

非银金融

2024年09月17日

金租迎设备更新政策利好，蚂蚁权益规模逆势高增

——行业周报

投资评级：看好（维持）

高超（分析师）

卢崑（分析师）

唐关勇（联系人）

gaochao1@kysec.cn

lukun@kysec.cn

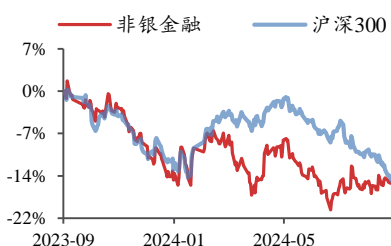
tanguanyong@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790524040002

证书编号：S0790123070030

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《看好寿险负债端景气度延续，券商并购主线强化—行业周报》-2024.9.8

《寿险中报资产负债两端超预期，券商二季度投资收益改善—行业周报》-2024.9.1

《关注寿险中报超预期，金租鼓励清单利于行业转型—行业周报》-2024.8.25

● 周观点：金租迎设备更新政策利好，蚂蚁权益规模逆势高增

为积极引导金融租赁公司等非银机构更好发挥差异化、专业化、特色化金融功能，全力支持推动大规模设备更新，近日金融监管总局发布《关于促进非银行金融机构支持大规模设备更新和消费品以旧换新行动的通知》。上述文件鼓励金融租赁公司探索支持科技设备、医疗设备、资源回收拆解再制造类企业设备租赁及更新需求，支持大型设备制造和使用、国产飞机、新能源船舶、首台（套）设备、重大技术装备、集成电路等设备。政策利好设备直租业务渗透率提升，监管指明行业方向、打开优质公司发展空间。江苏金租转债转股对股价压制影响逐渐减弱，考虑到转债全部转股后股息率仍较高，公司设备直租业务优势突出，充分受益于制造业投资增长和监管鼓励政策，转债靴子落地带来左侧布局机会。

● 保险：“保险行业十条”强调防风险和高质量发展，利于头部险企做优做强

（1）9月11日国务院下发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》，强调加强防范风险（行业准入、资产负债、健全退市和破产机制化解风险）和高质量发展（深化改革，健全巨灾、养老医疗、普惠等产品），发挥险资长期优势和加强长周期考核，支持大型保险机构做优做强。纲要性文件指明保险业长期发展方向，利好头部险企格局优化。（2）中长期展望看，寿险负债端景气度向好，经营质量持续提升，EV受益于营运和投资偏差改善，增速扩张，CSM正增长利于后续营运利润释放，分红稳定。目前寿险板块估值和机构持仓仍在较低水平，关注资产端长债利率、地产政策和权益弹性催化，继续看好寿险板块超额收益。

● 券商：中基协披露2024H1代销机构保有规模，蚂蚁基金权益规模逆势高增

（1）上周日均股票成交额5195亿，环比-11.5%，偏股/非货基金新发份额8/311亿份，环比-86%/+82%。（2）中基协披露2024H1代销机构保有数据，本次新增股票型指数基金保有规模数据维度，体现监管对发展指数基金的积极态度。代销前100家权益/非货保有规模较年初-2%/+9%。权益口径，蚂蚁基金/天天基金/腾安基金较年初+51%/-15%/-5%，指数规模占比分别38%/24%/31%，蚂蚁基金凭借指数基金业务优势规模逆势增长，权益保有量升至第一名，招商银行权益保有量较年初-7%；券商渠道指数基金占比高于三方和银行。非货口径，规模前三蚂蚁、招商银行和天天基金较年初分别+6%/+11%/+0.4%。（3）券商板块估值和机构持仓仍在低位，业绩同比增速见底，看好券商并购主线和海外业务占比高的头部券商。并购主线受益标的中国银河、浙商证券、东兴证券。

● 推荐及受益标的组合

推荐标的组合：江苏金租，中国太保，中国平安，中国人寿，香港交易所；拉卡拉，友邦保险，国联证券；中国财险，东方证券，东方财富。

受益标的组合：中国银河，浙商证券，中金公司，东兴证券，新国都；新华保险。

● 风险提示：资本市场波动对投资收益带来波动风险；保险负债端不及预期。

目 录

1、金租迎设备更新政策利好，蚂蚁权益规模逆势高增	3
2、市场回顾：A 股整体下跌，非银板块跑赢沪深 300	4
3、数据追踪：日均股基成交额环比下降	5
4、行业及公司要闻：保险业高质量发展若干意见出台	7
5、风险提示	7

图表目录

图 1： 上周 A 股整体下跌，非银板块跑赢沪深 300	4
图 2： 上周鲁创信投/广发证券分别+0.50%/+0.49%	4
图 3： 2024 年 8 月日均股基成交额环比-9%	5
图 4： 2024 年 1-8 月 IPO 承销规模累计同比-86%	5
图 5： 2024 年 1-8 月再融资承销规模累计同比-76%	5
图 6： 2024 年 1-8 月债券承销规模累计同比+1%	5
图 7： 2024 年 8 月两市日均两融余额同比-10.5%	6
图 8： 2024 年 7 月部分上市险企寿险保费同比正增长	6
图 9： 2024 年 7 月上市险企财险保费同比增速分化	6
表 1： 受益标的估值表	4

1、金租迎设备更新政策利好，蚂蚁权益规模逆势高增

为积极引导金融租赁公司等非银机构更好发挥差异化、专业化、特色化金融功能，全力支持推动大规模设备更新，近日金融监管总局发布《关于促进非银行金融机构支持大规模设备更新和消费品以旧换新行动的通知》。上述文件鼓励金融租赁公司探索支持科技设备、医疗设备、资源回收拆解再制造类企业设备租赁及更新需求，支持大型设备制造和使用、国产飞机、新能源船舶、首台（套）设备、重大技术装备、集成电路等设备。政策利好设备直租业务渗透率提升，监管指明行业方向、打开优质公司发展空间。江苏金租转债转股对股价压制影响逐渐减弱，考虑到转债全部转股后股息率仍较高，公司设备直租业务优势突出，充分受益于制造业投资增长和监管鼓励政策，转债靴子落地带来左侧布局机会。

保险：“保险行业十条”强调防风险和高质量发展，利于头部险企做优做强

（1）9月11日国务院下发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》，强调加强防范风险（行业准入、资产负债、健全退市和破产机制化解风险）和高质量发展（深化改革，健全巨灾、养老医疗、普惠等产品），发挥险资长期优势和加强长周期考核，支持大型保险机构做优做强。纲要性文件指明保险业长期发展方向，利好头部险企格局优化。（2）中长期展望看，寿险负债端景气度向好，经营质量持续提升，EV 受益于营运和投资偏差改善，增速扩张，CSM 正增长利于后续营运利润释放，分红稳定。目前寿险板块估值和机构持仓仍在较低水平，关注资产端长债利率、地产政策和权益弹性催化，继续看好寿险板块超额收益。

券商：中基协披露 2024H1 代销机构保有规模，蚂蚁基金权益规模逆势高增

（1）上周日均股票成交额 5195 亿，环比-11.5%，偏股/非货币基金新发份额 8/311 亿份，环比-86%/+82%。（2）中基协披露 2024H1 代销机构保有数据，本次新增股票型指数基金保有规模数据维度，体现监管对发展指数基金的积极态度。代销前 100 家权益/非货保有规模较年初-2%/+9%。权益口径，蚂蚁基金/天天基金/腾安基金较年初+51%/-15%/-5%，指数规模占比分别 38%/24%/31%，蚂蚁基金凭借指数基金业务优势规模逆势增长，权益保有量升至第一名，招商银行权益保有量较年初-7%；券商渠道指数基金占比高于三方和银行。非货口径，规模前三蚂蚁、招商银行和天天基金较年初分别+6%/+11%/+0.4%。（3）券商板块估值和机构持仓仍在低位，业绩同比增速见底，看好券商并购主线和海外业务占比高的头部券商。并购主线受益标的中国银河、浙商证券、东兴证券。

推荐及受益标的组合

推荐标的组合：中国太保，中国平安，中国人寿，香港交易所；江苏金租，拉卡拉，友邦保险，国联证券；中国财险，东方财富，东方证券。

受益标的组合：中国银河，中金公司，东兴证券，浙商证券，新国都；新华保险。

表1: 受益标的估值表

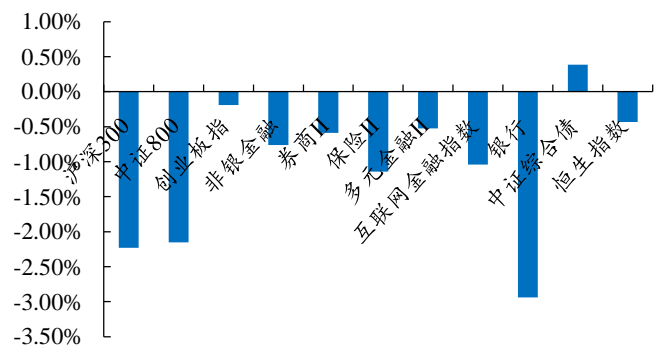
证券代码	证券简称	股票价格		EPS		P/E		评级
		2024/9/13	2023A	2024E	2025E	2024E	2025E	
600901.SH	江苏金租	4.29	0.63	0.67	0.73	6.40	5.88	买入
300059.SZ	东方财富	10.38	0.52	0.50	0.55	20.76	18.87	买入
600958.SH	东方证券	8.43	0.32	0.41	0.47	20.56	17.94	买入
601377.SH	兴业证券	5.12	0.23	0.21	0.30	24.38	17.07	买入
1299.HK	友邦保险	54.85	2.58	2.87	3.07	19.14	17.88	增持
2328.HK	中国财险	10.08	1.11	1.40	1.50	7.20	6.72	买入
601456.SH	国联证券	9.50	0.24	0.19	0.27	50.00	35.19	买入
300803.SZ	指南针	34.00	0.18	0.44	0.76	77.48	44.96	买入
300033.SZ	同花顺	98.52	2.61	3.16	5.70	31.18	17.28	买入
6060.HK	众安在线	9.63	2.80	0.80	0.90	12.04	10.70	买入
0388.HK	香港交易所	224.00	9.40	9.80	10.40	22.86	21.54	买入
601108.SH	财通证券	6.42	0.48	0.45	0.55	14.27	11.67	买入
601318.SH	中国平安	42.89	4.70	5.43	6.22	7.90	6.90	买入
601601.SH	中国太保	29.65	2.83	3.93	4.66	7.54	6.36	买入
601628.SH	中国人寿	34.08	1.63	2.35	2.66	14.50	12.81	买入
300773.SZ	拉卡拉	11.64	0.57	1.04	1.35	11.19	8.62	买入
601881.SH	中国银河	11.19	0.65	0.72	0.82	15.58	13.62	未评级
601878.SH	浙商证券	10.82	0.42	0.46	0.51	23.75	21.08	未评级
601336.SH	新华保险	32.03	2.79	4.23	4.64	7.58	6.90	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

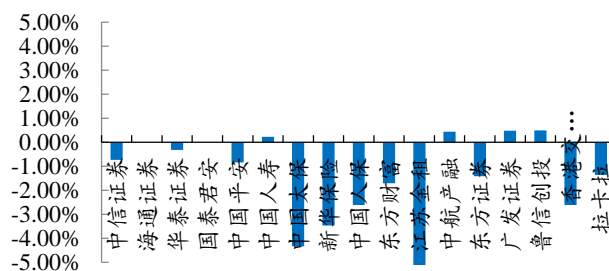
注: 上述指南针、中国银河、浙商证券、新华保险 EPS、PE 数据取自 Wind 一致性预期。众安在线、友邦保险、中国财险、香港交易所相关数据单位为港元。

2、市场回顾: A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300

上周(9月9日至9月13日,下同)沪深300指数-2.23%,创业板指数-0.19%,中证综合债指数+0.386%。非银板块-0.76%,跑赢沪深300指数,券商和保险分别-0.59%/-1.14%。从主要个股表现看,上周鲁信创投/广发证券分别+0.50%/+0.49%,相对抗跌。

图1: 上周 A 股整体下跌, 非银板块跑赢沪深 300


数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 上周鲁信创投/广发证券分别+0.50%/+0.49%


数据来源: Wind、开源证券研究所

3、数据追踪：日均股基成交额环比下降

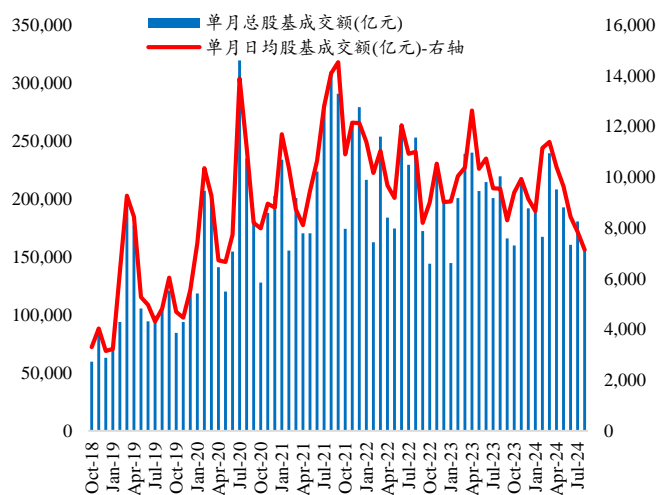
基金发行情况：上周新发股票+混合型基金4只，发行8亿份，环比-86%，同比-84%。截至9月13日，2024年累计新发股票+混合型基金483只，发行份额1354亿份，同比-39%。待审批偏股型基金减少9只。

券商经纪业务：上周市场日均股基成交额6231亿元，环比-10%，同比-25.5%；截至9月13日，两市年初至今累计日均股基成交额为8753亿元，同比-14.4%。

券商投行业务：截至9月13日，2024年全市场IPO/再融资/债券承销规模439/1158/90302亿元，分别同比-85.8%/-76.1%/+2.0%。

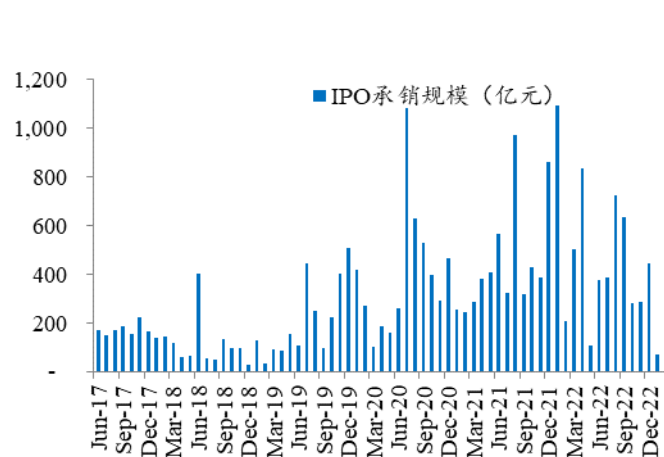
券商信用业务：截至9月13日，全市场两融余额达到13832亿元，两融余额占流通市值比重为2.27%；融券余额103亿元，占两融比重达到0.74%，占比环比下降。

图3：2024年8月日均股基成交额环比-9%



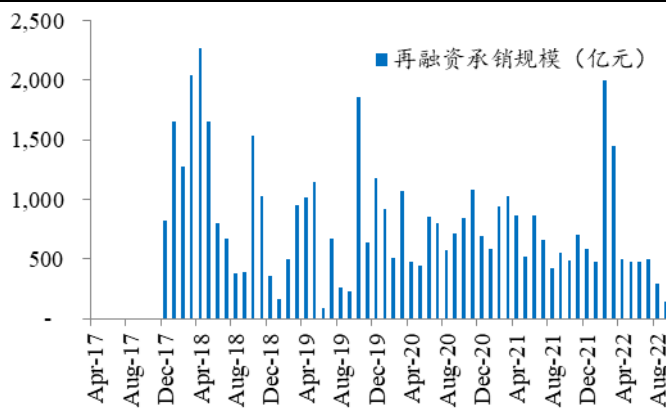
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2024年1-8月IPO承销规模累计同比-86%



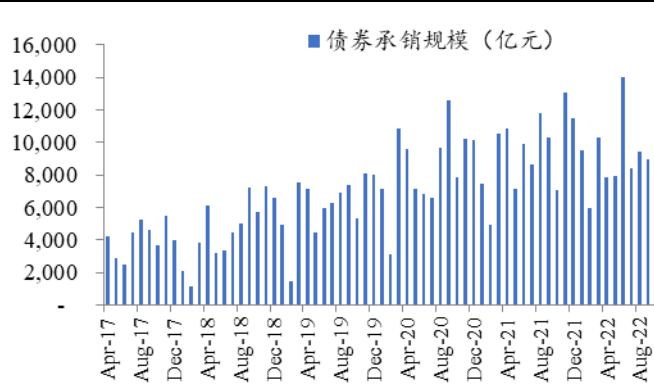
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024年1-8月再融资承销规模累计同比-76%



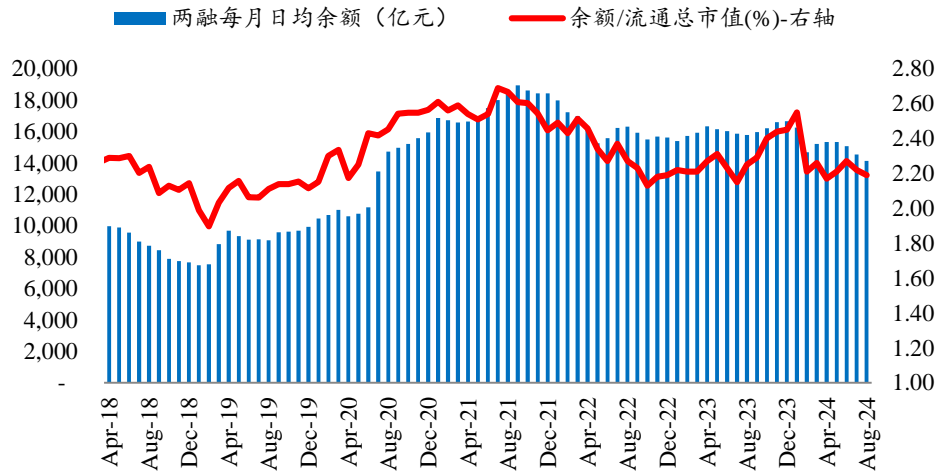
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2024年1-8月债券承销规模累计同比+1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：2024年8月两市日均两融余额同比-10.5%

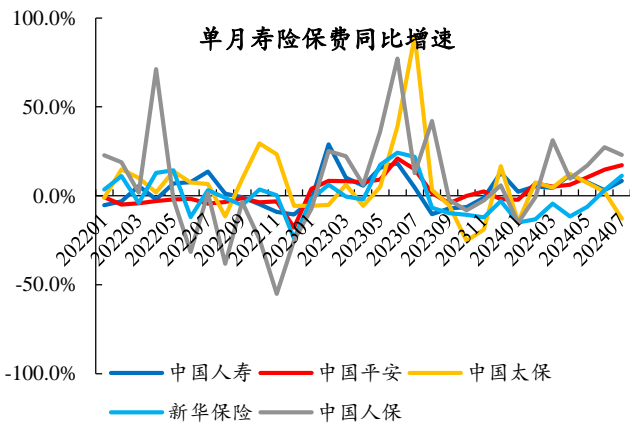


数据来源：Wind、开源证券研究所

寿险保费月度数据：（1）2024年1-7月累计：5家上市险企总保费同比+2.8%，增速较6月+0.6pct。其中中国平安+6.3%、中国人寿+4.4%、中国人保+3.5%、中国太保-2.6%、新华保险-6.4%。中国平安和中国人寿预计仍受益个险新单期缴产能提升同时续期业务高增，中国太保同比下滑预计与主动调整业务结构。（2）2024年7月单月：5家上市险企人身险总保费合计1170亿元、同比+8.7%，增速较6月+1.1pct。其中：中国人保+22.9%、中国平安+17.2%、新华保险+11.3%、中国人寿+8.3%、中国太保-12.8%，4家上市险企7月保费延续正增长，中国太保同比下滑主要受销售节奏差异导致的同期高基数影响。

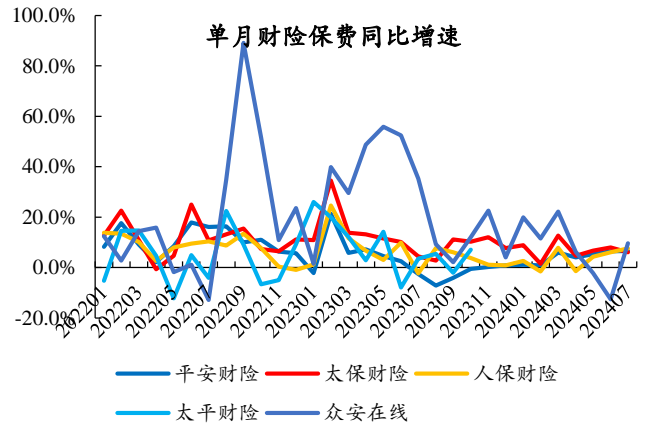
财险保费月度数据：2024年7月4家上市险企财险保费收入759亿元，同比+7.1%，较6月+1.1pct，各家5月同比分别为：众安在线+9.6%（6月-12.5%）、人保财险+7.6%（6月+6.1%）、平安财险+6.6%（6月+6.4%）、太保财险+6.0%（6月+8.0%）。2024年7月乘用车汽车/新能源汽车销量分别同比-5.1%/+27.0%，累计增速+4.5%/+31.1%。

图8：2024年7月部分上市险企寿险保费同比正增长



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图9：2024年7月上市险企财险保费同比增速分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

4、行业及公司要闻：保险业高质量发展若干意见出台

- 行业新闻：

【国务院印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》】财联社9月12日讯，国务院日前印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》，其中提到，发挥保险资金长期投资优势。培育真正的耐心资本，推动资金、资本、资产良性循环。加大战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等领域投资力度，服务新质生产力发展。（财联社）

【交易商协会约谈主要证券公司，督促其投顾业务规范经营】财联社9月11日讯，中国银行间市场交易商协会今日发文称，交易商协会在自律管理中发现，部分证券公司在开展服务于中小银行的投顾业务过程中，存在控制客户交易，将自营、投顾等业务混同运作，通过变相资金池在不同账户间调节收益以及利益输送等问题。（财联社）

- 公司公告：

海通证券：2024年9月13日，公司与国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）正在筹划由国泰君安通过向公司全体 A股换股股东发行A股股票、向公司全体H股换股股东发行H股股票的方式换股吸收合并海通证券并发行A股股票募集配套资金。

5、风险提示

- 资本市场波动对投资收益带来波动风险；
- 保险负债端不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn