市场量价整体提升，非银仍有配置价值

——非银金融行业周报

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 10 日

投资要点：

- **行情回顾：非银板块上涨跑赢大盘，个股涨跌参半。**上周非银板块上涨（1.41%），跑赢沪深 300 指数 1.14pct，券商板块（1.41%）、多元金融板块（4.42%）、保险板块（1.02%）上涨。个股方面，券商股国盛金控（20.80%）、中信建投（12.42%）、国信证券（8.03%）涨幅居前；五大险企中，中国人寿（4.74%）、新华保险（3.97%）涨幅居前；多元金融中，新力金融（21.03%）、中航资本（17.72%）涨幅居前。

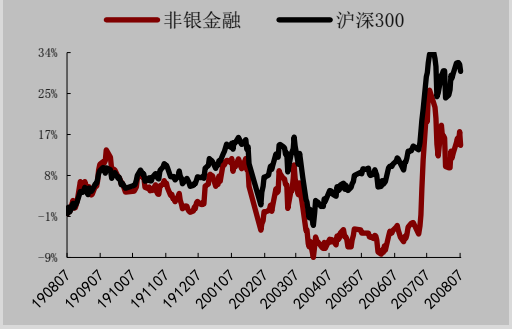
- **证券行业：成交额环比回升同比涨幅大幅扩大，两融余额续创新高。**上周股基日均成交 13,570 亿元，环比增加 24.89%。截至上周末，2020 年两市股基累计成交额 1,330,899.70 亿元，年初至今股基日均成交额 8,872.66 亿元，同比上升 55.68%，涨幅较上周增长 6.42pct。截至 8 月 7 日，融资融券余额 14720.38 亿元，其中融资余额 14126.66 亿元，融券余额 593.72 亿元，7 月买入额/偿还额为 108%。

- **保险行业：6 月保费增速略有回落，人身险和财产险分化。**6 月保费收入 4122 亿，同比增长 11.9%，增速较上月回落 1.7pct，但继续维持两位数增长，延续复苏趋势。从产品类型看，财产险保延续 3 月后的复苏态势，6 月保费收入 1194 亿，同比增长 9.8%，增速环比增长 1.1pct，年累计保费收入 6207 亿，增速环比扩大 1.0pct 至 5.3%；人身险 6 月保费收入 2928 亿，增速环比下滑但仍维持两位数增长，年累计保费收入 20979 亿，增速回升 0.9pct 至 6.8%。

- **投资建议：1、证券板块，**A 股上周量价齐升，但周四后行情走弱，券商板块估值虽然周五回落，也继续上涨至 2.3xPB。周四上市券商公布 7 月业绩，由于市场向好和低基数效应，录得年内最好月度数据。周末央行召开下半年工作会议，继续强调“六稳六保”，坚持总量适度、合理增长，加快深化金融改革开放，若后续经济回暖、风险偏好提升、市场情绪继续提升，资本市场长期向好，券商在低基数效应下业绩有持续改善空间，维持行业“强于大市”评级，但短期仍需关注市场震荡风险。个股上一方面关注低估值、业绩好的龙头；另一方面中小券商继续关注近期股权融资较多、业绩表现突出的和浙江系标的。**2、保险板块，**随着复工复产持续，保单销售逐渐回归常态，同时受益于利率较 4 月大幅上行、股市上涨等利好，保险股估值回升较多。虽然 7 月以来由于股市震荡、利率略有下行，形成对保险板块的短期压制因素，但考虑保险市场发展空间广阔、上市险企较低的负债成本使得营运 ROE 将保持在较高水平、后续投资端政策不断放宽、股市中长期仍向好、利率方面整体转好等因素，仍维持行业“强于大市”投资评级，推荐低估值龙头险企。

- **风险提示：**经济复苏不及预期、保险销售不及预期、权益市场超预期震荡、利率超预期下行

非银金融行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 08 月 07 日

相关研究

万联证券研究所 20200807_上市券商 2020 年 7 月经营数据跟踪_市场持续向好，业绩大幅增长

万联证券研究所 20200802_非银金融行业周观点(2020.07.27-07.31)_监管继续释放深改信号，两融创五年新高

万联证券研究所 20200731_保险行业 2020 年 6 月经营数据跟踪_保费增速略有回落，投资资产增速续创新高

分析师： 张译从
执业证书编号：S0270518090001
电话：01056108510
邮箱：zhangyc1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、市场概况.....3
2、券商数据.....4
2.1 经纪业务.....4
2.2 投行业务.....4
2.3 资管业务.....5
2.4 信用业务.....6
2.5 新三板业务.....6
3、保险数据.....7
4、动态信息.....7
4.1 行业热点.....7
4.2 公司动态.....8
5、投资建议.....9
6、风险提示.....9

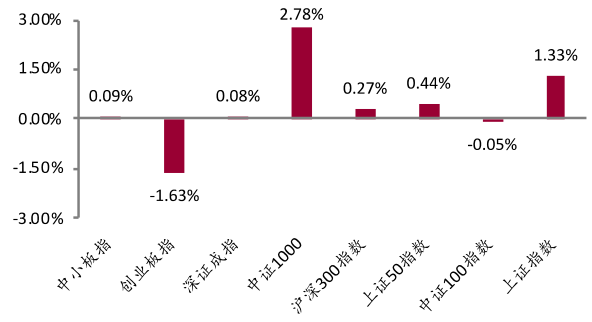
图表 1：上周市场指数表现.....3
图表 2：上周非银金融及板块表现.....3
图表 3：上周券商板块个股表现.....3
图表 4：上周保险板块个股表现.....3
图表 5：上周多元金融板块个股表现.....3
图表 6：股基日均成交额情况（亿元）.....4
图表 7：股基累计日均成交额情况（亿元）.....4
图表 8：主要投行业务发行情况（亿元）.....4
图表 9：投行发行情况（亿元）.....4
图表 10：股票发行情况（亿元）.....5
图表 11：债券发行情况（亿元）.....5
图表 12：券商科创板承销业务情况.....5
图表 13：券商集合资管业务情况.....5
图表 14：融资融券余额情况（亿元）.....6
图表 15：新三板挂牌数量统计.....6
图表 16：上市券商挂牌和截止日做市数量情况.....6
图表 17：保险业原保费累计数据（万元）.....7
图表 18：保险业原保费单月数据（万元）.....7

万联证券

1、市场概况

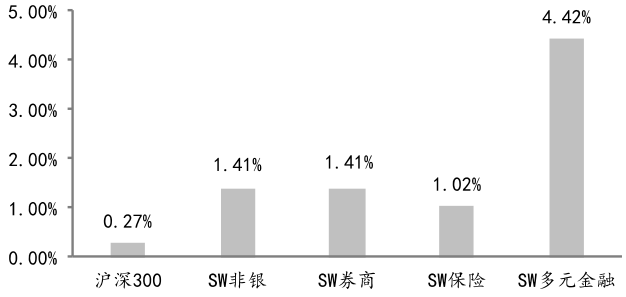
上周市场各指数表现普遍上涨较少，创业板指和中证100由涨转跌。整体中证1000（2.78%）涨幅最大，上证指数（1.33%）涨幅第二，中小板指（0.09%）、深证成指（0.08%）、上证50（0.44%）、沪深300（0.27%）稍有涨幅，创业板指跌幅1.63%，中证100跌幅0.05%。上周非银板块上涨（1.41%），跑赢沪深300指数1.14pct，券商板块（1.41%）、保险板块（1.02%）、多元金融板块（4.42%）上涨。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨跌幅分别为17.06%、-9.77%、-2.83%。

图表1：上周市场指数表现



资料来源：wind，万联证券研究所

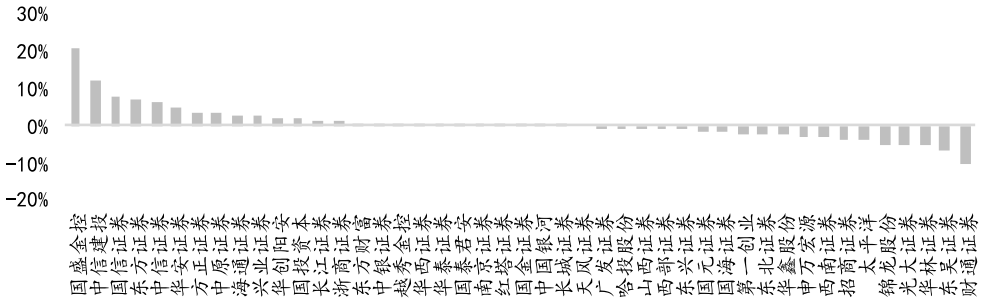
图表2：上周非银金融及板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

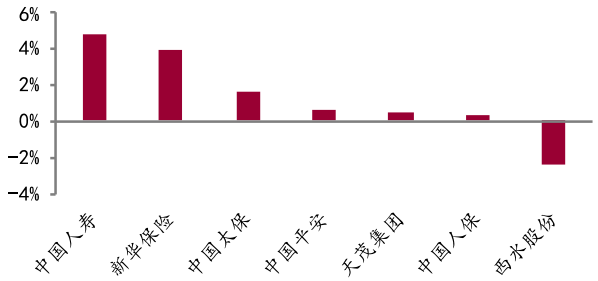
个股方面，上周券商股涨跌参半，国盛金控（20.80%）、中信建投（12.42%）、国信证券（8.03%）涨幅居前，财通证券（-10.45%）、东吴证券（-6.74%）、华林证券（-5.23%）跌幅居前。五大险企中，中国人寿（4.74%）、新华保险（3.97%）涨幅居前。多元金融中，新力金融（21.03%）、中航资本（17.72%）涨幅居前。

图表3：上周券商板块个股表现



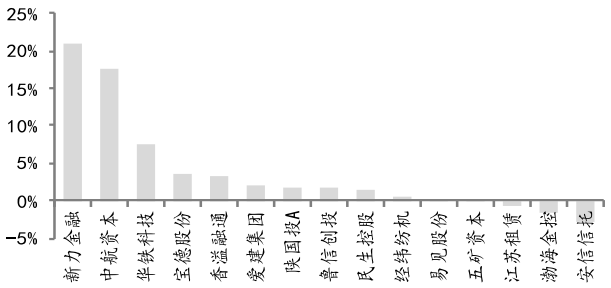
资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：上周保险板块个股表现



资料来源：wind，万联证券研究所

图表5：上周多元金融板块个股表现



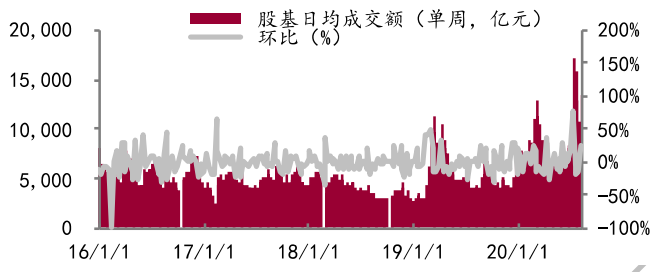
资料来源：wind，万联证券研究所

2、券商数据

2.1经纪业务

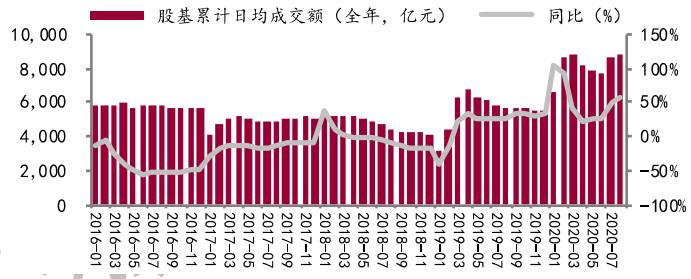
上周股基日均成交13,570亿元，环比增加24.89%。截至上周末，2020年两市股基累计成交额1,330,899.70亿元，年初至今股基日均成交额8,872.66亿元，同比上升55.68%，涨幅较上周增长6.42pct。

图表6：股基日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表7：股基累计日均成交额情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

2.2投行业务

2020年年初至今，权益融资规模6,638亿元，其中IPO、增发和配股规模分别为2,392亿、3,887亿、360亿；债券融资规模26,947亿元，其中企业债、公司债、可转债、证监会管ABS规模分别为2,073亿、18,155亿、1,317亿和5,402亿。

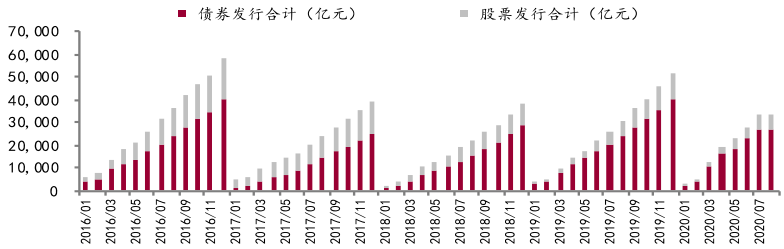
图表8：主要投行业务发行情况（亿元）

	股票发行					债券发行（核心债券）				
年份	IPO	增发	配股	优先股	合计	企业债	公司债	可转债	证监 ABS	合计
2012	995	3,727	70		4,792	6,499	2,623	164	193	9,479
2013		3,510	457		3,967	5,007	2,263	520	74	7,863
2014	666	6,752	139	1031	8,588	11,629	3,028	841	2,820	18,318
2015	1,578	13,723	41	2106	17,448	3,322	7,274	98	2,044	12,738
2016	1,634	18,092	299	1,525	18,674	6,505	28,292	195	4,792	39,784
2017	2,186	10,197	203	1,400	15,169	3,736	10,985	947	8,874	24,542
2018	1,375	7,581	189	150	9,153	2,395	15,982	791	9,557	28,725
2019	2,534	6,543	168	2,627	12,412	3,506	23,716	2,695	10,511	40,428
2020	2,392	3,887	360	0	8,085	2,073	18,155	1,317	5,402	26,947

资料来源：wind，万联证券研究所

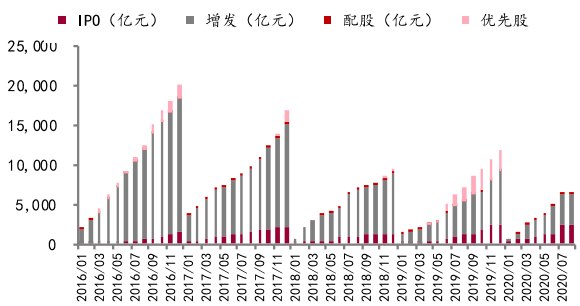
注：股票发型按照发行日统计，科创板按照网上发行日统计

图表9：投行发行情况（亿元）



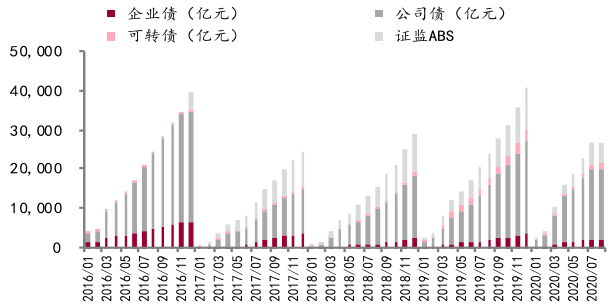
资料来源：wind，万联证券研究所

图表10：股票发行情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

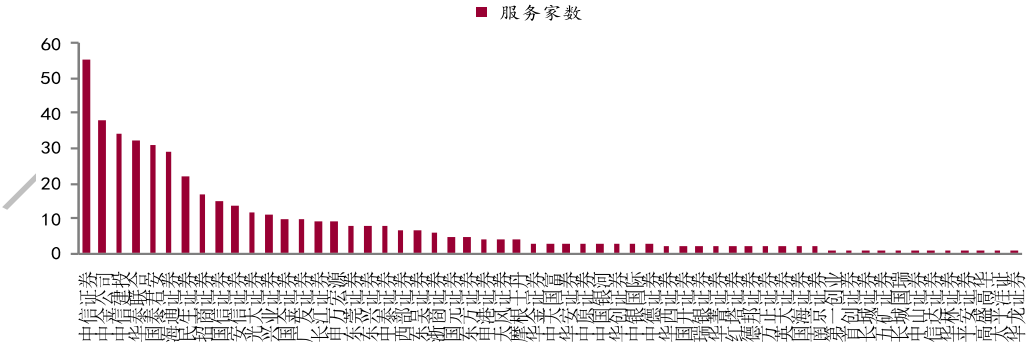
图表11：债券发行情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

截止上周末，券商中以中信证券（55家）、中金公司（38家）、中信建投（34家）、华泰证券（32家）科创板服务企业数量排名靠前。

图表12：券商科创板承销业务情况

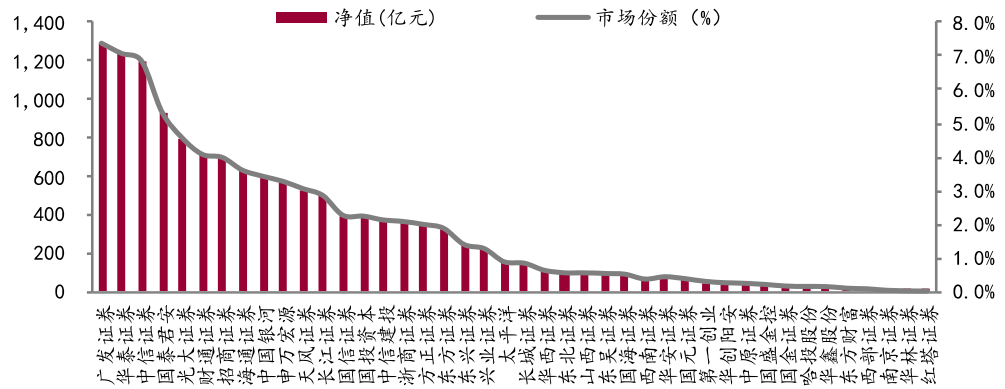


资料来源：wind，万联证券研究所

2.3资管业务

截至上周末，券商集合资产管理规模净值17,408.19亿元。上市券商中，资产管理规模净值以广发证券(1,288.01)、华泰证券(1,234.93)和中信证券(1,194.82)表现领先，财通证券作为中小券商（711.46）集合资管表现不俗。

图表13：券商集合资管业务情况

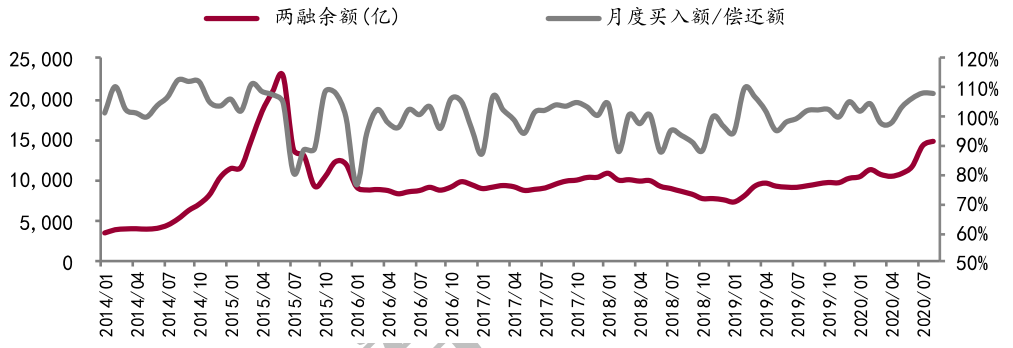


资料来源：wind，万联证券研究所

2.4信用业务

截至8月7日，融资融券余额14720.38亿元，其中融资余额14126.66亿元，融券余额593.72亿元，7月买入额/偿还额为108%。

图表14：融资融券余额情况（亿元）

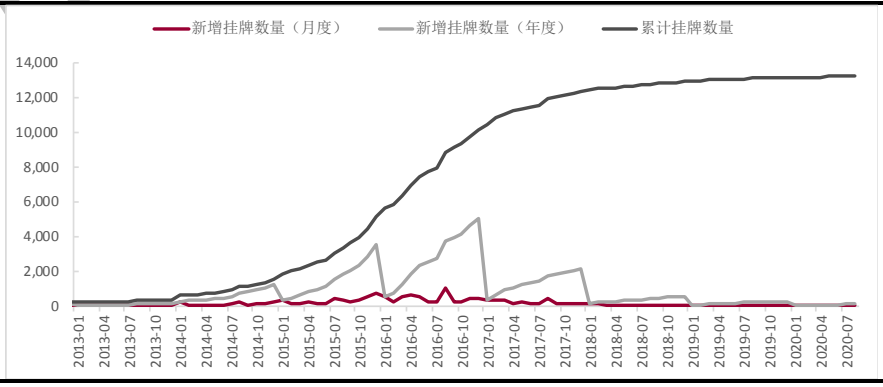


资料来源：wind，万联证券研究所

2.5新三板业务

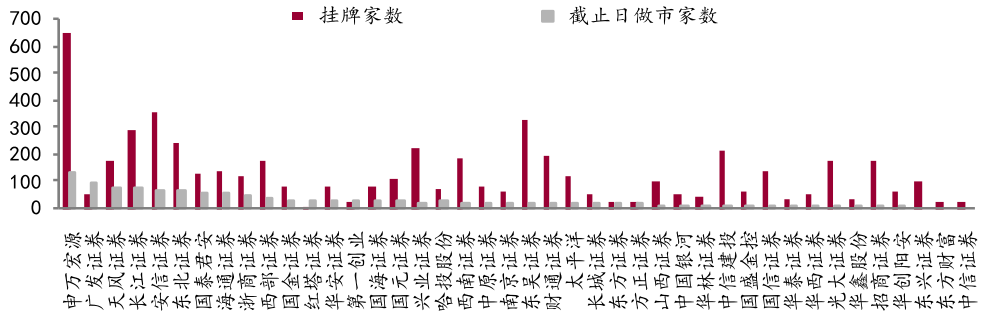
截止上周末，新三板挂牌企业8407家，其中2020年8月挂5家，全年新增挂牌81家。上市券商中，以申万宏源证券（647家）、开源证券（515家）、安信证券（355家）挂牌企业数量排名靠前，以申万宏源（133家）、广发证券（92家）、九州证券（88家）截止日做市家数排名靠前。

图表15：新三板挂牌数量统计



资料来源：wind，万联证券研究所

图表16：上市券商挂牌和截止日做市数量情况

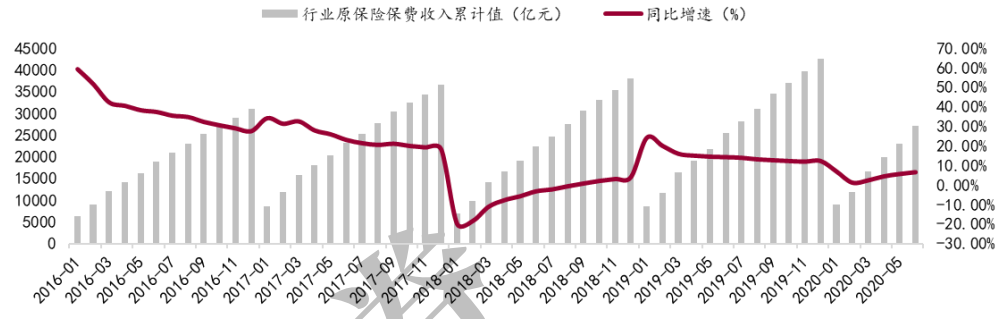


资料来源：wind，万联证券研究所

3、保险数据

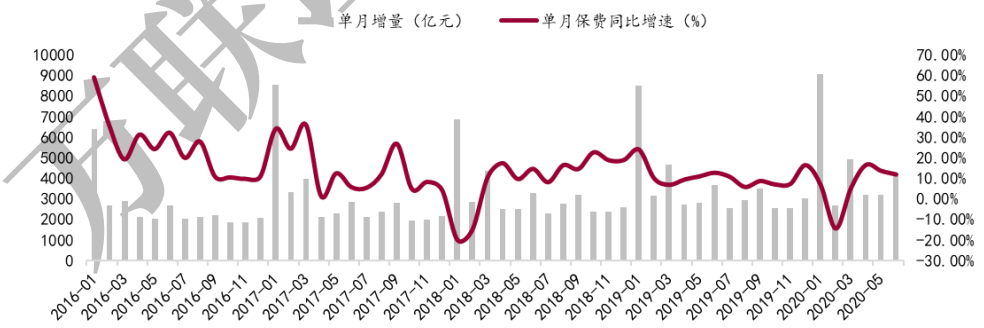
从银保监会公布的行业保费数据来看，2020年6月保费收入4122亿，同比增长11.93%；1-6月保费收入27186亿，同比增长6.46%。

图表17：保险业原保费累计数据（万元）



资料来源：银保监会，万联证券研究所

图表18：保险业原保费单月数据（万元）



资料来源：银保监会，万联证券研究所

4、动态信息

4.1行业热点

【央行】人民银行召开2020年下半年工作电视会议。为深入贯彻落实党中央、国务院关于做好“六稳”工作、落实“六保”任务的重要部署，确保金融支持稳企业保就业政策落实落细，易纲强调金融部门要深入学习贯彻习近平总书记关于“市场主体是经济的力量载体，保市场主体就是保社会生产力。要千方百计把市场主体保护好，为经济发展积蓄基本力量”的重要指示精神，创新金融服务，主动适应企业融资新要求，确保直达实体经济的政策落地见效，为稳企业保就业和实体经济发展提供金融支撑。易纲要求，针对金融机构和企业代表提出的当前小微企业融资方面仍然存在的问题，人民银行各相关司局和营业管理部要认真研究，进一步提高货币信贷政策执行的针对性和有效性。

【证监会】证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》。《指引》主要包括以下内容：一是明确产品定义与运作模式。公开募集基础设施证券投资基金（简称基础设施基金）应具备以下条件：80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券，通过资产支持证券和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利；基金管理人主动运营管理基础设施项目以获取稳定现金流，并将90%

以上合并后基金年度可供分配金额按要求分配给投资者。二是压实机构主体责任，严控基础设施项目质量。强化基金管理人与托管人的专业胜任要求和诚实守信、谨慎勤勉的受托职责。聚焦优质基础设施资产，严把项目质量关。发挥外部管理机构、会计师事务所、评估机构等专业作用。三是明确基金份额发售方式，采取网下询价的方式确定基金份额认购价格，公众投资者以询价确定的认购价格参与基金份额认购。四是规范基金投资运作，加强风险管控，夯实投资者保护机制。明确基金投资限制、关联交易管理、借款安排、基金扩募、信息披露等要求，全面落实“以信息披露为中心”，确保投资者充分知情权。五是明确证监会监督管理和相关自律组织管理职责，强化违规行为约束。

【证监会】证监会就《证券期货行政和解实施办法（征求意见稿）》公开征求意见。主要修改了以下几方面内容：一是完善办法名称，修改为《证券期货行政和解实施办法》。二是调整行政和解申请的期间。将原来的正式立案之日起满3个月（经证监会主要负责人批准可不受3个月限制）至行政处罚决定作出之前，调整为自收到中国证监会送达的调查法律文书之日起至行政处罚决定作出之前。三是调整行政和解的适用范围与条件，不再对案件类型作特别限定。四是完善行政和解的启动程序，删除证监会不得主动或者变相主动提出和解建议的规定，并且进一步要求应当在案件调查法律文书中告知当事人可以依照规定申请和解。五是删除内部征求意见规定，考虑到内部征求意见程序属于证监会内部工作流程，不宜在外部文件中规定，予以删除。六是完善行政和解金的确定因素，新增“当事人涉嫌违法行为如被查实依法可处以的资格处罚措施”、“当事人在案件调查中的配合情况”以及“达成行政和解时所处的执法阶段”三项内容作为确定因素。七是完善行政和解金的管理和使用，明确行政和解金应当优先用于赔偿投资者损失。八是加强当事人权益的保障，包括进一步完善回避程序、告知程序、协商延期程序。九是明确行政和解的信息公开，规定证监会应当及时公布中止调查决定书和终止调查决定书。十是明确记入诚信记录的情形，如果行政相对人存在未按约定履行行政和解协议、提供的行政和解材料有虚假记载或者重大遗漏等违背诚实信用原则的行为，将记入证券期货市场诚信档案数据库。

【银保监会】中国银保监会发布《推动财产保险业高质量发展三年行动方案（2020—2022年）》。《行动方案》共六部分。一是总体要求，包括指导思想、基本原则和总体目标。二是推动行业向精细化、科技化、现代化转型发展，改进业态模式，深耕细分市场，推动服务创新，提升数字科技水平，完善公司治理体系。三是推动增强保险服务国民经济和社会民生能力，引导保险公司服务国家重大战略实施，支持社会治理体系建设，保障国民经济产业发展。四是提升行业对外开放水平和国际影响力，落实金融业对外开放重大举措，支持财产保险公司“走出去”，加快再保险市场发展。五是形成聚焦高质量发展的监管政策和体制机制，从深入推进改革、防范化解风险、加强市场监管、补齐制度短板、提升监管质效等方面对未来三年的财产保险监管作出部署安排。六是抓好组织实施，要求强化各银保监局和各财产保险公司主体责任，强化沟通协调。

4.2公司动态

【光大证券】发布2020年上半年业绩快报。实现营业总收入63.15亿元，同比增长7.75%；实现归属于上市公司股东的净利润21.52亿元，同比增长33.74%。

【光大证券】关于下属公司诉讼及仲裁进展的公告。上海金融法院判决光大资本向招商银行支付31.16亿元，向华瑞银行支付投资本金4亿元，判决仍在上诉有效期内，公司已对上述事项计提了相应的预计负债及资产减值准备。

【华安证券】持股5%以上股东集中竞价减持股份进展公告。东方创业通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持了华安证券股份36,210,000股，占华安证券总股份的1.00%。东方创业本次减持计划数量已过半，本次减持计划尚未实施完毕。

【华泰证券】关于所属企业AssetMark建议发售及出售其普通股的公告。本公司拟计划发售及出售不超过14,400,000股，AssetMark管理层及其他售股股东拟计划发售及出售不超过5,101,046股。本次建议发售完成后，公司仍为其控股股东。

【西南证券】诉讼的进展公告。法院判决，16皖经02未能根据约定履行回售义务承担违约责任，向公司偿付债券本金及利息（人民币21,160万元）、违约金、逾期利息、律师费、诉讼费等。

5、投资建议

1、证券板块，A股上周量价齐升，但周四后行情走弱，券商板块估值虽然周五回落，也继续上涨至2.3xPB。周四上市券商公布7月业绩，由于7月市场向好和低基数效应，在上月大幅回升的基础上，继续转好，至少录得年内最高月度业绩。周末央行召开下半年工作电视会议，继续强调“六稳六保”，坚持总量适度、合理增长，着力稳企业保就业，加快深化金融改革开放，考虑到近期资管新规过渡期延长、证监会年中工作会继续提及深化资本市场改革的等利好，若后续风险偏好提升、市场情绪继续提升，叠加业绩低基数效应，资本市场有望持续向好，券商业绩也有持续改善空间，维持行业“强于大市”评级，短期仍需关注市场震荡风险。个股上一方面关注低估值、业绩好的龙头；另一方面中小券商方面继续关注近期股权融资较多、业绩表现突出的和浙江系标的。

2、保险板块，随着疫情逐渐得到控制，保单销售逐渐回归常态，同时受益于利率较4月大幅上行、股市上涨等利好，保险股估值回升较多。虽然7月以来由于股市震荡、利率略有下行，形成对保险板块的短期压制因素，但考虑保险市场发展空间广阔、上市险企较低的负债成本使得营运ROE将保持在较高水平、后续投资端政策不断放宽、股市中长期仍向好、利率方面整体转好等因素，长期仍看好保险行业的发展，给予行业“强于大市”投资评级。此外，近期偿二代监管升级对龙头险企预计影响极小，我们仍推荐低估值龙头险企。

6、风险提示

经济复苏不及预期；保险销售不及预期；权益市场超预期震荡；利率超预期下行

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场