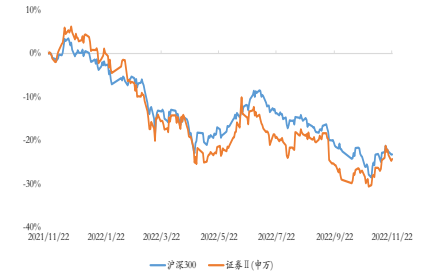
个人养老金基金及机构名录出炉，关注板块配置价值

相关研究：

1.《证券行业双周报：成交回暖、个人养老金政策落地，板块配置价值凸显》 2022.11.8

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	3	2	-1
绝对收益	4	-7	-24

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：张智珑
证书编号：S0500521120002
Tel：021-50295363
Email：zzl6599@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ **市场回顾：券商指数大幅反弹，板块估值仍处于历史低位**

近两周（11.7-11.18）上证指数上涨 0.9%，深证成指下跌 0.1%，沪深 300 指数上涨 0.9%，创业板指下跌 2.5%。非银金融(申万)上涨 5.4%，涨跌幅排名 6/31，跑赢沪深 300 指数 4.5pct；其中，券商指数上涨 4%，跑赢沪深 300 指数 3.1pct，券商指数 PB 估值 1.18x，处于近十年的 3%分位。

近两周涨幅最大的五家券商分别为：财达证券（+10%）、华安证券（+9.2%）、国金证券（+8.7%）、华林证券（+7.9%）、光大证券（+7.2%）。

涨幅最小的五家券商分别为：东吴证券（+1.3%）、申万宏源（+1.2%）、招商证券（+1.1%）、国信证券（+1%）、方正证券（-6.7%）。

❑ **行业周数据：日均成交额环比上升，市场成交持续回暖**

经纪业务：上周（11.14-11.18），沪深两市日均股基成交额 11317 亿元，环比上升 6.4%。市场成交持续回暖，连续 4 周保持在万亿以上。

投行业务：上周（11.14-11.18），股权融资规模 384 亿元（环比+32%）；其中 IPO 有 11 家，融资规模 90 亿元（环比+0.7%）；再融资 14 家，规模 294 亿元（环比+46%）。截至 11 月 18 日，1-11 月股权融资规模同比-24%，IPO 规模同比+18%，再融资规模同比-21%，平均单笔 IPO 规模同比+56%。

资本中介业务：截至上周五（11.18），两市融资融券余额 1.57 万亿元（环比+0.2%），两融余额继续回升，市场活跃度增加。两融余额占 A 股总流通市值比例为 2.48%，环比持平。股票质押股数 3986 亿股（环比-0.2%），占总股本比例 5.22%，股票质押市值 3.3 万亿元（环比+0.9%）。

❑ **行业动态：个人养老金基金销售机构名录公布，头部销售机构最先受益**

11 月 18 日，证监会发布个人养老金基金销售机构名录，共 37 家机构入围，其中券商 14 家，银行 16 家，独立基金销售机构 7 家。证监会同时发布了首批个人养老金基金名录，共有 40 家基金管理人的 129 只养老目标基金入围，其中目标日期型 50 只、目标风险型 79 只。华夏基金入围产品有 9 只，汇添富和南方基金均入围 8 只，嘉实基金和易方达均入围 7 只。总体来看，名录符合《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》，即最近 4 个季度末规模不低于 5000 万元或者上一季度末规模不低于 2 亿元的养老目标基金，销售机构最近 4 个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于 200 亿元，其中个人投资者持有规模不低于 50 亿元。

❑ **投资建议**

随着市场成交回升，近两周券商板块大幅反弹，但板块估值仍处于历史底部区域。此外，个人养老金配套政策加快落地，头部财富管理机构在渠道端和产品端占据先发优势，建议持续关注板块估值修复行情，维持行业“增持”评级。

❑ **风险提示**

行业竞争加剧风险；二级市场大幅下跌风险；个人养老金实施不及预期等。

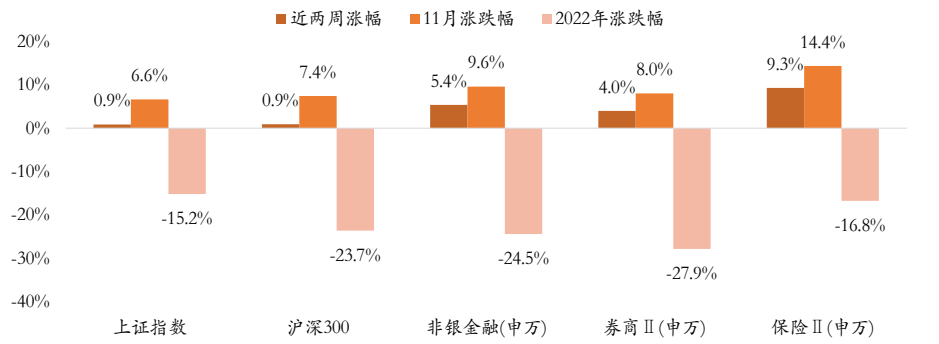
1 市场回顾

近两周（11.7-11.18）上证指数上涨 0.9%，深证成指下跌 0.1%，沪深 300 指数上涨 0.9%，创业板指下跌 2.5%。非银金融(申万)上涨 5.4%，涨跌幅排名 6/31，跑赢沪深 300 指数 4.5pct；其中，券商指数上涨 4%，跑赢沪深 300 指数 3.1pct，券商指数 PB 估值 1.18x，处于近十年的 3%分位。

近两周涨幅最大的五家券商分别为：财达证券（+10%）、华安证券（+9.2%）、国金证券（+8.7%）、华林证券（+7.9%）、光大证券（+7.2%）。

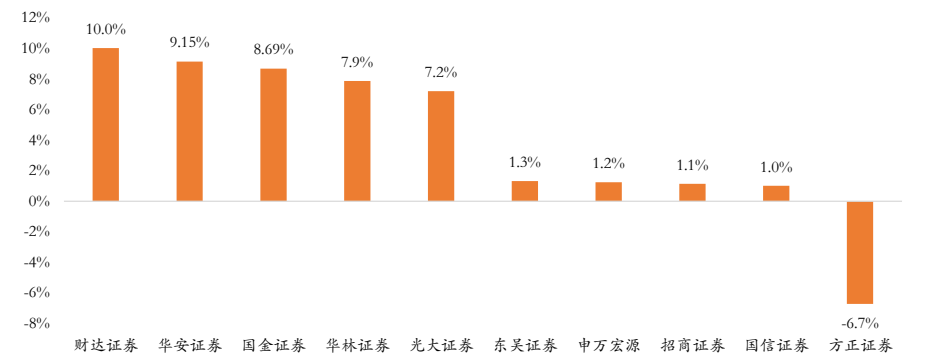
涨幅最小的五家券商分别为：东吴证券（+1.3%）、申万宏源（+1.2%）、招商证券（+1.1%）、国信证券（+1%）、方正证券（-6.7%）。

图 1 31 个申万一级行业涨跌幅（11 月 7 日-11 月 18 日）



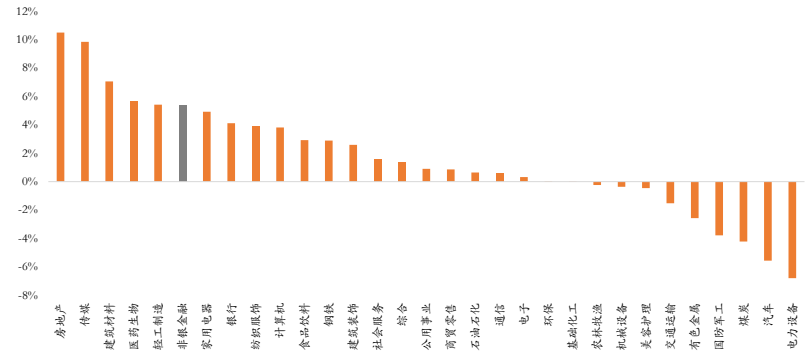
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 近两周涨幅前五和后五的券商（11 月 7 日-11 月 18 日）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 非银板块各细分行业涨跌幅



资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

图 4 券商指数近 10 年市净率区间



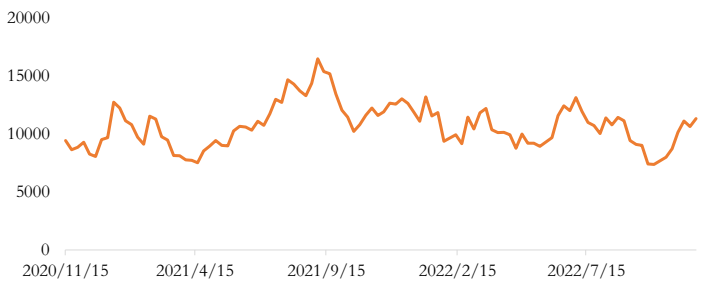
资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

2 行业周数据

2.1 经纪业务

上周（11.14-11.18），沪深两市日均股基成交额 11317 亿元，环比上升 6.4%。市场成交持续回暖，连续 4 周保持在万亿以上，回升至今年平均水平。

图 5 沪深两市每周日均股基成交额（亿元）

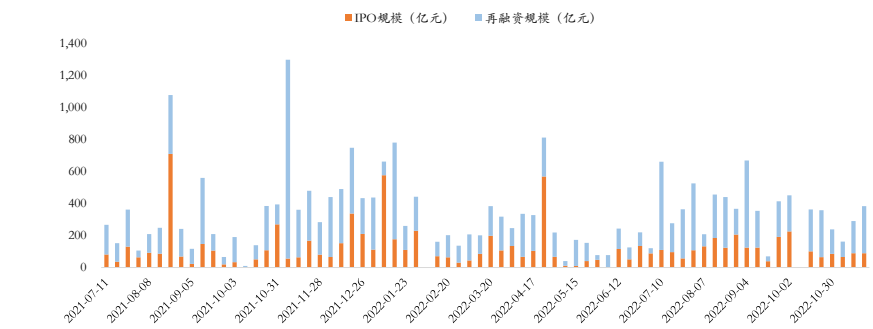


资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

2.2 投行业务

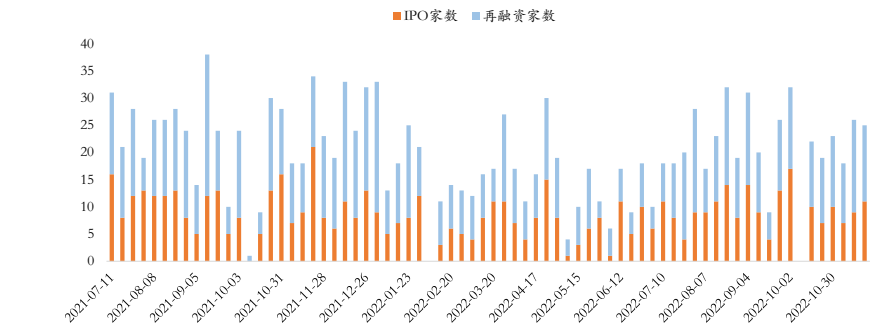
上周（11.14-11.18），股权融资规模 384 亿元（环比+32%）；其中 IPO 有 11 家，融资规模 90 亿元（环比+0.7%）；再融资 14 家，规模 294 亿元（环比+46%）。截至 11 月 18 日，1-11 月股权融资规模同比-24%，IPO 规模同比+18%，再融资规模同比-21%，平均单笔 IPO 规模同比+56%。

图 6 股权融资规模（再融资包含可转债、可交换债）



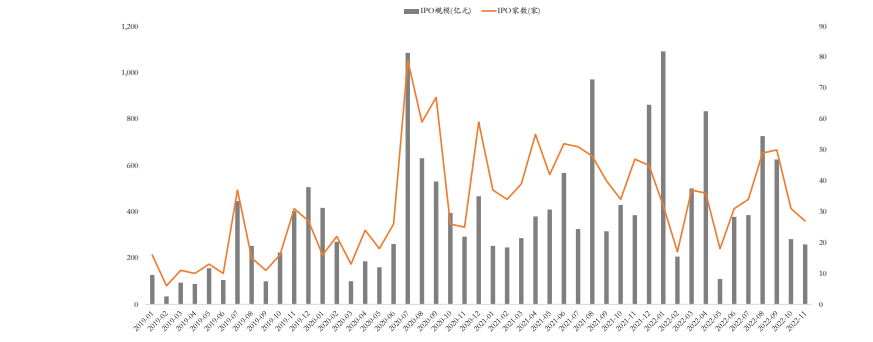
资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

图 7 股权融资家数（再融资包含可转债、可交换债）



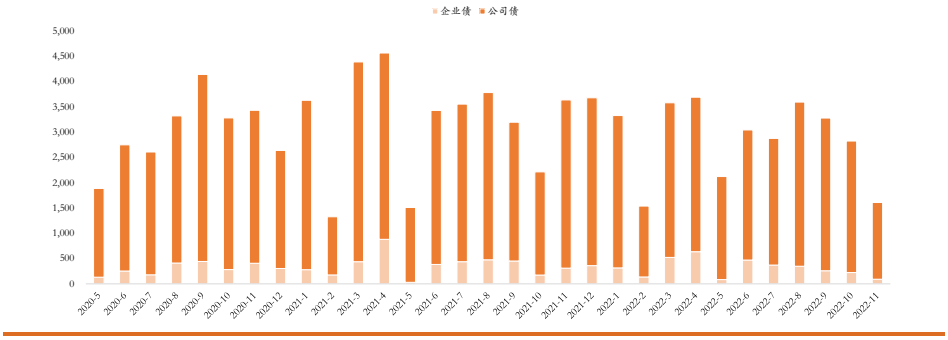
资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

图 8 月度股权融资家数及规模



资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

图 9 企业债、公司债发行规模（亿元）

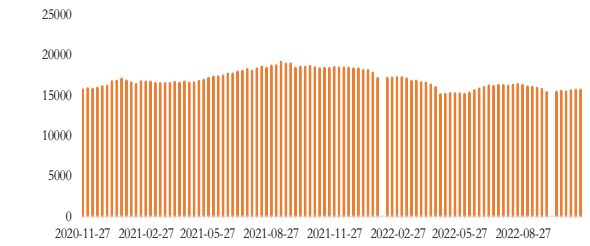


资料来源：Wind，湘财证券研究所（数据截至 2022 年 11 月 18 日）

2.3 资本中介业务

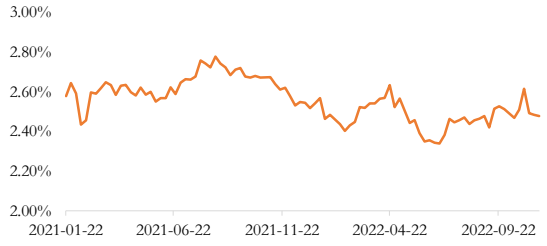
截至上周五（11.18），两市融资融券余额 1.57 万亿元（环比+0.2%），两融余额继续回升，市场活跃度增加。两融余额占 A 股总流通市值比例为 2.48%，环比持平。股票质押股数 3986 亿股（环比-0.2%），占总股本比例 5.22%，股票质押市值 3.3 万亿元（环比+0.9%），质押股数减少，质押市值上升。

图 10 沪深两市融资融券余额（亿元）



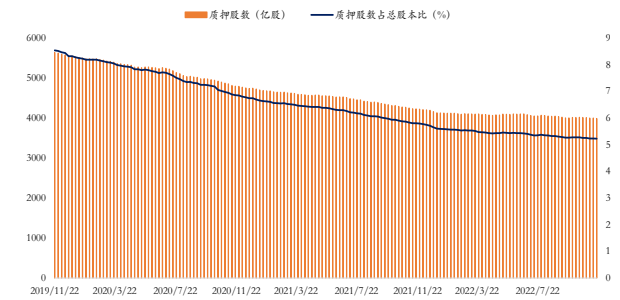
资料来源：Wind，湘财证券研究所（2022 年 11 月 18 日）

图 11 两融余额占 A 股总流通市值比例



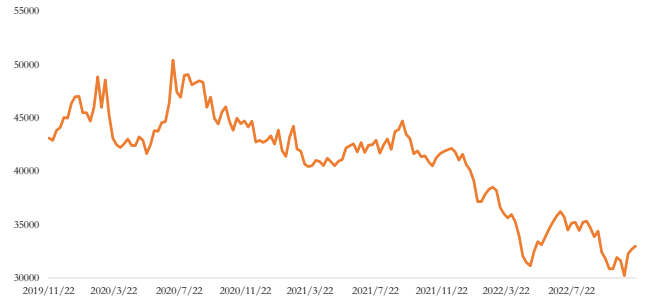
资料来源：Wind，湘财证券研究所（2022 年 11 月 18 日）

图 12 股票质押股数（亿股）



资料来源：Wind，湘财证券研究所（2022 年 11 月 18 日）

图 13 股票质押市值（亿元）



资料来源：Wind，湘财证券研究所（2022 年 11 月 18 日）

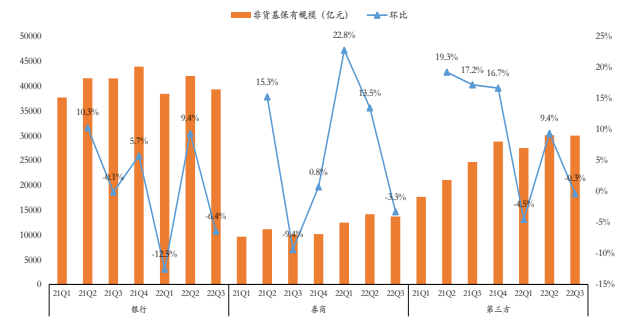
3 行业动态

（1）基金业协会公布 2022Q3 公募基金销售保有规模 TOP100 机构名单

11 月 10 日，中国基金业协会公布公募基金销售保有规模 TOP100 机构名单。由于 22Q3 市场下行，公募基金净值回落，三季度末 TOP100 销售机构非货币基金保有规模为 8.36 万亿（环比-3.7%），股票+混合型基金保有规模为 5.7 万亿（环比-10%），股混基金保有规模占非货基比重为 68%（环比-4.7pct）。

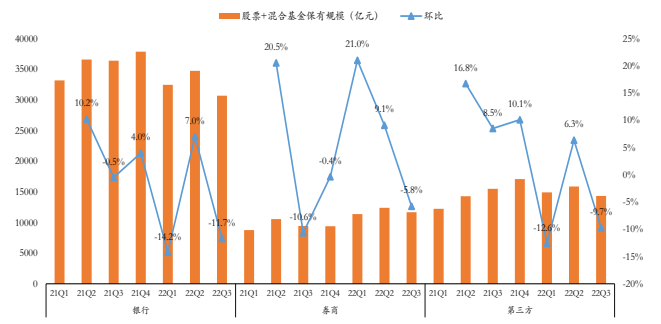
券商渠道市场份额持续提升，银行市场份额下降。分机构类型看，银行、券商、第三方机构非货基销售保有规模分别为 3.9 万亿（环比-6.4%）、1.4 万亿（环比-3.3%）、3 万亿（环比-0.3%），市场份额分别为 47.1%（环比-1.3pct）、16.4%（环比+0.1pct）、35.9%（环比+1.2pct）。其中，银行、券商、第三方机构股混基金销售保有规模分别为 3.1 万亿（环比-11.7%）、1.2 万亿（环比-5.8%）、1.4 万亿（环比-9.7%），市场份额分别为 53.8%（环比-1pct）、20.5%（环比+0.9pct）、25.1%（环比+0.1pct）。

图 14 各类销售机构非货基保有规模



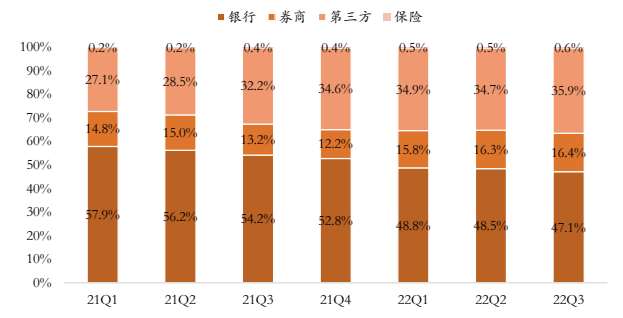
资料来源：基金业协会，湘财证券研究所

图 15 各类销售机构股票+混合型基金保有规模



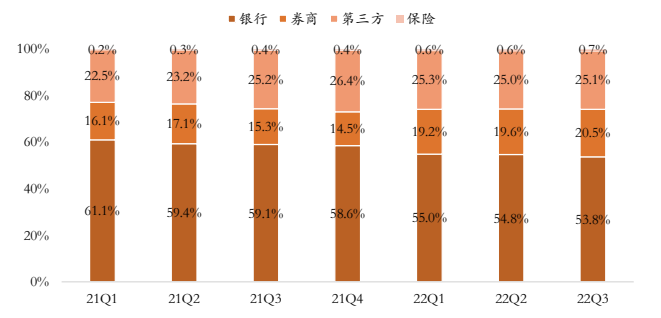
资料来源：基金业协会，湘财证券研究所

图 16 TOP100 公募基金销售机构：非货基市场份额



资料来源：基金业协会，湘财证券研究所

图 17 TOP100 公募基金销售机构：股+混市场份额



资料来源：基金业协会，湘财证券研究所

（2）证监会发布个人养老金基金及销售机构名录

11 月 18 日，证监会发布个人养老金基金销售机构名录，共 37 家机构入围，其中券商 14 家，银行 16 家，独立基金销售机构 7 家。证监会同时发布了首批个人养老金基金名录，共有 40 家基金管理人的 129 只养老目标基金入围，其中目标日期型 50 只、目标风险型 79 只。华夏基金入围产品有 9 只，汇添富和南方基金均入围 8 只，嘉实基金和易方达均入围 7 只。

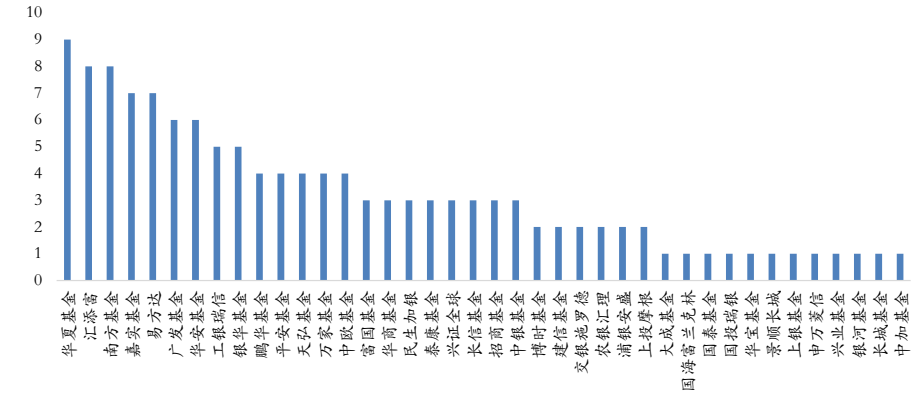
总体来看，首批入围的基金产品和销售机构名录符合《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》要求，即“最近 4 个季度末规模不低于 5000 万元或者上一季度末规模不低于 2 亿元的养老目标基金”，销售机构满足“最近 4 个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于 200 亿元，其中，个人投资者持有规模不低于 50 亿元”。

图 18 首批个人养老金基金销售机构名录及股混基金保有规模

机构名称	机构类型	22Q3规模（亿元）	机构名称	机构类型	22Q3规模（亿元）
招商银行	银行	6291	中信建投	券商	671
工商银行	银行	4501	招商证券	券商	666
建设银行	银行	3572	中国银河	券商	532
中国银行	银行	2692	国泰君安	券商	478
交通银行	银行	2212	国信证券	券商	451
农业银行	银行	1806	东方证券	券商	391
民生银行	银行	1260	兴业证券	券商	382
兴业银行	银行	1213	海通证券	券商	348
浦发银行	银行	1197	申万宏源	券商	342
平安银行	银行	984	中金财富	券商	310
中信银行	银行	954	长江证券	券商	270
邮储银行	银行	808	蚂蚁基金	第三方	5673
光大银行	银行	693	天天基金	第三方	4551
宁波银行	银行	419	腾安基金	第三方	886
广发银行	银行	260	盈米基金	第三方	527
北京银行	银行	250	同花顺	第三方	357
华泰证券	券商	1190	雪球基金	第三方	289
中信证券	券商	1075	肯特瑞基金	第三方	224
广发证券	券商	767			
合计	16家银行、14家券商、7家第三方机构				

资料来源：证监会，基金业协会，湘财证券研究所

图 19 各家基金管理人入围个人养老金基金产品数量



资料来源：证监会，湘财证券研究所

4 公司重要公告

表 1 上市券商重要公告

公司名称	公告日期	公告类型	公告内容
中信证券	2022-11-18	公司债	本公司收到中国证监会《关于同意中信证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》。公司可以向专业投资者公开发行面值总额不超过 600 亿元公司债券。
国海证券	2022-11-19	定增获批	2022 年 11 月 18 日，公司收到中国证监会《关于核准国海证券股份有限公司非公开发行股票的批复》。核准公司非公开发行不超过 1,633,357,654 股新股。
华创阳安	2022-11-22	股东减持	新希望化工及其一致行动人目前合计持有公司 301,226,721 股股份，占公司总股本的 13.32%。新希望化工拟自本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本 2%的股份，即不超过 45,228,472 股，且在任意连续 90 日内，通过集中竞价交易减持不超过公司总股本的 1%，即不超过 22,614,236 股。

资料来源：公司公告，湘财证券研究所

5 投资建议

随着市场成交回升，近两周券商板块大幅反弹，但板块估值仍处于历史底部区域。此外，个人养老金配套政策加快落地，头部财富管理机构在渠道端和产品端占据先发优势，建议持续关注板块估值修复行情，维持行业“增持”评级。

6 风险提示

行业竞争加剧；二级市场大幅下跌；个人养老金实施不及预期等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。