

银行/非银

报告日期：2024年05月26日

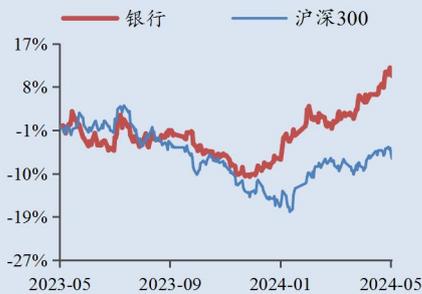
## 券商受益于市场规范发展，关注险企负债端结构优化

——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24日

| 行业, % | 1m   | 3M    | YTD   |
|-------|------|-------|-------|
| 沪深300 | 2.27 | 3.20  | 4.97  |
| 非银金融  | 3.63 | -4.54 | -1.92 |
| 银行    | 5.19 | 6.01  | 20.15 |
| 证券    | 1.46 | -6.88 | -6.77 |
| 保险    | 9.26 | 0.56  | 10.48 |

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：hlzqyxt@163.com

#### 相关阅读

《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》2024.05.20

《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

#### 摘要：

- 上周（5月20日至5月24日）A股市场整体下行，沪深300指数下跌2.08%，全年上涨4.97%；非银金融指数上周下跌3.30%，全年下跌1.92%；证券指数上周下跌3.57%，全年下跌6.77%；保险指数上周下跌2.52%，全年上涨10.48%，银行指数上周下跌0.70%，全年上涨20.15%。
- **银行：仍然关注息差收窄压力和高股息相对投资价值。**银行板块息差收窄、放贷压力增大和断供风险提升等问题仍存，同时监管禁止“手工补息”降低负债端利率等政策延续，银行存款利率有望继续降低。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：监管政策稳步推进助益市场规范发展，证券行业有望受益。**近期券商板块跌幅较大，同时市场成交降幅明显，近两周A股日均成交额降至8500亿附近，本周减持新规落地将进一步优化市场合理定价，有效引导长期资金入市提升市场活跃度，同时进一步加强保护投资者能力，市场规范有效发展将有助于证券行业效率和经营同步提升。2024年券商行业并购重组仍然是投资主线，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：负债端结构有望持续优化，保险产品相对配置价值凸显。**上市险企4月人身险保费大多实现正增长，财产险当月保费增速普遍较3月回落，上市险企负债端结构有望持续优化，储蓄险相对配置价值提升。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..... | 5 |
| 5 投资建议.....   | 6 |
| 6 风险提示.....   | 7 |

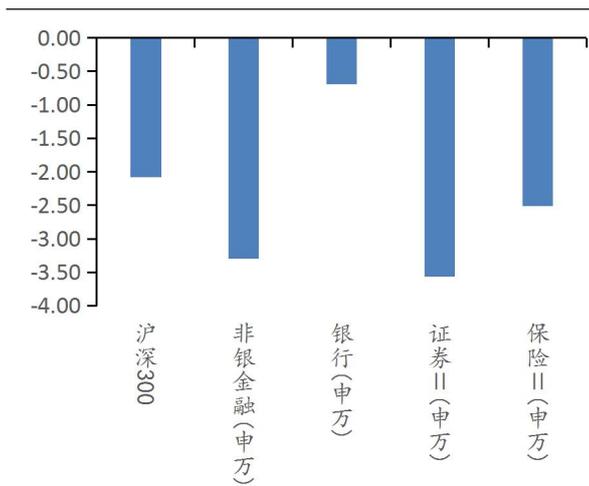
## 图目录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 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

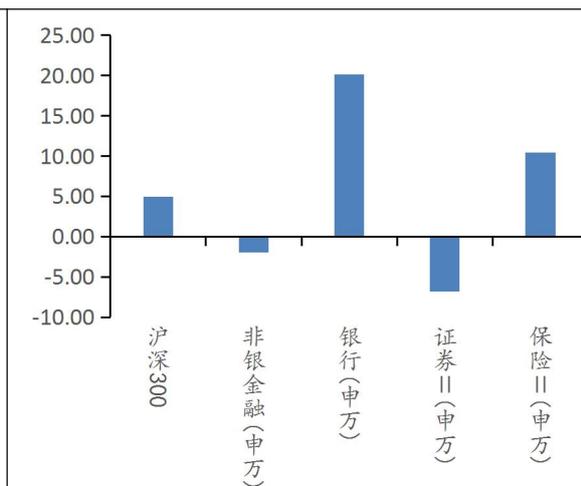
上周（5月20日至5月24日）A股市场整体下行，沪深300指数下跌2.08%，全年上涨4.97%；非银金融指数上周下跌3.30%，全年下跌1.92%；证券指数上周下跌3.57%，全年下跌6.77%；保险指数上周下跌2.52%，全年上涨10.48%，银行指数上周下跌0.70%，全年上涨20.15%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



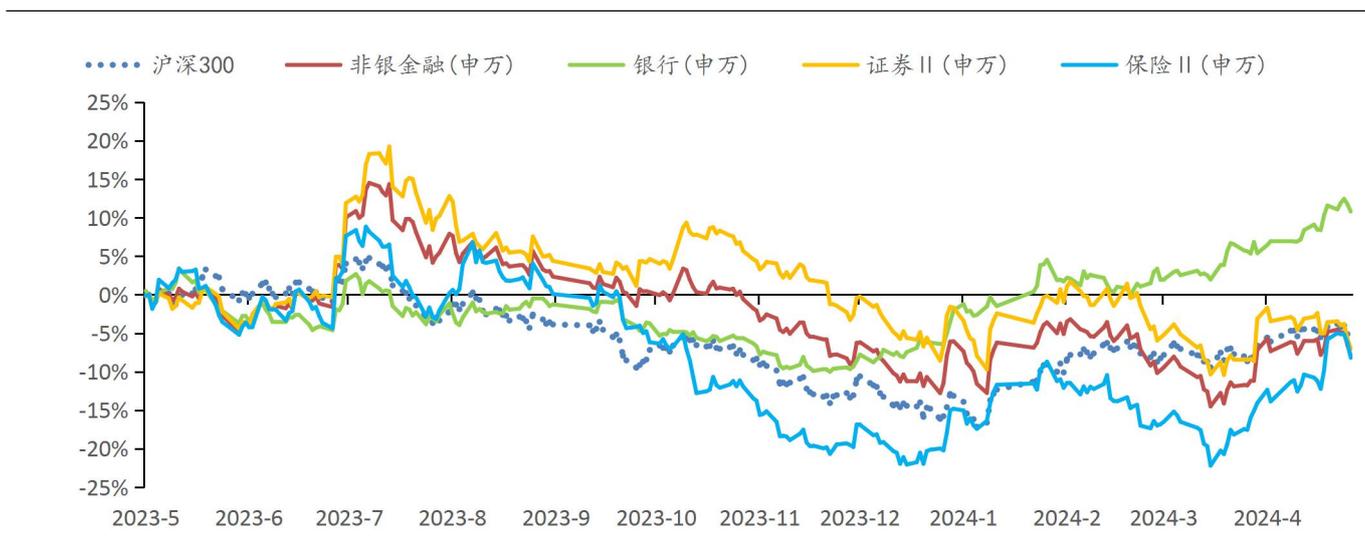
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



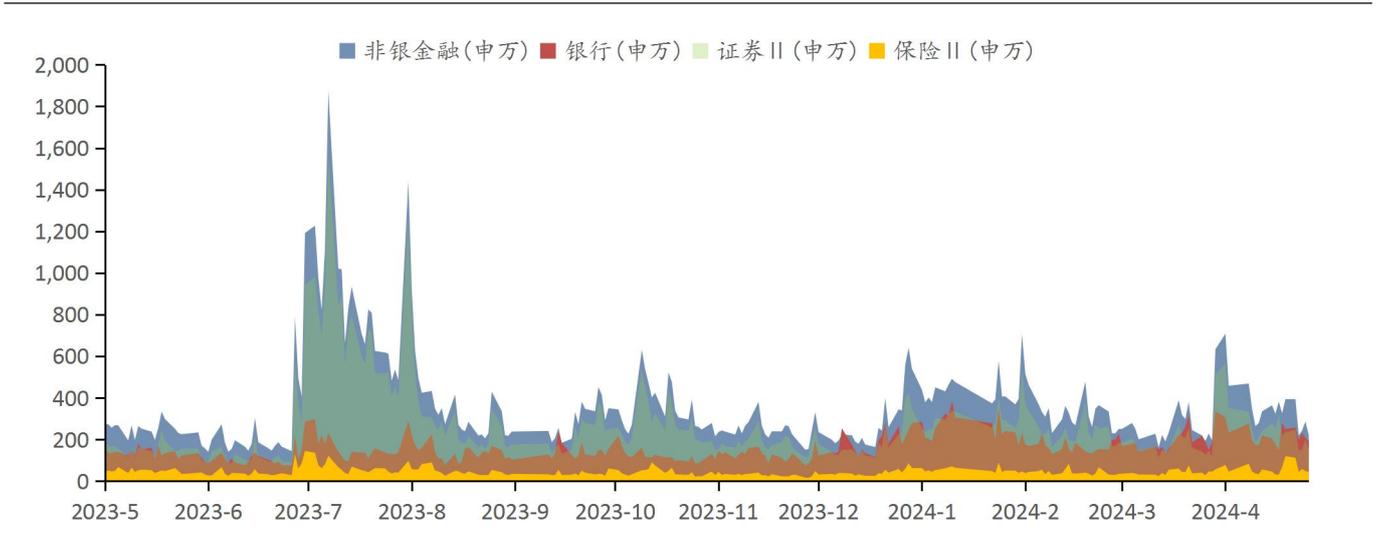
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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)



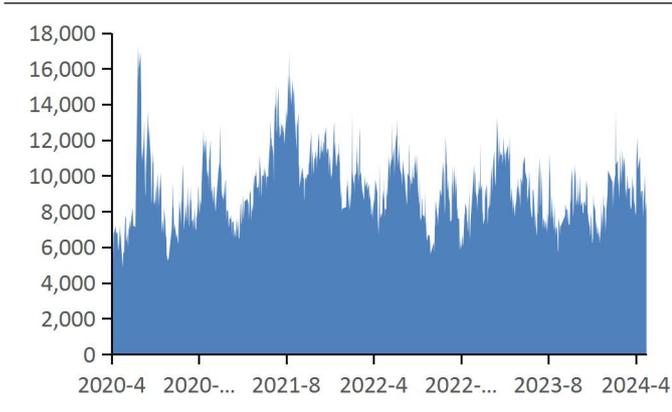
数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 2 重点数据跟踪

上周五 10 年期国债收益率维持在 2.31% 点位，收益率仍然位于历史极低位，长端国债利率仍然维持震荡，预计在国债供给增加、央行增强流动性配合表述下，长端利率短期或继续维持震荡。银行间加权利率延续升势，银行间 DR007 与 R007 利率继续回落明显，DR007 下行至 1.82% 区间位，Shibor 隔夜利率回升至 1.77%。

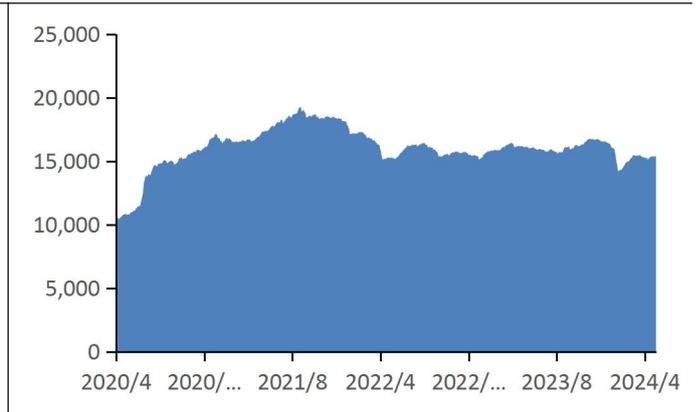
上周 A 股日均交易额 8517 亿元，环比上周小幅增加，降幅 0.33%，成交量近期维持低位。截至 2024 年 5 月 23 日，A 股两融余额 15379.73 亿元，较前一周规模小幅增加 0.25%，两融规模维持稳定。2024 年 4 月资本市场融资数量有所回升但规模小幅减少，募资家数和募集金额分别为 30 家与 261.54 亿元，其中首发上市 5 家，首发募集资金 27.05 亿元，IPO 家数与规模相比上月下降明显。新发基金份额 80.2 亿份，近几周规模缩减幅度较大。截至 2024 年 4 月底公募基金规模 30.78 万亿元，规模环比 3 月增幅达 5.41%。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



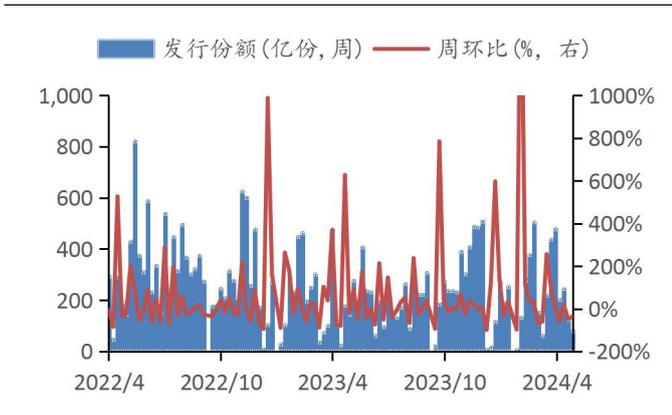
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



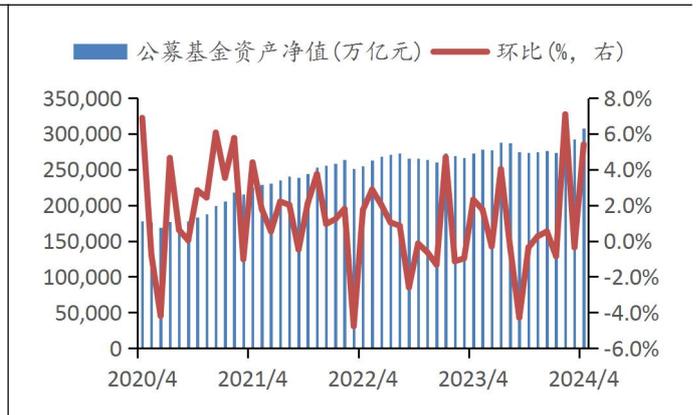
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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)



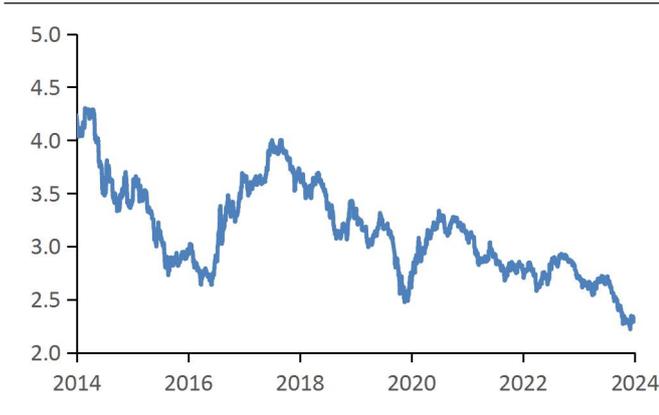
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



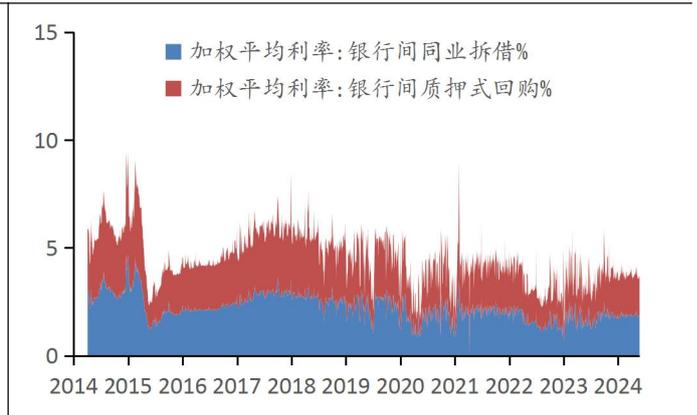
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



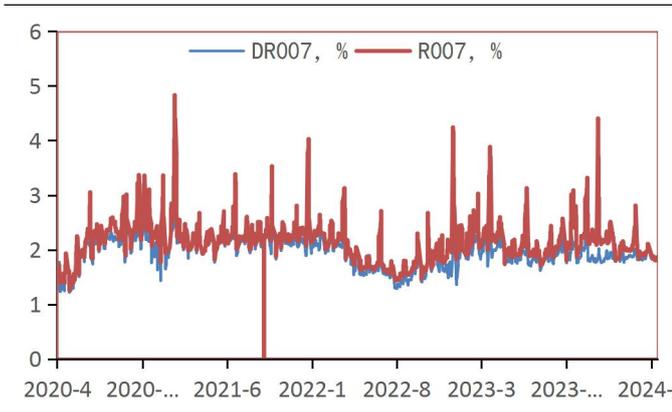
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率(%)



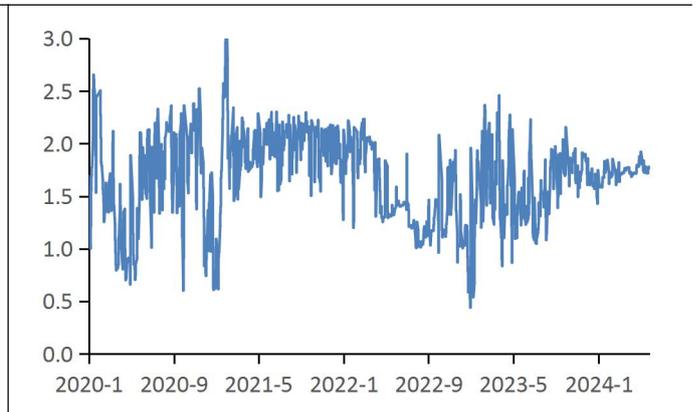
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

**【四部门: 推动贷款利率稳中有降 优化税费优惠政策】**国家发改委、央行等四部门发布《关于做好 2024 年降成本重点工作的通知》。其中提到, 推动贷款利率稳中有降。持续发挥贷款市场报价利率(LPR)改革效能和存款利率市场化调整机制的重要作用, 在保持商业银行净息差基本稳定的基础上, 促进社会综合融资成本稳中有降。其中还提到, 营造公平竞争市场环境。制定关于完善市场准入制度的意见, 修订新版市场准入负面清单, 推动市场准入效能评估全覆盖。持续深入开展民生领域反垄断执法专项行动, 加强重点领域反垄断监管执法。开展涉及不平等对待企业的行政法规、规章、规范性文件和政策性文件清理工作, 降低企业制度性交易成本。(资料来源: 财联社)

**【证监会正式发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》及相关配套规**

**则，进一步规范股份减持行为】**5月24日，证监会正式发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》及相关配套规则，进一步规范股份减持行为。这距离征求意见稿发布仅相隔一个多月时间。今年4月12日，证监会就《上市公司股东减持股份管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，这部被称作是A股史上最严、最全的减持规定受到关注。具体来看，《减持管理办法》与原《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》框架基本相同，保留了大股东减持预披露要求、爬行减持即每三个月的减持比例限制、首发前股份的减持比例限制等实践中运行较为成熟的核心条款。正式版本与征求意见稿框架也基本保持一致。（资料来源：财联社）

**【监管出手规范券商研究所撰写 IPO 报价报告，多举措护航独立性，预防偏离度】**5月24日，中证协正式发布《证券公司提供投资价值研究报告行为指引》，对报价报告的形成过程进行进一步规范，充分发挥报价报告在发行定价中重要参考作用。报价报告评价主体为拟IPO企业，旨在为拟IPO企业价格申报提供参考标准，是判断企业投资价值的重要依据。目前，国内报价报告由券商研究所撰写，并且是为拟IPO企业提供保荐服务的券商所在研究所。在过去几年中，在监管部门、中证协不断加强监管和自律管理、进一步压实中介机构责任下，相关承销保荐机构持续加强合规管理、完善内部管理制度，认真履职尽责，在注册制改革中发挥积极作用。（资料来源：财联社）

## 4 上市公司动态

**【新华保险】**新华保险（601336.SH）发布第八届董事会第二十一次会议决议公告。公告称，公司董事会审议通过了《关于2024年度中期利润分配相关安排的议案》，同意将议案提交股东大会审议。公告显示，根据有关法律规定和监管要求，新华人寿拟定2024年度中期利润分配相关安排：根据经审阅的2024年上半年财务报告，合理考虑当期业绩、资金状况及风控指标要求，在公司2024年半年度具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息。（资料来源：巨潮资讯）

**【中国平安】**中国平安发布公告，公司2024年度核心人员持股计划于2024年5月13日至2024年5月16日通过二级市场购得该公司A股股票3,724,800股，占总股本比例0.020%，成交金额合计157,543,436.41元（含费用），成交均价约为42.28元/股。与此同时，中国平安公告修订了长期服务计划方案。（资料来源：巨潮资讯）

## 5 投资建议

**银行：仍然关注息差收窄压力和高股息相对投资价值。**银行板块息差收窄、放贷压力增大和断供风险提升等问题仍存，同时监管禁止“手工补息”降低负债端利率等政策延续，银行存款利率有望继续降低。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：监管政策稳步推进助益市场规范发展，证券行业有望受益。**近期券商板块跌幅较大，同时市场成交降幅明显，近两周 A 股日均成交额降至 8500 亿附近，券商并购重组概念有所降温，资金利好兑现流出，券商板块表现与基本面有所背离。2024 年以来监管政策持续推出，对市场长期规范健康发展带来助益，本周减持新规落地将进一步优化市场合理定价，有效引导长期资金入市提升市场活跃度，同时进一步加强保护投资者能力，市场规范有效发展将有助于证券行业效率和经营同步提升。2024 年券商行业并购重组仍然是投资主线，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：负债端结构有望持续优化，保险产品相对配置价值凸显。**上市险企 4 月人身险保费大多实现正增长，财产险当月保费增速普遍较 3 月回落，上市险企负债端结构有望持续优化，储蓄险相对配置价值提升。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<br>邮编：100033 | 地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼<br>邮编：730030<br>电话：0931-4635761 | 地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼<br>邮编：200000 | 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层<br>邮编：518046 |