

行业研究

股基成交保持活跃，两地 ETF 纳入互联互通

——非银金融行业周报 20220703

要点

行情回顾：2022 年 6 月 27 日-7 月 1 日，上证综指上涨 1.1%，深证成指上涨 1.4%，非银金融指数下跌 1.3%，其中保险指数下跌 1.1%，券商指数下跌 1.4%，多元金融指数下跌 0.5%，恒生金融行业指数上涨 1.6%。2022 年初至 7 月 1 日，上证综指累计下跌 6.9%，深证成指累计下跌 13.4%，非银金融指数累计下跌 15.3%，落后上证综指 8.4pct，落后深证成指 1.9pct。本周板块涨幅排名前五个股：第一创业（5.22%）、经纬纺机（2.41%）、江苏国信（1.71%）、江苏租赁（1.35%）、山西证券（1.07%）。

行业重点数据跟踪：本周日均股基成交额为 12,845 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，融资融券余额 16,033 亿元，占 A 股流通市值比例为 2.27%。两融交易额占 A 股成交额比例为 8.65%。截至 2022 年 7 月 1 日，股票质押股数 4,111 亿股，占总股本比例 5.06%；市场质押总金额 35,815 亿元，质押市值占比 3.81%；股权融资募集资金 102.25 亿元，公司债发行规模 257.07 亿元。

行业主要动态：①**民企债券交易费用应免尽免 助力扎实稳住宏观经济大盘。**为贯彻党中央、国务院决策部署，落实全国稳住经济大盘电视会议精神和《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》要求，证监会决定进一步降低交易所债券市场交易成本，对民营企业债券融资交易费用应免尽免，持续提升服务实体经济能力。目前，交易所市场上市挂牌环节已暂免各类费用，预计年均减免金额达 1.6 亿元。②**中国证券监督管理委员会和中国香港证券及期货事务监察委员会联合公告，**为促进内地与中国香港资本市场共同发展，中国证券监督管理委员会、中国香港证券及期货事务监察委员会决定批准两地交易所正式将符合条件的交易型开放式基金(交易所买卖基金)纳入内地与中国香港股票市场交易互联互通机制。互联互通下的 ETF 交易将于 2022 年 7 月 4 日开始。

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：本周股基日均成交额 1.28 万亿元，市场情绪较为活跃。两地交易所上市的 ETF 产品正式纳入互联互通，我们预计未来在两地市场互联互通方面会有更多的政策红利，资本市场开放步伐不断加快。展望未来，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，以及受益于基金公司快速发展的广发证券。

保险：本周保险板块小幅回调，但上市保险公司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

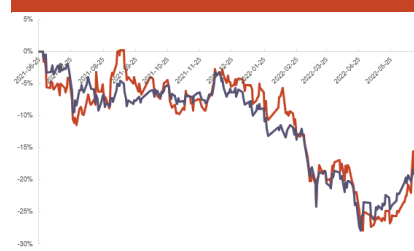
分析师：郑君怡

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

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）

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）

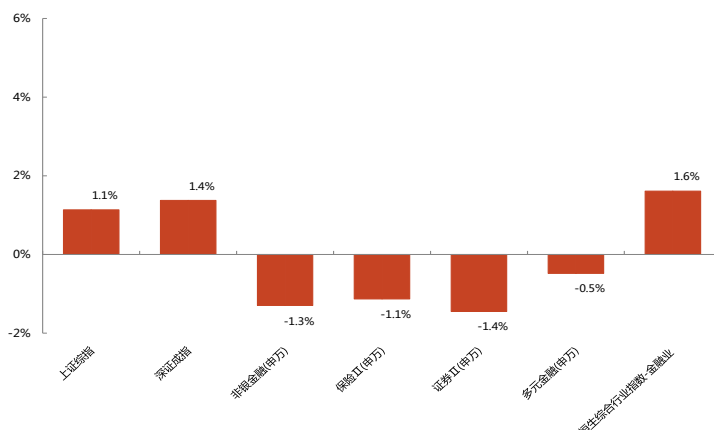
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

2022年6月27日-7月1日，上证综指上涨1.1%，深证成指上涨1.4%，非银金融指数下跌1.3%，其中保险指数下跌1.1%，券商指数下跌1.4%，多元金融指数下跌0.5%，恒生金融行业指数上涨1.6%。

2022年初至7月1日，上证综指累计下跌6.9%，深证成指累计下跌13.4%，非银金融指数累计下跌15.3%，落后上证综指8.4pct，落后深证成指1.9pct。

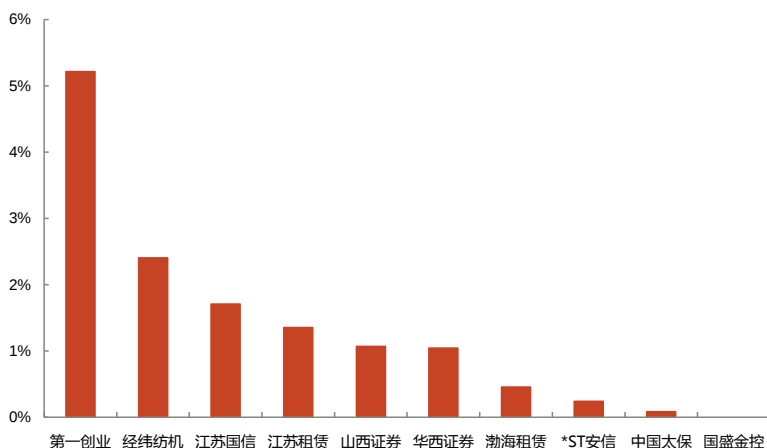
图1：指数表现（2022年6月27日-7月1日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

板块涨跌幅排名前五个股：第一创业（5.22%）、经纬纺机（2.41%）、江苏国信（1.71%）、江苏租赁（1.35%）、山西证券（1.07%）。

图2：涨幅前十个股（2022年6月27日-7月1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6月27日-6月30日，北向资金累计流入102.31亿，2022年初至今（截至6月30日）累计流入717.99亿。2022年6月27日-6月30日南向资金累计流入港币170.60亿，2022年初至今（截至6月30日）累计流入港币2,076.32亿。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 27 日-6 月 30 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)	持全部 A 股比例
1	中国平安	98,870	华泰证券	-12,776	方正证券 16%
2	中国太保	20,477	东方证券	-6,542	中信证券 4%
3	中国人寿	12,406	华西证券	-5,491	中国平安 3%
4	中信证券	11,319	海通证券	-4,958	华泰证券 2%
5	国泰君安	4,917	第一创业	-4,540	爱建集团 2%
6	招商证券	2,642	华林证券	-4,293	中航资本 2%
7	新华保险	2,546	国信证券	-2,614	国海证券 2%
8	中信建投	2,297	广发证券	-2,395	中国太保 2%
9	方正证券	2,094	国海证券	-2,036	国元证券 2%
10	国元证券	1,437	国投资本	-2,013	兴业证券 2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

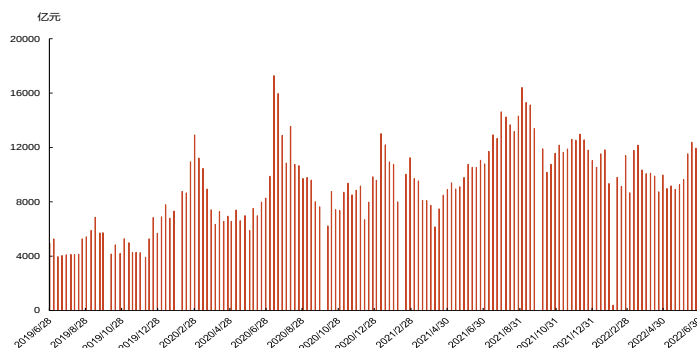
表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新 (2022 年 6 月 27 日-6 月 30 日)

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)	持已发行普通股比例
1	香港交易所	186,381	友邦保险	-23,052	中国光大控股 15%
2	中国财险	9,432	中国平安	-11,640	中州证券 13%
3	中国人民保险集团	7,027	中国太保	-10,300	华兴资本控股 10%
4	中金公司	4,631	广发证券	-5,119	新华保险 9%
5	中国人寿	4,413	新华保险	-3,868	中金公司 9%
6	众安在线	1,778	东方证券	-3,212	中国太平 9%
7	联想控股	1,717	中信建投证券	-2,316	民银资本 8%
8	中信证券	1,670	易鑫集团	-2,217	广发证券 8%
9	第一太平	254	中国银河	-1,934	HTSC 8%
10	新鸿基公司	73	光大证券	-1,887	海通证券 8%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、行业重要数据

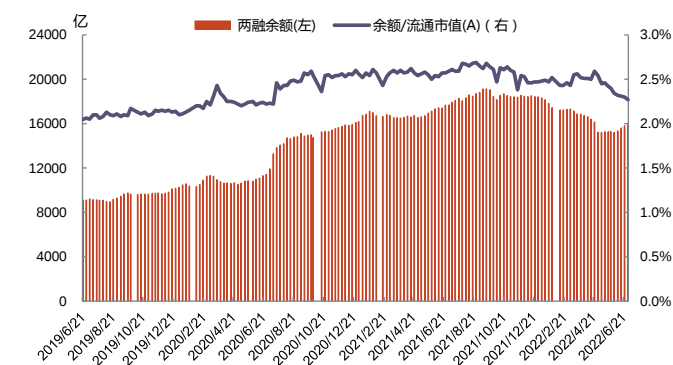
图 3: 股基周日均交易额(亿元) (截至 2022 年 7 月 1 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

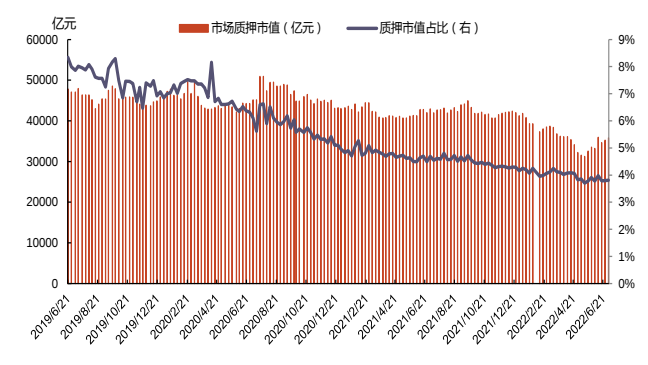
2022 年 6 月 27 日-7 月 1 日日均股基交易额 12,845 亿元。

图 4: 两融余额及占 A 股流通市值比例 (截至 2022 年 6 月 30 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

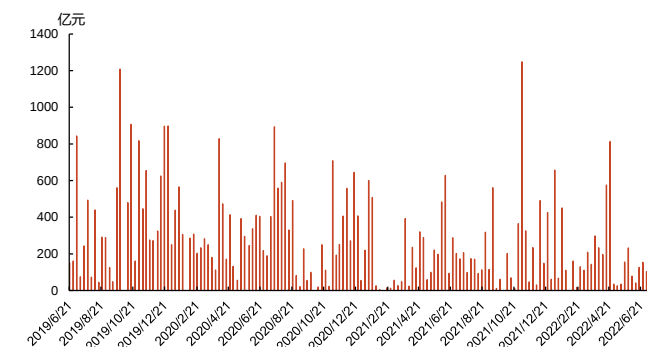
图 5: 股票质押参考市值及占比 (截至 2022 年 7 月 1 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

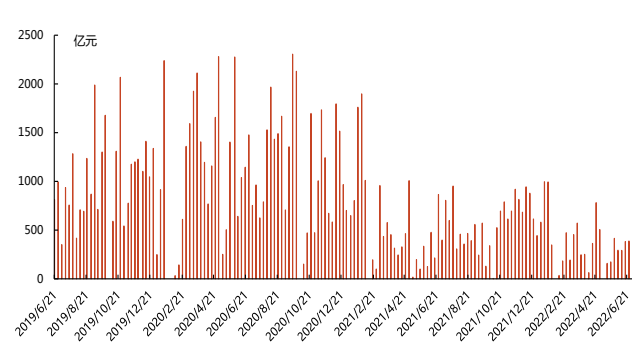
截至 2022 年 6 月 30 日，融资融券余额 16,033 亿元，占 A 股流通市值比例为 2.27%。两融交易额占 A 股成交额比例为 8.65%。

图 6: 股票承销金额 (截至 2022 年 7 月 1 日)



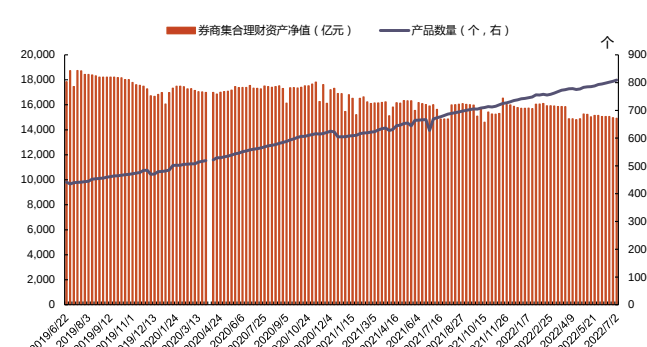
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 7: 债券承销金额 (截至 2022 年 7 月 1 日)



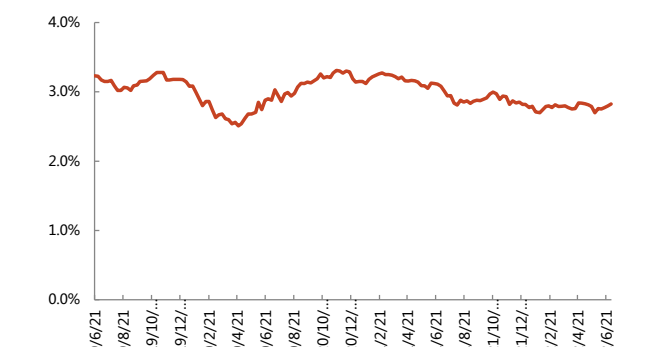
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 8: 续存期集合理财产品个数&净值 (截至 2022 年 7 月 1 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

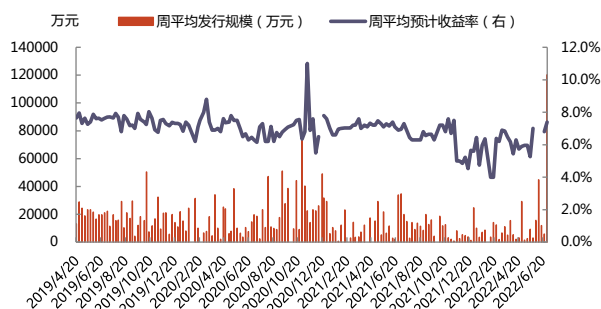
图 9: 中债 10 年期国债到期收益率 (截至 2022 年 7 月 1 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

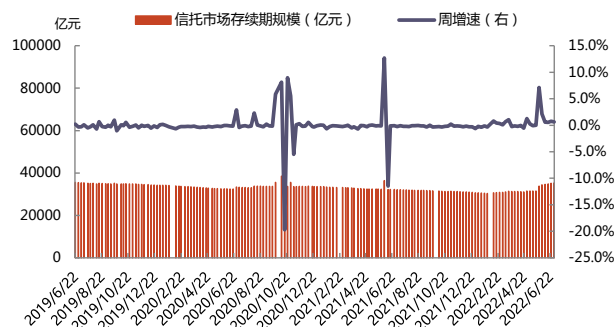
截至 2022 年 7 月 1 日，市场续存期集合理财产品合计 8,094 个，资产净值 14,923 亿元。截至 2022 年 7 月 1 日，中债 10 年期国债到期收益率 2.83%，较上周上升 2.8bp。

图 10: 信托市场周平均发行规模及预计收益率 (截至 2022 年 7 月 1 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 2022 年 7 月 1 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、行业动态

1、中国证券监督管理委员会、香港证券及期货事务监察委员会联合公告，ETF 纳入互联互通机制

为促进内地与香港资本市场共同发展，中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)、香港证券及期货事务监察委员会(以下简称香港证监会)决定批准两地交易所正式将符合条件的交易型开放式基金(交易所买卖基金)(以下统一简称 ETF)纳入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)。互联互通下的 ETF 交易将于 2022 年 7 月 4 日开始。

目前，相关业务规则、操作方案及监管安排均已确定，技术系统已准备就绪。中国证监会、香港证监会已就 ETF 纳入互联互通涉及的跨境监管合作、投资者教育合作等安排达成共识，两地交易所、证券交易服务公司及登记结算机构应当依法履行互联互通各项职责，组织市场各方有序开展 ETF 纳入互联互通相关业务。证券公司(或经纪商)应当遵守相关监管规定及业务规则，加强内部控制，防范和控制风险，做好投资者教育和服务，切实维护投资者合法权益。

2、上交所：拓宽外资参与交易所债券市场渠道

为进一步促进交易所债券市场对外开放，吸引境外资金支持实体经济发展，提高债券市场国际化水平，上海证券交易所(以下简称上交所)联合中国证券登记结算有限责任公司(以下简称中国结算)发布了《上海证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司境外机构投资者债券交易及登记结算业务实施细则》(以下简称《实施细则》)，进一步明确境外机构投资者参与上交所债券市场的托管、开户、交易、登记、结算等事项。主要包括：

一是境外机构投资者应当委托符合条件的商业银行作为托管人，委托具有上交所会员资格的境内证券公司作为交易参与人参与债券交易，并按照中国结算相关规定开立证券账户，一个证券账户只能指定一家交易参与人。二是境外机构投资者可参与债券(包括可交换公司债券和可转换公司债券)、资产支持证券、债券借贷、以风险管理为目的的相关衍生产品、债券基金(含债券交易型开放式指数基金)的发行认购、交易或转让。三是境外机构投资者应当委托具有中国结算结算参与人资格的境内证券公司办理结算业务。四是获准进入银行间债券市场的境外机构投资者可以作为专业投资者中的机构投资者投资上交所债券市场。

《实施细则》规范了境外机构投资者在上交所参与债券交易的相关行为，拓

宽了境外机构投资者参与交易所债券市场的渠道。

3、民企债券交易费用应免尽免 助力扎实稳住宏观经济大盘

为贯彻党中央、国务院决策部署，落实全国稳住经济大盘电视会议精神和《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》要求，证监会决定进一步降低交易所债券市场交易成本，对民营企业债券融资交易费用应免尽免，持续提升服务实体经济能力。

目前，交易所市场上市挂牌环节已暂免各类费用。此次，证监会指导沪深交易所、中国结算暂免收取债券交易经手费、结算费和民营企业债券发行人服务费。费用减免政策实施后，交易所市场各业务环节均不收取民营企业债券有关费用，预计年均减免金额达 1.6 亿元。

下一步，证监会将继续贯彻落实党中央、国务院决策部署，持续完善民营企业债券融资支持机制，凝聚各方合力，充分发挥资本市场支持民营企业发展、稳定宏观经济大盘的积极作用。

4、公司公告

(1) 财达证券 (600906)：公司发布公告，向专业投资者公开发行公司债券已获证监会批复，拟发行一年期以上债券总额不超过 40 亿元，发行短期公债面值不超过 35 亿元。

(2) 华安证券 (600909)：公司发布 2022 年度第一期短期融资券发行结果公告，实际发行额为 10 亿元，期限 120 天，票面利率为 1.98%。

(3) 广发证券 (000776)：广发证券发布 2022 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）发行结果公告，最终发行规模为 27 亿元，最终票面利率为 3.75%。

(4) 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)在深圳证券交易所上市的公告，发行总额为 19 亿元，债券期限为 3 年，票面年利率为 3.09%。

(5) 东吴证券 (601555)：公司发布 2022 年度第五期短期融资券发行结果的公告，发行总额为 20 亿元人民币，票面利率为 2.00%。

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