

非银金融行业跟踪周报

市场交投情绪升温，养老保险加速发展

增持（维持）

2022年12月04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

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 and 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：2023年开门红实际表现略超预期，竞品收益率下行及居民防御性储蓄资源上升是核心原因，负债端底部反转预期迹象逐步显现。地产纾困政策渐次落地，六大行与优质房企签订战略合作，新增授信或逾万亿元，头部民营房企在列。2022Q3货币政策执行报告明确了后续货币政策目标为实现宽信用，2022Q2以来的超宽松的货币环境将逐步收敛。随着防疫政策优化对于经济修复的预期升温，叠加宽信用效果逐步显现，长端利率与权益市场有望迎来共振向上催化。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】、【中信证券】、【中国财险】、【远东宏信】，建议关注【同花顺】、【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）	10,501	13.91%	-8.25%
中国香港日均股票成交额（亿港元）	1,358	81.26%	-41.67%
两融余额（亿元）	15,653	-0.56%	-15.53%
基金申购赎回比	0.86	1.02	1.21
开户平均变化率	10.05%	-0.37%	10.58%

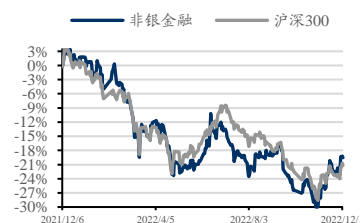
数据来源：Wind, Choice, 东吴证券研究所

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) 上交所制定新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》和《中央企业综合服务三年行动计划》：**我们认为，上市公司质量是支撑资本市场发展的支柱和基石，是促进金融和实体经济良性循环的微观基础，推动提高上市公司质量，是资本市场全面深化改革的重中之重。**2) 深证成指、创业板指、深证100等深市核心指数调整样本股：**我们认为，深交所和深证信息积极打造深市“1+2”核心指数体系，更好服务科技自立自强和经济高质量发展。此次调整实施后，深市核心指数样本股中战略性新兴产业和“高成长、高创新”企业的比重稳中有升，对经济转型升级的刻画表征能力进一步增强。

■ **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

《地产纾困精准突破，养老金融加速前进》

2022-11-27

《首批个人养老金保险产品名单，专属商业养老保险产品抢先机》

2022-11-23

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. 上交所制定新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》和《中央企业综合服务三年行动计划》	7
2.2. 深证成指、创业板指、深证 100 等深市核心指数调整样本股	8
3. 公司公告及新闻	10
3.1. 中国银保监会制定发布《商业银行表外业务风险管理办法》	10
3.2. 中国银保监会启动养老保险公司商业养老金业务试点	10
3.3. 中国银保监会发布《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》	11
3.4. 上市公司公告	11
4. 风险提示	12

图表目录

图 1: 市场主要指数涨跌幅.....	4
图 2: 2021/01~2022/11 月度股基日均成交额 (亿元)	5
图 3: 2021/03~2022/12 日均股基成交额 (亿元)	5
图 4: 2019.01.02~2022.12.01 沪深两市两融余额 (单位: 亿元)	5
图 5: 2021.01.04~2022.12.02 基金申购赎回情况	6
图 6: 2021.01.04~2022.12.02 预估新开户变化趋势	6
图 7: 2021.01.08~2022.12.02 证监会核发家数与募集金额	7

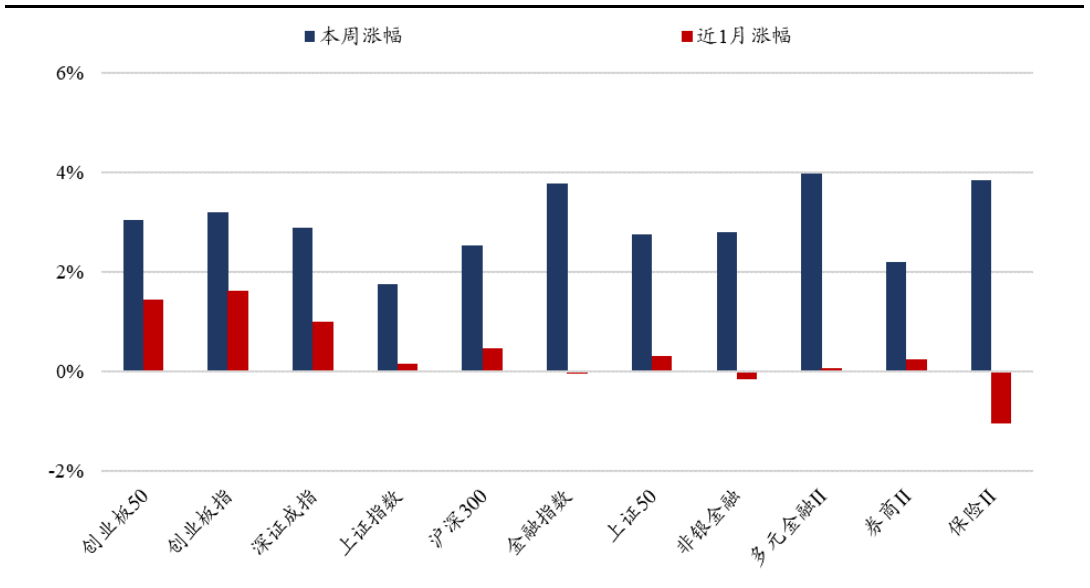
1. 一周数据回顾

1.1. 市场数据

截至 2022 年 12 月 02 日，本周（11.28-12.02）上证指数上涨 1.76%，金融指数上涨 3.78%。非银金融板块上涨 2.79%，其中券商板块上涨 2.19%，保险板块上涨 3.83%。

沪深 300 指数期货基差：截至 2022 年 12 月 02 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

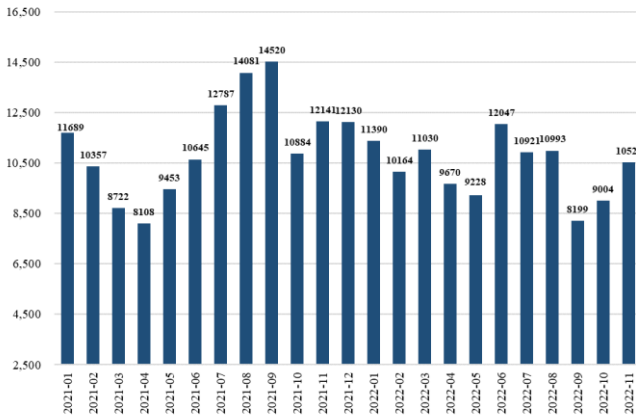


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 行业数据

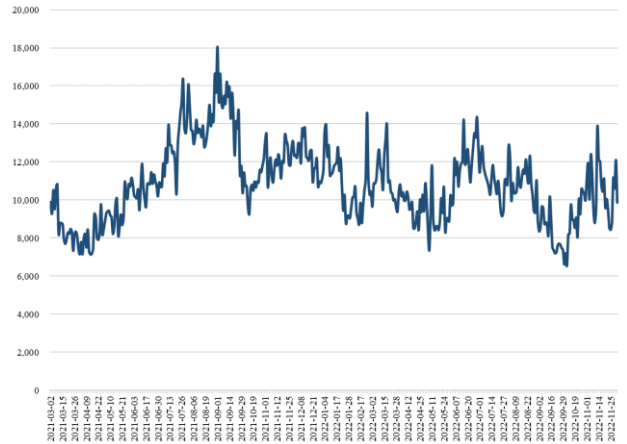
截至 2022 年 12 月 02 日，本周股基日均成交额 10500.95 亿元，环比+13.91%。年初至今股基日均成交额 10341.00 亿元，较去年同期同比-8.25%。2022 年 11 月中国内地股基日均同比-13.28%。

图2: 2021/01~2022/11 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

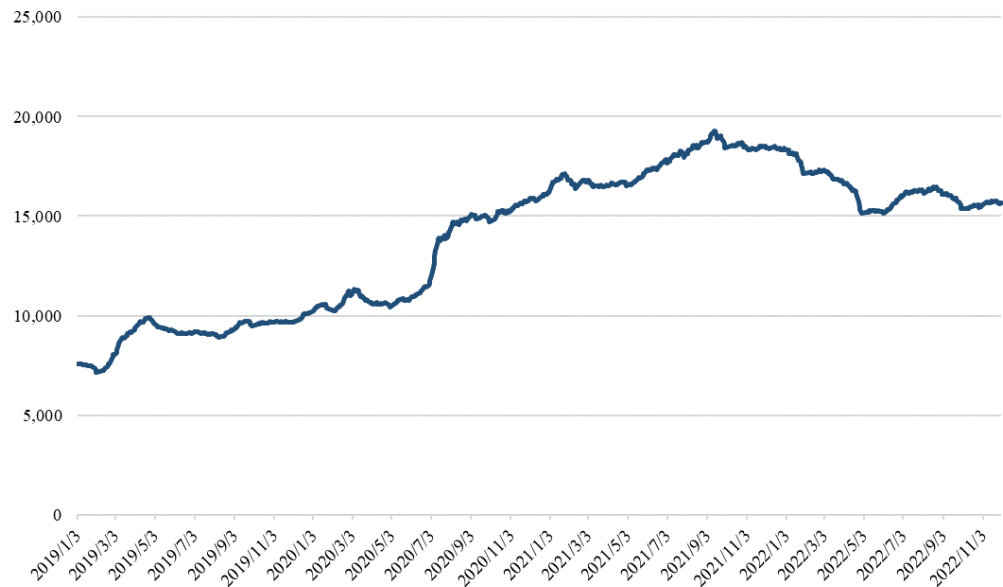
图3: 2021/03~2022/12 日均股基成交额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 12 月 01 日, 两融余额/融资余额/融券余额分别为 15653/14655/998 亿元, 较月初分别-0.00%/-0.00%/-0.00%, 较年初分别-14.69%/-14.74%/-13.84%。

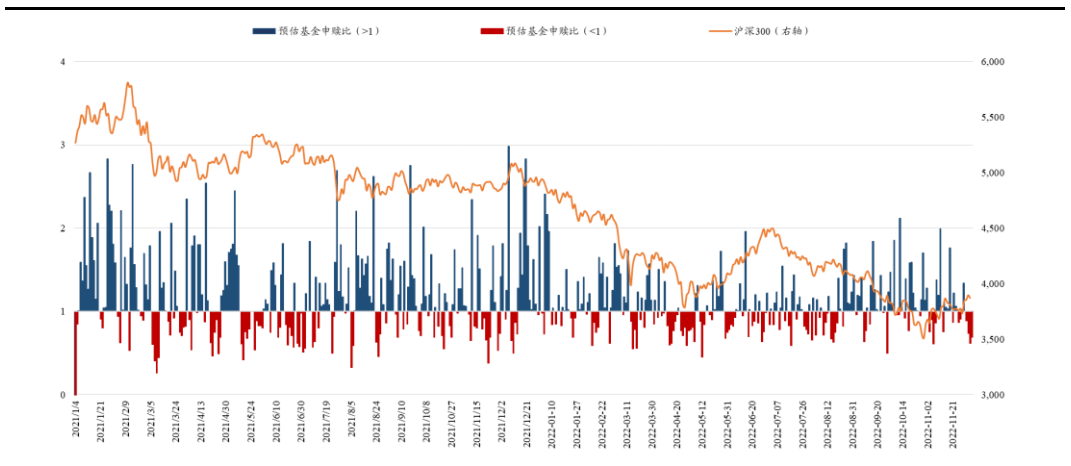
图4: 2019.01.02~2022.12.01 沪深两市两融余额 (单位: 亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

截至 2022 年 12 月 04 日, 近三月 (2022 年 9 月~2022 年 12 月) 预估基金平均申赎比为 1.13, 预估基金申赎比的波动幅度达 34.91%, 市场情绪不稳定。截至 2022 年 12 月 04 日, 本周 (11.28-12.04) 基金申购赎比为 0.86, 上周为 1.02; 年初至今平均申购赎比为 1.07, 2021 年同期为 1.21。

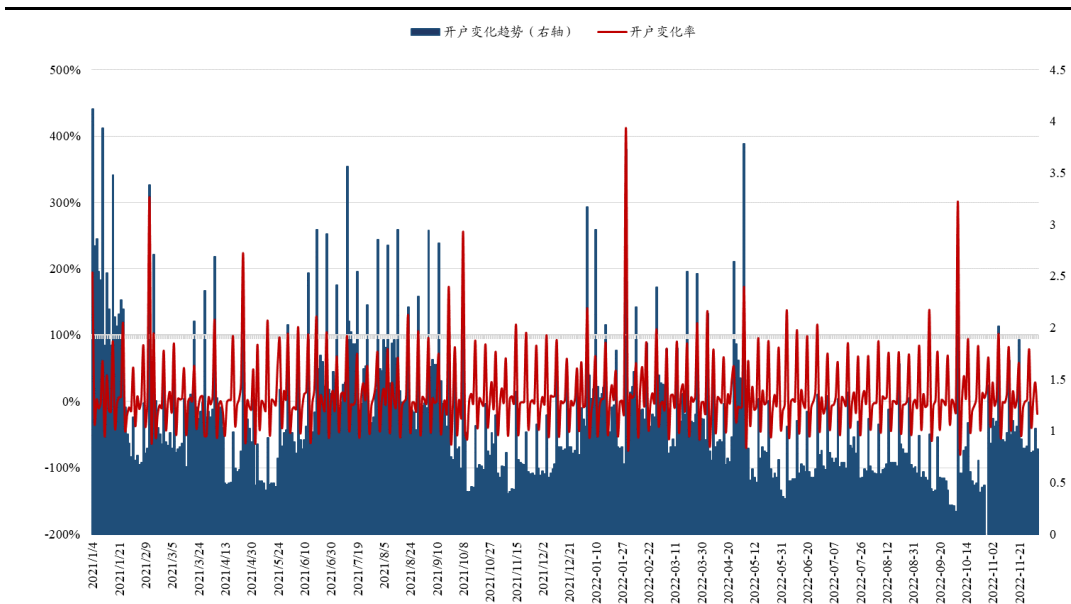
图5：2021.01.04~2022.12.02 基金申购赎回情况



数据来源：Choice，东吴证券研究所

截至2022年12月04日，近三月（2022年9月~2022年12月）预估证券开户平均变化率为12.37%，预估证券开户变化率的波动率达57.57%，市场情绪不稳定。截至2022年12月04日，本周（11.28-12.04）平均开户变化率为10.05%，上周为-0.37%；年初至今平均开户变化率为11.07%，2021年同期为10.58%。

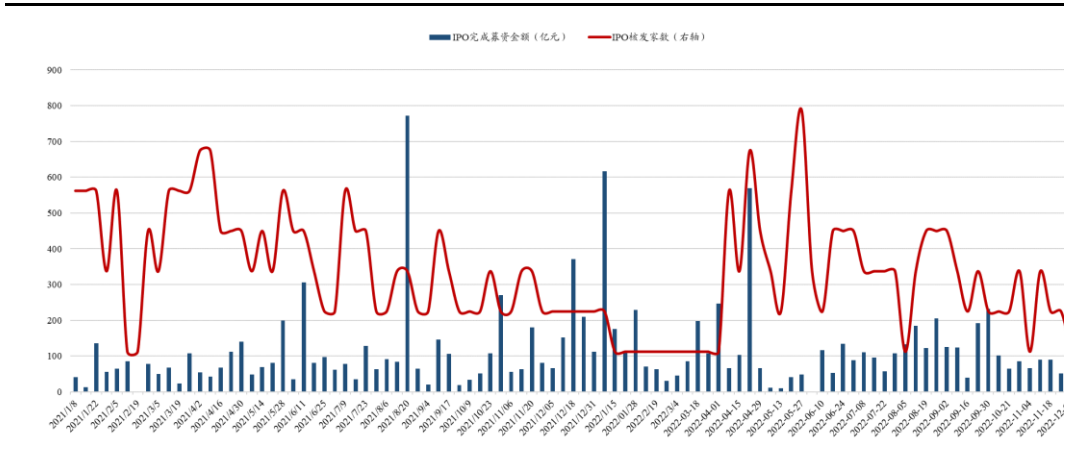
图6：2021.01.04~2022.12.02 预估新开户变化趋势



数据来源：Choice，东吴证券研究所

本周IPO核发家数0家；IPO/再融资/债券承销规模环比13%/30%/27%至59/188/1037亿元；IPO/再融资/债承家数分别为8/12/332家。年初至今IPO/再融资/债券承销规模5629亿元/5804亿元/190071亿元，同比21%/-27%/174%；IPO/再融资/债承家数分别为372/287/52963家。

图7：2021.01.08~2022.12.02 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. 上交所制定新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》和《中央企业综合服务三年行动计划》

事件：近日，上交所制定完成新一轮《推动提高沪市上市公司质量三年行动计划》和《中央企业综合服务三年行动计划》。制定两项计划，是上交所深入学习党的二十大精神、持续贯彻国务院《关于进一步提高上市公司质量的意见》（国发〔2020〕14号）的重要举措，也是细化落实中国证监会近期出台的《推动提高上市公司质量三年行动方案（2022-2025）》（以下简称《三年行动方案》）的具体工作安排。

上市公司层面，突出支持提升科技创新能力。把好进口、出口两个环节，统筹用好再融资、并购重组、吸收合并、分拆上市等工具，加大对科技创新型企业和高端制造业的支持力度。为上市公司加大科技创新投入、实现转型升级，提供股、债、基、衍、REITs和指数一揽子服务，引导市场资金更多配置科技创新型企业。

自律监管层面，突出坚守监管主责主业。强调发挥信息披露监管在防范财务造假、资金占用等突出问题中的作用，持续巩固股票质押、债券等重点领域风险化解成效。开展投机炒作整治专项行动，多措并举遏制“炒差”“炒概念”痼疾。倡导简明易懂的信息披露，不断提高业绩说明会的覆盖度和可达性。大力提升监管的智能化、数字化水平。严格退市监管，巩固深化常态化退市机制，加快形成优胜劣汰的市场生态。

制度保障层面，突出不断提升规则质量。积极配合中国证监会开展法规整合第二阶段工作，提升监管制度的针对性、适应性和包容性。紧扣五大发展理念，研究制定符合

上市公司实际的 ESG 信息披露制度，吸引中长期资金入市。持续评估退市制度运行效果，不断完善退市指标。

科创板建设层面，突出保持科创硬科技成色。强化科创属性的全链条审核，引导保荐机构提升科创属性把关能力。完善科创属性持续信息披露要求，严格规范科创板公司将募集资金投向科技创新领域监管。研究提升并购重组、股权激励、再融资的制度灵活性，支持公司依托科创板持续提升科技创新能力。

生态建设层面，突出通过深化开门办监管推动增强合力。畅通沟通渠道，常态化听取意见和诉求，积极协调解决上市公司急难愁盼问题。继续加强与地方政府、国资管理部门、行业主管部门以及市场机构的合作交流和信息共享，凝聚各方共识、发挥各方优势、落实各方责任，推动形成契合国情、共建共治的资本市场良好生态。

点评：总的来看，上市公司质量是支撑资本市场发展的支柱和基石，是促进金融和实体经济良性循环的微观基础。推动提高上市公司质量，是资本市场全面深化改革的重中之重。国务院《关于进一步提高上市公司质量的意见》出台后，上交所在中国证监会的坚强领导下，始终将推动提高上市公司质量作为上市公司自律监管的首要目标，主动对标国家战略，服务上市公司提升“五种能力”，督促上市公司和大股东坚持“四个敬畏”、严守“四条底线”，积极推动有关各方形成合力。

风险提示：1) 宏观经济不及预期；2) 政策执行效果待检验。

2.2. 深证成指、创业板指、深证 100 等深市核心指数调整样本股

事件：11 月 28 日，深圳证券交易所（以下简称深交所）及其全资子公司深圳证券信息有限公司（以下简称深证信息）发布公告，根据指数编制规则，综合考量深市公司的市值代表性、证券流动性、经营合规情况等因素，将对深证成指、创业板指、深证 100（以下统称“1+2”核心指数或核心指数）实施样本股定期调整。本次调整将于 2022 年 12 月 12 日正式实施。深证成指是深市标尺指数，本次将更换 26 只样本股，调入创业板公司 15 家、主板公司 11 家，新一期样本股中上市 2 年内的新公司将达到 27 家。按调整后的样本股统计，截至 2022 年 11 月 25 日，深证成指对深市 A 股的总市值覆盖率达到 65%；主板样本股 354 只，权重占 70%，创业板样本股 146 只，权重占 30%。深证成指是中国股市中制造业占比最高的标尺类指数，本次调整后，深证成指的制造业样本股权重达到 74%，与“中国制造”的强力联结和对实体经济的反映能力进一步强化；战略性新兴产业的样本股权重提升至 67%；先进制造、数字经济、绿色低碳三大重点领域的样本股权重达到 65%。

创业板改革并试点注册制实施 2 年多以来，为创业板市场持续注入源头活水，创业板指数中“三创四新”企业、战略性新兴产业聚集效应进一步凸显。本次创业板指将更换 10 只样本股，调整后，高新技术企业占 95%，战略性新兴产业占 90%，先进制造、

数字经济、绿色低碳三大重点领域占 83%。根据 2022 年三季度报告，新一期样本公司在前三季度研发支出合计 4978 亿元，较去年同期增长 27%；净资产收益率达 13%，营业收入同比增长 42%，净利润同比增长 23%，保持高成长 and 良好盈利能力。绿色产业发展势头尤为强劲，新能源汽车、新能源产业样本公司净利润同比增长 108%、54%。

深证 100 “创新蓝筹”特色鲜明，是表征创新型龙头企业的重要指数。本次深证 100 将更换 5 只样本股，调整后，战略性新兴产业占 73%，先进制造、数字经济、绿色低碳三大重点领域占 70%。深证 100 汇聚深市核心资产，超过九成样本公司为所在细分行业的龙头企业。深证 100 样本公司延续优良分红传统，今年以来已有 95 家进行分红，累计分红金额 1763 亿元，占深市整体的 45%，其中有 82 家连续三年分红。深证 100 样本公司 ESG 整体表现位于 A 股市场领先水平，在服务“双碳”战略方面成效明显。根据国证 ESG 评价结果，深证 100 样本公司中有 92 家达到中高级别（BBB）及以上，其中 23 家达到最高级别（AAA）。

点评：总体来看，深交所和深证信息积极打造深市“1+2”核心指数体系，更好服务科技自立自强和经济高质量发展。此次调整实施后，深市核心指数样本股中战略性新兴产业和“高成长、高创新”企业的比重稳中有升，对经济转型升级的刻画表征能力进一步增强。

风险提示：1) 市场交投活跃度下降；2) 宏观经济不及预期。

3. 公司公告及新闻

3.1. 中国银保监会制定发布《商业银行表外业务风险管理办法》

银保监会网站12月2日消息，中国银保监会对《商业银行表外业务风险管理指引》(以下简称《指引》)进行了全面修订，形成了《商业银行表外业务风险管理办法》(以下简称《办法》)，进一步加强商业银行表外业务风险管理，适应新形势下商业银行表外业务发展出现的新变化和新趋势。

《办法》共六章47条，包括总则、治理架构、风险管理、信息披露、监督管理及附则等部分，强调商业银行按照全覆盖、分类管理和风险为本的原则建立健全表外业务风险管理体系，加强表外业务风险管理，规范开展表外业务，并加强外部监管。

银保监会有关部门负责人就《办法》答记者问时表示，《办法》主要包括以下几方面内容：一是明确商业银行表外业务的定义与分类，要求商业银行开展表外业务应遵循全覆盖、分类管理和风险为本原则，确保表外业务风险可控、合规经营。二是提出表外业务治理框架，明晰董事会、监事会和高管层职责，对业务部门、合规管理职能部门、风险管理部门、会计部门以及内外部审计职责作出明确规定。三是细化明确表外业务风险管理要求，规定商业银行应将表外业务纳入全面风险管理体系，准确识别各类表外业务风险，并根据业务种类和风险特征实行差异化管理。四是提出信息披露要求，对披露内容、频率、形式，以及合作机构信息披露等方面作出规定，提升业务透明度。五是明确监督管理要求，监管机构对商业银行表外业务风险管理进行持续监管，对不能满足监管要求的银行采取监管措施和行政处罚。

3.2. 中国银保监会启动养老保险公司商业养老金业务试点

为贯彻落实党的二十大关于发展多层次、多支柱养老保险体系的决策部署，进一步丰富商业养老金融供给，更好满足人民群众多样化养老需求，近日，中国银保监会发布了《中国银保监会办公厅关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知》(以下简称《通知》)，决定自2023年1月1日起开展养老保险公司商业养老金业务试点，试点期限暂定一年。

《通知》明确，商业养老金业务包括养老账户管理、养老规划、资金管理和风险管理等服务，可满足客户生命周期内多样化养老需求。参与试点的4家养老保险公司为中国人民养老保险有限责任公司、中国人寿养老保险股份有限公司、太平养老保险股份有限公司和国民养老保险股份有限公司。试点区域为北京市、上海市、江苏省、浙江省、福建省、山东省、河南省、广东省、四川省、陕西省等10个省(市)。《通知》要求，试点养老保险公司加强统一领导，健全工作机制；建立完善的信息系统，具备与业务需求相适应的处理能力；审慎制定发展规划，加大资源投入，稳步推进各项工作。

下一步，银保监会将密切跟踪试点进展，规范业务经营，加强监督管理，切实维护消费者合法权益。同时，及时评估总结试点情况，研究完善监管制度，适时推广试点经验，推动养老保险公司更好服务多层次、多支柱养老保险体系建设。

3.3. 中国银保监会发布《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》

为全面贯彻落实中央巡视整改要求，加强金融监管，规范金融活动，针对前期部分金融租赁公司开展融资租赁业务过程中，存在以融物为名变相开展“类信贷”业务、虚构或低值高买租赁物、变相新增地方政府隐性债务等问题，2022年2月，银保监会印发了《中国银保监会办公厅关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》（以下简称《通知》），进一步引导金融租赁公司找准市场定位、实现差异化发展。

《通知》主要包括以下内容：一是推动金融租赁公司业务转型发展。《通知》引导金融租赁公司立足主责主业，突出“融物”功能，加大对先进制造业、绿色产业、战略新兴领域等方面的支持力度，不断提升服务实体经济质效；进一步强化租赁物管理，做精做细租赁物细分市场，实现专业化、特色化、差异化发展。二是强化构筑物作为租赁物的适格性监管。《通知》参考了《民法典》关于融资租赁合同的相关规定，进一步明确了构筑物作为租赁物的适格性标准，要求金融租赁公司以构筑物作为租赁物开展业务的，构筑物需具备所有权完整且可转移、可处置、非公益性和具备经济价值等前期条件，严禁以明显不符合上述标准、可能增加地方政府隐性债务的构筑物作为租赁物。三是稳妥控制相关业务规模。银保监会在深入调研评估的基础上，要求金融租赁公司在三年过渡期内，分阶段压降构筑物租赁业务，并优先考虑压降不符合适格性标准的构筑物租赁业务。四是部署开展融资租赁业务合规性专项现场检查。《通知》就融资租赁业务合规性问题组织各银保监局开展专项现场检查，着力整治金融租赁公司以融物为名违规开展业务，防止租赁业务异化为“类信贷”工具。五是强化属地监管职责。《通知》要求各银保监局高度重视融资租赁业务合规监管的重要意义，认真履行监管职责，持续跟进相关工作进展，深入开展专项现场检查，确保相关工作取得实效。

3.4. 上市公司公告

- 1、国联证券：**证监会对公司提交的《上市公司非公开发行股票核准》申请材料进行了审查，认为公司非公开发行A股股票的申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。
- 2、国泰君安：**2021年9月9日至2022年11月18日，公司A股限制性股票激励计划487名激励对象中有19名激励对象存在解除劳动合同或绩效考核未完全达标等情况，公司拟对其获授的全部或部分限制性股票予以回购并注销。本次限制性股票的回购注销数量为215万股，国泰君安将以6.40元/股回购首次授

予的 171 万股、7.27 元/股回购预留授予的 44 万股。

- 3、**金证股份**：发布关于使用闲置自有资金认购私募证券投资基金份额的公告。为提高公司闲置自有资金的使用效率，在不影响日常经营资金使用和确保资金安全的前提下，进一步提高整体收益，公司计划出资 10,000 万元认购世纪弘金 2 号私募证券投资基金份额，资金来源为公司闲置自有资金。该投资基金的基金管理人为深圳市世纪盈盛投资管理合伙企业，基金托管人为华泰证券股份有限公司。
- 4、**中国人保**：中国人民保险集团股份有限公司近日收到中国银保监会《中国银保监会关于中国人民保险集团股份有限公司张金海任职资格的批复》。根据上述批复，中国银保监会已核准张金海先生担任本公司副总裁的任职资格。

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>

