷款增长强劲。新增居民贷款 7578 亿元，同比多增 2466 亿元，其中短期贷款 1510 亿元，同比多增 815 亿元，表明消费需求持续改善，中长期贷款受购房需求拉动仍然较为强劲，新增居民中长期贷款 6067 亿元，同比多增 1650 亿元，。

表 30：7 月新增信贷（亿元）

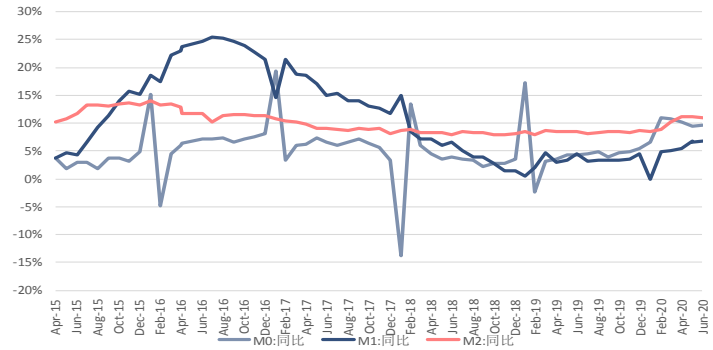
	金额	同比	环比
新增人民币贷款	9,927	-673	-8173
居民新增贷款	7,578	2466	-2237
短期	1,510	815	-1890
中长期	6,067	1650	-282
企业新增贷款	2,645	-329	-6633
短期	-2,421	-226	-6472
中长期	5,968	2290	-1380
票据融资	-1,021	-2305	1083
非银贷款	-270	-2598	520

资料来源：央行，信达证券研发中心

M2 增速放缓，剪刀差收窄

7 月末 M2 余额同比增长 10.7%，增速环比下降 0.4pct，源于信贷增速回落导致存款派生下降。M1 增速 6.9%，较上月回升 0.4 个百分点，仍处 2018 年 5 月来的相对高位。M1-M2 剪刀差为-3.8%，较上月收窄 0.8pct，表明基建和地产拉动企业投资需求回暖。**非银存款大增，居民和企业存款大幅下降，财政存款增量下滑。**7 月存款新增 803 亿元，同比少增 5617 亿元，环比少增 2.8 万亿元，其中非银金融机构存款 1.8 万亿元，同比多增 4500 亿元，环比多增 2.36 万亿元，源于 7 月权益市场行情火爆导致资金分流存款，这也可以从居民存款同比少增印证，7 月居民存款-7195 亿元，同比多减 6163 亿元。7 月企业存款-1.55 万亿元，同比多减 1600 亿元，源于 7 月为缴税大月所致。财政存款 4872 亿元，同比少增 3219 亿元，源于财政支出发力。下阶段货币政策总量将适度收紧，将更加精准滴管。下半年 M2 增速将有所放缓，但考虑到国内经济恢复仍然缺乏动力，预计政策大幅收紧的可能性不大，M2 增速或将维持平稳。

图 31：货币增速



资料来源: Wind，信达证券研发中心

表 32：2020 年 7 月存款（亿元）

	金额	同比	环比
新增人民币存款	803	-5617	-28197
居民存款	-7195	-6163	-28972
企业存款	14446	-1183	6392
财政存款	4872	-3219	10974
非银金融机构存款	18000	4600	23568

资料来源：央行，信达证券研发中心

7 月社融存量维持高增，信贷投放、股票融资和微贴现银行承兑汇票拉动社融增量

7 月份社会融资规模增量为 1.69 万亿元，同比多增 4028 亿元。7 月末社融存量规模为 273.3 万亿元，同比增长 12.9%，增速较上月提升 0.1 个百分点，仍维持高位。

社融大增来源于信贷投放、股票融资、未贴现银行承兑汇票，而信托贷款、政府债券为主要拖累因素。分项来看，1）对实体经济发放的新增人民币贷款 1.02 万亿元，同比多增 2135 亿元。下半年总量将让位于结构，央行将更着眼于跨周期调节，以防范金融风险，信贷扩张料边际减弱。根据全年 20 亿元的信贷增量，下半年信贷投放接近 8 亿元，较去年同期增加约 7500 亿元，信贷投放增速将有所放缓。2）表外融资降幅收窄，7 月表外融资同比少减 3576 亿元亿元，源于未贴现银行票据少减 3432 亿元，主要因为严控票据套利，表内票据融资多减所致。受融资类信托监管的影响，新增信托贷款持续压降，新增-1367 亿元，同比多减 691 亿元，但压降幅度较上月有所回落，或由于资管新规过渡期延长所致，3）股票融资拉动直接融资增长。股票融资 1215 亿元，同比增长 622 亿元，源于股票市场活跃以及科创板 IPO 融资大幅上升带动。而企业债券融资降温，企

业债券发行 2383 亿元，同比减少 561 亿元，环比减少 1301 亿元，主要因为 7 月债券发行成本较 6 月进一步提升。4）7 月政府债券发行减少，新增 5459 亿元，同比少增 968 亿元，环比下降 1991 亿元，或为 7 月底前需要发行完毕的特别国债腾挪空间。考虑到全年政府债净融资 8.5 万亿，下半年有 4.71 万亿净融资规模，较去年同期增长近 2.5 万亿，预计下半年政府债券发行仍将成为社融主要增量。

表 33：2020 年 7 月社融规模（亿元）

	金额	同比	环比
新增社会融资规模	16900	4028	-17442
对实体经济发放的人民币贷款	10221	2135	-8808
表外融资	-2649	3576	-2649
信托贷款	-1367	-691	-515
委托贷款	-152	835	332
未贴现银行票据	-1130	3432	-3320
直接融资	3598	61	-624
企业债券	2383	-561	-1301
股票融资	1215	622	677
政府债券	5459	-968	-1991
存款类金融机构资产支持证券	-742	-1028	-727
贷款核销	748	504	-1296

资料来源：央行，信达证券研发中心

行业新闻

证券：

8 月 14 日，证监会发布关于就《证券公司租用第三方网络平台开展证券业务活动管理规定（试行）》公开征求意见的通知。

保险：

上半年保险业总资产 22 万亿元，较年初增长 6.9%

8 月 10 日，银保监会发布 2 季度银行业保险业监管指标数据情况。上半年，保险公司总资产 22 万亿元，较年初增加 1.4 万亿，较年初增长 6.9%。其中，财险公司总资产 2.4 万亿元，较年初增长 5.3%；人身险公司总资产 18.6 万亿元，较年初增长 9.6%；再保险公司总资产 5133 亿元，较年初增长 20.5%；保险资产管理公司总资产 643 亿元，较年初增长 0.5%。【慧保天下】

银保监会约谈 12 家人身险公司，责令整改万能险业务

8 月 11 日，人身险部约谈了 12 家人身险公司总经理和总精算师，提出具体的监管要求：①责令各公司立即整改，根据万能账户实际投资情况，科学合理确定实际结算利率，并于 9 月 1 日前将整改情况进行书面报告；②要求各公司对消费者做好解释说明和相关服务工作；③对整改不到位的公司，监管部门将依法采取进一步监管措施。【慧保天下】

代理退保蔓延，银保监会要求加强贷款保证保险销售管理及投保提示

《上海证券报》消息，近日，银保监会向各银保监局、各财险公司下发通知，要求加强贷款保证保险销售管理及投保提示。据了解，保险公司经营的贷款保证保险业务在信息披露、宣传提示等销售环节存在一些不规范行为；一些机构或个人编制标准化投诉模板，诱导投保人向保险公司退保，以牟取不当利益。【慧保天下】

中国人保前 7 月原保费收入 3709.42 亿元，同比增长 4.24%

8 月 11 日，中国人保发布公告称，2020 年前 7 月，公司原保费收入 3709.42 亿元，同比增长 4.24%。其中，人保财险原保费收入 2766.34 亿元，同比增 4.3%，人保健康原保费收入 235.79 亿元，同比增长 45.5%，人保寿险原保费收入 707.29 亿元，同比降 5%。【慧保天下】

银保监会通报 9 家险企偿付能力披露问题

近日，银保监会偿付能力监管部在行业内部对 9 家保险公司进行了通报。其中：中法人寿披露不及时；瑞再企商、久隆财险、诚泰财险、现代财险披露内容不完整；国联人寿、亚太财险、鼎和财险、信利保险因披露数据差错被银保监会点名通报。银保监会将继续加强对偿付能力信息定期披露情况的监督，公开通报实施情况，对问题严重或被多次通报的公司，将依法予以处罚。【慧保天下】

中国平安前 7 月原保费收入 5037 亿元，同比增长 0.85%

8 月 12 日，中国平安发布公告称，2020 年前 7 月，公司累计原保费收入 5036.92 亿元，同比增长 0.85%。其中，平安财险原保费收入 1682.21 亿元，同比增长 11.4%；平安人寿原保费收入 3126.41 亿元，同比降 5.07%，平安养老原保费收入 171.12 亿元，同比增长 10.64%，平安健康原保费 57.18 亿元，同比增长 57.39%。【慧保天下】

中国人寿前 7 月原保费收入 4551 亿元，同比增 12%

8 月 12 日，中国人寿发布公告称，2020 年前 7 月累计原保费收入 4551 亿元，同比增长 12.34%。【慧保天下】

中国太保前 7 月原保费收入 2374.54 亿元，同比增 4%

8 月 12 日，中国太保发布公告称，2020 年前 7 月，公司累计原保费收入 2374.54 亿元，同比增长 4.01%。其中，太保寿险原保费收入 1485.43 亿元，同比降 0.87%，太保产险原保费收入 889.11 亿元，同比增 13.34%。【慧保天下】

新华保险前 7 月原保费收入 1072.5 亿元，同比增长 30%

8 月 12 日，新华保险发布公告称，2020 年前 7 月累计原保费收入 1072.5 亿元，同比增长 30%。【慧保天下】

研究团队简介

王舫朝，硕士，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019 年 11 月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

朱丁宁，硕士，毕业于英国格拉斯哥大学金融专业，曾工作于台湾富邦证券和瑞银证券，于 2020 年 4 月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

王锐，硕士，毕业于美国波士顿大学金融专业，2019 年 11 月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁　泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张　华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐　蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏　冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴　国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈　晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。
本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。
本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。
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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。
在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。
本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。
如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）; 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：** 股价相对强于基准 20％以上；	**看好：** 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5％～20％；	**中性：** 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：** 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5％以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。
本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。