

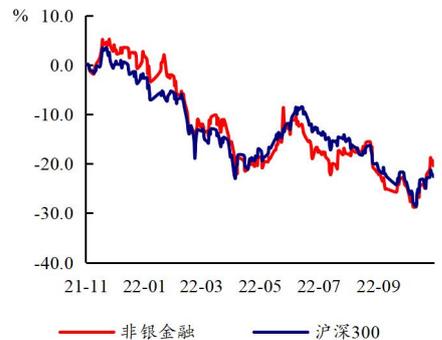


评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	郑倩怡
资格证书	S1710521010002
电子邮箱	zhengqy@eassec.com.cn

股价走势



相关研究

《【非银】保险公司10月数据报告_20221117》2022.11.18

《【非银】板块催化显现，券商配置窗口开启_20221113》2022.11.13

《【非银】2022Q3公募基金保有规模点评：行业竞争加剧，券商渠道市占率持续提升_20221111》2022.11.13

《【非银】个人养老金正式落地，把握非银配置机会_20221106》2022.11.06

《【非银】非银行业三季度简评：筑底延续，未来可期_20221103》2022.11.04

重申非银板块配置价值

非银行业周报（2022.11.14-2022.11.20）

行情回顾

本周（11.14-11.20）证券、保险和多元金融板块涨跌幅分别为+1.6%、+4.1%、+1.9%。上证综指、深证成指、创业板指涨跌幅分别为+0.36%、-0.37%、-0.65%，沪深300上涨0.35%。证券、保险、多元金融板块相对沪深300的超额收益分别为+1.2%、+3.6%和+1.6%。2022年年初至今，证券、保险和多元金融板块分别下跌26.6%、15.1%、20.8%。

核心观点

证券：券商板块行情有望在经济复苏及权益市场回暖的背景下启动。从宏观层面看，防疫政策优化，市场情绪改善，未来经济预期向好拐点重构。美国10月CPI低于市场预期，外围加息预期边际缓和。从政策端看，全面注册制落地在即，资本市场改革稳步推进；个人养老金正式落地，为市场带来长期资金，市场流动性和活跃度有望提升。从业绩层面来看，三季度券商除自营业务外，业绩均实现环比改善，投行业务实现同比增长，四季度券商业绩有望在低基数背景下进一步改善。目前，券商板块仍处于历史低位。建议关注业绩具有韧性的龙头券商或具有长期成长逻辑的特色券商。

保险：负债端：上市险企10月保费数据公布，寿险1-10月累计原保费增速排序如下：太保寿险（+5.7%）>人保寿险（+2.6%）>新华保险（+1.1%）>中国人寿（-0.1%）>平安寿险（-2.6%）。10月累计保费增速环比普遍下降，各险企寿险保费收入仍呈现分化状态，推测是由于各险企年底冲刺或准备开门红节奏不同，策略差异所致。各险企2023年“开门红”陆续开启。在银行存款利率调降、权益市场行情低迷、理财刚兑打破等背景下，居民对长期储蓄类产品的需求明显提升，险企开门红主打“快返年金/两全+万能”和增额终身寿等产品有效契合了投资者的资产配置需求，预计将拉动保险公司业绩提升并改善NBV水平。

资产端：地产金融16条政策出台，险企投资端信用风险有望缓解。长端利率及权益市场的回暖，有望改善险企投资收益。

流动性：本周央行实现逆回购净投放3680亿元。

MLF：本周央行MLF净回笼1500亿元。

投资建议

建议关注：长期逻辑清晰，大财富管理业务具备优势的**东方证券**；区域特色鲜明，投行业务具有差异化优势的**国元证券**。相关标的：行业整体业绩承压时依然拥有较好业绩表现，稀缺性及独特性凸显的**东方财富**；资管业务较为强势的**广发证券**；发力银保渠道，个险渠道改革稳步推进，三季度NBV同比由负转正的**中国太保**；人力逐步趋稳，各业务指标下降幅度远低于同业的**中国人寿**。

风险提示

新冠疫情恶化、中国经济压力增大、长期利率下行超预期。

正文目录

1. 行情回顾.....	3
2. 证券行业数据跟踪.....	3
3. 保险行业数据跟踪.....	5
4. 流动性跟踪.....	5
5. 一周新闻.....	6
6. 风险提示.....	7

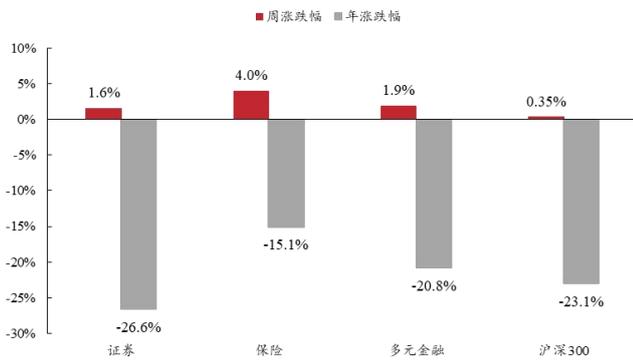
图表目录

图表 1. 非银金融细分行业行情.....	3
图表 2. 重要公司周涨跌幅.....	3
图表 3. 沪深成交额及换手率.....	4
图表 4. IPO 及再发金额.....	4
图表 5. 债券承销规模.....	4
图表 6. 融资、融券余额.....	4
图表 7. 场内外股权质押情况.....	4
图表 8. 沪深 300 及中证全债 (净).....	4
图表 9. 集合资管规模及增速.....	5
图表 10. 券商 PB 估值.....	5
图表 11. 国债收益率及 750 日移动平均线 (%).....	5
图表 12. 保险滚动 PEV.....	5
图表 13. 银行间市场利率 (%).....	6
图表 14. Shibor 隔夜利率 (%).....	6
图表 15. 国债期限利差 (%).....	6

1. 行情回顧

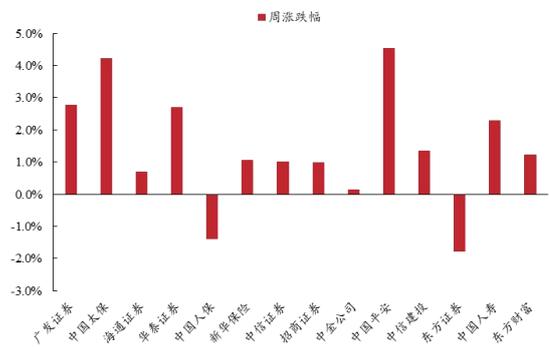
- 1) **證券行情**：本周證券行業漲跌幅為+1.6%，同期滬深300漲跌幅為0.35%。漲幅前三的公司分別為湘財股份、財達證券和華林證券，漲幅分別為28.24%、8.42%和7.57%。
- 2) **保險行情**：本周保險行業漲跌幅為+4.0%，同期滬深300漲跌幅為+0.35%。漲幅前三的公司分別為中國平安、中國太保和友邦保險，漲幅分別為4.54%、4.22%和4.18%。

圖表 1. 非銀金融細分行業行情



資料來源：iFind, 東亞前海證券研究所

圖表 2. 重要公司周漲跌幅

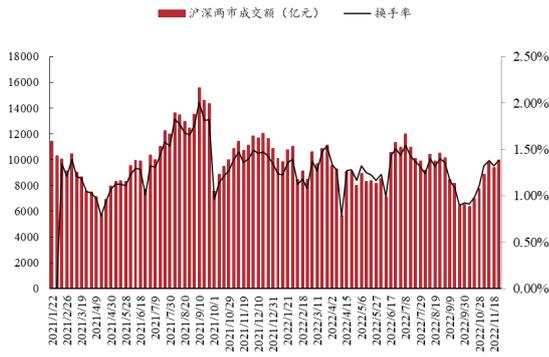


資料來源：iFind, 東亞前海證券研究所

2. 證券行業數據跟踪

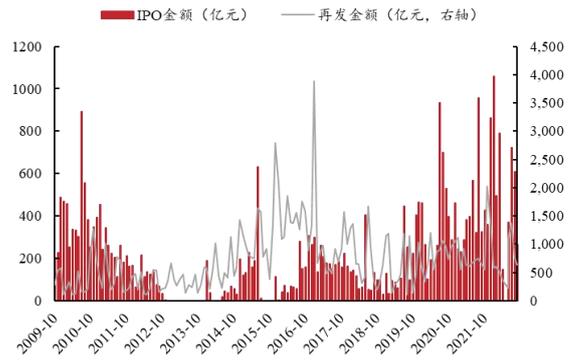
- 1) **經紀業務**：本周滬深兩市日均成交額為9920億元，環比+5.8%；日均換手率為1.39%，周環比+0.07pct。
- 2) **投行業務**：2022年1-10月，IPO、再發規模（增發+配股）、債券承銷規模分別為5054.32億元、6775.49億元、9.18萬億元，同比+22.3%、-5.73%、+13.5%，分別占去年規模的94.4%、63.8%、88.1%。
- 3) **信用業務**：截止至11月17日，融資融券業務餘額為1.58萬億元，周環比+0.33%。截止至11月18日，場內外股票質押市值3.30萬億元，周環比+0.02%。
- 4) **自營業務**：本周滬深300漲跌幅+0.35%，中證全債（淨值）指數報103.70，周環比-0.65%。
- 5) **資產管理**：截止至2022Q2，證券公司及資管子公司的資管業務規模7.68萬億元，其中集合資產規模為3.59萬億元，環比上升0.9%，占比由2022Q1的45.3%上升至2022Q2的46.8%，專項資管占比由2022Q1的47.3%下降到2022Q2的45.9%。

图表 3. 沪深成交额及换手率



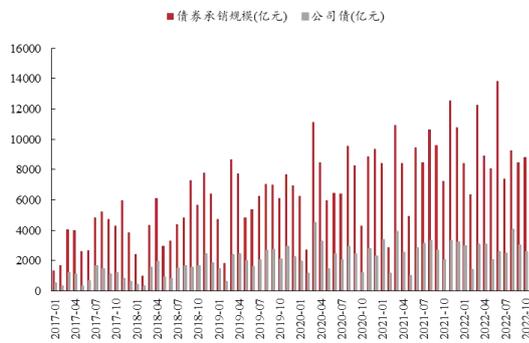
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 4. IPO 及再发金额



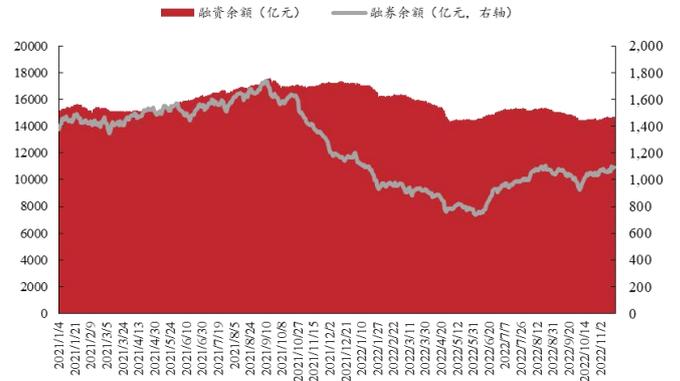
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 5. 债券承销规模



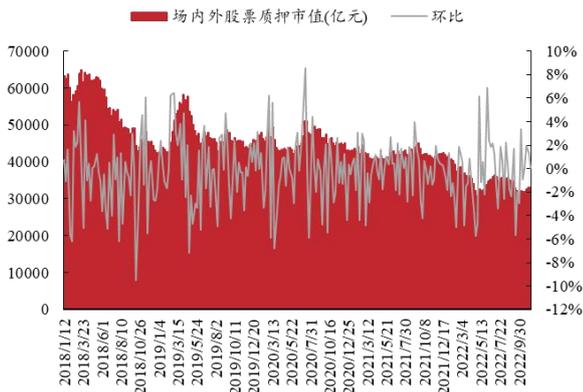
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 6. 融资、融券余额



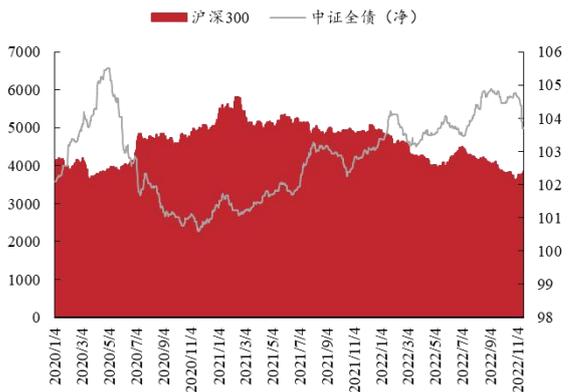
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 7. 场内外股权质押情况



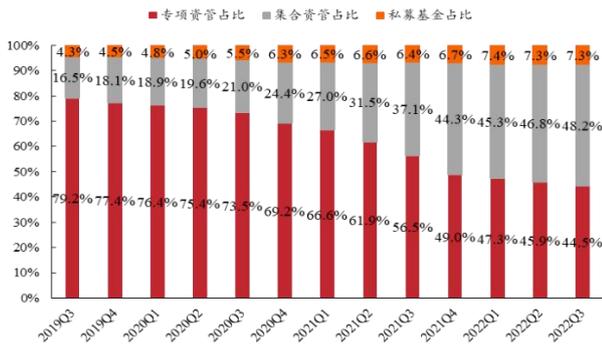
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 8. 沪深 300 及中证全债 (净)



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 9. 集合资管规模及增速



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 10. 券商 PB 估值

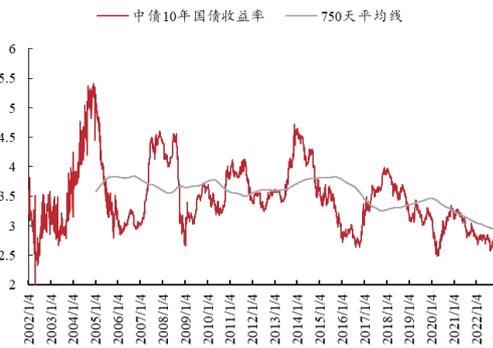


资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

3. 保险行业数据跟踪

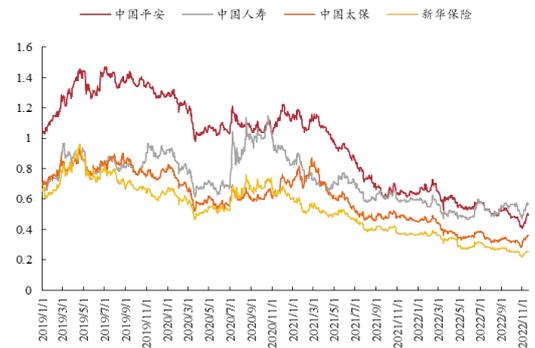
- 1) **国债收益率及 750 移动平均线**: 本周 10 年期中债国债报 2.8250%, 周环比下降 1.04bp; 750 日移动平均线下降 0.23bp。
- 2) **保险企业 PEV 估值**: 平安、人寿、太保、新华滚动 PEV 为 0.50、0.57、0.36、0.26。

图表 11. 国债收益率及 750 日移动平均线 (%)



资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

图表 12. 保险滚动 PEV



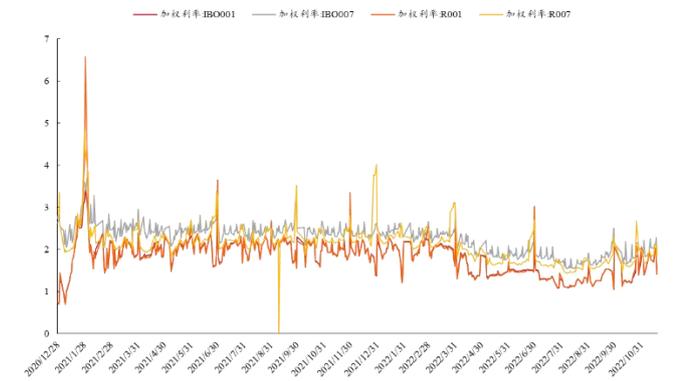
资料来源: iFind, 东亚前海证券研究所

4. 流动性跟踪

- 1) **量**: 本周央行共开展 7 天期 4010 亿元逆回购操作, 因本周共有 330 亿元逆回购到期, 本周实现逆回购净投放 3680 亿元。本周央行共开展 7 天期 8500 亿元 MLF 操作, 因本周共有 10000 亿元 MLF 到期, 本周实现 MLF 净回笼 1500 亿元。
- 2) **价**: 11 月 18 日, 银行拆借市场 IBO001、IBO007 加权利率报 1.4357%、1.9116%, 周环比-31.7bp、-13.26bp; 银行质押式回购 R001、R007 加权利率报 1.4094%、1.8232%, 周环比-34.29bp、-2.53bp。11 月 18 日, 隔夜 Shibor 报 1.3640%, 周环比-34.0bp。
- 3) **期限利差**: 中债十年期国债到期收益率为 2.8250%, 中债 1 年期国债到期收益率为 2.1718%, 期限利差 65.32bp, 环比下降

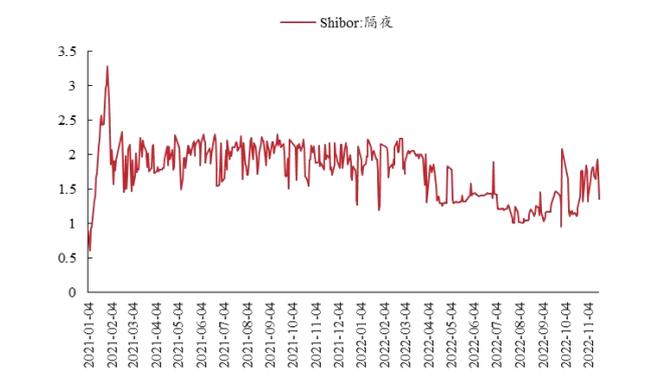
11.59bp。

图表 13. 银行间市场利率 (%)



资料来源：iFind，东亚前海证券研究所

图表 14. Shibor 隔夜利率 (%)



资料来源：iFind，东亚前海证券研究所

图表 15. 国债期限利差 (%)



资料来源：iFind，东亚前海证券研究所

5. 一周新闻

11月14日，央行发布消息称，中国央行、银保监会、财政部、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、国家市场监督管理总局等六部门联合印发《关于进一步加大对小微企业贷款延期还本付息支持力度的通知》，对于2022年第四季度到期的小微企业贷款，鼓励银行业金融机构按市场化原则与企业共同协商延期还本付息。《通知》明确，对于2022年第四季度到期的、因新冠肺炎疫情影响暂时遇困的小微企业贷款(含个体工商户和小微企业主经营性贷款)，还本付息日期原则上最长可延至2023年6月30日。延期贷款正常计息，免收罚息。(来源：中新社)

11月16日，央行发布2022年第三季度中国货币政策执行报告。报告显示，总体来看，稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，

政策传导效率增强，金融支持实体经济质效进一步提升。下一阶段，中国人民银行将加大稳健货币政策实施力度，搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有力的、更高质量的支持。（来源：中国新闻网）

11月18日，中国证监会发布消息称，证监会办公厅、工业和信息化部办公厅联合印发了《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》。《指导意见》主要包括推进高标准建设、推动高质量运行、提供高水平服务、加强市场有机联系、完善市场生态、加强组织保障等内容，有望提高区域性股权市场“专精特新”专板建设质量，更好服务于中小企业。（来源：中国新闻网）

11月18日，证监会发布个人养老金基金名录和个人养老金基金销售机构名录，共有40家基金公司的合计129只基金产品入选基金名录，16家商业银行、14家证券公司以及7家独立基金销售机构入选销售机构名录。（来源：Wind）

6. 风险提示

新冠疫情恶化、中国经济压力增大、长期利率下行超预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>