

行业研究

社融超预期，财险景气度有望延续

——非银金融行业周报 20220717

要点

行情回顾：2022年7月11日-7月15日，上证综指下跌3.8%，深证成指下跌3.5%，非银金融指数下跌5.1%，其中保险指数下跌6.9%，券商指数下跌4.6%，多元金融指数下跌2.0%，恒生金融行业指数下跌6.0%。2022年初至7月15日，上证综指累计下跌11.3%，深证成指累计下跌16.5%，非银金融指数累计下跌21.7%，落后上证综指10.4pct，落后深证成指5.2pct。本周板块涨幅排名前五个股：国元证券（6.17%）、锦龙股份（1.36%）、红塔证券（-0.33%）、光大证券（-0.40%）、陕国投A（-0.99%）。

行业重点数据跟踪：本周日均股基交易额为10,968亿元。截至2022年7月14日，融资融券余额16,232亿元，占A股流通市值比例为2.36%。两融交易额占A股成交额比例为7.63%。截至2022年7月15日，股票质押股数4,063亿股，占总股本比例5.00%；市场质押总金额35,722亿元，质押市值占比3.95%；股权融资募集资金276.18亿元，公司债发行规模332.85亿元。

行业主要动态：①**央行公布2022年上半年金融统计数据报告。**广义货币增长11.4%，狭义货币增长5.8%；上半年人民币贷款增加13.68万亿元，外币贷款减少201亿美元；上半年人民币存款增加18.82万亿元，外币存款减少103亿美元；6月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为1.56%，质押式债券回购月加权平均利率为1.57%；国家外汇储备余额3.07万亿美元；上半年跨境贸易人民币结算业务发生4.58万亿元，直接投资人民币结算业务发生3.01万亿元。②**中国银保监会发布《关于加强商业银行互联网贷款业务管理提升金融服务质效的通知》。**《通知》着眼于提升金融服务质效、履行贷款管理主体责任、强化信息数据管理、加强贷款资金管理、规范合作业务管理以及加强消费者权益保护，进一步明确细化商业银行贷款管理和自主风控要求，促进平台经济规范健康发展。

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：6月社融超市场预期，下半年“宽信用+宽货币”组合有望带动非银板块进一步表现。本周东方财富、东方证券等券商公布半年报业绩预告，从预告可以佐证二季度业绩环比改善、龙头市占率提升的行业投资逻辑。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：上市保险公司陆续公布6月份保险数据，寿险中保障型产品需求恢复仍有待时日，关注队伍转型带来的结构调整的变化。车险景气度持续提升，我们预计在刺激汽车消费政策的带动下，车险下半年景气度有望延续。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

zhengjy@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

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）

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）

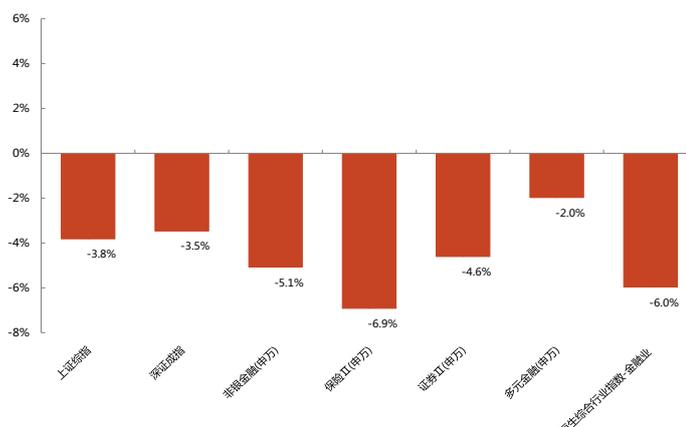
1、行情回顾

1.1、本周行情概览

2022年7月11日-7月15日，上证综指下跌3.8%，深证成指下跌3.5%，非银金融指数下跌5.1%，其中保险指数下跌6.9%，券商指数下跌4.6%，多元金融指数下跌2.0%，恒生金融行业指数下跌6.0%。

2022年初至7月15日，上证综指累计下跌11.3%，深证成指累计下跌16.5%，非银金融指数累计下跌21.7%，落后上证综指10.4pct，落后深证成指5.2pct。

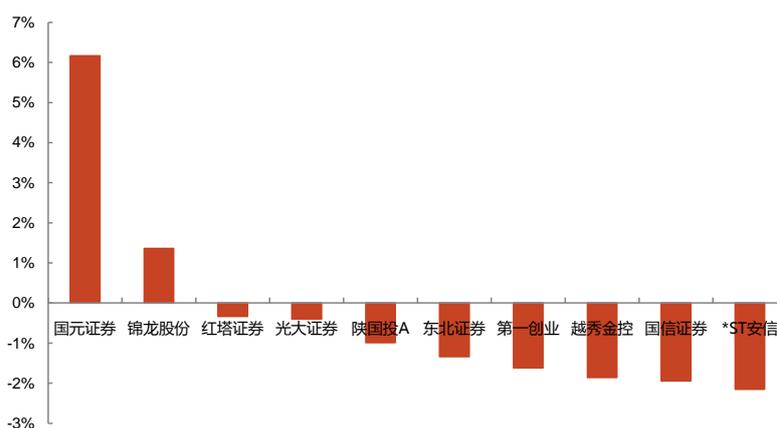
图1：指数表现（2022年7月11日-7月15日）



资料来源：Wind，光大证券研究所

板块涨幅排名前五个股：国元证券（6.17%）、锦龙股份（1.36%）、红塔证券（-0.33%）、光大证券（-0.40%）、陕国投A（-0.99%）。

图2：涨幅前十个股（2022年7月11日-7月15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11日-7月15日，北向资金累计流出220.41亿，2022年初至今（截至7月15日）累计流入533.18亿。2022年7月11日-7月15日南向资金累计流入港币24.42亿，2022年初至今（截至7月15日）累计流入港币2,062.92亿。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 11 日-7 月 15 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	中信建投	18,756	中国平安	-71,014	方正证券	16%
2	长城证券	6,840	华泰证券	-31,288	中信证券	4%
3	广发证券	4,942	国泰君安	-17,620	中国平安	3%
4	中国人保	1,724	中信证券	-14,405	爱建集团	2%
5	华西证券	1,181	海通证券	-11,986	华泰证券	2%
6	财通证券	1,104	中国银河	-8,968	中航资本	2%
7	华林证券	760	中国人寿	-8,044	中国太保	2%
8	新华保险	704	招商证券	-7,569	国海证券	2%
9	中原证券	510	海德股份	-6,702	兴业证券	2%
10	锦龙股份	221	国元证券	-6,639	渤海租赁	2%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

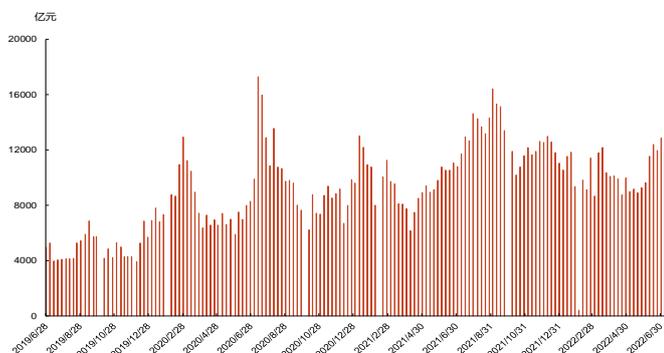
表 2: 沪港深通资金 H 股非银持股每周变化更新 (2022 年 7 月 11 日-7 月 15 日)

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	广发证券	23,530	香港交易所	-8,696	中国光大控股	15%
2	海通证券	6,616	中国平安	-6,083	中州证券	13%
3	中信证券	4,147	中国太保	-3,346	华兴资本控股	10%
4	中国银河	3,369	中国财险	-1,688	新华保险	9%
5	中金公司	2,636	友邦保险	-1,455	中金公司	9%
6	新华保险	2,539	中国人民保险集团	-1,381	中国太平	9%
7	东方证券	1,660	联想控股	-892	广发证券	8%
8	华兴资本控股	1,550	中国华融	-578	民银资本	8%
9	中国人寿	1,307	鼎丰集团控股	-321	海通证券	8%
10	招商证券	1,115	远东宏信	-237	HTSC	8%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

2、行业重要数据

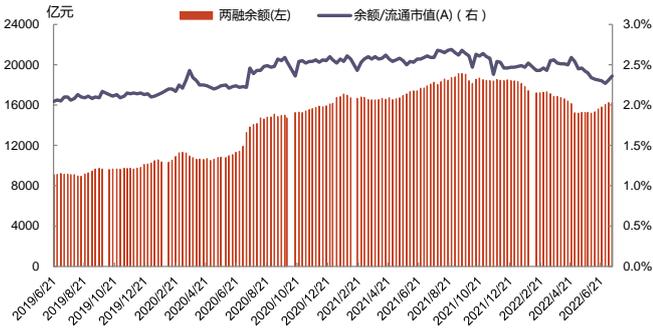
图 3: 股基周日均交易额(亿元) (截至 2022 年 7 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

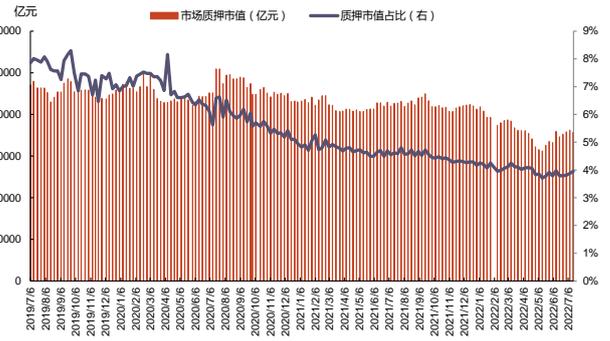
2022 年 7 月 11 日-7 月 15 日日均股基交易额 10,968 亿元。

图 4: 两融余额及占 A 股流通市值比例 (截至 2022 年 7 月 14 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

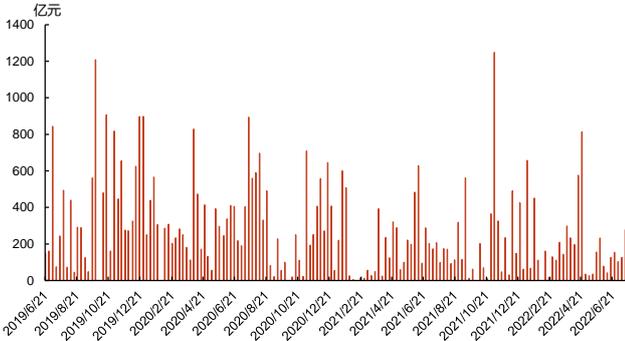
图 5: 股票质押参考市值及占比 (截至 2022 年 7 月 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

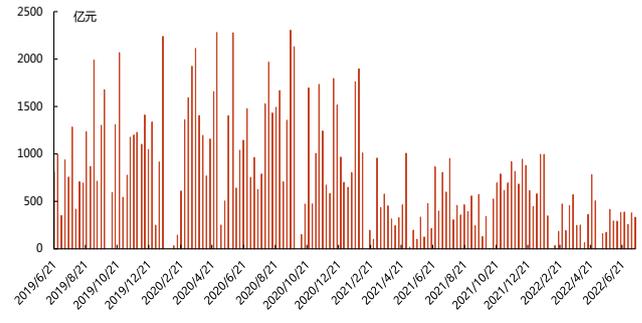
截至 2022 年 7 月 14 日, 融资融券余额 16,232 亿元, 占 A 股流通市值比例为 2.36%。两融交易额占 A 股成交额比例为 7.63%。

图 6: 股票承销金额 (截至 2022 年 7 月 15 日)



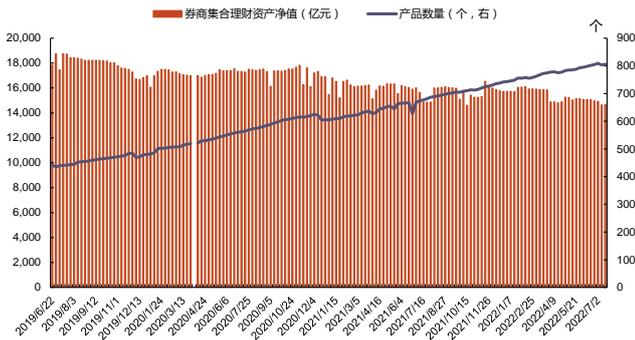
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 7: 债券承销金额 (截至 2022 年 7 月 15 日)



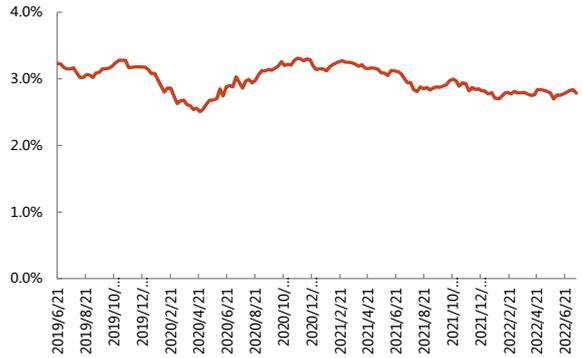
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 8: 续存期集合理财产品个数&净值 (截至 2022 年 7 月 15 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 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

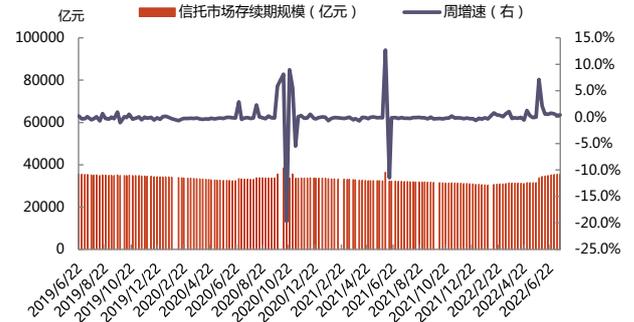
截至 2022 年 7 月 15 日, 市场续存期集合理财产品合计 8,056 个, 资产净值 14,684 亿元。截至 2022 年 7 月 15 日, 中债 10 年期国债到期收益率 2.79%, 较上周下降 5.3bp。

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 15 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 15 日)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

3、行业动态

1、央行公布 2022 年上半年金融统计数据报告

央行公布 2022 年上半年金融统计数据, 其中:

一、6 月末, 广义货币(M2)余额 258.15 万亿元, 同比增长 11.4%; 狭义货币(M1)余额 67.44 万亿元, 同比增长 5.8%, 流通中货币(M0)余额 9.6 万亿元, 同比增长 13.8%。上半年净投放现金 5186 亿元。

二、上半年人民币贷款增加 13.68 万亿元, 同比多增 9192 亿元; 上半年外币贷款减少 201 亿美元, 同比多减 1003 亿美元。

三、上半年人民币存款增加 18.82 万亿元, 同比多增 4.77 万亿元; 上半年外币存款减少 103 亿美元, 同比多减 1400 亿美元。

四、上半年银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 821.62 万亿元, 日均成交 6.73 万亿元, 日均成交同比增长 31.2%。6 月份同业拆借加权平均利率为 1.56%, 比上月高 0.06 个百分点, 比上年同期低 0.57 个百分点; 质押式回购加权平均利率为 1.57%, 比上月高 0.1 个百分点, 比上年同期低 0.6 个百分点。

五、国家外汇储备余额 3.07 万亿美元, 6 月末, 人民币汇率为 1 美元兑 6.7114 元人民币。

六、上半年跨境贸易人民币结算业务发生 4.58 万亿元, 直接投资人民币结算业务发生 3.01 万亿元。

2、中国银保监会发布《关于加强商业银行互联网贷款业务管理提升金融服务质效的通知》

中国银保监会近日印发《关于加强商业银行互联网贷款业务管理 提升金融服务质效的通知》(下称《通知》)。

《通知》深入贯彻落实中央关于促进平台经济规范健康发展, 强化互联网贷款业务监管的决策部署, 坚持发展与规范并重, 在鼓励商业银行稳妥推进数字化转型, 充分发挥互联网贷款业务在助力市场主体纾困、加强新市民金融服务、优化消费重点领域金融支持等方面积极作用的同时, 针对商业银行在业务开展中风控管理不到位等问题, 从履行贷款管理主体责任、强化信息数据管理、完善贷款

资金管理、规范合作业务管理、加强消费者权益保护等方面，进一步细化明确了商业银行贷款管理和自主风控要求。

在过渡期安排方面，《通知》过渡期设置与《征信业务管理办法》保持一致，即自发布之日起至 2023 年 6 月 30 日，《商业银行互联网贷款管理暂行办法》过渡期也一并延长，以确保互联网贷款业务对实体经济支持力度不减。

3、财政部关于印发《商业保险公司绩效评价办法》的通知

商业保险公司绩效评价维度包括服务国家发展目标和实体经济、发展质量、风险防控、经营效益四个方面，每类权重均为 25%。证券公司、金融资产管理公司、金融控股公司等其他商业性金融企业的绩效评价制度另行实施。

有利于激励商业保险公司更加有效响应国家宏观政策，鼓励商业保险公司增强服务实体经济、服务社会民生的能力，引导和促进商业保险公司高质量发展。

4、公司公告

(1) 东方财富 (300059)：公布子公司东方财富证券有限公司 2022 年半年度未经审计非合并财务报表。公司营业总收入为 41.77 亿元，较上期同比增长 34%，公司净利润为 28.48 亿元，较上期同比增长 37.5%。

(2) 华西证券 (002926)：公司公布 2022 年半年度业绩预告，预计上半年净利润约为 2.7 亿元—3.1 亿元，较上期同比下降 66.67%—70.97%。

(3) 天风证券 (601162)：公司发布 2022 年半年度业绩预减公告，预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润人民币 4,635.00 万元到人民币 5,560.00 万元，与上年同期相比，将减少人民币 28,343.8 万元到人民币 27,418.84 万元，同比减少 85.95%到 83.14%。

(4) 东方证券 (600958)：公司公布 2022 年半年业绩预告，2022 年半年度归属于上市公司股东的净利润为人民币 5.50 亿元到人民币 6.60 亿元，与上年同期相比减少人民币 20.40 亿元到人民币 21.50 亿元，同比下降 76%到 80%。

(5) 中国人寿 (601628)：公司发布 2022 年上半年保费收入公告，2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日期间，累计原保险保费收入约为人民币 4,397 亿元（未经审计），同比下降 0.66%。

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