

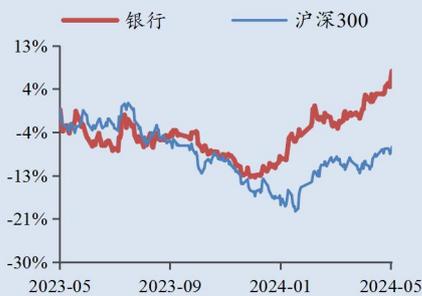
## 保险基本面改善预期提升 关注银行息差与房贷压力情况

——金融行业周报

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



#### 市场数据 2024年5月17日

行业, %	1m	3M	YTD
沪深300	3.03	9.30	7.19
非银金融	7.40	1.48	1.42
银行	4.57	13.25	21.00
证券	4.70	-1.16	-3.32
保险	14.24	6.65	13.33

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：hlzqyxt@163.com

#### 相关阅读

《关注券商并购主线发酵行情——金融行业周报》2024.05.13

《券商并购有望持续催化板块行情——金融行业周报》2024.04.29

《公募佣金新规助力投资者降低交易成本——金融行业周报》2024.04.23

#### 摘要：

- 上周（5月13日至5月17日）A股市场普遍上涨，沪深300指数上涨0.32%，全年上涨7.19%；非银金融指数上周上涨1.25%，全年上涨1.42%；证券指数上周下跌0.47%，全年下跌3.32%；保险指数上周上涨5.08%，全年上涨13.33%，银行指数上周上涨2.94%，全年上涨20.99%。
- **银行：息差与贷款风险压力增大，高股息仍是银行板块投资主线。**上周央行发布促进房地产相关政策措施，银行板块短期面临息差收窄、放贷压力增大和断供风险提升等问题，仍需关注信贷提升进度与房地产销售端恢复情况，息差与贷款风险增加情况下，高股息策略仍是银行板块2024年投资主线，关注股息较高稳定性较强的国有大行，以及风险控制能力与业绩出色叠加高股息的部分城农商行标的。关注标的：常熟银行(601128.SH)、浙商银行(601916.SH)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。
- **券商：短期市场与基本面背离，长期看好并购重组事件驱动叠加业绩修复。**上周国联证券重组民生证券复牌，事件驱动导致前期涨幅较大的并购重组相关标的有所下行，板块资金利好兑现流出，短期并购重组事件驱动型证券行业表现与基本面产生背离，关注资金流入情况。长期来看券商行业并购重组仍然是2024年投资主线，并购重组事件催化叠加行业基本面改善将有助于上市券商估值修复。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：保险NBV有望改善，关注基本面改善带来的底部机会。**近期银行存款降息范围较大，储蓄险具备相对配置价值，同时银保渠道“一对三”销售限制取消，险企业务量有望受益上行。2024年来险企投资端受市场影响较大，保险行业beta效应明显，关注股债两端市场表现带来的保险估值提升，同时建议关注上市险企基本面改善带来的底部配置机会。关注标的：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.....	1
2 重点数据跟踪.....	2
3 行业动态跟踪.....	4
4 上市公司动态.....	6
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	7

## 图目录

图 1: 金融板块各指数周度表现(%).....	1
图 2: 金融板块各指数年初至今表现(%).....	1
图 3: 金融行业各指数与沪深 300 指近一年对比(%).....	1
图 4: 金融行业各指数近一年成交额情况(亿元).....	2
图 5: A 股日均成交额(亿元).....	3
图 6: 两融余额规模(亿元).....	3
图 7: 公募基金发行份额(亿份,%).....	3
图 8: 公募基金规模情况(万亿元,%).....	3
图 9: 股票发行募集金额与家数(家,亿元).....	3
图 10: IPO 募资情况(亿元,家).....	3
图 11: 10 年国债收益率走势(%).....	4
图 12: 银行间加权平均利率(%).....	4
图 13: DR007 和 R007 走势(%).....	4
图 14: Shibor 隔夜拆借利率(%).....	4

## 1 行情回顾

上周（5月13日至5月17日）A股市场普遍上涨，沪深300指数上涨0.32%，全年上涨7.19%；非银金融指数上周上涨1.25%，全年上涨1.42%；证券指数上周下跌0.47%，全年下跌3.32%；保险指数上周上涨5.08%，全年上涨13.33%，银行指数上周上涨2.94%，全年上涨20.99%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)

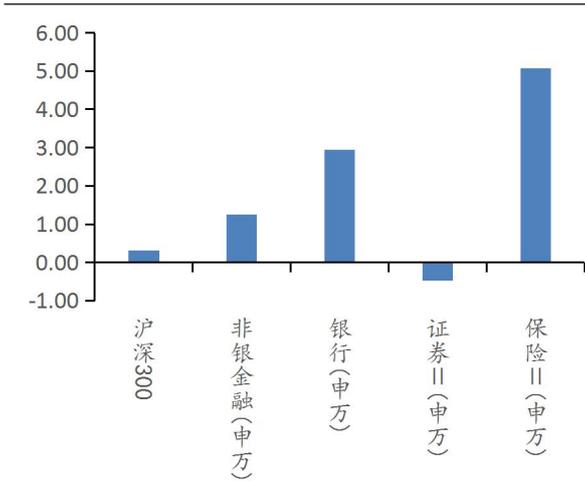
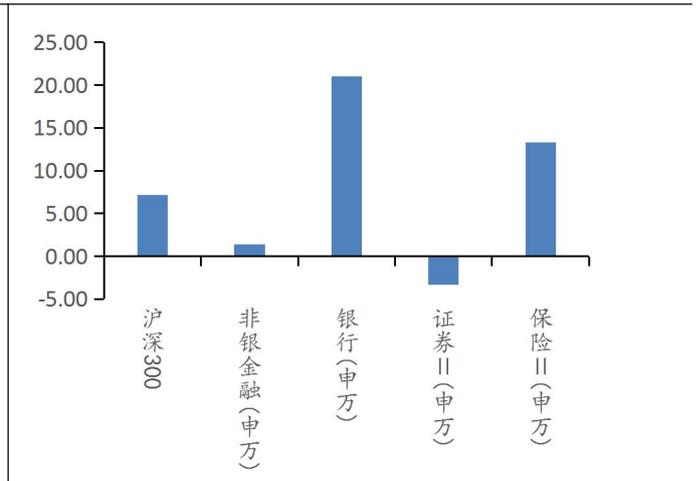


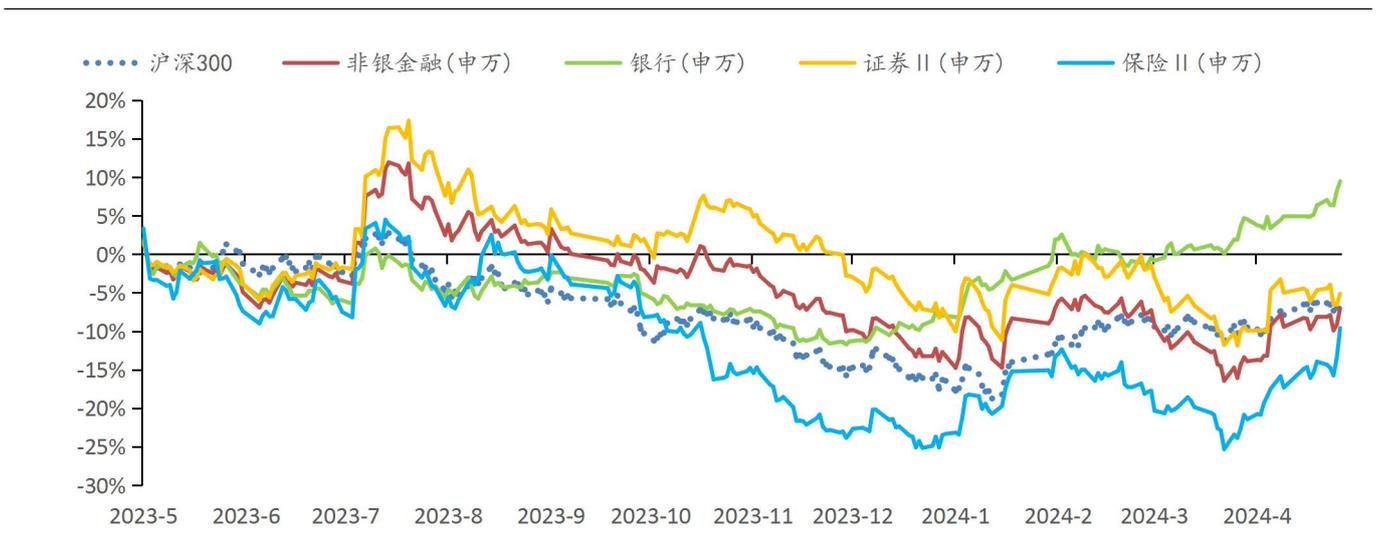
图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

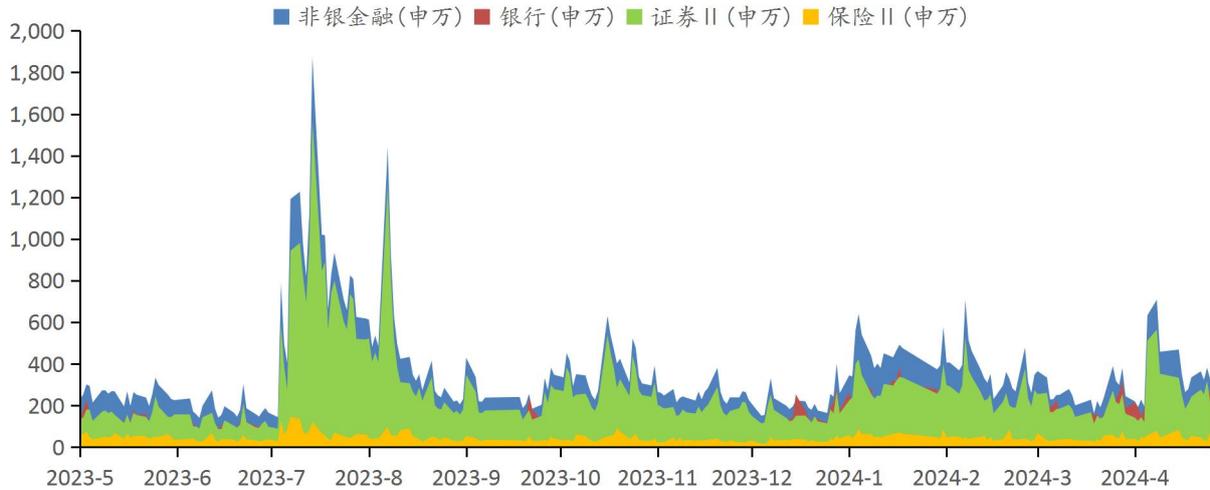
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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)



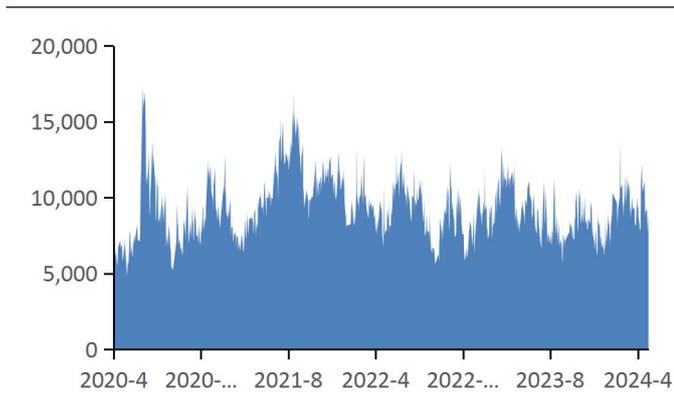
数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 2 重点数据跟踪

上周五 10 年期国债收益率维持在 2.32% 点位，收益率仍然位于 2008 年以来极低位，近期长端利率维持震荡，预计在国债供给增加、央行增强流动性配合表述下，长端利率或继续维持震荡。银行间加权利率有所回升，银行间 DR007 与 R007 利率继续回落明显，DR007 下行至 1.81% 区间位，Shibor 隔夜利率回落至 1.72%。

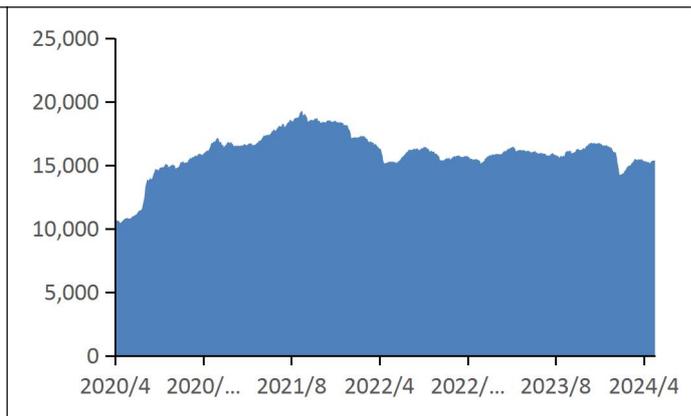
上周 A 股日均交易额 8489 亿元，环比上周降幅较为明显，降幅 11.02%。截至 2024 年 5 月 16 日，A 股两融余额 15383 亿元，较前一周规模小幅增加 0.28%，两融规模维持稳定。2024 年 4 月资本市场融资数量有所回升规模下滑，募资家数和募集金额分别为 30 家与 261.54 亿元，其中首发上市 5 家，首发募集资金 27.05 亿元，IPO 家数与规模相比上月下降明显。新发基金份额 124.07 亿份，环比前一周降幅较大。截至 2024 年 3 月底公募基金规模 29.2 万亿元，规模环比 2 月小幅下降 0.36%。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



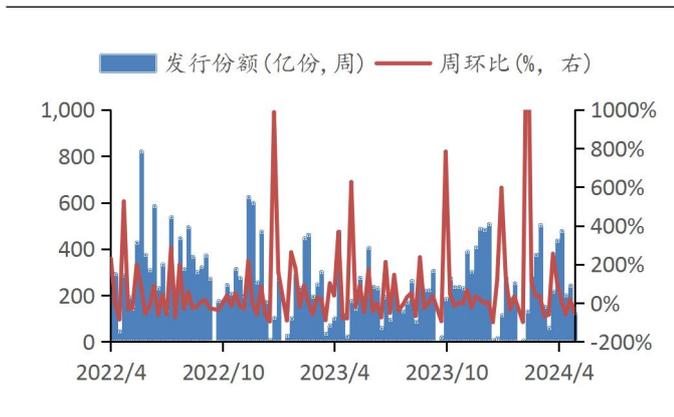
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



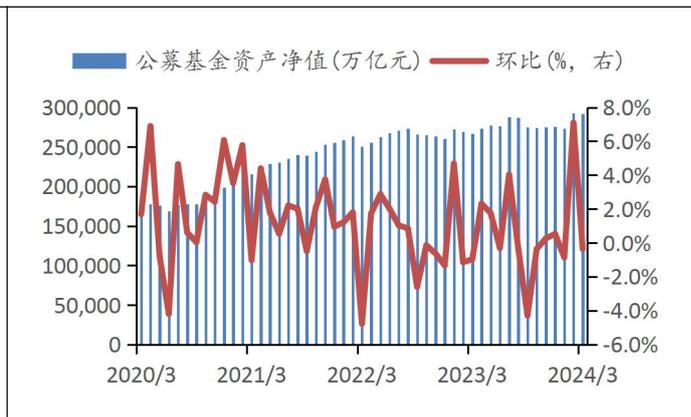
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额(亿份,%)



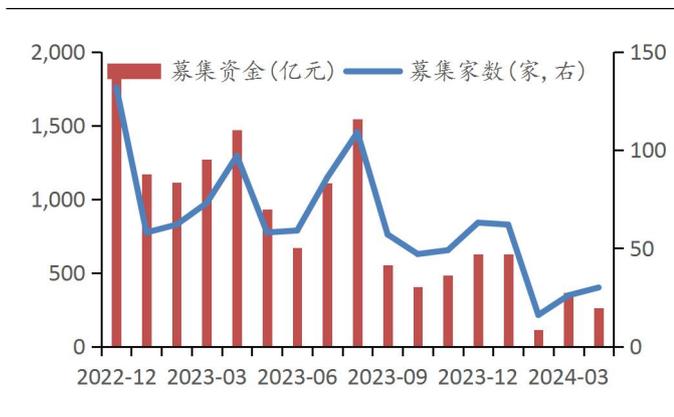
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况(万亿元,%)



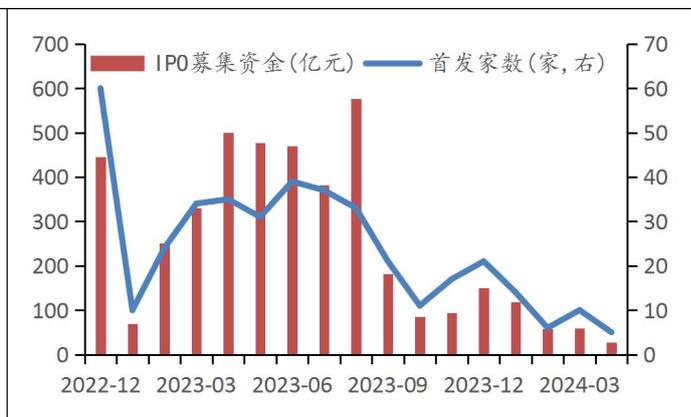
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数(家,亿元)



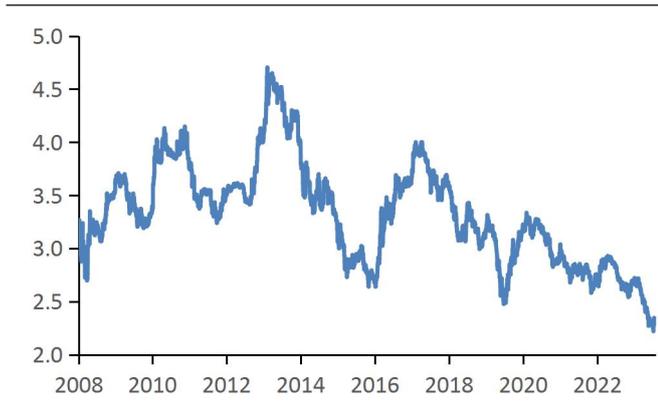
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



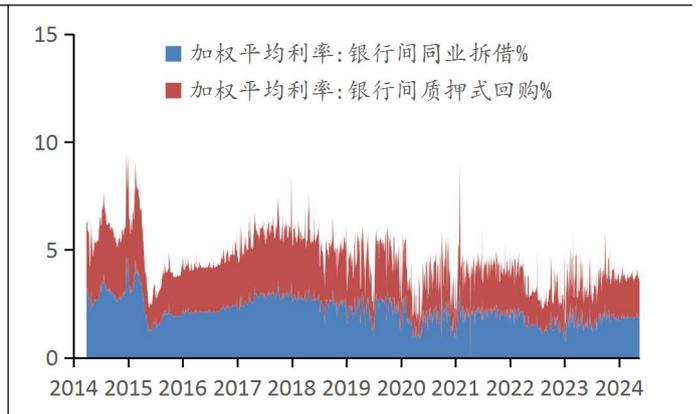
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



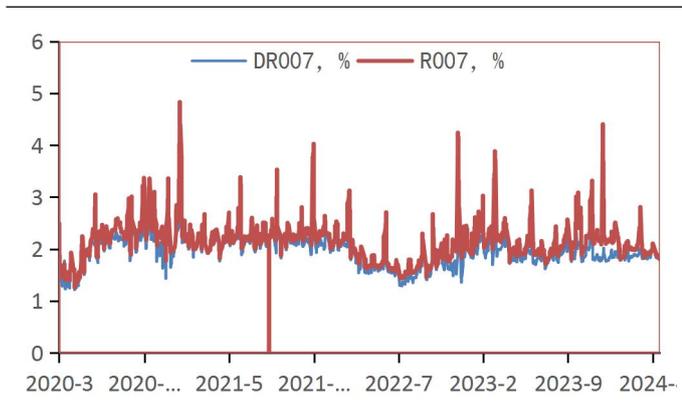
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率(%)



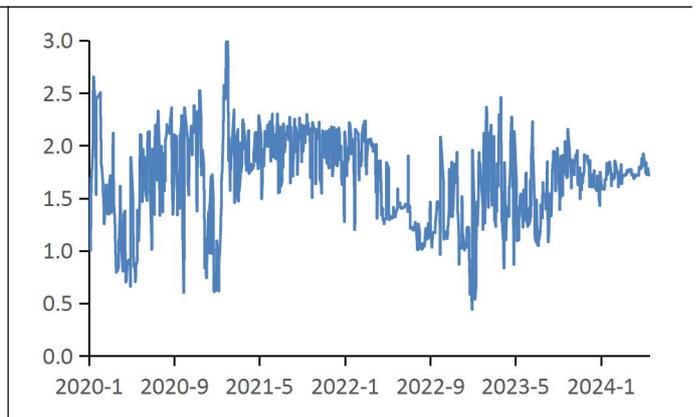
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

**【房地产信贷政策进一步优化】**5月17日, 中国人民银行发布多项通知, 明确取消全国层面房贷利率下限、下调房贷首付比例和公积金贷款利率, 推出保障性住房再贷款。专家认为, 新一轮的支持政策是对前期房地产信贷政策的接续和扩大, 进一步提升了金融支持力度。具体来看, 《中国人民银行关于调整商业性个人住房贷款利率政策的通知》明确, 取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。《中国人民银行国家金融监督管理总局关于调整个人住房贷款最低首付款比例政策的通知》明确, 对于贷款购买商品住房的居民家庭, 首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%, 二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。《中国人民银行关于下调个人住房公积金贷款利率的通知》明确, 自 2024 年 5 月 18 日起, 下调个人住房公积金贷款

利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775% 和 3.325%。（资料来源：中国政府网）

**【证监会发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》】**为落实《证券法》关于证券市场程序化交易监管的规定，贯彻《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，促进程序化交易规范发展，维护证券交易秩序和市场公平，证监会制定发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》（以下简称《管理规定》），自 2024 年 10 月 8 日起正式实施。《管理规定》紧紧围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线，坚持“趋利避害、突出公平、有效监管、规范发展”的总体思路，对证券市场程序化交易（市场通常称为量化交易）监管作出全方位、系统性规定，是强化市场交易行为监管的重要举措。一是明确程序化交易的定义和总体要求。程序化交易是指通过计算机程序自动生成或者下达交易指令在证券交易所进行证券交易的行为，相关活动应遵循公平原则，不得影响证券交易所系统安全或者扰乱正常交易秩序。二是明确报告要求。程序化交易投资者应按规定报告账户基本信息、资金信息、交易信息、软件信息等信息，并落实“先报告、后交易”要求，在履行报告义务后方可进行程序化交易。三是明确交易监测和风险控制要求。证券交易所对程序化交易实行实时监控，对异常交易行为进行重点监控。同时，进一步压实证券公司客户管理职责，明确机构投资者合规风控要求。四是加强信息系统管理，明确对程序化交易相关的技术系统、交易单元、主机托管、交易信息系统接入等监管要求。五是加强高频交易监管。明确高频交易的定义，并从报告信息、收费、交易监控等方面提出差异化监管要求。六是明确监督管理安排。程序化交易相关机构和个人违反有关规定的，证券交易所、行业协会根据规定采取管理措施，证监会及其派出机构可依法采取监管措施或进行处罚。七是明确北向程序化交易按照内外资一致的原则，纳入报告管理，执行交易监控标准，其他管理事项参照适用本规定，具体办法由沪深证券交易所制定，另行公布。（资料来源：中国证监会）

**【证监会发布招股书披露新规，“关键少数”承诺、分红政策、未盈利企业信息披露有大变化】**为进一步细化招股书的信息披露要求，规范发行人的信息披露行为和中介机构核查工作，证监会制定《监管规则适用指引—发行类第 10 号》（以下简称《指引 10 号》）。《指引 10 号》主要包含四部分内容。1、发行人需在招股说明书中刊登致投资者的声明，向投资者阐明有关上市目的、融资必要性、募集资金使用规划、未来发展规划等“上市观”内容。2、发行人上市后三年内业绩出现大幅下滑的，“关键少数”可作出延长股份锁定期的承诺。相关承诺需在“（七）与投资者保护相关的承诺”、“重大事项提示”中披露。3、招股书应详细披露分红政策，包括上市后三年内的利润分配计划、长期回报规划、公司章程中有关利润分配的规定、董事会关于股东回报事项的论证等内容。4、对未盈利企业，应披露预计实现盈利时间等前瞻性信息。（资料来源：财联社）

## 4 上市公司动态

**【国联证券】**国联证券股份有限公司（以下简称“公司”）正在筹划通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司 100% 股份并募集配套资金。经向上海证券交易所申请，公司 A 股股票（证券简称：国联证券，证券代码：601456.SH）于 2024 年 5 月 15 日（星期三）开市起复牌。（资料来源：巨潮资讯）

## 5 投资建议

**银行：息差与贷款风险压力增大，高股息仍是银行板块投资主线。**上周央行发布促进房地产相关政策措施，银行板块短期面临息差收窄、放贷压力增大和断供风险提升等问题，仍需关注信贷提升进度与房地产销售端恢复情况，息差与贷款风险增加情况下，高股息策略仍是银行板块 2024 年投资主线，关注股息较高稳定性较强的国有大行，以及风险控制能力与业绩出色叠加高股息的部分城农商行标的。关注标的：常熟银行(601128.SH)、浙商银行(601916.SH)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。

**券商：短期市场与基本面背离，长期看好并购重组事件驱动叠加业绩修复。**上周国联证券重组民生证券复牌，事件驱动导致前期涨幅较大的并购重组相关标的有所下行，板块资金利好兑现流出，短期并购重组事件驱动型证券行业表现与基本面产生背离，关注资金流入情况。长期来看券商行业并购重组仍然是 2024 年投资主线，头部券商通过并购重组、组织创新等方式做优做强，中小券商差异化发展、特色化经营的行业特征得到进一步验证，券商板块并购重组将持续发酵，并购重组事件催化叠加行业基本面改善将有助于上市券商估值修复。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：保险 NBV 有望改善，关注基本面改善带来的底部机会。**近期银行存款降息范围较大，储蓄险具备相对配置价值，同时银保渠道“一对三”销售限制取消，险企业务量有望受益上行。2024 年来险企投资端受市场影响较大，保险行业 beta 效应明显，关注股债两端市场表现带来的保险估值提升，同时建议关注上市险企基本面改善带来的底部配置机会。关注标的：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、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	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046