

## 行业研究

## 系统重要性保险评估办法出炉，资本市场情绪回暖

## ——非银金融行业周报 20220710

## 要点

**行情回顾：**2022年7月4日-7月8日，上证综指下跌0.9%，深证成指持平，非银金融指数下跌2.6%，其中保险指数下跌1.3%，券商指数下跌3.2%，多元金融指数下跌1.8%，恒生金融行业指数下跌3.3%。2022年初至7月8日，上证综指累计下跌7.8%，深证成指累计下跌13.5%，非银金融指数累计下跌17.5%，落后上证综指9.7pct，落后深证成指4.1pct。本周板块涨幅排名前五个股：吉艾科技（6.83%）、江苏国信（5.20%）、\*ST安信（0.97%）、天茂集团（0.88%）、长江证券（0.71%）。

**行业重点数据跟踪：**本周日均股基交易额为11,895亿元。截至2022年7月7日，融资融券余额16,250亿元，占A股流通市值比例为2.31%。两融交易额占A股成交额比例为8.41%。截至2022年7月8日，股票质押股数4,087亿股，占总股本比例5.03%；市场质押总金额35,232亿元，质押市值占比3.88%；股权融资募集资金126.96亿元，公司债发行规模377.32亿元。

**行业主要动态：**①中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会关于公开征求对《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》意见的通知。为完善我国系统重要性金融机构监管框架，建立系统重要性保险公司评估与识别机制，人民银行会同银保监会起草了《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。《办法》共四章二十条，主要内容包括：明确评估范围；明确评估指标和权重；明确评估的具体流程。②中国银保监会发布《金融投资资产公司资本管理办法（试行）》。为进一步加强金融投资资产公司监管，推动其持续稳健经营，银保监会制定了《金融投资资产公司资本管理办法（试行）》。《办法》共六章六十六条，主要内容包括：一是资本监管要求。二是风险加权资产的计量方法。三是并表资本监管范围。四是资本管理要求。五是监管部门职责。

**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：**本周两融余额提升，投资者情绪向好，政策利好落地预期加强。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，以及受益于基金子公司快速发展的广发证券。

**保险：**近日，人民银行会同银保监会起草了《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》，明确我国系统重要性保险公司（D-SII）的评估范围、方法流程和门槛标准。《办法》出台将主要保险公司纳入宏观审慎管理和金融业综合统计，有助于维护金融稳定，防范系统性风险，有利于规范行业无序扩张。促进保险业持续健康发展。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@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

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）

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）

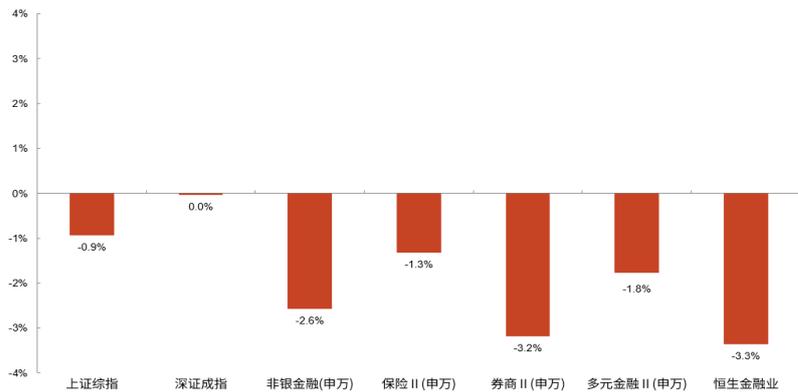
## 1、行情回顾

### 1.1、本周行情概览

2022年7月4日-7月8日，上证综指下跌0.9%，深证成指持平，非银金融指数下跌2.6%，其中保险指数下跌1.3%，券商指数下跌3.2%，多元金融指数下跌1.8%，恒生金融行业指数下跌3.3%。

2022年初至7月8日，上证综指累计下跌7.8%，深证成指累计下跌13.5%，非银金融指数累计下跌17.5%，落后上证综指9.7pct，落后深证成指4.1pct。

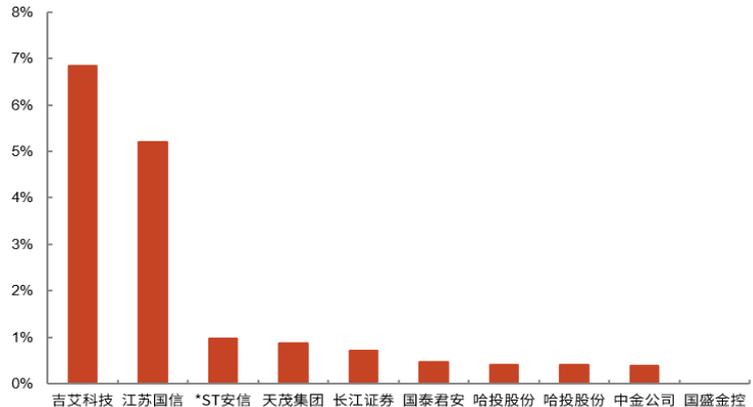
图1：指数表现（2022年7月4日-7月8日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

板块涨幅排名前五个股：吉艾科技（6.83%）、江苏国信（5.20%）、\*ST安信（0.97%）、天茂集团（0.88%）、长江证券（0.71%）。

图2：涨幅前十个股（2022年7月4日-7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

2022年7月4日-7月8日，北向资金累计流入35.6亿，2022年初至今（截至7月8日）累计流入753.59亿。2022年7月4日-7月8日南向资金累计流出港币37.82亿，2022年初至今（截至7月8日）累计流入港币2,038.50亿。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 7 月 4 日-7 月 8 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	54,703	华泰证券	-25,794	方正证券	16%
2	中信证券	28,737	中国太保	-20,396	中信证券	4%
3	广发证券	20,241	申万宏源	-8,540	中国平安	4%
4	中国人寿	6,257	方正证券	-6,205	爱建集团	2%
5	新华保险	6,032	国信证券	-5,505	华泰证券	2%
6	越秀金控	4,072	招商证券	-4,718	中航资本	2%
7	中国人保	3,578	中航资本	-3,784	国海证券	2%
8	国泰君安	3,234	南京证券	-3,433	中国太保	2%
9	东方证券	1,655	兴业证券	-2,576	国泰君安	2%
10	浙商证券	1,433	国元证券	-2,541	国元证券	2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

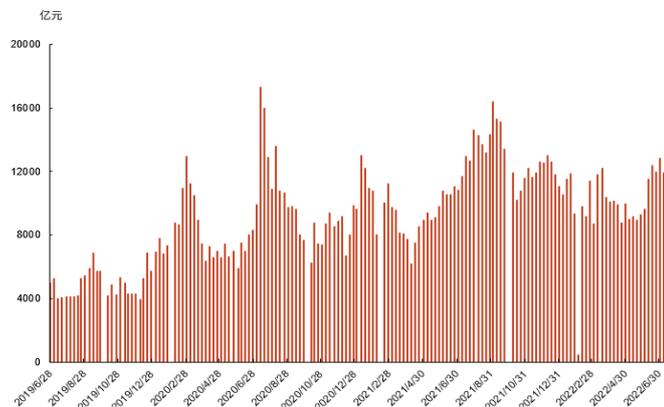
表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新 (2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日)

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	中金公司	22,369	香港交易所	-121,528	中国光大控股	15%
2	中国太保	15,513	友邦保险	-27,265	中州证券	13%
3	中国财险	8,993	中国平安	-21,257	华兴资本控股	10%
4	海通证券	5,962	中国银河	-2,507	新华保险	9%
5	东方证券	3,509	中国人寿	-1,948	中金公司	9%
6	中国信达	2,966	中国太平	-1,733	中国太平	8%
7	众安在线	1,908	新华保险	-1,475	民银资本	8%
8	招商证券	1,540	HTSC	-1,140	广发证券	8%
9	光大证券	1,390	中信建投证券	-371	HTSC	8%
10	中国人民保险集团	1,387	华兴资本控股	-256	海通证券	8%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

## 2、行业重要数据

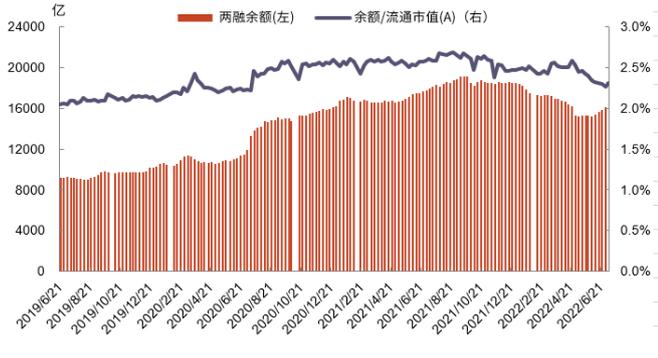
图 3: 股基周日均交易额(亿元) (截至 2022 年 7 月 8 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

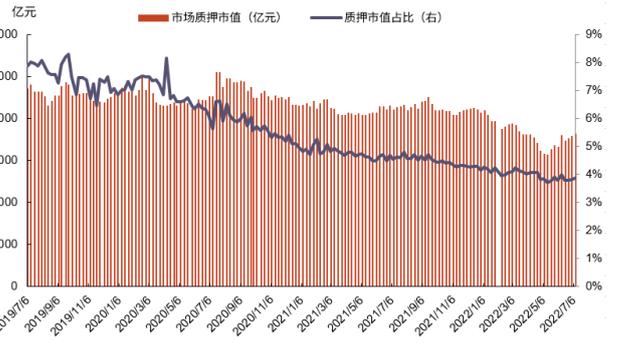
2022 年 7 月 4 日-7 月 8 日日均股基交易额 11,895 亿元。

图 4：两融余额及占 A 股流通市值比例（截至 2022 年 7 月 7 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

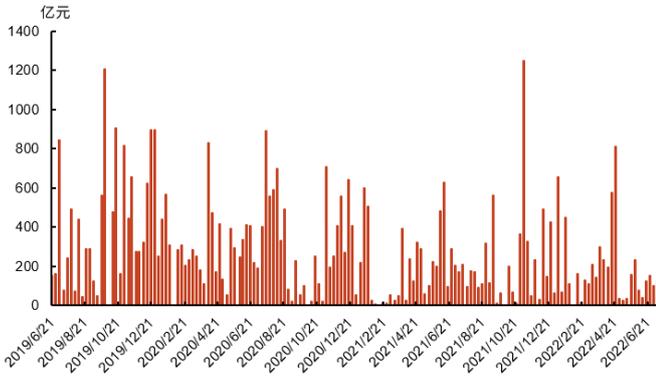
图 5：股票质押参考市值及占比（截至 2022 年 7 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

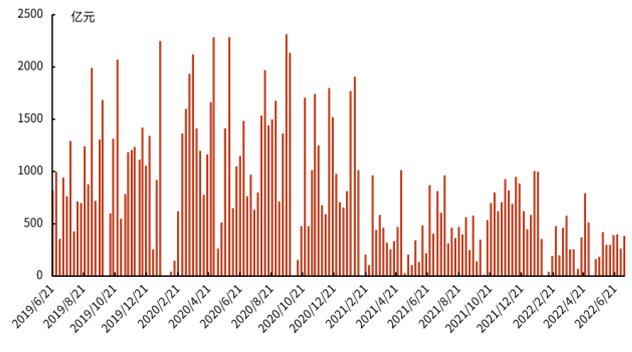
截至 2022 年 7 月 7 日，融资融券余额 16,250 亿元，占 A 股流通市值比例为 2.31%。两融交易额占 A 股成交额比例为 8.41%。

图 6：股票承销金额（截至 2022 年 7 月 8 日）



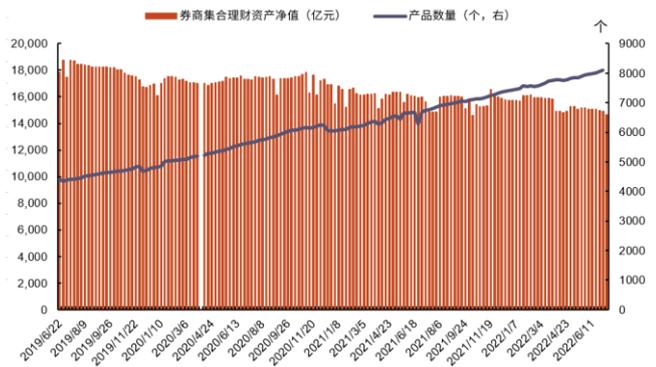
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：债券承销金额（截至 2022 年 7 月 8 日）



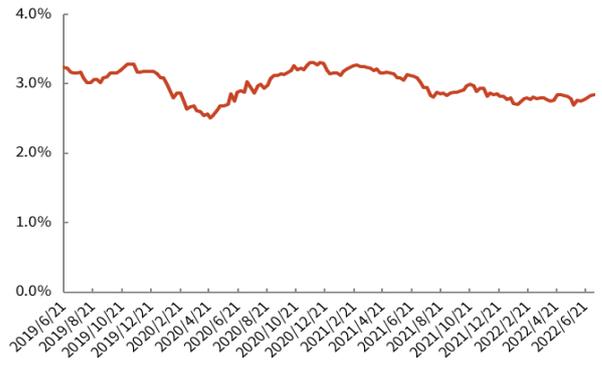
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：续存期集合理财产品个数&净值（截至 2022 年 7 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

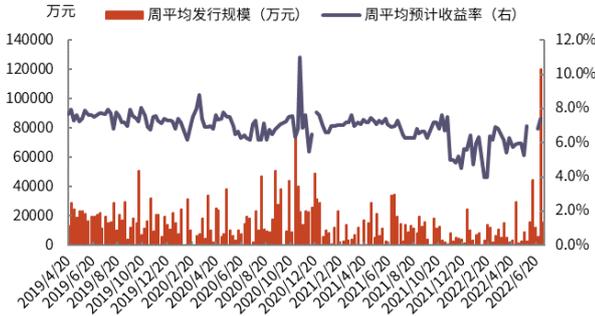
图 9：中债 10 年期国债到期收益率（截至 2022 年 7 月 8 日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

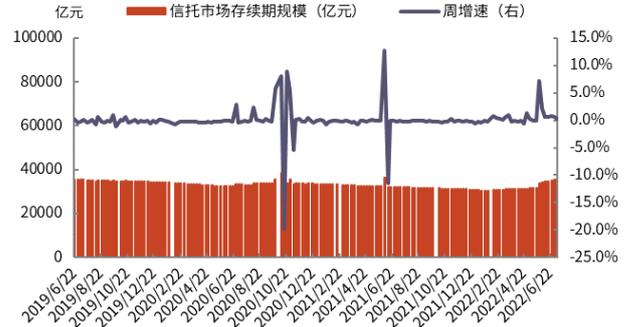
截至 2022 年 7 月 8 日，市场续存期集合理财产品合计 8,035 个，资产净值 14,639 亿元。截至 2022 年 7 月 8 日，中债 10 年期国债到期收益率 2.84%，较上周上升 1.3bp。

图 10: 信托市场周平均发行规模及预计收益率 (截至 2022 年 7 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 2022 年 7 月 8 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

### 3、行业动态

#### 1、中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会关于公开征求对《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》意见的通知

为完善我国系统重要性金融机构监管框架，建立系统重要性保险公司评估与识别机制，人民银行会同银保监会起草了《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。《办法》共四章二十条，包括总则、评估流程与方法、评估指标和附则。

主要内容包括：一是明确评估范围。《办法》规定，系统重要性保险公司的评估范围为我国资产规模排名前 10 位的保险集团公司、人身保险公司、财产保险公司和再保险公司，以及曾于上一年度被评为系统重要性保险公司的机构。二是明确评估指标和权重。《办法》设计了规模、关联度、资产变现和可替代性四个维度计 12 项二级评估指标，四个维度权重分别为 20%、30%、30% 和 20%。其中，规模的二级指标包括总资产和总收入两项，权重均为 10%；关联度的二级指标包括金融机构间资产、金融机构间负债、受第三方委托管理的资产和非保险附属机构资产四项，权重均为 7.5%；资产变现的二级指标包括短期融资、第三层次资产和资金运用复杂性，权重均为 10%；可替代性的二级指标包括分支机构数量与投保人数量、赔付金额和特定业务保费收入，权重均为 6.7%。三是明确评估的具体流程。人民银行、银保监会每年向参评保险公司收集评估指标数据，计算各家保险公司加权平均分数（总分 10000 分），1000 分以上的保险公司将被认定为系统重要性保险公司。对 1000 分以下的保险公司，可使用监管判断决定是否认定为系统重要性保险公司。最终名单经金融委确定后，由人民银行和银保监会联合发布。

#### 2、中国银保监会发布《金融资产投资公司资本管理办法（试行）》

为进一步加强金融资产投资公司监管，推动其持续稳健经营，银保监会制定了《金融资产投资公司资本管理办法（试行）》（以下简称《办法》），自印发之日起施行。

《办法》共六章六十六条，主要内容包括：一是资本监管要求。《办法》规定了核心一级资本、其他一级资本和二级资本的定义，及相关项目的资本扣减项、对各级资本充足率、杠杆率的具体要求等。二是风险加权资产的计量方法。《办法》设定信用风险、操作风险、市场风险、资产管理业务风险等加权资产的

计量规则，及表内资产风险权重、合格股权投资风险缓释工具等要求。三是并表资本监管范围。按照《办法》相关要求，金融资产投资公司对非金融子公司的股权投资应在各级资本中对应扣除。四是资本管理要求。《办法》要求金融资产投资公司建立内部资本充足评估程序，完善报告体系，定期监测和报告公司资本水平和主要影响因素的变化趋势，确保资本能够充分覆盖主要风险。五是监管部门职责。监管部门按照《办法》相关要求，根据金融资产投资公司资本状况，分类采取监管措施。

### 3、证监会启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点 支持私募基金加大服务实体经济力度

为完善私募股权基金、创业投资基金(以下简称私募股权创投基金)非现金分配机制，拓宽私募股权创投基金退出渠道，促进投资-退出-再投资良性循环，近日，证监会启动了私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作。

本次试点工作中，私募股权创投基金向投资者分配的须是所持有上市公司首次公开发行前的股份。私募股权创投基金是上市公司控股股东、实际控制人、第一大股东(含一致行动人)，持有上市公司股份尚未解除限售，持有上市公司股份依照有关规则或者承诺不得减持，持有上市公司股份涉及质押、冻结、司法拍卖，或者存在违法违规等情形的，不得参与试点。投资者是该上市公司的实际控制人、控股股东、第一大股东(含一致行动人)，是该上市公司董事、监事、高级管理人员，或者不具备证券市场投资资格等情形的，私募股权创投基金不得向其分配股票。有意向参与试点且符合条件的私募基金管理人可在充分论证的基础上向基金业协会提出试点申请及具体操作方案。

下一步，证监会将结合试点工作实践情况及时总结评估，继续推进完善私募股权创投基金退出机制，引导并促进私募股权创投基金规范发展，加大服务实体经济的力度。

## 4、公司公告

(1) 国元证券(000728)：公司发布2022年度第一期短期融资券兑付公告。国元证券股份有限公司2022年度第一期短期融资券，发行总额人民币10亿元，本计息期债券利率2.60%，于2022年7月15日(遇节假日顺延至下一工作日)兑付。

(2) 长江证券(000783)：公司发布2021年面向专业投资者公开发行次级债券(第二期)2022年付息公告。发行总额为20亿元，期限3年，票面年利率为3.83%，于2024年7月12日兑付。

(3) 方正证券(601901)：公司发布2021年年度权益分派实施公告。每股派发现金红利0.04元(含税)，共计派发现金红利不超过329,284,055.80元。

(4) 招商证券(600999)：公司发布2022年度第一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30亿元，票面利率为2.59%，期限为181天，兑付日期为2022年7月7日。

(5) 中国人寿(601628)：公司发布中国人寿保险股份有限公司2021年年度A股利润分配实施公告。每股派发现金红利人民币0.65元(含税)，共计派发现金红利约人民币183.72亿元(含税)。本次利润分配影响偿付能力充足率约-4.57个百分点。

## 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