

非银金融行业跟踪周报 20230403-20230409

AI 空间广阔，看好金融数据相关标的！

2023 年 04 月 09 日

增持（维持）

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **AI 堪比第四次技术革命，ChatGPT 的快速破圈推动 AI 行情持续演绎。**
 1) AI 时代已然来临，如前三次工业革命，AI 赋能下游的应用市场将成为最大的市场。2B 端：嵌入企业工作流程，实现降本增效；营销环节：辅助营销创意生成或实现智能客服；2C 端：作为生产力工具，应用在内容创作、办公软件等领域。2) ChatGPT 是一款对话式 AI 模型，从 GPT-1 到 ChatGPT (GPT-3 和 GPT-4 之间的过渡版本)，使用更先进的训练模型、更海量的训练数据，功能越来越全面，表现越来越类人，2022 年 12 月 5 日，上线仅 5 天的 ChatGPT 用户数量突破 100 万，市场关注度空前。3) ChatGPT 的出现意味着语言 AI 和 AI 整体的显著进步，增强了 AIGC 在编程语言（代码生成、软件行为生成）、自然语言（新闻撰写、文案创作、对话机器人、创作性文本）等方面的表现，我们离 AIGC 时代更进一步，市场行情也因 GPT 升级而持续演绎。

■ **BloombergGPT 推动大模型在金融领域落地，垂直专业领域的数据集或成为 AI 产业发展的重要驱动。**
 1) 2023 年 3 月 30 日，Bloomberg 发布专为金融领域打造的大语言模型 BloombergGPT，其预训练数据集包括金融数据文本 FINPILE 与通用数据文本 PUBLIC 数据集。据论文《BloombergGPT: A Large Language Model for Finance》结果显示，在执行金融任务上的表现超过现有的通用大语言模型，在通用场景上的表现与其他大语言模型基本持平。2) 大规模语言模型性能强烈依赖于参数规模 N，数据集大小 D 和计算量 C，数据集作为数据资源的核心组成部分，是指经过专业化设计、采集、清洗、标注和管理，生产出专供人工智能算法模型训练的数据。BloombergGPT 模型参数为 500 亿 (GPT3 为 1750 亿)，由于其自建了更高质量的大规模金融数据集，使得模型能力表现不俗。3) 未来 AI 模型的竞争力或体现在数据质量和稀缺性，我们认为在细分领域的大模型应用将更依赖于高质量的训练数据，从而建立更专业的应用。

■ **投资建议：我们看好 AI 时代下，拥有更多金融数据的行业龙头将率先落地金融 GPT!**
 1) 根据 Google 的研究，数据质量在高风险人工智能领域具有更高的重要性，人们通常只关注模型而忽略数据质量，并且该结论可以或多或少地适用于所有 AI 领域。GPT-4 更多依赖模型效率和数据质量的提升来实现改进，将启示我们重视数据清洗和标注。2) BloombergGPT 的成功落地为大家展示了大模型在金融领域的深度融合。模型规模不足背景下，通过高质量垂直数据来实现能力增强的方案可行性得到证明。我们看好国内金融领域中，掌握丰富金融垂直数据且布局 AI 的龙头公司将率先落地金融 GPT。3) 综合来看，考虑估值性价比和主题相关性，AI 方向下，我们建议关注【东方财富】、【同花顺】、【恒生电子】、【指南针】和【财富趋势】。

■ **风险提示：**1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧。

流动性及行业高频数据监测：

高频数据监测	本周	上周环比	2022 同期比
中国内地日均股基成交额（亿元）	13,389	19.50%	-6.83%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	899	-12.96%	-12.32%
两融余额（亿元）	16,283	1.12%	-2.32%
基金申购赎回比	0.79	0.88	1.15
开户平均变化率	8.16%	6.74%	14.81%

数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额 2022 同期比为 2023 年初至今日均相较 2022 年同期日均的同比增速；基金申购赎回比和开户平均变化率上周环比/2022 年同期比分别为上周与 2022 年同期（年初至截止日）的真实数据（比率）

行业走势



相关研究

《基金市场赎回情绪较强，债基及被动指数基金收益率相对稳定》

2023-04-04

《券商险企年报陆续披露，业绩符合市场预期》

2023-04-02

内容目录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 市场数据	4
1.2. 行业数据	4
2. 重点事件点评	7
2.1. 中国结算拟调降股票类业务最低结算备付金缴纳比例	7
2.2. 在港头部中资券商 2022 年业绩出炉	8
3. 公司公告及新闻	9
3.1. 泛海控股就民生证券股权冻结事件进行回应	9
3.2. 银保监会：将全面开展非银机构数据治理工作	10
3.3. 中保协发布《保险公司投资管理能力建设情况通报》	10
3.4. 上市公司公告	11
4. 风险提示	12

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅	4
图 2: 2021/01~2023/03 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2023/04 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2023.04.07 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2023.04.07 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2023.04.07 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2023.04.07 证监会核发家数与募集金额	7

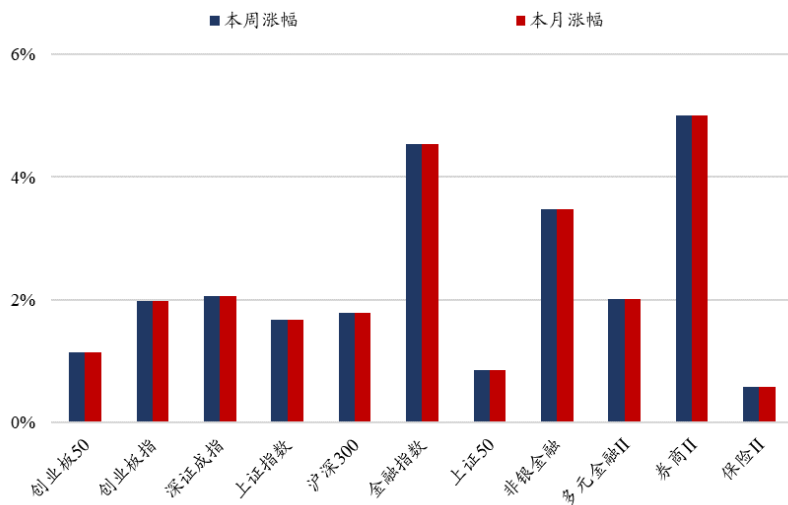
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2023 年 04 月 07 日，本周（04.03-04.07）上证指数上涨 1.67%，金融指数上涨 4.53%。非银金融板块上涨 3.47%，其中券商板块上涨 5.00%，保险板块上涨 0.59%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2023 年 04 月 07 日收盘，IF2204.CFE 贴水 0 点；IF2205.CFE 贴水 0 点；IF2206.CFE 贴水 0 点；IF2209.CFE 贴水 0 点。

图 1：市场主要指数涨跌幅

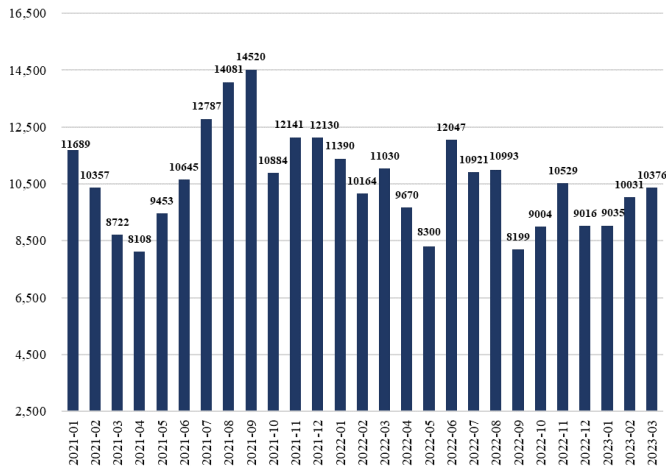


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

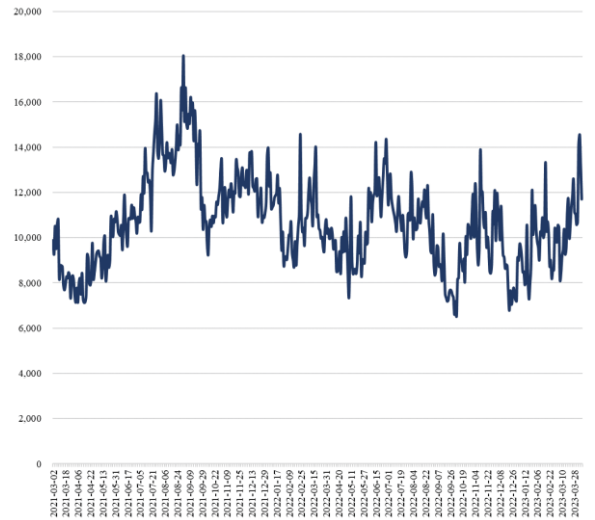
截至 2023 年 04 月 07 日，本周股基日均成交额 13388.76 亿元，环比+19.50%。年初至今股基日均成交额 10117.13 亿元，较去年同期同比-6.83%。2023 年 03 月中国内地股基日均同比-5.93%。

图 2：2021/01~2023/03 月度股基日均成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所
注：数据为中国内地股基日均成交额

图 3：2021/03~2023/04 日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 04 月 07 日，沪深两市前一交易日两融余额/融资余额/融券余额分别为 16283/15325/958 亿元，较月初分别 +1.34%/+1.29%/+2.17%，较年初分别 +5.38%/+5.73%/+0.11%，同比分别 -2.32%/-2.78%/+5.62%。

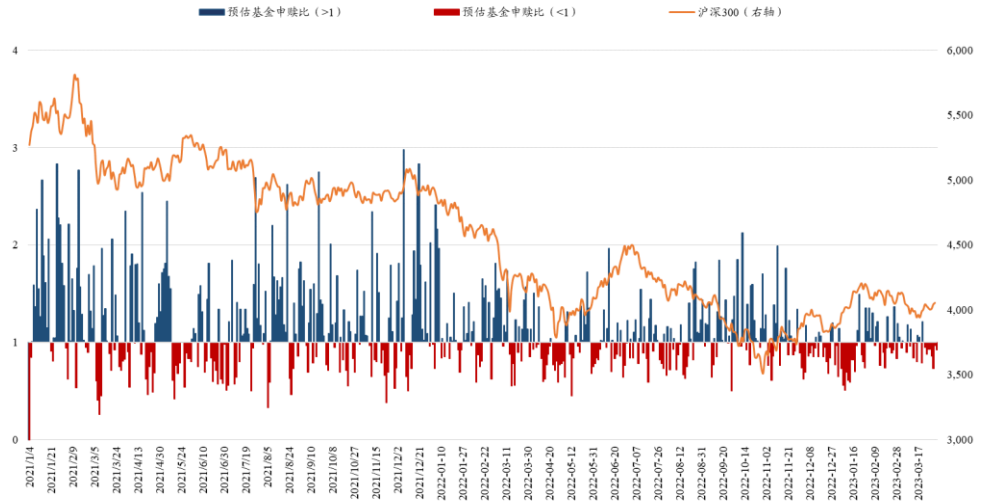
图 4：2019.01.02~2023.04.07 沪深两市前一交易日两融余额（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2023 年 04 月 07 日，近三月（2023 年 1 月~2023 年 4 月）预估基金平均申赎比为 0.96，预估基金申赎比的波动幅度达 25.63%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 04 月 07 日，本周（04.03-04.07）基金申购赎比为 0.79，上周为 0.88；年初至今平均申购赎比为 0.95，2022 年同期为 1.15。

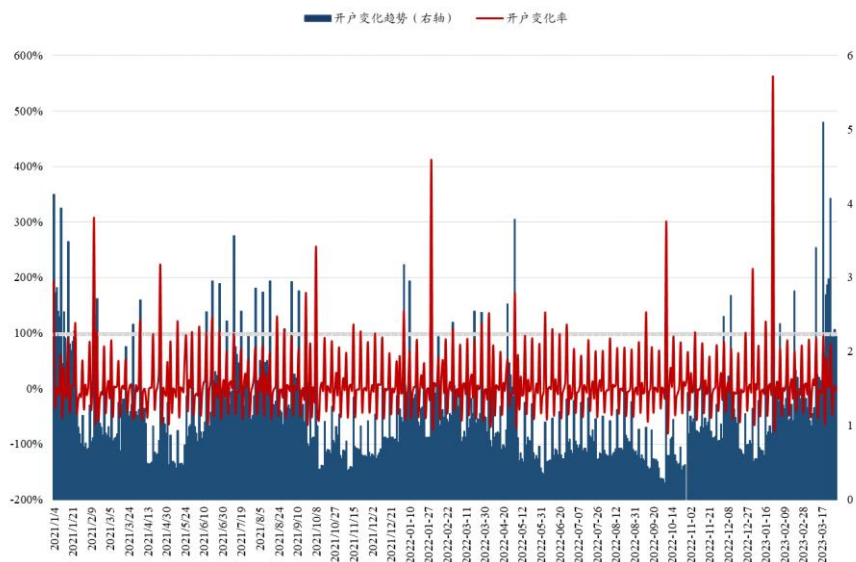
图 5: 2021.01.04~2023.04.07 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 2023 年 04 月 07 日, 近三月 (2023 年 1 月~2023 年 4 月) 预估证券开户平均变化率为 15.94%, 预估证券开户变化率的波动率达 84.72%, 市场情绪不稳定。截至 2023 年 04 月 07 日, 本周 (04.03-04.07) 平均开户变化率为 8.16%, 上周为 6.74%; 年初至今平均开户变化率为 17.53%, 2022 年同期为 14.81%。

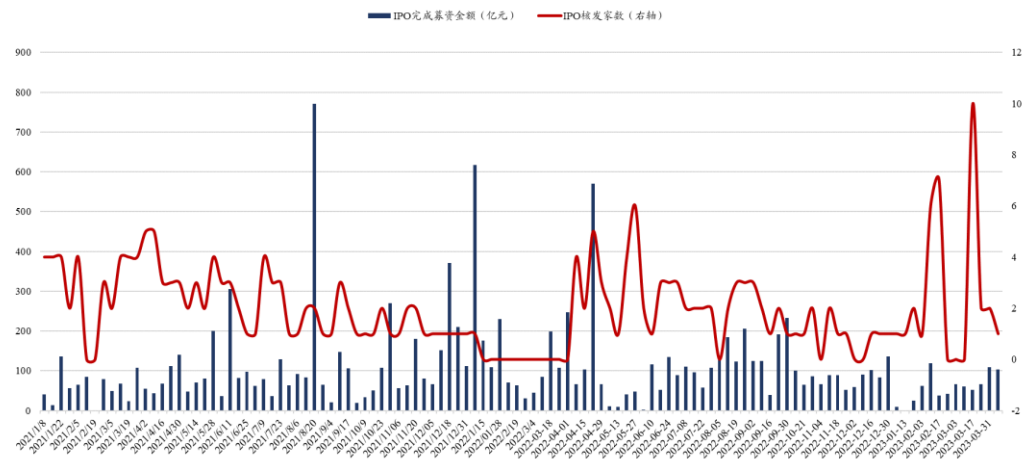
图 6: 2021.01.04~2023.04.07 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（04.03-04.07）主板 IPO 核发家数 1 家；IPO/再融资/债券承销规模环比-6%/-78%/-45%至 103/108/1445 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 8/10/548 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 754 亿元/2169 亿元/21672 亿元，同比-63%/49%/19%；IPO/再融资/债承家数分别为 76/94/7404 家。

图 7：2021.01.08~2023.04.07 证监会核发家数与募集金额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 中国结算拟调降股票类业务最低结算备付金缴纳比例

事件：4月7日，为顺应中国资本市场发展需要，配合货银对付（DVP）改革的落地实施，中国结算拟正式启动股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化调降工作，即根据各结算参与人的资金收付时点，差异化设定最低结算备付金缴纳比例，将股票类业务最低缴纳比例由 16%调降至平均 15%左右。

中国结算有关负责人介绍，在 2022 年 4 月已将股票类业务最低结算备付金缴纳比例自 18%调降至 16%的基础上，此次中国结算引入差异化最低结算备付金缴纳比例机制，将进一步提升市场资金使用效率和结算备付金精细化管理水平。同时，通过引导结算参与人日间“早付款、晚取款”，有利于进一步降低全市场流动性风险。结算参与人可自即日起，为差异化调降股票类业务最低结算备付金缴纳比例的实施做好相关业务技术准备，并就托管业务向中国结算自主申报选择适用差异化或固定最低结算备付金比例计收方式。

从近年来中国结算的相关举措看，这也是 4 年来中国结算第三次调低股票类业务最低缴纳比例。为降低市场资金成本，服务实体经济健康发展，中国结算于 2022 年 4 月

起将股票类业务最低结算备付金缴纳比例自 18%调降至 16%；更早之前的 2019 年，中国结算也将股票类业务的最低结算备付金比例由 20%下调至 18%。

在中国证监会的统一部署下，中国结算将积极稳妥组织全市场开展相关准备工作，预计需要 2 个月准备时间。正式实施时间将另行通知。

点评：结算备付金在保障资金交收顺利完成和防范结算风险等方面发挥着重要作用。我们认为，此次中国结算正式启动结算备付金缴纳比例差异化调降工作，将进一步提升市场机构在 DVP 改革中的获得感，向市场释放改革红利。差异化调降结算备付金缴纳比例正式实施后，将会在一定程度上提升证券公司对交收资金的使用效率。

风险提示：1) 政策推进不及预期；2) 市场交投情绪波动。

2.2. 在港头部中资券商 2022 年业绩出炉

事件：2022 年，在全球货币政策收紧，地缘政治局势紧张，金融风险事件频出的大背景下，不少在港中资券商面临较大创收压力。传统的经纪、投行类业务受互联网券商冲击以及新股发行市场低迷的影响大幅下滑，自营投资受中资美元债暴雷影响亏损严重，多数中资券商开始主动开源节流，寻找新业务增长点。

截至 2023 年 4 月 3 日，在港头部中资券商 2022 年成绩单已全部出炉，中信国际、华泰国际、中金国际三足鼎立已成定局。从收入来看，中信国际、华泰国际营业收入均突破百亿港元，中信国际营业收入为 14.14 亿美元(约 110 亿港元)，华泰国际以 109 亿港元紧随其后，中金国际营收为 94 亿港元。在净利润方面，中金国际以 31 亿港元拔得头筹，华泰国际和中信国际以 20 亿港元和 10 亿港元分列第二第三。从总资产方面来看，中信国际总资产为 2412 亿港元排名第一，中金国际以 1938 亿港元排名第二，华泰国际以 1792 亿港元排名第三。值得一提的是，华泰国际是三家头部在港中资券商中唯一实现总资产、营业收入和净利润均呈正增长的券商，其净利润同比增长 34%，成为盈利能力最强的在港头部中资券商。

从收入性质看，在港中资券商的经纪和投行业务受到市场颓势影响严重。年报数据显示，多家头部机构佣金及费用收入下降均在 50%左右，再加上从 2021 年年末开始的中资美元债暴雷潮持续蔓延到去年，这对投资收入有较大影响。此外，投资端持续亏损迫使不少中资券商开始严控资产规模，截至去年年底，部分头部券商资产规模已降至千亿港元以下。不过，中信国际、华泰国际、中金国际等三家龙头券商资产依然保持在千亿级别，这与其有效的风险控制密不可分。

随着全球资本流动趋势，不少头部券商也积极在东南亚布局，寻找新的业务增长点。目前各大券商在东南亚的业务拓展主要分两种：一种是以银河国际为代表，通过收购马来西亚联昌证券国际，实现经纪业务的快速增长；另一种则是将券商在香港已有的机构

服务能力延伸至海外。

点评：我们认为，伴随国内企业出海需求增加，在港头部中资券商投行业务市场份额有望持续提升。同时，在证监会正式明确要加强对非法跨境经纪业务的日常监管、稳步推进整改规范工作的背景下，在港中资券商经纪业务亟待拓客转型及创新思路。此外，面对内资房企美元债接连爆雷的情况，在港中资券商仍需进一步发力非方向性投资。

风险提示：1) 券商海外拓业不及预期；2) 市场竞争加剧。

3. 公司公告及新闻

3.1. 泛海控股就民生证券股权冻结事件进行回应

3月15日，经过162轮紧张竞拍，三股资金激烈博弈三小时，国联证券的大股东国联集团豪掷91亿元最终成功赢得民生证券30.3%的股权。目前，国联集团已缴完成成交价余款，待完成监管部门股东资质审核以及过户程序后，国联集团将成为民生证券的第一大股东。然而，3月31日，泛海控股披露的《诉讼进展公告》显示，北京金融法院冻结了公司持有的民生证券35.55亿股股份，冻结期限自2023年3月24日至2026年3月23日，上述冻结事项涉及的相关方为民生银行。

在4月4日深交所上市公司管理一部的关注函中，就重点要求公司说明在民生证券股份被拍卖成交后又再次被冻结的具体原因、截至目前的进展情况以及公司拟采取的措施。对此，泛海控股于4月7日回复称，经公司了解，公司持有的民生证券股份被再次冻结，是由于中国民生银行股份有限公司北京分行与公司、公司控股子公司武汉中央商务区股份有限公司、公司实际控制人卢志强之间的金融借款合同纠纷，以及中国农业发展银行北京市西三环支行与公司、公司控股子公司北京星火房地产开发有限责任公司、武汉中央商务区股份有限公司之间的金融借款合同纠纷导致。上述两起案件正在一审诉讼过程中。公司在组织应诉的同时将与债权人友好协商，争取尽快解决上述争议。

对于冻结是否会影响拍卖后的过户，泛海控股明确回应称：上述冻结均为轮候冻结。依照相关法律规定并咨询律师，公司认为上述轮候冻结不会对民生证券股份司法拍卖后的股份过户产生影响。根据《最高人民法院关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》第二十六条第一款、第二十七条第二款及《最高人民法院关于查封法院全部处分标的物后轮候查封效力问题的批复》等相关规定，人民法院对已查封、扣押、冻结的全部财产进行处分后，该财产上的轮候查封自始未产生查封、扣押、冻结的效力；冻结的财产已经被执行拍卖的，冻结的效力消灭，人民法院无需先行解除该财产上的冻结，可直接进行处分，有关单位应当协助办理有关财产权证照转移手续。

3.2. 银保监会：将全面开展非银机构数据治理工作

4月3日，中国银保监会组织召开政策通气会，解读近期发布的金融资产管理公司、保险集团（控股）公司和保险资产管理公司等三个监管数据标准化规范，要求非银机构开展数据治理工作，做到认好数、管好数、用好数、报好数。

制定监管数据标准化规范是银保监会贯彻落实党的二十大精神、贯彻落实国家数字经济发展要求的具体举措，是贯彻落实银保监会党委关于完善数据治理、加强相关基础设施建设、提高监管数字化水平的内在要求，也是促进非银机构数字化转型、持续健康高质量发展的坚实基础。

截至目前，银保监会已先后制定了人身险公司、财产保险公司、再保险公司、信托公司、保险资管公司、财务公司、金融租赁公司、消费金融公司、汽车金融公司、金融资产管理公司、保险集团公司十一类监管数据标准化规范，非银机构监管数据标准化规范体系基本成型。监管数据标准化规范以监管需求为导向，通过明确监管数据的业务属性和技术属性，将非银机构业务经营、财务管理、公司治理等数据映射成统一的标准化数据格式，形成相互关联、综合运用的监管大数据，便于监管部门还原公司原始业务场景，前瞻发现违法违规线索。

银保监会今年将全面开展非银机构数据治理工作，要求非银机构切实承担起数据治理的主体责任：一是要充分认识数据治理工作的重要意义，将数据治理与公司治理相结合、与公司发展战略相结合、与公司数字化转型相结合；二是要建立组织架构健全、职责边界清晰的数据治理架构，明确董事会、监事会、高级管理层和相关部门的职责分工，建立多层次、相互衔接的运行机制；三是要建立科学完善的数据全生命周期管理制度，包括但不限于组织管理、部门职责、协调机制、安全管控、系统保障、监督检查等方面；四是要加强数据应用，实现数据驱动，提高管理精细化程度，发挥数据资产价值；五是加强数据质量控制，明确数据质量管理目标，建立控制机制，确保数据的真实性、准确性、连续性、完整性和及时性；六是严格执行标准化监管数据填报规范和报送口径要求，形成高效、稳定的报送工作机制。

3.3. 中保协发布《保险公司投资管理能力建设情况通报》

近日，中国保险行业协会（以下简称协会）发布了《保险公司投资管理能力建设情况通报》，通报了各保险集团（控股）公司、保险公司（以下简称保险公司）开展投资管理能力建设的最新情况。

2020年，在深化“放管服”改革的背景下，为进一步推进保险资金运用市场化改革，中国银保监会印发《关于优化保险机构投资管理监管有关事项的通知》（银保监发〔2020〕45号，以下简称45号文件），按照45号文件要求，协会承担保险公司投资管理信息披露的自律管理职责。2022年6月，协会在中国银保监会的指导下，印发

《保险公司投资管理能力信息披露自律管理准则（试行）》。

保险公司投资管理能力包括信用风险管理、股票投资、股权投资、不动产投资和衍生品运用管理五项能力。截至 2023 年 3 月 31 日，共有 119 家保险公司具备不同类型的投资管理能力合计 269 项，其中 83 项能力为 45 号文件发布后新增。

近年来，协会开发建设了投资管理能力信息披露系统，作为保险公司开展投资管理能力信息披露的指定平台，同时强化行业自律管理，从系统运维、教育培训、自律查验与惩戒等方面开展了一系列工作，并不断推进相关自律制度和工作机制的完善。

下一步，协会将深入贯彻落实党的二十大精神，认真落实保险资金运用监管政策要求，做好以下工作：一是推动广大保险公司持续、全面强化投资管理能力建设，进一步激发保险资金投资活力，更好支持实体经济高质量发展。二是在监管部门的政策指导下，充分发挥资金运用专委会作用，加强会员服务与行业自律工作。通过教育培训、交流座谈、专题调研等多种方式，了解会员需求，做好事前服务，引导保险公司扎实推进投资管理能力自评估和信息披露工作。通过积极有效的自律措施，强化保险公司“成熟一项、披露一项”和“一次通过”意识。

3.4. 上市公司公告

- 1、中银证券：**中银证券发布公告称，赵向雷先生因已达退休年龄，辞去公司业务总监职务。
- 2、泛海控股：**泛海控股发布回复深交所关注函的公告。针对公司持有的民生证券股份被拍卖成交后又再次被冻结情况，公司表示，上述冻结均为轮候冻结。依照相关法律规定并咨询律师，公司认为上述轮候冻结不会对民生证券股份司法拍卖后的股份过户产生影响。
- 3、广发证券：**截至 2023 年 3 月 31 日，公司借款余额为 3,461.87 亿元，累计新增借款金额 319.79 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例 25.63%，超过 20%。
- 4、中原证券：**因达到退休年龄，朱建民先生申请辞去公司常务副总经理职务，退休后不再担任公司任何职务。
- 5、浙江东方：**公司拟定 2022 年度利润分配预案如下：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，每 10 股派发现金红利 0.79 元（含税），合计派发现金约 2.70 亿元，占公司 2022 年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比例为 28.50%，剩余未分配的利润滚存至 2023 年。
- 6、国盛金控：**2022 年公司实现营收 18.94 亿元，同比下降 19.32%；净利润-4.37 亿元，同比下降 671.42%

4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期;
- 2) 政策趋紧抑制行业创新;
- 3) 市场竞争加剧风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

