

非银金融周报（2023.7.3-2023.7.9）

公募基金费率改革启动，保险产品切换在即

投资要点:随着时间步入7月，经济预期有望逐步得到修复，市场有望触底回升，个股推荐中国平安、中信证券，建议关注新华保险、东方证券。

► 本周行业动态

市场表现: 本周（7.3~7.7）上证指数下跌0.17%，非银金融板块整体上涨1.69%，其中保险行业上涨2.33%，证券行业上涨1.37%，多元金融行业上涨1.68%。本周日均股基成交额10088.98亿，较前周下跌0.65%；本周日均两融余额15945.98亿，较前周上涨0.05%。

行业要闻: 1) 国务院：召开经济形势专家座谈会；2) 证监会：发布公募基金费率改革工作安排；3) 国家金融监管总局：平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改；4) 国家金融监管总局：发布《关于适用商业健康保险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》。

► 下周投资观点

保险板块: 产品切换在即，中报业绩有支撑，看好板块后续股价表现。当前市场较为关注3.5%预定利率产品的调整时间，本周中国人寿内部下发通知，除三款重疾险产品以外，其他该类品均将于7月31日停售，预计主流公司也将陆续跟进，意味着行业绝大部分3.5%预定利率的产品将于8月开始切换为3.0%预定利率的新产品。对于产品切换后的销售展望，我们预计切换后短期队伍和公司在经营节奏上有所休整不可避免，但预计业绩降幅会比较有限，整体Q3业绩预计可保持零增长附近，不必过于担忧，同时随着1-2月时间的消化，预计四季度有望顺利提早启动开门红业务，上市险企的24年开门“红”可期。与此同时，中报临近，保险公司中报负债端表现有望超出市场预期，从而催化板块估值回升（可参考今年4月份的股价表现，当时也有一季报的催化）。随着此前板块股价的调整，当前板块估值具备较高吸引力，我们坚定看好保险板块后续的投资机会，个股推荐二季度业绩有望超预期且充分受益经济复苏预期改善的中国平安，同时建议关注下半年业绩弹性更大的新华保险。

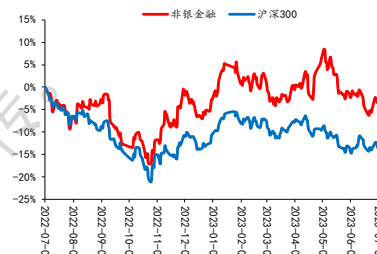
券商板块: 公募基金费率改革启动，利于财富管理行业长期健康发展。7月8日，证监会发布公募基金费率改革工作安排，具体举措包括推出更多浮动费率产品，降低主动权益类基金费率水平（新注册产品管理费率、托管费率分别不超过1.2%、0.2%，争取于2023年底前完成全部产品的调整），降低公募基金证券交易佣金费率（预计将于2023年底前完成），规范公募基金销售环节收费（预计于2024年底前完成），完善公募基金行业费率披露机制等。与此同时，我们认为此次改革后续还将推出相关配套措施，包括引入中长期资金实现增量资金流入、支持基金公司发展基金投顾业务来拓宽收入来源、增强基金公司直销服务能力降低运营成本等，在一定程度上会给公募基金营收创造缓冲空间。短、中、长期都将对公募基金和财富管理行业产生深远的影响，预计短期而言会对公募基金营收产生一定冲击，其中主动权益基金规模占比更高的公司影响会相对更大，也将对渠道销售机构和券商研究业务模式产生一定影响，但长期来看，随着公募基金费率模式的全面优化，有望提升居民对公募基金的认可度，有利于吸引投资者借基入市，进而提升市场活跃度，长期来看将利于财富管理行业长期健康发展。业绩方面，券商中报业绩在低基数下将延续较高增长，预计后续板块个别公司的业绩预增公告或将成为板块上涨的催化剂，随着降费靴子落地，当前时点建议在估值低位积极配置券商板块。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、《板块中报有望超预期》2023.07.02

2、《保险景气度延续向好,券商建议左侧布局》

2023.06.25

3、《非银受益经济预期修复》2023.06.18

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.....	5
2	投资建议	6
3	风险提示	7

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

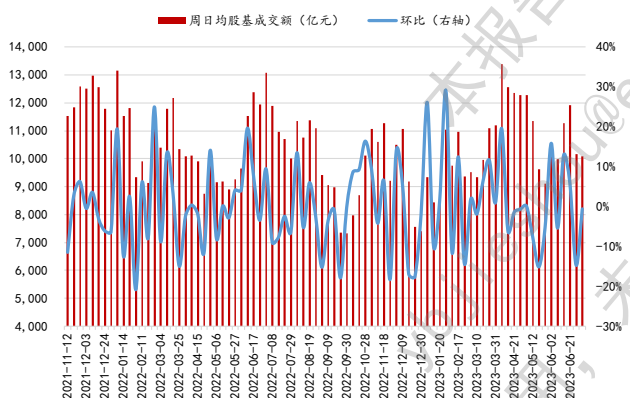
1 本周行业动态

1.1 市场表现

截至 2023 年 7 月 7 日，本周（7.3~7.7）上证指数下跌 0.17%，非银金融板块整体上涨 1.69%，其中保险行业上涨 2.33%，证券行业上涨 1.37%，多元金融行业上涨 1.68%。

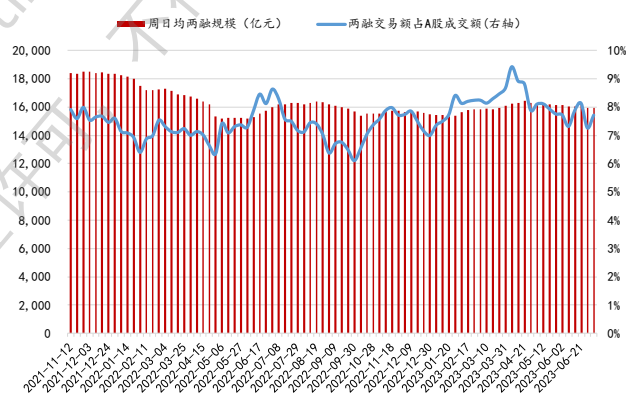
本周日均股基成交额 10088.98 亿，较前周下跌 0.65%；本周日均两融余额 15945.98 亿，较前周上涨 0.05%。

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) 国务院：召开经济形势专家座谈会

2023 年 7 月 6 日，国务院总理李强主持召开经济形势专家座谈会。李强指出，我国正处在经济恢复和产业升级关键期，要围绕稳增长、稳就业、防风险等抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要围绕高质量发展首要任务，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。要建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制，通过增强工作互动性来增强决策科学性。

2) 国家金融监督管理总局：下发瑞众人寿保险许可证

2023 年 7 月 3 日，国家金融监督管理总局正式下发瑞众人寿保险许可证。业务范围包含人寿保险、健康保险和意外伤害险等各类人身保险业务以及对应的再保险业务。7 月 6 日，瑞众保险正式揭牌。股东为九州启航与中国保险保障基金。九州启航出资 339 亿元，持股比例 60%；中国保险保障基金有限责任公司出资 226 亿元，持股比例 40%。公司将受让华夏人寿资产负债，承接机构网点及人员，全面履行保险合同义务，切实保护保险消费者及各有关方面合法权益。金融监管总局批准赵立军为瑞众

保险董事长，批准赵松来为瑞众保险总经理，二人均来自此前负责托管华夏人寿的国寿体系。

3) 国家金融监督管理总局：发布《关于适用商业健康保险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》

2023 年 7 月 6 日，国家金融监督管理总局发布《关于适用商业健康保险个人所得税优惠政策产品有关事项的通知》。《通知》将适用个人所得税优惠政策的商业健康保险产品范围扩大至医疗保险、长期护理保险和疾病保险等商业健康保险主要险种，增加了产品保障内容，提高了灵活性。针对既往症等人群保障不足的现状，要求将其纳入医疗保险承保范围，开发保障额度更高、责任更丰富的长期护理保险和疾病保险产品。商业健康保险信息平台将建立投保人信息账户，为税收抵扣提供便利。

4) 证监会：发布公募基金费率改革工作安排

2023 年 7 月 8 日，证监会发布公募基金费率改革工作安排。安排主要包含以下方面：1) 降低主动权益类基金费率水平。新注册产品管理费率、托管费率分别不超过 1.2%、0.2%；部分头部机构已公告旗下存量产品管理费率、托管费率分别降至 1.2%、0.2% 以下；其余存量产品管理费率、托管费率将争取于 2023 年底前分别降至 1.2%、0.2% 以下。2) 推出更多浮动费率产品。前期，证监会已受理一批与投资者持有时间挂钩的浮动费率产品。近日，证监会又正式接受 11 只浮动费率产品募集申请，费率与基金规模、基金业绩挂钩。3) 降低公募基金证券交易佣金费率。拟逐步规范公募基金证券交易佣金费率，相关改革措施预计 2023 年年底前完成。4) 规范公募基金销售环节收费，统筹让利投资者和调动销售机构积极性，预计于 2023 年年底前完成。5) 完善公募基金行业费率披露机制，要求强化基金公司证券交易佣金年度汇总支出情况披露要求，全面反映证券交易佣金费率水平和分配情况。上述改革措施涉及修改相关法规，预计将于 2023 年年底前完成。

5) 国家金融监督管理总局：推进平台企业金融业务整改

2023 年 7 月 7 日，国家金融监督管理总局公告称善始善终推进平台企业金融业务整改。对蚂蚁集团及旗下机构处以罚款（含没收违法所得）71.23 亿元。要求蚂蚁集团关停违规开展的“相互宝”业务，并依法补偿消费者利益。此外，针对以往执法检查中发现的问题，金融管理部门近期也对邮储银行、平安银行、人保财险和财付通公司等实施了行政处罚。目前，平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改。7 月 8 日，蚂蚁集团公告称将以自有资金回购现有股东的部分股份，总回购比例不超

过总股本的 7.6%，回购的股份转入员工股权激励池。根据国内外知名投行出具的财务报告，回购价格对应的蚂蚁集团估值约为 5671 亿元。

1.3 重点公司动态

中信证券：2022 年 6 月 22 日，中信有限、中国中信股份有限公司将向中国中信金融控股有限公司无偿划转合计持有的公司股份 27.33 亿股，包括中信有限直接持有的公司 22.99 亿股 A 股以及中信股份直接持有的公司 4.34 亿股 H 股，占公司已发行股份总数的 18.45%。近日，中国证监会核准公司关于变更持有 5% 以上股权的主要股东的行政许可申请。

湘财股份：控股股东的一致行动人新潮中宝及其一致行动人合计持有公司股份 17.26 亿股。本次质押 5000 万股公司股份后，新潮中宝及其一致行动人累计质押公司股份数量为 10.62 亿股，占其所持有公司股份数量的 61.54%，占公司股份总数的 37.16%。

中国人保：根据中共中央决定，赵鹏先生任中共中国人民保险集团股份有限公司委员会副书记。

弘业期货：公司股东江苏弘苏实业有限公司所持本公司的股份被司法再冻结，此次司法再冻结股份数为 6836.54 万股，占公司总股本的 6.78%。截至公告日，江苏弘苏实业持有的 1.44 亿股公司股份全部被冻结，冻结股份占公司总股本的 14.24%。

红塔证券：截至 2023 年 7 月 4 日，昆明产投通过集中竞价方式累计减持了红塔证券股份 2369.26 万股，占红塔证券股本总数的 0.50%。至此，昆明产投本次集中竞价减持计划减持数量过半。

江苏金租：公司 1306.66 万股股权激励限售股份将于 7 月 12 日起上市流通，占总股本的 0.31%，市值为 5265.85 万元。

南华期货：发布 2023 年中报业绩预增公告。预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 1.60-1.75 亿元，同比增加 112.53%-132.45%。公司预计 2023 年半年度实现扣非归母净利润 1.51-1.66 亿元，同比增加 95.44%-114.86%。公司预计 2023 年半年度实现基本每股收益 0.2623-0.2869 元，同比增加 112.56% 到 132.50%。

中原证券：董事长菅明军先生已达到法定退休年龄，根据公司控股股东河南投资集团提名，提名鲁智礼先生为公司第七届董事会董事、董事长人选。

友邦保险：7 月 3 日至 7 月 7 日，公司分别斥资 1.32、1.32、1.32、1.32、1.32 亿港元，通过集中竞价交易分别回购 163.94、162.48、163.44、168.82、171.78 万股，回购价分别为 79.75-81.20、80.80-81.60、80.40-81.60、77.20-80.20、76.40-77.50 港元。

2 投资建议

保险板块：产品切换在即，中报业绩有支撑，看好板块后续股价表现。当前市场较为关注 3.5% 预定利率产品的调整时间，监管此前已对头部多家公司进行窗口指导，要求尽早对有关产品进行调整，本周中国人寿内部下发通知，除三款重疾险产品以外，其他该类品均将于 7 月 31 日停售，预计主流公司也将陆续跟进，意味着行业绝大部分 3.5% 预定利率的产品将于 8 月开始切换为 3.0% 预定利率的新产品，将有效缓解行业的长期投资压力。对于产品切换后的销售展望，我们预计切换后短期队伍和公司在经营节奏上有所休整不可避免，但预计业绩降幅会比较有限，整体 Q3 业绩预计可保持零增长附近，不必过于担忧，同时随着 1-2 月时间的消化，预计四季度有望顺利提早启动开门红业务，上市险企的 24 年开门红“红”可期。与此同时，中报临近，保险公司中报负债端表现有望超出市场预期，从而催化板块估值回升（可参考今年 4 月份的股价表现，当时也有一季报的催化）。在资产端方面，国务院总理李强 7 月 6 日下午主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议，李强指出要注重打好政策的“组合拳”，围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施，后续随着潜在的经济刺激政策陆续出台以及经济的内生性修复，资产端（权益市场和利率水平）环境将有望迎来改善，叠加好于预期的负债端表现，随着此前板块股价的调整，当前板块估值具备较高吸引力，我们坚定看好保险板块后续的投资机会，个股推荐二季度业绩有望超预期且充分受益经济复苏预期改善的中国平安，同时建议关注下半年业绩弹性更大的新华保险。

券商板块：公募基金费率改革启动，利于财富管理行业长期健康发展。7 月 8 日，证监会发布公募基金费率改革工作安排，具体举措包括推出更多浮动费率产品，降低主动权益类基金费率水平（新注册产品管理费率、托管费率分别不超过 1.2%、0.2%，争取于 2023 年底前完成全部产品的调整），降低公募基金证券交易佣金费率（预计将于 2023 年底前完成），规范公募基金销售环节收费（预计于 2024 年底前完成），完善公募基金行业费率披露机制等。与此同时，7 月 8 日易方达基金、华夏基金、广发基金、南方基金等多家公募基金巨头们集体披露公告，降低旗下部分基金管理费率和托管费率，已成立的股票型基金和混合型基金中，管理费率超过 1.2% 的全部降到 1.2%，托管费超过 0.2% 的全部降到 0.2%。这意味着公募基金降费将是大势所趋，短、中、长期都将对公募基金和财富管理行业产生深远的影响，预计短期而言会对公募基金营收产生一定冲击，其中主动权益基金规模占比更高的公司影响会相对更大。与此同时，我们认为此次改革后续还将推出相关配套措施，包括引入中长期资金实现增量资金流入、支持基金公司发展基金投顾业务来拓宽收入来源、增强基金公司直销服务能力降低运营成本等，在一定程度上会给公募基金营收创造缓冲空间。此次费率改革也将对渠道销售机构和券商研究业务模式产生一定影响，但长期来看，随着公募基金费率模式的全面优化，有望提升居民对公募基金的认可度，有利于吸引投资者借基入市，进而提升市场活跃度，长期来看将利于财富管理行业长期健康发展。本周市场交易活跃度较为低迷，周四、周五的成交额均回落至 8000 亿水平，本周五个交易日均股票交易额回落至 8900 亿元，环比上一周略微有所回落，反映出市场信心

仍较低，预计随着相关政策和经济运行情况的稳中向好，有望提振市场信心，从而推动 A 股交投活跃度回升和市场好转。政策方面，本周基金降费和降佣事件靴子落地；业绩方面，券商中报业绩在低基数下将延续较高增长，预计后续板块个别公司的业绩预增公告或将成为板块上涨的催化剂；估值方面，券商指数当前 PB 仅为 1.29 倍，处于 3.25%分位数的历史低位，当前时点建议在估值低位积极配置券商板块。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