

## 非银金融周报（2022.11.28-2022.12.04）

投资建议： 强于大市（维持评级）

上次建议： 强于大市

### 市场情绪有望持续回暖，非银板块受益

**投资要点：**上周地产“第三支箭”推出显著改善市场情绪，同时上周全国多地优化疫情防控政策，预计将显著抬升市场对我国后续经济复苏的预期，预计A股仍有望持续企稳回升，后续在各项政策的落实下市场对经济预期的持续修正将会推动非银板块跑出相对收益，当前我们建议积极配置非银板块，个股推荐平安、国寿，建议关注港交所。

#### ➤ 上周行业动态

#### 市场表现：

截至2022年12月2日，上周（11.28~12.02）上证指数上涨1.76%，非银金融板块整体上涨2.79%，跑赢大盘。其中保险行业上涨3.59%，证券行业上涨2.19%，多元金融行业上涨3.98%，保险板块11月份持续跑赢市场。上周日均股基成交额10494.44亿，较前周上升13.93%；上周日均两融余额15650.91亿，较前周下降0.60%。

#### 行业要闻：

1) 证监会：决定在房地产企业股权融资方面调整优化5项措施，改善房地产企业现金流压力，保障房地产市场平稳健康发展。2) 易纲：预计明年通胀率保持在温和区间。3) 银保监会：发布《关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知》。

#### ➤ 下周投资观点

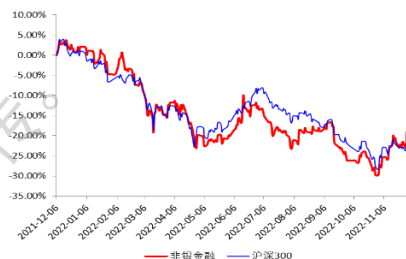
**维持对保险板块的推荐，后续在疫情防控持续优化带来的经济复苏预期升温叠加地产政策以及开门红等多重催化下板块有望继续跑赢市场。**近期在房地产政策持续放松的刺激下，保险板块表现亮眼，持续跑赢市场，展望后续时间，资负两端均有利好因素出现，股价仍有空间：从资产端来看，随着时间步入12月，重要经济工作会议的临近有望迎来稳增长政策的逐步推出，市场对经济稳增长预期将不断增强，利率水平有望进一步上行，利好保险股估值修复。从负债端来看，开门红前期预售表现好于预期，主要是客户对于储蓄类险种的需求升温拉动，预计开门红的边际向好将带动2023年行业进入复苏区间。建议关注更受益地产改善以及产品和服务创新（居家养老）更为领先的中国平安以及负债端持续领先、股价弹性更好的中国人寿，同时建议关注中国人保、友邦保险。

**积极把握券商左侧布局机会，基本面已领先于估值回暖。**11月以来市场走势和交易量逐渐企稳，这将对4季度券商板块业绩构成有利支撑，我们一直强调在前期市场波动的背景下，券商板块的估值出现明显超调，当前板块基本面已出现改善，而估值并未得到体现（11月份反弹并不明显）。券商指数当前PB仅为1.30倍，处于历史3.15%分位数，这一估值水平已反映了各项悲观预期，后续不论在宏观政策还是行业政策方面的进一步的动作均将对券商板块的股价构成明显催化。当前全国多地疫情防控已经出现了趋势性的优化，都将显著提升资本市场对于后续经济的复苏预期，从而推动A股行情向好，券商板块行情则有望随时启动，建议投资者低位布局。建议关注：一是财富管理赛道的领跑券商，如东方财富；二是各项业务全面发展的龙头券商，如中信证券；三是受益于港股回暖的香港交易所。

#### ➤ 风险提示

政策支持不及预期，二级市场大幅波动，市场竞争加剧，疫情反复。

#### 相对大盘走势



分析师：刘雨辰  
执业证书编号：S0590522100001  
邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

分析师：曾广荣  
执业证书编号：S0590522100003  
邮箱：zenggr@glsc.com.cn

联系人：杨敏行  
邮箱：yangmx@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《降准落地利好券商，地产放松利好保险非银金融》2022.11.27
- 2、《积极配置保险板块，券商反弹依旧可期非银金融》2022.11.20
- 3、《政策和情绪催化向好，板块配置正当时非银金融》2022.11.13

## 正文目录

1. 上周行业动态.....	3
1.1. 市场表现.....	3
1.2. 行业要闻.....	3
1.3. 重点公司动态.....	4
2. 投资建议.....	4
3. 风险提示.....	5

## 图表目录

图表 1: 周日均股基成交额及环比.....	3
图表 2: 周日均两融规模及占比.....	3

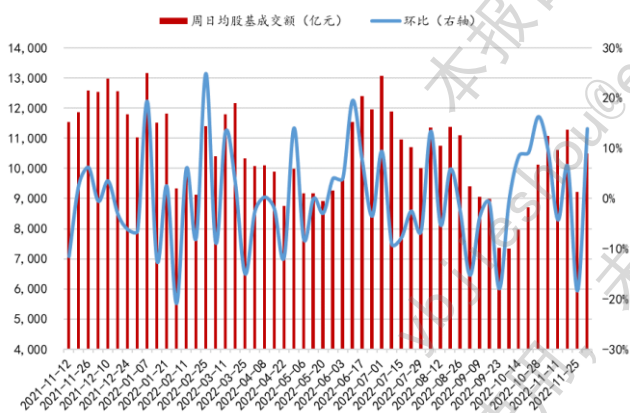
## 1. 上周行业动态

### 1.1. 市场表现

截至 2022 年 12 月 2 日，上周（11.28~12.02）上证指数上涨 1.76%，非银金融板块整体上涨 2.79%，跑赢大盘。其中保险行业上涨 3.59%，证券行业上涨 2.19%，多元金融行业上涨 3.98%。

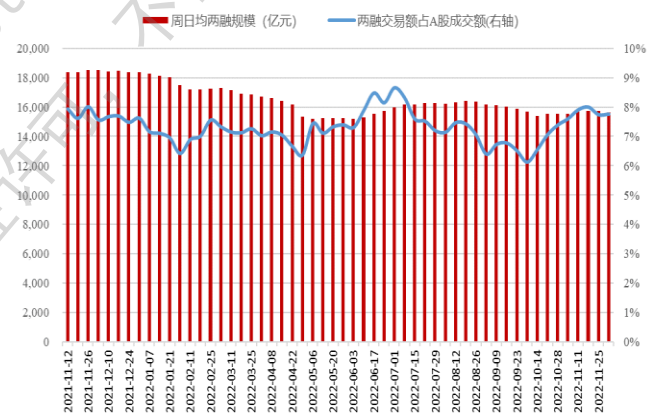
上周日均股基成交额 10494.44 亿，较前周上升 13.93%；上周日均两融余额 15650.91 亿，较前周下降 0.60%。

图表 1：周日均股基成交额及环比



资料来源：中国证券业协会，国联证券研究所

图表 2：周日均两融规模及占比



资料来源：中国证券业协会，国联证券研究所

### 1.2. 行业要闻

#### 1) 证监会：决定在房地产企业股权融资方面调整优化 5 项措施

11 月 28 日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问。监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施：一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。四、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。五、积极发挥私募股权投资基金作用。

#### 2) 易纲：预计明年通胀率保持在温和区间

央行行长易纲发声，中国当前通胀率约 2%，预计明年将保持在温和区间。

#### 3) 银保监会：发布《关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知》

银保监会发布《关于开展养老保险公司商业养老金业务试点的通知》，自 2023 年 1 月 1 日起，在北京、上海、江苏等 10 个省（市）开展商业养老金业务试点，试点期限暂定一年。参与试点公司包括人保养老、国寿养老、太平养老和国民养老等。

### 1.3. 重点公司动态

**长城证券:**公司 2022 年度第六期短期融资券已于 2022 年 11 月 28 日发行完毕。债券期限为 4 个月，计划发行总额为 10 亿元人民币，实际发行总额为 10 亿元人民币，票面利率为 2.29%，发行价格为 100/百元面值。

**国泰君安:**公司回购注销部分 A 股限制性股票，限制性股票的回购注销数量：215.67 万股（其中首次授予部分 171.40 万股，预留授予部分 44.27 万股）。限制性股票的回购价格：以 6.40 元/股回购首次授予的 171.40 万股、7.27 元/股回购预留授予的 44.27 万股。

**辽宁成大:**截至 2022 年 11 月 30 日，公司以集中竞价方式累计回购股份 5133273 股，占总股本的 0.3356%，最高价为 14.02 元/股，最低价为 13.00 元/股，已支付人民币 6986.1468 万元（不含交易费）。

**江苏国信:**公司对外投资成立合资公司（昊邨新能），注册资本拟为 8210 万元。其中，江苏新能出资 4269.2 万元，占 52%；国信高邨出资 2298.8 万元，占 28%；凯西投资出资 1642 万元，占 20%。

**中国人保:**中国银保监会核准张金海先生担任本公司副总裁的任职资格。

## 2. 投资建议

维持对保险板块的推荐，后续在疫情防控持续优化带来的经济复苏预期升温叠加地产政策以及开门红等多重催化下板块有望继续跑赢市场。近期在房地产政策持续放松的刺激下，保险板块表现亮眼，持续跑赢市场，展望后续时间，我们预计年底保险行业资产端和负债端均将呈现改善趋势，对股价构成有利催化。从资产端来看，随着时间步入 12 月，重要经济工作会议的临近有望迎来稳增长政策的逐步推出，市场对经济稳增长预期将不断增强，利率水平有望进一步上行，利好保险股估值修复。地产行业支持政策的迅速推动，也将在情绪上显著利好保险公司资产质量的修复，利好板块股价。从负债端来看，开门红前期预售表现好于预期，主要是客户对于储蓄类险种的需求升温拉动，预计开门红的边际向好将带动 2023 年行业进入复苏区间。从交易层面来看，板块依旧处于极低持仓的状态，后续股价对各项催化因素的反应将较为明显。建议关注更受益地产改善以及产品和服务创新（居家养老）更为领先的中国平安以及负债端持续领先、股价弹性更好的中国人寿，同时建议关注中国人保、友邦保险。

**积极把握券商左侧布局机会。**11 月以来市场走势和交易量逐渐企稳，这将对 4 季度券商板块业绩构成有利支撑，我们一直强调在前期市场波动的背景下，券商板块的估值出现明显超调，当前板块基本面已出现改善，而估值并未得到体现。券商指数当前 PB 仅为 1.30 倍，处于历史 3.15%分位数，这一估值水平已反映了各项悲观预期，后续不论在宏观政策还是行业政策方面的进一步的动作均将对券商板块的股价构成明显催化。当前全国多地疫情防控已经出现了趋势性的优化，都将显著提升资本市

场对于后续经济的复苏预期，从而推动 A 股行情向好，券商板块行情则有望随时启动，建议投资者低位配置。建议关注：一是财富管理赛道的领跑券商，如**东方财富**；二是各项业务全面发展的龙头券商，如**中信证券**；三是受益于港股回暖的**香港交易所**。

### 3. 风险提示

**政策不及预期：**若后期政策不及预期将会对二级市场情绪面带来负面影响，保险行业监管政策的不确定性也将对公司业绩产生冲击；

**市场大幅波动：**地缘政治、美联储加息等事件给市场带来更多不确定性，而市场情绪的降温对证券和保险盈利带来不确定性影响；

**市场竞争加剧：**证券行业和保险行业的头部效应较为明显，后续随着竞争加剧，将对公司经营产生较大影响；

**疫情反复：**疫情的不确定性将对板块业绩和预期造成冲击。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695