

银行/非银金融

报告日期：2024年1月29日

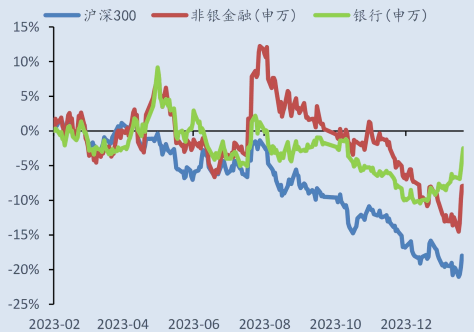
关注政策延续性带来行业 beta 表现

——金融行业周报

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据 2024年1月26日

| 行业, % | 1m | 3M | YTD |
|-------|-------|-------|-------|
| 沪深300 | -0.08 | -6.42 | -2.84 |
| 非银金融 | 2.86 | -6.33 | 0.14 |
| 银行 | 8.02 | 1.74 | 6.22 |
| 证券 | 1.00 | -6.02 | -1.42 |
| 保险 | 6.19 | -9.20 | 2.51 |

研究员：杨晓天
执业证书编号：S0230521030002
邮箱：hlzqyxt@163.com

相关阅读

请认真阅读文后免责条款

本周观点：

- 上周（1月22日至1月26日）A股整体上涨，金融板块各类指数领涨，沪深300指数上周上涨1.96%，全年下跌2.84%，非银金融指数上周上涨5.83%，全年上涨0.14%，证券指数和保险指数上周分别上涨5.00%和上涨6.67%，全年分别下跌1.42%与上涨2.51%，银行指数上周上涨4.43%，全年上涨6.22%。
- **银行：期待政策持续性。**2023年底LPR下调后，银行化债因素等影响下，2024年银行息差仍有收窄压力。近期政策出台节奏加快，银行板块估值具备较大修复空间。建议重点关注业绩持续性强、资产质量向好的银行。关注标的：江苏银行(600919.SH)、浙商银行(601916.SH)。
- **券商：关注融券机制等政策优化。**本周资本市场政策利好叠加，A股成交量环比大幅攀升，监管强调更加突出以投资者为本，重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则，加快构建中国特色估值体系，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，推动保险资金长期股票投资改革试点加快落地，加强对限售股出借的监管，进一步优化融券机制。从近期央行降准、证监会积极表态来看，市场成交放大体现风险偏好抬升，关注券商并购主题。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)、信达证券(601059.SH)等。
- **保险：关注资产端催化。**竞品竞争力走弱下保险产品吸引力增强，同时报行合一带来渠道成本下降或直接拉动银保端价值率改善，整体看一季度NBV有望超预期；权益资产仍持续向低波动、高股息类资产迁移，应对长端利率下降，债券投资交易盘占比有望提升，关注板块左侧机会。关注标的：中国太保(601601.SH)、新华保险(601336.SH)、中国平安(601318.SH)。

风险提示：

资本市场改革风险；资本市场波动风险；业绩不及预期风险；宏观经济不确定性风险；黑天鹅等不可控风险；数据统计偏差风险。

内容目录

| | |
|-----------|----|
| 1. 行情回顾 | 3 |
| 2. 重点数据跟踪 | 4 |
| 3. 行业动态跟踪 | 7 |
| 4. 上市公司动态 | 8 |
| 5. 投资建议 | 9 |
| 6. 风险提示 | 10 |

图目录

| | |
|--------------------------------------|---|
| 图 1: 金融板块各指数周度表现 (%) | 3 |
| 图 2: 金融板块各指数年初至今表现 (%) | 3 |
| 图 3: 金融行业各指数 2023 年表现与沪深 300 指对比 (%) | 3 |
| 图 4: 金融行业各指数年内成交额情况 (亿元) | 4 |
| 图 5: A 股日均成交额 (万亿元) | 5 |
| 图 6: 两融余额规模维持上行 | 5 |
| 图 7: 公募基金发行份额 | 5 |
| 图 8: 公募基金规模情况 | 5 |
| 图 9: 股票发行募集金额与家数 | 6 |
| 图 10: IPO 募资情况 | 6 |
| 图 11: 10 年国债收益率走势 (%) | 6 |
| 图 12: 银行间加权平均利率 | 6 |
| 图 13: DR007 和 R007 走势 (%) | 7 |
| 图 14: shibor 隔夜拆借利率 (%) | 7 |

1. 行情回顾

上周（1月22日至1月26日）A股整体上涨，金融板块各类指数领涨，沪深300指数上周上涨1.96%，全年下跌2.84%，非银金融指数上周上涨5.83%，全年上涨0.14%，证券指数和保险指数上周分别上涨5.00%和上涨6.67%，全年分别下跌1.42%与上涨2.51%，银行指数上周上涨4.43%，全年上涨6.22%。

图1：金融板块各指数周度表现（%）

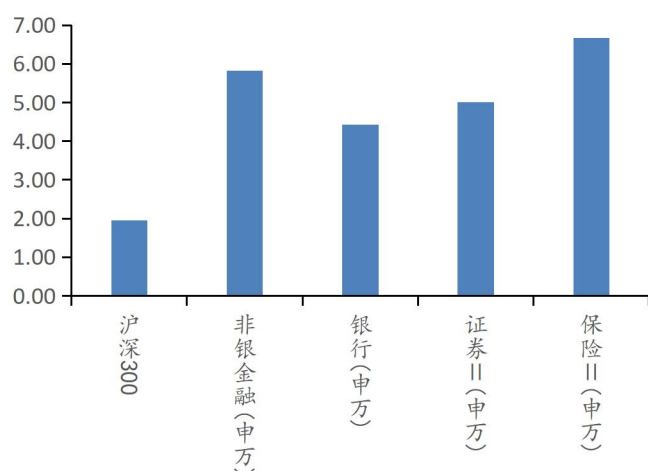
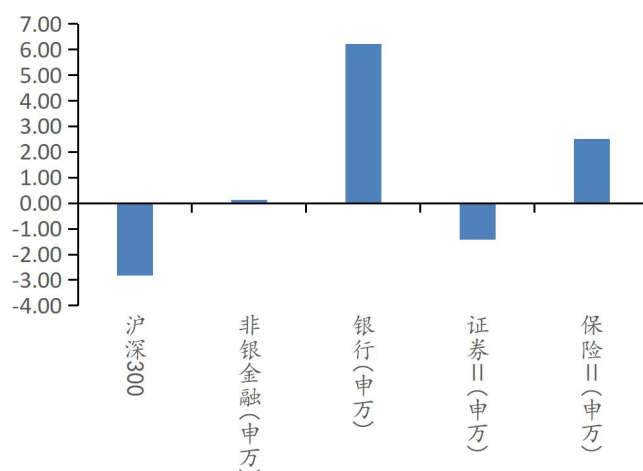


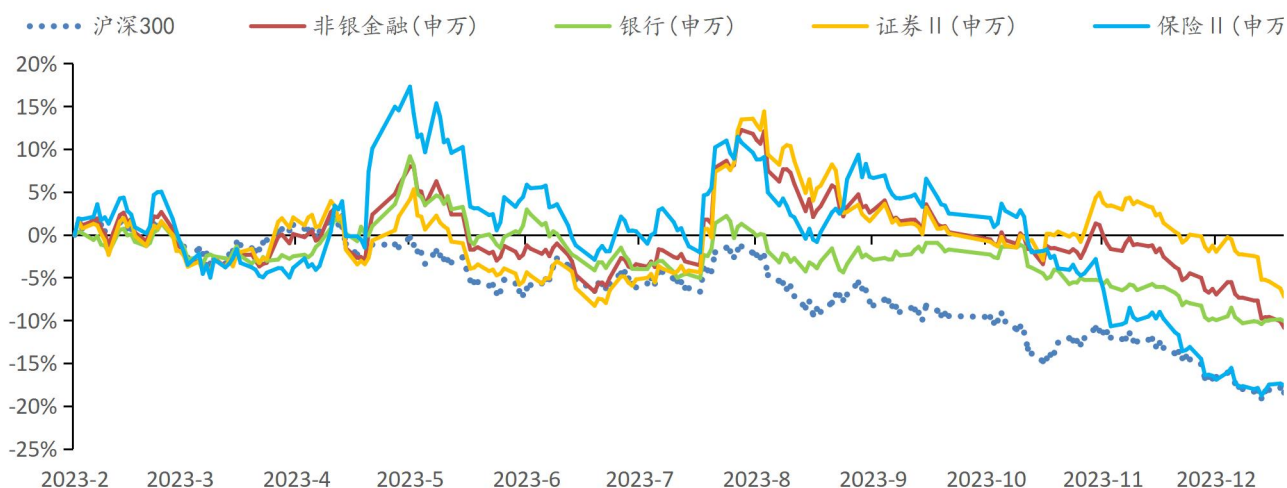
图2：金融板块各指数年初至今表现（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

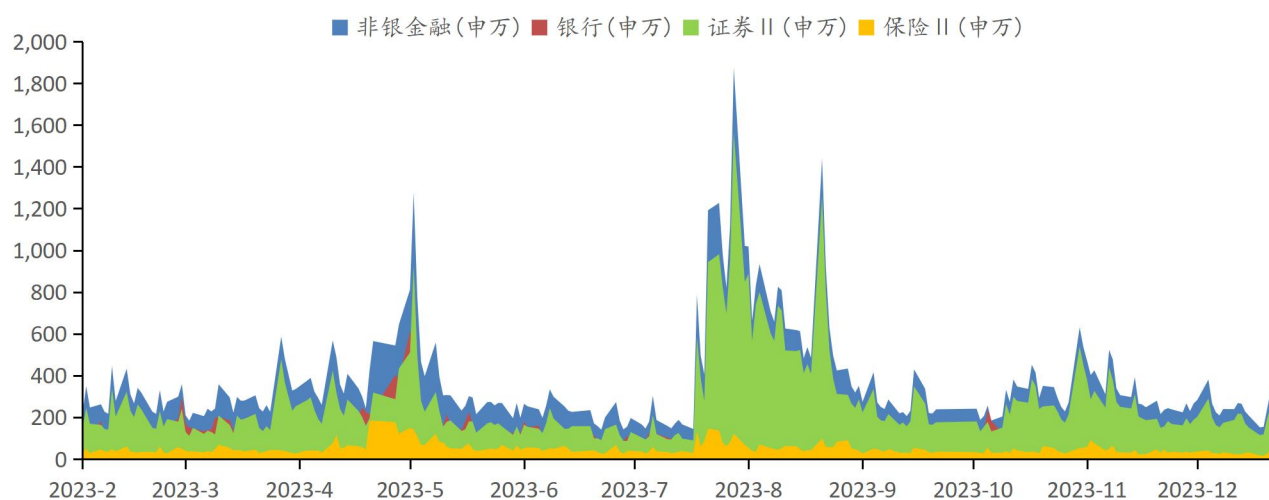
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图3：金融行业各指数与沪深300指近一年对比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：金融行业各指数近一年成交额情况（亿元）



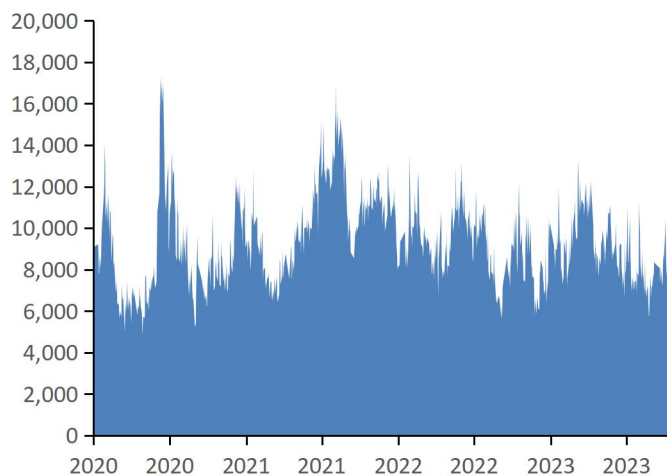
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2. 重点数据跟踪

上周 10 年期国债收益率 2.5%，环比前周持平。银行间加权利率均较上周有所上行，DR007 与 R007 分别上行 8bp 至 1.95% 和上行 39bp 至 2.51%。SHIBOR 隔夜利率上行 10bp 至 1.82%。

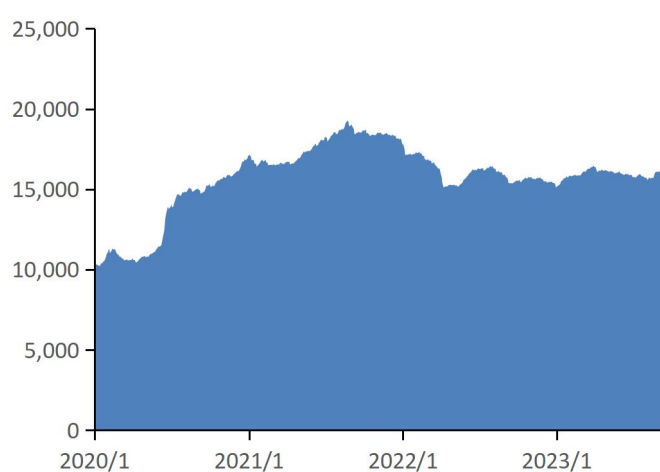
上周 A 股日均交易额 8077 亿元，环比前一周大幅增加 14.63%。截至 2024 年 1 月 26 日，A 股两融余额 16069 亿元，相较前周规模下降 1%。2024 年 1 月募资家数 59 家，募集金额 557.38 亿元；首发上市 13 家，首发募集资金 110.2 亿元。上周新发基金份额 275.42 亿份，其中偏股型基金 54.44 亿份，截至 2023 年 12 月底公募基金规模 27.6 万亿元，公募基金数量为 11528 只。

图 5: A 股日均成交额 (亿元)



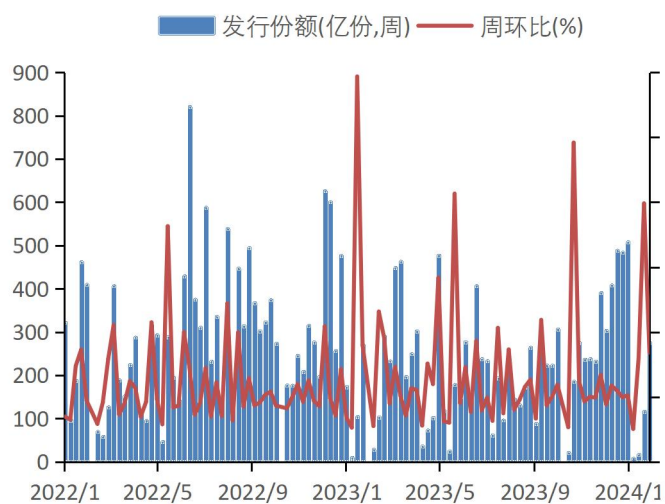
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模 (亿元)



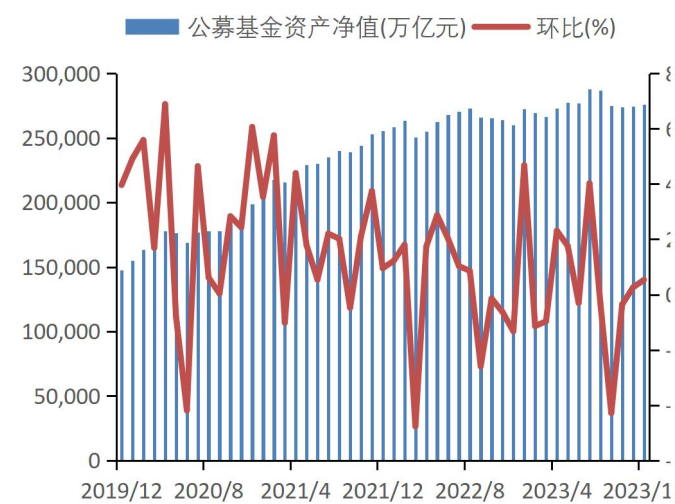
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额



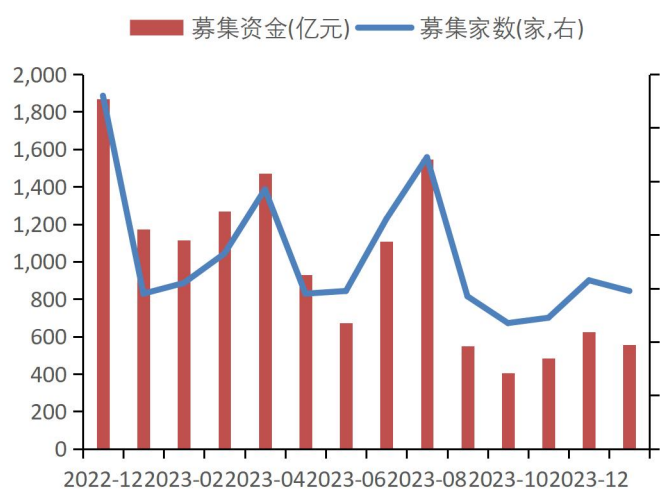
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9：股票发行募集资金与家数



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：IPO 募资情况



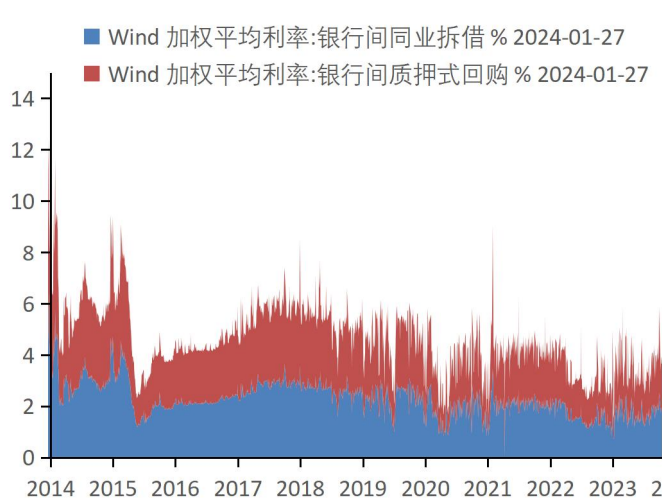
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：10 年国债收益率走势(%)



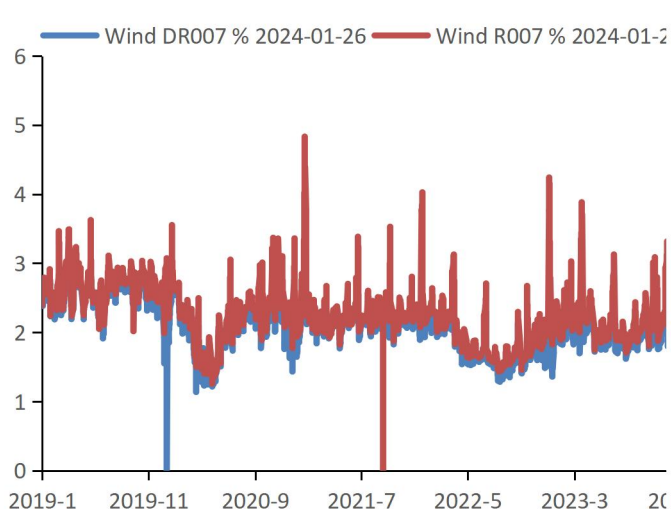
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：银行间加权平均利率



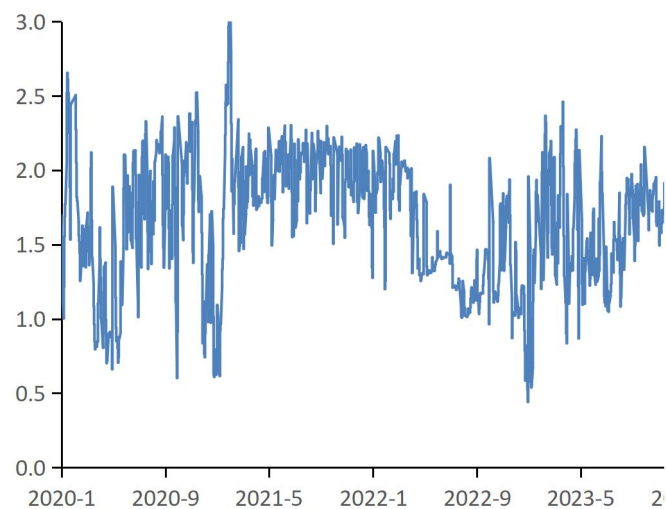
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 13: DR007 和 R007 走势(%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: shibor 隔夜拆借利率(%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

3. 行业动态跟踪

【中国证监会召开 2024 年系统工作会议】1 月 25 日至 26 日,中国证监会召开 2024 年系统工作会议,总结 2023 年工作,分析资本市场形势,研究部署 2024 年重点工作。证监会表示,要突出以投资者为本的理念,重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则,推动将市值纳入央企国企考核评价体系,着力增强资本市场内在稳定性,健全维护资本市场平稳运行的有效机制。(资料来源:中国证券监督管理委员会)

【证监会:推动将市值纳入央企国企考核评价体系,研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束】中国证监会召开 2024 年系统工作会议。会议强调,加快构建中国特色估值体系,支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强,推动将市值纳入央企国企考核评价体系,研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。(资料来源:中国证券监督管理委员会)

【证监会进一步加强融券业务监管,全面暂停限售股出借】为贯彻以投资者为本的监管理念,加强对限售股出借的监管,证监会经充分论证评估,进一步优化了融券机制。具体包括:一是全面暂停限售股出借;二是将融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用,对融券效率进行限制。因涉及系统调整等因素,第一项措施

自 1 月 29 日起实施，第二项措施自 3 月 18 日起实施。
(资料来源：中国证券监督管理委员会)

【中国人民银行网站公布 2023 年金融机构贷款投向统计报告】2024 年 1 月 26 日，中国人民银行网站公布 2023 年金融机构贷款投向统计报告。人民银行统计，2023 年末，金融机构人民币各项贷款余额 237.59 万亿元，同比增长 10.6%；全年人民币贷款增加 22.75 万亿元，同比多增 1.31 万亿元。2023 年企事业单位贷款稳步增长，中长期贷款增速维持高位，工业、服务业和基础设施业中长期贷款保持较高增速，普惠金融各领域贷款增长较快，绿色贷款高速增长，涉农贷款持续增长，房地产开发贷款增速放缓，贷款支持科创企业力度较大，住户消费贷款增速回升，经营性贷款保持较快增速。(资料来源：中国人民银行)

【中国人民银行决定：自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点】2024 年 1 月 24 日，中国人民银行决定：自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点(不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构)，本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.0%；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。(资料来源：中国人民银行)

【中国东方、信达和长城三大 AMC 将并入中投】为响应机构改革方案，中国信达、中国东方和中国长城三家资产管理公司(AMC)将于近期划至中投公司。原来四大 AMC 中的中国华融已划入中信集团，并于近期更名为中国中信金融资产。(资料来源：财联社)

4. 上市公司动态

【工商银行】工商银行发布 2023 年承销债券规模。2023 年，工商银行主承销各类债券 2700 余支，承销规模连续两年超过 2 万亿元，稳居市场第一，为实体经济高质量发展提供了有力的资金支持。(资料来源：中国工商银行官网)

【指南针】2024 年 1 月 26 日，公司发布 2023 年财务报告，2023 年公司营收/净利润分别 11.1/0.7 亿元，分别同比-11.3%/-78.54%。(资料来源：巨潮资讯)

【东方证券】2024 年 1 月 26 日，公司披露 2023 年业绩快报，2023 年营收/净利润分别 170.9/27.5 亿元，分别同

比-8.8%/-8.7%。（资料来源：巨潮资讯）

【中信证券】2023 年业绩快报：收入 600.47 亿，同比-7.8%，利润 196.86 亿，同比-7.7%。（资料来源：巨潮资讯）

【财通证券】2024 年第一期短期融资券发行完毕，发行规模 20 亿元，票面利率 2.45%，期限 148 天。（资料来源：巨潮资讯）

5. 投资建议

银行：期待政策持续性。2023 年底 LPR 下调后，银行化债因素等影响下，2024 年银行息差仍有收窄压力。近期政策出台节奏加快，银行板块估值具备较大修复空间。建议重点关注业绩持续性强、资产质量向好的银行。关注标的：江苏银行(600919.SH)、浙商银行(601916.SH)。

券商：关注融券机制等政策优化。本周资本市场政策利好叠加，A 股成交量环比大幅攀升，监管强调更加突出以投资者为本，重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则，加快构建中国特色估值体系，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，推动保险资金长期股票投资改革试点加快落地，加强对限售股出借的监管，进一步优化融券机制。从近期央行降准、证监会积极表态来看，市场成交放大体现风险偏好抬升，关注券商并购主题。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)、信达证券(601059.SH)等。

保险：关注资产端催化。竞品竞争力走弱下保险产品吸引力增强，同时报行合一带来渠道成本下降或直接拉动银保端价值率改善，整体看一季度 NBV 有望超预期；权益资产仍持续向低波动、高股息类资产迁移，应对长端利率下降，债券投资交易盘占比有望提升，关注板块左侧机会。关注标的：中国太保(601601.SH)、新华保险(601336.SH)、中国平安(601318.SH)。

6. 风险提示

资本市场改革风险。资本市场改革或有不及预期，政策红利低于预期；

资本市场波动风险。资本市场波动影响市场交投活跃度及整体投资收益；

业绩不及预期风险。金融行业业绩受到政策、市场及多层面影响；

宏观经济不确定性风险。宏观经济的不可控性，可能影响金融行业基本面及政策导向，不确定性将增加；

黑天鹅等不可控风险。金融市场出现黑天鹅等不可控因素影响，由此造成的风险将超出预期；

数据统计偏差风险。本报告所引用的数据有可能出现统计偏差等问题，由此造成结论偏差的风险。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

| 投资建议的评级标准 | 类别 | 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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上 |
| | | 增持 | 股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间 |
| | | 中性 | 股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间 |
| | | 减持 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间 |
| | | 卖出 | 股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上 |
| | 行业评级 | 推荐 | 基本面向好，行业指数领先沪深300指数 |
| | | 中性 | 基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数 |
| | | 回避 | 基本面向淡，行业指数落后沪深300指数 |

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券
邮编：100033

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000