

互联网人身险监管规则细化，居民资金加速入市

——非银金融行业周报 20210110

投资观点

本周行情回顾：本周上证综指上涨 2.8%，深证成指上涨 5.9%，非银行金融指数上涨 0.0%，其中保险指数下跌 0.8%，券商指数上涨 0.9%，多元金融指数下跌 2.2%，恒生金融行业指数上涨 3.6%。2021 年初至今，上证综指累计上涨 2.8%，深证成指累计上涨 5.9%，非银行金融指数累计上涨 0.0%，落后上证指数 2.7ppts，落后深证成指 5.8ppts。

行业观点：本周日均股基交易额为 13023 亿元，环比上升 36%。融资融券余额 16730.31 亿元，环比增加 565.92 亿元，上升 3.50%，占 A 股流通市值比例为 2.52%。

银保监会规范互联网人身保险业务，中小险企面临调整

1月6日，银保监会人身险部下发《关于进一步规范互联网人身保险业务有关事项的通知（征求意见稿）》。作为2020年12月发布的《互联网保险业务监管办法》的配套细则，《征求意见稿》对经营互联网人身保险业务的保险公司的资质、产品管理、监管方式进行了明确的界定。同时为给予保险公司一定的调整空间，对已经开展互联网人身保险业务的保险公司设定过渡期至2022年1月1日。整体来看，《征求意见稿》从互联网人身保险市场中存在实际问题出发，重新审视了互联网人身保险市场的基础性和细节问题，对互联网人身险业务监管政策进行全面升级，设定了更为全面、细致、统一的规则。未来在监管更加公平透明的外部环境下，互联网人身保险市场能够实现更稳健、更长远的发展。

本周保险板块可能继续有较好收益。互联网渠道成为保险销售的重要方式，凭借较传统渠道更为低廉的获客成本，成为未来保险发展的一大趋势。从监管对互联网保险的关注动向也可以看到，互联网保险日益占据更为重要的地位，有望为保险业带来持续收益，因此我们继续推荐保险板块。个股方面继续推荐寿险转型收官在即的中国平安和低估、提前布局开门红提振业绩的中国太保。

居民资金加速入市，市场交投热情升温催化券商板块关注度提升

1月8日证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，该《规定》旨在加强私募基金监管打击各类违法违规行为，提升行业规范发展水平。有助于发挥私募基金在提高直接融资比例、服务实体经济发展及居民财富管理方面作用。本周市场交投活跃度继续升温，上证指数连续四个交易日上涨，市场赚钱效应抬升，但市场主要以军工、新能源等热门板块龙头个股抱团为主，券商板块表现稍显逊色，证券公司指数本周仅上涨 0.81%，当前板块估值仍处历史中枢位置。本周新发基金市场火爆，居民资产加速入市，我们认为随着新发基金逐渐建仓叠加市场行情的持续回暖，β属性明显的券商板块超额收益上行空间有望进一步扩张。个股方面继续推荐受益限度更大的龙头券商中信证券、华泰证券。以及基金销售渠道丰富，互联网金融生态完善经纪业务弹性极强的东方财富。

投资建议：

保险：推荐中国平安（A+H），中国太保（A+H），新华保险，中国人寿；
券商：中信证券（A+H）、华泰证券、东方财富；

风险提示：宏观经济增速大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险。

非银金融 增持（维持）

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-5842066

wangyf@ebscn.com

联系人：郑君怡

010-57378023

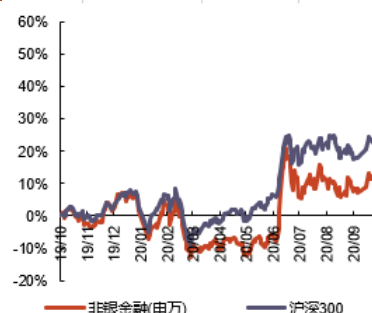
zhengjy@ebscn.com

联系人：杨雨辰

021-52523826

yangyc@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

规范独立个人保险代理人市场，退市规则修订助力注册制全面推行——非银金融行业周报（20210102）

独立个人保险代理人新模式，促进行业高质量发展——《关于发展独立个人保险代理人有关事项的通知》正式发布点评（20201230）

收入利润更客观平滑，利源清晰将鼓励保障型产品销售——保险新会计准则 IFRS17 正式发布点评（20201228）

保险新会计准则发布，资本市场持续深改——非银金融行业周报（20201227）

中央经济工作会议召开，强调资本市场健康发展与第三支柱发展——非银金融行业周报（20201220）

外资券商加码中国业务，“开门红”抑制 11 月保费收入——非银金融行业周报（20201213）

上交所修订科创板发行上市审核规则，险企 2021 年开门红开局良好——非银金融行业周报（20201206）

目录

1、	行情回顾.....	3
1.1、	本周行情概览.....	3
1.2、	沪港深通资金流向更新.....	4
2、	行业观点.....	4
2.1、	保险.....	4
2.2、	券商.....	7
3、	重点关注公司.....	8
4、	行业重要数据.....	8
5、	行业动态.....	10
6、	公司公告.....	11
7、	风险提示.....	12

朝阳永续(挂牌终止)

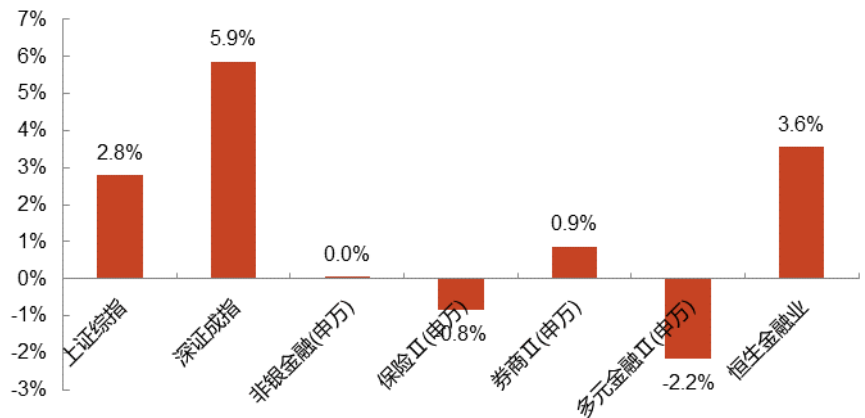
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

本周上证综指上涨 2.8%，深证成指上涨 5.9%，非银行金融指数上涨 0.0%，其中保险指数下跌 0.8%，券商指数上涨 0.9%，多元金融指数下跌 2.2%，恒生金融行业指数上涨 3.6%。

2021 年初至今，上证综指累计上涨 2.8%，深证成指累计上涨 5.9%，非银行金融指数累计上涨 0.0%，落后上证指数 2.7ppts，落后深证成指 5.8ppts。

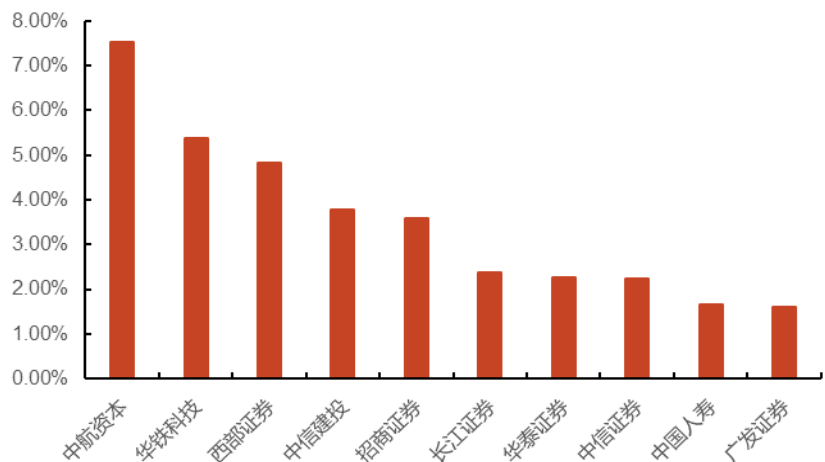
图 1：指数表现（2021 年 1 月 4 日-1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

本周板块涨幅排名前十个股：中航资本（7.53%）、华铁科技（5.37%）、西部证券（4.83%）、中信建投（3.79%）、招商证券（3.60%）、长江证券（2.38%）、华泰证券（2.28%）、中信证券（2.24%）、中国人寿（1.67%）、广发证券（1.60%）。

图 2：本周涨幅前十个股（2021 年 1 月 4 日-1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

1.2、沪港深通资金流向更新

本周,北向资金累计流入 191.27 亿,年初至今(截至 1 月 8 日)累计流入 191.27 亿。本周,南向资金累计流入港币 655.17 亿,年初至今(截至 1 月 8 日)累计流入 655.17 亿。

沪港深通资金非银持股变化情况请参见表 1、表 2。

表 1: 沪港深通资金 A 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	中信证券	51,418	中国太保	-28,844	方正证券	18%
2	方正证券	47,470	中国人寿	-7,974	中国平安	4%
3	中国平安	22,583	中信建投	-6,092	华泰证券	3%
4	国泰君安	22,293	天风证券	-4,178	中信证券	3%
5	中航资本	18,670	山西证券	-3,479	国海证券	2%
6	长江证券	16,724	光大证券	-2,642	国金证券	2%
7	兴业证券	11,862	东吴证券	-1,902	东方证券	2%
8	国海证券	11,723	爱建集团	-1,343	第一创业	2%
9	太平洋	11,721	越秀金控	-726	中航资本	2%
10	华安证券	11,594	中原证券	-472	爱建集团	2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股				沪港深通资金持仓比例前十大非银股	
	股票简称	净买入额 (万元)	股票简称	净卖出额 (万元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	香港交易所	166,062	中国平安	-87,831	民众金融科技	33%
2	中国太保	47,842	新华保险	-21,091	中国光大控股	13%
3	中信证券	30,849	中国太平	-17,719	中国太平	12%
4	友邦保险	30,126	中国财险	-13,845	新华保险	10%
5	中金公司	17,239	中信建投证券	-3,851	中国银河	9%
6	中国人民保险集团	5,611	中国再保险	-3,146	中国太保	8%
7	中国银河	4,591	海通证券	-2,510	中国信达	8%
8	HTSC	3,746	东方证券	-2,098	海通证券	7%
9	联想控股	2,167	众安在线	-1,517	中州证券	7%
10	招商证券	1,792	国泰君安	-1,084	中金公司	7%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、行业观点

2.1、保险

本周保险板块指数下跌 0.8%, 其中板块涨幅前三个股: 中国人寿 (1.67%) / 中国太保 (1.56%) / 中国平安 (-1.01%)。

2.1.1、银保监会规范互联网人身保险业务, 中小险企面临调整

1 月 6 日, 银保监会人身险部下发《关于进一步规范互联网人身保险业务有关事项的通知(征求意见稿)》。作为 2020 年 12 月发布的《互联网保险业务监管办法》的配套细则, 《征求意见稿》对经营互联网人身保险业务的保险公司的资质、

产品管理、监管方式进行了明确的界定。同时为给予保险公司一定的调整空间，对已经开展互联网人身保险业务的保险公司设定过渡期至 2022 年 1 月 1 日。具体内容如下：

表 1：《关于进一步规范互联网人身保险业务有关事项的通知（征求意见稿）》主要内容

规范项目	具体内容
经营互联网人身险业务的条件	连续四个季度综合偿付能力充足率达到 120%，核心偿付能力不低于 75%
	连续四个季度风险综合评级在 B 类及以上
	人身保险公司连续四个季度责任准备金覆盖率高于 100%，财产险公司连续四个季度的责任准备金回溯未出现不利进展
	保险公司公司治理评估为 C 级（合格）及以上
申请审批或备案互联网人身保险专属产品的条件	互联网人身保险专属产品名称需包含“互联网专属”字样，通过互联网渠道销售和经营
	一年期及以下专属产品预定费用率不得高于 35%，一年期以上专属产品不得设置直接佣金和间接佣金，首年预定附加费用率不得高于 60%，平均附加费用率不得高于 25%
	一年期及以下专属产品每期缴费金额应为一；产品设计应做到保险期间与实际存续期间一致，不得通过退保费用、调整现金价值利率等方式变相改变实际存续期间
	一年期及以下专属产品最低现金价值计算，应当采用未到期保费的计算方法
十年期以上年金险销售门槛提高	连续四个季度综合偿付能力充足率超过 150%，核心偿付能力不低于 100%
	连续四个季度综合偿付能力溢额超过 50 亿元
	连续四个季度（或两年内六个季度）风险综合评级在 A 类以上
	上年度未因互联网保险业务经营和回溯受到行政处罚；保险公司公司治理评估为 B 级（良好）及以上
保险机构经营资质要求	要求保险公司设立互联网人身保险业务专用账户，对互联网人身保险业务实行独立核算
	要求保险公司保障每日无间断在线服务，消费者咨询或服务请求接通率不低于 90%
	明确互联网人身保险业务在线申请退保，应在 1 日内核定并通知申请人，如遇复杂情形，可将核定期限延展至 2 日
	保险公司委托专业中介机构代销互联网人身保险业务的，应审慎筛选合作方，并进行严格管理
建立健全产品回溯机制	保险公司总精算师对互联网人身保险业务回溯承担直接责任

资料来源：银保监会，光大证券研究所

此次规定首次通过偿付能力量化规范互联网人身险市场。互联网保险的销售突破了地域限制，有必要对保险公司偿付能力进行严格把关，避免产生大范围的负面影响。

1) **互联网人身险业务门槛提高。**综合偿付能力等条件的限制在一定程度上提高了险企经营互联网人身险业务的门槛，为风险小、偿付能力充足、公司治理完善的保险公司提供了更多的机会，但一些网销份额占比较大的中小险企，如君康人寿、百年人寿、渤海人寿、前海人寿、中法人寿，其 2020 年三季度披露的险企风险综合评级都为 C 和 D 等级，则均被限制在外。

2) **门槛外险企所占市场规模及利润水平较低。**不达标寿险公司 2019 年保费收入占行业人身险保费收入的 5.72%，且渤海人寿和中法人寿仍处于亏损状态，导致几家不达标险企净利润合计为负，因此总体来说对此项规定对人身险行业整体影响有限。

表2：经营互联网人身险业务的保险公司要求

项目	不达标公司
连续四个季度综合偿付能力充足率达到120%，核心偿付能力不低于75%	中法人寿、君康人寿、百年人寿、前海人寿、珠江人寿、
连续四个季度风险综合评级在B类及以上	中法人寿、君康人寿、百年人寿、渤海人寿、前海人寿

资料来源：中国保险业协会，光大证券研究所

表3：不达标互联网人身险公司保费收入

保险公司	2019年保费收入（亿元）	净利润（亿元）
中法人寿	0.0005	-0.62
君康人寿	362.11	1.83
百年人寿	456.41	2.1
前海人寿	765.39	5.77
珠江人寿	33.35	3.74
渤海人寿	78.53	-15.22
合计	1695.79	
人身险公司合计	29628	
占比	5.72%	

资料来源：公司官网，光大证券研究所

《征求意见稿》重新定义了互联网人身保险专属产品，并对产品费率进行了限定。

- 此次规定通过限定手续费率上限，明确了互联网渠道的特殊性质，引导互联网保险成本设定趋向低于传统渠道，且与“定价回溯”机制相照应。互联网人身险主要以健康险（定期重疾、百万医疗）和定期寿险为主，2019年年末保费规模达到78%，年金和两全产品相对较少。对比传统保险费率，非趸交的互联网寿险、健康险的费率标准要低于传统保险，能在一定程度上体现出互联网保险让利于民的优势。
- 新规特别强调了缴费金额的一致性，杜绝“首月0元”等促销方式。随着互联网保险销售量的激增，“首月0元”等容易导致销售误导、信息混乱等问题的促销方式频繁出现。而此次明确缴费金额一致性要求，有利于减少销售误导导致的高投诉率情况，有效规范互联网人身保险产品，保护投保人的利益。

表4：附加费用率对比

保险期间	互联网专属产品		传统产品			
	首年	平均	交费期	产品	首年	平均
一年期以上	60%	25%	趸交	定寿、终寿、健康险、意外险	18%	18%
				两全保险	10%	10%
				年金保险	8%	8%
			<10年	定寿、终寿、健康险、意外险	65%	35%
				两全保险	35%	18%
				年金保险	30%	16%
			10-19年	定寿、终寿、健康险、意外险	80%	35%
				两全保险	45%	18%
				年金保险	40%	16%

			>20年	定寿、终寿、健康险、意外险	85%	35%
				两全保险	50%	18%
				年金保险	45%	16%
一年期及以下	—	35%	—	—	—	35%

资料来源：银保监会，光大证券研究所

整体来看，《征求意见稿》从互联网人身保险市场中存在实际问题出发，重新审视了互联网人身保险市场的基础性和细节问题，对互联网人身险业务监管政策进行全面升级，设定了更为全面、细致、统一的规则。我们认为，未来在监管更加公平透明的外部环境下，互联网人身保险市场能够实现更稳健、更长远的发展。

2.2、 券商

本周券商板块上涨 0.9%，涨幅前三的券商为西部证券（4.83%）、中信建投（3.79%）、招商证券（3.60%）。

1.1.1、居民资金加速入市，市场交投热情升温催化券商板块关注度提升

2021 年以来，全市场共新成立 18 支基金，发行份额共计 874.25 亿份，其中股票型基金 25.31 亿份，混合型基金 836.3 亿份，债券型基金 12.64 亿份。权益市场行情继续保持回暖趋势，叠加资本市场深改引导居民提升权益资产配置比例，新发基金认购异常火爆。2021 年开年至今共有 14 支基金提前结束，仍有多支基金还正在发行中，以每支基金平均募资规模在 30 亿左右测算，预计 2021 年 1 月新发股票基金及混合基金规模将超 2000 亿，在 2020 年 12 月 1768 亿的高水平基数下继续保持正增长，居民资产加速进入权益市场。本周市场交投活跃度继续保持高涨，随着增量资金的不断入市及权益市场行情的持续回暖， β 属性较强的券商板块行情有望迎来催化提升，券商板块超额收益上行空间有望加速打开。

本周证监会起草《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，加强私募投资基金监管。截至 2020 年底，在基金业协会登记的私募基金管理人 2.46 万家，备案私募基金 9.68 万只，管理基金规模 15.97 万亿元。但私募基金行业在快速发展同时，也暴露出许多问题，包括公开或者变相公开募集资金、规避合格投资者要求、不履行登记备案义务、错综复杂的集团化运作、资金池运作、利益输送、自融自担等，甚至出现侵占、挪用基金财产、非法集资等严重侵害投资者利益的违法违规行为，行业风险逐步显现。

该《规定》是在 2020 年 9 月征求意见稿基础上修订后的正式稿，对优化私募基金行业生态具有积极意义。私募基金监管规定的落地将进一步加强私募投资基金监管，打击各类违法违规行为，严控私募基金增量风险，稳妥化解私募基金存量风险，提升行业规范发展水平，保护投资者合法权益。对合规风控体系完善的券商私募直投子公司影响较小，风险偏好较高、风控不完善的券商私募直投子公司业务或将有所影响。整体来看，该规定旨在加强私募基金监管，同时促进行业规范可持

续发展。有助于发挥私募基金在提高直接融资比例、服务实体经济发展及居民财富管理方面的重要作用。

表 4: 《关于加强私募投资基金监管的若干规定》主要内容

规定	主要内容
规范私募基金管理人名称、经营范围和业务范围	<ol style="list-style-type: none"> 名称上,私募基金管理人应当统一规范,标明“私募基金”“私募基金管理”“创业投资”字样。经营范围上,为体现受托管理私募基金的业务属性特点,应当标明“私募投资基金管理”“私募证券投资基金管理”“私募股权投资基金管理”“创业投资基金管理”等字样。 业务范围上,要求私募基金管理人聚焦投资管理主业,可以围绕私募基金管理开展资金募集、投资管理、顾问服务、为被投资企业提供管理咨询等业务,但不得从事与私募基金管理存在冲突或无关的其他业务。
优化集团化私募基金管理人监管	<ol style="list-style-type: none"> 《规定》要求私募基金管理人在登记时如实披露其出资结构,不得隐瞒关联关系,严禁出资人代持、交叉持股、循环出资等行为。 《规定》允许同一主体设立两家以上私募基金管理人,但其应当如实说明设立多个管理人的合理性与必要性,披露各管理人业务分工,建立完善的合规风控制度,确保集团能对其控制的各管理人说得清楚、控制得住、负得起责。对于能够建立良好内部治理和风控体系的集团化私募基金管理人,可给予差异化监管,实现扶优限劣。
重申细化非公开募集和合格投资者要求	<ol style="list-style-type: none"> 立足私募基金“非公开募集”本质,坚守“合格投资者”基石不动摇,细化重申私募基金募集过程中的禁止性行为要求,包括不得违反合格投资者要求募集资金,不得通过互联网等载体向不特定对象宣传推介,不得向投资者承诺保本保收益、夸大宣传、虚假宣传,不得设立以从事资金募集活动为目的的分支机构以及突破投资者人数限制等。 明确私募基金管理人的出资人、实际控制人、关联方如果不具有基金销售资格,未受私募基金管理人委托从事基金销售的,不得从事资金募集活动。
明确私募基金财产投资要求	<ol style="list-style-type: none"> 重申投资活动“利益共享、风险共担”的本质,严禁使用基金财产从事借(存)贷、担保、明股实债等非私募基金投资活动,严禁投向类信贷资产或其收(受)益权,不得从事承担无限责任的投资,不得从事国家禁止投资、限制投资以及不符合国家产业政策、环保政策、土地管理政策的项目等。 遵从商业惯例,允许私募基金以股权投资为目的,为被投资企业提供短期借款、担保,借款或者担保余额不得超过该私募基金实缴金额的 20%。
强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求	要求私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构、其他服务机构及从业人员践行诚实信用、谨慎勤勉的义务,秉承投资者合法利益优先原则,规范开展关联交易,严禁基金财产混同、资金池运作、违规自融、不公平对待基金财产和投资者等违法违规情形。

资料来源:沪深交易所,光大证券研究所

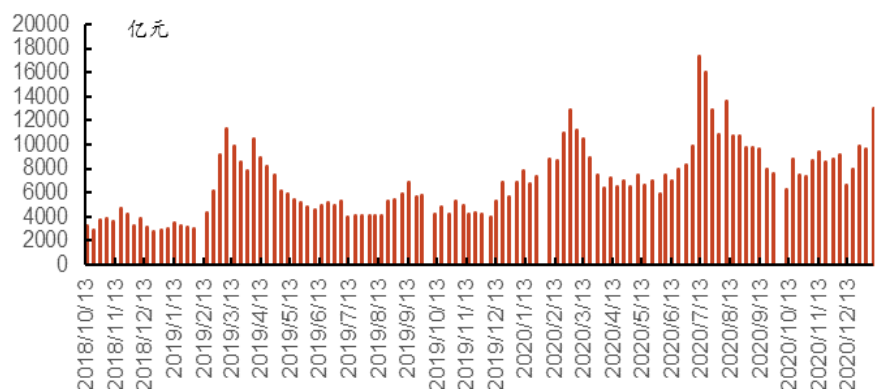
3、 重点关注公司

保险:推荐中国平安(A+H),中国太保(A+H);

券商:中信证券(A+H)、华泰证券、东方财富;

4、 行业重要数据

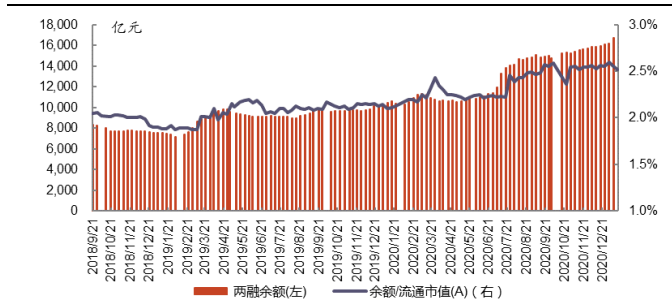
图 3: 股基周日均交易额(亿元) (截至 2021 年 1 月 08 日)



资料来源:Wind,光大证券研究所

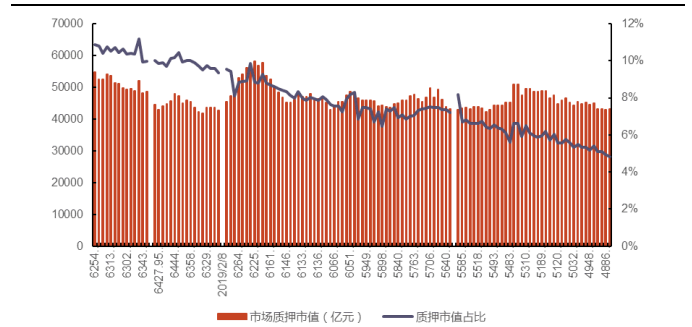
本周日均股基交易额为 13023 亿元，环比上升 36%。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例（截至 2021 年 1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

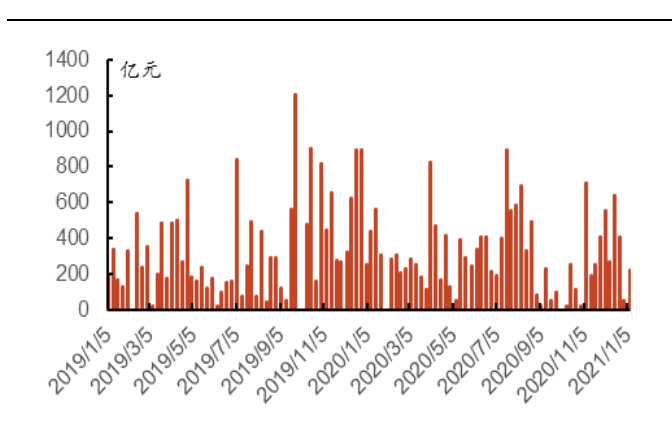
图 5：股票质押参考市值及占比（截至 2021 年 1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

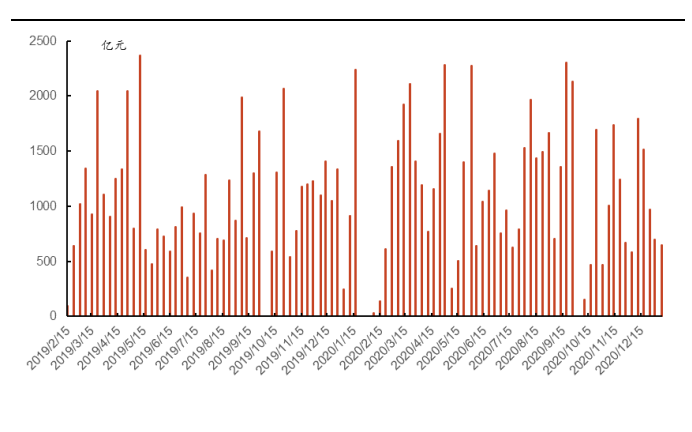
截至 2021 年 1 月 8 日，融资融券余额 16730.31 亿元，环比上升 3.50%，占 A 股流通市值比例为 2.52%。两融交易额占 A 股成交额比例 10.61%，环比上周上升 1.09pts。截至 1 月 8 日股票质押参考市值为 43216.73 亿元，质押市值占比 4.83%，环比下降 0.13pts。

图 6：股票承销金额（截至 2021 年 1 月 8 日）



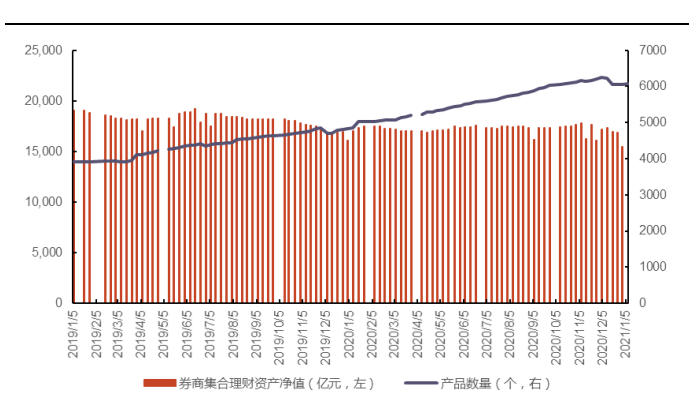
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：债券承销金额（截至 2021 年 1 月 8 日）



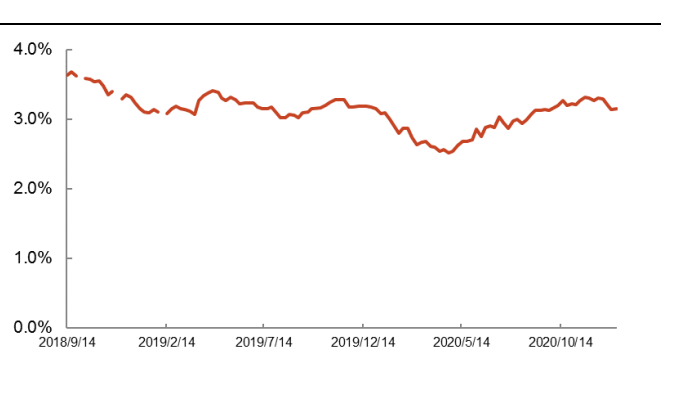
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：续存期集合理财产品个数及净值（截至 2021 年 1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

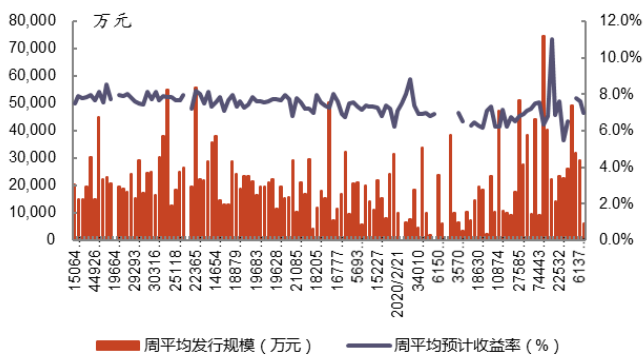
图 9：中债 10 年期国债到期收益率（截至 2021 年 1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

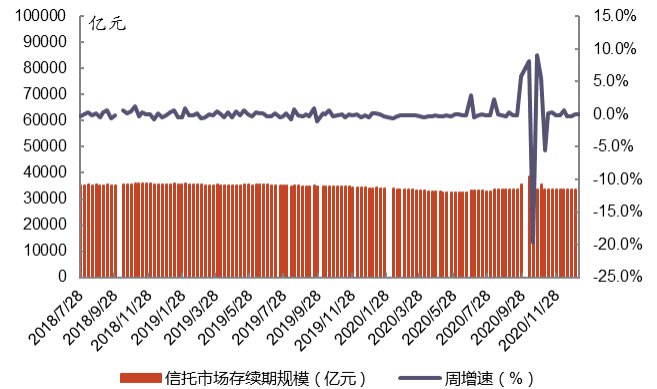
截至本周，市场续存期集合理财产品合计共 6076 个，资产净值 16,801 亿元。其中中信证券以 1533.39 亿元资产净值居集合理财类行业规模第一。截至 1 月 8 日，中债 10 年期国债到期收益率为 3.15%，相比上周上升 0.1pts。

图 10：信托市场周平均发行规模及预计收益率（截至 2021 年 1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 11：信托市场存续期规模（亿元）（截至 2021 年 1 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

5、行业动态

(1) 2020 年万亿境外资金涌入资本市场

国家外汇管理局日前明确 2021 年外汇管理重点工作，防范跨境资本异常流动风险位居首位。国家外汇管理局表示，要加强外汇形势监测评估，密切关注外部冲击影响，引导金融机构和企业坚持风险中性原则，打击外汇投机行为，加强市场预期管理和宏观审慎管理，避免外汇市场无序波动。

“跨境资本流动”成为政策关键词之际，境外资金正大举涌入中国资本市场。单以中国债券市场为例，截至 2020 年 12 月，境外机构投资者已连续第 25 个月增持中国债券；2020 年全年，境外机构投资者增持人民币债券资金量超万亿元。2021 年，外资流入势头或将加强，叠加人民币升值预期强烈，跨境资本“大进大出”风险随之提升，防范跨境资本异常流动风险正当时。

(2) 券商资管激战公募军团，大集合产品公募化改造先行

券商资管仍然处于转型阵痛期，刚刚过去的 2020 年，券商资管累计发行集合理财产品份额仅有 910 亿份，同比减少约三成。在规模收缩的同时，券商资管的公募化转型正在逐步加速，无论是大集合产品的公募化改造，还是成立独立的资管子公司申请公募牌照，财富管理大潮来临之时，券商资管正努力应战。

券商资管公募化转型之后，券商资管将与 100 多家公募基金管理人、7000 多只公募基金同台竞争，这对于券商的产品开发能力、投研能力、客户服务能力提出更高要求。

(3) 中信证券开年获批不超 800 亿元公司债

本周 2021 年证券业第一笔超大额度公司债“亮相”，中信证券获批发行不超 800 亿元公司债。在金融业对外开放以及证券业“马太效应”的发展背景下，券商需要快速提升资本实力与竞争力，融资意愿更加迫切。2020 年，券商通过发行证

券公司债、证券公司次级债、短期融资券及可转债的形式，已累计募资 16766.81 亿元，同比增长 93.45%。

近年来券商大规模发债的原因主要有三点：一是货币政策较为宽松，发债利率低；二是券商的资金运用型业务发展快，对资金需求量大；三是监管层对中信证券等券商实施并表监管试点，扩大试点券商发债空间。

(4) 近期券商 ETF 份额流失多，银行 ETF 获资金逆势加仓

近期场内 ETF 整体遭遇资金净流出，但部分行业主题类 ETF 却逆势增长。Wind 数据显示，截至 1 月 6 日，有 17 只基金近一周份额增长超过 1 亿份，银行 ETF 尤其受到资金追捧。其中，规模最大、流动性最佳的华宝银行 ETF，1 月 4 日单日净流入资金达 5.11 亿元，1 月 5 日当日又净流入 6.15 亿元，2021 年开年 2 个交易日已连续净流入 11.26 亿元，近 5 个交易日连续净流入资金合计 13.33 亿元。

6、 公司公告

(1) 申万宏源 (000166)：1 月 8 日，申万宏源发布公告称：申万宏源集团股份有限公司 2019 年未经审计净资产 848.31 亿元，借款余额 1,281.98 亿元。截至 2020 年 12 月 31 日，公司借款余额 1,672.80 亿元，2020 年累计新增借款金额 390.82 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例为 46.07%。上述新增借款符合相关法律法规的规定，属于公司正常经营活动范围。公司财务状况稳健，目前所有债务均按时还本付息，上述新增借款事项不会对公司经营情况和偿债能力产生不利影响。

(2) 天茂集团 (000627)：1 月 8 日，国泰君安发布公告称：天茂实业集团股份有限公司控股子公司国华人寿保险股份有限公司于 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间累计原保险保费收入约为人民币 3,253,997.19 万元。上述原保险保费收入数据未经审计，提请投资者注意。

(3) 长江证券 (000783)：1 月 7 日，长江证券发布公告称：长江证券股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）发行规模不超过 41 亿元（含），发行价格为每张 100 元，采取网下面向专业投资者询价配售的方式发行。2021 年 1 月 7 日，发行人和主承销商在网下向专业投资者进行了票面利率询价，利率询价区间为 3.5%-4.5%。根据网下向专业投资者询价结果，经发行人和簿记管理人共同协商，最终确定本次债券票面利率为 3.74%。发行人将按上述票面利率于 2021 年 1 月 8 日至 2021 年 1 月 11 日面向机构投资者网下发行。

(4) 中信证券 (600030)：1 月 5 日，中信证券发布公告称：日前，本公司收到中国证监会《关于同意中信证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可[2020]3675 号）。据此批复，公司可以向专业投资者公开发行面值总额不超过 800 亿元公司债券。本次公司债券分期发行，首期发行自同意注册之日起 12 个月内完成；其余各期债券发行，自同意注册之日起 24 个月内完成。

(5) 华泰证券 (601688)：1 月 6 日，华泰证券发布关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的回购进展公告：截至 2020 年 12 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 88,090,995 股，占公司总股本的比例为

0.9705%，购买的最高价为人民币 23.08 元/股，最低价为人民币 17.19 元/股，已支付的总金额为人民币 1,626,402,152.88 元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的本次 A 股股份回购方案。公司后续将严格按照相关法律法规的要求实施股份回购，并及时履行信息披露义务。敬请投资者注意投资风险。

(6) 国泰君安 (601211)：1月4日，国泰君安发布公告称：近日，国泰君安证券股份有限公司的全资子公司上海国泰君安证券资产管理有限公司（以下简称“国泰君安资管”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准上海国泰君安证券资产管理有限公司公开募集证券投资基金管理业务资格的批复》（证监许可[2020]3681号）（以下简称“批复”）。根据批复，中国证监会核准国泰君安资管公开募集证券投资基金管理业务资格。

7、风险提示

宏观经济增速大幅下行、市场大幅波动、政策变化风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，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。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们



静安区南京西路 1266 号恒隆广场
1 期写字楼 48 层

上海



西城区月坛北街 2 号月坛大厦东
配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大
大厦 17 层

北京



福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景
纪元大厦 A 座 17 楼

深圳