



非银行金融行业：汇金后续增持可期，非银蓝筹或受青睐

——“中央汇金将持续扩大 ETF 增持力度、规模”

点评

事件：2月6日，中央汇金公司（以下简称“汇金”）发布公告称，充分认可当前A股市场配置价值，已于近日扩大交易型开放式指数基金（ETF）增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行；中国证监会新闻发言人随后在记者会上对此进行进一步说明。

从市场反应看，汇金入市对市场短期提振的效果较为显著。2023年10月23日，汇金发布公告称将买入交易型开放式指数基金（ETF），并将在未来继续增持，市场随即实现阶段性筑底回升。而本次增持公告于盘中发布，亦对市场起到较大的提振作用。其中，证券和保险板块作为市场强beta，股价表现极短期内和汇金增持形成正反馈的几率较高，但随后和市场表现大概率趋同。回溯历史数据，我们发现汇金增持的时点大多接近市场底部（或阶段性底部）（见图1、2），证券和保险板块也有望随之收获较为优异的表现。

汇金扩大ETF增持范围，有望带动市场信心修复和增量资金入场。2023年二季度以来，A股市场成交量持续低迷。2024年1月市场日均成交额为7,389.57亿元，环比进一步下降。在当前市场环境下，本轮扩大ETF增持范围、加大增持力度及规模，有效增强了对市场的提振力量，有重要的信号作用，反映了“救市”的力度，有望带动市场信心修复和增量资金入场。同时证监会迅速表态“将继续协调引导公募基金、私募基金、证券公司、社保基金、保险机构、年金基金等各类机构投资者更大力度入市，鼓励和支持上市公司加大回购增持力度”，我们认为后续将有更多鼓励中长期价值资金入市的政策出台，其中除汇金公司外，证金公司、社保基金等市场稳定资金在A股市场中广泛持有仓位，未来想象空间较大。**我们认为，在国内外宏观变量相对不可控的情况下，交易规模成为反映权益市场信心的核心变量，也是判断市场短期底部的重要指标，随着汇金入市效应的外溢，中长期价值投资资金有望“快步进场”，将在直接增加交易规模、提升流动性的同时与投资者信心复苏形成共振。**

低估值非银蓝筹标的或将持续受到“稳定资金”的青睐。汇金、证金及社保基金等中长期资金在A股市场中担当“稳定资金”的作用，而对于稳定市场、提振市场信心而言，宽基、能拉动指数的大盘行业基金成为重要选择，故证券、保险行业基金等均成为“稳定基金”的优选。此外，从个股角度看，2023年三季报显示，非银金融板块中汇金持股13家、证金持股18家、社保基金持股9家，后续三大基金稳定市场的动作有望令非银板块直接受益。

投资建议：在当前时点看，以维护投资者权益、推动上市公司价值回归为代表的一系列资本市场改革“组合拳”有望成为行业估值修复的直接催化剂，自身的持续性业务创新亦将为盈利增长开启想象空间，行业中长期发展前景继续向好。其中，我们更加看好行业内头部机构在中长期创新发展模式下的投资机会，当前具备较高投资价值的标的仍集中于估值仍在低位的价值个股。我们认为，在持续性政策利好预期下，证券和保险板块的投资价值凸显。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

2024年2月7日

看好/维持

非银行金融

行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：恒生聚源

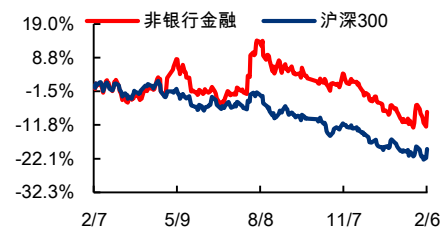
行业基本资料

占比%

股票家数	84	1.82%
行业市值(亿元)	53972.98	7.04%
流通市值(亿元)	41668.7	6.88%
行业平均市盈率	16.86	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

分析师：高鑫

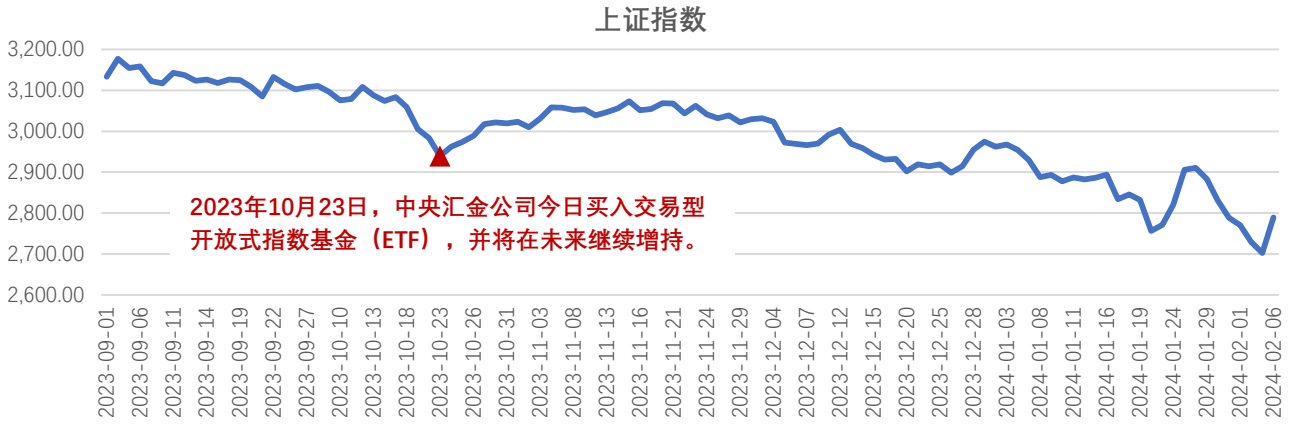
010-66554130

gaoxin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

图1：2023年10月23日，汇金发布公告称将买入交易型开放式指数基金（ETF）前后市场表现



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：历史上汇金增持及上证综指表现情况



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

表1：非银金融板块三大稳定基金持股情况（截至 20230930）

证券代码	证券简称	证金持股		较前一个报告期的变化
		持股数量	持股比例	
601788.SH	光大证券	359,428,935	7.77%	不变
601318.SH	中国平安	948,919,302	5.22%	不变
601336.SH	新华保险	109,915,991	3.52%	不变
600030.SH	中信证券	504,133,912	3.40%	不变

000776.SZ	广发证券	227,870,638	2.99%	不变
601211.SH	国泰君安	260,547,316	2.93%	不变
601601.SH	中国太保	271,089,843	2.82%	不变
600958.SH	东方证券	227,872,800	2.68%	不变
000166.SZ	申万宏源	635,215,426	2.54%	不变
601628.SH	中国人寿	708,240,246	2.51%	不变
601377.SH	兴业证券	213,964,917	2.48%	不变
600837.SH	海通证券	258,104,024	1.98%	不变
600999.SH	招商证券	170,789,261	1.96%	不变
601901.SH	方正证券	139,461,318	1.69%	不变
601688.SH	华泰证券	152,906,738	1.68%	不变
601881.SH	中国银河	84,078,210	0.80%	不变
002736.SZ	国信证券	75,086,423	0.78%	不变
601099.SH	太平洋	34,351,860	0.50%	不变

汇金持股

证券代码	证券简称	持股数量	持股比例	较前一个报告期的变化
000686.SZ	中金公司	1,936,155,680	40.11%	不变
601628.SH	新华保险	1,005,779,734	32.25%	不变
300059.SZ	中信建投	2,386,052,459	30.76%	不变
601066.SH	申万宏源	5,020,606,527	20.05%	不变
002736.SZ	中国平安	470,302,252	2.58%	不变
000728.SZ	东北证券	40,103,260	1.71%	不变
601901.SH	方正证券	135,775,800	1.65%	不变
002500.SZ	国元证券	67,984,205	1.56%	不变
600030.SH	山西证券	51,695,120	1.44%	不变
000166.SZ	中信证券	205,146,964	1.38%	不变
601318.SH	东方财富	151,749,763	0.96%	不变
601995.SH	国信证券	48,429,503	0.50%	不变
601336.SH	中国人寿	117,165,585	0.41%	不变

社保基金持股

证券代码	证券简称	持股数量	持股比例	较前一个报告期的变化
601901.SH	方正证券	1,089,704,789	13.24%	不变
601319.SH	中国人保	5,632,772,579	12.74%	不变
002736.SZ	国信证券	456,690,209	4.75%	不变
601377.SH	兴业证券	142,211,986	1.65%	增加
600958.SH	东方证券	116,535,133	1.37%	新晋
000776.SZ	广发证券	97,513,534	1.28%	总额减少
600109.SH	国金证券	27,446,600	0.74%	增加
601881.SH	中国银河	14,988,855	0.14%	不变

601628.SH

中国人寿

12,000,000

0.04%

减少

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	证券行业：ETF持续发力，券商渠道股混基金保有规模逆势增长—2023Q4公募基金保有规模数据点评	2024-02-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：信心仍是当前关键变量，静待政策的进一步支持	2024-02-05
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策利好频出，非银板块估值修复行情有望延续	2024-01-30
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管&市场沟通更加顺畅，看好证券板块长期投资价值	2024-01-23
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管发声稳定市场预期，建议继续左侧布局证券板块	2024-01-16
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：市场风险偏好保持低位，建议继续左侧布局证券板块	2024-01-08
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管持续呵护市场，建议继续关注证券板块	2024-01-02
行业深度报告	保险行业：经济复苏推动需求释放，基本面改善有望延续—保险行业2024年投资展望	2023-12-28
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：政策持续出炉优化资本市场生态，建议关注证券板块	2023-12-25
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：证券行业供给侧改革有望提速，建议继续关注证券板块	2023-12-19

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，八年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526