

行业研究

监管政策持续发力，长期资金有望入市

——非银金融行业周报 20220626

要点

行情回顾：2022 年 6 月 20 日-6 月 24 日，上证综指上涨 1.0%，深证成指上涨 2.9%，非银金融指数上涨 0.7%，其中保险指数上涨 0.9%，券商指数上涨 0.8%，多元金融指数下跌 1.6%，恒生金融行业指数上涨 2.1%。2022 年初至 6 月 24 日，上证综指累计下跌 8.0%，深证成指累计下跌 14.6%，非银金融指数累计下跌 14.2%，落后上证综指 6.3pct，领先深证成指 0.4pct。本周板块涨幅排名前五个股：华鑫股份（16.13%）、中国人寿（11.87%）、天茂集团（5.57%）、东方证券（5.32%）、中信建投（5.06%）。

行业重点数据跟踪：本周日均股基交易额 11,957 亿元。截至 2022 年 6 月 23 日，融资融券余额 15,796 亿元，占 A 股流通市值比例为 2.30%。两融交易额占 A 股成交额比例为 8.15%。截至 2022 年 6 月 24 日，股票质押股数 4,125 亿股，占总股本比例 5.08%；市场质押总金额 35,256 亿元，质押市值占比 3.79%；股权融资募集资金 154.04 亿元，公司债发行规模 388.04 亿元。

行业主要动态：①证监会就《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》向社会公开征求意见。《暂行规定》共 6 章 30 条，主要规定以下三方面内容：一是明确基金管理人、基金销售机构开展个人养老金投资基金业务的总体原则和基本要求；二是明确个人养老金可以投资的基金产品标准要求，并对基金管理人的投资管理和风险管理职责做出规定；三是明确基金销售机构的展业条件要求，并对基金销售机构信息提示、账户服务、宣传推介、适当性管理、投资者教育等职责做出规定。②证监会发布《关于交易型开放式基金纳入互联互通相关安排的公告》。《公告》共 5 条，一是明确内地与香港股票市场交易互联互通机制拓展至交易型开放式基金，二是明确相关制度安排参照股票互联互通，三是明确投资者识别码安排，四是明确证券公司、公募基金管理人相关要求，五是明确业务实施细则相关安排。

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：证监会就个人养老金投资公募基金规则征求意见，是政府加大政策力度、资本市场改革内容不断丰富的体现，有望为资本市场带来新类型长期资金，提振资本市场信心。预计随着资本市场改革制度的继续深化、资本市场主体活力的持续提升，券商有望迎来发展新机遇。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：上市保险公司 1-5 月保费数据均已披露，整体保费依旧保持稳健增长态势。其中，寿险转型仍在磨底阶段，健康养老产业突出；财险长期向好态势不变，非车保费稳中有进。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太保（A+H）。

投资建议：保险：推荐中国财险，友邦保险，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@ebsecn.com

分析师：王思敏

执业证书编号：S0930521040003

wangsm@ebsecn.com

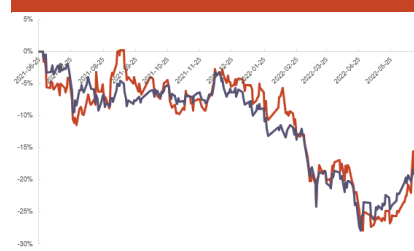
分析师：郑君怡

执业证书编号：S0930521110002

010-57378023

zhengjiy@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

重点领域金融支持加大，险企保持稳健增长态势——非银金融行业周报（20220619）

重点领域金融支持加大，险企保持稳健增长态势——非银金融行业周报（20220612）

REITs 扩募指引发布，强化险资关联交易监管——非银金融行业周报（20220605）

险企标准化工作机制增强，券商保荐工作规范性提升——非银金融行业周报（20220529）

对冲疫情冲击发挥资本市场功能，证券投资基金管理人办法修订——非银金融行业周报（20220522）

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）

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）

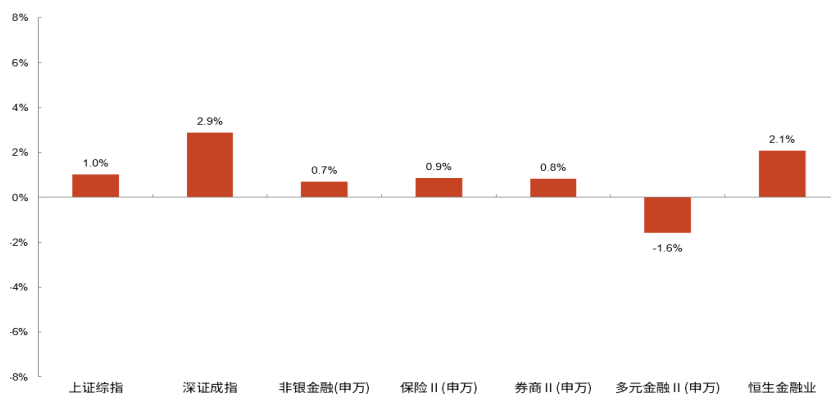
1、行情回顾

本周行情概览

2022年6月20日-6月24日，上证综指上涨1.0%，深证成指上涨2.9%，非银金融指数上涨0.7%，其中保险指数上涨0.9%，券商指数上涨0.8%，多元金融指数下跌1.6%，恒生金融行业指数上涨2.1%。

2022年初至6月24日，上证综指累计下跌8.0%，深证成指累计下跌14.6%，非银金融指数累计下跌14.2%，落后上证综指6.3pct，领先深证成指0.4pct。

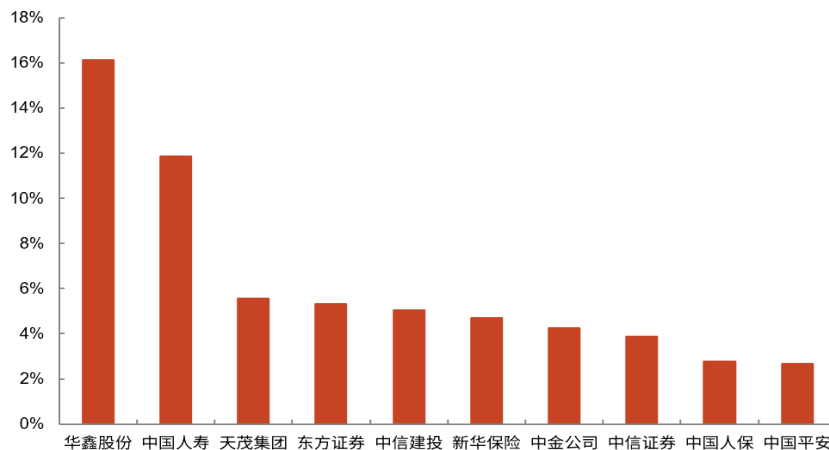
图1：指数表现（2022年6月20日-6月24日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

板块涨跌幅排名前五个股：华鑫股份（16.13%）、中国人寿（11.87%）、天茂集团（5.57%）、东方证券（5.32%）、中信建投（5.06%）。

图2：涨幅前十个股（2022年6月20日-6月24日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

沪港深通资金流向更新

2022年6月20日-6月24日，北向资金累计流入40.64亿，2022年初至今（截至6月24日）累计流入615.68亿。2022年6月20日-6月24日南向资金累计流入港币82.19亿，2022年初至今（截至6月24日）累计流入港币1,905.72亿。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 6 月 20 日-6 月 24 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	中国平安	105,222	华泰证券	-44,953	方正证券	16%
2	中信证券	34,064	中国太保	-27,502	中信证券	4%
3	越秀金控	3,914	新华保险	-12,044	中国平安	3%
4	中国银河	3,874	光大证券	-10,507	华泰证券	3%
5	国泰君安	3,213	华林证券	-8,291	爱建集团	2%
6	海德股份	2,874	兴业证券	-7,517	中航资本	2%
7	招商证券	2,103	中信建投	-7,357	国海证券	2%
8	方正证券	1,746	国信证券	-6,433	中国太保	2%
9	东方证券	1,258	浙商证券	-6,155	国元证券	2%
10	天茂集团	1,116	广发证券	-4,627	兴业证券	2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

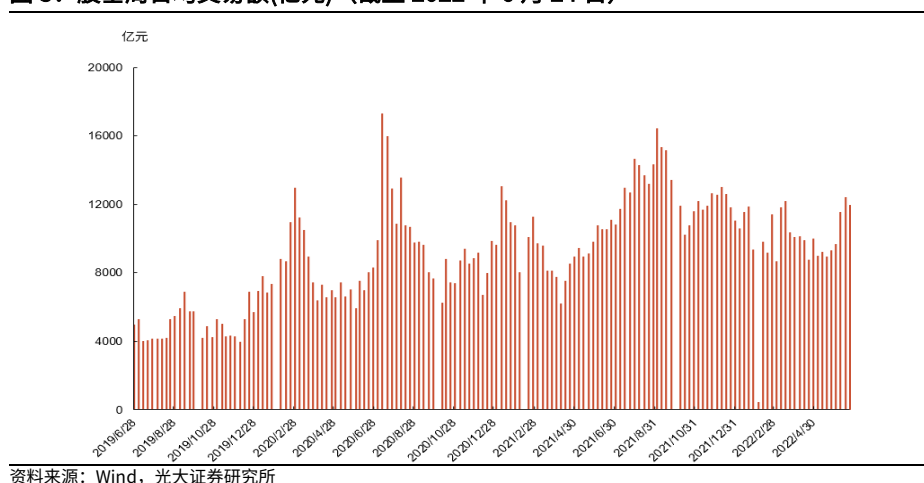
表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新 (2022 年 6 月 20 日-6 月 24 日)

沪港深通资金每周买入/卖出额前十大非银股						
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	95,059	中国平安	-23,002	中国光大控股	15%
2	中国太保	7,856	中国人寿	-7,026	中州证券	13%
3	光大证券	5,310	中国人民保险集团	-6,428	华兴资本控股	10%
4	HTSC	4,425	新华保险	-4,795	新华保险	9%
5	易鑫集团	4,413	中国财险	-4,715	中金公司	9%
6	海通国际	4,334	中信证券	-3,315	中国太平	9%
7	中金公司	4,097	华兴资本控股	-1,728	民银资本	8%
8	友邦保险	2,901	中国华融	-940	广发证券	8%
9	联想控股	1,920	东方证券	-817	HTSC	8%
10	海通证券	1,477	中国太平	-769	海通证券	8%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、行业重要数据

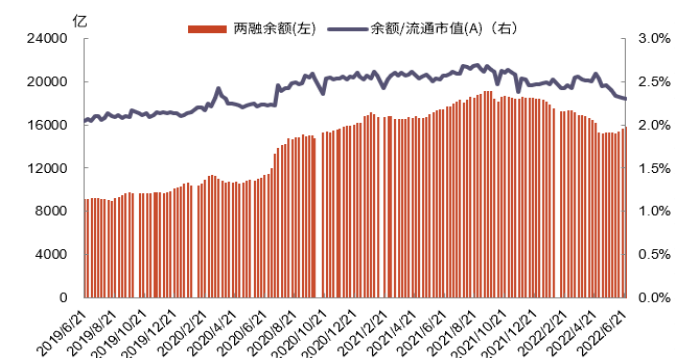
图 3: 股基周日均交易额(亿元) (截至 2022 年 6 月 24 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

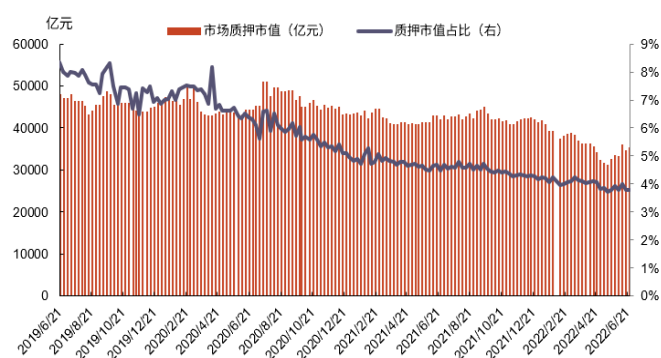
2022 年 6 月 20 日-6 月 24 日日均股基交易额 11,957 亿元。

图 4: 两融余额及占 A 股流通市值比例 (截至 2022 年 6 月 23 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

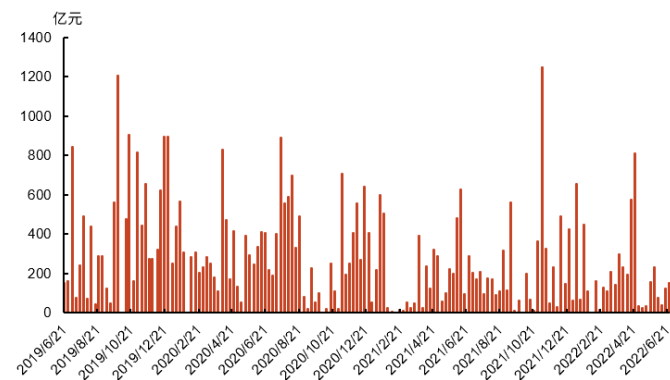
图 5: 股票质押参考市值及占比 (截至 2022 年 6 月 24 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

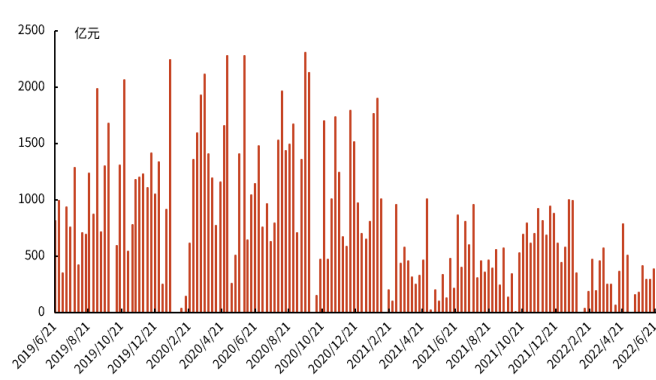
截至 2022 年 6 月 23 日，融资融券余额 15,796 亿元，占 A 股流通市值比例为 2.30%。两融交易额占 A 股成交额比例为 8.15%。

图 6: 股票承销金额 (截至 2022 年 6 月 24 日)



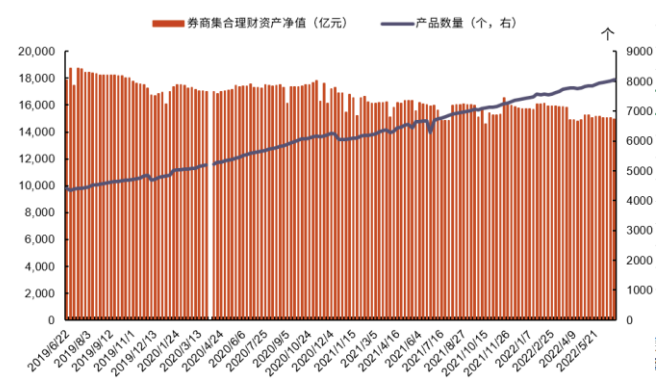
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 7: 债券承销金额 (截至 2022 年 6 月 24 日)



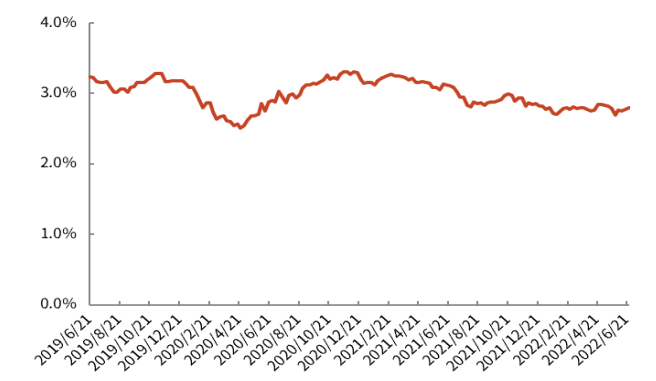
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 8: 续存期集合理财产品个数&净值 (截至 2022 年 6 月 24 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

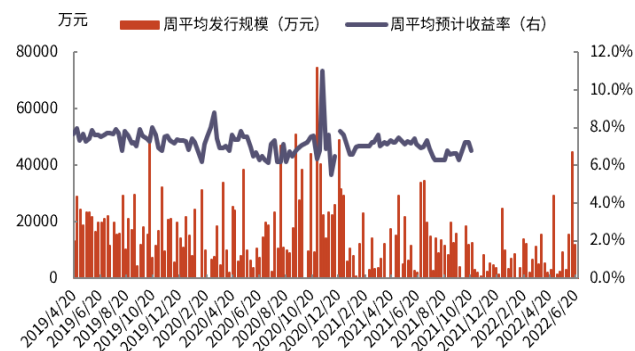
图 9: 中债 10 年期国债到期收益率 (截至 2022 年 6 月 24 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

截至 2022 年 6 月 24 日，市场续存期集合理财产品合计 8,046 个，资产净值 14,957 亿元。截至 2022 年 6 月 24 日，中债 10 年期国债到期收益率 2.80%，较上周上升 2.3bp。

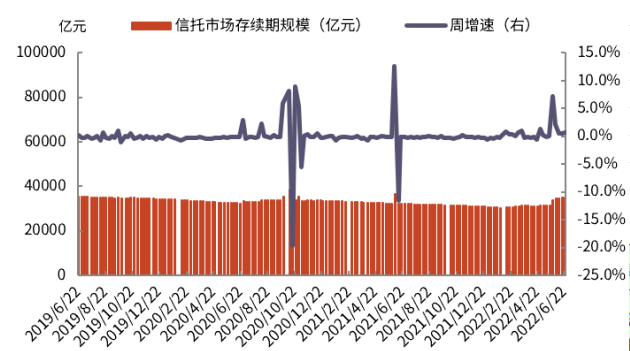
图 10：信托市场周平均发行规模及预计收益率（截至 2022 年 6 月 24 日）



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 6 月 24 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

3、行业动态

1、证监会就《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》向社会公开征求意见

为推进多层次、多支柱养老保险体系建设，贯彻落实《关于推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7 号），规范个人养老金投资公开募集证券投资基金（以下简称基金）业务，证监会起草了《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》（以下简称《暂行规定》），现向社会公开征求意见。

《暂行规定》共 6 章 30 条，主要规定以下三方面内容：一是明确基金管理人、基金销售机构开展个人养老金投资基金业务的总体原则和基本要求；二是明确个人养老金可以投资的基金产品标准要求，并对基金管理人的投资管理和风险管理职责做出规定；三是明确基金销售机构的展业条件要求，并对基金销售机构信息提示、账户服务、宣传推介、适当性管理、投资者教育等职责做出规定。

2、证监会发布《关于交易型开放式基金纳入互联互通相关安排的公告》

为进一步深化内地与香港股票市场交易互联互通机制，促进两地资本市场共同发展，证监会制定并发布了《关于交易型开放式基金纳入互联互通相关安排的公告》（以下简称《公告》），自发布之日起实施。

《公告》共 5 条，一是明确内地与香港股票市场交易互联互通机制拓展至交易型开放式基金，二是明确相关制度安排参照股票互联互通，三是明确投资者识别码安排，四是明确证券公司、公募基金管理人相关要求，五是明确业务实施细则相关安排。

2022 年 5 月 27 日至 2022 年 6 月 10 日，证监会就《公告》向社会公开征求意见。总体看，市场各方积极支持交易型开放式基金纳入互联互通，同时也提出了一些意见建议。经认真研究，证监会对部分意见予以吸收采纳。下一步，证监会将组织上交所、深交所、中国结算等稳步做好交易型开放式基金纳入互联互通各项准备工作，正式启动时间将另行公布。

3、证监会就《关于修改部分证券期货规章的决定》《关于修改部分证券期货规范性文件决定》公开征求意见

为做好《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）的贯彻落实工作，证监会起草了《关于修改部分证券期货规章的决定》《关于修改部分证券期货规范性文件的决定》，对 8 部规章、15 部规范性文件的部分条款予以修改，现向社会公开征求意见。

2022 年 4 月 20 日，第十三届全国人大常委会第三十四次会议表决通过了《期货和衍生品法》。《期货和衍生品法》立足期货市场和衍生品市场的实际情况，全面规范期货市场，兼顾调整衍生品市场，着眼于充分发挥期货市场和衍生品市场服务国民经济的功能。

证监会高度重视《期货和衍生品法》配套规章、规范性文件的完善工作，本着“成熟一批、及时修改一批”的原则，进行系统性的专项清理。本次拟修改规章、规范性文件部分条款，按照《期货和衍生品法》的有关规定，对相关内容进行调整。

4、公司公告

(1) 东兴证券 (601198)：公司发布《2022 年度第一期短期融资券兑付完成的公告》。2022 年 6 月 17 日，公司兑付了本期短期融资券本息共计人民币 1,005,983,561.64 元。

(2) 华西证券 (002926)：公司发布《关于 2022 年度第二期短期融资券发行结果的公告》。发行日期为 2022 年 6 月 20 日，发行价格 100 元/百元面值，票面利率 2.06%，实际发行金额 17 亿元人民币，于 2022 年 12 月 9 日兑付。

(3) 山西证券 (002500)：公司发布《2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)发行公告》。本次债券采取分期发行的方式，本期债券为本次债券的第一次发行，发行规模不超过人民币 20 亿元。本期债券每张面值为 100 元，发行价格为人民币 100 元/张。本期债券无担保，分为两个品种，品种一为 3 年期，品种二为 5 年期。

(4) 财通证券 (601108)：公司发布《关于公开发行 A 股可转换公司债券跟踪评级报告的公告》。中诚信国际在对公司经营状况、行业情况进行综合分析、与评估的基础上，维持公司主体信用等级 AAA，评级展望稳定，维持“财通转债”信用等级为 AAA。

(5) 中国平安 (601318)：公司发布《关于参与方正集团重整进展的公告》。受疫情等多重因素叠加影响，重整计划无法在原定期限 12 个月内执行完毕。根据重整主体的申请，北京市第一中级人民法院依法裁定批准延长重整计划执行期限至 2022 年 12 月 28 日。平安人寿将与各方积极推进《重整投资协议》及重整计划约定的各项后续工作。

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 24 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