

非银金融行业跟踪周报（2022.10.24~10.30）

科创板做市业务启动在即，借券细则完善市场基础制度

增持（维持）

2022年10月30日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 方一字

执业证书：S0600121060043

fangyy@dwzq.com.cn

投资要点

■ **行业总体观点及推荐：金融科技：乘借信创东风。**“20大”强调完善科技创新体系，坚持创新在现代化建设全局中的核心地位，金融科技有机结合金融业务与数字化技术，成长空间可观。**券商：进入配置重要时间窗口。**1) 历史复盘券商行情经验总结：①流动性充裕，多次降准及降息2~4次；②资本市场政策友好；③股基交易额环比改善，两融回暖；④PB历史分位数跌破10%。2) 流动性良好，券商估值逼近板块二十年的底部1.31（2018年10月水平1.02，历史分位数1.57%），但基本面情况好于2018年，板块在估值底部左侧布局通常能获得绝对收益，往下空间有限。3) 长期盈利中枢确定性抬升：财富管理业务持续增长，渠道、产品和投顾均深度受益；衍生品规模保持较快增长，新产品陆续推出叠加制度持续规范，FICC构成核心增量；多层次资本市场建设加速科创板和北交所带来新增量，同时注册制改革也带来存量业务制度红利。**保险：财险看α，寿险看β。**1) 寿险：新单2Q22应弱不弱，得益于队伍数量底部企稳和质态稳步提升，低基数效应下2H22新单和价值降幅有望逐季收窄。我们预计1H22上市险企NBV增速为：国寿（-15%）、平安（-20%，假设调整后）、太保（-40%）和新华（-50%）。稳增长政策催化下权益市场底部企稳迹象显现，长端利率易上难下。2) 财险：疫情各地蔓延影响利大于弊，2Q22至3Q22车险赔付率下行提振承保利润率。疫情虽然冲击新车销量与新车保单保费，但出行率下降带来的赔付节省远大于新车保费的下降。刺激汽车消费政策细则落地，力度超市场预期。**东吴非银推荐板块排序：证券、保险、金融科技，推荐个股组合【东方财富】、【恒生电子】、【同花顺】、【中信证券】、【中国财险】、【远东宏信】，建议关注【指南针】。**

■ 流动性及行业高频数据监测：

高频数据监测	本周	上周环比	2021 同期比
中国内地日均股基成交额（亿元）	10,129	+16.30%	-7.56%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	1,040	+44.01%	-34.18%
两融余额（亿元）	15,579	+0.14%	-16.63%
基金申购赎回比	1.17	1.31	1.21
开户平均变化率	14.27%	5.83%	10.76%

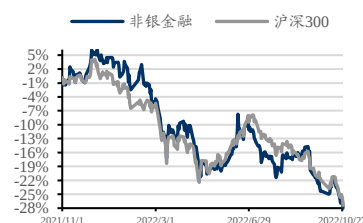
数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额2021年同期比为2022年初至今日均相较于2021年同期日均的同比增速；基金申购赎回比和开户平均变化率上周环比/2021年同期比分别为上周与2021年同期（年初至截止日）的真实数据（比率）

■ **行业重要变化及点评：1) 科创板做市业务正式上线，首批做市股票全名单出炉：**我们认为，随着相关配套制度的不断完善，科创板做市业务有望拓宽机构业务，对综合金融服务能力较强的券商来说是新的增长点，同时，在科创板引入做市商制度将有助于提升市场活跃度，切实提高做市标的流动性。**2) 央行、银保监会、证监会共同发声维护股市、债市、楼市健康发展：**我们认为，一行两会秉持坚持资本市场服务实体经济的宗旨，将有助于提高我国金融治理体系和治理能力现代化水平。

■ **风险提示：**1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧。

行业走势



相关研究

《PSL 重启释放宽信用信号，两融标的扩容吸引增量资金》

2022-10-23

《上市险企9月保费数据点评暨2022年三季度前瞻：静待寿险价值拐点，奏响财险业绩强音》

2022-10-20

内容目录

1. 一周数据回顾	4
1.1. 市场数据.....	4
1.2. 行业数据.....	4
2. 重点事件点评	7
2.1. 科创板做市业务正式上线，首批做市股票全名单出炉.....	7
2.2. 央行、银保监会、证监会共同发声维护股市、债市、楼市健康发展.....	8
3. 公司公告及新闻	9
3.1. 多边央行数字货币桥项目取得积极进展.....	9
3.2. 国务院发布全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案.....	9
3.3. 上市公司公告.....	10
4. 风险提示	11

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅.....	4
图 2: 2021/01~2022/09 月度股基日均成交额（亿元）	5
图 3: 2021/03~2022/10 日均股基成交额（亿元）	5
图 4: 2019.01.02~2022.10.27 沪深两市两融余额（单位：亿元）	5
图 5: 2021.01.04~2022.10.28 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2022.10.28 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2022.10.28 证监会核发家数与募集金额	7

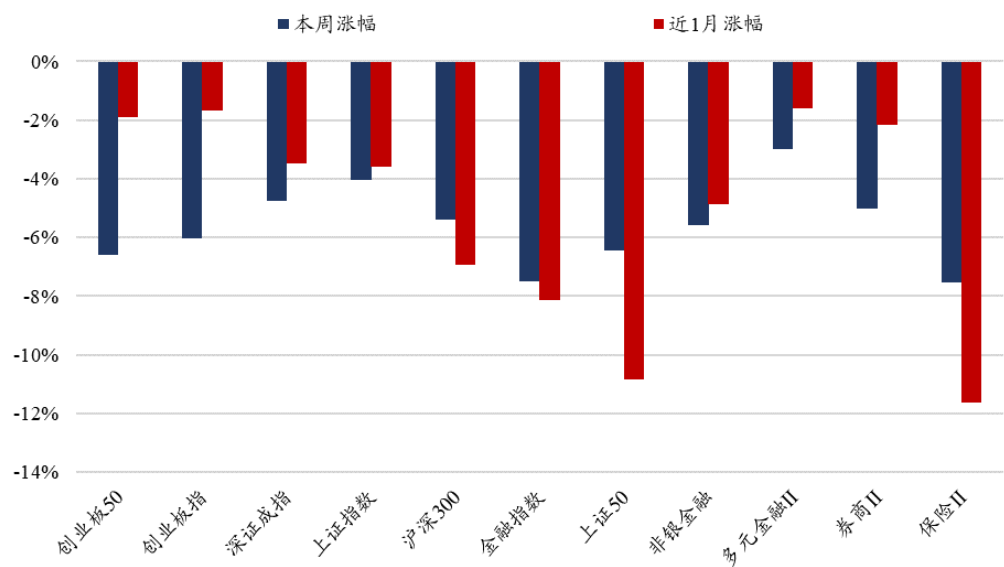
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2022 年 10 月 28 日,本周(10.14-10.28)上证指数下跌 4.05%,金融指数下跌 7.49%。非银金融板块下跌 5.58%,其中券商板块下跌 5.03%,保险板块下跌 7.52%。

沪深 300 指数期货基差:截至 2022 年 10 月 28 日收盘,IF2204.CFE 贴水 0 点; IF2205.CFE 贴水 0 点; IF2206.CFE 贴水 0 点; IF2209.CFE 贴水 0 点。

图1: 市场主要指数涨跌幅

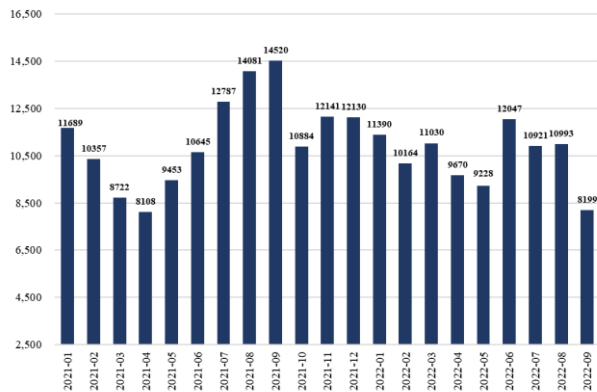


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.2. 行业数据

截至 2022 年 10 月 28 日,本周股基日均成交额 10129.44 亿元,环比+16.30%。年初至今股基日均成交额 10315.00 亿元,较去年同期同比-7.56%。2022 年 09 月中国内地股基日均同比-43.53%。

图2: 2021/01~2022/09 月度股基日均成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所
注: 数据为中国内地股基日均成交额

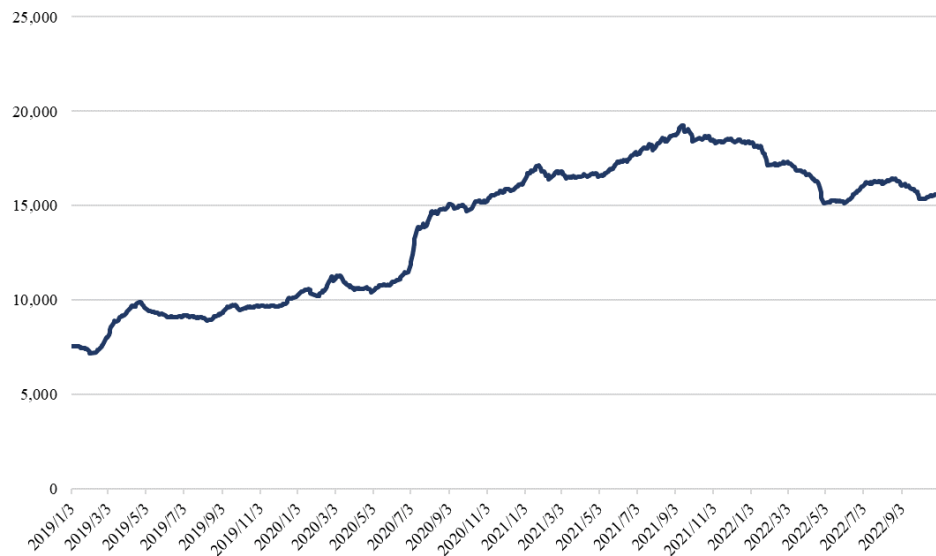
图3: 2021/03~2022/10 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 10 月 27 日, 两融余额/融资余额/融券余额分别为 15579/14526/1053 亿元, 较月初分别+1.28%/+0.62%/+11.26%, 较年初分别-15.10%/-15.50%/-9.08%。

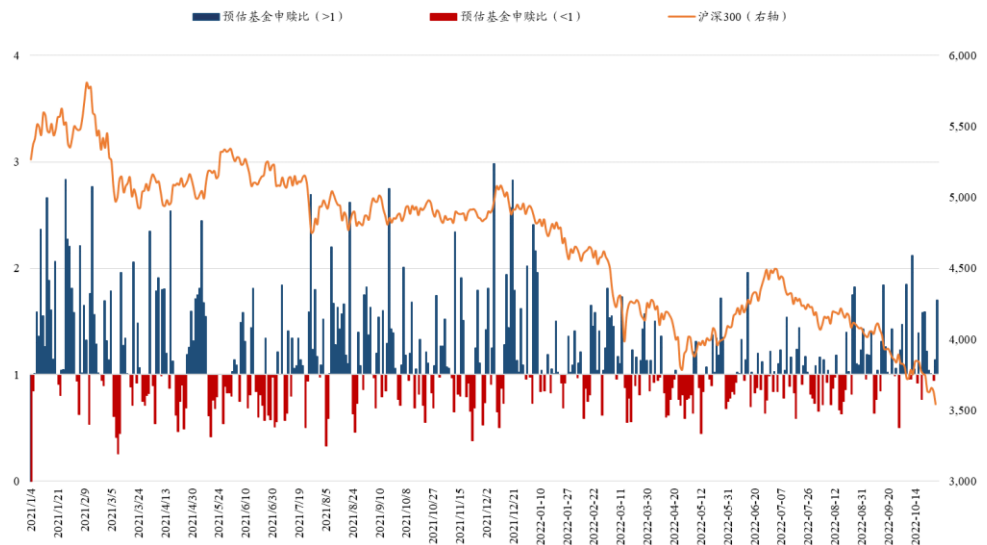
图4: 2019.01.02~2022.10.27 沪深两市两融余额 (单位: 亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 2022 年 10 月 28 日, 近三月 (2022 年 8 月~2022 年 10 月) 预估基金平均申赎比为 1.12, 基金申赎比的波动幅度达 42.32%, 市场情绪不稳定。截至 2022 年 10 月 30 日, 本周 (10.24-10.30) 基金申购赎比为 1.17, 上周为 1.31; 年初至今平均申购赎比为 1.08, 2021 年同期为 1.21。

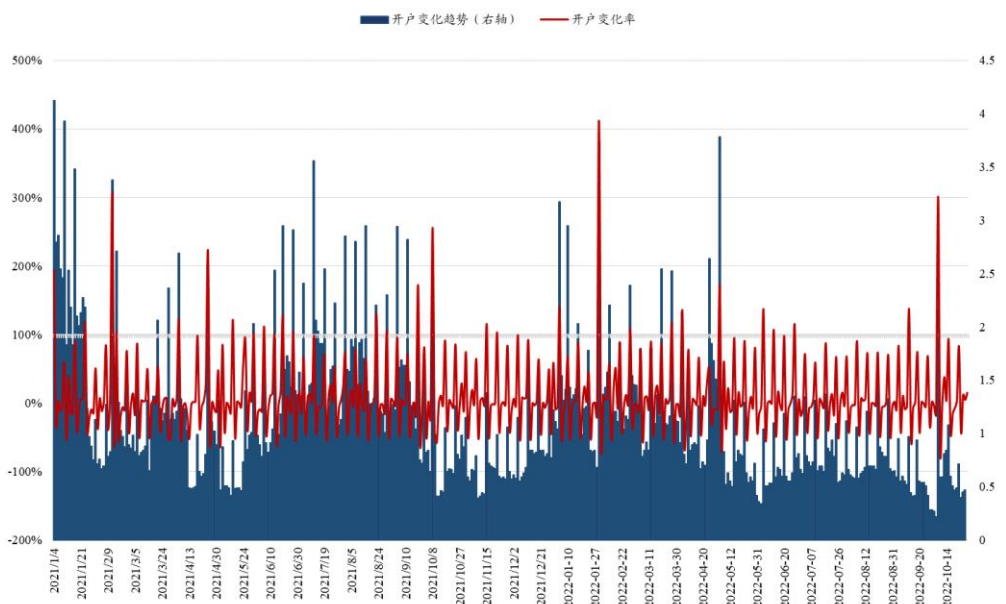
图5: 2021.01.04~2022.10.28 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至2022年10月28日,近三月(2022年8月~2022年10月)预估开户平均变化率为10.39%,预估开户变化率的波动率达56.87%,市场情绪不稳定。截至2022年10月23日,本周(10.24-10.30)平均开户变化率为14.27%,上周为5.83%;年初至今平均开户变化率为11.46%,2021年同期为10.76%。

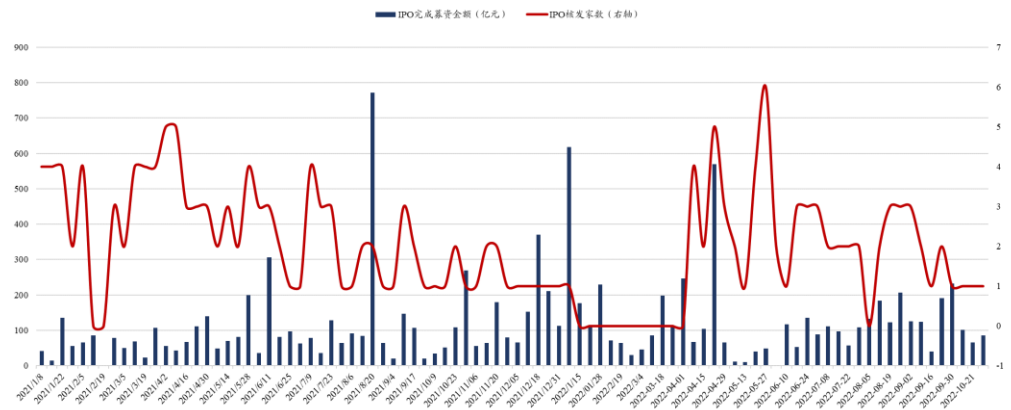
图6: 2021.01.04~2022.10.28 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（2022.10.24-10.28）IPO 核发家数 1 家；IPO/再融资/债券承销规模环比+32%/-66%/+38%至 86/55/2996 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 10//4/982 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 5273 亿元/5174 亿元/181254 亿元，同比+26%/-12%/+205%；IPO/再融资/债承家数分别为 331/247/50160 家。

图7：2021.01.08~2022.10.28 证监会核发家数与募集金额



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 重点事件点评

2.1. 科创板做市业务正式上线，首批做市股票全名单出炉

事件：经中国证监会批准，首批科创板做市商将于 2022 年 10 月 31 日正式开展科创板股票做市交易业务。做市商开展做市交易业务的股票信息将刊登于上交所官方网站“科创板做市商信息”栏目，方便投资者查询。

作为配套措施之一，2022 年 10 月 28 日，上海证券交易所与中国证券金融股份有限公司、中国证券登记结算有限责任公司联合发布《科创板做市融券业务细则》，并自发布之日起施行。科创板做市融券业务旨在促进做市商机制充分发挥市场功能，积极拓展做市业务券源，保障科创板股票做市交易业务顺利开展。

经中国证监会核准，目前已有 14 家证券公司取得上市证券做市交易业务资格，标志着部分证券公司已具备开展科创板股票做市交易业务的条件。做市商正式开展业务时需要履行双边报价义务，这意味着做市商在正式开展做市业务前需要买入充足的股票，需要为履行报价义务进行准备。因此，在上海证券交易所完成备案向市场公告前，做市商需要逐步买入建仓。结合上海证券交易所制定的做市商报价义务看，为满足全天大部

分时间参与报价的要求，做市商或需要为做市业务大量备券。

科创板引入做市商机制是持续完善资本市场基础制度、进一步发挥科创板改革“试验田”作用的重要举措，对于科创板市场建设而言有助于提升股票流动性、释放市场活力、增强市场韧性，对于投资者而言有利于降低投资者交易成本、提升市场定价效率，对于深化改革而言是全面推动科创板高质量发展、建设有中国特色资本市场的又一有益实践。

后续，上交所将在中国证监会的统一指导下，持续做好科创板股票做市交易业务的各项保障工作，坚守科创板“硬科技”定位，完善相关配套机制，更好服务高水平科技自立自强。

点评：随着配套制度的不断完善，科创板做市业务终于正式拉开帷幕，有望协同券商的投行、场外衍生品、研究所等部门的协同，不断拓宽机构业务的空间，对于综合金融服务能力较强的券商来说或许会是新的增长点。同时，在科创板引入做市商制度有助于提升市场活跃度，助力具有潜力的科技型企业成长，满足投资者日益丰富的交投需求，切实提高做市标的流动性。

风险提示：1) 市场成交活跃度下降；2) 疫情控制不及预期。

2.2. 央行、银保监会、证监会共同发声维护股市、债市、楼市健康发展

事件：2022年10月25日，人民银行、外汇局表示当前我国经济的潜在增长率保持在较高水平，构建新发展格局的要素条件较为充足，有效需求的恢复势头日益明显，物价水平基本稳定，贸易顺差有望保持高位，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础。人民银行、外汇局要继续保持货币信贷总量合理增长，加大对科技创新、乡村振兴、区域协调发展、绿色发展等重点领域支持力度，稳定宏观经济大盘。深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。落实落细金融服务小微企业、民营企业敢贷愿贷能贷会贷长效机制，增强微观主体活力。加强部门协作，维护股市、债市、楼市健康发展。推进金融市场高水平双向开放，支持香港国际金融中心持续繁荣发展。

人民银行、外汇局还表示，要强化对重点领域、薄弱环节和受疫情影响行业、群体的支持，抓好已出台政策落地见效，研究出台新的政策举措。更好满足居民的刚性和改善型住房需求，加大力度助推“保交楼、稳民生”工作。建立健全金融风险防范、预警和处置机制，牢牢守住不发生系统性风险的底线，维护好广大人民群众的利益。

银保监会同时表示，当前我国金融风险整体收敛、金融体系总体稳健。人民币长期走强的趋势不会改变，我国持续的国际收支顺差和巨额的对外投资净资产，为人民币汇率稳定提供了强有力保障。在实体经济创新发展、稳步转型的背景下，我国资本市场具

有长期投资价值、保持稳定运行的良好基础不会改变。

中国证监会表示，资本市场要坚持金融服务实体经济的宗旨，全面深化改革，完善多层次市场体系，健全资本市场功能，提高直接融资比重。扩大高水平制度型开放，拓宽境外上市融资渠道，加强与香港市场的务实合作。要坚持将资本市场一般规律与中国市场的实际相结合，与中华优秀传统文化相结合，加快建设中国特色现代资本市场。

点评：一行两会共同发声维护股市、债市、楼市健康发展秉持了坚持资本市场服务实体经济的宗旨。未来政府通过全面深化改革，完善多层次市场体系，健全资本市场功能，提高直接融资比重。扩大高水平制度型开放，拓宽境外上市融资渠道，加强与香港市场的务实合作，将切实提高金融治理体系和治理能力现代化水平，我国特色现代资本市场将行稳致远。

风险提示：1) 市场成交活跃度下降；2) 疫情控制不及预期。

3. 公司公告及新闻

3.1. 多边央行数字货币桥项目取得积极进展

中国人民银行10月28日消息，由国际清算银行(香港)创新中心、香港金融管理局、泰国中央银行、中国人民银行数字货币研究所和阿联酋中央银行联合建设的多边央行数字货币桥(mBridge)项目取得积极进展。

根据国际清算银行(BIS)等近日联合发布的《货币桥项目：央行数字货币助力经济体融合互通》报告，多边央行数字货币桥项目成功完成了基于四种央行数字货币的首次真实交易试点。在六周时间内，来自四个不同司法辖区的20家商业银行通过货币桥平台为其客户完成跨境汇款和外币兑换业务共计164笔，总额折合人民币超过1.5亿元。

多边央行数字货币桥项目力求打造以央行数字货币为核心的高效率、低成本、高可扩展性且符合监管要求的跨境支付解决方案，旨在通过覆盖不同司法辖区和货币，探索分布式账本技术和央行数字货币在跨境支付中的应用。

多边央行数字货币桥项目致力于实现二十国集团重点任务，通过开展新技术应用，实现更快速、更便宜和更安全的跨境支付和结算。当前国际代理行服务网络日渐收缩，特别是一些新兴经济体的用户无法充分利用全球金融系统网络或无力负担上述网络服务成本。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，通过在同一网络中实现多个央行数字货币的点对点即时兑换，提高国际支付的金融包容性。

3.2. 国务院发布全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案

国务院办公厅发布第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案

(以下简称“方案”)。方案围绕支持重点项目建设、推动制造业发展、稳定房地产市场等领域共提出 21 项内容,其中多项涉及金融行业。

在支持重点项目建设方面,方案提出,依法盘活用好 5000 多亿元专项债地方结存限额,并与政策性开发性金融工具相结合。在专项债资金和政策性开发性金融工具使用过程中,注重创新机制,发挥对社会资本的撬动作用。引导商业银行扩大中长期贷款投放,为重点项目建设配足融资。

具体操作上,方案要求,人民银行、银保监会等部门指导政策性开发性银行用好用足政策性开发性金融工具额度和 8000 亿元新增信贷额度,优先支持专项债券项目建设。鼓励商业银行信贷资金等通过银团贷款、政府和社会资本合作(PPP)等方式,按照市场化原则加大对重要项目的中长期资金支持力度。

在支持制造业企业发展方面,方案明确,抓紧研究支持制造业企业、职业院校等设备更新改造政策,金融机构对此要增加中长期贷款投放。完善对银行的考核办法,银行要完善内部考评和尽职免责规定,形成激励机制。持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应,降低企业融资和个人消费信贷成本。

方案指出,需继续深化利率市场化改革,发挥存款利率市场化调整机制作用,释放贷款市场报价利率(LPR)形成机制改革效能,促进降低企业融资和个人消费信贷成本。金融管理部门应督促 21 家全国性银行完善内部考核、尽职免责和激励机制,引导商业银行扩大中长期贷款投放,为设备更新改造等配足融资。

在支持出口企业发展方面,方案要求,加强对出口大户、中小外贸企业服务,帮助解决生产、融资、用工、物流等问题。加大对跨境电商、海外仓等外贸新业态支持力度,线上线下(27.480, -0.73, -2.59%)相结合搭建境内外展会平台,支持企业稳订单拓市场。要鼓励金融机构积极创新贸易金融产品,提升贸易融资服务水平。支持金融机构按照市场化原则,为海外仓企业和项目提供定制化的信贷产品及出口信保等金融产品和服务。。

3.3. 上市公司公告

- 1、**东方财富**: 发布 2022 年三季报, 2022Q1~3 实现营业总收入 95.61 亿元, 同比-0.78%; 归母净利润 65.94 亿元, 同比+5.77%。
- 2、**中国财险**: 发布 2022 年三季报, 2022Q1~3 实现归母净利润 259.48 亿元, 同比+29.8%, 前三季度实现承保利润 110.96 亿元, 同比增长 246.3%。
- 3、**中国人寿**: 发布 2022 年三季报, 2022Q1~3 实现归母净利润 311.17 亿元, 同比-35.8%。
- 4、**中国平安**: 发布 2022 年三季报, 2022Q1~3 实现归母营运利润(OPAT) 1,232.88

亿元，同比+3.8%；实现归母净利润 764.63 亿元，同比-6.3%。

- 5、**远东宏信**：发布 2022 年三季报，前三季度营业收入与归母净利润同比提升约 10%，产业业务营收占比超 35%。
- 6、**国联证券**：发布 2022 年三季报，2022Q1~3 实现营业收入 20.55 亿元，同比+0.04%；实现归母净利润 6.44 亿元，同比-2.03%。
- 7、**中信证券**：发布 2022 年三季报，2022Q1~3 实现营业收入 498.21 亿元，同比-13.82%；实现归母净利润 165.68 亿元，同比-6.11%。
- 8、**中金公司**：发布 2022 年三季报，2022Q1~3 实现营业收入 193.93 亿元，同比-10.57%；实现归母净利润 60.12 亿元，同比-19.34%。

4. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期；
- 2) 政策趋紧抑制行业创新；
- 3) 市场竞争加剧风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>