

行业研究

险资投资规范性增强，稳增长政策刺激资本市场回暖

——非银金融行业周报 20220515

要点

行情回顾：2022年5月9日-5月13日，上证综指上涨2.8%，深证成指上涨3.2%，非银金融指数上涨2.2%，其中保险指数上涨0.3%，券商指数上涨3.2%，多元金融指数上涨1.5%，恒生金融行业指数下跌1.4%。2022年初至5月13日，上证综指累计下跌15.3%，深证成指累计下跌24.9%，非银金融指数累计下跌22.5%，落后上证综指7.2pct，领先深证成指2.4pct。本周板块涨跌幅排名前五个股：国盛金控（17.56%）、渤海租赁（9.74%）、仁东控股（9.06%）、哈投股份（6.87%）、国海证券（6.44%）。

行业重点数据跟踪：本周日均股基成交额为9,175亿元。截至2022年5月12日，融资融券余额15,270亿元，占A股流通市值比例为2.46%。两融交易额占A股成交额比例为7.1%。截至2022年5月13日，股票质押股数4,133亿股，占总股本比例5.11%；市场质押总金额31,238亿元，质押市值占比3.71%；股权融资募集资金35亿元，公司债发行规模158亿元。

行业主要新闻：①银保监会发布《保险资金委托投资管理办法》。文件主要包括：一、明确委托投资适用主体和投资范围。二、压实委托人责任。三、强化受托人主动管理责任。此外，《办法》明确了受托人受托管理保险资金，可以聘请符合条件的专业机构提供独立监督、信用评估、投资顾问等服务；增加保险公司与受托人及托管人建立信息共享和沟通机制等要求，及时解决委托资产管理与运用中的相关问题。为进一步做好保险资金委托投资规范化管理，银保监会还将指导中国保险行业协会、中国保险资产管理业协会研究制定保险资金委托投资管理协议范本，更好指导行业实践。②银保监会发布《关于保险资金投资有关金融产品的通知》。主要修订内容包括：一、拓宽可投资金融产品范围。二、落实主体责任。三、强化穿透监管要求。四、规范投资单一资管产品行为。五、完善投后管理要求。《通知》的发布实施，有利于更好满足保险资产多元化配置需要，为资本市场提供长期稳定资金支持。下一步，银保监会将持续完善监管政策体系，加大市场化改革力度，引导保险资金发挥长期投资优势，服务经济高质量发展。

下周重点事项：A股市场股基成交额、保险股资产端边际改善情况。

证券：证监会提出持续稳预期、稳市场主体、稳资金面、稳市场行为，巩固市场平稳运行的基础，助力上市公司渡过难关，支持中长期资金提高权益配置比例，有助于提振市场情绪，刺激资本市场回暖。当前证券板块估值处于历史低位，“稳增长”主线下低估值金融板块修复行情仍值得期待。建议关注两条主线：1) 券商板块中综合实力突出、市场份额逐步提升的龙头券商，推荐中信证券（A+H）；2) 财富管理大时代下，推荐在互联网财富管理领域具备差异化竞争力的东方财富，以及受益于基金子公司快速发展的广发证券。

保险：银保监会修订发布关于险资投资的两项政策，将为资本市场和实体经济高质量发展提供更多长期优质资金支持，险企资金运用规范性进一步增强，期待资产端持续改善。推荐估值处于历史底部且未来1年股息率较高的龙头险企，具体标的建议关注：风险敞口大幅缩窄的中国财险和渠道转型走在前列的友邦保险，长期推荐多线布局健康与养老产业的中国平安（A+H）和中国太保（A+H）。

投资建议：保险：推荐中国财险，友邦保险，中国平安（A+H），中国太保（A+H）；券商：推荐中信证券（A+H），东方财富，广发证券。

风险提示：经济复苏不及预期；长端利率超预期下行。

非银行金融

增持（维持）

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-5842066

wangyf@ebsec.com

分析师：王思敏

执业证书编号：S0930521040003

wangsm@ebsec.com

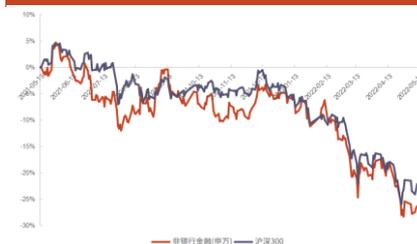
分析师：郑君怡

执业证书编号：S0930521110002

010-57378023

zhengjy@ebsec.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

A股缩量调整，加快落实资本市场改革政策——非银金融行业周报（20220508）

基金加快高质量发展，一季度险企投资端承压——非银金融行业周报（20220501）

证监会召开会议稳定市场预期，《期货和衍生品法》正式通过——非银金融行业周报（20220423）

稳增长政策加速落地，疫情拖累险企业绩增长——非银金融行业周报（20220417）

新一轮自主开放逐步推进，继续看好估值修复行情——非银金融行业周报（20220410）

头部券商业绩同比高增，继续看好低估值保险板块——非银金融行业周报（20220405）

存托凭证业务指引发布，鼓励险资增配权益资产——非银金融行业周报（20220327）

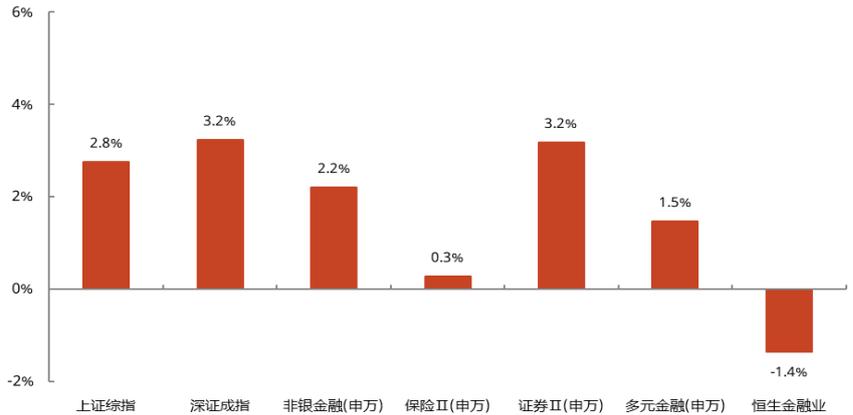
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

2022年5月9日-5月13日，上证综指上涨2.8%，深证成指上涨3.2%，非银金融指数上涨2.2%，其中保险指数上涨0.3%，券商指数上涨3.2%，多元金融指数上涨1.5%，恒生金融行业指数下跌1.4%。

2022年初至5月13日，上证综指累计下跌15.3%，深证成指累计下跌24.9%，非银金融指数累计下跌22.5%，落后上证综指7.2pct，领先深证成指2.4pct。

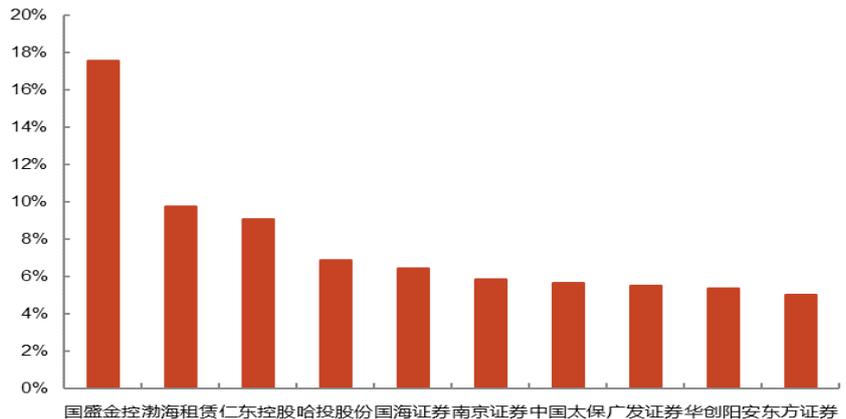
图1：指数表现（2022年5月9日-5月13日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

板块涨跌幅排名前五个股：国盛金控（17.56%）、渤海租赁（9.74%）、仁东控股（9.06%）、哈投股份（6.87%）、国海证券（6.44%）。

图2：涨幅前十个股（2022年5月9日-5月13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

2022年5月9日-5月13日，北向资金累计流出73.22亿，2022年初至今（截至5月13日）累计流出277.13亿。2022年5月9日-5月13日，南向资金累计流入港币228.70亿，2022年初至今（截至5月13日）累计流入港币1,324.12亿。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 (2022 年 5 月 9 日-5 月 13 日)

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	东方证券	22,479	中国平安	-59,405	方正证券	16%
2	国盛金控	5,882	中国太保	-18,104	中信证券	4%
3	新华保险	5,016	中信证券	-17,053	中国平安	3%
4	广发证券	3,223	华林证券	-11,935	华泰证券	3%
5	海通证券	2,580	华泰证券	-9,433	爱建集团	3%
6	申万宏源	1,782	中航资本	-9,348	中国太保	2%
7	华西证券	1,727	财通证券	-4,879	国金证券	2%
8	中天金融	1,507	国金证券	-4,578	兴业证券	2%
9	越秀金控	1,462	国泰君安	-3,857	中航资本	2%
10	兴业证券	1,135	浙商证券	-3,241	国元证券	2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

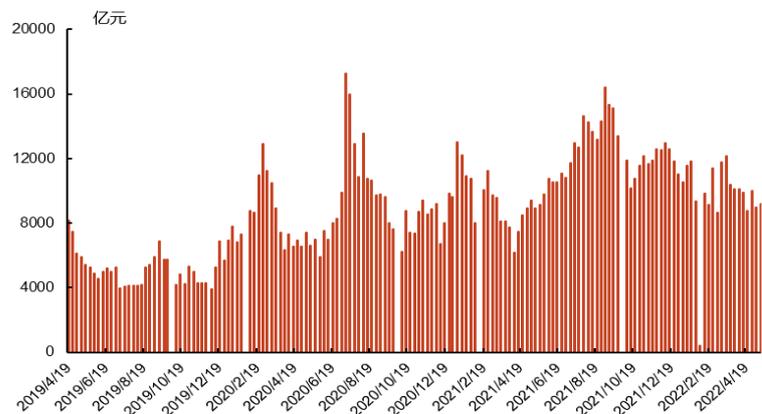
表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新 (2022 年 5 月 9 日-5 月 13 日)

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, 港币)	股票简称	净卖出额 (万元, 港币)	股票简称	持已发行普通股比例
1	香港交易所	18,520	中国太保	-7,533	中国光大控股	15%
2	中国平安	11,599	中国银河	-1,878	中州证券	13%
3	中金公司	9,752	新华保险	-1,877	华兴资本控股	12%
4	中国财险	9,395	中国信达	-1,867	新华保险	10%
5	友邦保险	9,034	中信建投证券	-1,439	中国太平	9%
6	海通证券	5,104	中国人民保险集团	-985	民银资本	9%
7	中信证券	4,234	国泰君安国际	-366	中金公司	8%
8	广发证券	3,661	中国再保险	-233	广发证券	8%
9	HTSC	3,131	民银资本	-135	海通证券	8%
10	国泰君安	1,493	中国华融	-98	HTSC	7%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、行业重要数据

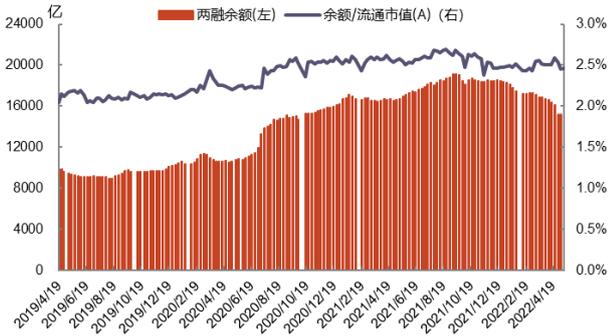
图 3: 股基周日均交易额(亿元) (截至 2022 年 5 月 13 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

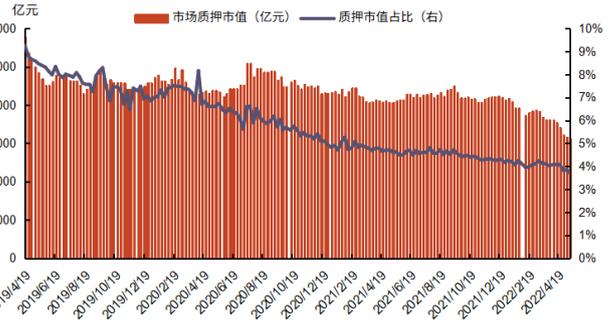
2022 年 5 月 9 日-5 月 13 日日均股基交易额 9,175 亿元。

图 4: 两融余额及占 A 股流通市值比例 (截至 2022 年 5 月 12 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

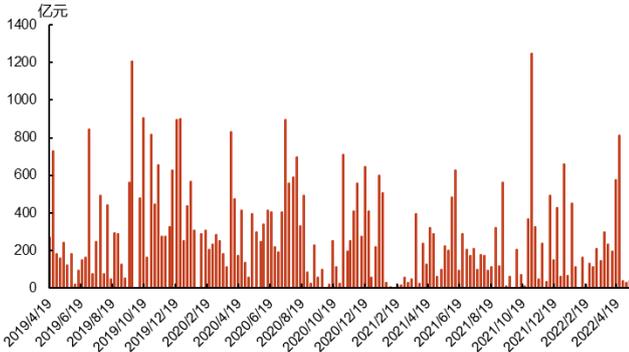
图 5: 股票质押参考市值及占比 (截至 2022 年 5 月 13 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

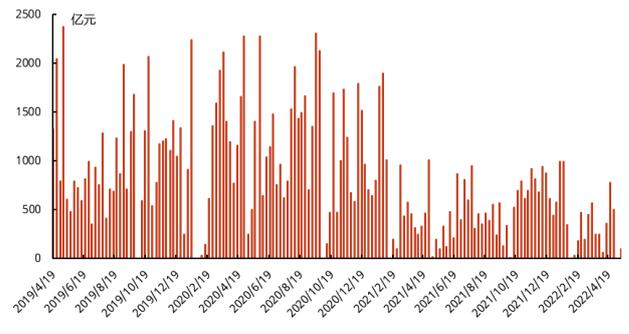
截至 2022 年 5 月 12 日, 融资融券余额 15,270 亿元, 占 A 股流通市值比例为 2.46%。两融交易额占 A 股成交额比例为 7.1%。

图 6: 股票承销金额 (截至 2022 年 5 月 13 日)



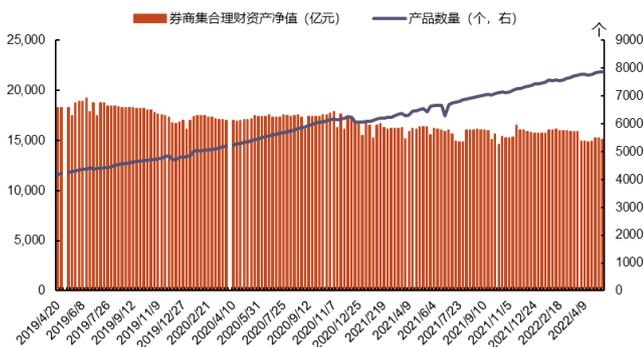
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 7: 债券承销金额 (截至 2022 年 5 月 13 日)



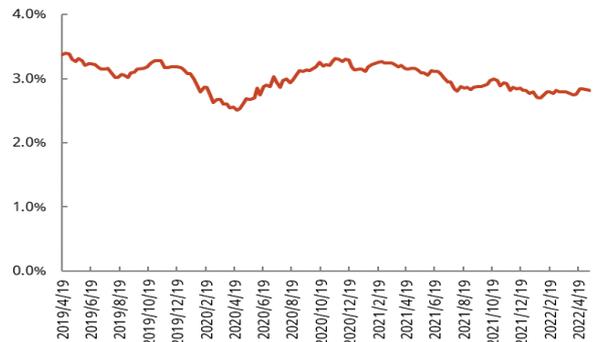
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 8: 续存期集合理财产品个数&净值 (截至 2022 年 5 月 13 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

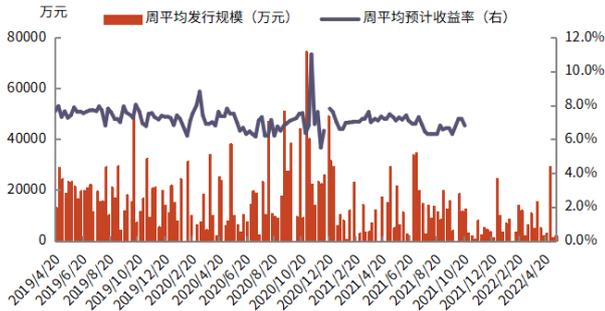
图 9: 中债 10 年期国债到期收益率 (截至 2022 年 5 月 13 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

截至 2022 年 5 月 13 日, 市场续存期集合理财产品合计 7,856 个, 资产净值 15,031 亿元。截至 2022 年 5 月 13 日, 中债 10 年期国债到期收益率 2.81%, 较上周下降 1.3bp。

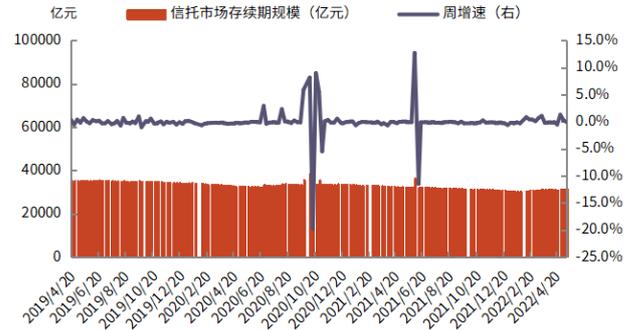
图 10: 信托市场周平均发行规模及预计收益率 (截至 2022 年 5 月 13 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

注: Wind-信托市场周平均预计收益率近期数据未给出

图 11: 信托市场存续期规模 (亿元) (截至 2022 年 5 月 13 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、行业动态

1、中国银保监会发布《保险资金委托投资管理办法》

为进一步规范保险资金委托投资行为，强化保险机构主体责任，防范委托投资风险，中国银保监会对《保险资金委托投资管理暂行办法》进行修订完善，形成了《保险资金委托投资管理办法》。

文件主要包括：一、明确委托投资适用主体和投资范围。二、压实委托人责任。三、强化受托人主动管理责任。此外，《办法》明确了受托人受托管理保险资金，可以聘请符合条件的专业机构提供独立监督、信用评估、投资顾问等服务；增加保险公司与受托人及托管人建立信息共享和沟通机制等要求，及时解决委托资产管理与运用中的相关问题。为进一步做好保险资金委托投资规范化管理，银保监会还将指导中国保险行业协会、中国保险资产管理业协会研究制定保险资金委托投资管理协议范本，更好指导行业实践。

2、证监会开展民营企业债券融资专项支持计划，毫不动摇支持民营经济健康发展

为贯彻党中央、国务院关于支持民营企业发展的决策部署，落实政府工作报告关于完善民营企业债券融资支持机制的工作要求，交易所债券市场推出民营企业债券融资专项支持计划，以稳定和促进民营企业债券融资。民营企业债券融资专项支持计划由中国证券金融股份有限公司运用自有资金负责实施，通过与债券承销机构合作创设信用保护工具等方式，增信支持有市场、有前景、有技术竞争力并符合国家产业政策和战略方向的民营企业债券融资。

下一步，证监会将继续按照党中央、国务院的统一部署和国务院金融委的工作要求，坚持“两个毫不动摇”，持续发挥资本市场支持民营企业发展的积极作用，支持和鼓励更多金融机构参与民营企业债券融资专项支持计划，凝聚各方合力，共同推动民营经济健康发展。

3、中国银保监会发布《关于保险资金投资有关金融产品的通知》

主要修订内容包括：一、拓宽可投资金融产品范围。二、落实主体责任。三、强化穿透监管要求。四、规范投资单一资管产品行为。五、完善投后管理要求。

《通知》的发布实施，有利于更好满足保险资产多元化配置需要，为资本市场提供长期稳定资金支持。下一步，银保监会将持续完善监管政策体系，加大市场化改革力度，引导保险资金发挥长期投资优势，服务经济高质量发展。

4、公司公告

(1) 中泰证券 (600918)：发布《关于变更持有 5%以上股权的股东行政许可申请获得中国证监会受理的公告》。5 月 12 日中泰证券股份有限公司收到《中国证监会行政许可申请受理单》，中国证券监督管理委员会就公司关于变更持有 5%以上股权的主要股东行政许可申请依法予以受理。

(2) 广发证券 (000776)：发布《关于 A 股股份回购实施结果暨股份变动公告》。5 月 5 日至 11 日，广发证券股份有限公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司 A 股股份 15,242,153 股，占公司总股本的 0.2%，其中最高成交价为 16.00 元/股，最低成交价为 15.03 元/股，合计成交金额为人民币 233,590,340.24 元（不含交易费用）。至此公司本次 A 股股份回购计划已实施完毕。

(3) 天风证券 (601162)：发布《2021 年度第四期短期融资券兑付完成的公告》。本期短期融资券发行规模为人民币 5 亿元，票面利率为 3.00%，短期融资券期限为 179 天。5 月 13 日，天风证券股份有限公司兑付了本期短期融资券本息共计人民币 5.07 亿元。

(4) 中国财险 (2328.HK)：公司披露 2022 年 1-4 月保费数据。1-4 月公司累计实现保费收入 1868.52 亿元，同比增长 10.3%，其中车险累计同比增长 7.6%，非车险累计同比增长 12.7%，整体依旧保持稳健增长态势。

(5) 中国平安 (601318)：公司披露 2022 年 1-4 月保费数据。1-4 月中国平安财产保险股份有限公司、中国平安人寿保险股份有限公司、平安养老保险股份有限公司、平安健康保险股份有限公司的原保险合同保费收入分别为 949.28 亿元、1963.8 亿元、81.82 亿元、51.54 亿元，合计约 3046.44 亿元。

5、风险提示

经济复苏不及预期；长端利率超预期下行。

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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE