

非银金融行业三季度业绩亮眼，未来可期

——非银金融行业 2024 三季度报点评

投资要点

➤ 非银金融三季度业绩亮眼

政策持续发力下，经济基本面不断改善，投资者信心提升，券商和保险行业深度获益，非银金融行业业绩整体上行。申万非银金融行业2024前三季度共实现营业总收入26,933亿元，同比下降2.9%，实现归母净利润4,508亿元，同比增长51.7%。单季度来看，2024Q3申万非银金融行业共实现营业总收入10,262亿元，相较2023Q3同比增长29.1%，相较2024Q2环比增长20.1%，共实现归母净利润1,967亿元，相较2023Q3同比增长232.8%，相较2024Q2环比增长47.9%。

➤ 资本市场回暖，券商业绩修复

今年九月来降低存款准备金率及政策利率、降低存量房贷利率和首付款比例、创设新型货币政策工具等利好政策不断释放，对提高市场流动性、释放消费需求、促进地产行业稳健发展具备积极作用。三季度大盘指数大幅上涨，上证指数涨幅达到12.4%。

股市上行带动交投活跃度大幅提升，9月两市日均成交额达到7,930亿元，显著高于同季8月的5,941亿元，9月以来A股整体依然延续上涨趋势，10月两市日均成交额达到19,798亿元，环比增加149.7%，交易度活跃，券商经纪业务业绩增长未来可期。另外权益市场回暖驱动券商自营业务边际改善，自营业务或持续助力券商业绩增长。

➤ 资产端深度改善，险企业绩长期向好

资产端显著改善促进险企业绩高增，政策催化下2024年第三季度末投资者信心显著改善，A股出现大幅上涨，2024/9/30，五家上市险企以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占总资产比重均较大，A股强势反弹带动险企权益型资产收益增加。

保险行业监管制度持续落地，报行合一逐步深化落实，涉及渠道费用、银保费率、预定利率等诸多方面，强监管推动保险行业规范化运营，利于保险行业长期稳健发展，利好头部险企扩大市场份额和实现业绩增长。

➤ 风险提示

建议关注宏观经济复苏不及预期、权益市场波动的风险。

投资评级：看好

分析师：史伟龙

执业登记编号：A0190523050007

shiweilong@yd.com.cn

研究助理：赵毅轩

执业登记编号：A0190124060001

zhaoyixuan@yd.com.cn

沪深300与万得非银金融股指数



资料来源：wind，源达信息证券研究所

目录

一、券商保险结构占比突出，申万非银金融业绩亮眼.....	3
二、资本市场回暖，券商业绩修复	4
三、资产端深度改善，险企业绩长期向好.....	6
四、附表.....	9
五、风险提示	9

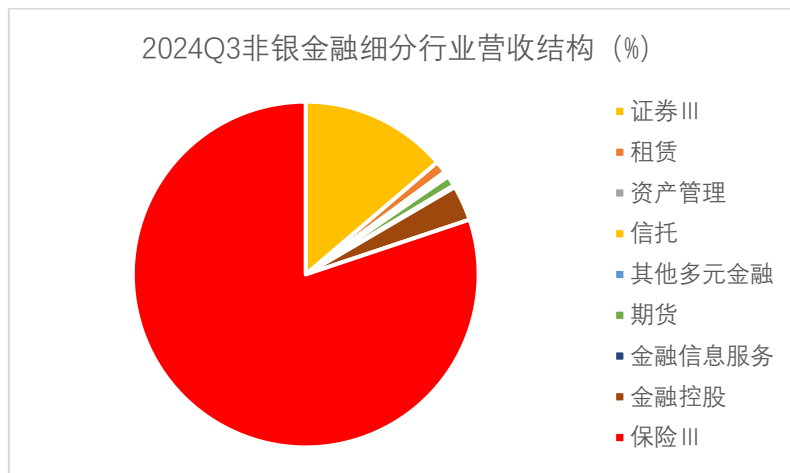
图表目录

图 1：2024Q3 非银金融细分行业（申万三级）营收结构（%）	3
图 2：申万非银金融行业营收（亿元）及增速（%）	4
图 3：申万非银金融行业归母净利润（亿元）及增速（%）	4
图 4：上证指数今年 9 月迎来大幅反弹.....	4
图 5：2024 年 1-10 月 A 股两市日均交易额（亿元）	5
图 6：申万证券Ⅲ行业营收规模（亿元）及增速（%）	5
图 7：申万证券Ⅲ行业归母净利润（亿元）及增速（%）	5
图 8：五大险企营收（亿元）及增速（%）	6
图 9：五大险企归母净利润（亿元）及增速（%）	6
图 10：三季度末五大险企以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占总资产比重（%）	7
图 11：部分重要上市险企总投资收益率（%）	7
图 12：中国居民储蓄存款余额（亿元）	8
表 1：保险行业相关制度	8
表 2：重点公司盈利与估值万得一致预期.....	9

一、券商保险结构占比突出，申万非银金融业绩亮眼

申万非银金融行业下共计拥有 9 个细分行业，就 2024Q3 营业总收入和扣非归母净利润规模来看，保险和券商行业结构性占比较高。保险行业营收占申万非银金融行业总营收的 80.1%，保险行业扣非归母净利润占申万非银金融行业总扣非归母净利润的 77.0%；证券行业营收占申万非银金融行业总营收的 13.8%，保险行业扣非归母净利润占申万非银金融行业总扣非归母净利润的 19.2%。保险和券商业绩的结构性占比突出，对非银金融行业整体业绩影响深远。

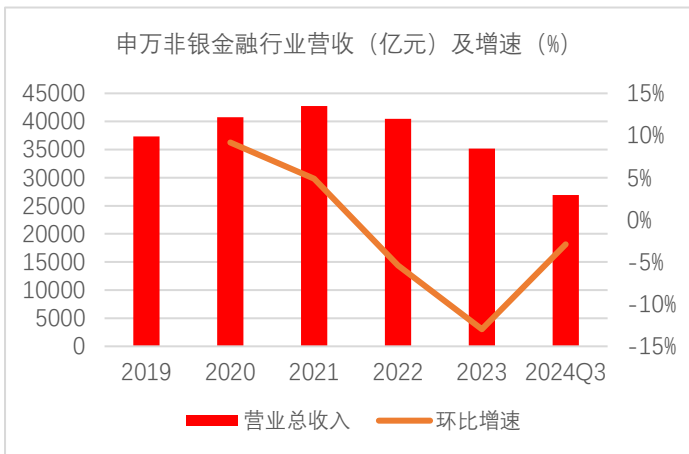
图 1：2024Q3 非银金融细分行业（申万三级）营收结构（%）



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

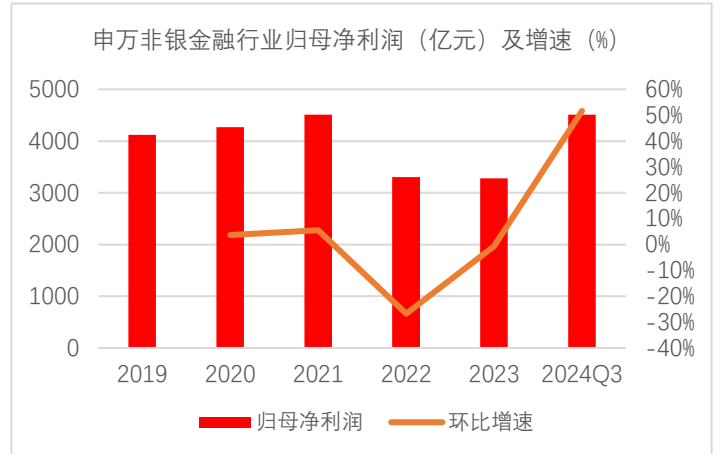
获益于一系列利好政策影响，系统性风险显著降低，投资者信心大幅改善，券商和保险行业深度获益，带动申万非银金融行业业绩整体上行，申万非银金融行业业绩亮眼。申万非银金融行业 2024 前三季度共实现营业总收入 26,933 亿元，同比下降 2.9%，实现归母净利润 4,508 亿元，同比增长 51.7%。单季度来看，2024Q3 共实现营业总收入 10,262 亿元，相较于 2023Q3 同比增长 29.1%，相较于 2024Q2 环比增长 20.1%，营收规模大幅增加，2024Q3 共实现归母净利润 1,967 亿元，相较于 2023Q3 同比增长 232.8%，相较于 2024Q2 环比增长 47.9%，归母净利润大幅增长。伴随增量政策逐步落地，资本市场有望持续回暖，我们认为非银金融行业未来的业绩增长依旧值得期待。

图 2：申万非银金融行业营收（亿元）及增速（%）



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 3：申万非银金融行业归母净利润（亿元）及增速（%）

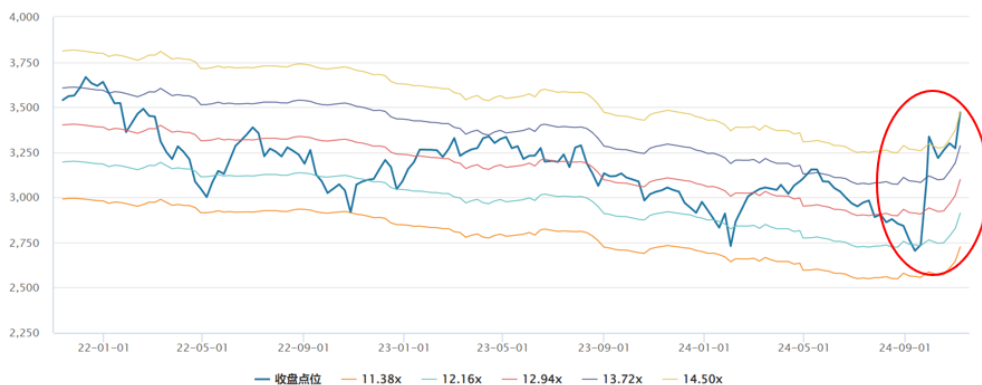


资料来源：Wind，源达信息证券研究所

二、资本市场回暖，券商业绩修复

九月来利好资本市场的政策频出，9月国务院新闻办公室举行新闻发布会，会上提出将降低存款准备金率及政策利率、降低存量房贷利率和首付比例、创设新型货币政策工具等举措，利于提高市场流动性、释放消费需求、促进地产止跌企稳。9月24日证监会公布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，预期对优化行业竞争格局，优化资源配置、促进经济高质量发展起到积极作用，中国经济基本面长期向好。同日证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》，鼓励上市公司依法依规做好市值管理工作，关注自身价值、提升投资者回报，有利于上市公司价值提升，A股或迎来价值重估机会。各项利好政策的出台使投资者信心显著改善，9月末大盘指数大幅上涨并延续上行态势。

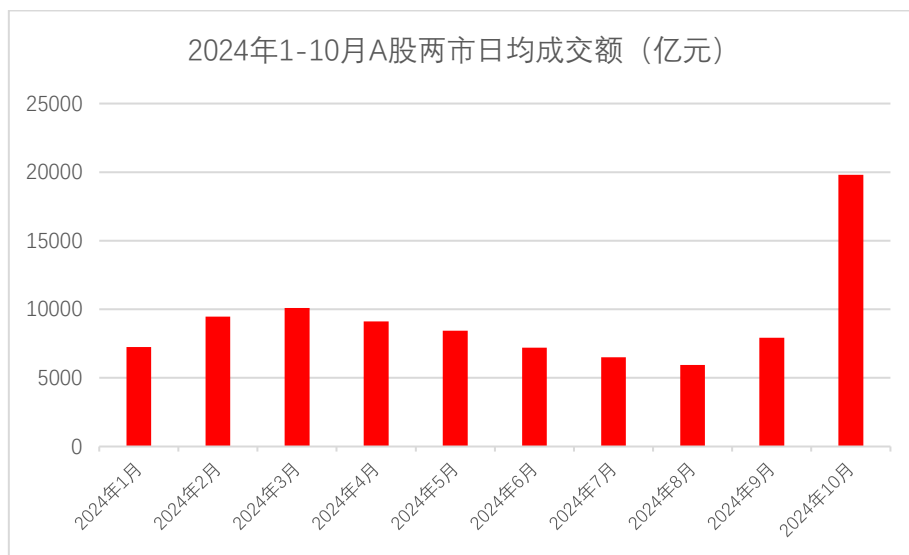
图 4：上证指数今年 9 月迎来大幅反弹



资料来源：Wind

股市上行带动交投活跃度大幅提升，9月两市日均成交额达到7,930亿元，显著高于同季8月的5,941亿元，9月以来A股整体依然延续上涨趋势，10月两市日均成交额达到19,798亿元，环比增加149.7%，交易度活跃，券商经纪业务业绩增长未来可期。另外权益市场回暖驱动券商自营业务边际改善，自营业务或持续助力券商业绩增长。

图 5：2024 年 1-10 月 A 股两市日均成交额（亿元）

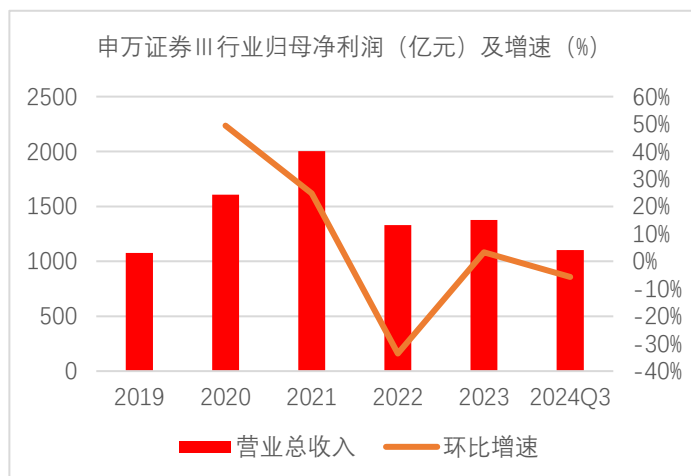
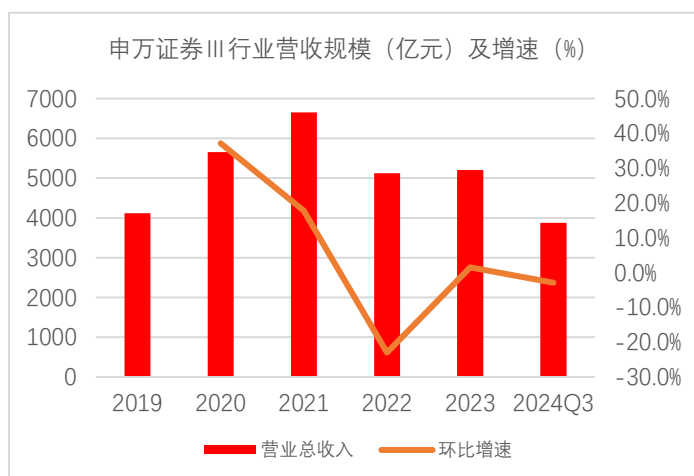


资料来源：Wind，源达信息证券研究所

申万证券Ⅲ行业 2024 前三季度共实现营业总收入 3,875 亿元，相较 2023 年同期下降 2.9%，实现归母净利润 1,103 亿元，相较 2023 年同期下降 5.6%，2024 年前三季度营收和归母净利润同比个位数下滑。就单季度来看，2024Q3 实现营业总收入 1,412 亿元，2023Q3 实现营业总收入 1,179 亿元，同比增长 19.8%，2024Q3 实现归母净利润 419 亿元，2023Q3 实现归母净利润 301 亿元，同比高增 39.2%，三季度证券行业经营业绩显著改善。

图 6：申万证券Ⅲ行业营收规模（亿元）及增速（%）

图 7：申万证券Ⅲ行业归母净利润（亿元）及增速（%）



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

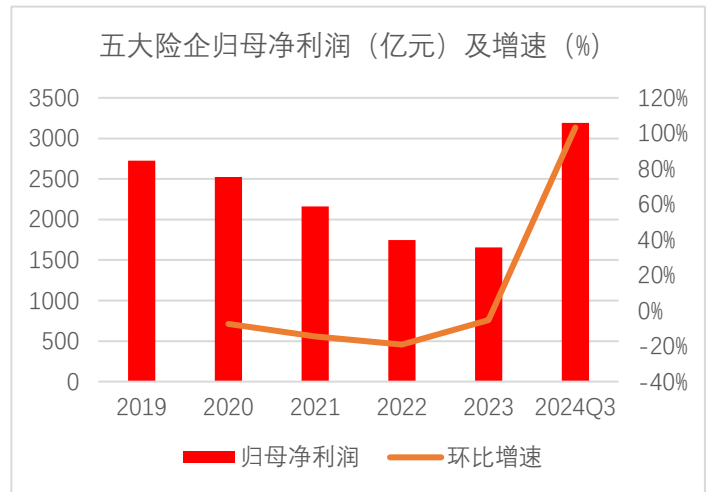
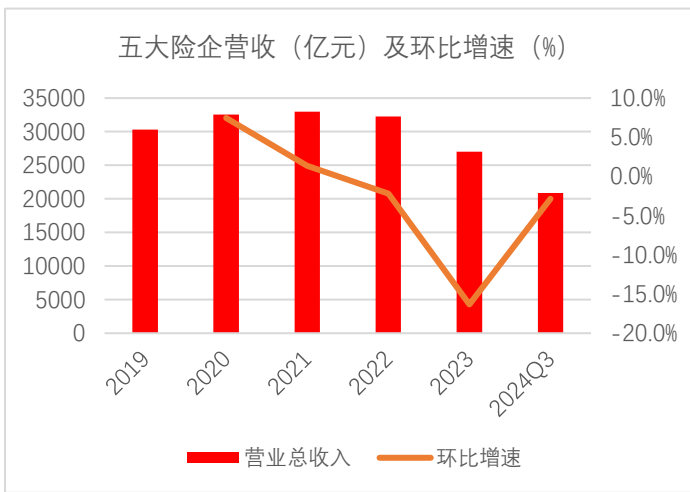
中央财政政策跟进，10月12日财政部召开新闻发布会，指出将大力支持置换地方政府存量债务，为银行补充核心一级资本，收储以及加大重点群体支持保障力度等，并提出中央财政举债与赤字空间依然较大。中央财政政策持续发力下，中国经济基本面或将得到深度改善，资本市场长期向好，看好券商业绩未来增长机会，伴随估值修复和业绩增长，券商或迎戴维斯双击。

三、资产端深度改善，险企业绩长期向好

保险上市公司三季报表现符合预期，中国平安、中国人保、新华保险、中国太保和中国人寿五大险企业绩表现亮眼，五大险企2024前三季度共实现营业收入20,897亿元，同比小幅下降2.8%，实现归母净利润3,190亿元，同比大幅增长103%。2024Q3单季度共实现营业收入8,179亿元，相较2023Q3同比增长35.6%，相较2024Q2环比增长26.9%，2024Q3共实现归母净利润1,404亿元，相较2023Q3同比增长509.5%，相较2024Q2环比增长58.6%。

图8：五大险企营收（亿元）及增速（%）

图9：五大险企归母净利润（亿元）及增速（%）

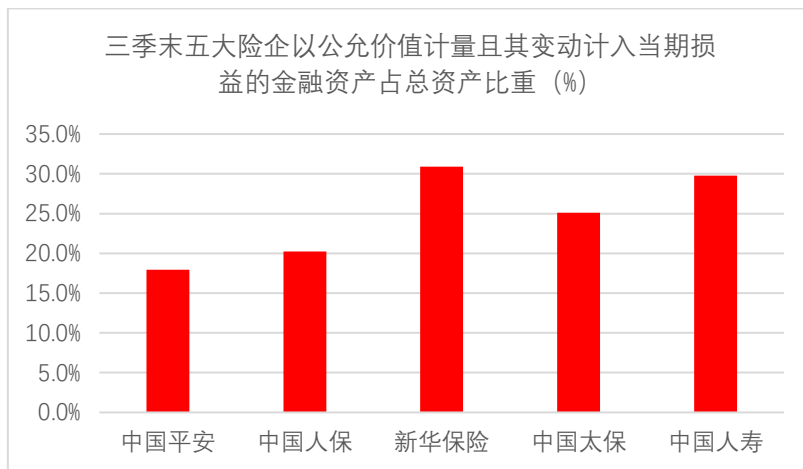


资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资产端显著改善助力险企业绩高增，政策催化下2024年第三季度末投资者信心显著改善，A股出现大幅反弹，五家上市险企2024/9/30以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占总资产比重均较大，中国平安占比最低，为17.9%，新华保险占比最高，为30.9%，平均占比24.8%，A股强势反弹带动险企权益型资产收益增加，且随着美国步入降息通道，中国政策端不断发力，未来权益市场表现依旧值得期待。

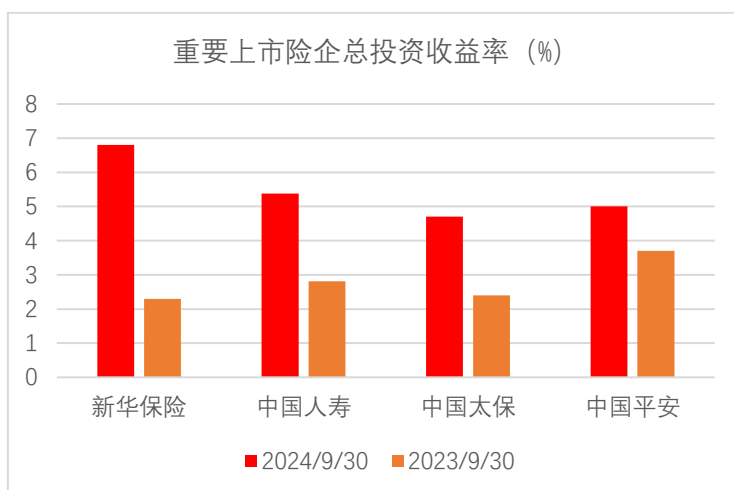
图 10： 三季度末五大险企以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占总资产比重 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

权益市场上涨使险企持有的交易性金融资产价值显著提升，助力险企投资总收益提高，据 2024 年三季度报数据显示，新华保险总投资收益率为 6.8%，同比增长 4.5%；中国人寿总投资收益率为 5.4%，同比增长 2.6%；中国太保总投资收益率为 4.7%，同比增长 2.3%；中国平安总投资收益率为 5.0%，同比增长 1.3%。投资收益提升助力险企净利润大幅增加，考虑中国股市表现依旧强劲，我们看好保险行业业绩未来增长机会。

图 11： 部分重要上市险企总投资收益率 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

保险行业监管制度持续落地，报行合一逐步深化落实，涉及渠道费用、银保费率、预定利率等诸多方面，强监管推动保险行业规范化运营，利于保险行业长期稳定发展，利好头部险企扩大市场份额和实现业绩增长。

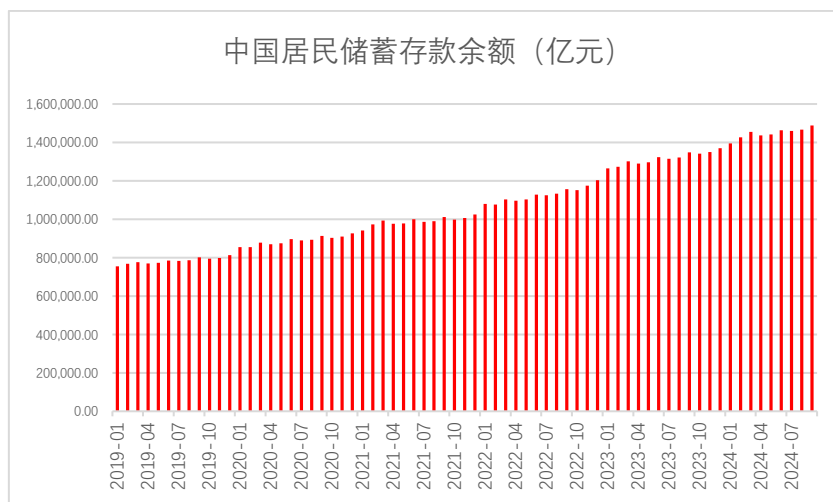
表 1: 保险行业相关制度

相关制度	主要内容
关于健全人身保险产品定价机制的通知	深化“报行合一”，加强产品在不同渠道的精细化、科学化管理
国家金融监督管理总局人身保险监管司关于 2023 年度人身保险产品情况的通报	规范产品报备工作，全面推进报行合一
关于规范银行代理渠道保险产品的通知	延续了银保渠道“报行合一”的监管思路，在规范渠道费用的同时优化产品供给
人身保险银保业务自律公约(2023 年版)	承诺不通过其他渠道及方式变相增加银保业务手续费，坚决杜绝银保小账；不得签署涉及手续费或变相提高手续费的补充协议

资料来源：源达信息证券研究所

中国居民储蓄规模仍处于历史相对高位，2024 年 9 月中国居民储蓄存款余额约为 148.8 万亿元，高居民储蓄基数有望带动投资风险较低但综合收益相较定存具有优势的保险产品需求的扩容，利好险企未来业绩增长。

图 12: 中国居民储蓄存款余额 (亿元)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、附表

表 2：部分重点公司盈利与估值万得一致预期

代码	简称	归母净利润（亿元）			PE			市值（亿元）
		2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
601318.SH	中国平安	1,278.3	1,435.8	1,588.5	8.00	7.12	6.44	10,469
601319.SH	中国人保	363.0	351.4	375.6	8.74	9.02	8.44	3,273
601336.SH	新华保险	204.3	194.1	213.7	7.29	7.68	6.97	1,602
601601.SH	中国太保	413.4	440.3	495.4	8.54	8.01	7.12	3,585
601628.SH	中国人寿	880.5	745.9	808.6	13.66	16.12	14.87	12,617
300059.SZ	东方财富	85.2	99.5	110.1	42.60	36.47	32.97	4,174
600030.SH	中信证券	211.2	241.3	265.5	19.62	17.17	15.60	4,606
601211.SH	国泰君安	109.7	126.3	144.7	15.31	13.31	11.61	1,821

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

五、风险提示

宏观经济复苏不及预期

权益市场波动

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。