

银行：超配（维持）

证券：标配（维持）

保险：超配（维持）

金融行业双周报（2024/5/27-2024/6/9）

程序化交易管理新规出台，加强高频交易重点监控

2024年6月9日

投资要点：

分析师：卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22177163

邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

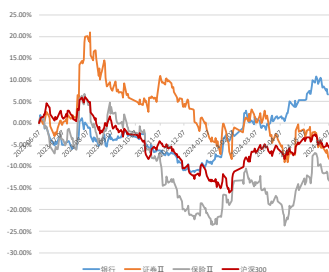
S0340122060058

电话：0769-22119430

邮箱：

wuxiaotong@dgzq.com.cn

金融指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

- **行情回顾：**截至2024年6月7日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别-1.80%、-2.85%、-3.83%，同期沪深300指数-0.76%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第7、13位。各子板块中，交通银行(+4.69%)、国信证券(+7.41%)、中国太保(-2.08%)表现最好。
- **周观点：银行：**国家金融监管总局发布2024年一季度商业银行主要监管指标。从业绩来看，商业银行今年一季度净利润增速放缓至+0.66%，增速较2023年下降2.58个百分点，其中国有行、股份行、城商行和农商行增速分别为-4.57%、+1.17%、+4.08%和+15.59%，各板块有所分化。从规模来看，今年一季度商业银行总资产同比扩张9.14%，其中国有行、股份行、城商行和农商行增速分别为+11.16%、+4.13%、+9.65%和+7.24%，由于平滑信贷投放的政策指引以及实体融资需求较弱，各板块的扩表速度均有所放缓。受贷款重定价、房贷利率调整以及存款成本刚性的影响，净息差继续下降0.15个百分点至1.54%，是拖累业绩的主要因素。资产质量方面，不良率为1.59%，环比持平，拨备覆盖率204.54%，基本保持平稳。总体来看一季度行业基本面承压，不过在贷款利率下行、“资产荒”等多重因素压制下业绩仍显韧性，在低利率环境、资本市场波动加剧、中期分红以及安全估值下仍看好银行板块的高股息价值。
- **证券：**今年以来，沪深两市新增99家公司股票被实施ST或*ST；其中，ST公司44家、*ST公司55家。根据市场规则，每年4月30日年报披露结束后，问题公司的股票会因各种原因被实施ST或*ST，包括财务数据不达标、大额资金被大股东占用、内部控制存在重大缺陷等。按照4月底新修订的沪深交易所《股票上市规则》，今年的主要变化是，为严惩造假行为，上市公司因财务造假被行政处罚但未达重大违法退市标准的，将被实施ST，目前已有7家，市场优胜劣汰机制正在逐步形成。近期，证监会发布《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》，体现了监管机构在维护市场秩序和保护投资者权益方面的决心，同时也强调了处罚的公正性和合理性；沪深交易所分别发布了《程序化交易管理实施细则（征求意见稿）》，涉及高频量化重点监控、提高量化交易成本、高频需提交额外报告、北向纳入监管四大核心要点，通过加强程序化交易监测监控、健全高频交易监管等措施，有助于降低程序化交易相对普通投资者的过度优势，维护市场公平，同时，通过规范程序化交易行为，可以减少市场操纵和过度投机行为，提升市场的整体稳定性，交易监管正在进一步细化和加强，资本市场长期稳定运行可期。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **保险：**今年以来，长端利率持续下行，目前，10年期国债到期收益率降至2.28%。主要的驱动因素有三个，一是今年国债和地方债发行节奏偏慢，债券供给小于需求，债市交易热度提升推动利率走低。二是资本市场波动加剧、不确定性因素增加，更多避险资金流向债券市场。三是宏观经济仍处于弱复苏阶段，叠加房地产市场销售疲软，市场对政策宽松的预期持续存在，这也为低利率环境提供了支撑。近日，央行主管媒体《金融时报》表示，从疫情平稳转段后的市场运行实践看，2.5%至3%是10年期国债收益率的合理区间，必要时会进行卖出低风险债券包括国债操作。央行后续或采用一系列措施平衡长端利率，叠加下半年超长期国债加速发行有望支撑长端利率企稳，利好险企资产端修复。
- **投资建议。银行：**建议关注宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）、招商银行（600036）、农业银行（601288）、中国银行（601988）、工商银行（601398）和中信银行（601998）。**保险：**中国太保（601601），中国平安（601318），中国人寿（601628），新华保险（601336）。**证券：**浙商证券（601878）、国联证券（601456）、方正证券（601901）、中国银河（601881）、中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰君安（601211）。
- **风险提示：**经济复苏不及预期的风险；银行资产质量承压的风险；代理人流失超预期、产能提升不及预期的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险等。

目 录

一、行情回顾.....	4
二、估值情况.....	6
三、近期市场指标回顾.....	8
四、行业新闻.....	10
五、公司公告.....	11
六、本周观点.....	12
七、风险提示.....	13

插图目录

图 1：金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 6 月 7 日)	4
图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2024 年 6 月 7 日)	6
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 6 月 7 日).....	7
图 4：证券板块估值情况（截至 2024 年 6 月 7 日）	7
图 5：A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 6 月 7 日).....	8
图 6：央行中期借贷便利率(MLF)（单位：%）	8
图 7：贷款市场报价利率(LPR)（单位：%）	8
图 8：银行间同业拆借利率（单位：%）	9
图 9：同业存单发行利率（单位：%）	9
图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2024 年 6 月 7 日）	9
图 11：两融余额情况（亿元截至 2024 年 6 月 7 日）	9
图 12：十年期国债到期收益率(%, 截至 2024 年 6 月 7 日)	10

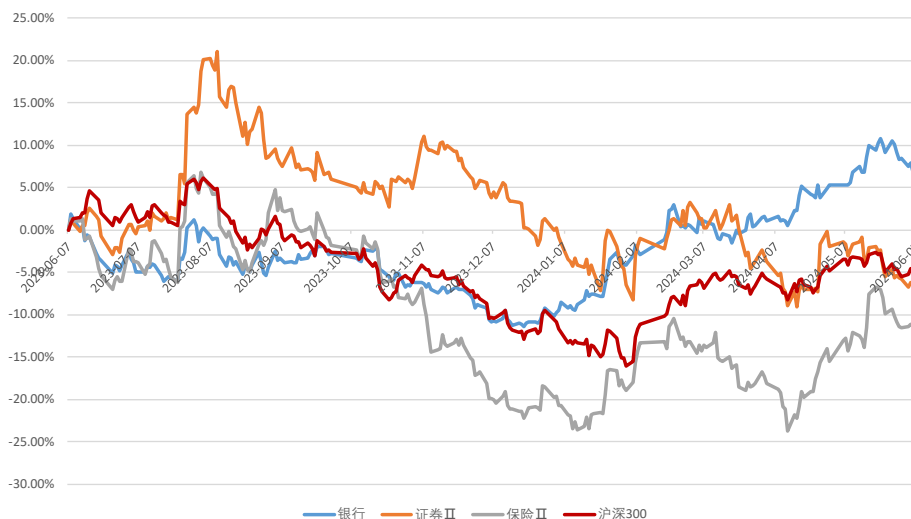
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）	4
表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）	5
表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）	5
表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）	6

一、行情回顾

截至 2024 年 6 月 7 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别-1.80%、-2.85%、-3.83%，同期沪深 300 指数-0.76%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 7、13 位。各子板块中，交通银行(+4.69%)、国信证券(+7.41%)、中国太保(-2.08%)表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 6 月 7 日)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801160.SL	公用事业	3.28%	2.81%	14.08%
2	801080.SL	电子	2.36%	-0.47%	-12.29%
3	801950.SL	煤炭	1.83%	-0.19%	18.30%
4	801740.SL	国防军工	0.69%	-1.71%	-8.08%
5	801170.SL	交通运输	0.43%	1.09%	9.24%
6	801880.SL	汽车	-0.69%	-2.36%	-2.85%
7	801780.SL	银行指数	-1.80%	-1.19%	17.99%
8	801110.SL	家用电器	-1.84%	-0.39%	14.39%
9	801050.SL	有色金属	-2.28%	-2.60%	7.96%
10	801960.SL	石油石化	-2.62%	-2.49%	7.38%
11	801150.SL	医药生物	-2.92%	-2.00%	-15.33%
12	801770.SL	通信	-3.17%	-2.46%	-1.79%
13	801790.SL	非银金融	-3.28%	-2.54%	-5.15%
14	801200.SL	商贸零售	-3.91%	-2.47%	-16.10%
15	801730.SL	电力设备	-4.09%	-3.96%	-9.36%
16	801980.SL	美容护理	-4.14%	-2.76%	-8.47%
17	801040.SL	钢铁	-4.18%	-3.68%	-4.52%

18	801720.SL	建筑装饰	-4.44%	-2.38%	-5.68%
19	801130.SL	纺织服饰	-4.48%	-4.25%	-9.84%
20	801890.SL	机械设备	-4.51%	-4.31%	-10.63%
21	801750.SL	计算机	-4.58%	-4.89%	-23.49%
22	801030.SL	基础化工	-4.73%	-3.79%	-7.09%
23	801970.SL	环保	-4.87%	-5.18%	-11.44%
24	801120.SL	食品饮料	-4.91%	-2.70%	-6.38%
25	801010.SL	农林牧渔	-5.24%	-2.20%	-4.78%
26	801210.SL	社会服务	-5.89%	-5.65%	-18.00%
27	801760.SL	传媒	-6.23%	-4.75%	-17.98%
28	801180.SL	房地产	-6.77%	-2.15%	-10.04%
29	801710.SL	建筑材料	-7.15%	-2.65%	-7.53%
30	801140.SL	轻工制造	-8.40%	-5.76%	-14.28%
31	801230.SL	综合	-10.73%	-7.41%	-27.62%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601328.SH	交通银行	4.69%	601328.SH	交通银行	4.40%	601838.SH	成都银行	37.39%
601939.SH	建设银行	1.84%	601288.SH	农业银行	2.43%	601009.SH	南京银行	37.13%
601398.SH	工商银行	1.47%	601939.SH	建设银行	2.27%	601128.SH	常熟银行	34.90%
601988.SH	中国银行	1.12%	601988.SH	中国银行	2.03%	600926.SH	杭州银行	31.97%
601009.SH	南京银行	0.20%	601398.SH	工商银行	1.66%	601998.SH	中信银行	31.19%
601658.SH	邮储银行	0.00%	601658.SH	邮储银行	0.40%	601229.SH	上海银行	29.82%
601077.SH	渝农商行	-0.40%	600000.SH	浦发银行	-0.36%	601328.SH	交通银行	28.22%
601818.SH	光大银行	-0.93%	601229.SH	上海银行	-0.77%	601169.SH	北京银行	27.37%
601169.SH	北京银行	-1.37%	600036.SH	招商银行	-0.85%	601665.SH	齐鲁银行	26.60%
601229.SH	上海银行	-1.52%	601169.SH	北京银行	-0.86%	600000.SH	浦发银行	25.53%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002736.SZ	国信证券	7.41%	601136.SH	首创证券	3.92%	601136.SH	首创证券	26.65%
601136.SH	首创证券	6.81%	002736.SZ	国信证券	3.80%	002736.SZ	国信证券	8.67%
600621.SH	华鑫股份	1.70%	600621.SH	华鑫股份	0.84%	600999.SH	招商证券	3.81%
601211.SH	国泰君安	1.32%	600999.SH	招商证券	-0.21%	601878.SH	浙商证券	2.97%
600837.SH	海通证券	-0.25%	601211.SH	国泰君安	-1.15%	002673.SZ	西部证券	2.04%
600999.SH	招商证券	-0.63%	601555.SH	东吴证券	-1.24%	000166.SZ	申万宏源	1.13%

000166.SZ	申万宏源	-1.10%	600030.SH	中信证券	-1.29%	601788.SH	光大证券	0.52%
600030.SH	中信证券	-1.13%	000166.SZ	申万宏源	-1.32%	601901.SH	方正证券	0.12%
002500.SZ	山西证券	-1.18%	601881.SH	中国银河	-1.48%	601198.SH	东兴证券	-0.24%
601059.SH	信达证券	-1.30%	600958.SH	东方证券	-1.61%	601990.SH	南京证券	-2.26%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2024 年 6 月 7 日）

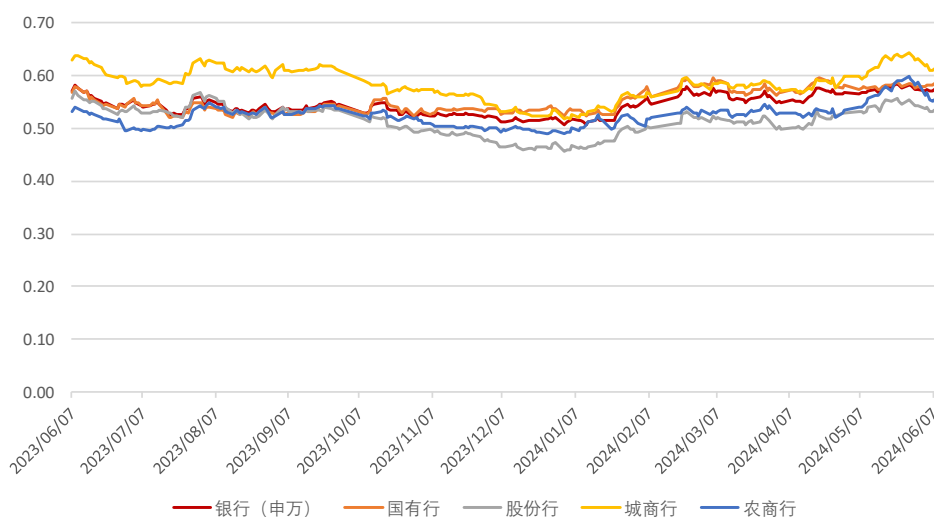
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601601.SH	中国太保	-2.08%	601319.SH	中国人保	-0.94%	601601.SH	中国太保	19.05%
601319.SH	中国人保	-2.96%	601628.SH	中国人寿	-1.15%	601628.SH	中国人寿	9.31%
601628.SH	中国人寿	-2.97%	601601.SH	中国太保	-1.63%	601319.SH	中国人保	8.47%
601318.SH	中国平安	-4.03%	601336.SH	新华保险	-2.12%	601318.SH	中国平安	4.52%
601336.SH	新华保险	-6.27%	601318.SH	中国平安	-2.21%	601336.SH	新华保险	2.35%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

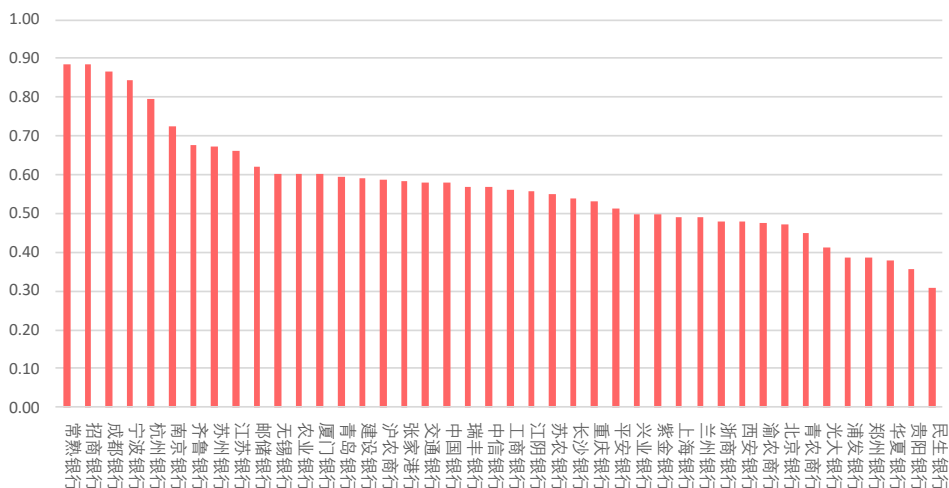
截至 2024 年 6 月 7 日,申万银行板块 PB 为 0.57, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.59、0.53、0.61、0.55。从个股来看,常熟银行、招商银行、成都银行估值最高,其 PB 分别为 0.89、0.89、0.87。

图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平（截至 2024 年 6 月 7 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 6 月 7 日)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前证券板块估值处于三年中位数以下。截至 2024 年 6 月 7 日，证券Ⅱ（申万）PB 估值为 1.15，估值处于近三年中位数 1.38 以下，估值较低，具有一定的估值修复空间。

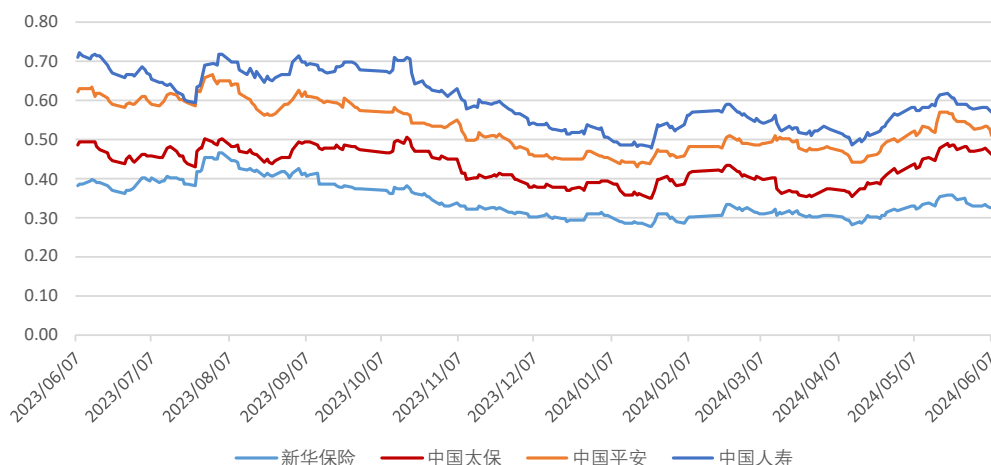
图 4：证券板块估值情况（截至 2024 年 6 月 7 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2024 年 6 月 7 日，新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.33、0.46、0.51 和 0.57。

图 5: A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 6 月 7 日)

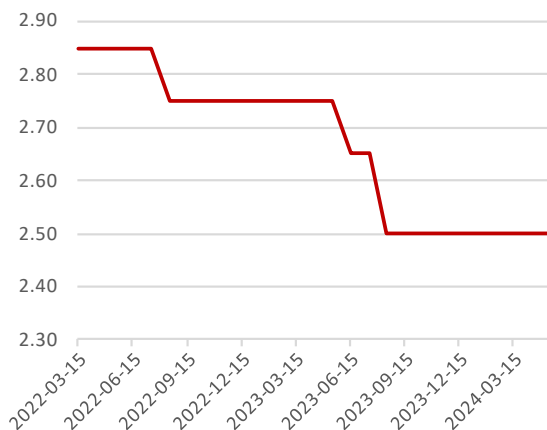


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

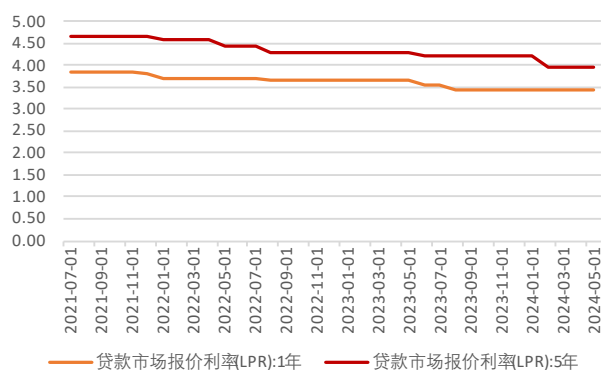
截至 2024 年 6 月 7 日,1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.50%;1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.45%和 3.95%;1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.82%、1.96%和 1.96%;1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.93%、1.98%和 2.10%,分别较前一周+5.11bps、+0.08bp 和+3.31bps,资金流动性边际收紧。

图 6: 央行中期借贷便利利率(MLF) (单位: %)



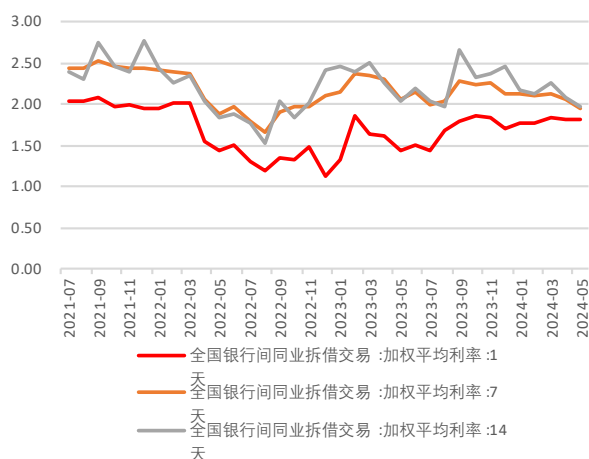
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: 贷款市场报价利率(LPR) (单位: %)



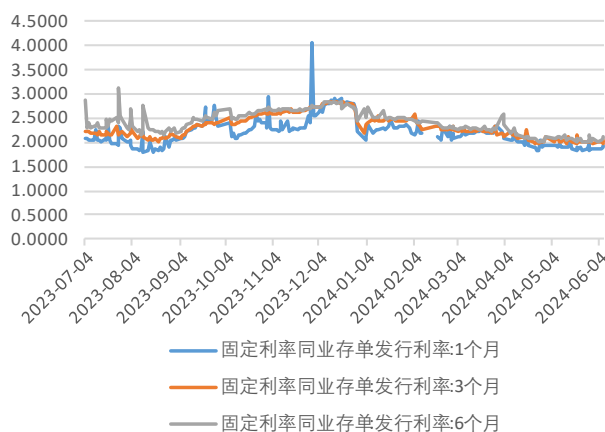
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 8：银行间同业拆借利率（单位：%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

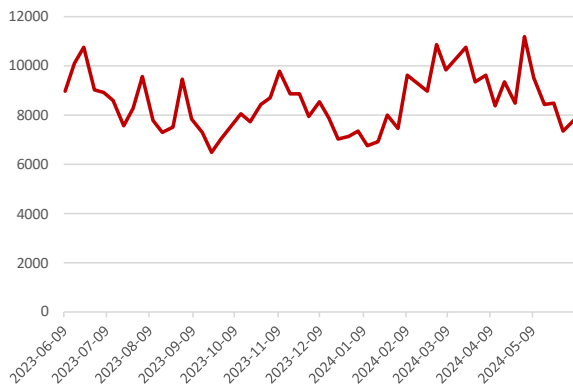
图 9：同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

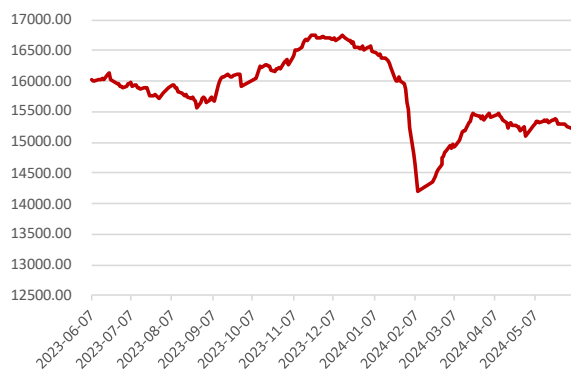
本周 A 股日均成交额为 7789.61 亿元，环比+6.18%，成交活跃度环比提升。本周平均两融余额为 15189.09 亿元，环比-0.62%，其中融资余额为 14810.91 亿元，环比-0.59%，融券余额为 378.18 亿元，环比-1.84%。

图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2024 年 6 月 7 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 11：两融余额情况（亿元截至 2024 年 6 月 7 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2024 年 6 月 7 日，10 年国债到期收益率为 2.28%，环比上周持平，长期来看，低利率环境或已是大势所趋。

图 12：十年期国债到期收益率(%, 截至 2024 年 6 月 7 日)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 5 月 28 日电，根据不完全统计，在已披露一季度偿付能力报告的 162 家保险公司中，有 13 家险企的偿付能力不达标，包括 5 家人身险公司和 8 家财产险公司。这 13 家机构中，有 10 家机构的风险综合评级被划为 C 类，有 3 家则被划为 D 类。梳理发现，较低的风险综合评级，是拖累险企偿付能力不达标的重要因素。此外，操作风险、公司治理等方面的因素，亦导致部分险企偿付能力不达标。
2. 财联社 5 月 31 日讯，随着邮储银行最新宣布董事会审议通过中期分红议案，拟中期分红的银行再添一例。截至目前，工行、农行、中行、建行、交行、邮储银行六家大行已悉数官宣拟进行中期分红。除了国有大行，亦有多家城农商行有中期分红计划。如，上海银行、苏州银行、兰州银行、南京银行、江苏银行、紫金银行、沪农商行等也已透露拟进行中期分红。
3. 财联社 5 月 31 日讯，2024 年一季度银行业保险业主要监管指标数据出炉。数据显示，2024 年一季度末，商业银行不良贷款余额 3.4 万亿元，较上季末增加 1414 亿元；商业银行不良贷款率 1.59%，较上季基本持平。继去年四季度末商业银行净息差首次低于 1.7%，达到 1.69%后，今年一季度，商业银行净息差进一步降至 1.54%。
4. 财联社 6 月 6 日电，证监会上市公司监管司司长郭瑞明就近期上市公司股票被实施 ST、退市情况答记者问表示，ST、*ST 制度的目的是向投资者充分提示上市公司相关风险，满足一定条件后可以申请撤销。其中，ST 为“其他风险警示”，不会直接退市。这些上市公司的相关问题和风险，大多已通过立案公告、责令改正措施、财务信息披露等方式多次反复提示。*ST 为“退市风险警示”，今年以来，已有 33 家公司触及退市标准，其中面值退市 22 家，市场优胜劣汰机制正在逐步形成。2023 年全年退市 47 家，退市新规设置了一定过渡期，预计短期内退市公司不会明显增加。
5. 财联社 6 月 7 日电，证监会就《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》公开征求意见。行政处罚裁量应当综合考虑资本市场监管需要等因素，确保处罚必

要、适当，并符合社会公序良俗和公众合理期待。对同一时期类别、性质、情节相似的案件，处理结果应当基本均衡。有下列情形之一的，从重处罚：（一）严重违反市场公开公平公正原则，影响资本市场秩序稳定，可能引发金融风险、严重危害金融安全；（二）严重损害资本市场投资者、交易者权益，影响恶劣；（三）违法行为相关事项涉及当事人贿赂情形；（四）殴打、围攻、推搡、抓挠执法人员，造成执法人员人身损害，或者限制执法人员人身自由；（五）毁损、伪造、篡改证据材料；（六）转移、变卖、毁损、隐藏被依法冻结、查封、扣押、封存的资金或涉案财产；（七）因证券、期货违法行为受到行政处罚或者刑事处罚后五年内，再次实施同一类型违法行为；（八）其他依法从重处罚的情形。

6. 财联社 6 月 7 日电，沪深交易所分别发布了《程序化交易管理实施细则（征求意见稿）》，即日起，向市场公开征求意见。沪深交易所此次实施细则征求意见稿均为八章，文件重点在于外界关注度颇高的高频交易，明确了高频交易的认定标准，并从程序化交易报告、差异化收费、交易监管等方面提出差异化的管理要求，核心要点有以下四点：一是加强高频交易重点监控。二是提高量化交易成本。三是高频交易需要提交额外报告。四是北向投资者作为内地市场的参与者，纳入程序化交易监管。

五、公司公告

1. 5 月 27 日，建设银行、中国银行、邮储银行、农业银行、交通银行和工商银行公告拟向国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司出资。其中，建设银行、中国银行、农业银行和工商银行均出资 215 亿元，持股比例均为 6.25%；交通银行和邮储银行出资金额分别为 200 亿元和 80 亿元，持股比例分别为 5.81%和 2.33%。
2. 财联社 5 月 31 日电，民生银行公告，根据经审阅的 2024 年上半年财务报告，合理考虑当期业绩情况，在本行 2024 年上半年具有可供分配利润的条件下，拟实施 2024 年度中期分红派息。2024 年度中期现金股息总额占集团当期实现的归属于本行普通股股东净利润的比例不高于 30%。后续制定 2024 年度利润分配方案时，将扣除已派发的中期利润分配金额。
3. 财联社 6 月 3 日电，中信证券公告，公司董事会会议同意《关于公司 2024 年度中期利润分配相关安排的预案》，公司拟在 2024 年中期安排现金分红，2024 年度中期现金分红总额占当期实现的归属于母公司普通股股东的净利润的比例不高于 40%。
4. 财联社 6 月 6 日电，农业银行公告，本行董事会召开会议，同意聘任王志恒担任本行行长，提名王志恒为本行执行董事候选人，选举王志恒为本行副董事长。
5. 财联社 6 月 5 日电，锦龙股份公告，为了加大资金回笼规模，以期加快推进公司业务转型，公司将通过上海联合产权交易所公开挂牌的方式，转让所持有的中山证券全部 12.06 亿股股权（占中山证券总股本的 67.78%）。预计此次交易将构成重大资产重组。此次交易尚处于筹划阶段，尚未确定交易对方。

六、本周观点

银行板块本周观点

国家金融监管总局发布 2024 年一季度商业银行主要监管指标。从业绩来看，商业银行今年一季度净利润增速放缓至+0.66%，增速较 2023 年下降 2.58 个百分点，其中国有行、股份行、城商行和农商行增速分别为-4.57%、+1.17%、+4.08%和+15.59%，各板块有所分化。从规模来看，今年一季度商业银行总资产同比扩张 9.14%，其中国有行、股份行、城商行和农商行增速分别为+11.16%、+4.13%、+9.65%和+7.24%，由于平滑信贷投放的政策指引以及实体融资需求较弱，各板块的扩表速度均有所放缓。受贷款重定价、房贷利率调整以及存款成本刚性的影响，净息差继续下降 0.15 个百分点至 1.54%，是拖累业绩的主要因素。资产质量方面，不良率为 1.59%，环比持平，拨备覆盖率 204.54%，基本保持平稳。总体来看一季度行业基本面承压，不过在贷款利率下行、“资产荒”等多重因素压制下业绩仍显韧性，在低利率环境、资本市场波动加剧、中期分红以及安全估值下仍看好银行板块的高股息价值。

银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036）。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288）、中国银行（601988）、工商银行（601398）和中信银行（601998）。

证券板块本周观点

今年以来，沪深两市新增 99 家公司股票被实施 ST 或 *ST；其中，ST 公司 44 家、*ST 公司 55 家。根据市场规则，每年 4 月 30 日年报披露结束后，问题公司的股票会因各种原因被实施 ST 或 *ST，包括财务数据不达标、大额资金被大股东占用、内部控制存在重大缺陷等。按照 4 月底新修订的沪深交易所《股票上市规则》，今年的主要变化是，为严惩造假行为，上市公司因财务造假被行政处罚但未达重大违法退市标准的，将被实施 ST，目前已有 7 家，市场优胜劣汰机制正在逐步形成。近期，证监会发布《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》，体现了监管机构在维护市场秩序和保护投资者权益方面的决心，同时也强调了处罚的公正性和合理性；沪深交易所分别发布了《程序化交易管理实施细则（征求意见稿）》，涉及高频量化重点监控、提高量化交易成本、高频需提交额外报告、北向纳入监管四大核心要点，通过加强程序化交易监测监控、健全高频交易监管等措施，有助于降低程序化交易相对普通投资者的过度优势，维护市场公平，同时，通过规范程序化交易行为，可以减少市场操纵和过度投机行为，提升市场的整体稳定性，交易监管正在进一步细化和加强，资本市场长期稳定运行可期。

个股建议关注有望具有重组预期的标的，浙商证券（601878）、国联证券（601456）、

方正证券（601901）和中国银河（601881）。以及综合实力强，受益于做强做优政策导向的头部券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰君安（601211）。

保险板块本周观点

今年以来，长端利率持续下行，目前，10年期国债到期收益率降至2.28%。主要的驱动因素有三个，一是今年国债和地方债发行节奏偏慢，债券供给小于需求，债市交易热度提升推动利率走低。二是资本市场波动加剧、不确定性因素增加，更多避险资金流向债券市场。三是宏观经济仍处于弱复苏阶段，叠加房地产市场销售疲软，市场对政策宽松的预期持续存在，这也为低利率环境提供了支撑。近日，央行主管媒体《金融时报》表示，从疫情平稳转段后的市场运行实践看，2.5%至3%是10年期国债收益率的合理区间，必要时会进行卖出低风险债券包括国债操作。央行后续或采用一系列措施平衡长端利率，叠加下半年超长期国债加速发行有望支撑长端利率企稳，利好险企资产端修复。

个股建议关注NBV增速、财险保费增速领先的中国太保（601601），率先进行寿险改革、渠道转型的中国平安（601318），寿险业务稳健的中国人寿（601628），资产端弹性较大、估值较低的新华保险（601336）。

七、风险提示

经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；

房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；

市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险；

代理人流失超预期、产能提升不及预期、银保渠道发展不及预期导致保费增速下滑的风险；

长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；

监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn