

非银金融周报（2023.6.12-2023.6.18）

非银受益经济预期修复

投资要点:随着前期市场调整基本到位，本周在政策刺激下A股交投活跃度迎来改善，本周央行降息对市场信心有所提振，期待后续进一步的政策出台，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（6.12~6.16）上证指数上涨1.30%，非银金融板块整体上涨0.61%，其中保险行业下跌1.77%，证券行业上涨1.77%，多元金融行业上涨1.29%。本周日均股基成交额11267.10亿，较前周上涨12.87%；本周日均两融余额16028.86亿，较前周下跌0.08%。

行业要闻:1) 中国人民银行：发布2023年5月社融与金融统计数据；2) 中国人民银行：调降OMO、SLF、MLF利率；3) 国常会：研究推动经济持续回升向好的一批政策措施。

➤ 下周投资观点

保险板块:经济复苏预期有望得到修复，保险股有望再迎资产负债双击。本周央行先后调降OMO、SLF、MLF利率，体现了监管逆周期调节的政策思路，随着近期我国经济数据走弱导致市场此前对后续经济复苏持谨慎态度，也导致对保险这一顺周期板块的预期降低，股价也有所回调，但随着“降息”出台之后，预计后续还将有进一步的促进经济复苏的一揽子政策陆续出台，保险股有望从中显著受益。本周李强总理召开国常会，主题为研究推动经济持续回升向好的一批政策措施，会议内容有效提振了市场信心，后续我国经济有望稳步复苏，长端利率水平也有望触底回升。与此同时，保险板块负债端修复的力度也有望超市场预期，我们认为市场此前在对板块资产端有所担忧之下对后续板块的负债端表现不够重视，我们反复强调板块后续负债端业绩较大概率将进一步超预期，从而支撑估值回升，预计板块半年报业绩有望显著超出市场预期，同时政策的变化也使得三季度的销售情况也有望好于市场预期，显著缓解市场担忧。随着此前板块股价的调整，当前板块估值仍然具备较高吸引力，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稳健且更受益“中特估”的中国人寿以及下半年业绩弹性更大的新华保险。

券商板块:“降息”之下，积极布局券商。本周中国人民银行先后调降OMO、SLF、MLF利率10个bp，有望显著提振市场信心，也可以看到本周市场交易活跃度环比上周有所回暖，“降息”之后的周三至周五成交额均突破1万亿，本周A股日均股票交易额回升至10109亿元（前一周为8963亿元，环比有所回升），反映出市场信心有所修复，随着政策的积极推出以及国常会上的积极表态，预计后续在相关政策和经济运行情况都将稳中向好，不断提振市场信心，从而推动A股交投活跃度持续回升。政策方面，6月13日，证监会举行学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育专题党课，证监会党委书记、主席易会满指出要加强资本市场监管等重点领域研究制定一揽子政策措施，预计后续还将有围绕证券行业发展的利好政策出台，促进行业健康发展；估值方面，券商指数当前PB仅为1.32倍，处于4.1%分位数的历史低位，当前时点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。

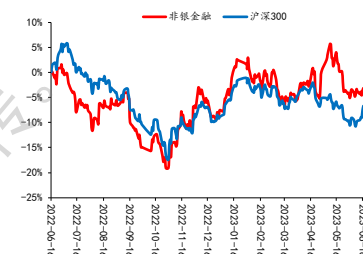
投资建议:

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、《券商板块政策积极，保险销售有望超预期》2023.06.11
- 2、《外部环境迎来改善，基本面有望驱动股价回升》2023.06.04
- 3、《市场情绪回落，非银有望反弹》2023.05.28

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	7
3	风险提示	8

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

未找到图形项目表。

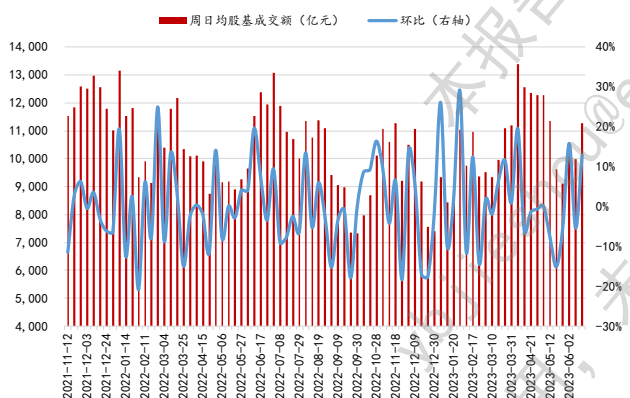
1 本周行业动态

1.1 市场表现

截至 2023 年 6 月 16 日，本周（6.12~6.16）上证指数上涨 1.30%，非银金融板块整体上涨 0.61%，其中保险行业下跌 1.77%，证券行业上涨 1.77%，多元金融行业上涨 1.29%。

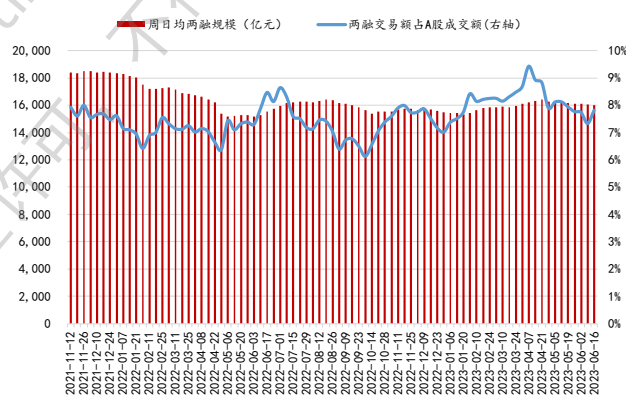
本周日均股基成交额 11267.10 亿，较前周上涨 12.87%；本周日均两融余额 16028.86 亿，较前周下跌 0.08%。

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) 中国人民银行：发布 2023 年 5 月社融及金融统计数据

2023 年 6 月 13 日，中国人民银行发布 2023 年 5 月社融及金融统计数据。5 月份新增社融 1.56 万亿元，同比少增 1.31 万亿元，低于市场一致预期的 1.99 万亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款新增 1.22 万亿元，同比少增 6173 亿元。5 月末，广义货币(M2)余额 282.05 万亿元，同比增长 11.6%，增速比上月末低 0.8pct，比上年同期高 0.5pct；狭义货币(M1)余额 67.53 万亿元，同比增长 4.7%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比上年同期高 0.1 个百分点。流通中货币(M0)余额 10.48 万亿元，同比增长 9.6%。当月净回笼现金 1148 亿元。

2) 中国人民银行：调降 OMO、SLF、MLF 利率

2023 年 6 月 13 日，中国人民银行下调公开市场操作（OMO）七天期逆回购利率，七天期逆回购利率由 2.00% 下调 10bp 至 1.90%，为 2022 年 8 月以来首次下调。6 月 13 日当晚，中国人民银行下调隔夜、七天期、一个月期的常备借贷便利利率 10bp，隔夜、七天期、一个月期的常备借贷便利利率分别由 2.85%、3.00%、3.35% 下调为 2.75%、2.90%、3.25%。6 月 15 日，中国人民银行开展 2370 亿元一年期 MLF 操作，中标利率 2.65%，此前 MLF 利率为 2.75%。

3) 国家统计局：发布 5 月份规模以上工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额以及失业率数据

2023 年 6 月 15 日,国家统计局发布 5 月份规模以上工业增加值、固定资产投资、社会消费品零售总额以及失业率数据。5 月规模以上工业增加值同比增长 3.5%, 预期 4.1%, 前值 5.6%。1-5 月份, 规模以上工业增加值同比增长 3.6%。1) 1-5 月固定资产投资(不含农户) 188815 亿元, 同比增长 4%, 预期增 4.5%, 前值增 4.7%。2) 5 月社会消费品零售总额 37803 亿元, 同比增长 12.7%, 预期 13.6%, 前值 18.4%。5 月除汽车以外的消费品零售额 33875 亿元, 同比增长 11.5%。1-5 月份, 社会消费品零售总额 187636 亿元, 同比增长 9.3%。3) 5 月全国城镇调查失业率为 5.2%, 环比持平; 16-24 岁、25-59 岁劳动力调查失业率分别为 20.8%、4.1%。

4) 国家金融监督管理总局：公布 2023 年一季度保险公司投诉情况

2023 年 6 月 15 日, 国家金融监督管理总局发布《关于 2023 年第一季度保险消费投诉情况的通报》。2023 年一季度监管共接收并转送保险消费投诉, 银行业 104909 件, 保险业 26188 件。2023 年一季度保险业的投诉量, 较上年同期减少 357 件, 同比下降 1.3%。其中, 寿险公司投诉为 1.48 万件, 同比减少 14%; 财险公司投诉 1.14 万件, 同比增加 21%。寿险公司的投诉显著下降, 主要是退保投诉大幅减少。

5) 国常会：研究推动经济持续回升向好的一批政策措施

2023 年 6 月 16 日, 国务院总理李强主持召开国务院常务会议, 研究推动经济持续回升向好的一批政策措施, 并审议通过《加大力度支持科技型企业融资行动方案》、《私募投资基金监督管理条例(草案)》。会议指出, 当前我国经济运行整体回升向好, 但外部环境更趋复杂严峻, 全球贸易投资放缓等, 直接影响我国经济恢复进程。针对经济形势的变化, 必须采取更加有力的措施, 增强发展动能, 优化经济结构, 推动经济持续回升向好。会议强调, 具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施, 同时加强政策措施的储备, 最大限度发挥政策综合效应。同时, 引导金融机构根据不同发展阶段的科技型企业的不同需求, 进一步优化产品、市场和服务体系, 为科技型企业提供全生命周期的多元化接力式金融服务。会议还指出, 近年来, 我国私募投资基金行业发展较快, 在服务实体经济、支持创业创新等方面发挥了积极作用。制定专门行政法规, 将私募投资基金业务活动纳入法治化、规范化轨道进行监管, 有利于更好保护投资者合法权益, 促进行业规范健康发展。要加强监督管理和发展政策的协同配合, 对不同类别私募投资基金特别是创业投资基金实施差异化监管, 抓紧出台促进创业投资

基金发展的具体政策。

6) 国资委：召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会

2023年6月14日，国务院国资委召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会，提出中央企业要以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力、增强核心功能。会议指出，近年来中央企业以资本市场深化改革为契机，主动运用并购重组手段促进资产和业务布局优化完善，提升国有资源运营配置效率，工作取得积极成效。下一步，中央企业要把握新定位、扛起新使命，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力、增强核心功能。

7) 券商中国：2023年券商分类评价工作启动

2023年6月14日，券商中国记者从相关券商获悉，一些地方证监局近日已经下发通知，要求券商做好2023年分类评价工作，通知要求各券商切实做好自评工作，按规定对照标准填写自评结果，并于今年6月下旬之前将自评结果报送相关证监局。而今年券商评价表的扣分自评底稿中明确要求券商报送2021年和2022年“公司员工及高管薪酬发放情况”数据，其中还包含高管薪酬最高值等数据。此外，今年分类评价工作中，将对证券公司服务脱贫攻坚等社会责任履行情况、行业文化建设、证券公司服务新三板改革情况进行专项评价；对证券公司服务民企纾困等专项监管工作突出的证券公司予以适当加分激励，对落实专项监管工作不力的证券公司予以扣分。

8) 股份行下调存款利率

2023年6月12日，贝壳财经报道称，在国有大行下调存款利率后，招商银行、平安银行、中信银行、浦发银行、光大银行、浙商银行、广发银行、恒丰银行、渤海银行等9家股份制银行均已跟随下调存款挂牌利率。其中，活期存款利率均下调5BP至0.2%，2年期定期存款利率下调10BP，3年期定期存款利率均下调15BP，5年期定期存款利率均下调15BP。随后，多家村镇银行跟随下调存款利率。部分村镇银行三年期、五年期定存利率仍高于3%，部分村镇银行五年期定存利率最高可达4%。

1.3 重点公司动态

新华保险：2023年1月-5月，公司累计实现原保险保费收入人民币882.17亿元，同比+1.66%。5月当月保费收入为120.96亿元，同比+17.38%。

中国太平：2023 年 1 月-5 月，公司附属公司太平人寿、太平财险、太平养老保险分别累计实现原保险保费收入人民币 812.67、133.85、43.69 亿元，同比+4.01%、+15.36%、+24.41%。5 月当月保费收入分别为 124.08、25.74、6.35 亿元，分别同比+17.49%、+14.25%、+30.28%。

中原证券：董事长管明军先生到龄退休，申请辞去公司董事长职务。

中国人保：2023 年 1 月至 5 月，本公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司累计实现原保险保费收入分别为 2,416.81 亿元、696.34 亿元及 301.09 亿元，分别同比+8.5%、+3.8%、+7.0%。5 月当月保费收入分别为 370.10 亿元、54.04 亿元、26.12 亿元，分别同比-2.91%、-29.20%、-21.02%。

众安保险：2023 年 1 月至 5 月，公司累计实现原保险保费收入人民币 112.15 亿元，同比+33.8%。5 月当月保费收入为 27.56 亿元，同比+55.79%。

中国平安：2023 年 1 月至 5 月，本公司子公司中国平安财产保险股份有限公司中国平安人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司累计实现原保险保费收入分别为 1,248.93 亿元、2,452.62 亿元、94.77 亿元、70.42 亿元，分别同比+5.6%、+6.6%、-1.3%、+12.4%。5 月当月保费收入分别为 244.34 亿元、370.77 亿元、12.62 亿元、11.93 亿元，分别同比+13.57%、+6.79%、-8.98%、+36.72%。

中国太保：2023 年 1 月至 5 月，公司累计实现原保险保费收入 1,248.89 亿元。5 月当月保费收入 165.46 亿元，同比+4.94%。

中信证券：中信证券以现金方式投资苏州信宸股权投资合伙企业（有限合伙）的出资金额变更为人民币 1.22 亿元；公司公布有限合伙合同各方同意公司全资附属公司中信证券投资作为有限合伙人以人民币 1.41 亿元的现金代价向合伙企业认缴出资，出资比例为 9.99%。

阳光保险：2023 年 1 月至 5 月，阳光财产保险股份有限公司、阳光人寿保险股份有限公司累计实现原保险保费收入分别为人民币 176.54 亿元、405.6 亿元；5 月当月保费收入分别为 36.47、44.63 亿元。

中油资本：公司选举谢海兵先生为第十届董事会董事长，选举卢耀忠先生为副董事长并聘任为公司总经理。

友邦保险：6 月 12 日至 6 月 16 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 162.54、161.52、160.68、161.68、161.88 万股，回购价分别为 80.55-81.80、80.50-82.75、81.85-82.90、81.05-83.00、81.15-82.45 港元。

2 投资建议

保险板块：经济复苏预期有望得到修复，保险股有望再迎资产负债双击。本周央行先后调降 OMO、SLF、MLF 利率，体现了监管逆周期调节的政策思路，随着近期我国经济数据走弱导致市场此前对后续经济复苏持谨慎态度，也导致对保险这一顺周期板块的预期降低，股价也有所回调，但随着“降息”出台之后，预计后续还将有进一步的促进经济复苏的一揽子政策陆续出台，保险股有望从中显著受益。本周李强总理召开国常会，主题为研究推动经济持续回升向好的一批政策措施，会议指出“针对经济形势的变化，必须采取更加有力的措施，增强发展动能，优化经济结构，推动经济持续回升向好，会议围绕加大宏观政策调控力度、着力扩大有效需求、做强做优实体经济、防范化解重点领域风险等四个方面，研究提出了一批政策措施，会议强调，具备条件的政策措施要及时出台、抓紧实施，同时加强政策措施的储备，最大限度发挥政策综合效应”，会议内容有效提振了市场信心，后续我国经济有望稳步复苏，长端利率水平也有望触底回升。与此同时，保险板块负债端修复的力度也有望超市场预期，我们认为市场此前在对板块资产端有所担忧之下对后续板块的负债端表现不够重视，我们反复强调板块后续负债端业绩较大概率将进一步超预期，从而支撑估值回升，预计板块半年报业绩有望显著超出市场预期，同时政策的变化也使得第三季度的销售情况也有望好于市场预期，显著缓解市场担忧。对于资产端，除了国常会的定调，近期在房地产行业的政策也有松绑之意，6月16日，天津拟出台新规对个人住房公积金贷款、提取住房公积金等相关政策做出调整，同日，招商蛇口发行股份购买资产并募集配套资金申请获中国证监会注册生效，可以预期后续房地产政策仍有进一步宽松空间，也将显著提振市场对保险公司资产质量的信心。随着此前板块股价的调整，当前板块估值仍然具备较高吸引力，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稳健且更受益“中特估”的中国人寿以及下半年业绩弹性更大的新华保险。

券商板块：“降息”之下，积极布局券商。本周中国人民银行先后调降 OMO、SLF、MLF 利率 10 个 bp，有望显著提振市场信心，也可以看到本周市场交易活跃度环比上周有所回暖，“降息”之后的周三至周五成交额均突破 1 万亿，本周 A 股日均股票交易额回升至 10109 亿元（前一周为 8963 亿元，环比有所回升），上证指数涨至 3273 点，反映出市场信心有所修复，随着政策的积极推出以及国常会上的积极表态，预计后续在相关政策和经济运行情况都将稳中向好，不断提振市场信心，从而推动 A 股交投活跃度回升。从居民端来看，近期随着银行存款利率的持续下调，预计权益类资产对居民的相对吸引力将有所提升，有望迎来增量资金入市。从市场流动性来看，“降息”之下，A 股流动性也将得到保障；政策方面，6月13日，证监会举行学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育专题党课，证监会党委书记、主席易会满指出要“强化与相关各方协同，围绕支持高水平科技自立自强、服务现代化产业体系建设、投资端改革、加强资本市场监管等重点领域研究制定一揽子政策措施”，支持证券行业高质量发展，预计后续还将有围绕证券行业发展的利好政策出台，促进行业健康发展；估值方面，券商指数当前 PB 仅为 1.32 倍，处于 4.1%分位数的历史低位，当前时点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

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