

金融&金融科技行业周报

——公募基金三季度报告披露完毕，科创板做市业务将正式启动

平安证券研究所 金融&金融科技研究团队

王维逸 S1060520040001（证券投资咨询）

袁喆奇 S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷 S1060520040002（证券投资咨询）

黄韦涵 S1060121070072（一般证券业务）

韦霖雯 S1060122070023（一般证券业务）

2022年10月30日

公募基金三季度报告披露完毕，科创板做市业务将正式启动

1、市场震荡下行，非银板块减持券商幅度更大。10月27日，基金2022年三季度报告披露完毕。据统计，2022Q3基金投资A股股票市值5.31万亿元（QoQ-11.18%）；新发基金份额环比回升，22Q3新发行基金共计371只，环比增加49只；发行份额4323.71亿元（QoQ+5.55%）。从全基金持仓情况来看，三季度减持保险、券商，券商减持幅度更大，均保持低配。1）保险板块全基金持股比例0.48%（QoQ-0.15pct），仍处于基金历史持仓底部，且仍在减持；以沪深300流通市值为标准，保险板块标配4.25%，目前尚低配3.77pct。2）证券板块全基金持股比例1.53%（QoQ-1.76pct），22Q3大幅减持；且低配程度环比增大，以沪深300流通市值为标准，证券板块标配4.34%，目前尚低配2.81pct。

2、银行板块持仓小幅回升，继续看好优质区域行。10月27日，基金2022年三季度报告披露完毕。据统计，2022Q3包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块比例环比提升11BP至2.16%，但参照板块在沪深300的流通市值占比来看依然深度低配14.65个百分点。1）我们认为Q3板块配置环比回升的原因一方面在于信贷需求边际超预期修复，同时行业集体性下调存款利率稳息差也一定程度修复了市场对于行业基本面的悲观预期；另一方面在于三季度震荡下行、预期走弱趋势中市场选择更具防御性，银行板块低估值凸显了其弱市避风港的属性。2）从22Q3银行仓位配置来看，重仓银行股持仓表现分化，股份行仓位环比下降。招行、兴业、平安仓位分别下降6BP/2BP/3BP至0.62%、0.26%、0.12%，而优质区域性银行继续获得增持，宁波、成都、江苏Q3仓位分别提升2BP/3BP/5BP至0.35%、0.12%、0.10%。

3、借券细则发布，科创板做市业务将正式启市。10月28日，中证金融公司、上交所、中国结算联合发布实施《科创板做市借券业务细则》，明确券商从中证金融借入科创板股票用于做市交易业务的有关操作和要求。同日，上交所宣布首批科创板做市商将于10月31日正式开展科创板股票做市交易业务。股票做市对券商的资本和库存股均有较高要求，此次借券细则的落地，丰富了做市业务券源供给，缓解券商做市业务带来的资本压力。同时，随着配套规则的不断完善，科创板股票做市业务正式拉开帷幕。借鉴高盛等海外大型投行经验，做市业务对增厚和平滑券商资本金收入有着重要意义。以科创板为契机，国内券商做市商业务有望得到进一步发展，将加速由方向性投资向做市、衍生品等代客业务的转型。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 市场震荡下行，非银板块减持券商幅度更大
- 银行板块持仓小幅回升，继续看好优质区域行
- 借券细则发布，科创板做市业务将正式启动

行业新闻

- 银行：央行发布2022年三季度金融机构贷款投向统计报告
- 证券：9月末私募基金管理基金规模20.39万亿元，环比下降0.05%
- 保险：银保监会就寿险与长期护理险责任转换业务试点征求意见
- 金融科技：央行表示多边央行数字货币桥项目取得积极进展

行业数据

- 市场表现：证券、保险、银行和金融科技指数分别变动-5.03%、-7.52%、-4.80%、+1.90%
- 银行：公开市场操作净投放8400亿元，隔夜SHIBOR利率上行
- 证券：周度股基日均成交额环比上周增长13.34%
- 保险：十年期国债到期收益率环比下降6.25bps

市场震荡下行，非银板块减持券商幅度更大

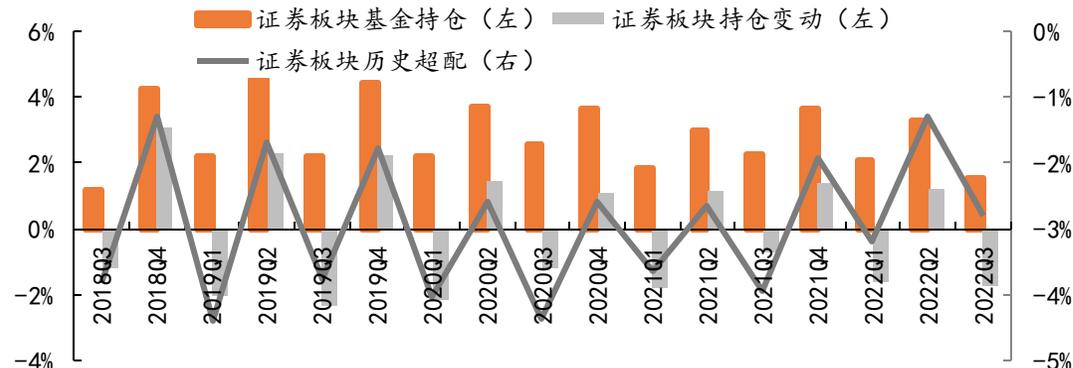
事件：10月27日，基金2022年三季度报告披露完毕。据统计，2022Q3基金投资A股股票市值5.31万亿元（QoQ-11.18%）；新发基金份额环比回升，22Q3新发行基金共计371只，环比增加49只；发行份额4323.71亿元（QoQ+5.55%）。

（资料来源：Wind，平安证券研究所）

保险板块基金持仓情况



证券板块基金持仓情况



点评：从全基金持仓情况来看，三季度减持保险、券商，券商减持幅度更大，均保持低配。1) 22Q3保险板块全基金持股比例**0.48%**（QoQ-0.15pct），仍处于基金历史持仓底部，且仍在减持；以沪深300流通市值为标准，保险板块标配**4.25%**，目前尚低配**3.77pct**。22Q3保险板块全基金持仓前五个股从高到低依次为中国平安（0.35%）、中国太保（0.06%）、中国人寿（0.05%）、中国人保（0.01%）、新华保险（0.01%）。重仓变动来看，中国太保（-0.07pct）、中国平安（-0.03pct）、新华保险（-0.02pct）、中国人寿（-0.01pct）、中国人保（-0.01pct）均有减持。2) 22Q3证券板块全基金持股比例**1.53%**（QoQ-1.76pct），22Q3大幅减持；且低配程度环比增大，以沪深300流通市值为标准，证券板块标配**4.34%**，目前尚低配**2.81pct**。22Q3证券板块全基金持仓从高到低依次为东方财富（0.49%）、中信证券（0.32%）、华泰证券（0.13%）、海通证券（0.10%）、国泰君安（0.09%）。重仓变动来看，东方财富（-0.59pct）、中信证券（-0.15pct）、华泰证券（-0.06pct）、海通证券（-0.03pct）、国泰君安（-0.03pct），较22Q2均有减持。

银行板块持仓小幅回升，继续看好优质区域行

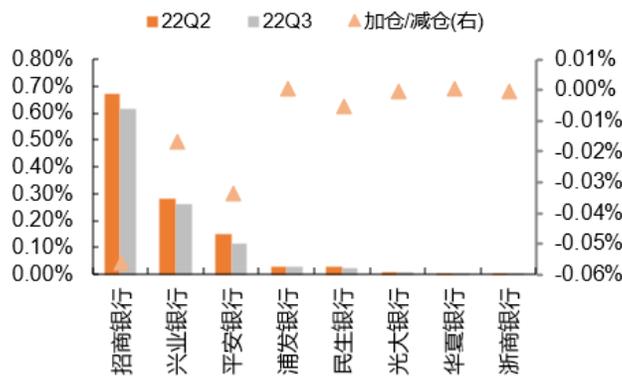
事件：10月27日，基金2022年三季度报告披露完毕。据统计，2022Q3包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块比例环比提升11BP至2.16%，但参照板块在沪深300的流通市值占比来看依然深度低配14.65个百分点。

(资料来源：Wind，平安证券研究所)

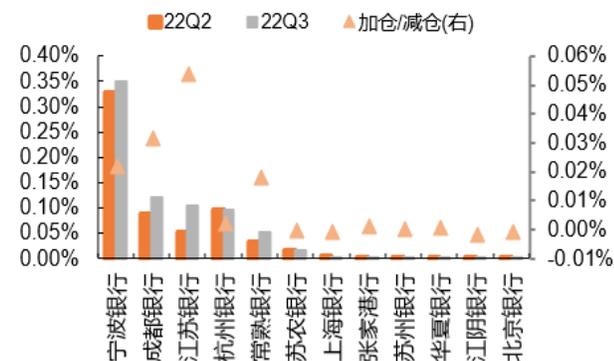
银行板块主动管理型基金持股比例



个股持仓变化 (股份行)



个股持仓变化 (主要城农商行)



点评：1) 我们认为Q3板块配置环比回升的原因：一方面在于稳增长政策推动3季度工业生产反弹、基建制造业投资高位上行，支撑信贷需求的边际超预期修复，市场对实体信贷需求和银行资产质量担忧有所缓解，同时行业集体性下调存款利率稳息差也一定程度修复了市场对于行业基本面的悲观预期；另一方面在于三季度震荡下行、预期走弱趋势中市场选择更具防御性，银行板块低估值凸显了其弱市避风港的属性。展望4季度，我们认为影响银行板块配置机会的核心因素仍然是宏观经济的改善程度，拐点信号仍有待观察；鉴于当前季报披露进入高峰期，在行业分化加剧背景下，部分区域性银行经营仍然保持强势，我们建议继续关注个体差异化行情。2) 从22Q3银行仓位配置来看，重仓银行股持仓表现分化，股份行仓位环比下降。招行、兴业、平安仓位分别下降6BP/2BP/3BP至0.62%、0.26%、0.12%，而优质区域性银行继续获得增持，宁波、成都、江苏Q3仓位分别提升2BP/3BP/5BP至0.35%、0.12%、0.10%。同时考虑到银行板块在弱市中的防御价值，六大行仓位均有不同程度的提升，其中工行获主动管理型基金获加仓幅度最大，持仓占比环比提升3BP至0.10%。

借券细则发布，科创板做市业务将正式启动

事件：10月28日，中证金融公司、上交所、中国结算联合发布实施《科创板做市借券业务细则》（以下简称《细则》），明确券商从中证金融借入科创板股票用于做市交易业务的有关操作和要求。同日，上交所宣布首批科创板做市商将于10月31日正式开展科创板股票做市交易业务。

（资料来源：中证金融，上交所，平安证券研究所）

《细则》基本对标转融券，更注重信息披露与风险控制

- 券源：**《细则》规定做市借券的出借人为符合条件的公募基金、社保基金、保险资金等机构投资者以及参与科创板发行人IPO的战略投资者，与科创板转融券规定相同。
- 交易：**做市借券同样允许约定申报与非约定申报两种方式，约定申报下，出借人和借入人协商确定做市借券的期限与费率；非约定申报下，做市借券期限档次、费率与非约定申报的转融券一致。
- 保证金：**明确做市借券业务需向转融通担保券、资金账户提交保证金，保证金的证券名单及折算率与转融通一致，授信额度、保证金比例档次等由中证金融结合借入人资信状况等决定。
- 信息披露：**明确规定每个交易日前中证金融需披露标的股票的成交数量、期限、费率及余量，对于标的股票的借券余额、市值，以及单一借入人的借券余额占比等均有明确规定，未达规定者则暂停做市借券业务。

上交所公布首批做市交易股票公告，涉及14家做市商、42家科创板股票

| 做市券商 | 标的股票 |
|------|----------------------------|
| 中信证券 | 凯赛生物、睿创微纳、天合光能、中控技术、中微公司 |
| 中信建投 | 晶科能源、派能科技、西部超导 |
| 华泰证券 | 华熙生物、诺唯赞、世华科技、天合光能、威高骨科 |
| 国金证券 | 开普云、特宝生物、中国通号、中芯国际 |
| 浙商证券 | 杭可科技、金盘科技、天合光能 |
| 申万宏源 | 金山办公、中控技术 |
| 兴业证券 | 厦钨新能、时代电气、中控技术 |
| 中国银河 | 财富趋势、时代电气、中无人机 |
| 招商证券 | 奥普特、科前生物、睿创微纳、药康生物、珠海冠宇 |
| 东方证券 | 天能股份、中国通号、天奈科技 |
| 财通证券 | 天奈科技、西部超导 |
| 国泰君安 | 博拓生物、海尔生物、晶晨股份、普源精电-U、赛微微电 |
| 东吴证券 | 福立旺、金宏气体、明志科技、纳微科技、瑞可达 |
| 国信证券 | 格科微、禾信仪器、中联生物 |

点评：借券机制将降低做市成本，做市制度的完善将加速券商重资产业务转型。股票做市对券商的资本和库存股均有较高要求，此次借券细则的落地，丰富了做市业务券源供给，缓解券商做市业务带来的资本压力，同时也有利于出借人盘活股票资产、增加长期持有股票收益，提高市场流动性。同时，随着配套规则的不断完善，科创板股票做市业务正式拉开帷幕。借鉴高盛等海外大型投行经验，做市业务对增厚和平滑券商资本金收入有着重要意义。以科创板为契机，国内券商做市商业务有望得到进一步发展，将加速由方向性投资向做市、衍生品等代客业务的转型。

央行、外汇局：上调跨境融资宏观审慎调节参数

事件：10月25日，为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，人民银行、外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从1上调至1.25。

(资料来源：央行)

中国银行业协会：发布《人民币国际化报告（2021-2022）》

事件：10月27日，中国银行业协会发布了《人民币国际化报告（2021-2022）》，指出错综复杂的国际经济秩序以及量化宽松策略对国际货币秩序产生了深远影响，商业银行在推动人民币跨境使用时，需加强人民币在周边国家地区及RCEP区域的跨境使用，更好的服务“走出去”企业在重点领域的使用生态，赋能贸易新业态发展，创新产品及服务，推动建设本外币合一的账户管理体系，从而进一步加快和推进人民币国际化进程。

(资料来源：中国银行业协会)

央行：发布2022年三季度金融机构贷款投向统计报告

事件：10月28日，央行发布2022年三季度金融机构贷款投向统计报告，2022年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额210.76万亿元，同比增11.2%；前三季度人民币贷款增加18.08万亿元，同比多增1.36万亿元。其中，企事业单位新增贷款14.5万亿元，同比多增3.77万亿，中长期贷款增速提升较多；工业中长期贷款新增2.63万亿，同比多增5860亿元，增速持续提升；房地产贷款增速回落，房地产开发贷款增速提升；住户经营性贷款增速回升，住户消费贷款增速持续回落。

(资料来源：央行)

中基协：私募基金已成为资本市场重要机构投资者，为新经济提供宝贵资本金

事件：10月26日，中国证券投资基金业协会发布《2021年私募基金统计分析简报》，截至2021年末存续私募基金管理人2.5万家，同比增0.2%，管理规模20.27万亿元，同比增19.5%。2021年新备案私募基金规模同比大增37.4%。私募基金已成为资本市场重要机构投资者，2021年末私募基金持有股票（含定增）规模同比增长33.0%，占股票市场总市值的4.4%。私募基金为新经济提供了宝贵的资本金，互联网等计算机运用、机械制造等工业资本品、原材料、医药生物、医疗器械与服务、半导体等产业升级及新经济代表领域成为私募基金布局重点，在投项目8.08万个（未剔重），在投本金3.87万亿元。

（资料来源：中国证券投资基金业协会）

中证协：发布2022年前三季度证券公司债券承销业务专项统计

事件：10月28日，中国证券业协会发布2022年前三季度证券公司债券承销业务专项统计，2022年前三季度作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人的证券公司共50家，承销（或管理）118只债券（或产品），合计金额1349.1亿元。作为科技创新公司债券主承销商的证券公司共26家，承销52只债券，合计金额648亿元。作为民营企业公司债券主承销商或资产证券化产品管理人的证券公司共42家，承销（或管理）334只债券（或产品）合计金额2486亿元。

（资料来源：中国证券业协会）

中基协：9月末私募基金管理基金规模20.39万亿元，环比下降0.05%

事件：10月27日，中国证券投资基金业协会发布《私募基金管理人登记及产品备案月报（2022年9月）》，截至9月末，存续私募基金管理人24,129家，较上月减少147家，环比下降0.61%；管理基金数量13.96万只，较上月增加1,778只，环比增长1.29%；管理基金规模20.39万亿元，较上月减少104.27亿元，环比下降0.05%。

（资料来源：中国证券投资基金业协会）

银保监会：就寿险与长期护理险责任转换业务试点征求意见

事件：10月25日，银保监会人身险部向人身险公司就《关于开展人寿保险与长期护理保险责任转换业务试点的通知（征求意见稿）》征求意见。转换业务拟自2023年1月1日起开展试点，试点期限暂定为两年，经营普通型人寿保险的人身保险公司均可参与转换业务试点。意见稿明确，人身保险公司要在充分评估公司人寿保险产品特点、长期护理保险经营和服务能力的基础上，科学审慎选择责任转换方法；鼓励人身保险公司充分发挥专业优势，积极探索提供适合居家护理、社区护理和机构护理的护理支付方式，满足客户差异化的护理保障需求。

（资料来源：中国证券网）

银保监会：前9个月保险业原保险保费收入38318亿元 同比增长4.94%

事件：10月26日，银保监会发布2022年前9个月保险业、财产保险公司、人身险公司经营情况数据。数据显示，今年前9个月，保险业原保险保费收入38318亿元，同比增长4.94%；原保险赔付支出11480亿元，同比下降0.97%。其中，财产险保费约9654亿元，同比增长9.93%；人身险中的寿险保费收入约2.06万亿元，同比增长3.96%；健康险保费收入7218亿元，同比增长3.32%；意外险保费收入872亿元，同比下降8.7%。

（资料来源：银保监会）

银保监会：34条开放新措施的法规修订工作已全面完成

事件：10月28日，《中国证券报》消息，银保监会有关部门负责人表示，2018年以来，银保监会在入世承诺基础上宣布了34条开放新措施，分步骤分阶段取消银行保险外资股比限制，减少外资准入数量型门槛，基本实现中外资业务范围一致。截至目前，34条开放新措施的法规修订工作已经全面完成，一批具有专业特色的优质外资金融机构进入中国市场。

（资料来源：慧保天下）

苏州市政府采购网上商城率先开展数字人民币应用试点

事件：10月26日，移动支付网消息称，苏州市财政局通过前期与相关部门调研和座谈会商，首先选择在苏州市政府采购网上商城开展数字人民币应用试点。近日，15家网上商城定点电商全部开通数字人民币钱包，苏州市教育局在政府采购网上商城办公用品已完成了多笔数字人民币订单结算。这是数字人民币在政府采购网上商城的首次应用，标志着数字人民币在政府采购领域开拓了新的应用场景。

(资料来源：移动支付网)

中国支付清算协会：发布当前支付风险变化特征、典型案例及防控建议

事件：10月28日，中国支付清算协会发布当前支付风险变化特征，交流分享了防控措施做法，指出支付风险变化特征主要有：欺诈风险由账户盗用模式向客户被骗主动转账模式迁移明显；赌资充值渠道增多，赌博网站通过“APP化”增强隐蔽性；资金转移渠道和手法发生变化，资金链路中虚拟货币相关交易比重明显上升等。同时协会提出要持续升级优化可疑交易监控模型，构建主动式智能风险防控体系等措施。

(资料来源：中国支付清算协会)

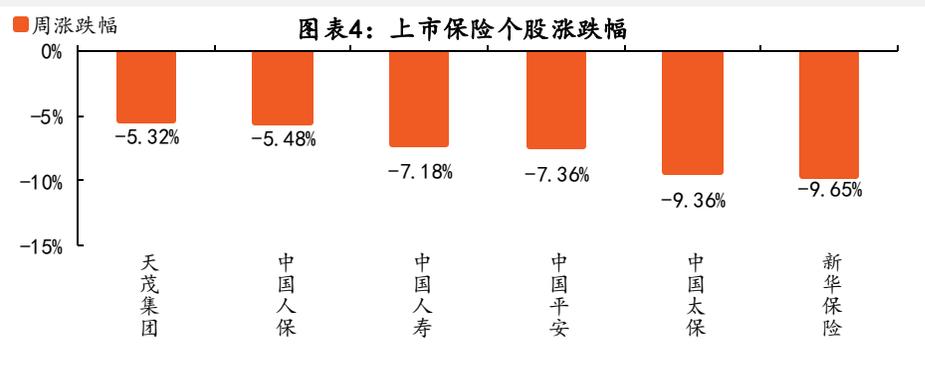
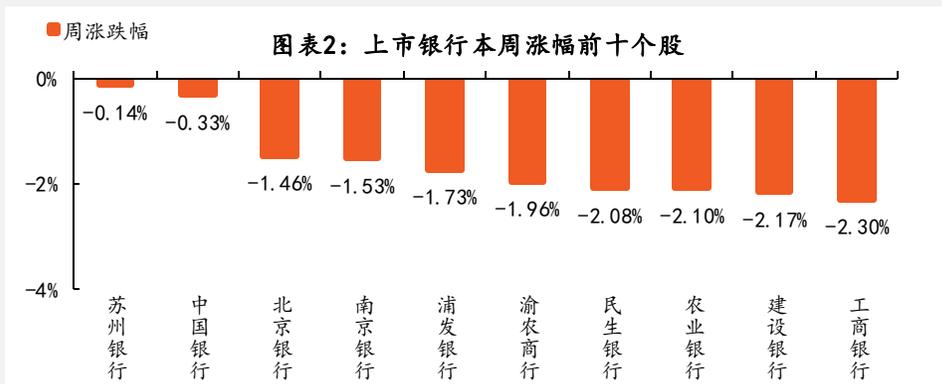
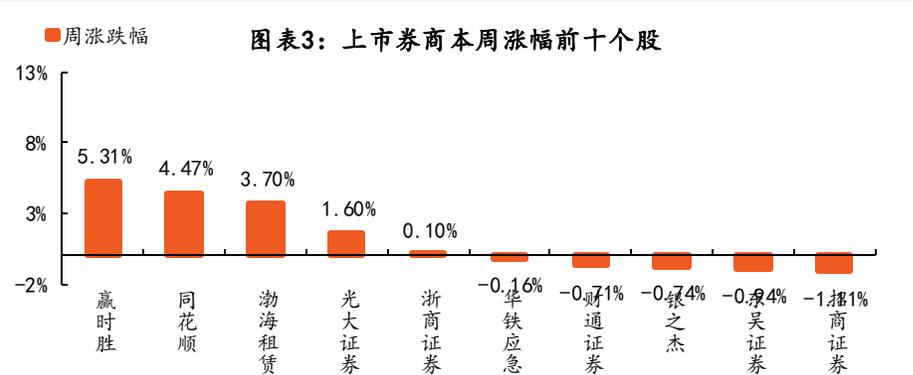
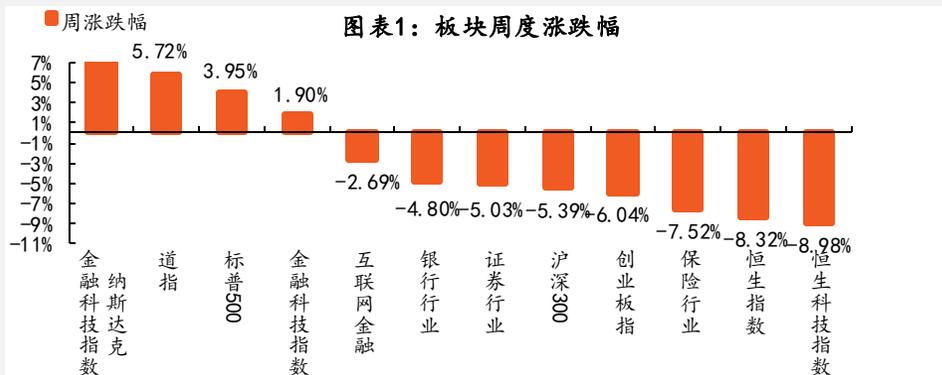
央行：多边央行数字货币桥项目取得积极进展

事件：10月28日，央行发布文章表示，由国际清算银行（香港）创新中心、香港金融管理局、泰国央行、央行数字货币研究所和阿联酋央行联合建设的多边央行数字货币桥（mBridge）项目取得积极进展，成功完成了基于四种央行数字货币的首次真实交易试点。多边央行数字货币桥项目旨在解决跨境支付中长期存在的痛点，提高国际支付的金融包容性。未来，国际清算银行和多边央行数字货币桥项目团队将以提高央行数字货币交互性、进一步丰富业务场景和功能、加强技术创新等方式，不断满足多元化用户需求，为项目顺利推广夯实基础。

(资料来源：央行)

市场表现：证券、保险、银行和金融科技行业指数分别变动-5.03%、-7.52%、-4.80%、+1.90%

A股行情：截至10月28日，本周证券、保险、银行和金融科技行业指数分别变动-5.03%、-7.52%、-4.80%、+1.90%，同期沪深300指数下跌5.39%。恒生科技指数本周下跌8.98%，同期恒生指数下跌8.32%，纳斯达克金融科技指数上涨7.84%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，非银金融和银行板块涨跌幅分别排名第27、20位。各子板块中，苏州银行（-0.14%）、赢时胜（+5.31%）、天茂集团（-5.32%）跌幅最小。

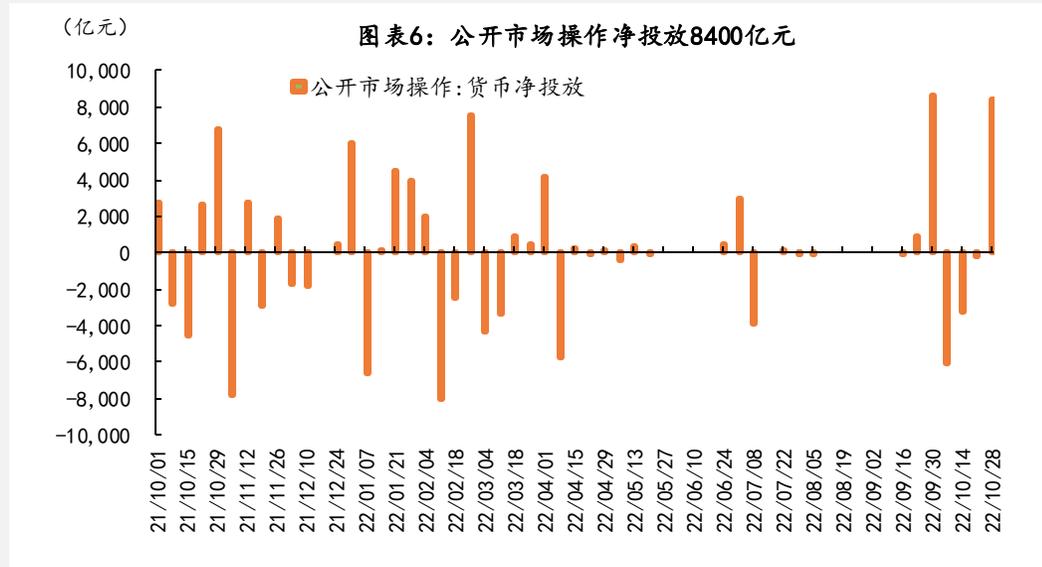
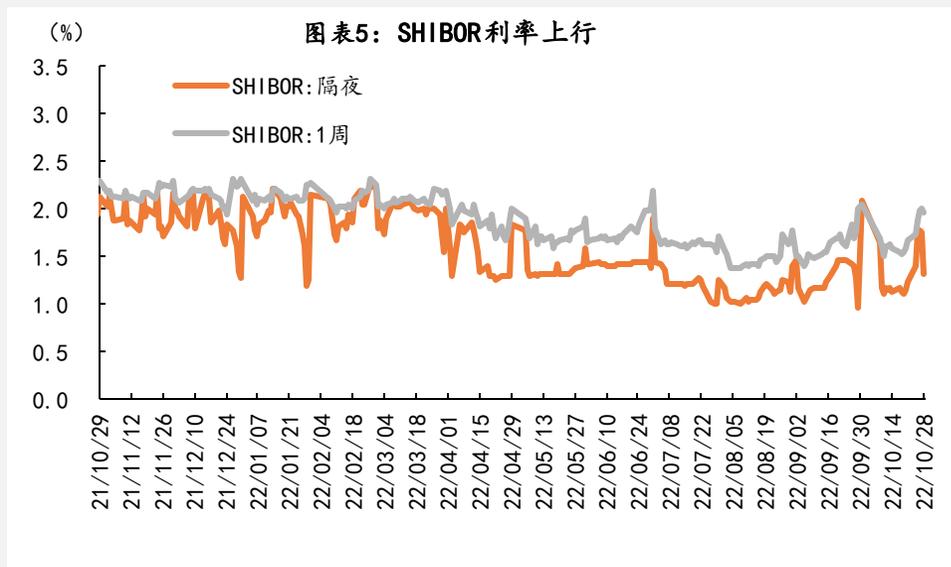


资料来源：wind，平安证券研究所

银行：公开市场操作净投放8400亿元，隔夜SHIBOR利率上行

SHIBOR：截至10月28日，隔夜SHIBOR利率环比上周上升9.70BP至1.33%，7天SHIBOR利率上升28.10P至1.96%。

公开市场操作：本周央行共开展8500亿元逆回购，另有100亿元逆回购到期，实现净投放8400亿元。



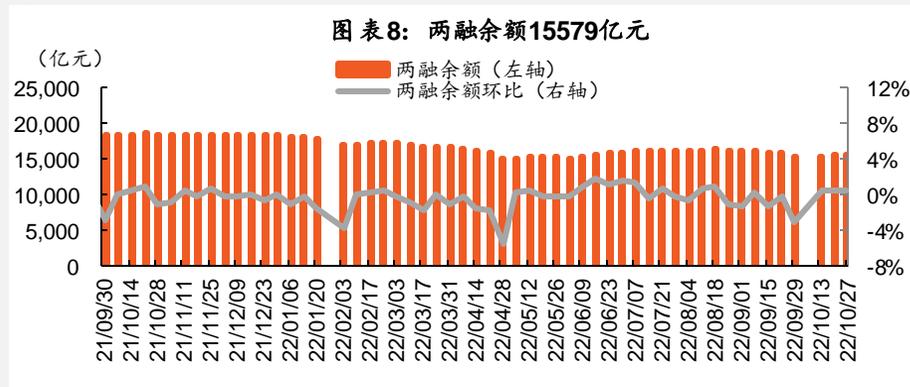
资料来源: wind, 平安证券研究所

证券：周度股基日均成交额环比上周增长13.34%

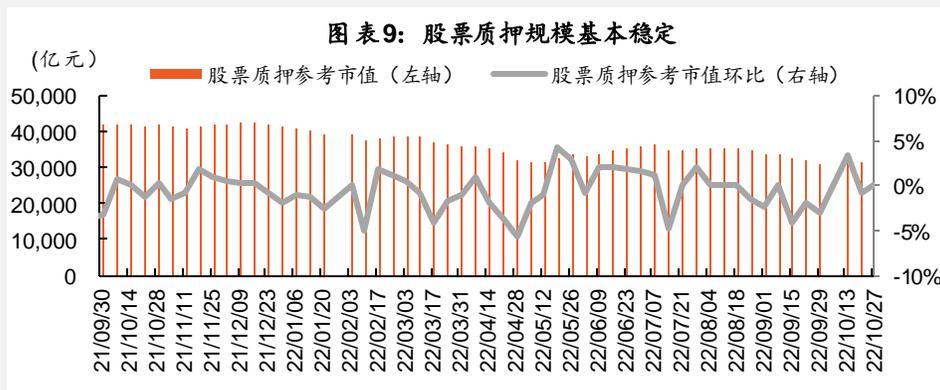
【成交额】：本周两市股基日均成交额10126亿元，环比上周增长13.34%。



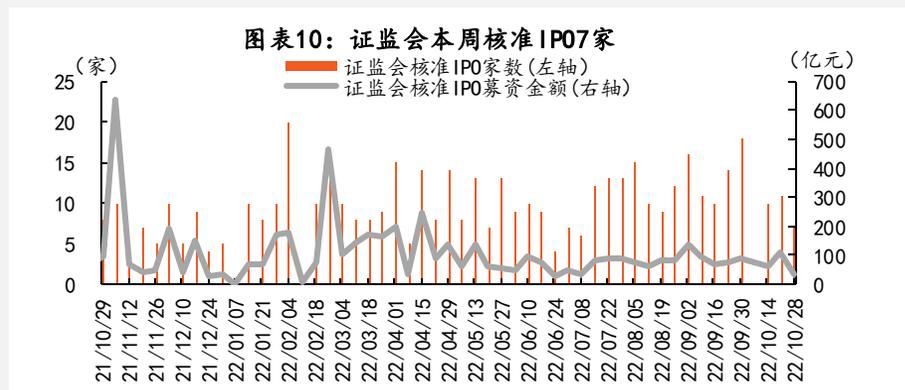
【两融】截至10月27日，两融余额15579亿元，环比上周增长0.41%。



【股票质押】：本周股票质押规模31634亿元，环比上周持平。



【公开市场发行】本周核准IPO企业7家，核准募集资金37.40亿元。

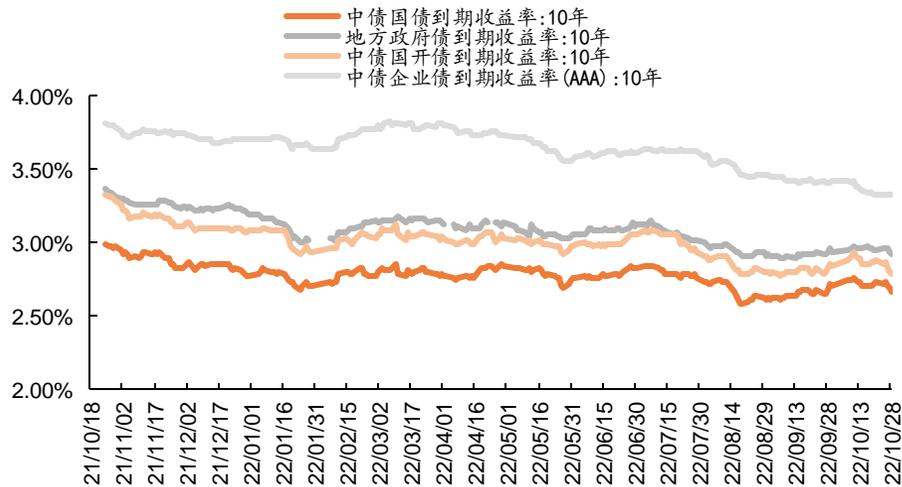


资料来源：wind，平安证券研究所

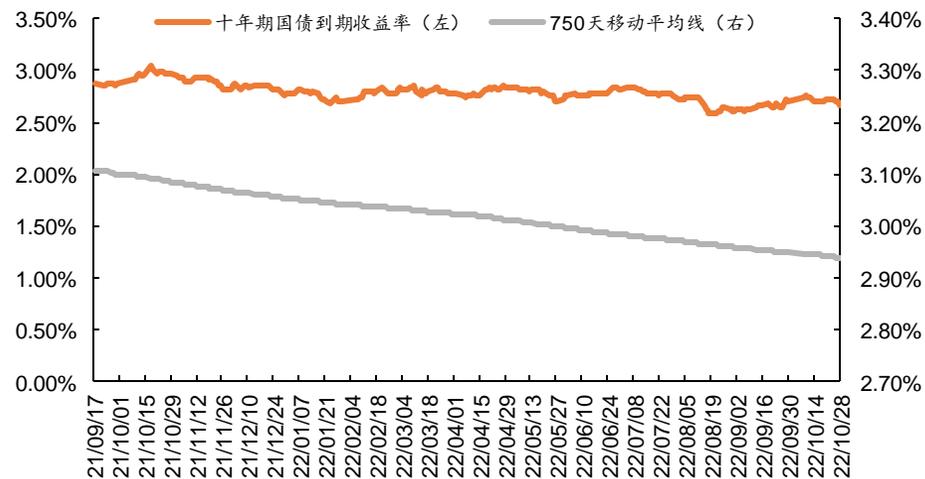
保险：十年期国债到期收益率环比下降6.25bps

债券收益率：截至10月28日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.6653%，2.9272%，2.7860%，3.3321%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周分别变动-6.25bps、-1.46bps、-9.33bps、-0.17bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：wind，平安证券研究所

投资建议

- 1、银行：估值具备安全边际，静待拐点信号。目前板块PB静态估值水平仅0.54x，仍处于历史绝对低位，板块安全边际充分，向上弹性等待经济实质改善信号的出现。
- 2、非银：1) 证券：政策发力稳住经济大盘，流动性保持合理充裕；资本市场改革加快推进，有望催化板块估值回归。当前市场情绪波动较大、板块轮动明显，但券商板块估值水平仍处低位，具备配置价值；2) 保险：寿险2022年业绩承压、2023年“开门红”业绩有望改善，目前寿险转型仍在磨底，但行业估值处于历史底部、机构持仓位于低位，具备安全边际和配置价值，建议关注Q4估值切换及“开门红”行情。



风险提示：

- 1) **金融政策监管风险**：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) **宏观经济下行风险**，导致银行业资产质量压力超预期抬升。
- 3) **利率下行风险**，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。
- 4) **海内外疫情超预期蔓延、国外地缘局势恶化**，权益市场大幅波动， β 属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

公司声明&免责条款

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券研究所 金融&金融科技研究团队

| 分析师 | 邮箱 | 资格类型 | 资格编号 |
|------|------------------------------|--------|----------------|
| 王维逸 | WANGWEIYI059@pingan.com.cn | 证券投资咨询 | S1060520040001 |
| 袁喆奇 | YUANZHEQI052@pingan.com.cn | 证券投资咨询 | S1060520080003 |
| 李冰婷 | LIBINGTING419@pingan.com.cn | 证券投资咨询 | S1060520040002 |
| 研究助理 | 邮箱 | 资格类型 | 资格编号 |
| 黄韦涵 | HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn | 一般证券业务 | S1060121070072 |
| 韦震震 | WEIJIWEN854@pingan.com.cn | 一般证券业务 | S1060122070023 |