

# 金融&金融科技行业周报

——1年LPR报价下调5BP，央行定调结构性货币政策工具

平安证券研究所 金融&金融科技研究团队

王维逸 S1060520040001 (证券投资咨询)

袁喆奇 S1060520080003 (证券投资咨询)

李冰婷 S1060520040002 (证券投资咨询)

武凯祥 S1060120090065 (一般证券业务)

陈相合 S1060121020034 (一般证券业务)

2021年12月26日

## 1年LPR报价下调5BP，央行定调结构性货币政策工具

**1. 央行：1年LPR报价下调5BP，关注“宽信用”效果。**12月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021年12月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.8%，5年期以上LPR为4.65%。1年LPR报价下调5BP，5年LPR报价未动，基本符合市场预期。当前政策在宽货币和宽信用上的效果都是比较温和的，后续市场如何理解这次“降息”，可能要看宽货币与宽信用的发力顺序：如果信贷回升，市场或倾向于认为，LPR下调对降低企业融资成本传导顺畅——企业融资需求（风险偏好）提升——央行不需要降息即可达到宽信用效果；如果信贷继续走弱，市场将预期商业银行息差收窄——银行宽信用意愿下降——央行降息的必要性提升。

**2. 银保监会：推动养老保险机构专业化，聚焦养老主业。**12月24日，银保监会发布《关于规范和促进养老保险机构发展的通知》（以下简称《通知》），推动养老保险公司和养老金管理公司专业化发展。《通知》在发展定位、业务方向、风险隔离、正本清源和强化监管五个方面对养老保险机构做出细化规范，强调了专业化养老金融机构的发展定位，要求其聚焦商业养老保险、企业（职业）年金基金管理、养老保障管理等具备养老属性的业务领域。

**3. 证监会：规范企业境外上市，明确监管红线。**12月24日，证监会公布《国务院关于境内企业境外发行证券和上市的管理规定（草案征求意见稿）》和《境内企业境外发行证券和上市备案管理办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。新规要求境内企业直接和间接境外上市活动将统一实施备案管理范围，明确境外上市监管红线，指出危害国家安全、存在重大权属纠纷和违法犯罪行为等情形不得赴境外上市，但进一步放宽了发行对象、币种等限制。

**4. 央行：发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能。**12月24日，中国人民银行货币政策委员会2021年第四季度（总第95次）例会在北京召开。与三季度货币政策例会相比，会议首次提出“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能”、“结构性货币政策工具要积极做好‘加法’，精准发力”，指出结构性货币政策工具的发力点为小微企业、科技创新、绿色发展三大方向，与此前中央政治局会议和中央经济工作会议提法保持一致。





# CONTENT 目录

## 重点聚焦

- 央行：1年LPR报价下调5BP，关注“宽信用”效果
- 银保监会：推动养老保险机构专业化，聚焦养老主业
- 证监会：规范企业境外上市，明确监管红线
- 央行：发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能

## 行业新闻

- 银行：央行鼓励银行业稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务
- 证券：沪深交易所就互联互通存托凭证配套业务规则征求意见
- 金融：《成渝共建西部金融中心规划》正式出炉，目标到2025年初步建成
- 金融科技：央行发布非银行支付机构《支付业务许可证》续展公示信息

## 行业数据

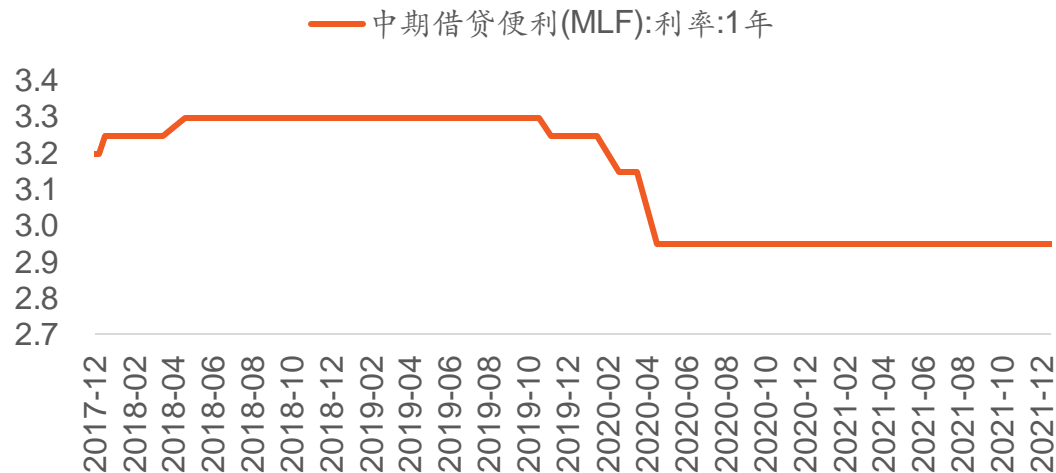
- 市场表现：银行、证券、保险、金融科技指数分别下跌0.81%、1.98%、1.21%、1.78%
- 银行：公开市场货币净投放500亿元，SHIBOR利率下行
- 证券：周度股基日均成交额环比下跌6.10%
- 保险：债券收益率表现分化

## 央行：1年LPR报价下调5BP，关注“宽信用”效果

**事件：**12月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021年12月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.8%，5年期以上LPR为4.65%。

（资料来源：央行官网，平安证券研究所）

### MLF利率与上月持平



### 1年期LPR利率较上月下行，5年期LPR利率与上月持平



**点评：**1) 1年LPR报价下调5BP，5年LPR报价未动，基本符合市场预期。对于12月1年LPR报价下调，市场此前已有一定的预期：一是两次全面降准0.5%和今年6月银行存款利率自律上限优化为“加点”后，银行负债端成本降低，二是当前信贷偏弱的格局理应反映到LPR的定价上；三是，央行在传达学习中央经济工作会议精神时指出要“持续释放贷款市场报价利率改革潜力，促进企业综合融资成本稳中有降”，也就意味着在降息之前，会先利用好LPR改革红利。2) 短期关注微观结构，长期观察岁末年初“稳增长”和“宽货币”发力顺序。当前政策在宽货币和宽信用上的效果都是比较温和的，后续市场如何理解这次“降息”，可能要看宽货币与宽信用的发力顺序：如果信贷回升，市场或倾向于认为，LPR下调对降低企业融资成本传导顺畅——企业融资需求（风险偏好）提升——央行不需要降息即可达到宽信用效果；如果信贷继续走弱，市场将预期商业银行息差收窄——银行宽信用意愿下降——央行降息的必要性提升。

## 银保监会：推动养老保险机构专业化，聚焦养老主业

**事件：**12月24日，银保监会发布《关于规范和促进养老保险机构发展的通知》（以下简称《通知》），推动养老保险公司和养老金管理公司走专业化发展道路，更好服务第三支柱养老保险建设。（资料来源：银保监会官网）

### ◎ 主要内容

#### 发展定位

养老保险机构应定位为**专业化养老金融机构**，进一步突出养老特点，优化养老财务规划、资金管理和风险保障等服务，提升长期服务能力，建立健全与养老金业务特点和发展要求相适应的内部管理制度。

#### 业务方向

推动养老保险机构**重点发展商业养老保险、养老保障管理和企业（职业）年金基金管理**等体现**养老属性**的业务，支持符合条件的养老保险公司参与专属商业养老保险试点。

#### 风险隔离

要求养老保险机构健全公司治理和组织架构，加强信息系统建设，在其所经营的不同类业务间建立有效的风险防火墙，**防范各类风险交叉传递**。

#### 正本清源

清理压降养老特点不明显的业务，**终止或剥离与养老无关的保险资产管理业务**，压降清理现有短期个人养老保障管理业务，同时支持符合条件的养老保险机构开展个人养老保障管理业务转型与产品创新。

#### 强化监管

对于规范发展的养老保险机构，将对其经营管理模式创新、产品和服务创新，以及分支机构准入等给予政策支持；**对于偏离养老主业、业务压降清理不到位、未能建立有效的风险隔离机制制度的养老保险机构**，将采取有针对性的监管措施。

**点评：**《通知》在发展定位、业务方向、风险隔离、正本清源和强化监管五个方面对养老保险机构做出细化规范，强调了专业性养老保险经营机构的发展定位，要求其聚焦商业养老保险、企业（职业）年金基金管理、养老保障管理等具备养老属性的业务领域。《通知》还强调养老保险机构原则上不得经营保险资产管理业务（包括受托管理保险资金和开展保险资产管理产品业务），要求2022年底完成终止经营或剥离相关业务等整改工作，同时，《通知》要求养老保险机构压降清理现有个人养老保障管理产品，2022年6月30日前适时停止相关产品新增客户，2023年底前完成存量业务清理。



## 证监会：规范企业境外上市，明确监管红线

**事件：**12月24日，证监会公布《国务院关于境内企业境外发行证券和上市的管理规定（草案征求意见稿）》（以下简称《管理规定》）和《境内企业境外发行证券和上市备案管理办法（征求意见稿）》（以下简称《备案办法》），向社会公开征求意见。

（资料来源：证监会官网）

### 主要内容

#### 1、《管理规定》主要内容：

一是完善监管制度。对境内企业直接和间接境外上市活动**统一实施备案管理**。

二是加强监管协同。建立境内企业境外上市监管协调机制，强化监管协同；境外上市备案管理与安全审查等机制做好衔接；完善跨境证券监管合作安排，建立备案信息通报等机制。

三是明确法律责任。明确未履行备案程序、备案材料造假等违法违规行为的法律责任，**提高违法违规成本**。

四是增强制度包容性。结合资本市场扩大开放实践和支持企业发展需要，明确在股权激励等情形下，境外直接发行上市可向境内特定主体发行；进一步便利“全流通”；放宽境外募集资金、派发股利的币种限制，满足企业在境外募集人民币的需求。

#### 2、六类情形不得境外发行上市：

一、法律法规明确禁止上市融资的情形；

二、境外发行上市**威胁或危害国家安全**的企业；

三、存在股权、主要资产、核心技术等方面的**重大权属纠纷**；

四、**境内企业及其控股股东、实际控制人最近三年内**存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者因涉嫌犯罪，重大违规正被立案调查的企业；

五、**董事、监事和高级管理人员最近三年内**受到行政处罚且情节严重，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查 或涉嫌重大违法违规正在被立案调查；

六、国务院认定的其他情形。

#### 3、境外上市备案管理平稳有序实施和过渡期的有关安排：

**坚持法不溯及既往的原则，坚持稳字当头、稳中求进**，确保备案管理平稳实施。

一、先从增量开始，对**增量企业和发生再融资等活动的存量企业**，按要求履行备案程序；其他存量企业备案将另行安排，给予充分的过渡期。

二、**区分首发和再融资**，充分考虑境外市场再融资便捷高效的特点，对再融资在备案时点、备案材料要求等方面作了差异化的制度安排，与境外市场实践做好衔接，减少对境外上市企业融资活动的影响。

**点评：**《管理规定》和《备案办法》新规进一步完善企业境外上市监管制度，根据新规，境内企业直接和间接境外上市活动将统一实施备案管理范围。1) **新规首先明确了境外上市监管红线**，对于法律法规明确禁止上市融资、危害国家安全、存在重大权属纠纷、存在违法犯罪行为等四类情形，明确不得赴境外上市，同时强调不额外设置门槛和条件，支持依法合规的境内企业利用境外资本市场融资发展。2) **新规进一步放宽发行对象、币种等限制**，一是放宽境外直接发行上市在股权激励等情形下对境内特定对象发行的限制，二是放宽境外募集资金、派发股利的币种限制，明确可通过人民币进行，满足企业在境外募集人民币的需求。

## 央行：发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能

**事件：**12月24日，中国人民银行货币政策委员会2021年第四季度（总第95次）例会在北京召开。

（资料来源：央行官网）

### ◎ 核心内容

#### 统筹做好明年两年宏观政策衔接

- 当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻和不确定，国内经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。要**稳字当头、稳中求进**，加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，统筹做好明年两年宏观政策衔接，支持经济高质量发展。

#### 结构性货币政策工具要积极做好“加法”

- 结构性货币政策工具要积极做好“加法”，精准发力，将两项直达实体经济货币政策工具转换为支持普惠小微企业和个体工商户的市场化政策工具，实施好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款，综合施策支持区域协调发展，**引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持。**

#### 稳健的货币政策要灵活适度

- 稳健的货币政策要灵活适度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更加主动有为，加大对实体经济的支持力度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，增强经济发展韧性，稳定宏观经济大盘。

#### 完善市场化利率形成和传导机制

- 深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行**聚焦主责主业**，支持银行补充资本，增强金融市场的活力和韧性，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。
- 完善市场化利率形成和传导机制**，优化央行政策利率体系，加强存款利率监管，发挥贷款市场报价利率改革效能，推动降低企业综合融资成本。

**点评：**与三季度货币政策例会相比，四季度央行在货币政策工具、利率、房地产等方面有了新的表述，与此前中央政治局会议和中央经济工作会议提法基本一致。1) **工具方面**，会议首次提出“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能”、“结构性货币政策工具要积极做好‘加法’，精准发力”，其中结构性货币政策工具的发力点为小微企业、科技创新、绿色发展三大方向。2) **利率方面**，并未像三季度一样提及“推动实际贷款利率进一步降低”，而改为“推动降低企业综合融资成本”。3) **房地产方面**，同样根据此前会议的要求做了相应调整，增加“更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环”，传递稳增长信号。

## 央行：鼓励银行稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务

**事件：**12月20日，央行、银保监会出台《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》，鼓励银行稳妥有序开展并购贷款业务，重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目。

（资料来源：金融时报）

### ◎ 六大方面

#### 重点支持优质房企和优质项目

按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，**重点支持优质的房地产企业兼并收购出险和困难的大型房地产企业的优质项目**

#### 加大债券融资的支持力度

鼓励银行业金融机构积极为并购企业发行债务融资工具提供服务，投资并购债券、并购票据等债务融资工具

#### 提高并购的服务效率

加快重点房地产企业项目并购贷款的审批流程，提升全流程服务效率。**对于风险可控的项目，可以提前启动尽职调查、信贷审查**

#### 积极提供并购的融资顾问服务

鼓励银行业金融机构发挥客户网络和渠道优势，整合信贷、投行、金融市场业务资源，提供融资顾问服务，加强与证券公司、会计师事务所等第三方机构的合作，提升并购成功率

#### 做好风险管理

金融机构要按照穿透原则评估项目的合规性，**严格遵守房地产开发贷款的监管要求**，加强并购贷款的风险控制和贷后管理，做好资金用途的监控

#### 建立报告制度和宣传机制

银行业金融机构要建立重点房地产企业项目并购贷款的报告制度，按月向人民银行和银保监会报告开展并购金融服务的情况、存在的问题和建议



## 沪深交易所：就互联互通存托凭证配套业务规则征求意见

**事件：**12月24日，为贯彻落实中国证监会关于《境内外证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定（征求意见稿）》（以下简称《监管规定》），沪深交易所修改、制定了相关配套业务规则，并自即日起向社会公开征求意见。上交所同步修订上市预审核业务指引、跨境转换业务指引和做市业务指引，深交所在沪伦通原有业务框架基础上，对配套交易机制、境外发行人信息披露及深市互联互通存托凭证业务预审核相关措施等内容做出适应性调整。

（资料来源：上交所官网，深交所官网）

### ◎ 主要修订内容

#### 修订上市条件和个人投资者适当性标准

- **境外基础证券发行人：**由伦交所上市公司扩展为**中国证监会认可范围内的境外证券交易所上市公司**
- **境外上市年限要求：**在**境外证券交易所市场上市满3年**及中国证监会与境外证券监管机构根据境外基础证券上市地市场分层情况约定的其他上市年限条件
- **个人投资者适当性标准：**由不低于300万元下调至**不低于50万**，且**需参与证券交易24个月以上**

#### 优化上市、交易、跨境转换机制

- **上市机制：**优化中国存托凭证发行后的新增份额登记及上市流程，缩短中国存托凭证上市周期
- **交易机制：**以**新增股票为基础证券的中国存托凭证上市首日即时行情显示的前收盘价格为其发行价**，上市首日使用（适用）主板股票上市首日交易机制的规定
- **跨境转换机制：**对中国存托凭证**不设限制兑回期**，自中国存托凭证上市之日起即可进行中国存托凭证与境外基础证券的跨境转换

#### 调整和明确持续监管要求

- **定期报告：****允许境外发行人使用外币编制定期报告**
- **临时报告：**允许定价公允的关联交易仅在年报或半年报中汇总披露；明确境外发行人与其合并报表范围内的控股子公司发生的或者上述控股子公司之间发生的非关联交易，免于披露
- **涉密信息：**符合条件的情形下，拟披露的信息属于商业秘密的可以暂缓或者豁免披露，属于国家秘密的可以豁免披露

## 银保监会：进一步优化银行开户服务

**事件：**12月21日，中国银保监会发布《关于优化银行开户服务 切实解决群众“办卡难”和小微企业“开户难”的通知》（以下简称《通知》）。

（资料来源：银保监会官网）

### ◎ 主要内容

#### 统筹风险防控和优化服务

银行办理开户业务时，应当以**便民服务**为基本宗旨，充分利用技术手段，优化办理流程，持续识别客户身份。明确前中后台各部门职责，采取差异化服务措施，实施**账户分类分级管理**。

**银行对个人和小微企业（含个体工商户，下同）**开展客户身份识别，应当优化相关信息系统，有效对接政府有关部门信息资源，**充分利用公安、市场监管、民政、税务、移民管理以及其他公开渠道获取的相关信息**，减少需客户自行提供的证明材料，让数据“多跑路”、群众“少跑腿”。

#### 保障消费者受尊重权和平交易权

对于开户用途合理且无明显理由怀疑开户从事违法犯罪活动的小微企业，银行应当予以开户。

加快推行小微企业**简易开户**服务，根据企业需求，设置与客户身份核实程度、账户风险等级相匹配的账户功能，相应地适当简化辅助证明材料要求。

通过实施**账户分类分级管理**，强化开户后的实地回访、账户动态监测等手段防控风险，不得仅以员工少、企业主户口不在本地、公司经营地址与个人住址相同、公司尚未开业、未在银行存够足额资金等理由，拒绝为小微企业开户。

#### 保障消费者自主选择权和知情权

银行不得在开户时，强制个人或小微企业购买理财、保险、结构性存款等金融产品，或者强制接受其他金融服务。

**不得将账户功能、开户办理时间与客户购买金融产品或服务挂钩**，变相强制捆绑销售。

银行应当在**官方网站、营业网点内公开**个人和小微企业开户所需证明材料的种类、依据和用途等信息。对确需补充提供其他证明材料或依据有关规定无法办理开户的，应当说明理由，并做好解释工作。

#### 保障消费者信息安全权

银行在开户时收集消费者个人信息应当遵循**合法、正当、必要**原则，不得超出法律、法规规定和消费者授权范围使用个人信息。

### 《成渝共建西部金融中心规划》正式出炉，目标到2025年初步建成

**事件：**12月24日，中国人民银行等部门联合印发《成渝共建西部金融中心规划》，目标到2025年，西部金融中心初步建成。金融体制机制更加优化，金融机构创新活力不断增强，金融开放程度显著提高，辐射集聚能力不断增强，支撑人民币“走出去”的区域战略地位更加凸显，金融生态环境明显优化，金融营商环境居全国前列。现代金融体系更加健全，金融服务“一带一路”建设格局初步形成。科创金融、普惠金融、绿色金融、消费金融、供应链金融等特色金融服务体系更加完善，基本建成中国（西部）金融科技发展高地。到2035年，西部金融中心地位更加巩固。

（资料来源：新华网）

### 互联互通标的将可纳入ETF，预计需六个月准备时间

**事件：**12月24日，为了持续优化内地与香港市场互联互通机制，丰富互联互通现有标的，根据两地证监会联合公告，上海证券交易所、深圳证券交易所、香港交易及结算所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司已就交易型开放式指数基金（ETF）纳入互联互通标的整体方案达成共识。沪深交易所表示，下一步，沪深港交易所及中国结算将抓紧做好ETF纳入标的的相关业务和技术准备工作，包括修改相关规则并公开征求意见，预计需要6个月左右准备时间。

（资料来源：证券时报网）

### 中国银保信发布保险服务质量指数，12家公司保险服务质量指数超过90

**事件：**12月24日，中国银行保险信息技术管理有限公司发布2021年上半年保险服务质量指数，这是国内首次由独立第三方机构发布保险服务质量指数。整体来看，根据统计，59家财险公司上半年服务质量行业指数为85.14，79家人身险公司服务质量行业指数为86.14。12家公司保险服务质量指数超过90，其中财险公司4家，人身险公司8家；5家公司指数低于60，其中，财险公司2家，人身险公司3家。

（资料来源：慧保天下）



### 央行发布非银行支付机构《支付业务许可证》续展公示信息

**事件：**12月21日，央行发布的非银行支付机构《支付业务许可证》续展公示信息显示，51家支付机构所持《支付业务许可证》到期，但仅有46家支付机构向人民银行提出续展申请。人民银行依法合规审查相关申请，决定续展40家支付机构，中止审查6家支付机构，待相关中止情形消失后，中国人民银行将恢复审查。另有5家支付机构未提交续展申请，后续将有序退出支付市场。

(资料来源：财联社)

### 阿里云被暂停工信部网络安全威胁信息共享平台合作单位

**事件：**12月22日，近期工业和信息化部网络安全管理局通报称，阿里云计算有限公司是工信部网络安全威胁信息共享平台合作单位。近日，阿里云公司发现阿帕奇（Apache）Log4j2组件严重安全漏洞隐患后，未及时向电信主管部门报告，未有效支撑工信部开展网络安全威胁和漏洞管理。经研究，现暂停阿里云公司作为上述合作单位6个月。暂停期满后，根据阿里云公司整改情况，研究恢复其上述合作单位。

(资料来源：21世纪经济)

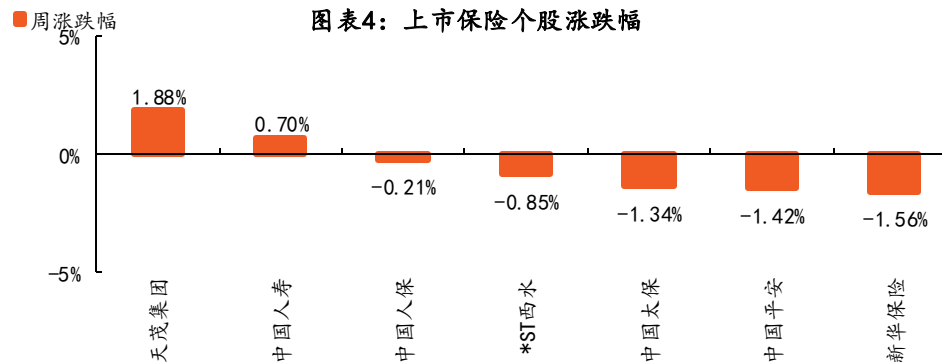
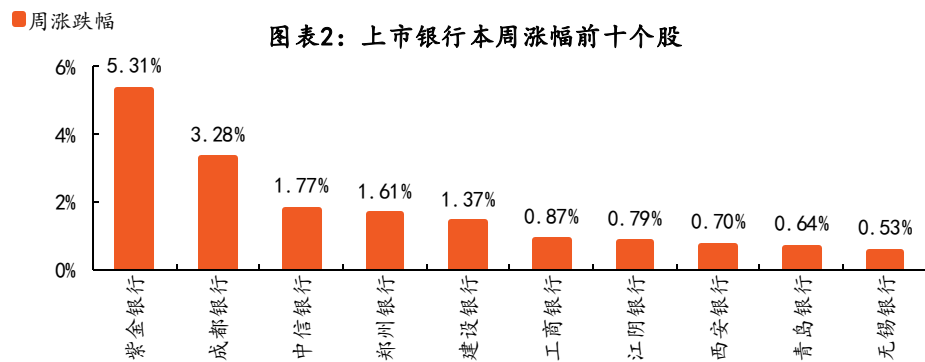
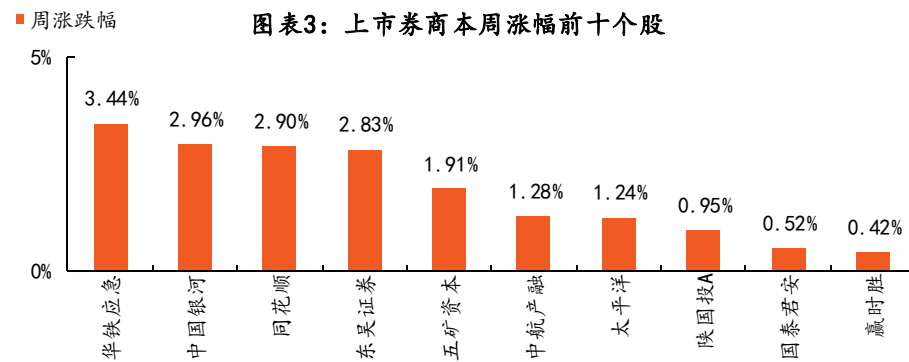
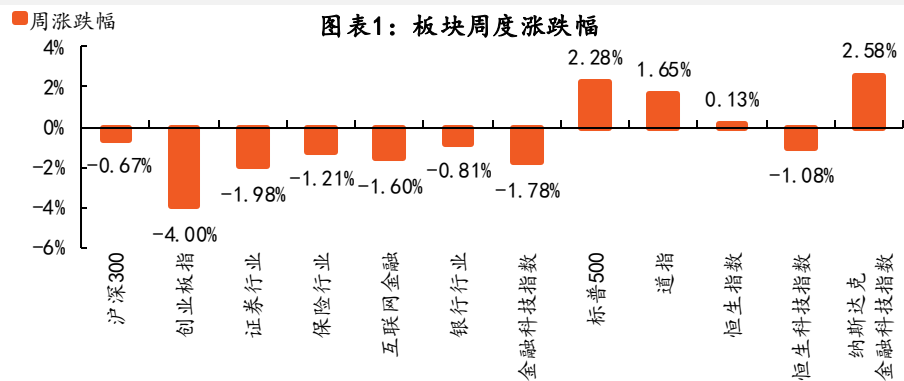
### 韩国金融服务委员会与韩国交易所携手推出ESG信息平台

**事件：**12月20日，韩国金融服务委员会（FSC）与韩国交易所联合推出ESG集成信息平台，为投资者和普通大众了解上市公司ESG相关信息提供一站式服务。据悉，该平台主要提供：1) 关于ESG管理重要性、主要监管趋势和相关问题的背景信息；2) 关于上市公司ESG活动、评级和可持续性报告的信息；3) ESG投资趋势的统计信息；4) 其他教育资料。

(资料来源：央视网)

市场表现：银行、证券、保险、金融科技指数分别下跌0.81%、1.98%、1.21%、1.78%

**A股行情：**本周A股银行、证券、保险、金融科技指数分别下跌0.81%、1.98%、1.21%、1.78%。同期沪深300指数下跌0.67%。恒生科技指数本周下跌1.08%，同期恒生指数上涨0.13%；纳斯达克金融科技指数上涨2.58%。按申万一级行业分类，28个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第18、22位。各子板块中，华铁应急（3.44%）、紫金银行（5.31%）、天茂集团（1.88%）涨幅最大。

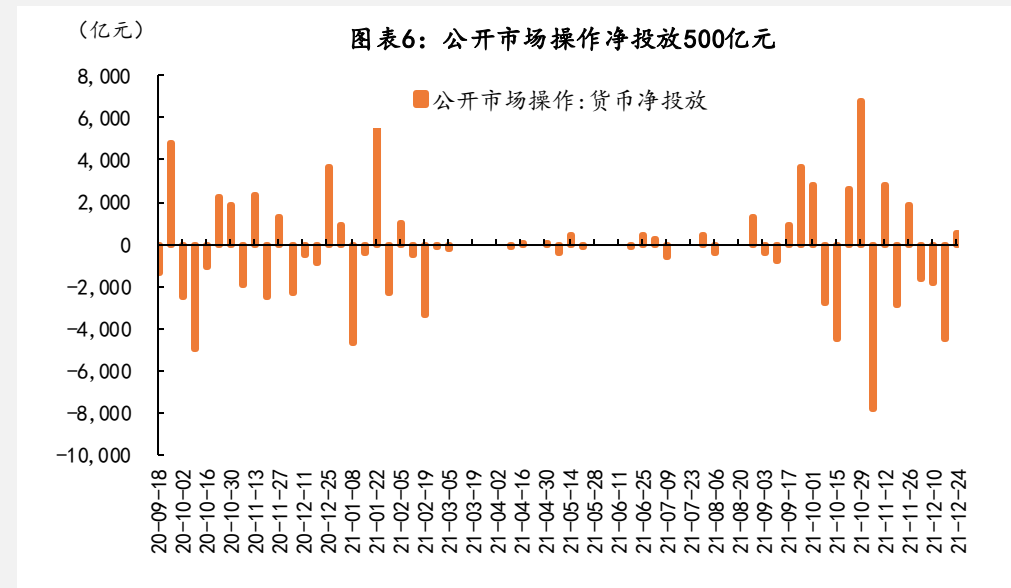
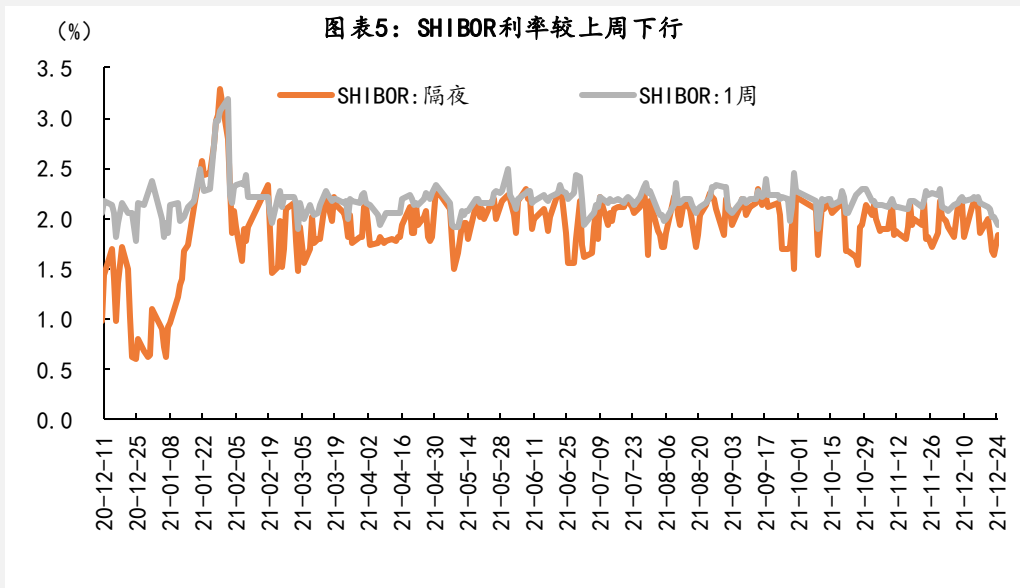


资料来源：wind, 平安证券研究所

## 银行：公开市场货币净投放500亿元，SHIBOR利率下行

SHIBOR：截至本周末，隔夜SHIBOR利率下降2.20BP至1.84%，7天SHIBOR利率下降20.80BP至1.94%。

公开市场操作：本周央行共开展1000亿元逆回购，另有500亿元逆回购到期，实现500亿元货币净投放。

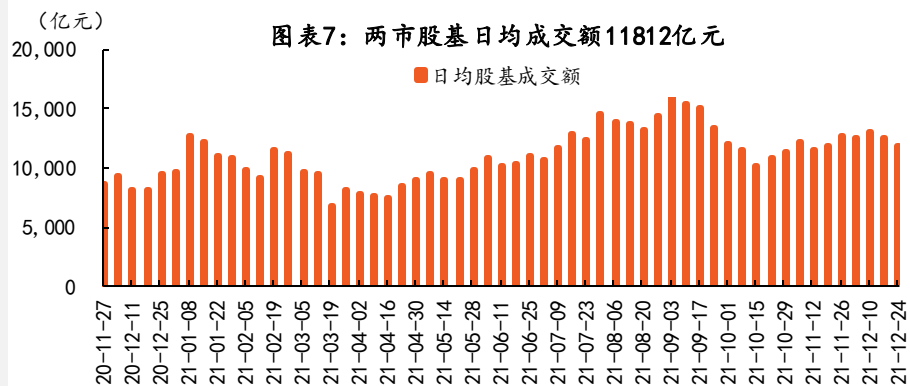


资料来源：wind, 平安证券研究所

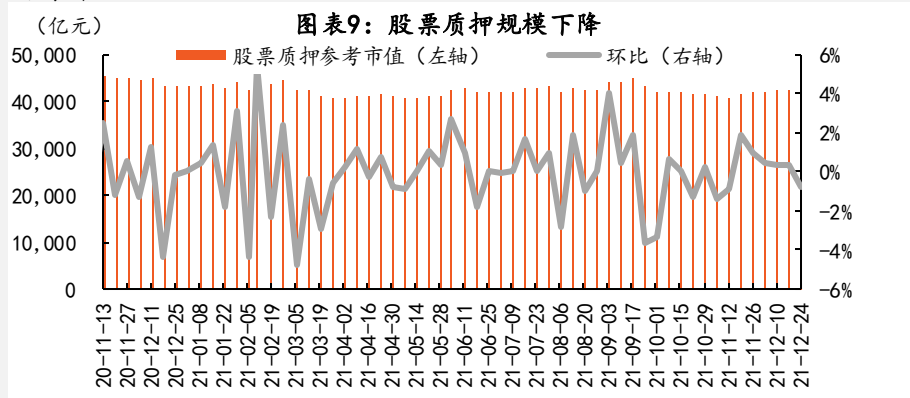


### 证券：周度股基日均成交额环比下跌6.10%

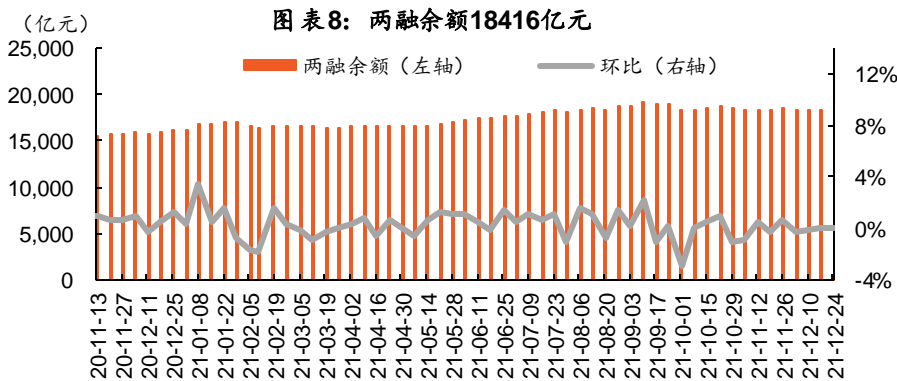
【成交额】：本周两市股基日均成交额11812亿元，环比上周下跌6.10%。



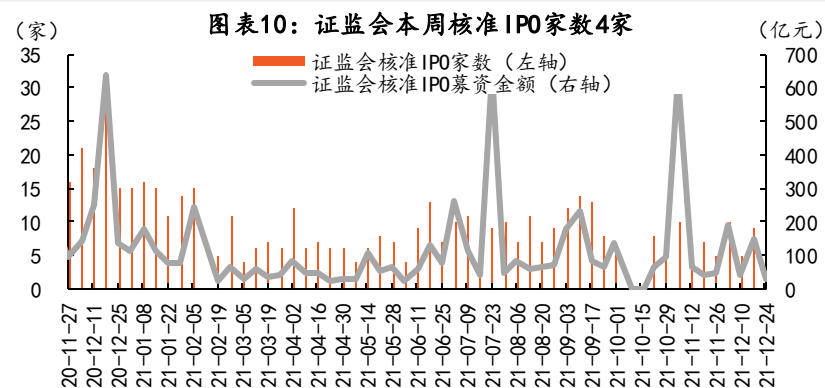
【股票质押】：本周股票质押规模42036亿元，环比上周下跌0.79%。



【两融】截至12月24日，两融余额18416亿元，环比上周下降0.02%。



【公开市场发行】本周核准IPO企业4家，核准募集资金28.44亿元。

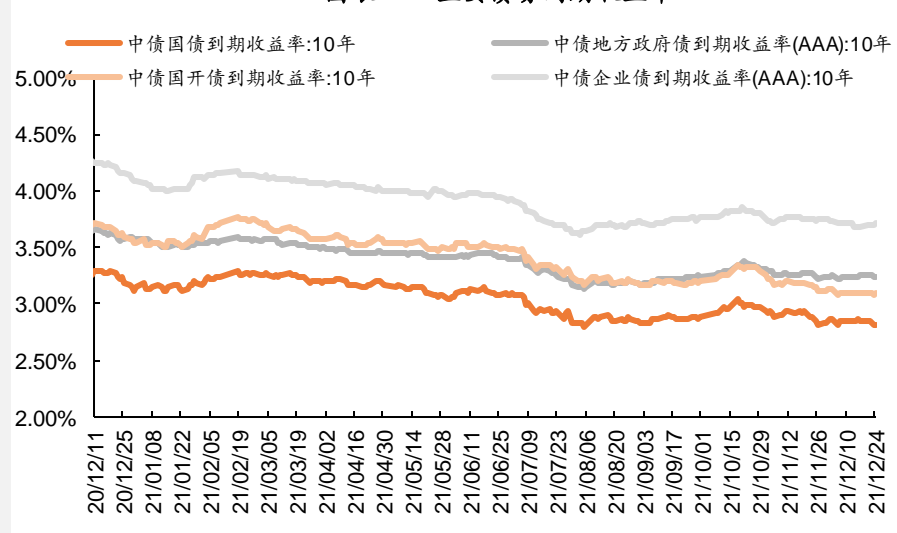


资料来源：wind, 平安证券研究所

## 保险：债券收益率表现分化

债券收益率：截至12月24日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.8203%、3.2354%、3.0911%、3.7119%，环比上周分别下跌3.09bps、下跌1.65bps、下跌0.42bps、上涨3.08bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：wind, 平安证券研究所

## 投资建议

- 1、银行：当前板块估值水平仅0.63x，处在历史绝对低位，估值对应隐含不良率约12%，市场对于银行资产质量的悲观预期已充分反映，但我们认为在监管的底线思维下，大规模信用风险释放的概率较小，温和的政策环境下银行的基本面整体稳健，建议关注过度悲观预期纠偏的配置机会。
- 2、非银：1) 证券：基本面及政策面利好对行业估值形成长期支撑，后续受市场行情影响有望持续演绎β行情，当前行业估值属于中部历史分位，仍具有配置价值；2) 保险：政策规范行业竞争、支持商业健康险和商业养老金发展，继续看好保险行业的长期配置价值。



## 风险提示：

- 1) 金融政策监管风险。目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) 行业竞争加剧风险，目前金融科技行业内部分领域发展已进入相对成熟阶段，头部企业的技术和创新优势将愈发明显，可能会进一步加速行业集中度提升，挤压行业其他参与者的盈利空间；且随着国内领先公司逐步将业务运营延伸到越来越多的海外市场，将更多面临着来自海外参与者的竞争。
- 3) 宏观经济下行风险，宏观经济增速放缓，可能会给行业的业务发展产生不利影响。



## 公司声明&amp;免责条款

## 公司声明及风险提示：↵

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。↵

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。↵

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。↵

市场有风险,投资需谨慎。↵

## 免责条款：↵

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。↵

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。↵

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。↵

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。↵

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。↵

## 平安证券

## 平安证券研究所

电话: 4008866338

## 深圳

## 上海

## 北京

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

邮编: 518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

邮编: 200120

传真: (021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层

邮编: 100033

平安证券研究所 金融&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
武凯祥	WUKAIXIANG263@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060120090065
陈相合	CHENXIANGHE935@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060121020034