

金融行业周报 (2021.07.26~2021.08.01)

2021年08月01日

2021年Q2公募基金保有规模公布，首推东方财富、招商银行 增持（维持）

证券分析师 胡翔

执业证号：S0600516110001
021-60199793
hux@dwzq.com.cn

证券分析师 马祥云

执业证号：S0600519020002
021-60199793
maxy@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证号：S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn

投资要点

■ **行业总体观点及推荐：1) 券商板块：**2021年7月部分券商公布2021年中报业绩，整体业绩实现超预期增长（中金公司中报同比预增45~65%；中信证券同比预增20~30%），当前券商板块估值仍处于历史低位（7月30日1.62倍PB，十年平均1.91倍PB），随着券商行业ROE中枢稳固抬升，估值将迎来修复，券商具有显著长期投资价值。**2) 银行板块：龙头银行股调整到位，基本面表现值得珍惜。**7月以来，超预期“降准”、疫情扩散等事件造成银行股估值持续下跌，而优质银行股由于机构持仓比例较高，估值回调幅度反而更高。我们认为，当前（7月底）龙头银行股的估值已经调整充分，迎来左侧布局时点，坚定推荐。核心逻辑包括：①财政政策预计开始发力，银行股后续面临的宏观环境优于预期；②如果后续LPR没有大幅下调，龙头银行净息差将保持平稳；③龙头银行2020年资产质量历史性出清，基本面强劲；④地方融资平台的监管对优质银行影响非常有限。**3) 保险板块：**寿险短期压力不减，近几月的单月新单和新业务价值增长受阻，预计二季度负债端业绩承压。财险：车险综改后行业格局将全面得到优化，龙头险企优势凸显。**东吴金融推荐板块排序：证券、银行、保险，推荐个股组合【东方财富】、【中金公司】、【平安银行】、【招商银行】、【中国财险】和【远东宏信】，建议关注【杭州银行】。**

■ 流动性及行业高频数据监测：

高频数据监测	本周	上周环比	去年同期比
中国内地日均股基交易额（亿元）	14625	+15.41%	+13.56%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	2339	+99.82%	+59.12%
两融余额（亿元）	18039	-1.07%	+27.31%
基金申购赎回	1.58	1.05	1.36
开户平均变化率	+5.4%	+10.7%	+11.8%
10年期中债国债收益率	2.84%	-8bps	
10年期美国国债收益率	1.24%	-6bps	
1周SHIBOR	2.28%	+14bps	
7天银行间质押式回购加权平均利率	2.41%	+25bps	
3月期同业存单平均发行利率	2.65%	+3bps	

数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所（注：内地股基交易额和中国香港日均股票成交额去年同比均为年初至今日均同比；基金申购赎回环比和去年同比分别为上周与去年同期基金申购赎回比数据（比率））

■ **行业重要变化及点评：1) 中国基金业协会公布2021年Q2基金代销机构公募基金保有规模。**我们认为：①公募基金保有量集中度环比略有下降，天天基金权益类基金保有规模首度超越建设银行，为保有规模前十名中市占率唯一正增长的机构。②从现有公募基金保有量格局看，银行占据半壁江山，互联网平台和券商正快速追赶。③权益公募基金迎黄金时代，基金代销市场竞争加剧，看好具有核心竞争力的行业龙头。2) **证券业协会公布6月券商场外衍生品业务数据。**我们认为：①收益互换带动场外衍生品新增规模持续抬升，新增规模创历史新高。6月份场外衍生品新增规模达6601亿元，环比+16.5%，同比+113%；②券商加速布局场外衍生品业务，行业竞争加剧，场外新增集中度出现下滑。6月场外新增规模CR5为74.6%，环比-4.2pct；③各家券商加速场外衍生品业务布局，增加机构客户粘性进而丰富券商的收入来源，提高券商的综合服务能力以及综合竞争力，未来衍生品业务将成为券商新的核心竞争力。

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

行业走势



相关研究

- 1、《金融行业周报 (2021.07.19~2021.07.25)：公募基金保有量持续增长，首推东方财富、招商银行》2021-07-25
- 2、《非银金融行业2021中期业绩前瞻：看好券商长期阿尔法，静候保险负债端拐点》2021-07-24
- 3、《金融行业周报 (2021.07.12~2021.07.18)：财富管理大时代，看好细分行业龙头》2021-07-18

内容目录

1. 一周数据回顾	3
1.1. 市场数据	3
1.2. 行业数据	3
2. 重点事件点评	9
2.1. 中国基金业协会公布 2021 年 Q2 基金代销机构公募基金保有规模	9
2.2. 证券业协会公布 2021 年 6 月券商场外衍生品业务数据	10
3. 公司公告及新闻	10
3.1. 中国银保监会发布新修订的《再保险业务管理规定》	10
3.2. 中国银保监会发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务通知》	11
3.3. 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	3
图 2: 2020/01~2021/07 月度股基日均成交额 (亿元)	4
图 3: 2021 年 3~7 月日均股基成交额 (亿元)	4
图 4: 20190102~20210729 沪深两市两融余额	4
图 5: 20210104~20210730 基金申购赎回情况	5
图 6: 20210104~20210730 预估新开户变化趋势	5
图 7: 20210108~20210730 证监会核发家数与募集金额	6
图 8: 2010/01~2021/07 各期限中债国债到期收益率走势	6
图 9: 2010/01~2021/07 各期限美国国债到期收益率走势	7
图 10: 2018/01~2021/07 各期限 SHIBOR 利率走势	7
图 11: 2018/01~2021/07 各期限同业存单发行利率走势	8
图 12: 2018/01~2021/07 各期限银行间质押式回购加权平均利率	9

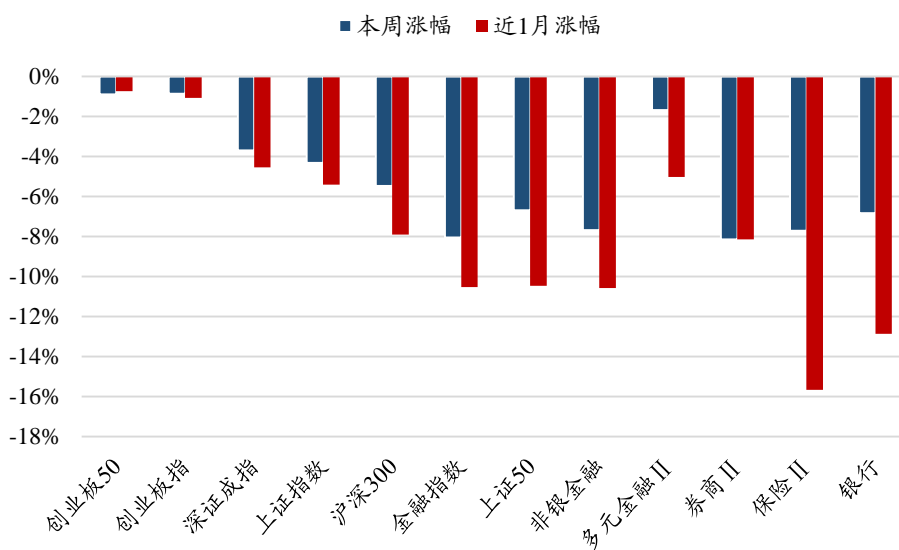
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

本周上证指数下跌 4.31%，金融指数下跌 8.04%。1) 非银金融板块下跌 7.67%，其中券商板块下跌 8.14%，保险板块下跌 7.70%；2) 银行板块下跌 6.83%。

沪深 300 指数期货基差：截至 7 月 30 日收盘，IF2108 贴水 37.57 点，IF2109 贴水 64.17 点，IF2112 贴水 107.9 点，IF2203 贴水 140.5 点。

图 1：市场主要指数涨跌幅

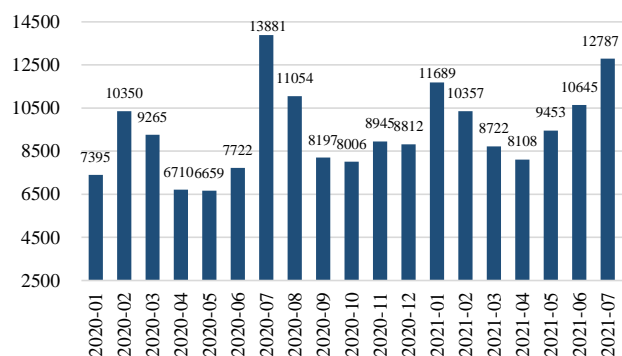


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

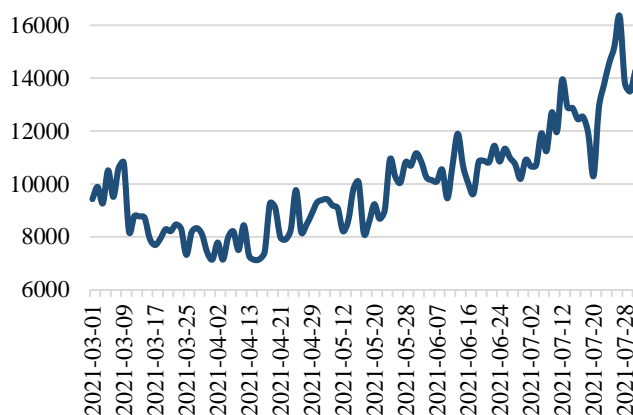
截至 7 月 30 日，本周日均股基交易额为 14625 亿元，较上周环比+15.41%；7 月累计股基日均成交额 12787 亿元；年初至今股基日均成交额 10250 亿元，同比+13.56%。

图 2: 2020/01~2021/07 月度股基日均成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

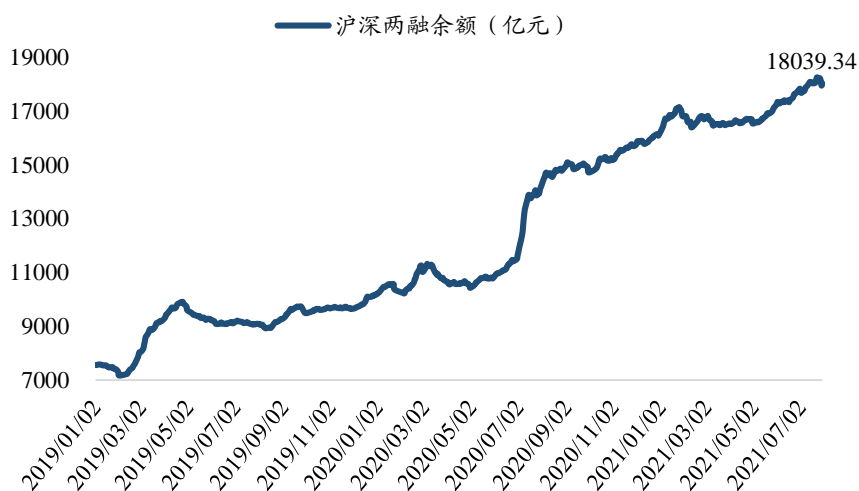
图 3: 2021 年 3~7 月日均股基成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 7 月 29 日, 两融余额/融资余额/融券余额分别为 18039.34/16483.43/1555.90 亿元, 较月初分别+1.68%/+1.87%/-0.24%, 较年初分别+9.8%/+9.5%/+12.8%。

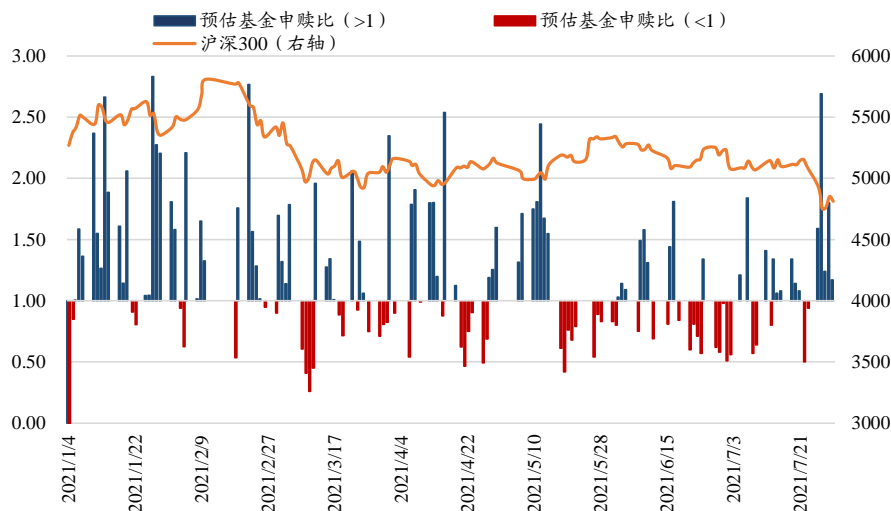
图 4: 20190102~20210729 沪深两市两融余额



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

近三个月预估基金平均申购赎回比为 1.1, 基金申购的波动幅度 48.88%, 市场情绪不稳定。截至 7 月 30 日, 本周基金申购赎回比 1.58, 上周为 1.05; 7 月累计平均申购赎回比为 1.18, 去年同期为 1.36。

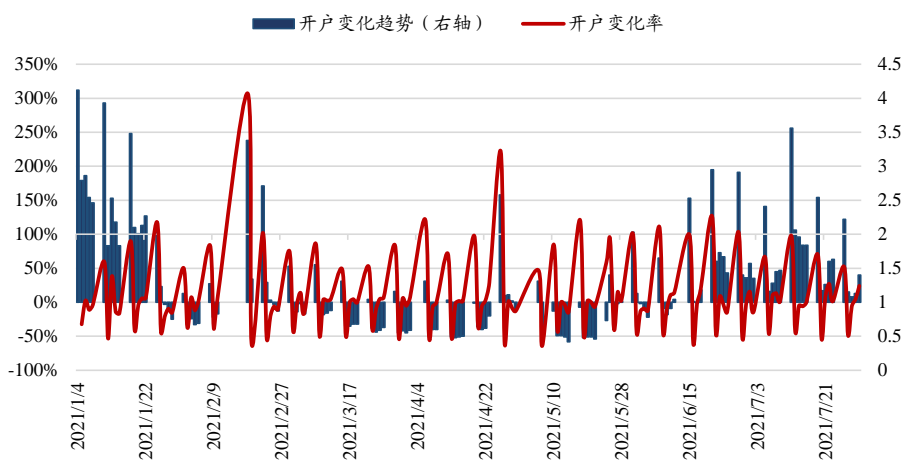
图 5: 20210104-20210730 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

近三月, 预估开户平均变化率为 11.62%, 预估开户变化率的波动率达 53.11%, 市场情绪不稳定。截至 7 月 30 日, 本周开户平均变化率为 5.4%, 上周为 10.7%; 7 月累计开户平均变化率为 7.9%, 去年同期为 11.8%。

图 6: 20210104-20210730 预估新开户变化趋势

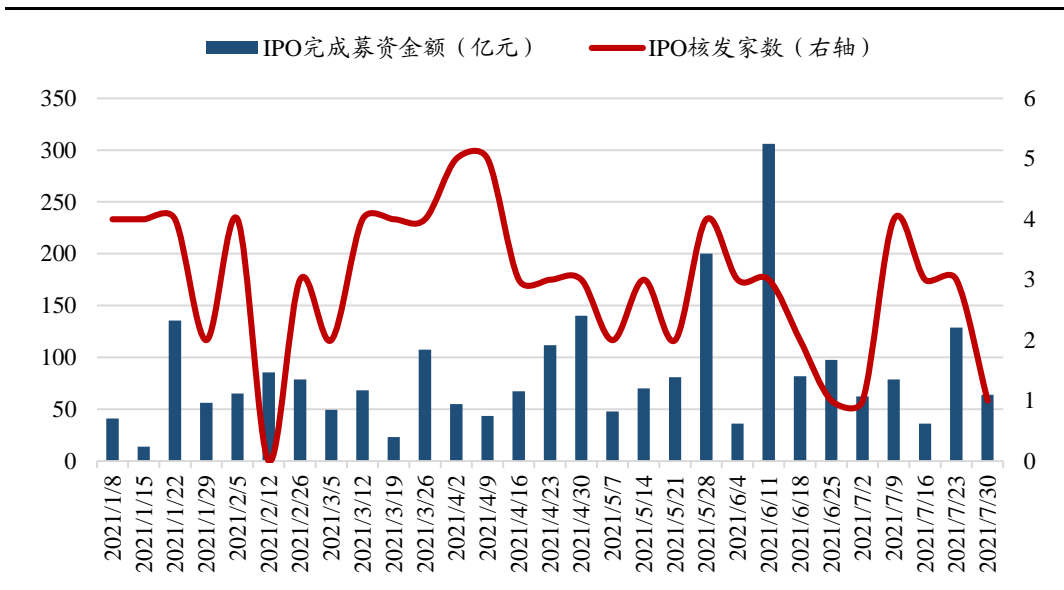


数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至 7 月 30 日, 本周 IPO 核发家数 1 家; IPO/再融资/债券承销规模环比-50.5%/-77.4%/+40.0%至 63.69/33.98/1886.23 亿元; IPO/再融资/债承家数分别为 1/4/715 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 2430.02 亿元/4163.55 亿元/41213.95 亿元, 同比+0.8%/-

11.3%/+41.7%; IPO/再融资/债承家数分别为 284/274/10707 家。

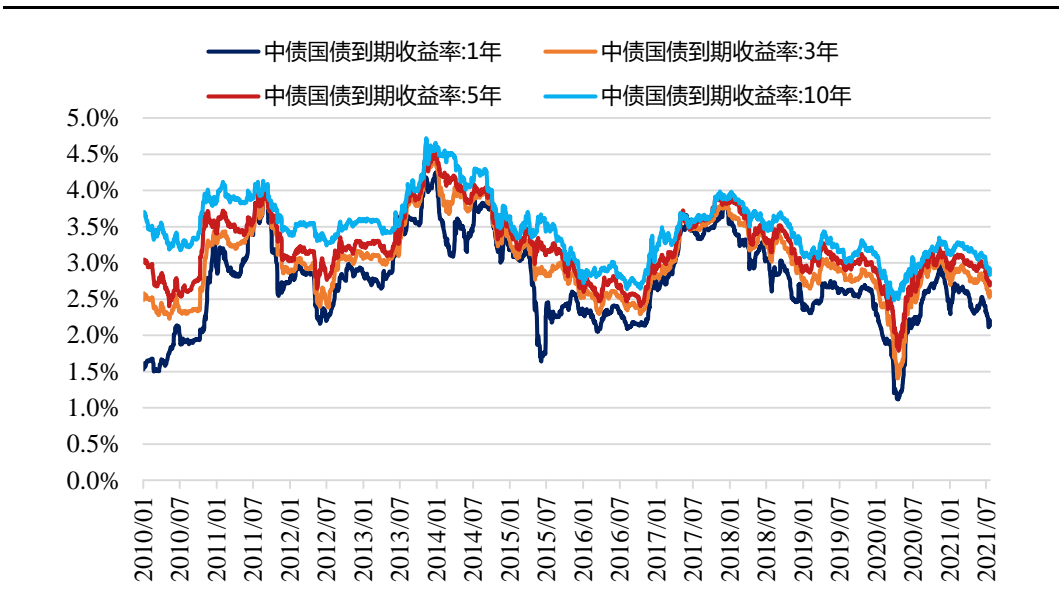
图 7: 20210108-20210730 证监会核发家数与募集金额



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

中债国债到期收益率: 7 月 30 日, 1 年/3 年/5 年/10 年期中债国债收益率分别为 2.13%、2.54%、2.69%、2.84%, 分别较上周+2bps、-2bps、-6bps 和-8bps。

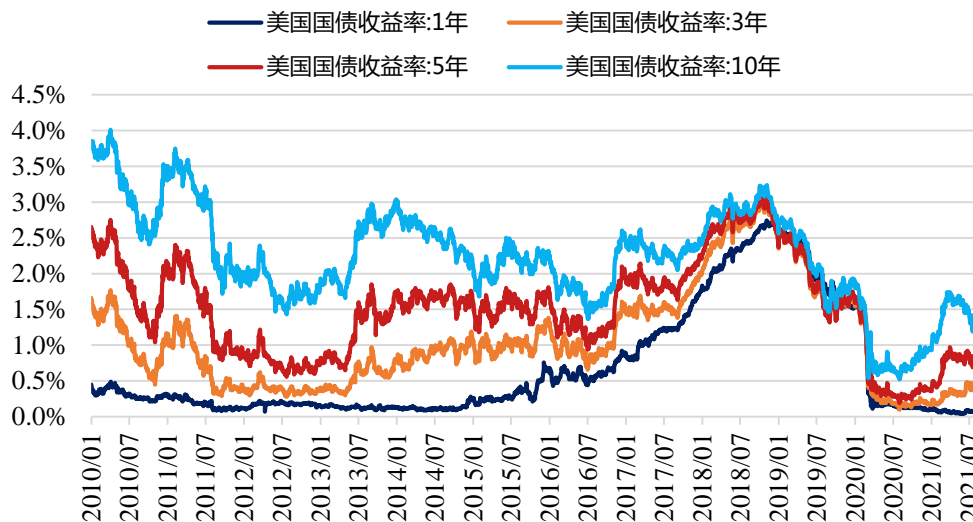
图 8: 2010/01~2021/07 各期限中债国债到期收益率走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

美国国债到期收益率：7月30日，1年/3年/5年/10年期美国国债收益率分别为0.07%、0.35%、0.69%、1.24%，分别较上周0bps、-3bps、-3bps和-6bps。

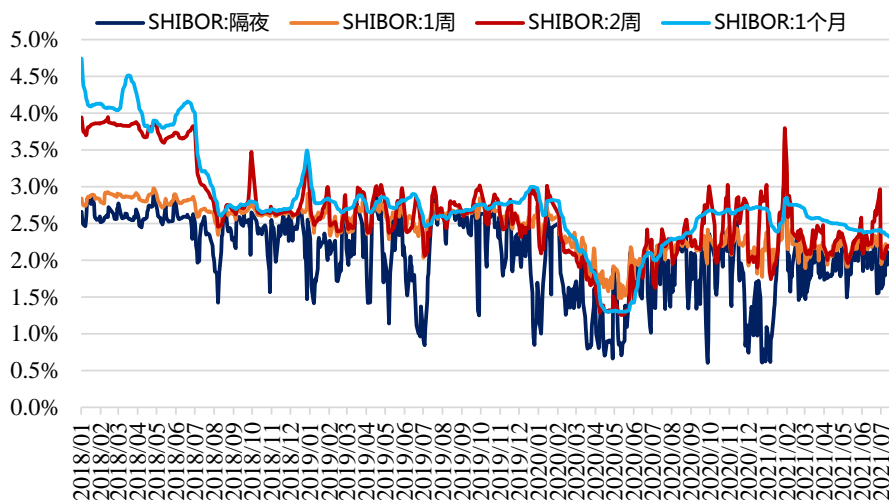
图 9：2010/01~2021/07 各期限美国国债到期收益率走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

上海银行间同业拆借利率(SHIBOR)：7月30日，隔夜/1周/2周/1月/3月 SHIBOR 分别报 2.18%、2.28%、2.34%、2.33%、2.40%，分别较上周+12bps、+14bps、+3bps、+1bps 和 0bps。

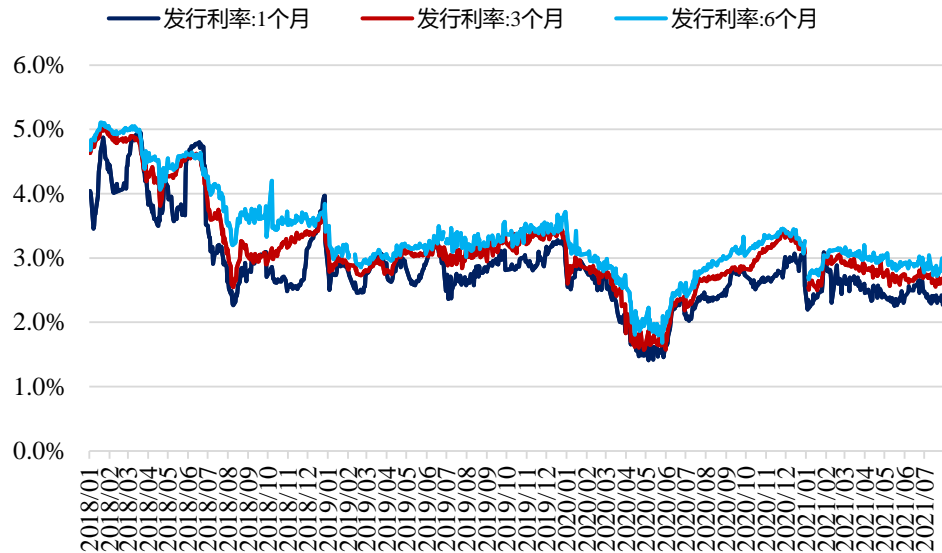
图 10：2018/01~2021/07 各期限 SHIBOR 利率走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

同业存单各期限发行利率： 7月26日至7月30日，1月期/3月期/6月期同业存单平均发行利率为2.36%、2.65%和2.91%，分别较上周0bps、+3bps和+12bps。

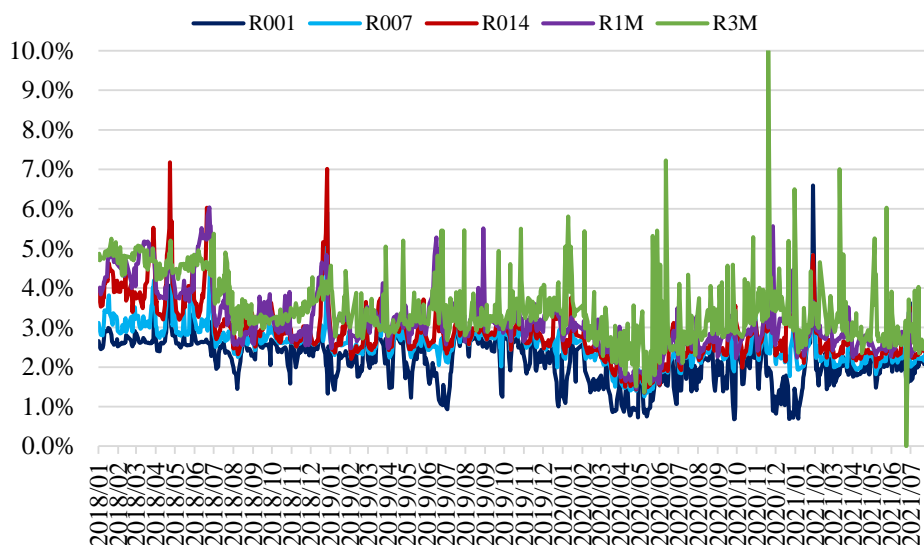
图 11： 2018/01~2021/07 各期限同业存单发行利率走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

银行间质押式回购成交量与加权平均利率： 7月30日，1天/7天/14天/1月期银行间质押式回购加权平均利率分别为2.29%、2.41%、2.46%和2.74%，1天/7天/14天/1月期利率分别较上周+22bps、+25bps、+5bps、+19bps。1天/7天/14天/1月期银行间质押式回购成交量分别为24277.57亿、3040.49亿、153.80亿和17.42亿，1天/7天/14天/1月期成交量分别较上周-14935.14亿、-326.77亿、-1246.58亿、-41.28亿。

图 12: 2018/01~2021/07 各期限银行间质押式回购加权平均利率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 中国基金业协会公布 2021 年 Q2 基金代销机构公募基金保有规模

7月30日,中国基金业协会公布2021年Q2基金代销机构公募基金保有规模前100家数据,天天基金权益型基金保有规模首度超过建行,升至行业第四位。

点评: 公募基金保有量集中度环比略有下降,天天基金权益类基金保有规模首度超越建设银行,为保有规模前十名中市占率唯一正增长的机构。1)据Wind统计数据,2021Q2非货币市场公募基金保有规模环比+10.81pct至13.80万亿元。其中,权益类基金保有量规模总额环比+16.11pct至8.13万亿元,CR100环比下降1.79pct至75.76%,CR10环比下降2.32pct至48.86%,CR5环比下降1.07pct至34.59%。2)招商银行、蚂蚁基金、工商银行权益类基金保有规模仍居行业前三位(7535亿元、6584亿元、5471亿元),保持行业龙头地位,但三者市占率均呈现下行态势,分别下降0.32pct、0.07pct、0.40pct至9.27%、8.10%、6.73%。3)天天基金增量显著,权益类公募基金保有规模(4415亿元)首度超越建设银行(4113亿元),升至行业第四位;权益类公募基金市占率提升0.07pct至5.43%,较建行(5.06%)高出0.37pct,为前10位唯一正增长机构。

从现有公募基金保有量格局看,银行占据半壁江山,互联网平台和券商正快速追赶。1)截至2021Q2,权益类基金保有量规模仍以银行系为首,CR10中占据8席,CR30中仍占15席。权益类基金保有量前100名中,银行系总市占率环比下降2.4pct至45.0%。相较而言,银行是拥有最大规模客户资产的金融机构,具有海量营业网点和客户经理,可最大范围地覆盖零售客户。2)以蚂蚁基金、天天基金为首的互联网平台凭借自身流量优势、方便快捷的体验感等优势,逐步扩大保有量规模与市占率水平。权益类基金保有量前100中,互联网系总市占率环比上行0.09pct至17.57%,且头部集中效应显著,排

名前三位的互联网系权益类基金保有量规模占互联网系总保有量比重提升 0.03pct 至 82.59%。互联网平台相较银行具有更低的费率、更灵活的营销手段和更有吸引力的社群，深受年轻客户/专业客户的青睐。3) 券商系高度依赖经纪客户规模与粘性，正寻求财富管理转型，积极拓展投顾业务和公募基金业务。权益类基金保有量前 100 中，券商系总市值占率环比上行 0.48pct 至 12.98%，凭借自身在权益领域的专业度优势，有望进一步拓展市场份额。

权益公募基金迎黄金时代，基金代销市场竞争加剧，看好具有核心竞争力的行业龙头。 1) 资本市场改革不断释放红利，“资管新规”给予了公募基金制度优势，伴随着基金业全方面监管体系逐渐形成，基金业良性发展已从制度层面打好坚实基础，而基金投顾业务的落地将提高个人投资者在权益市场的话语地位，有效促进居民资产向中长期资金转化，使得我国基金业迎来发展新发展期。2) 基金投顾业务试点使银行、公募基金和第三方机构进入同台竞技时代。伴随头部银行基金销售的降费，行业竞争将进一步加剧，银行具备客户规模及资产优势，互联网平台具有流量及科技优势，而券商在权益领域专业度具有一定的优势，未来凭借各机构不同的禀赋有望重塑行业格局。3) 我们认为，财富管理发展的黄金时期，考验的是机构在客户获取和维护、产品创设和营销、科技投入与赋能等方面的综合服务能力，头部机构在资金实力和竞争力上具备核心优势，中长期行业集中度有望进一步提升。

2.2. 证券业协会公布 2021 年 6 月券商场外衍生品业务数据

点评：①收益互换带动场外衍生品新增规模持续抬升，新增规模创历史新高。6 月份场外衍生品新增规模达 6601 亿元，环比+16.5%，同比+113%，其中收益互换 6 月新增规模 3795 亿元，环比+34%，同比+156%；场外期权 6 月新增规模 2806 亿元，环比-1.13%，同比+74%。②券商加速布局场外衍生业务，行业竞争加剧，场外新增集中度出现下滑。6 月场外新增规模 CR5 为 74.6%，环比-4.2pct；其中收益互换新增规模 CR5 为 86.4%，环比下降 1.9pct；场外期权新增规模 CR5 为 74.2%，环比下降 6.5pct。③各家券商加速场外衍生品业务布局，增加机构客户粘性进而丰富券商的收入来源，提高券商的综合服务能力以及综合竞争力，场外衍生品业务未来将成为券商新的核心竞争力。

3. 公司公告及新闻

3.1. 中国银保监会发布新修订的《再保险业务管理规定》

为规范再保险业务经营，有效防范化解风险，推动再保险市场高质量发展，近日，中国银保监会发布了新修订的《再保险业务管理规定》（以下简称《规定》）。

《规定》修订工作贯彻强化再保险风险管理职能、加强再保险业务风险防控、规范再保险经营行为、促进再保险市场发展的精神，主要修订内容有八方面：一是加强再保险顶层战略管理，二是加强再保险业务安全性的监管，三是加强再保险合同管理的监管，

四是加强直保公司开展分入业务的管理，五是加强再保险经纪人的监管，六是支持直保市场发展，七是消除与现有监管政策相冲突的内容，八是精简信息报送任务。《规定》共六章四十三条。第一章总则。第二章业务经营，规定了再保险战略管理、自留责任要求、巨灾风险安排、交易对手选择、信息告知、合同签署时效、资金结付、临时分保要求、再保险关联交易、档案管理、集中度管理、境外分出监测、流动性管理、直保公司开展分入业务要求等内容。第三章再保险经纪业务，规定了保险经纪人在从事再保险经纪业务时应遵守的监管要求。第四章监督管理，规定了再保险业务准备金管理、偿付能力管理、再保险信息报送要求等内容。第五章法律责任。第六章附则。下一步，银保监会将继续做好《规定》的落实和监管工作，密切跟踪研究再保险领域的新情况新问题，推动再保险市场持续健康发展。

3.2. 中国银保监会发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务通知》

为治理信托公司非金融子公司市场乱象，防范化解金融风险，促进信托公司回归本源、转型发展，根据《信托公司管理办法》等有关规定，中国银保监会发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》共七条，以“压缩层级、规范业务”为主要思路，加强信托公司境内一级非金融子公司管控，明确清理规范工作安排。一是压缩层级。自《通知》印发之日起，信托公司不得新增境内一级非金融子公司。已设立的境内一级非金融子公司不得新增对境内外企业的投资。信托公司可选择保留一家目前从事特定业务的境内一级非金融子公司，并应当有计划地按照《通知》要求以转让股权等方式清理对相关企业的投资。二是规范业务。一方面，规范信托公司选择保留的境内一级非金融子公司的新增业务，并对其存量业务提出要求。另一方面，明确清理工作完成前，相关企业原则上不得新增业务。三是明确清理规范工作安排。落实信托公司主体责任，加强监管部门的监督管理职责，共同推进该项工作有序开展。

3.3. 上市公司公告

1、国泰君安：发布 2021 半年度业绩快报，数据显示上半年营业收入为 219.182 亿元，同比增长+38.62%，上半年利润总额为 102.0744 亿元，同比增长 38.79%。

2、中信证券：2021 年半年度业绩快报公告：2021 年上半年，本集团实现营业收入人民币 377.21 亿元，同比增长 41.04%；实现归属于母公司股东的净利润人民币 121.98 亿元，同比增长 36.66%。

3、广发证券：公布，根据《公司章程》的规定，公司法定代表人由董事长担任。近日，公司完成了相关工商变更登记手续，换领了新的《营业执照》，公司法定代表人变更为林传辉。

4、杭州银行：2021 年 7 月 29 日，公司收到太平洋人寿《关于减持杭州银行股份实

施完成的告知函》，太平洋人寿已经通过集中竞价方式减持公司股份 59,299,970 股，占公司普通股总股本比例为 1.00%，太平洋人寿已实施完成本次减持计划。截至 2021 年 7 月 28 日，太平洋人寿持有公司股份 175,900,030 股，占公司普通股总股本比例为 2.97%。

5、民生银行：中国民生银行股份有限公司于 2021 年 7 月 28 日接到股东中国泛海控股集团有限公司发送的通知，中国泛海控制的隆亨资本有限公司因触发贷款协议约定，导致被动减持其持有并质押的本公司 142,198,000 份 H 股股份，占本公司总股本比例为 0.32%，本次隆亨资本有限公司被动减持的股份为其于 2016 年 12 月 2 日质押的股份。本次隆亨资本有限公司所持部分股份被动减持不会导致民生银行第一大股东发生变更，不会对民生银行的正常经营产生影响。

4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期；
- 2) 政策趋近抑制行业创新；
- 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>

