

非银金融行业跟踪周报（2022.11.07~11.13）

政策措施频出，金融监管环境持续完善

增持（维持）

2022年11月13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

zhujiayu@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）	10,618	-4.23%	-7.61%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	991	-5.64%	-32.84%
两融余额（亿元）	15722	+0.84%	-14.49%
基金申购赎回比	1.24	0.94	1.21
开户平均变化率	10.64%	10.33%	10.74%

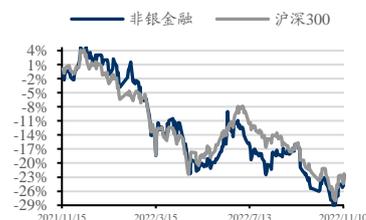
数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

注：中国内地股基成交额和中国香港日均股票成交额2021同期比为2022年初至今日均相较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) 银保监会发布修订后《保险保障基金管理办法》，自12月12日起实施：**我们认为，保险保障基金的重要性不言而喻。新修订的《办法》是完全匹配当前保险行业的发展趋势的，而且对于消费者的利益保障也更加明确。**2) 银保监会拟修订银监法加强现代金融监管：**我们认为，通过本次《银行业监督管理法》修订，加上《商业银行法》修订和《金融稳定法》制定，我国的金融立法将迎来一个更加鼓舞人心的大好局面。

■ **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

《个人养老金落地，迎接金融业二次成长曲线——《关于推动个人养老金发展的意见》深度解析》

2022-11-12

《市场影响行业规模收缩，天天基金表现稳定》

2022-11-11

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. 银保监会发布修订后《保险保障基金管理办法》，自 12 月 12 日起实施	7
2.2. 银保监会拟修订银监法加强现代金融监管	8
3. 公司公告及新闻	10
3.1. 中国银保监会发布《绿色保险业务统计制度的通知》	10
3.2. 证监会、国资委联合发布 14 条举措 支持中央企业发行科技创新债	10
3.3. 上市公司公告	11
4. 风险提示	11

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅.....	4
图 2: 2021/01~2022/10 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2022/11 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2022.11.10 沪深两市两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2022.11.11 基金申购赎回情况.....	6
图 6: 2021.01.04~2022.11.11 预估新开户变化趋势.....	6
图 7: 2021.01.08~2022.11.11 证监会核发家数与募集金额.....	7

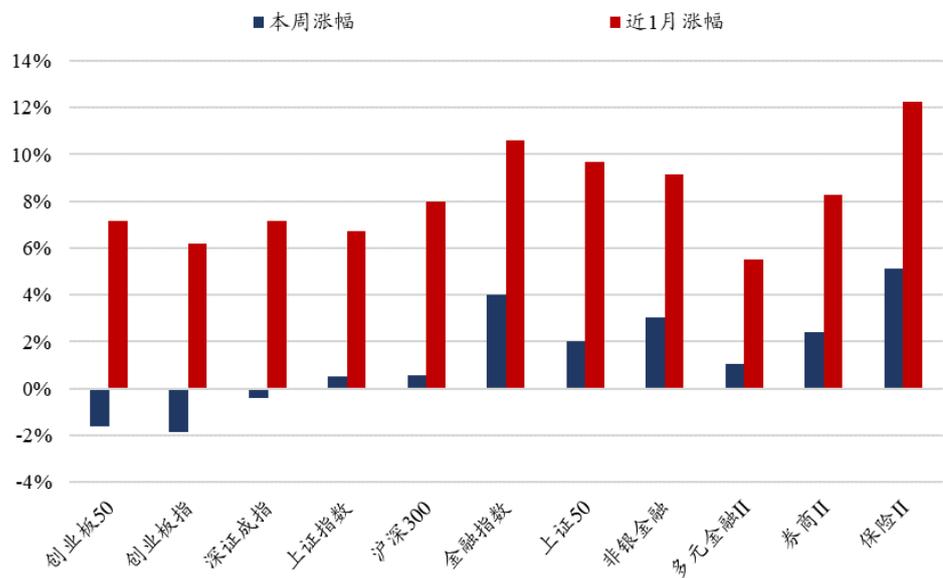
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2022 年 11 月 11 日，本周（11.07-11.11）上证指数上涨 0.54%，金融指数上涨 4.01%。非银金融板块上涨 3.04%，其中券商板块上涨 2.40%，保险板块上涨 5.11%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2022 年 11 月 11 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

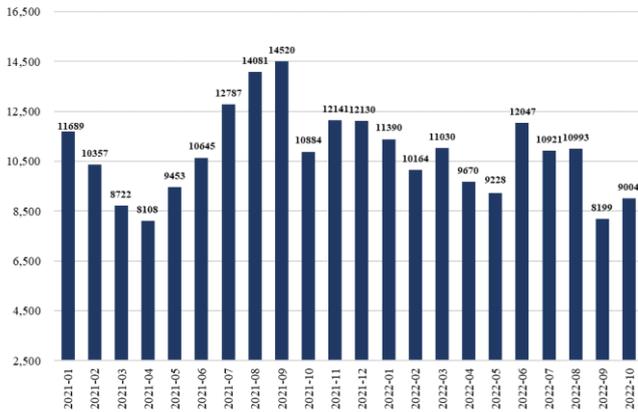


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

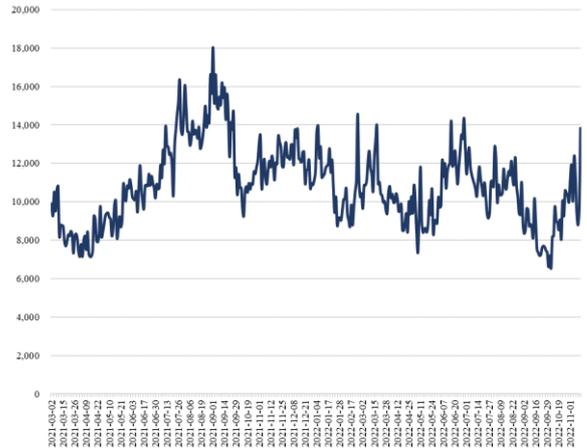
截至 2022 年 11 月 11 日，本周股基日均成交额 10617.76 亿元，环比-4.23%。年初至今股基日均成交额 10341.00 亿元，较去年同期同比-7.61%。2022 年 10 月中国内地股基日均同比-17.28%。

图2: 2021/01~2022/10 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: 2021/03~2022/11 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 11 月 10 日, 两融余额/融资余额/融券余额分别为 15722/14663/1058 亿元, 较月初分别+1.24%/+1.37%/-0.60%, 较年初分别-14.32%/-14.70%/-8.61%。

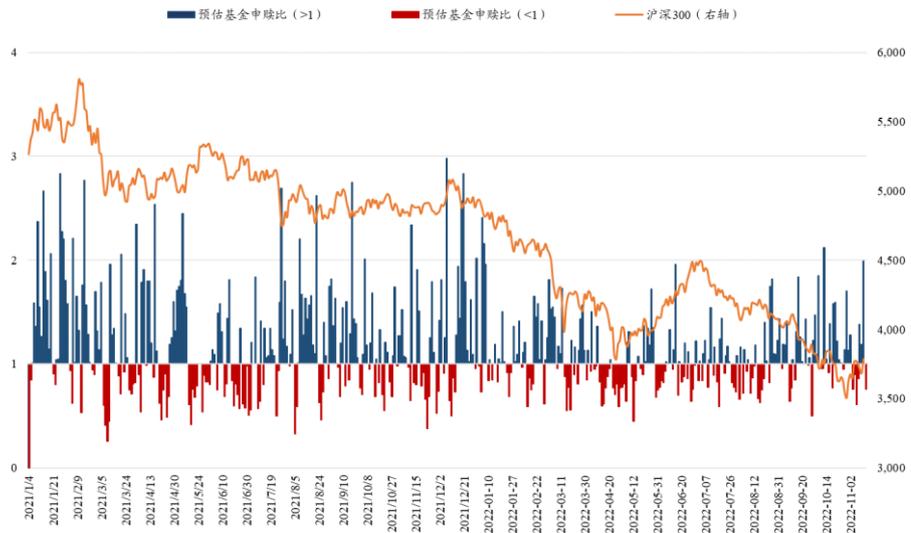
图4: 2019.01.02~2022.11.10 沪深两市两融余额 (单位: 亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 2022 年 11 月 13 日, 近三月 (2022 年 9 月~2022 年 11 月) 预估基金平均申赎比为 1.15, 预估基金申赎比的波动幅度达 42.86%, 市场情绪不稳定。截至 2022 年 11 月 13 日, 本周 (11.07-11.13) 基金申购赎比为 1.24, 上周为 0.94; 年初至今平均申购赎比为 1.08, 2021 年同期为 1.21。

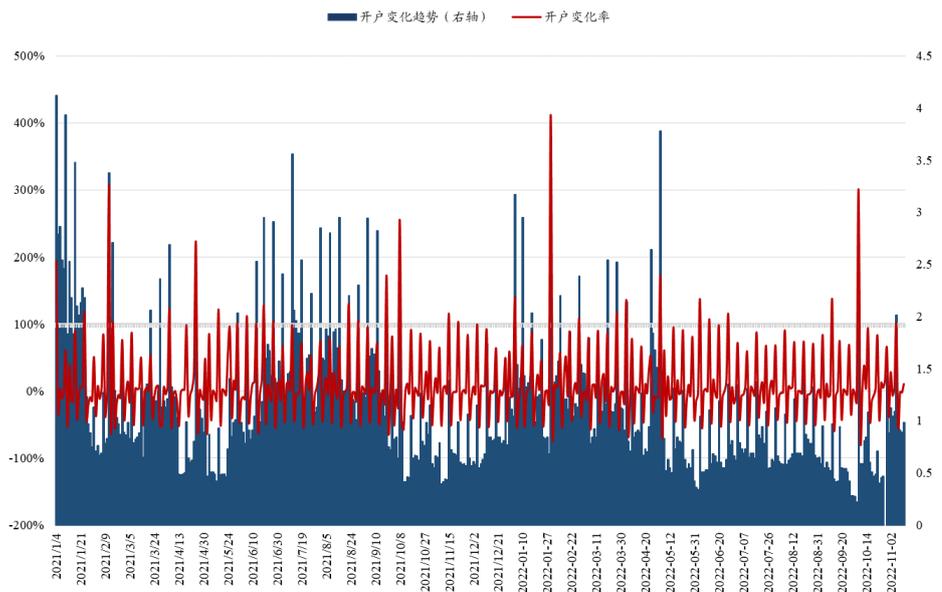
图5: 2021.01.04~2022.11.11 基金申购赎回情况



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

截至2022年11月13日,近三月(2022年9月~2022年11月)预估证券开户平均变化率为10.82%,预估证券开户变化率的波动率达57.21%,市场情绪不稳定。截至2022年11月13日,本周(11.07-11.13)平均开户变化率为10.64%,上周为10.33%;年初至今平均开户变化率为11.41%,2021年同期为10.74%。

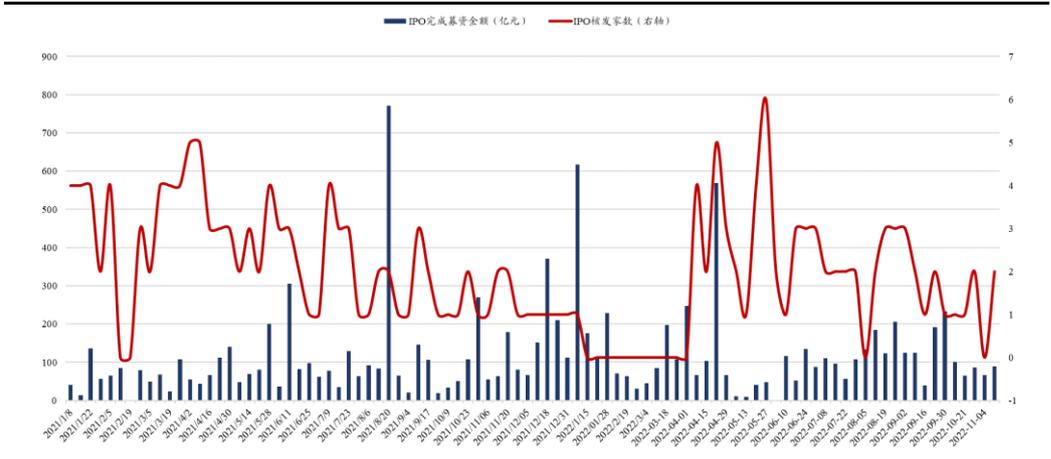
图6: 2021.01.04~2022.11.11 预估新开户变化趋势



数据来源: Choice, 东吴证券研究所

本周（2022.11.07-11.13）IPO 核发家数 2 家；IPO/再融资/债券承销规模环比 36%/114%/-50%至 90/64/2067 亿元；IPO/再融资/债承家数分别为 9/9/479 家。年初至今 IPO/再融资/债券承销规模 5429 亿元/5268 亿元/187445 亿元，同比 26%/-28%/201%；IPO/再融资/债承家数分别为 347/259/51899 家。

图7：2021.01.08~2022.11.11 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. 银保监会发布修订后《保险保障基金管理办法》，自 12 月 12 日起实施

事件：中国银保监会会同财政部、人民银行对 2008 年颁布施行的《保险保障基金管理办法》进行了修订。经国务院批准，自 2022 年 12 月 12 日起实施。

修改的主要内容包括：

一是修改了保险保障基金筹集条款。将现行的保险保障基金固定费率制调整为风险导向费率制，明确保险保障基金费率由基准费率和风险差别费率构成，费率的确定和调整由银保监会提出方案，商有关部门并报经国务院批准后执行；调整保险保障基金暂停缴纳上限，将财产保险公司、人身保险公司的暂停缴纳上限分别由占公司总资产的 6%、1%调整为占行业总资产的 6%、1%。

二是明确保险保障基金相关财务要求。要求保险保障基金公司和保险保障基金各自作为独立会计主体进行核算，严格分离；延续保险保障基金公司对财产保险和人身保险基金分账管理、分别使用等规定；进一步允许财产保险和人身保险保障基金之间可相互拆借，具体拆借期限、利率及适用原则报经银保监会批准后施行。

三是优化保险保障基金的使用管理。丰富动用保险保障基金情形，增加“国务院批准的其他情形”；赋予保险保障基金公司“参与风险处置方案和使用办法的拟定”的权利；新增“保险公司在获得保险保障基金支持期限内，国务院保险监督管理机构视情依法对其采取限制高级管理人员薪酬、限制向股东分红等必要监管措施”的表述。

四是完善保险保障基金的救助规定。界定保单利益的范围；明确短期健康保险、短期意外伤害保险适用于财产保险同样的救助规定；对于人寿保险合同外的长期健康保险、长期意外伤害保险等其他长期人身保险合同，规定其救助方式依照法律、行政法规和国务院有关规定办法，救助标准按照人寿保险合同执行；在现行办法基础上，明确另行制定人寿保险合同中投资成分等的具体救助办法；新增“保险保障基金公司救助保单持有人保单利益后，即在偿付金范围内取得该保单持有人对保险公司等同于赔偿或者给付保险金清偿顺序的债权”的表述，进一步明确债权转移关系；明确自保公司经营的保险业务不属于保险保障基金的救助范围，不缴纳保险保障基金；对保险公司被撤销或者破产负有责任的实际控制人、监事和相关管理人员在该保险公司持有的保单利益不予救助。

五是加强保险保障基金相关监督管理。明确保险公司被处置并使用保险保障基金时，其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及相关管理人员负有报告、说明、配合有关工作等应尽义务，如上述人员未履行相关义务，由银保监会依法采取监管措施；对未及时缴纳保险保障基金的保险公司及人员，赋予保险保障基金公司进行公示的权利等。**点评：**此前监管一针见血提出营销员存在“队伍长期存在大进大出、素质参差不齐、保险专业服务能力不足、社会形象较差”等问题。该文件不是限制个人营销体制发展，而是在规范制度设计基础上，探索服务长期性与创新性。整体来看，该份指导文件体现监管思路一脉相承，亮点在于当前行业整体处于低迷期，监管鼓励依法合规情况下，灵活提升营销手段，不失为一种积极信号。

点评：保险保障基金的重要性不言而喻。本次修改和消费者关系最大的就是明确了长期人寿保单一致。旧版本的《办法》中针对人身险公司的救助只对于人寿保险进行了说明，其他险种的情况并未列明。新修订的《办法》则明确提及，健康险和其他长期人身保险合同的救助标准按照人寿保险合同执行。同时，新修订的《办法》对于保单利益也进行了明确定义。总结来说，新修订的《办法》是完全匹配当前保险行业的发展趋势的，而且对于消费者的利益保障也更加明确。

风险提示：1) 居民可支配收入增长不及预期；2) 政策执行效果待检验。

2.2. 银保监会拟修订银监法加强现代金融监管

事件：银保监会 11 月 11 日就《中华人民共和国银行业监督管理法(修订草案征求意见稿)》(下称《征求意见稿》)公开征求意见。银保监会表示，本次修改工作以防范化解金融风险、提高监管有效性为总体目标，以弥补监管短板、加大监管力度、明确监管授

权为着力点。具体来看,《征求意见稿》主要对以下内容做出修改:

完善制度建设,实现监管全覆盖。一是加强股东监管,将机构主要股东、实际控制人纳入监管范围,建立事前准入审批、事中持续监管、事后处置处罚的全流程监管制度。二是增加对银行业第三方机构的监管授权,明确勤勉尽责义务,授权监管机关有权要求其报送信息资料。三是增加域外适用条款,贯彻落实党中央关于健全涉外法治体系建设的决策部署,增加域外适用条款,明确跨境信息提供的基本规则。

健全处置机制,提升风险识控前瞻性。完善风险处置机制,从日常监管、早期干预、接管和破产清算等方面作出制度安排,增强处置工作前瞻性、及时性和有效性。一是完善监管强制措施。新增限制风险资产规模、调整监管指标要求等措施,提高现行条款操作性。二是建立早期干预机制。增加机构建立恢复和处置计划规定,增加早期干预措施,提高处置主动性和市场化水平。三是完善接管和市场退出机制。明确接管组的法律地位,细化接管组的法定职责,增加具体接管措施,做好接管与破产程序的有序衔接。

加大监管力度,提高违法成本。一是完善审慎监管规则,加强行为监管,覆盖公司治理、业务营销、消费者权益保护等内容。二是增加从业人员的监管规定和罚则,解决人员单罚法律依据不足的问题。三是提高违法成本。扩大法律责任覆盖面,提高罚款幅度。衔接新修订的行政处罚法,明确罚没并举,强化震慑效果。

提升监管能力,落实法治政府建设要求。一是总结简政放权成果,明确许可条件、项目和时限等。二是完善监管体系建设。落实金融服务实体经济要求,增加“促进社会主义市场经济的发展”作为监管目标。增加监管机关委托专业机构开展审计、评估的规定,强化金融监管的专业化支持。三是加强履职保障,强化监管问责,树立依法履职、从严监管、精于监管的工作导向。

点评: 本次修订《银行业监督管理法》顺应时势,总结经验,抓重点,补短板,着力于完善监管体系,提升监管精度,丰富监管工具,增强监管能力,可以说是在坚持和巩固中国特色‘强监管’金融体制基础上的一次重要的‘系统升级’。通过本次《银行业监督管理法》修订,加上《商业银行法》修订和《金融稳定法》制定,我国的金融立法将迎来一个更加鼓舞人心的大好局面。

风险提示: 1) 疫情控制不及预期; 2) 政策执行效果待检验。

3. 公司公告及新闻

3.1. 中国银保监会发布《绿色保险业务统计制度的通知》

贯彻落实新发展理念，发挥保险在建立健全绿色低碳循环发展经济体系、促进经济社会发展全面绿色转型中的积极作用，银保监会日前发布《绿色保险业务统计制度的通知》（以下简称《通知》）。

《通知》明确，绿色保险是指保险业在环境资源保护与社会治理、绿色产业运行和绿色生活消费等方面提供风险保障和资金支持等经济行为的统称。《通知》正式印发《绿色保险统计制度》（以下简称《统计制度》），将按照产品维度和客户维度相结合的方式，分步骤统计各保险公司绿色保险负债端业务。《通知》强调，各公司应高度重视绿色保险业务统计工作，准确把握绿色保险定义及其内涵，紧密围绕绿色发展理念，高质量地做好绿色保险业务统计工作。《通知》要求，各公司要加强绿色保险能力建设，强化绿色保险业务数据治理，优化信息系统建设，建立健全对绿色保险产品、绿色产业客户和绿色保险标的的识别及管理机制。

下一步，银保监会将扎实推进《统计制度》落地实施工作，同时进一步研究出台绿色保险相关指导意见，建立健全绿色保险政策体系，推动绿色保险业务持续健康发展。

3.2. 证监会、国资委联合发布 14 条举措 支持中央企业发行科技创新债

11 月 11 日，证监会、国资委联合发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》（下称《通知》），提出 14 条举措支持中央企业发行科技创新债。

《通知》通过优化市场服务运行机制、监管考核标准、融资决策程序等方式，多措并举支持中央企业发行科技创新公司债券募集资金，并支持中央企业开展数据中心、工业互联网、人工智能等新型基础设施领域 REITs 试点，鼓励中央企业增加研发投入。

《通知》共提出了三方面 14 条举措，以健全资本市场服务科技创新机制，发挥中央企业科技创新的引领示范作用，促进科技、资本和产业高水平循环，引导各类金融资源加快向科技创新领域聚集。

就健全科技创新金融服务支持机制，《通知》明确了 5 项举措，包括完善债券市场服务科技创新机制、优化债券融资服务机制、便利债券回购机制、鼓励金融机构加大业务投入、畅通信息沟通渠道。

发挥中央企业创新引领支撑作用，《通知》着重提出了 6 项举措，具体包括：鼓励中央企业增加研发投入；发挥中央企业“链长”作用，将募集资金通过权益出资、供应链金融等途径带动中小企业创新协同发展；加强科技创新债券融资规范管理，优化科创融资决议程序，适当下放科技创新公司债券发行决策事项，探索取消科技创新公司债券

注册额度限制；拓宽科技创新资金供给渠道；鼓励央企子公司发行科技创新公司债券；支持中央企业开展基础设施 REITs 试点。

最后，《通知》推出了 3 项举措，增强证监会与国资委的政策协同，形成引导金融资源向科技创新领域聚集的合力。

3.3. 上市公司公告

- 1、**华安证券**：公司发布关于股东集中竞价减持股份结果的公告。2022 年 11 月 8 日，东方创业通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持了华安证券股份 100 万股，占华安证券总股份 0.0213%。
- 2、**广发证券**：公司发布 2022 年第 11 期短期融资券发行结果公告，此次短期融资券已于 11 月 7 日发行完毕，实际发行总额 40 亿元，票面利率 1.90%。
- 3、**新华保险**：公司于 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 10 月 31 日期间累计原保险保费收入为人民币 1490 亿元。
- 4、**中国人保**：2022 年 1 月 1 日至 2022 年 10 月 31 日，经由子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币 4102 亿元、人民币 860 亿元及人民币 382 亿元。
- 5、**华创阳安**：公司发布非公开发行股票验资报告以及发行情况报告书。本次非公开发行股票为 A 股，每股面值 1 人民币，发行对象不超过 35 名，发行股票约 5.2 亿股，募集资金总额 30.3 亿元，扣除发行费用募集净额约 29.8 亿元。
- 6、**大智慧**：因股权激励个税缴纳等个人资金需要，公司副总经理方涛先生拟通过集中竞价方式减持不超过 40 万股，占公司总股本的 0.02%；董事会秘书申睿波先生拟通过集中竞价方式减持不超过 16 万股，占公司总股本的 0.008%。

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>

