

## 非银金融周报（2023.6.5-2023.6.11）

### 券商板块政策积极，保险销售有望超预期

投资建议：强于大势（维持评级）

上次建议：强于大势

**投资要点：**随着市场预期逐步调整到位，A股交投活跃度有望迎来改善，本周券商板块政策频出，保险行业销售预计持续向好，有望催化股价。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（6.5~6.11）上证指数上涨0.04%，非银金融板块整体下跌0.33%，其中保险行业上涨1.00%，证券行业下跌0.88%，多元金融行业下跌1.36%。本周日均股基成交额9981.99亿，较前周下跌5.46%；本周日均两融余额16042.21亿，较前周下跌0.53%。

**行业要闻：**1) 国家统计局：发布2023年5月CPI与PPI数据；2) 中国证监会：发布《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》；3) 中证协：发布《证券经纪业务管理办法》等4项自律规则。

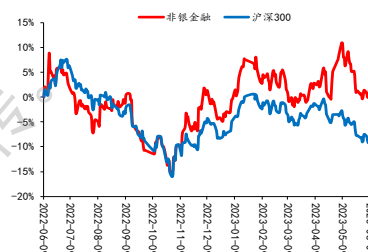
#### ➤ 下周投资观点

**保险板块：**销售有望超预期，有望对股价构成积极催化。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对资产端有所担忧之下对后续板块的负债端表现不够重视，我们反复强调随着板块后续负债端业绩的进一步超预期，保险股有望得到市场的再次关注，预计板块半年报业绩将显著超出市场预期，同时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，本周金融监管总局党委书记、局长李云泽赴上海调研中指出，我国经济韧性强、潜力足、回旋余地大，长期向好的基本面不会改变，同时中国人民银行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作期间指出，中国经济韧性强、潜力大，政策空间充足，对中国经济持续稳定增长要有信心和耐心。监管层的表态都为市场提振了信心，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，缓解保险公司资产端的担忧。同时近期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，由于当前市场对经济复苏的预期已经较低，后续随着我国经济稳步复苏之后，有望明显催化保险板块股价。我们坚定看好保险板块后续的股价机会，个股推荐二季度销售业绩有望超预期的中国平安，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、中国人保、中国财险。

**券商板块：**市场振荡，政策频出，建议左侧布局券商。本周市场交易活跃度环比上周有所回落，本周A股日均股票交易额回落至8963亿元，上证指数在3200点附近持续徘徊，反映出市场信心仍旧不足。从市场流动性来看，人民银行行长易纲本周表示将继续精准有力实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量适度、节奏平稳，意味着A股流动性也将得到保障；政策方面，本周券商行业政策频出，6月9日，中国证监会发布《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见，同日，中证协发布《证券经纪业务管理办法》等4项自律规则，即日起施行，这两项政策将有利于公募基金和券商财富管理业务的良性发展，引导证券行业高质量发展，预计后续还将有围绕行业高质量发展的政策出台，促进行业健康发展；估值方面，券商指数当前PB仅为1.29倍，处于3.2%分位数的历史低位，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。

#### 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、《外部环境迎来改善，基本面有望驱动股价回升》2023.06.04
- 2、《市场情绪回落，非银有望反弹》2023.05.28
- 3、《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

## 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 .....  | 5 |
| 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 |

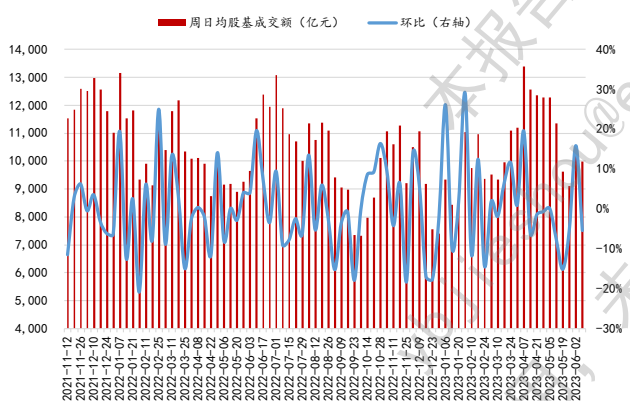
## 1 本周行业动态

### 1.1 市场表现

截至 2023 年 6 月 9 日，本周（6.5~6.9）上证指数上涨 0.04%，非银金融板块整体下跌 0.33%，其中保险行业上涨 1.00%，证券行业下跌 0.88%，多元金融行业下跌 1.36%。

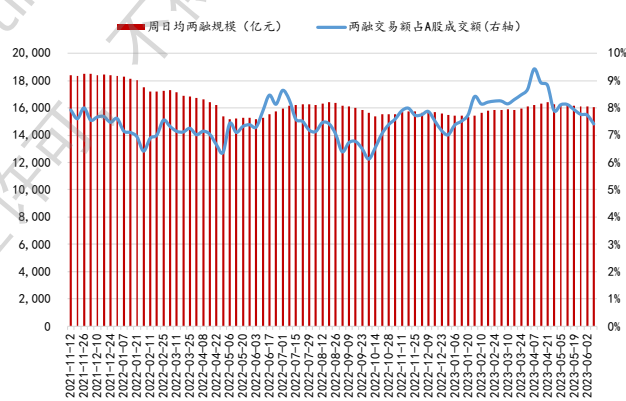
本周日均股基成交额 9981.99 亿，较前周下跌 5.46%；本周日均两融余额 16042.21 亿，较前周下跌 0.53%。

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) 海关总署：发布 2023 年 5 月进出口数据

2023 年 6 月 7 日，海关总署发布 2023 年 5 月进出口数据。5 月份我国进出口 3.45 万亿元，同比增长 0.5%。其中，出口 1.95 万亿元，下降 0.8%；进口 1.5 万亿元，增长 2.3%；贸易顺差 4523.3 亿元，收窄 9.7%。前 5 个月，我国进出口总值 16.77 万亿元人民币，同比增长 4.7%。其中，出口 9.62 万亿元，增长 8.1%；进口 7.15 万亿元，增长 0.5%；贸易顺差 2.47 万亿元，扩大 38%。

#### 2) 国家统计局：发布 2023 年 5 月 CPI 与 PPI 数据

2023 年 6 月 9 日，国家统计局发布 2023 年 5 月 CPI 与 PPI 数据。5 月份消费需求继续恢复，市场运行总体平稳，CPI 环比下降 0.2%，同比上涨 0.2%。PPI 环比下降 0.9%，同比下降 4.6%，创 2016 年 2 月以来最大降幅。1-5 月平均，中国 CPI 同比上涨 0.8%，PPI 下降 2.6%。

#### 3) 财联社：国有大行存款利率下调

据财联社报道，6 月 8 日起，多家国有大行将正式调整人民币存款利率。具体调整有：活期存款挂牌利率较此前下调 5 个基点至 0.2%，定期存款整存整取产品中，2

年期挂牌利率下调 10 个基点至 2.05%，3 年期和 5 年期挂牌利率均下调 15 个基点分别至 2.45% 和 2.5%。其他存款产品利率保持不变。

#### 4) 国家金融监督管理总局：下发《关于规范团体人身保险业务发展的通知（征求意见稿）》

国家金融监督管理总局人身险部近日在业内下发了《关于规范团体人身保险业务发展的通知（征求意见稿）》，拟规范保险公司团体人身保险业务经营行为。意见稿共二十三条，涵盖经营基本条件、承保管理、理赔管理、数字化转型、防范商业贿赂、精算定价等全流程监管，同时强化对重消费者权益保护，保证被保险人的知情权、同意权。

#### 5) 中国证监会：发布《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》

6 月 9 日，中国证监会发布《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定（征求意见稿）》（以下简称《规定》），并向社会公开征求意见。《规定》主要内容包括：一是沿用试点期间对“投资”活动的规范原则，加强对投资环节的监管，进一步明确对管理型业务的管控，优化投资分散度等监管要求。二是强化对“顾问”服务的监管，督促引导行业坚守“顾问”服务本源，持续丰富服务内涵，加强投资者适当性和服务匹配管理，规范宣传推介行为，强化信义义务落实和利益冲突防范。三是针对新问题、新情况补齐监管短板，促进业务合规有序开展。例如，加强对投资顾问机构之间及投资顾问与基金销售机构等其他机构合作展业的规范管理，明确对投资顾问机构配置公募基金之外的其他产品的规范性要求，豁免基金经理以外的基金从业人员投资本公司基金时锁定期的要求等。

#### 6) 中证协：发布《证券经纪业务管理办法》等 4 项自律规则

6 月 9 日，中证协发布《证券经纪业务管理办法》等 4 项自律规则，即日起施行。四项文件分别是《证券经纪业务管理实施细则》《证券公司客户资金账户管理规则》《证券公司客户账户开户协议必备条款》《证券交易委托代理协议必备条款》。总体来看，4 项自律规则与配套文件主要聚焦于投资者身份识别、投资者回访、营销管理、账户管理、投资者保护等环节方面，这将有利于进一步保护投资者权益，促进证券公司规范经营、倡导良性竞争，引导证券行业高质量发展。

#### 7) 中证协：发布《证券公司网络和信息安全三年提升计划（2023-2025）》

6 月 9 日，中国证券业协会发布了《证券公司网络和信息安全三年提升计划

《(2023-2025)》，推动证券公司加强网络与信息系统安全稳定运行保障体系和能力建设，提高资本市场网络和信息安全水平，防范化解网络与信息系统安全风险。《安全提升计划》明确未来三年全面提升证券公司网络和信息安全的指导思想、基本原则、总体目标、主要任务及实施路径。

### 1.3 重点公司动态

**西部证券：**上交所同意公司成为上交所华夏科创 50ETF 期权一般做市商。

**广发证券：**公司将于 2023 年 6 月 2 日至 2023 年 6 月 5 日面向专业投资者公开发行永续次级债券（第四期），发行规模为 30 亿元，最终票面利率为 3.73%。

**中国人保：**公司在全国银行间债券市场成功簿记发行资本补充债券。本次债券为 5+5 年期品种，发行规模 120 亿元，发行利率 3.29%。

**湘财股份：**公司完成工商变更登记和营业执照的换发，注册资本由 28.55 亿元增至 28.59 亿元。

**国投资本：**因 2022 年度利润分配，公司将 2020 年 7 月 24 日公开发行的 8000 万张可转债的转股价格从 9.75 元/股调整为 9.66 元/股，调整实施日期为 2023 年 6 月 15 日。

**中银证券：**云投集团将计划减持中银证券的股份，本次减持不超过 4845.55 万股(占总股本比重不超过 1.74%)

**中国人寿：**公司于 2023 年 1 月-5 月实现原保险保费收入约 3,986 亿元，同比增长 5.1%。5 月当月保费收入约 413 亿元，同比增长 15.69%。

**天茂集团：**2023 年 1 月-5 月，公司的控股子公司国华人寿保险实现原保险保费收入约 241.93 亿元，同比增长 25.06%。5 月当月保费收入约 23.37 亿元，同比增长 17.22%。

**方正证券：**施华先生被选举为公司第五届董事会董事长。

**友邦保险：**6 月 4 日至 6 月 9 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 166.20、165.00、164.42、162.68、163.88 万股，回购价分别为 78.25-80.05、79.35-80.75、79.70-81.20、80.50-81.65、79.80-81.10 港元。

## 2 投资建议

**保险板块：**销售有望超预期，有望对股价构成积极催化。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对资产端有所担忧之下对后续板块的负债端表现不够重视,我们反复强调随着板块后续负债端业绩的进一步超预期,保险股有望得到市场的再次关注,预计板块半年报业绩将显著超出市场预期,同时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,本周金融监管总局党委书记、局长李云泽赴上海调研中指出,我国经济韧性强、潜力足、回旋余地大,长期向好的基本面不会改变,金融监管部门将及时修订完善与信托、资管、理财公司相关政策制度,为行业长期健康发展营造良好环境;同时中国人民银行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作期间指出,中国经济韧性强、潜力大,政策空间充足,对中国经济持续稳定增长要有信心和耐心。下一步,人民银行将继续精准有力实施稳健的货币政策,加强逆周期调节,全力支持实体经济,促进充分就业,维护币值稳定和金融稳定,综合运用多种货币政策工具,保持流动性合理充裕,保持货币信贷总量适度、节奏平稳。监管层的表态都为市场提振了信心,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,缓解保险公司资产端的担忧。同时近期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,由于当前市场对经济复苏的预期已经较低,后续随着我国经济稳步复苏之后,有望明显催化保险板块股价。我们坚定看好保险板块后续的股价机会,个股推荐二季度销售业绩有望超预期的中国平安,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、中国人保、中国财险。

**券商板块:市场振荡,政策频出,建议左侧布局券商。**本周市场交易活跃度环比上周有所回落,本周A股日均股票交易额回落至8963亿元(前一周为9457亿元,环比有所回落),上证指数在3200点附近持续徘徊,反映出市场信心仍旧不足,随着监管层的积极表态,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,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。从市场流动性来看,人民银行行长易纲本周表示将继续精准有力实施稳健的货币政策,加强逆周期调节,全力支持实体经济,促进充分就业,维护币值稳定和金融稳定,综合运用多种货币政策工具,保持流动性合理充裕,保持货币信贷总量适度、节奏平稳,意味着A股流动性也将得到保障;政策方面,本周券商行业政策频出,6月9日,中国证监会发布《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定(征求意见稿)》,并向社会公开征求意见,同日,中证协发布《证券经纪业务管理办法》等4项自律规则,即日起施行,这两项政策将有利于公募基金和券商财富管理业务的良性发展,促进证券公司规范经营、倡导良性竞争,引导证券行业高质量发展,预计后续还将有围绕行业高质量发展的政策出台,促进行业健康发展;估值方面,券商指数当前PB仅为1.29倍,处于3.2%分位数的历史低位,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。

本报告仅供  
ybjieshou@eastmoney.com  
邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

## 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由私自翻版、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