



非银金融行业周报：稳增长+注册制助力估值提升 业绩企稳或超预期



证券业跟踪

本周证券 II（中信）指数+3.55%，跑赢沪深 300 指数，跑输非银行金融（中信）指数。

1.本周政策和数据跟踪

《金融标准化“十四五”发展规划》发布，金融机构数字化转型进程加速。2022 年 2 月 8 日央行及证监会、银保监会、市场监管总局联合发布《金融标准化“十四五”发展规划》，明确“十四五”时期统筹推进金融标准化发展的指导思想、基本原则、主要目标、重点任务和保障措施，其中强调要标准化引领金融业数字生态建设，稳步推进金融科技标准建设，系统完善金融数据要素标准，健全金融信息基础设施标准等，对金融业数字化转型提出新的要求。此外，《规划》还对金融管理、金融市场体系、金融产品服务、对外开放等方面的标准化提出要求。金融业数字生态的标准化有利于加速上市券商数字化转型进程，数字化、平台化、对内协同能力更强且对外服务更以客户为中心的券商或将取得差异化成长。

货币政策服务经济稳增长，流动性环境边际宽松。2022 年 2 月 11 日央行发布 2021 年第四季度中国货币政策执行报告，对 2021 年货币政策做出总结并对 2022 年做出展望。其中提到，下一阶段稳健的货币政策要灵活适度，加大跨周期调节力度，保持货币信贷总量稳定增长，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性。2022 年的货币政策主要服务于经济稳增长的目标，在全球疫情反复及国内需求、供给、预期减弱的环境下

货币政策或保持相对宽松，利好券商经纪、做市等业务。

香港交易所核心高频数据跟踪：香港市值有所恢复，现货与衍生品同比跌幅缩小，主要为本土市场驱动；1) 现货市场：ADT 为 1303.6 亿港元，同比-47%，环比+11%；南向 ADT 环比+12%，同比-54%；北向 ADT 环比+9%，同比-54%；香港整体股票市值截止 1 月 14 日为 43.4 万亿港元，较 12 月底增长 2.7%；2) 衍生品市场：期货 ADV 为 39.5 万张，同比-15%，环比-6.7%；期权 ADV 为 66 万张，同比-37%，环比+26%；MSCIA50 日成交 1.22 万张。

2.本周观点更新

宽货币和改革双重政策助力估值提升。去年 12 月经济工作会议定调稳增长，预计成为今年市场主线，政策推动宽信用，社融数据超预期，为券商营造良好的交易环境；证监会 2022 年立法工作计划将推动全面注册制排在首位，营造较为有利和宽松的市场监管环境，二者共同助推板块估值企稳抬。春节后，市场交投活跃度回暖，资金流入明显增加，股票市场日均交易额为 9142 亿元，较节前周度环比+7.61%；截至本周四，两融余额为 17214 亿元，较节前周度环比+0.48%。

业绩企稳，关注头部券商超预期机会。截至 2022 年 2 月 11 日，41 家上市券商中，已有 10 家发布业绩预告，2 家发布业绩快报。10 家预告券商的预增净利润增速平均为 96%-80%，其中既有综合性大券商，也有中小券商。2021 年券商业绩向好，主要有三方面因素导致：1) 轻资产业

务：2021 年，行业财富管理转型加速，券商积极推动保有量考核和买方投顾模式应用，叠加全年市场交投活跃度持续提升，股基日均成交额同比+25%至 1.1 万亿，代销收入延续高速增长；2021 年公募基金新发非货币基金规模继续突破 3 万亿，尤其权益类基金增速明显，贡献资管业务主要增量。2) 重资产业务：信用风险回落，股票质押规模大幅下降 13%至 4198 股，推动诸多券商信用减值计提收缩；头部券商重点发力衍生品业务，规模扩张带动投资收入稳增长，截至 12 月末，收益互换和场外期权名义本金分别为 1.03/0.99 万亿元，分别较年初增长 96.5%/30.8%。

核心推荐标的：东方财富、同花顺、广发证券(A/H)、兴业证券、招商证券(A/H)；中金公司(A/H)、华泰证券(A/H)。

保险业跟踪

本周保险板块+10.41%，跑赢沪深 300 指数和非银板块。据央行披露，1 月份我国新增社融规模 6.17 万亿元，较上年同期增加了 9842 亿元，新发人民币贷款创单月新高，经济发展向好的预期得到不断强化，新年以来长端十年期国债收益率逐步上行至 2.79%。同时权益市场地产风险有所缓释，投资风格渐趋转变，低估值公司得到更多关注，保险资产端预期有较大改善。

监管继续强化人身险产品信息披露，产品利益演示将出现“负利率”。2 月 9 日，银保监会人身险部下发通知，就《人身保险产品信息披露管理办法(征求意见稿)》以及《长期人身保险产品信息披露规则(征求意见稿)》

两则新规征求意见。新规要求人身险公司除需在官网披露产品目录、条款，还需披露费率表、长险现金价值表示例、产品说明书等。同时险企也需在每年 3 月末之前披露上年度前五大长险产品的经营数据以及分红方案宣告后 15 日内披露分红险产品的红利实现率；此外产品演示利率也出现较大的调整。在利益演示的形式上，分红型产品利益演示改为采用保证利益演示和红利利益演示两档，且最高不得超过 4.5%；万能型产品采取最低保证利益和万能结息利益演示产品未来的利益给付，用于利益演示的假设结算利率分别不得高于最低保证利率和 4%；投连险产品利益演示须分乐观、中性、悲观三档，对应假设投资回报率分别不得高于 6%、3.5%和-1%，最显著的变化在于原先规定下投连险低档投资回报率为不高于 1%，此次调整至“负利率”一方面是因为低利率市场环境下投连险产品盈亏具有相当大的不确定性，另一方面则是在资管新规打破刚兑后，“负利率”演示能够帮助投资者更好地管理预期，同时防范可能存在的销售误导。可以预见随着产品信息披露要求的提高，行业的透明度和规范程度都将显著提升。

资产端预期反弹带动估值修复，负债端未见明显拐点。开年首周 A 股
迎来反弹 市场投资风格转向银行保险地产基建等板块 保险股整体表现

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37553

