

## 非银金融周报（2023.5.29-2023.6.4）

### 外部环境迎来改善，基本面有望驱动股价回升

**投资要点:**随着市场预期充分修正以及海内外因素好转之下，A股交投有望迎来改善，非银板块基本面的超预期有望再次催化股价。个股推荐中国平安、中信证券，建议关注中国人寿、东方证券。

#### ➤ 本周行业动态

**市场表现:**本周（5.29~6.4）上证指数上涨0.55%，非银金融板块整体上涨0.16%，其中保险行业上涨1.24%，证券行业下跌0.49%，多元金融行业上涨0.98%。本周日均股基成交额10558.32亿，较前周上涨15.81%；本周日均两融余额16126.99亿，较前周上涨0.03%。

**行业要闻:**1) 国家统计局：发布2023年5月份PMI数据；2) 沪深交易所：就《上海证券交易所/深圳证券交易所与境外证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法（2023年修订）》公开征求意见。

#### ➤ 下周投资观点

**保险板块：**外部扰动因素阶段性出清，保险超预期的基本面有望重新受到关注。5月保险板块出现了回调，主要是受到海内外因素的扰动，海外方面此前市场担忧美联储继续加息导致人民币出现贬值从而使得外资大幅流出，国内方面主要受到4月经济数据偏弱以及地方城投债的风险担忧对保险板块构成不利冲击。展望6月这些不利因素均得到好转，海外方面，本周《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）15个签约国全面生效，同时美国债务上限法案投票通过，显著缓解美国违约风险担忧，同时随着美国经济数据发布，近日美联储有部分官员表述转鸽派；国内方面，房地产政策有所松绑，青岛市发布相关政策调整非限购区域购房首付比例等支持刚需、改善需求。我们认为市场此前在情绪低迷之下对后续板块的负债端表现预期较为悲观，后续随着负债端的进一步超预期有望得到市场再次关注，预计板块半年报业绩将超出市场预期，催化股价上涨。对于资产端，本周部分城市房地产政策的松绑有望提振市场对保险公司资产质量的信心，对于经济复苏后续不论是在政策端还是在经济数据上都有超预期的可能，从而进一步催化保险板块股价。我们坚定看好保险板块后续的股价机会，个股推荐二季度业绩有望超预期的中国平安，同时建议关注业绩稳健且更受益“中特估”的中国人寿、中国人保、中国财险。

**券商板块：**市场活跃度有所回暖，建议左侧布局。本周市场交易活跃度有所回暖，本周A股日均股票交易额回升至9457亿元（前一周仅8103亿元，环比有明显回暖），反映出市场信心有了一定的提升，随着海内外因素的缓解，A股有望再次迎来外资的流入。国内机构投资者信心也在前期充分的释放后有望迎来提升，推动市场成交额回暖，从而利好券商业绩。从市场流动性来看，考虑到短期经济数据的相对疲软，预计后续我国货币政策仍将保持相对宽松，为A股流动性提供保障；政策方面，本周证监会副主席方星海出席2023全球投资者大会表示，将扩大资本市场高水平制度型开放，推动市场融合发展，欢迎符合条件的国际金融机构和投资者继续抓住机遇扩大在华投资展业规模和水平，预计后续还将在对外开放政策上不断加码；业绩方面，随着市场交投活跃度回暖，券商板块有望充分受益市场上涨以及成交额回升。建议积极配置券商板块。个股方面推荐各项业务均稳健的行业龙头中信证券，建议关注业绩弹性大的东方证券。

➤ **风险提示：**政策支持不及预期，二级市场大幅波动，市场竞争加剧。

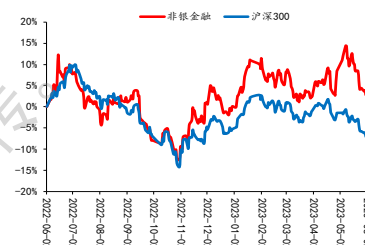
投资建议:

强于大市(维持评级)

上次建议:

强于大市

#### 相对大盘走势



分析师: 刘雨辰

执业证书编号: S0590522100001

邮箱: liuyuch@glsc.com.cn

分析师: 曾广荣

执业证书编号: S0590522100003

邮箱: zenggr@glsc.com.cn

联系人: 朱丽芳

邮箱: zhulf@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《市场情绪回落，非银有望反弹》2023.05.28
- 2、《养老服务市场前景广阔，保险公司大有可为——非银金融》2023.05.24
- 3、《寿险复苏态势明朗——上市险企4月保费点评——非银金融》2023.05.22

## 正文目录

1	本周行业动态.....	3
1.1	市场表现.....	3
1.2	行业要闻.....	3
1.3	重点公司动态.....	4
2	投资建议 .....	4
3	风险提示 .....	6

## 图表目录

图 1:	周日均股基成交额及环比.....	3
图 2:	周日均两融规模及占比.....	3

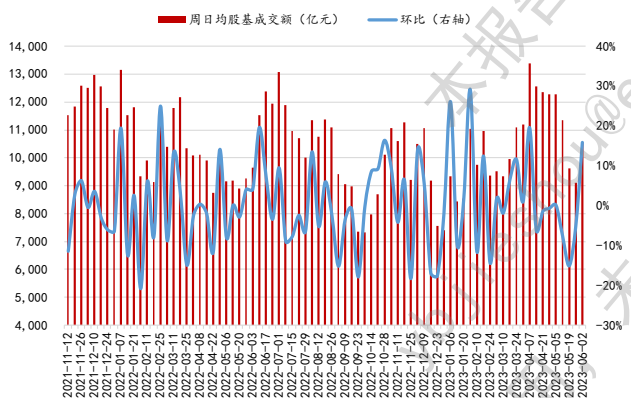
## 1 本周行业动态

### 1.1 市场表现

截至 2023 年 6 月 2 日，本周（5.29~6.4）上证指数上涨 0.55%，非银金融板块整体上涨 0.16%，其中保险行业上涨 1.24%，证券行业下跌 0.49%，多元金融行业上涨 0.98%

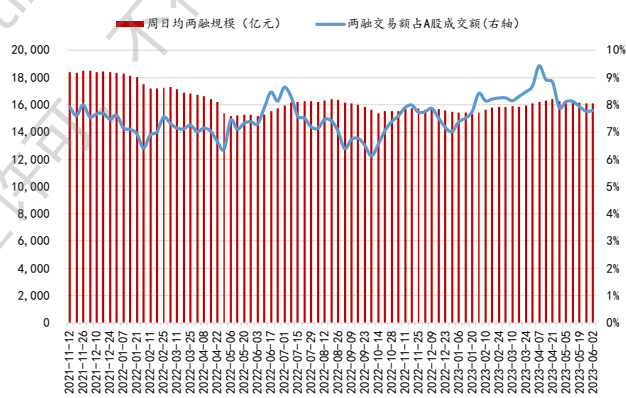
本周日均股基成交额 10558.32 亿，较前周上涨 15.81%；本周日均两融余额 16126.99 亿，较前周上涨 0.03%。

图 1：周日均股基成交额及环比



资料来源：Wind，国联证券研究所

图 2：周日均两融规模及占比



资料来源：Wind，国联证券研究所

### 1.2 行业要闻

#### 1) 国家统计局：发布 2023 年 5 月采购经理指数

2023 年 5 月 31 日，国家统计局发布 2023 年 5 月采购经理指数。2023 年 5 月，制造业采购经理指数（PMI）为 48.8%，环比下降 0.4PCT，位于荣枯线之下。从分类指数来看，生产指数为 49.6%，环比下降 0.6PCT；新订单指数为 48.3%，环比下降 0.5PCT；原材料库存指数为 47.6%，环比下降 0.3PCT；从业人员指数为 48.4%，环比下降 0.4PCT；供应商配送时间指数为 50.5%，环比上升 0.2PCT。整体来看，制造业景气度有所下行。非制造业商务活动指数为 54.5%，环比下降 1.9PCT，但仍位于荣枯线之上。

#### 2) 贝壳财经：村镇银行存款利率下调

2023 年 6 月 2 日，贝壳财经发布消息称，近期已有多家村镇银行跟随下调存款利率。其中，部分银行 5 年期存款利率下调幅度达到 30 个基点，但仍普遍高于当前国有银行和股份制银行存款利率。

#### 3) 沪深交易所：就《上海证券交易所/深圳证券交易所与境外证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法（2023 年修订）》公开征求意见

6月2日，沪深交易所分别就《上海证券交易所/深圳证券交易所与境外证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法（2023年修订）》（以下简称《暂行办法》）公开征求意见。《暂行办法》规定，上市公司以其境内新增股票为基础证券在境外发行上市GDR的，应当在沪深交易所上市满1年，且申请日前市值不低于人民币200亿元。

### 1.3 重点公司动态

**中信建投：**6月1日，公司发布公告，公司执行董事李格平先生因个人原因，向公司董事会提交辞职报告，申请辞去公司执行董事、董事会发展战略委员会委员、董事会风险管理委员会委员以及公司总经理、执行委员会委员、财务负责人等职务。

**国金证券：**公司董事会同意以自有资金向资管子公司增资8亿元，并相应调减公司对资管子公司的净资本担保承诺金额8亿元。增资完成后，同意资管子公司在满足业务资格条件的前提下，向中国证券监督管理委员会申请公募基金管理业务资格。

**第一创业：**公司第一大股东首创集团（持股比例12.72%）以非公开协议转让的方式向北京国管转让其持有的第一创业的无限售流通股4.65亿股（占公司总股本的11.06%）。截至6月1日，本次转让涉及的股份过户已完成。首创集团持股比例由12.72%下降至1.67%，北京国管持股比例由0%变为11.06%。北京国管成为公司第一大股东。

**江苏金租：**董事会同意公司与法巴租赁合资设立专业子公司，用于拓展厂商租赁业务。专业子公司注册资本为10亿元，其中公司出资5.5亿元，占注册资本的55%。

**广发证券：**公司全资子公司广发控股（香港）拟以低于10亿元的总对价购买惠理集团部分股权。广发控股（香港）本次购买惠理集团的普通股数量不超过3.69亿股，占惠理集团已发行股份的20.20%。

**浙商证券：**截至5月31日，公司已通过集中竞价交易方式回购公司股份3678.16万股，占公司总股本的0.95%，回购的最高价为10.90元/股，最低价为9.99元/股。本次回购期将于2023年10月20日结束，回购上限为3878.17万股，目前已回购股份数量为回购上限的94.84%。

**友邦保险：**5月29日至6月2日，公司分别斥资1.32、1.32、1.32、1.32亿港元，通过集中竞价交易分别回购171.74、172.98、175.36、174.42、170.32万股，回购价分别为76.25-77.65、75.8-77.2、74.9-76.5、75.2-76.5、76.6-78港元。

## 2 投资建议



**保险板块：外部扰动因素阶段性出清，保险超预期的基本面有望重新受到关注。**

回顾 5 月，保险板块出现了回调，主要是受到海内外因素的扰动，海外方面此前市场担忧美联储继续加息导致人民币出现贬值从而使得外资大幅流出，国内方面主要受到 4 月经济数据偏弱以及地方城投债的风险担忧对保险板块构成不利冲击。展望 6 月这些不利因素均得到好转，海外方面，本周《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）对菲律宾正式生效，标志着 15 个签约国全面生效，有力提振市场情绪，同时美国债务上限法案投票通过，显著缓解美国违约风险担忧，同时随着美国经济数据发布，近日美联储有部分官员表述转鸽派；国内方面，房地产政策有所松绑，青岛市住房和城乡建设局等多部门 6 月 1 日联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，其中提出，调整非限购区域购房首付比例，同时优化限售条件，支持刚需、改善需求，同时本周由深交所主办的 2023 全球投资者大会上，证监会副主席方星海表示，中国证监会着力深化资本市场改革和制度优化，持续推进资本市场功能发挥，助力形成反映高质量发展的优质上市公司群体，扩大资本市场高水平制度型开放，有效提振海内外投资者信心，预计后续市场交投活跃度有望提升，外资有望迎来再次的回补性流入。当前保险板块的主要关注点仍在于负债端修复的持续性和幅度，我们认为市场此前在情绪低迷之下对后续板块的负债端表现仍存在预期差，后续随着负债端的进一步超预期有望得到市场再次关注，预计板块半年报业绩将超出市场预期，催化股价上涨。对于资产端，本周部分城市房地产政策的松绑有望提振市场对保险公司资产质量的信心，同时此前市场对经济复苏的预期已经较低，后续不论是在政策端还是在经济数据上都有超预期的可能，从而进一步催化保险板块股价。我们坚定看好保险板块后续的股价机会，个股推荐二季度业绩有望超预期的中国平安，同时建议关注业绩稳健且更受益“中特估”的中国人寿、中国人保、中国财险。

**券商板块：市场活跃度有所回暖，建议左侧布局。**

本周 A 股日均股票交易额回升至 9457 亿元（前一周仅 8103 亿元，环比有明显回暖），反映出市场信心有了一定的提升，前期在我国经济数据短期偏弱以及美元强势的背景下，人民币有所贬值，也使得外资有所流出，但随着海内外因素的缓解，人民币贬值趋势有望得到修正，A 股有望迎来外资的流入。国内机构投资者信心也在前期充分的释放后有望迎来提升，居民端近期银行存款利率的陆续下调，预计权益类资产对居民的相对吸引力将有所提升，不论是通过银行理财还是基金都将推动增量资金流入股市，推动市场成交额回暖，从而利好券商业绩。从市场流动性来看，上周 MLF 利率保持不变，考虑到短期经济数据的相对疲软，预计后续我国货币政策仍将保持相对宽松，为 A 股流动性提供保障；政策方面，本周证监会副主席方星海出席 2023 全球投资者大会表示，将扩大资本市场高水平制度型开放，推动市场融合发展，欢迎符合条件的国际金融机构和投资者继续抓住机遇扩大在华投资展业规模和水平，共同分享中国经济健康稳定增长的红利，预计后续还将在对外开放政策上不断加码；业绩方面，随着市场交投活跃度回暖，预计大盘也有望有所表现，券商板块有望充分受益市场上涨以及成交额回升，券商板块基本面无忧；估值方面，券商指数当前 PB 仅为 1.31 倍，处于 3.63% 分位数的历史低位，安全边际较高，建议积极配置券商板块。个股方面推荐各项业务均稳健的行业龙头中信证券，建议关注业绩弹性大的东方证券。

### 3 风险提示

**政策不及预期：**若后期政策不及预期将会对二级市场情绪面带来负面影响，保险行业监管政策的不确定性也将对公司业绩产生冲击；

**市场大幅波动：**地缘政治、美联储加息等事件给市场带来更多不确定性，而市场情绪的降温对证券和保险盈利带来不确定性影响；

**市场竞争加剧：**证券行业和保险行业的头部效应较为明显，后续随着竞争加剧，将对公司经营产生较大影响。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695