

非银金融行业跟踪周报 20230807-20230813

看好政策持续性，看好非银板块

增持（维持）

2023年08月13日

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

- **当前市场和政策的预期都处于底部**：周五的社融和信贷数据低于市场预期，市场对于经济的修复总体偏悲观。对于上周活跃资本市场的政策，市场解读分歧也很大，我们观察下来，悲观可能是主流判断。因此对于经济的预期和政策的预期都是底部判断。
- **我们继续坚定看好政策的持续性**：从中央提出活跃资本市场，提振投资者信心开始，监管已经在积极作为，提出了很多建设性的措施和建议，包括转融资利率的优化、融资融券的标的扩大、结算备付金比例的下调，这些一系列政策都在边际上改善了市场交易活跃度，政策的持续性已经验证。另一方面，我们看到监管层也在广泛征求活跃资本市场意见。因此，我们有理由相信我们处于政策窗口期的初期，未来围绕投资端、融资端、交易端的改革仍然值得期待。
- **活跃度提升是未来最重要的投资主线**：政策的切入点就是活跃资本市场。因此，我们相信在政策的持续驱动下，资本市场活跃度一定会迎来修复，而市场活跃度的上行将直接带来经纪业务、自营业务以及基金业务的全面修复。因此，我们认为相关业务的修复是未来一个政策窗口期最确定的方向，相关公司会深度受益，首推经纪业务和基金业务占比最高的【东方财富】。
- **资产端逻辑是当前金融及金融科技板块选股最重要的标尺**：券商板块建议关注经纪、财富及自营弹性相关标的，首推【东方财富】，保险板块资产端未来或受益权益市场修复，从资产端弹性角度来看，建议关注【新华保险】、【中国人寿】。金融科技方向建议关注和资本市场活跃度密切相关的证券IT标的，包括【同花顺】、【指南针】、【财富趋势】等。
- **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**：

行业走势



相关研究

《政策氛围趋暖，证券板块行情向纵深演绎》

2023-08-06

《新瓶装旧酒，分红万能齐领奏——揭开新预定利率产品面纱（储蓄篇）》

2023-08-05

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）	8,913	-18.61%	-3.25%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	647	-31.09%	-16.19%
两融余额（亿元）	15,888	0.08%	-2.68%
基金申购赎回比	1.16	0.85	1.05
开户平均变化率	3.24%	15.32%	11.34%

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）

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. 上交所完善交易制度优化交易监管，切实推动活跃市场	7
2.2. 大宗交易有望纳入内地香港互联互通机制	8
3. 公司公告及新闻	9
3.1. 央行发布 7 月金融数据	9
3.2. 沪深交易所修订发布指数基金开发指引	10
3.3. 中证协发布证券公司内审规则	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: 2021/01~2023/07 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2023/07 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2023.08.11 沪深两市前一交易日两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2023.08.11 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2023.08.11 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2023.08.11 证监会核发家数与募集金额	7

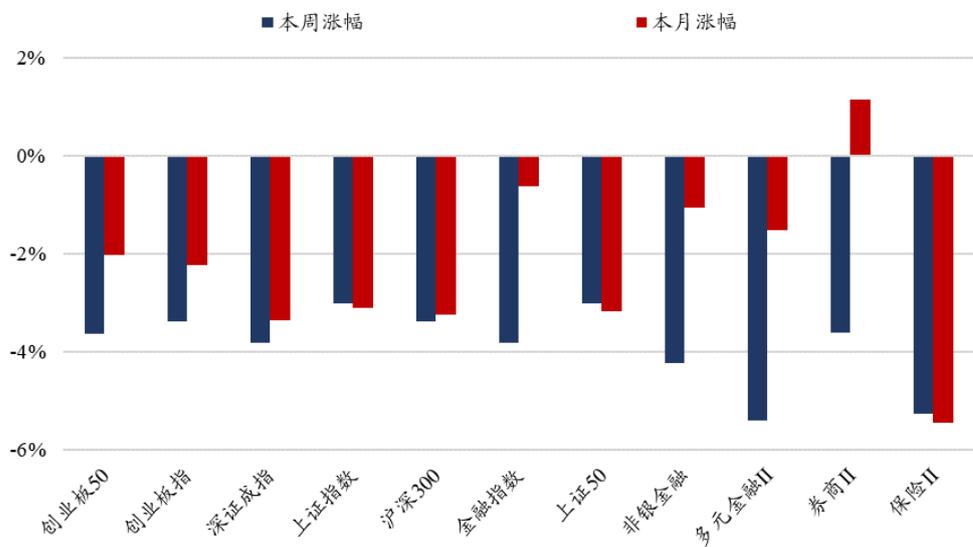
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2023 年 08 月 11 日，本周（08.07-08.11）上证指数下跌 3.01%，金融指数下跌 3.81%。非银金融板块下跌 4.23%，其中券商板块下跌 3.60%，保险板块下跌 5.26%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2023 年 08 月 11 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

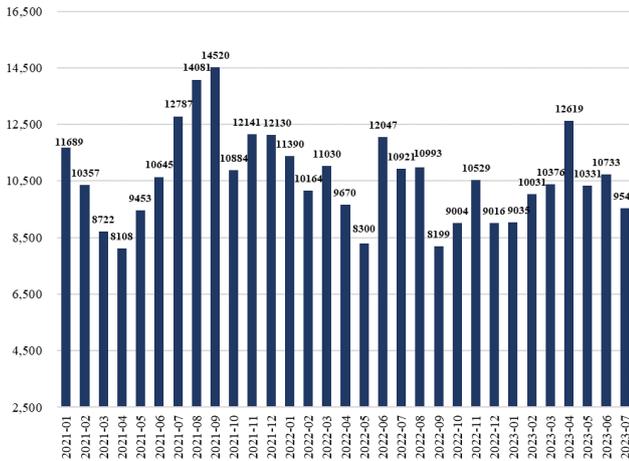


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

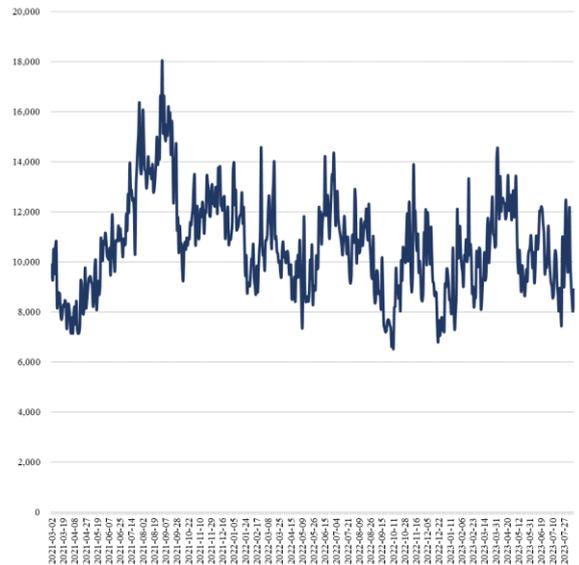
截至 2023 年 08 月 11 日，本周股基日均成交额 8913.78 亿元，环比-18.61%。年初至今股基日均成交额 10352.17 亿元，较去年同期同比-3.25%。2023 年 07 月中国内地股基日均同比-12.62%。

图 2：2021/01~2023/07 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 3：2021/03~2023/07 日均股基成交额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 08 月 11 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 15888/14960/928 亿元，较月初分别+0.45%/+0.53%/-0.85%，较年初分别+2.82%/+3.20%/-2.96%，同比分别-2.68%/-1.99%/-12.53%。

图 4：2019.01.02~2023.08.11 沪深两市前一交易日两融余额（单位：亿元）

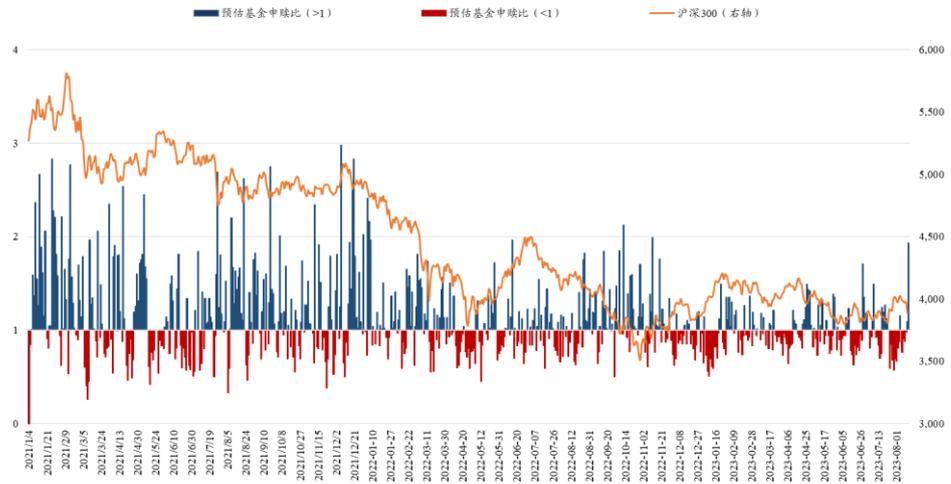


数据来源：Wind，东吴证券研究所

截至 2023 年 08 月 11 日，近三月（2023 年 5 月~2023 年 8 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 24.98%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 08 月 11 日，本周（08.07-08.11）基金申购赎比为 1.16，上周为 0.85；年初至今平均申

购赎比为 0.98，2022 年同期为 1.05。

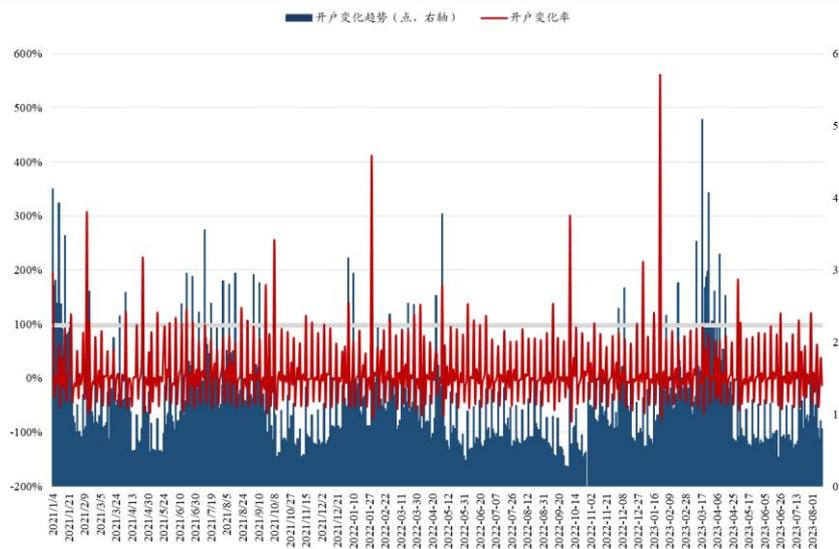
图 5: 2021.01.04~2023.08.11 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 2023 年 08 月 11 日，近三月（2023 年 5 月~2023 年 8 月）预估证券开户平均变化率为 8.23%，预估证券开户变化率的波动率达 44.96%，市场情绪相对稳定。截至 2023 年 08 月 11 日，本周（08.07-08.11）平均开户变化率为 3.24%，上周为 15.32%；年初至今平均开户变化率为 12.70%，2022 年同期为 11.34%。

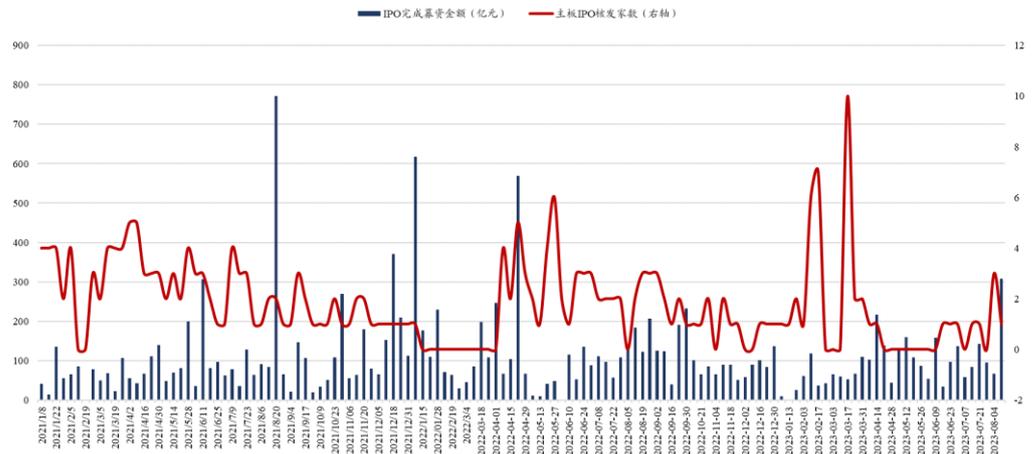
图 6: 2021.01.04~2023.08.11 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（08.07-08.11）主板 IPO 核发家数 1 家；IPO/再融资/债券承销规模环比 356%/-32%/-7%至 308/170/1689 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 9/13/604 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 2872 亿元/4861 亿元/57503 亿元，同比-28%/+7%/+4%；IPO/再融资/债承家数分别为 229/274/19294 家。

图 7：2021.01.08~2023.08.11 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. 上交所完善交易制度优化交易监管，切实推动活跃市场

事件：近年来，在中国证监会的领导下，上交所坚持稳中求进的工作总基调，持续深化资本市场改革。2023 年 4 月 10 日，全面实行股票发行注册制成功落地，上交所借鉴科创板改革经验，以更加市场化、便利化为导向，进一步优化主板交易制度，完善交易监管，市场各方反映积极良好。2023 年 7 月 24 日中央政治局会议提出“要活跃资本市场，提振投资者信心”。上交所深入学习贯彻中央政治局会议精神，稳扎稳打落实证监会各项工作部署，在充分调研和听取市场意见的基础上，加快在完善交易制度和优化交易监管方面推出一系列务实举措，以更好激发市场活力，增强交易便利性和通畅性，不断提升市场吸引力。

一是研究允许主板股票、基金等证券申报数量可以以 1 股（份）为单位递增。目前沪市主板股票、基金等证券的申报数量应为 100 股（份）或其整数倍，拟调整为 100 股（份）起、以 1 股（份）为单位递增。该机制调整有利于降低投资者交易高价股的成本，便利投资者分散化投资，提高投资者资金使用效率，降低基金管理人的投资管理难度、降低产品跟踪偏离度，对股票、基金等市场的活跃度和流动性起到积极促进作用。

二是研究 ETF 引入盘后固定价格交易机制。盘后固定价格交易是盘中连续交易的

有效补充，不仅可以满足投资者在竞价撮合时段之外以确定性价格成交的交易需求，也有利于减少被动跟踪收盘价的大额交易对盘中交易价格的冲击。市场机构在调研中普遍反馈希望 ETF 引入盘后固定价格交易机制，进一步满足投资者以收盘价交易 ETF 的需求。

三是优化交易监管。坚持市场化、法治化原则，平衡好保持交易通畅和打击过度投机，保障市场功能有效发挥。发布交易监管业务规则英文版本，持续推进监管标准公开。加强监管规则宣导，进一步明确市场预期，提升监管透明度。

下一步，上交所将深入贯彻“两个结合”，在充分借鉴全球最佳实践的基础上，坚持立足国情市情，坚持从实际出发，扎实细致做好交易制度优化与交易监管完善工作。上交所将抓紧完善业务方案，修改业务规则，推进技术改造，组织市场各参与主体做好相关测试及配套准备，推动完善交易制度和优化交易监管相关举措尽快落地，成熟一项推出一项，持续激发市场活力，更好服务中国特色现代资本市场建设。

点评：此次上交所推出“100+1”新规，有利于降低投资者交易高价股的成本，便于投资者分散投资，提升资金使用效率；推出 ETF 盘后固定价格交易机制，有利于降低大额交易对价格的冲击，同时延长交易时间，便利投资者交易。

风险提示：1) 政策落地不及预期；2) 市场交投活跃度下滑。

2.2. 大宗交易有望纳入内地香港互联互通机制

事件：为进一步深化内地与香港股票市场交易互联互通机制（以下简称“互联互通机制”），丰富交易方式，提升交易便利度，促进两地资本市场共同发展，中国证监会、香港证监会就推动大宗交易（非自动对盘交易）纳入互联互通机制达成共识，即境外投资者通过沪股通、深股通参与上海证券交易所、深圳证券交易所的大宗交易，境内投资者通过港股通参与香港联合交易所有限公司的非自动对盘交易。通过沪股通和深股通进行的大宗交易以及通过港股通进行的非自动对盘交易将同步开通。

上交所对此表示，将在中国证监会的统筹指导下，坚持稳中求进工作总基调，会同相关各方，全面系统梳理两地市场差异，研究大宗交易涉及的业务、技术和监管等安排，在充分征求市场意见基础上，尽快制定互联互通下开通大宗交易（非自动对盘交易）实施方案，持续优化完善互联互通机制，助力实现资本市场高水平双向开放。

深交所对此表示，正按照中国证监会统一部署，与相关各方共同研究互联互通下开展大宗交易（非自动对盘交易）的实现方式，将在充分征求市场意见的基础上，研究制定业务方案，完善业务、技术和监管等配套安排，保障深港通下的大宗交易（非自动对盘交易）平稳落地。下一步，深交所将继续发挥区位优势 and 平台功能，主动融入粤港澳大湾区和先行示范区建设，持续优化拓展互联互通机制，助力资本市场高水平双向开放。

香港交易所对此表示，将与内地合作伙伴及各方共同制定引入大宗交易和非自动对盘交易的实施方案，包括相关业务、技术和监管等安排。待监管批准后，相关实施细节和正式开通日期将适时公布。

点评：将大宗交易及非自动对盘交易同步纳入沪深港通，是推动我国资本市场高质量发展及高水平对外开放的一项重要措施，在增强境内外投资者投资便利度同时也能够提升交易效率及市场活跃度，增强市场价格发现功能。

风险提示：1) 互联互通机制推进不及预期；2) 宏观经济复苏不及预期。

3. 公司公告及新闻

3.1. 央行发布 7 月金融数据

广义货币增长 10.7%。7 月末，广义货币(M2)余额 285.4 万亿元，同比增长 10.7%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1.3 个百分点。狭义货币(M1)余额 67.72 万亿元，同比增长 2.3%，增速分别比上月末和上年同期低 0.8 个和 4.4 个百分点。流通中货币(M0)余额 10.61 万亿元，同比增长 9.9%。当月净投放现金 710 亿元。

前七个月人民币贷款增加 16.08 万亿元。7 月末，本外币贷款余额 235.92 万亿元，同比增长 10.5%。人民币贷款余额 230.92 万亿元，同比增长 11.1%，增速比上月末低 0.2 个百分点，比上年同期高 0.1 个百分点。

前七个月人民币贷款增加 16.08 万亿元，同比多增 1.67 万亿元。7 月份人民币贷款增加 3459 亿元，同比少增 3498 亿元。分部门看，住户贷款减少 2007 亿元，其中，短期贷款减少 1335 亿元，中长期贷款减少 672 亿元；企(事)业单位贷款增加 2378 亿元，其中，短期贷款减少 3785 亿元，中长期贷款增加 2712 亿元，票据融资增加 3597 亿元；非银行业金融机构贷款增加 2170 亿元。

7 月末，外币贷款余额 7015 亿美元，同比下降 18.6%。前七个月外币贷款减少 401 亿美元，同比少减 111 亿美元。7 月份外币贷款减少 114 亿美元，同比少减 197 亿美元。

前七个月人民币存款增加 18.98 万亿元。7 月末，本外币存款余额 283.36 万亿元，同比增长 10%。人民币存款余额 277.5 万亿元，同比增长 10.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.5 个和 0.9 个百分点。

前七个月人民币存款增加 18.98 万亿元，同比多增 1290 亿元。7 月份人民币存款减少 1.12 万亿元，同比多减 1.17 万亿元。其中，住户存款减少 8093 亿元，非金融企业存款减少 1.53 万亿元，财政性存款增加 9078 亿元，非银行业金融机构存款增加 4130 亿元。

7月末，外币存款余额 8218 亿美元，同比下降 13.8%。前七个月外币存款减少 321 亿美元，同比少减 112 亿美元。7 月份外币存款减少 155 亿美元，同比少减 175 亿美元。

3.2. 沪深交易所修订发布指数基金开发指引

8 月 10 日晚间，上海证券交易所和深圳证券交易所分别发布施行新修订的指数基金开发指引。

本次修订在现有规则基础上，适当缩短非宽基股票指数基金开发对指数发布时间的要求，将开发非宽基股票指数基金产品对指数发布时间满 6 个月的要求缩短至 3 个月，有助于进一步提升指数基金开发效率，更好满足投资者多样化财富管理需求，增强资本市场服务国家战略的能力。

近年来，我国指数基金规模快速增长，产品日益丰富。上交所和深交所数据显示，截至 8 月 9 日，沪市 ETF（交易型开放式基金）总规模达 1.49 万亿元，科创 50 系列 ETF 合计规模于今年 5 月末突破千亿元；截至 7 月末，深市 ETF 共 315 只，较 2020 年底增长 184%，资产规模 4830 亿元，较 2020 年底增长 143%，其中股票型 ETF 资产规模 3740 亿元，主要投向先进制造、数字经济、绿色低碳等领域。

上交所表示，目前已有 2 只符合新规的指数基金产品上报中国证监会。深交所表示，下一步将落实落细深化投资端改革相关工作，进一步丰富产品类型，更好满足中长期资产配置需求，打造与投资者多样化财富管理需求相适应、与高质量发展要求相匹配的产品体系

3.3. 中证协发布证券公司内审规则

8 月 8 日，中国证券业协会（以下简称“中证协”）发布了《证券公司内部审计指引》（以下简称《审计指引》），旨在规范证券公司内部审计工作，提高内部审计质量，提升证券公司经营管理水平和风险防范能力，促进证券行业高质量可持续发展。《审计指引》自 2024 年 1 月 1 日起实施。

《审计指引》共八章、四十九条，规定证券公司内部审计组织架构设置、职责权限范围、工作程序实施、结果运用、自律管理等。主要内容包括四方面：

一是明确证券公司内部审计范围。证券公司开展内部审计工作应使用系统、规范的方法，对业务经营、风险管理、内控合规实施独立、客观的监督、评价和建议，促使公司稳健运行。内部审计职责原则上包括审计属于内部审计监督范围的公司总部部门、分支机构、子公司及其他下属单位贯彻落实国家发展战略和重大政策情况、财务收支及有关经营活动等内容。

二是规定内部审计组织架构。证券公司应当建立集中统一、全面覆盖、权威高效的内部审计体系，公司董事会负责内部审计部门设置及内部审计制度建设等，设立审计委员会推进内部审计工作开展，并根据公司治理安排对内部审计工作进行监督。证券公司可以按照有关规定建立总审计师制度，聘请具有管理内部审计工作经验和职业技能的人员胜任。证券公司设立内部审计部门，为其配备足够的内部审计人员，定期组织内部审计人员培训，提升内部审计人员岗位胜任能力，建立科学的内部审计考核机制，保障内部审计工作的有效性。

三是规范内部审计工作流程。证券公司内部审计部门应当推进内部审计全覆盖，结合实际需要编制中长期审计规划和年度审计计划，原则上按照准备、实施、报告、督促整改程序开展内部审计工作。内部审计部门应建立健全内部审计质量控制制度，完善内部审计档案管理机制，加强人工智能等数字科技在审计中的应用，可以通过个别内部审计事项委托审计协同发挥内部审计监督功能。

四是强化内部审计结果使用。证券公司应当完善内部审计发现问题整改机制，被审计单位应根据内部审计发现的问题和相关建议进行及时整改，对发现的典型性、普遍性、倾向性问题进行综合分析，进一步完善相关管理机制和内部控制制度。证券公司应完善考核任免机制，将内部审计结果及整改情况作为公司人员考核评价等的重要依据。证券公司应当建立监督工作会商机制，加强内部审计与其他内部监督力量的协作，提高监督效能。内部审计部门对于发现的违规事项，依规提请对相关责任人员进行问责，进一步压实各部门职责，提升证券公司内控管理能力。

3.4. 上市公司公告

- 1、**东方财富**：公司发布 2023 年中报。2023 年上半年公司营业总收入 57.5 亿元，归属于上市公司股东的净利润 42.2 亿元，分别较上年同期下降 8.84%和 4.93%。
- 2、**国联证券**：公司发布 2023 年半年度业绩快报。2023 年上半年公司营业收入为 18.07 亿元，归母净利润为 6.00 亿元，比上年同期分别增长 41.87%和 37.30%。
- 3、**远东宏信**：2023 上半年公司收入总额 183.6 亿元，同比增长 3.6%。净利润 34.9 亿元，归属普通股股东净利润 30.7 亿元，分别同比增长 11.7%/8.1%。
- 4、**中金公司**：公司股东海尔金盈根据自身发展需要，计划通过集中竞价交易方式或大宗交易方式，减持合计不超过 144817705 股公司 A 股股份，占不超过公司总股本的 3%，减持价格根据市场价格确定。
- 5、**红塔证券**：公司股东昆明产投自 2023 年 5 月 11 日至 8 月 9 日期间，累计通过集中竞价方式减持公司股份 4665.6639 万股，占红塔证券股份总数的 0.99%。
- 6、**中国人寿**：2023 年 1 月 1 日至 7 月 31 日期间，公司累计原保险保费收入约为

人民币 5015 亿元，同比增长 6.8%。

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>