

# 中特估金融与 AI+金融的双线机会

## 非银金融周报

### 报告摘要:

节前一周（2023.4.23-2023.4.29）A股日均交易额11015亿元，环比减少2%，同比增加24%。2023年4月的日均成交额为11396亿元，为2021年10月以来的月度日均成交额最高值。2022年日均成交额9252亿元。沪港通：节前一周北向资金净流出66亿元；2023年4月，北向资金合计净流出46亿元。2019/2020/2021/2022年北向净流入分别为3517/2089/4322/900亿元。投行：节前一周发行新股5只，募集金额152亿元，其中中芯集成发行规模约111亿元。两融：截至2023年4月28日，两市两融余额16,072亿元，环比减少1.90%，较2022年日均水平（16,184.65亿元）减少0.07%。两市融券余额933亿元，占两融比例约5.80%。

节前一周（2023.4.23-2023.4.29）非银金融申万指数上涨4.01%，跑赢沪深300指数4.10个百分点，位列所有一级行业第2名。细分板块来看，证券板块上涨1.11%、保险板块上涨10.25%、多元金融上涨3.25%、互联网金融上涨1.22%、金融科技下跌1.04%。负债端出现拐点的保险和一季报业绩增速领先的券商表现相对较好，新华保险（+20.09%）、金证股份（+14.12%）、财富趋势（+12.42%）、中国平安（+10.83%）、中国银河（+8.56%）涨幅靠前。

### ► 券商观点：AI+财富管理将激发潜在需求

2023年一季度，46家上市券商合计实现营业收入1370亿元，归母净利润452亿元，同比2022年一季度增加37%和76%；6家主营证券业务的控股券商上市公司合计实现营业收入91亿元，归母净利润18亿元，同比增加12%和扭亏。

在人工智能应用场景中，金融（尤其是财富管理）领域，数据的可获得性、可标准化程度较高，能够为客户提供较低成本、定制化产品组合建议，满足客户对投资的多维度需求，比如基金经理履历、历史业绩、投资风格、擅长领域，基金产品规模、投向、机构持仓比例、重仓股权重等。从财富管理产业链的角度，AI技术的运用，一方面可以大幅降低客户经理、买方投顾的工作量，另一方面定制化服务的可获得性扩大，挖掘了更广泛的财富管理需求。

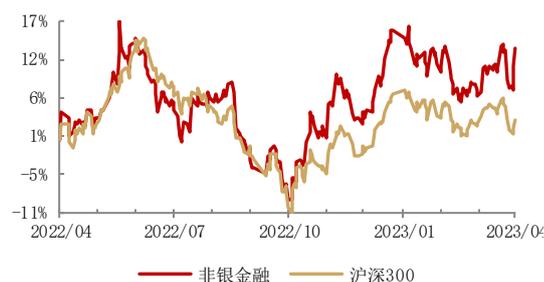
### ► 保险：负债端拐点向上+估值修复，AI多场景应用在路上

保险板块当前的投资逻辑侧重本源业务，也就是负债端的向上恢复。经济回暖有助于保险需求出现向上拐点，居民对健康、医疗的风险意识增强或将提振保险需求，保险负债端有望持续改善。

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



分析师：罗惠洲

邮箱：luohz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070004

分析师：魏涛

邮箱：weitaotao@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519070003

相关报告：

1、2023.3.27《【华西非银】周报：AIGC+金融热点持续，保险依赖本源内生增长》

不仅如此，我们认为定制化对接保障需求和保险产品组合方案有望成为 AI 极佳应用场景。针对客户个性化的身体状况、保障需求范围、附加医疗服务、保障期限、资产配置等因素，配备恰当的保险产品组合。一方面满足现有客户精细化、定制化保障，另一方面激发更大的潜在保障需求，并实现保险行业负债端的快速增长和代理人成本的下降。

AI 在保险方案定制化的应用，还可以向上下游延展：1) 健康险的医疗服务和药品报销，2) 寿险相关的养老服务（养老社区、失能人群护理等），3) 代际财富传承和大类资产配置。AI 技术不仅将降低保险行业展业成本，科技还有望引领业务变革、带来更大业务空间。在保险行业中，能够积极推动金融科技在不同场景的应用，让科技赋能业务、助力降本增效的公司将显著受益。建议关注综合金融服务场景丰富的中国平安、负债端改革持续推进的中国太保。

### ► 多元金融：挖掘中特估金控平台的机会

在当前复杂的国际政治、经济形势下，尤其是 1) 欧美部分银行被收购等事件冲击资本市场 2) 人民币国际化进程持续推进的背景下，国内金融机构的强监管、合规经营、高分红，受到更多国内外投资者的关注。

部分金控的市净率 PB 低于 1 倍，市盈率在 20 倍以下，但盈利能力持续改善。中国特色估值体系下，受益标的包括服务农业产融的中粮资本、服务军工产融的中航产融，以及中油资本、五矿资本、电投产融等。

### 风险提示

人民币兑美元汇率大幅波动风险、中美利差大幅变动及流动性影响；国内流动性宽松进程不及预期；A 股成交活跃度下降、上市公司经营的合规风险和证券公司股东资质风险；关注股东减持信息、保险行业新单保费增速不及预期、利率超预期波动风险。证券行业各项服务费率或佣金率的超预期下降风险。

### 盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2021A	2022A	2023E	2024E	2021A	2022A	2023E	2024E
300803.SZ	指南针	49.72	买入	0.44	0.83	1.15	1.71	113.00	59.90	43.23	29.08
300059.SZ	东方财富	16.09	买入	0.83	0.64	0.60	0.70	19.39	25.14	26.82	22.99
601995.SH	中金公司	42.08	买入	2.23	1.46	1.82	1.89	18.87	28.82	23.12	22.26
000776.SZ	广发证券	15.34	买入	1.42	0.27	1.46	1.80	10.80	56.81	10.51	8.52
601456.SH	国联证券	10.28	增持	0.38	0.23	0.45	0.40	27.05	44.70	22.84	25.70
002423.SZ	中粮资本	7.46	增持	0.60	0.26	0.43	0.68	12.43	28.69	17.35	10.97
601601.SH	中国太保	31.21	买入	2.79	2.56	3.62	4.32	11.19	12.19	8.62	7.22
601318.SH	中国平安	51.8	买入	5.77	4.80	5.58	7.81	8.98	10.79	9.28	6.63

资料来源：Wind，华西证券研究所  
\*指南针为华西非银和计算机联合覆盖标的

## 正文目录

1. 非银金融周观点.....	4
1.1. 市场及板块行情: .....	4
1.2. 券商观点: AI+财富管理将激发潜在需求.....	4
1.3. 保险: 负债端拐点向上+估值修复, AI 多场景应用在途.....	4
1.4. 多元金融: 挖掘中特估金控平台.....	5
2. 市场指标.....	6
3. 行业资讯.....	10
4. 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1 A 股日均成交额 (亿元) .....	7
图 2 上周 A 股申万一级子行业涨跌幅 (%) .....	7
图 3 上周 A 股非银金融申万二级子行业及概念板块的涨跌幅 (%) .....	8
图 4 沪深港通的北向资金净流入 (亿元) .....	8
图 5 两融月均余额 (亿元) 和市场平均担保比例 (%) .....	8
图 6 股票质押概况 (时间区间自 2022 年 7 月 1 日至今) .....	9
图 7 证券指数 (申万) 的市净率区间 (2013 年至今, 周数据, 单位: 倍) .....	9
表 1 部分金融控股平台的大股东、性质、持股比例及经营数据情况 .....	5
表 2 部分非银金融上市公司的大股东、性质、持股比例及经营数据情况 .....	6
表 3 金融各板块指数及重点指数的上周涨跌幅 .....	8
表 4 部分个股涨跌情况 (涨跌幅单位: %; 市盈率、市净率单位: 倍; 选取涨跌幅前十) .....	9

## 1. 非银金融周观点

### 1.1. 市场及板块行情：

非银及子板块的指数表现：节前一周（2023.4.23-2023.4.29）非银金融申万指数上涨 4.01%，跑赢沪深 300 指数 4.10 个百分点，位列所有一级行业第 2 名。细分板块来看，证券板块上涨 1.11%、保险板块上涨 10.25%、多元金融上涨 3.25%、互联网金融上涨 1.22%、金融科技下跌 1.04%。负债端出现拐点的保险和一季报业绩增速领先的券商表现相对较好，新华保险（+20.09%）、金证股份（+14.12%）、财富趋势（+12.42%）、中国平安（+10.83%）、中国银河（+8.56%）涨幅靠前。

### 1.2. 券商观点：AI+财富管理将激发潜在需求

2023 年一季报，46 家上市券商合计实现营业收入 1370 亿元，归母净利润 452 亿元，同比 2022 年一季度增加 37%和 76%；6 家主营证券业务的控股券商上市公司合计实现营业总收入 91 亿元，归母净利润 18 亿元，同比增加 12%和扭亏。

在人工智能应用场景中，金融（尤其是财富管理）领域，数据的可获得性、可标准化程度较高，能够为客户提供较低成本、定制化产品组合建议，满足客户对投资的多维度需求，比如基金经理履历、历史业绩、投资风格、擅长领域，基金产品规模、投向、机构持仓比例、重仓股权重等。从财富管理产业链的角度，AI 技术的运用，一方面可以大幅降低客户经理、买方投顾的工作量，另一方面定制化服务的可获得性扩大，挖掘了更广泛的财富管理需求。

券商板块整体市净率 1.22 倍，证券指数的 PB 估值在过去 10 年 8.06%分位数。板块估值和业绩成长潜力的错配带来左侧配置机会。券商板块围绕投行和财富管理双主线布局——财富管理市场销售端成长性最好的东方财富、第二个互联网券商指南针、兼具管理层优势与区位优势逻辑的国联证券值得关注。产品端“含基量”高的广发证券和东方证券将是居民权益资产配置比例提升的受益标的。中信证券有望受益于投行和财富管理集中度提升，中金公司、中信建投、国金证券和国联证券是注册制全面推进的受益标的。

### 1.3. 保险：负债端拐点向上+估值修复，AI 多场景应用在途

地产融资政策的边际放松对市场的影响从方向引导转向关注地产资产负债表的变化，市场对于保险和信托的资产端改善也更关注实际数据。因此，保险板块当前的投资逻辑侧重本源业务，也就是负债端的向上恢复。前期债券基金的大幅调整，或将给保险万能险产品的推广和接受度提高带来机遇。经济回暖有助于保险需求出现向上拐点，居民对健康、医疗的风险意识增强或将提振保险需求，保险负债端有望持续改善。当前化解金融风险、维护金融稳定，确实需要能够跨周期进行资产配置的金融业态。

不仅如此，我们认为定制化对接保障需求和保险产品组合方案有望成为 AI 极佳应用场景。AI 算法、大数据、云计算让定制化保险产品组合方案成为了可能，且一旦这类服务的成本下降，定制化保险组合方案将服务每一个有保障需求的客户，成为普惠金融的一部分。针对客户个性化的身体状况、保障需求范围、附加医疗服务、保障期限、资产配置等因素，配备恰当的保险产品组合，这在代理人展业过程中，1) 需要长时间反复交流，沟通成本较高，2) 依赖代理人对所在险企产品的了解广度，且较难实现跨公司的产品组合，3) 部分第三方保险经纪公司具备保险产品方案定制化的能力，但仍难应对复杂度较高的保障需求（比如保障期限内不同阶段的保障范围变化，精细化的附加医疗服务需求的组合）。AI 算法叠加高质量的底层数据（保险产

品精算假设、非标体的健康险、全市场保险产品的保障范围、条款及定价)，可以在较短时间为客户生成定制化方案，一方面满足现有客户精细化、定制化保障，另一方面激发更大的潜在保障需求，并实现保险行业负债端的快速增长和代理人成本的下降。

AI 在保险方案定制化的应用，还可以向上下游延展：1) 健康险的医疗服务和药品报销，2) 寿险相关的养老服务（养老社区、失能人群护理等），3) 代际财富传承和大类资产配置。

AI 技术不仅将降低保险行业展业成本，科技还有望引领业务变革、带来更大业务空间。在保险行业中，能够积极推动金融科技在不同场景的应用，让科技赋能业务、助力降本增效的公司将显著受益。建议关注综合金融服务场景丰富的中国平安、负债端改革持续推进的中国太保。

#### 1.4. 多元金融：挖掘中特估金控平台的机会

2022 年 11 月 21 日，证监会主席易会满于 2022 金融届论坛年会上表示，需要对中国特色现代资本市场的基本内涵、实现路径、重点任务深入系统思考。要把握好不同类型上市公司的估值逻辑，探索建立具有中国特色的估值体系，促进市场资源配置功能更好发挥。

在当前复杂的国际政治、经济形势下，尤其是 1) 欧美部分银行被收购等事件冲击资本市场 2) 人民币国际化进程持续推进的背景下，国内金融机构的强监管、合规经营、高分红，受到更多国内外投资者的关注。

我们梳理了五家金融控股类公司的股东性质、持股比例，主营业务及估值指标如下，可以看到，部分金控的市净率 PB 低于 1 倍，市盈率在 20 倍以下，但盈利能力持续改善。中国特色估值体系下，受益标的包括服务农业产融的中粮资本、服务军工产融的中航产融，以及中油资本、五矿资本、电投产融等。

表 1 部分金融控股平台的大股东、性质、持股比例及经营数据情况

证券代码	证券简称	第一大股东	第一大 股东持股 比例 %	主营业务 2022 年报	总市值 亿元	市盈率 PE TTM 倍	市净率 PB 倍
000617.SZ	中油资本	中国石油天然气集团有限公司	77.35	商业银行:44.53%; 财务公司:38.7%; 金融租赁:8.89%; 其他:6.24%; 信托业务:1.64%	927	17.21	0.95
002423.SZ	中粮资本	中粮集团有限公司	62.78	保险:66.07%; 期货:27.57%; 信托:6.25%; 其他:0.11%	172	13.07	0.91
000958.SZ	电投产融	国家电力投资集团有限公司	53.25	电力业务:72.04%; 信托业务:15.64%; 期货业务:6.57%; 保险经纪业务:4.16%; 其他:0.85%; 资管业务:0.73%	231	23.26	1.23
600390.SH	五矿资本	中国五矿股份有限公司	47.07	信托公司:39.96%; 租赁公司:30.48%; 证券公司:16.64%; 期货公司:13.21%	251	9.02	0.51
600705.SH	中航产融	中国航空工业集团有限公司	39.84	租赁公司业务:59.99%; 信托公司业务:16.35%; 证券公司业务:11.39%; 财务公司业务:9.8%; 其他业务:3.72%; 期货公司业务:0.28%; 内部抵销:-1.54%	337	18.37	0.84

资料来源：WIND，华西证券研究所

表 2 部分非银金融上市公司的大股东、性质、持股比例及经营数据情况

证券代码	证券简称	第一大股东	第一大股东性质	第一大股东持股比例 %	归母净利润亿元 2023Q1	归母净利润同比 %2023Q1	净资产亿元 2023Q1	总市值亿元	市盈率PE TTM 倍	市净率PB 倍
<b>多元金融</b>										
000617.SZ	中油资本	中国石油天然气集团有限公司	国有法人	77.35	38.05	0.20	979	927	17.21	0.95
002423.SZ	中粮资本	中粮集团有限公司	国有法人	62.78	4.82	扭亏	188	172	13.07	0.91
000958.SZ	电投产融	国家电力投资集团有限公司	国有法人	53.25	4.07	-0.11	188	231	23.26	1.23
600390.SH	五矿资本	中国五矿股份有限公司	国有法人	47.07	11.47	0.23	494	251	9.02	0.51
600705.SH	中航产融	中国航空工业集团有限公司	国有法人	39.84	5.04	0.48	403	337	18.37	0.84
000666.SZ	经纬纺机	中国纺织机械(集团)有限公司	国有法人	31.13	2.39	-0.31	100	49	15.70	0.49
600783.SH	鲁信创投	山东省鲁信投资控股集团有限公	国有法人	69.57	0.92	0.92	46	93	17.87	2.03
600120.SH	浙江东方	浙江省国际贸易集团有限公司	国有法人	41.14	2.17	3.09	158	136	12.17	0.86
000977.SZ	浪潮信息	浪潮集团有限公司	国有法人	35.41	1.94	-0.40	175	602	30.75	3.45
600755.SH	厦门国贸	厦门国贸控股集团有限公司	国有法人	34.66	8.42	0.06	309	201	5.53	0.65
600927.SH	永安期货	财通证券股份有限公司	国有法人	30.18	2.08	5.39	121	247	29.15	2.04
000563.SZ	陕国投A	陕西煤化工产业集团有限责任公	国有法人	26.80	3.34	0.90	166	167	16.74	1.01
600704.SH	物产中大	浙江省国有资本运营有限公司	国有法人	25.42	15.24	-0.01	348	283	7.36	0.81
600901.SH	江苏金租	江苏交通控股有限公司	国有法人	21.43	6.80	0.10	167	196	7.90	1.18
<b>保险</b>										
601628.SH	中国人寿	中国人寿保险(集团)公司	国有法人	68.37	182.08	0.17	4,610	9,082	31.69	1.97
601319.SH	中国人保	中华人民共和国财政部	国家	60.84	160.50	0.30	2,432	2,444	10.05	1.00
601336.SH	新华保险	中央汇金投资有限责任公司	国家	31.34	69.18	4.14	1,216	1,012	7.87	0.83
<b>证券公司</b>										
601995.SH	中金公司	中央汇金投资有限责任公司	国家	40.11	22.60	0.36	1,013	1,499	24.79	1.48
601059.SH	信达证券	中国信达资产管理股份有限公司	国有法人	78.67	2.36	0.34	166	474	37.12	2.86
600517.SH	国网英大	国网英大国际控股集团有限公司	国有法人	65.53	6.10	1.90	194	305	22.37	1.58
601881.SH	中国银河	中国银河金融控股有限责任公司	国有法人	51.16	22.49	0.45	1,056	831	12.93	0.79
601198.SH	东兴证券	中国东方资产管理股份有限公司	国有法人	45.00	2.20	6.33	265	269	38.11	1.02
600061.SH	国投资本	国家开发投资集团有限公司	国有法人	41.62	10.16	3.97	522	467	12.48	0.90
000166.SZ	申万宏源	中国建银投资有限责任公司	国有法人	26.34	22.00	0.95	975	1,054	30.35	1.08
601788.SH	光大证券	中国光大集团股份公司	国有法人	25.15	9.70	0.42	650	627	20.08	0.96
600999.SH	招商证券	招商局金融控股有限公司	国有法人	23.55	22.61	0.51	1,175	1,122	13.74	0.96
601696.SH	中银证券	中银国际控股有限公司	国有法人	33.42	2.53	0.05	167	298	36.34	1.79
601377.SH	兴业证券	福建省财政厅	国家	20.44	10.55	1.47	531	580	17.54	1.09
601066.SH	中信建投	北京金融控股集团有限公司	国有法人	34.61	24.36	0.58	958	1,733	23.37	1.81
601108.SH	财通证券	浙江省金融控股有限公司	国有法人	29.16	4.94	2.14	335	360	19.41	1.07
601211.SH	国泰君安	上海国有资产经营有限公司	国有法人	21.34	31.95	0.27	1,609	1,259	11.20	0.78
002797.SZ	第一创业	北京首都创业集团有限公司	国有法人	12.72	1.73	1.09	147	249	52.95	1.69
601136.SH	首创证券	北京首都创业集团有限公司	国有法人	56.77	1.76	1.09	123	364	56.41	2.96
000987.SZ	越秀资本	广州越秀集团股份有限公司	国有法人	43.82	9.74	0.25	277	346	13.09	1.25
002736.SZ	国信证券	深圳市投资控股有限公司	国有法人	33.53	17.68	1.31	1,095	905	12.76	0.83
601878.SH	浙商证券	浙江上三高速公路有限公司	国有法人	54.79	5.06	0.57	266	396	21.79	1.49
002939.SZ	长城证券	华能资本服务有限公司	国有法人	46.38	4.56	扭亏	280	352	24.67	1.26
600864.SH	哈投股份	哈尔滨投资集团有限责任公司	国有法人	36.96	1.89	扭亏	122	109	-36.35	0.89
002673.SZ	西部证券	陕西投资集团有限公司	国有法人	35.32	3.66	扭亏	274	299	37.28	1.09
600621.SH	华鑫股份	上海仪电(集团)有限公司	国有法人	34.12	0.88	0.08	75	118	32.83	1.56
600918.SH	中泰证券	枣庄矿业(集团)有限责任公司	国有法人	32.62	11.95	3.61	395	521	34.18	1.32
600906.SH	财达证券	唐山钢铁集团有限责任公司	国有法人	32.44	2.02	1.63	113	246	57.41	2.17
002500.SZ	山西证券	山西金融投资控股集团有限公司	国有法人	31.77	2.41	3.11	176	211	27.77	1.20
601236.SH	红塔证券	云南合和(集团)股份有限公司	国有法人	30.17	2.25	扭亏	231	389	39.61	1.68
600369.SH	西南证券	重庆渝富资本运营集团有限公司	国有法人	27.89	2.26	扭亏	252	255	38.47	1.01
600958.SH	东方证券	申能(集团)有限公司	国有法人	26.63	14.28	5.26	792	842	21.61	1.06
002670.SZ	国盛金控	江西省交通投资集团有限责任公司	国有法人	25.52	0.45	扭亏	110	158	-44.86	1.44
601990.SH	南京证券	南京紫金投资集团有限责任公司	国有法人	25.01	2.16	0.72	168	316	42.91	1.88
600909.SH	华安证券	安徽省国有资本运营控股集团有限公司	国有法人	24.09	3.97	3.46	205	234	16.29	1.14
601555.SH	东吴证券	苏州国际发展集团有限公司	国有法人	23.81	5.84	4.06	391	363	16.44	0.93
000750.SZ	国海证券	广西投资集团有限公司	国有法人	22.49	2.57	2.30	188	190	44.89	1.01
000728.SZ	国元证券	安徽国元金融控股集团有限责任公	国有法人	21.70	5.20	扭亏	337	305	12.87	0.91
601456.SH	国联证券	无锡市国联发展(集团)有限公司	国有法人	19.21	2.07	0.10	173	260	37.05	1.51
002926.SZ	华西证券	泸州老窖集团有限责任公司	国有法人	18.13	4.02	扭亏	229	232	23.33	1.02
601688.SH	华泰证券	江苏省国信集团有限公司	国有法人	15.13	33.11	0.44	1,682	1,184	10.55	0.70
601162.SH	天风证券	湖北宏泰集团有限公司	国有法人	13.84	5.97	扭亏	237	272	-31.02	1.15

资料来源: WIND, 华西证券研究所

## 2. 市场指标

**A股成交：**节前一周A股日均交易额11015亿元，环比减少2%，同比增加24%。2023年4月的日均成交额为11396亿元，为2021年10月以来的月度日均成交额最高值。2022年日均成交额9252亿元。

**沪港通：**节前一周北向资金净流出66亿元；2023年4月，北向资金合计净流出46亿元。2019/2020/2021/2022年北向净流入分别为3517/2089/4322/900亿元。

**投行：**节前一周发行新股5只，募集金额152亿元，其中中芯集成发行规模约111亿元；上市5家，募集金额44亿元。2023年以来，A股IPO上市105家，募集金额1277亿元。2022年，A股IPO上市428家，合计募集5869亿元。

**两融：**截至2023年4月28日，两市两融余额16,072亿元，环比减少1.90%，较2022年日均水平（16,184.65亿元）减少0.07%。两市融券余额933亿元，占两融比例约5.80%。

**自营业务：**节前一周沪深300指数下跌0.09%，中证全债（净价）指数上涨0.16%。上证指数上涨0.67%、创业板指下跌0.70%、科创50下跌2.59%、万得全A下跌0.18%。

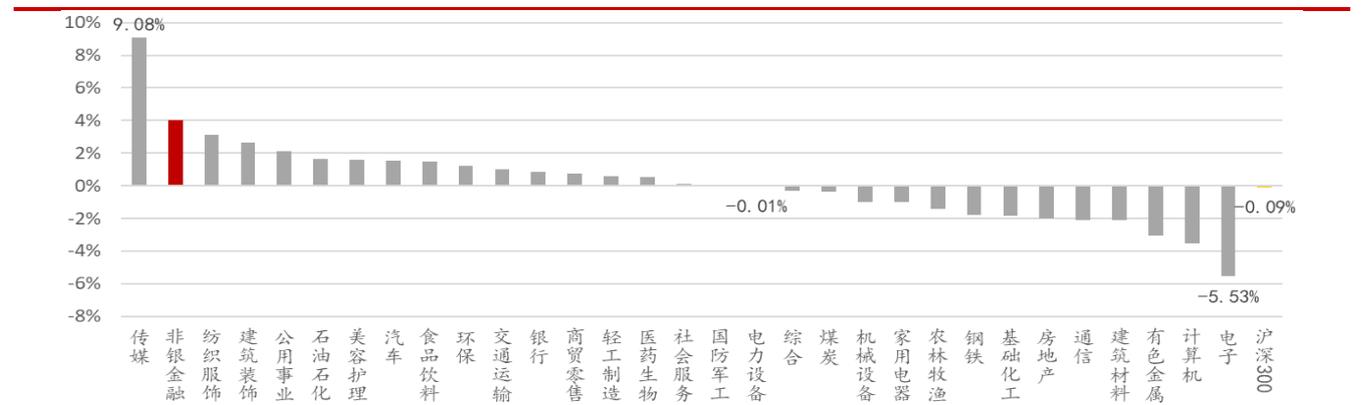
**股票质押：**2022年中期至2023-4-28，市场质押股数3875亿股，市场质押股数占总股本4.95%，市场质押市值为32155亿元。

图1 A股日均成交额（亿元）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图2 上周A股申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：WIND，华西证券研究所

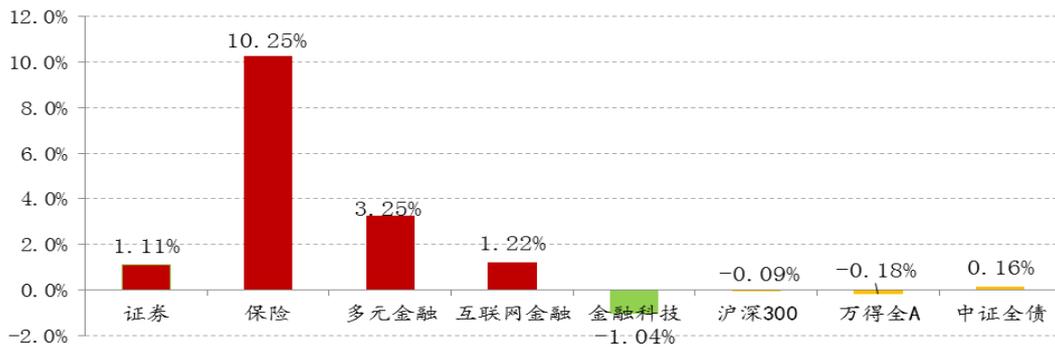
表 3 金融各板块指数及重点指数的上周涨跌幅

指数代码	简称	区间涨跌幅	指数代码	简称	区间涨跌幅
801780.SI	银行	0.87%	000001.SH	上证指数	0.67%
801790.SI	非银金融	4.01%	399006.SZ	创业板指	-0.70%
801193.SI	证券	1.11%	000688.SH	科创 50	-2.59%
801194.SI	保险	10.25%	881001.WI	万得全 A	-0.18%
801191.SI	多元金融	3.25%	000016.SH	上证 50	0.89%
884136.WI	互联网金融	1.22%	000300.SH	沪深 300	-0.09%
8841000.WI	金融科技	-1.04%	H01001.CSI	中证全债	0.16%

资料来源：WIND，华西证券研究所

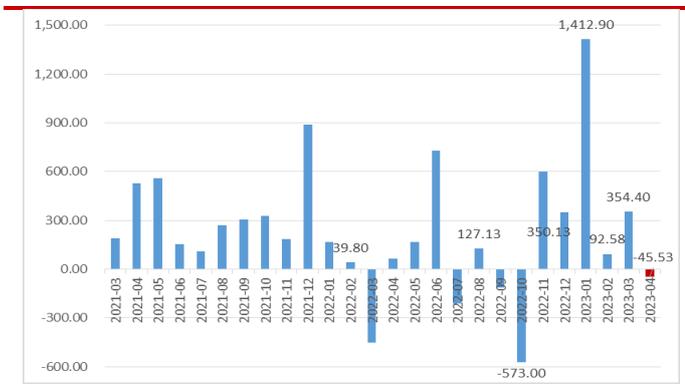
\*注：互联网金融指数为 40 家第三方支付平台、金融软件企业、部分电商平台及其他通过互联网进行金融创新企业的等权重价格指数。金融科技指数为 54 家金融领域的技术服务、设备制造等公司的等权重价格指数。

图 3 上周 A 股非银金融申万二级子行业及概念板块的涨跌幅 (%)



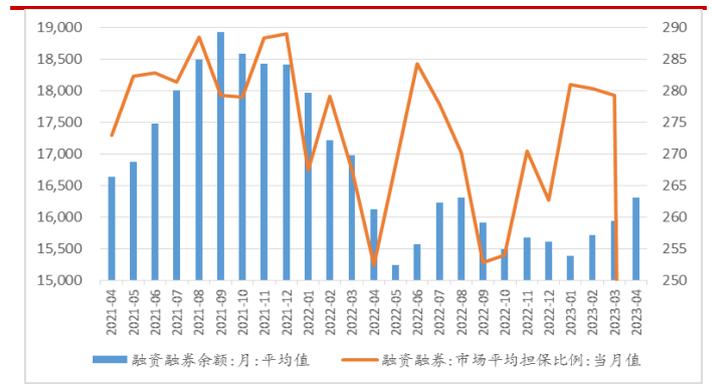
资料来源：WIND，华西证券研究所

图 4 沪深港通的北向资金净流入 (亿元)



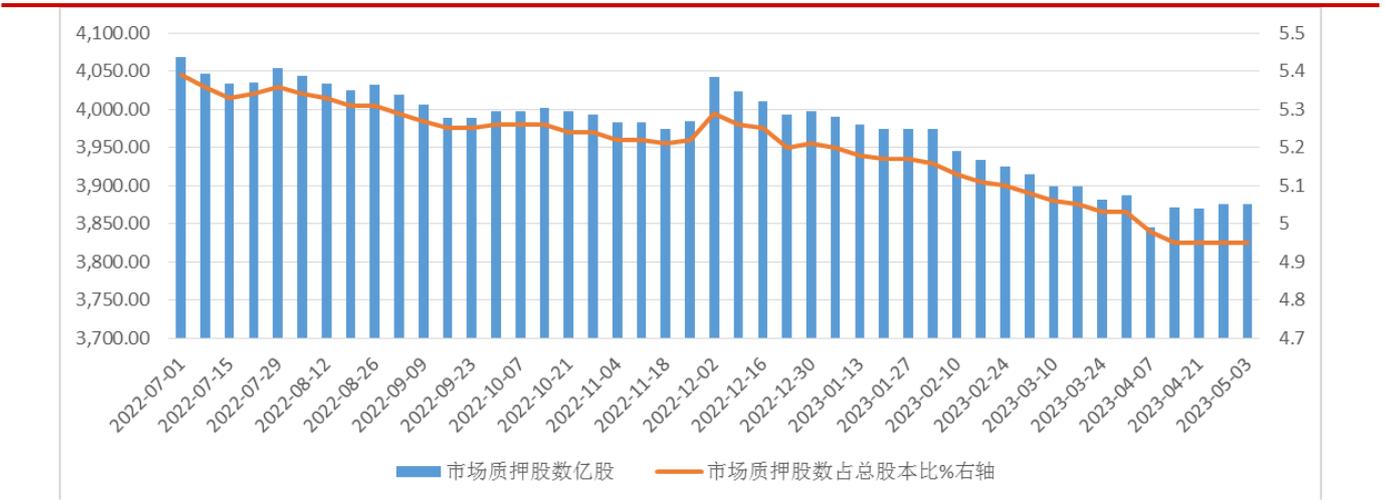
资料来源：wind，华西证券研究所

图 5 两融月均余额 (亿元) 和市场平均担保比例 (%)



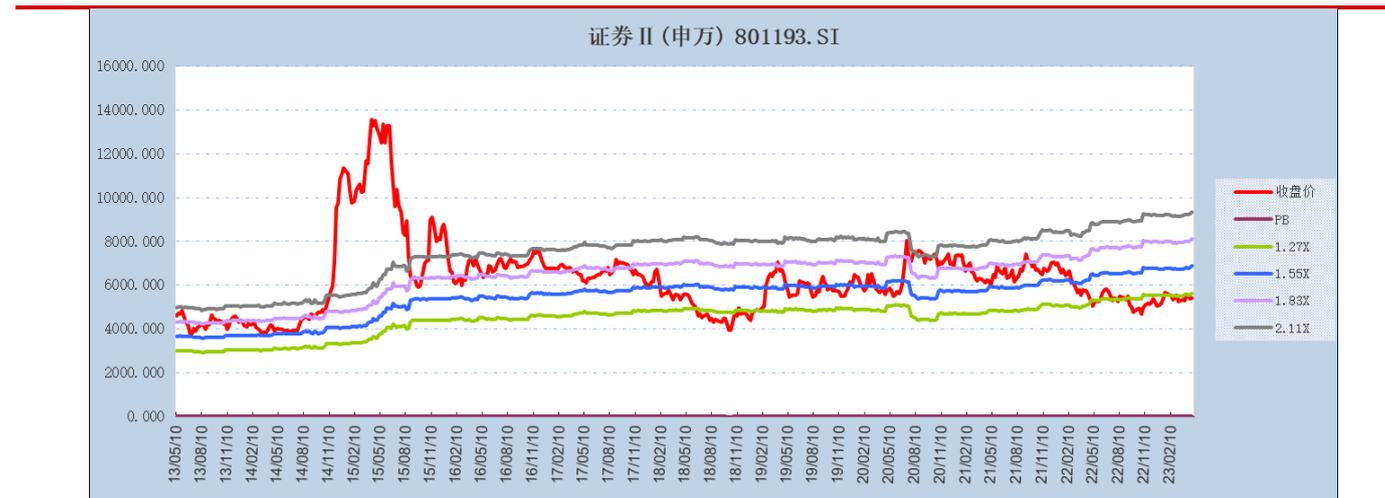
资料来源：wind，华西证券研究所

图 6 股票质押概况（时间区间自 2022 年 7 月 1 日至今）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 7 证券指数（申万）的市净率区间（2013 年至今，周数据，单位：倍）



资料来源：WIND，华西证券研究所

表 4 部分个股涨跌情况（涨跌幅单位：%；市盈率、市净率单位：倍；选取涨跌幅前十）

序号	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周换手率	月涨跌幅	市盈率 PE (TTM)	市净率 PB (LF)
1	601336.SH	新华保险	20.09	6.81	27.38	7.87	1.00
2	600446.SH	金证股份	14.12	68.03	34.40	71.39	4.85
3	688318.SH	财富趋势	12.42	27.52	8.88	88.37	4.52
4	600755.SH	厦门国贸	4.74	3.04	2.44	6.79	0.96

5	601318.SH	中国平安	10.83	5.94	13.60	9.33	1.04
6	601881.SH	中国银河	8.56	4.08	7.26	12.93	1.22
7	601319.SH	中国人保	8.55	2.22	19.62	10.05	1.13
8	601628.SH	中国人寿	8.48	0.52	17.15	31.69	2.39
9	600517.SH	国网英大	8.32	2.39	2.10	22.37	1.58
10	000627.SZ	天茂集团	8.18	3.55	2.38	98.84	0.78
78	000935.SZ	四川双马	-0.62	1.96	-10.48	19.02	2.19
79	002657.SZ	中科金财	-0.65	18.73	-11.38	-34.92	2.88
80	600621.SH	华鑫股份	-1.25	4.32	-4.23	32.83	1.56
81	002608.SZ	江苏国信	-2.58	1.20	4.23	-662.89	0.84
82	600755.SH	厦门国贸	-2.98	9.74	5.68	5.53	0.93
83	300803.SZ	指南针	-3.25	11.84	-6.26	156.83	11.44
84	300059.SZ	东方财富	-5.52	11.34	-3.28	30.49	3.85
85	000977.SZ	浪潮信息	-6.51	64.08	17.09	30.75	3.66
86	300033.SZ	同花顺	-9.28	29.54	-12.88	56.24	15.90
87	300377.SZ	赢时胜	-9.52	15.47	-16.26	811.38	2.21

资料来源：WIND，华西证券研究所

### 3.行业资讯

【“北向互换通”实施】4月28日，央行发布《内地与香港利率互换市场互联互通合作管理暂行办法》，自4月28日起施行。央行有关部门负责人表示，“北向互换通”初期全市场每日交易净限额为200亿元人民币（即全部境外投资者通过“北向互换通”开展利率互换交易在轧差后的名义本金净额每日不超过200亿元人民币），清算限额为40亿元人民币（即上海清算所与场外结算公司之间净头寸对应的“互换通”资源池风险敞口上限为40亿元人民币）。未来，可根据市场发展情况适时调整额度，在风险可控、对等互利的原则下，适时研究扩展至“南向互换通”。（央行）

【银保监会加强财会监管推动保险公司稳妥实施两个新准则】银保监会将按照中办国办《关于进一步加强财会监督工作的意见》要求，加强对保险公司实施两个新准则的监管力度。

上市保险公司从今年1月1日起，实施2017年3月《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》和2020年12月《企业会计准则第25号——保险合同》两个新准则。

新金融工具会计准则与原准则相比，主要变化包括两方面：一是金融资产分类由“四分类”改为“三分类”，分别是以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融

资产。二是金融资产减值计提由“已发生损失法”改为“预期信用损失法”，要求基于历史损失信息、当前信息和未来预测信息，对预期信用风险损失进行估计，并计提减值准备。

新保险合同准则与原准则相比，主要变化包括三方面：一是原准则下保费收款一次性全额确认为收入，新准则下保费收款在整个保险期间逐期确认收入，并剔除其中的现金价值成分。二是原准则下负债评估的折现率使用 750 天移动平均国债收益率曲线，收益率曲线变动影响计入当期损益。新准则使用即期国债收益率曲线作为折现率，收益率曲线变动影响计入所有者权益。三是新准则按照利润来源，区分承保业绩和投资回报业绩分别列示。两个新准则对保险公司内部管理、财务会计、业绩考核等提出了新要求，有利于保险公司更加稳健经营和高质量发展。（银保监会）

**【证监会 18 项举措力促科创债发展】**证监会于 4 月 28 日发布《推动科技创新公司债券高质量发展工作方案》，共五方面 18 项工作举措，重点内容包括：一是优化融资服务机制，实行科创企业“即报即审、审过即发”的“绿色通道”政策。二是扩大科技创新资金供给，持续发挥中央企业示范引领作用，加大对优质企业发行科创债的支持力度，推动科技创新领域企业发行 REITs。三是提升科创债交易流动性，将优质企业科创债纳入基准做市品种，研究推出科创债 ETF，给予优质科创债通用质押式回购融资最高档折扣系数等。四是健全科创债评价考核制度，将科创债承销情况纳入证券公司履行社会责任专项评价。五是加强工作协同配合，建立健全与国务院国资委等相关部委的沟通会商机制，加强与地方政府相关部门工作协同，对科创债融资主体、中介机构、投资机构、增信机构等提供政策支持。（证监会）

## 4. 风险提示

人民币兑美元汇率大幅波动风险、中美利差大幅变动及流动性影响；国内流动性宽松进程不及预期；A 股成交活跃度下降、上市公司经营的合规风险和证券公司股东资质风险；关注股东减持信息、保险行业新单保费增速不及预期、利率超预期波动风险。证券行业各项服务费率或佣金率的超预期下降风险。

### 分析师与研究助理简介

罗惠洲：美国克莱蒙研究大学金融工程硕士，浙江大学工学学士，8年证券研究经验。曾任职太平洋证券研究院、中银国际证券研究所。致力于深耕券商、互联网金融和多元金融领域。2015年水晶球奖、新财富第一名团队成员；证券时报2019年第二届中国证券分析师“金翼奖”第二名。

魏涛：华西证券副总裁、研究所所长，北京大学博士，CPA，多年证券研究经验，曾任太平洋证券研究院院长、中银国际证券研究所所长。2015年包揽水晶球和新财富最佳分析师非银组第一名。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。