

基金保有规模放榜，关注流动性环境

非银金融周报

报告摘要：

本周 A 股日均交易额 9175.72 亿元，环比减少 6.97%，较上半年日均成交额（9751.29 亿元）减少 5.90%。截至 2022 年 7 月 28 日，两市两融余额 16,320 亿元，环比增加 0.17%，较 2022 年上半年日均水平（16,500 亿元）减少 1.09%。

本周非银金融中信指数下跌 1.02%，跑赢沪深 300 指数 0.59 个百分点，位列所有一级行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌 0.57%，保险板块下跌 2.11%。表现相对较好的非银个股分布在金融科技、期货和多元金融，中科金财（4.92%）、经纬纺机（3.94%）、顶点软件（3.42%）、恒生电子（3.13%）和南华期货（2.76%）涨幅靠前。

► 二季度公募基金销售渠道的保有规模放榜

本周基金业协会发布二季度代销公募基金保有规模前 100 强名单。截至 2022 年二季度末，蚂蚁基金、招商银行、天天基金分别以 13269 亿元、8597 亿元、6695 亿元的规模分列非货公募基金保有规模冠亚季军。此外，共有 52 家券商亮相前 100 名，较上季度数量上增加 1 家。非货保有中信第一，权益华泰居首。

本周观点

券商板块整体市净率 1.28 倍，低于 2020 年和 2021 年平均水平，与此同时，证券公司的 ROE 水平稳步提升。板块估值和业绩成长的错配带来左侧配置机会。券商板块围绕财富管理主线布局——销售端成长性好的东方财富、华泰证券；产品端“含基量”高的广发和兴业；时隔七年的第二家互联网券商指南针。

对于关注券商板块右侧布局信号的投资者，可以关注 1) 沪深两市成交额放大，2) 券商板块（801193.SI）的日成交额占两市成交额比例超过 5%，3) 上市券商融券规模快速收缩。

保险板块上半年跟随地缘政策边际改善完成估值修复，当前处在机构低配+超跌的叠加状态。尽管负债端代理人团队规模受限，保单恢复仍需依赖居民收入改善。但考虑到 2021 年下半年低基数，今年保险负债端或将在四季度实现同比好转，需要密切关注年末各家险企“开门红”的产品布局。

我们预计三季度，保险估值将跟随长端利率波动，需要关注高频经济数据和投资者信心。在保险板块估值修复、超跌反弹过程中，受益标的为对关键指数拉动效果极好的权重中国人寿，和负债端相对较好的中国平安。

风险提示

人民币兑美元汇率大幅波动风险、海外疫情及流动性影响；国

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：罗惠洲

邮箱：luohz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070004

内流动性宽松进程不及预期；A股成交活跃度下降、上市公司经营的合规风险和证券公司股东资质风险、关注股东减持信息、保险行业新单保费增速不及预期、利率超预期波动风险。

盈利预测与估值

重点公司											
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS (元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
300803.SZ	指南针	52.38	买入	0.44	0.98	1.4	2.03	119.05	53.45	37.41	25.80
300059.SZ	东方财富	22.25	买入	0.83	0.7	1	1.2	26.81	31.79	22.25	18.54
000776.SZ	广发证券	15.92	买入	1.55	1.8	2.08	2.33	10.27	8.84	7.65	6.83
601377.SH	兴业证券	6.46	买入	0.71	0.84	0.97	1.09	9.10	7.69	6.66	5.93
601456.SH	国联证券	10.65	增持	0.31	0.36	0.47	0.56	34.35	29.58	22.66	19.02
601211.SH	国泰君安	14.45	买入	1.41	1.53	1.66	1.66	10.25	9.44	8.70	8.70
601688.SH	华泰证券	13.26	买入	1.47	1.69	1.81	1.95	9.02	7.85	7.33	6.80
000728.SZ	国元证券	6.46	增持	0.36	0.38	0.38	0.38	17.94	17.00	17.00	17.00

资料来源：wind，华西证券研究所

正文目录

1. 非银金融周观点.....	4
1.1. 市场及板块行情.....	4
1.2. 券商观点：围绕财富管理主线.....	4
1.3. 保险观点：四季度负债端或将回暖，三季度板块跟随长端利率波动.....	4
2. 市场指标.....	4
2.1. 行业数据.....	4
2.2. 关键经营数据.....	5
3. 公司公告.....	6
4. 行业资讯.....	7
5. 风险提示.....	7

图表目录

图 1 本周 A 股中信一级子行业涨跌幅 (%)	5
图 2 本周 A 股非银金融中信二级子行业涨跌幅 (%)	5

1. 非银金融周观点

1.1. 市场及板块行情

本周非银金融中信指数下跌 1.02%，跑赢沪深 300 指数 0.59 个百分点，位列所有一级行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌 0.57%，保险板块下跌 2.11%。表现相对较好的非银个股分布在金融科技、期货和多元金融，中科金财（4.92%）、经纬纺机（3.94%）、顶点软件（3.42%）、恒生电子（3.13%）和南华期货（2.76%）涨幅靠前。

1.2. 券商观点：围绕财富管理主线

二季度公募基金销售渠道的保有规模放榜——本周基金业协会发布二季度代销公募基金保有规模前 100 强名单。截至 2022 年二季度末，蚂蚁基金、招商银行、天天基金分别以 13269 亿元、8597 亿元、6695 亿元的规模分列非货公募基金保有规模冠亚军。此外，共有 52 家券商亮相前 100 名，较上季度数量上增加 1 家。非货保有中信第一，权益华泰居首。

券商板块整体市净率 1.28 倍，低于 2020 年和 2021 年平均水平，与此同时，证券公司的 ROE 水平稳步提升。板块估值和业绩成长的错配带来左侧配置机会。券商板块围绕财富管理主线布局——销售端成长性好的东方财富、华泰证券；产品端“含基量”高的广发和兴业；重点推荐时隔七年的第二家互联网券商指南针。

我们可以期待股票发行全面注册制、上交所下设国际板承接中概股和一带一路沿途优质资产、成熟板块的交易制度改革试点、证券公司综合账户优化对资产配置的底层架构支持。

对于关注券商板块右侧布局信号的投资者，可以关注 1) 沪深两市成交额放大，2) 券商板块（801193.SI）的日成交额占两市成交额比例超过 5%，3) 上市券商融券规模快速收缩。

1.3. 保险观点：四季度负债端或将回暖，三季度板块跟随长端利率波动

保险板块上半年跟随地产政策边际改善完成估值修复，当前处在机构低配+超跌的叠加状态。尽管负债端代理人团队规模受限，保单恢复仍需依赖居民收入改善。但考虑到 2021 年下半年低基数，今年保险负债端或将在四季度实现同比好转，需要密切关注年末各家险企“开门红”的产品布局。

我们预计三季度，保险估值将跟随长端利率波动，需要关注高频经济数据和投资者信心。在保险板块估值修复、超跌反弹过程中，受益标的为对关键指数拉动效果极好的权重中国人寿，和负债端相对较好的中国平安。

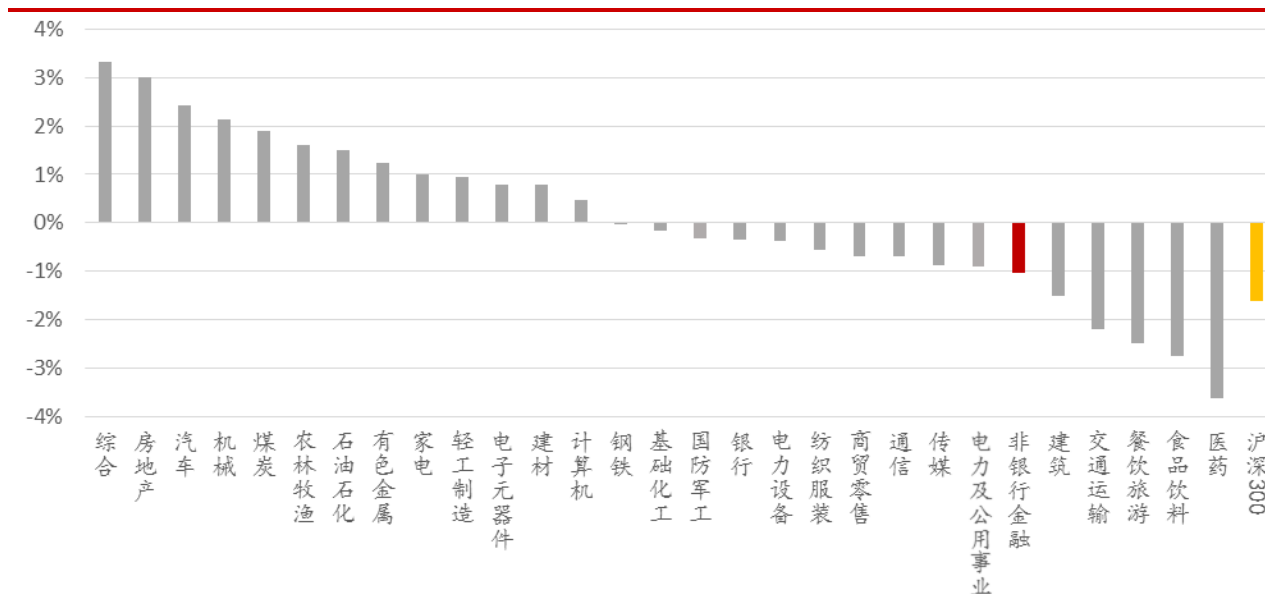
2. 市场指标

2.1. 行业数据

本周（2022.7.24-2022.7.30）非银金融中信指数下跌 1.02%，跑赢沪深 300 指数 0.59 个百分点，位列所有一级行业第 24 名。细分板块来看，证券板块下跌

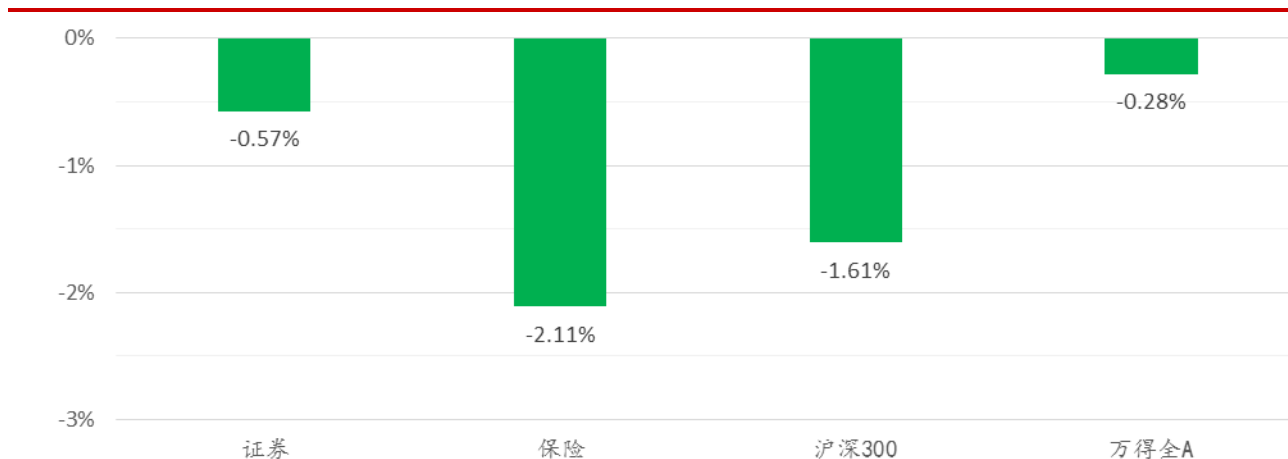
0.57%，保险板块下跌 2.11%。表现相对较好的非银个股分布在金融科技、期货和多元金融，中科金财（4.92%）、经纬纺机（3.94%）、顶点软件（3.42%）、恒生电子（3.13%）和南华期货（2.76%）涨幅靠前。

图 1 本周 A 股中信一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：WIND，华西证券研究所

图 2 本周 A 股非银金融中信二级子行业涨跌幅（%）



资料来源：WIND，华西证券研究所

2.2.关键经营数据

股市日均交易额：本周 A 股日均交易额 9175.72 亿元，环比减少 6.97%，较上半年日均成交额（9751.29 亿元）减少 5.90%。

两融余额：截至 2022 年 7 月 28 日，两市两融余额 16,320 亿元，环比增加 0.17%，较 2022 年上半年日均水平（16,500 亿元）减少 1.09%。

自营业务：本周沪深 300 指数下跌 1.61%，中证全债（净价）指数上涨 0.19%。

股票质押：截至 2022-07-29，市场质押股数 4047.36 亿股，市场质押股数占总股本 5.35%，市场质押市值为 35,147.2 亿元。

3.公司公告

国金证券：权益分派拟每 10 股派 0.7 元，股权登记日为 7 月 26 日，除权除息日为 7 月 27 日，派息日为 7 月 27 日，合计派发现金红利 2.61 亿元。

南京证券：权益分派拟每 10 股派 1 元，股权登记日为 8 月 3 日，除权除息日为 8 月 4 日，派息日为 8 月 4 日。

中泰证券：权益分派拟每 10 股派 0.63 元，股权登记日为 8 月 3 日，除权除息日为 8 月 4 日，派息日为 8 月 4 日。

华泰证券：权益分派拟每 10 股派 4.5 元，股权登记日为 8 月 4 日，除权除息日为 8 月 5 日，派息日为 8 月 5 日。

光大证券：权益分派拟每 10 股派 2.28 元，股权登记日为 8 月 4 日，除权除息日为 8 月 5 日，派息日为 8 月 5 日。

天茂集团：大宗交易成交 165 万股，成交价 3.64 元，折价+8.66%。

东方财富：大宗交易成交 19 万股，成交价 20.79 元，折价-7.64%。

中银证券：大宗交易成交 25 万股，成交价 12.71 元，折价 0.00%。

仁东控股：大宗交易成交 150 万股，成交价 6.5 元，折价-1.66%。

华安证券：安徽出版集团本次拟通过集中竞价方式减持公司股份不超过 46,000,000 股，减持期间自本次减持计划公告发布之日起十五个交易日后的六个月内。减持期间若公司有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项的，减持股份数将相应进行调整。

辽宁成大：辽宁成大以集中竞价交易方式首次回购公司股 1,276,500 股，占公司总股本的比例为 0.0834%，回购成交的最高价为 13.76 元/股、最低价为 13.43 元/股，已支付的资金总额为人民币 17,365,241.20 元（不含交易佣金等交易费用）。

五矿资本：全资子公司金瑞锰业已完成注销的工商登记手续。

银之杰：公司审议通过了《关于向 2022 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，确定以 2022 年 7 月 28 日为首次授予日，向符合授予条件的 103 名激励对象授予 990.00 万股限制性股票。

金证股份：徐岷波先生本次解除质押 5,800,000 股，占其持有公司股份的 8.09%，占公司总股本的 0.62%。本次解除质押后，徐岷波先生所持公司股份累计质押数量为 42,950,000 股，占其持有公司股份的 59.91%，占公司总股本的 4.56%。

金证股份：深圳市金证科技股份有限公司拟设立全资子公司金证金融科技（北京）有限公司及金证科技，注册资本分别为 30,000 万元、20,000 万元，出资方式为股权出资与现金出资相结合。

吉林敖东：吉林敖东药业集团股份有限公司接到股东敦化市金诚实业有限责任公司函告，获悉金诚公司所持有本公司的部分股份解除质押。本次解除质押 1800 万股，占气所持股份比例 5.50%，占总股本比例 1.55%。

4. 行业资讯

【美联储加息 75 个基点】本周重磅事件接踵而至，除了备受关注的美联储 7 月利率决议，美国、欧元区等重要经济体二季度 GDP 以及最新通胀数据也将陆续出炉。美联储再度加息 75 个基点，与 6 月加息幅度一致，这也是美联储年内第四次加息。

【期货业上半年经营情况】全国 150 家期货公司净利润为 58.12 亿元，同比下滑 4.59%；营收 202.03 亿元，同比下滑 9.53%。其中，客户权益较去年同期大幅增长 32.08%，达到 1.37 万亿元。

【银保监会：将推动专属商业养老保险常态化发展】银保监会相关负责人表示，专属商业养老保险试点成效较好，将及时总结试点工作经验，推动这项工作能够常态化发展。未来也会允许更多符合条件的机构来开展经营，使改革成果惠及更多人民群众。截至 6 月末，专属商业养老保险累计投保件数 19.6 万件，其中新经济、新业态从业人员和灵活就业人员投保 2.96 万件。（每日经济新闻）

【中证协调研投资顾问业务开展情况】中证协向各大券商下发通知，组织开展投资顾问业务问卷调查，主要涉及券商投顾业务的人员组成情况，投顾业务的开展情况，以及投顾业务发展存在哪些问题、对投顾业务发展有哪些政策建议等。

【北交所主题基金“上新” 青睐优质中小企业】北交所主题投资再掀热潮。7 月 25 日，第二批获批的三只北交所主题基金中，两只产品同日发售，景顺长城基金、中信建投基金旗下北交所主题产品同台竞技。对于北交所上市公司的投资机遇，接受采访的基金经理均表示，看好北交所“专精特新”企业的独特价值，尤其看重企业广阔的成长空间。（中国证券报）

【瑞银拟通过设立新的公募基金公司来扩大在华业务】瑞银集团已向中国证监会提交申请，将在瑞银证券有限责任公司持股比例增至 51%，该申请已获证监会受理。本次申请是瑞银集团对中国政府进一步扩大金融业对外开放最新举措的积极响应。中国是瑞银集团重要市场。此举是瑞银集团在中国发展重要里程碑。瑞银集团会继续通过瑞银证券加速中国业务扩张。

5. 风险提示

人民币兑美元汇率大幅波动风险、海外疫情及流动性影响；国内流动性宽松进程不及预期；A 股成交活跃度下降、上市公司经营的合规风险和证券公司股东资质风险、关注股东减持信息、保险行业新单保费增速不及预期、利率超预期波动风险。

分析师与研究助理简介

罗惠洲：美国克莱蒙研究大学金融工程硕士，浙江大学工学学士，8年证券研究经验。曾任职太平洋证券研究院、中银国际证券研究所。致力于深耕券商、互联网金融和多元金融领域。2015年水晶球奖、新财富第一名团队成员；证券时报2019年第二届中国证券分析师“金翼奖”第二名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。