

银行/非银

报告日期：2024年06月17日

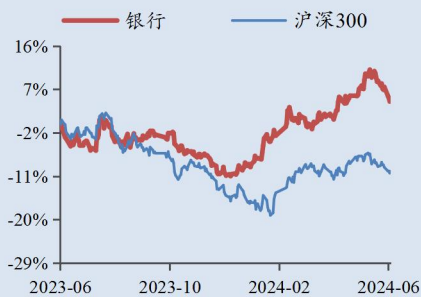
## 银行存款分流短期或持续 券商仍维持事件催化逻辑

——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6月14日

行业, %	1m	3M	YTD
沪深300	-3.16	-0.58	3.22
非银金融	-4.39	-4.16	-4
银行	-2.18	5.70	15.03
证券	-5.54	-6.42	-7.55
保险	-0.81	2.18	5.98

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：hlzqyxt@163.com

#### 相关阅读

《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》  
2024.05.27

《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

#### 摘要：

- 上周（6月11日至6月14日）A股市场下行，沪深300指数下跌0.91%，全年上涨3.22%；非银金融指数上周上涨1.20%，全年下跌4.00%；证券指数上周上涨2.07%，全年下跌7.55%；保险指数上周下跌0.25%，全年上涨5.98%，银行指数上周下跌2.50%，全年上涨15.03%。
- 近一个月国债长端收益率迎来新一轮下行，利率趋近于4月历史低位，短期预计长端收益率将在国债供给增加和市场流动性宽松的供需影响下维持震荡。上周A股日均交易额7512亿元，环比前一周有所下降，降幅2.23%，成交量近一个月始终维持低位。
- **银行：息差收窄压力仍存，存款分流短期仍将影响金融数据。**2024年5月31日，国家金融监管总局披露的2024年一季度银行业数据显示，银行净息差继续收窄，商业银行净息差降到了1.54%，比2023年第四季度的1.69%下滑了15个基点，再次创下历史新低，一季度重定价压力的集中释放导致息差下滑幅度扩大。近期M1受到禁止手工补息，金融挤水分和信贷扩张放缓等影响，市场关注度提升，人民银行发布的5月金融数据显示M1同比下降4.2%，短期存款分流引发金融数据调整，长期将提升银行机构可持续稳健经营能力。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：板块仍以并购重组事件驱动，关注行业并购重组动向以及市场回归对券商业绩的重视程度。**近期资本市场有所调整，成交额持续下行，券商板块受市场交投活跃度下降以及并购重组催化剂边际减弱影响有所调整，板块表现仍和基本面背离较为明显，上周券商板块股价受海通证券与国泰君安上行带动整体上涨，但仍以并购重组事件驱动为主，上市券商价格并未受业绩等基本面表现较多影响。预计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市场回归对基本面修复的关注，将有助于上市券商估值提升。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:上市险企资产配置选择有所改善,投资端仍是险企价值提升引擎。**近期长期国债持续发行,有利于缓解债券荒的情况,叠加近期权益资产高股息标的投资价值分化导致的价格调整,将有助于险企更好地进行资产配置。受市场利率下行影响,险企持续下调产品预定利率,险企主动压降负债成本,有助于缓解利差损风险。当前板块核心仍在资产端表现,2024年来险企投资受市场影响较大,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

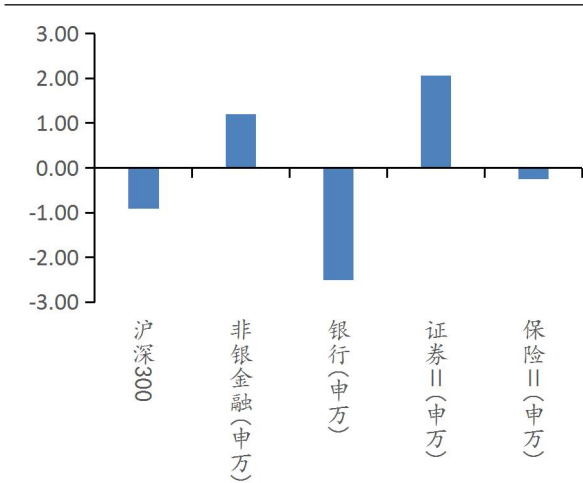
## 图目录

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

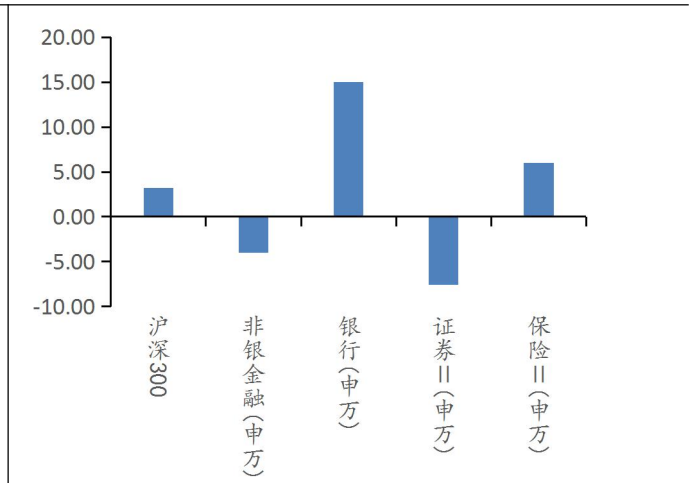
上周(6月11日至6月14日)A股市场下行,沪深300指数下跌0.91%,全年上涨3.22%;非银金融指数上周上涨1.20%,全年下跌4.00%;证券指数上周上涨2.07%,全年下跌7.55%;保险指数上周下跌0.25%,全年上涨5.98%,银行指数上周下跌2.50%,全年上涨15.03%。

图1: 金融板块各指数周度表现(%)



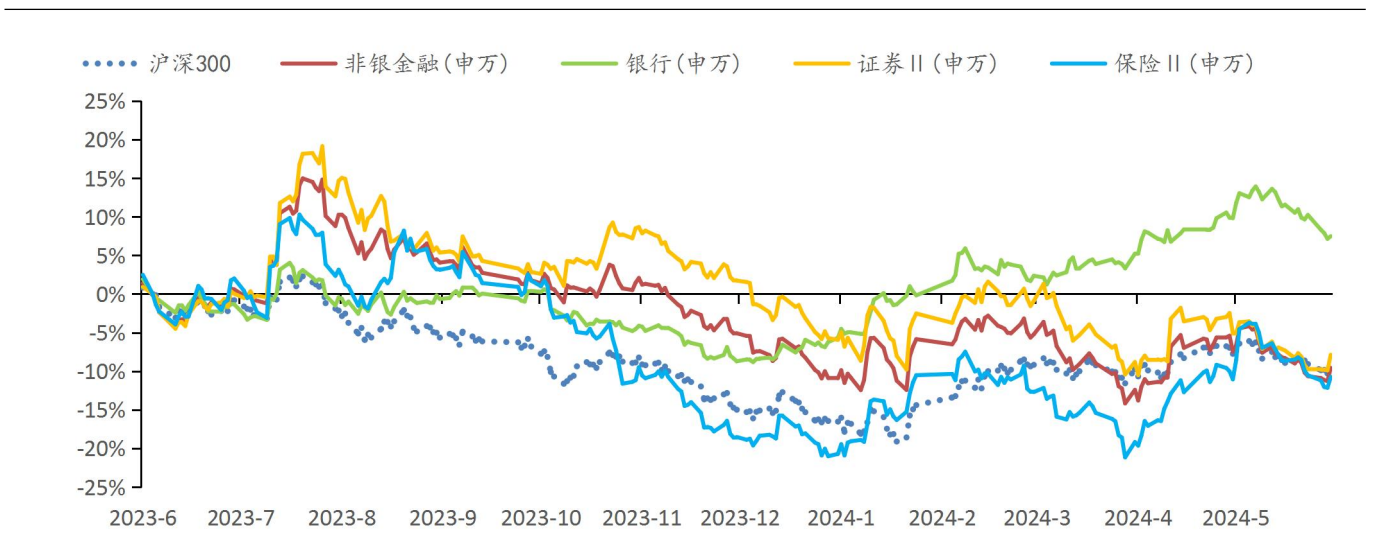
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图2: 金融板块各指数年初至今表现(%)



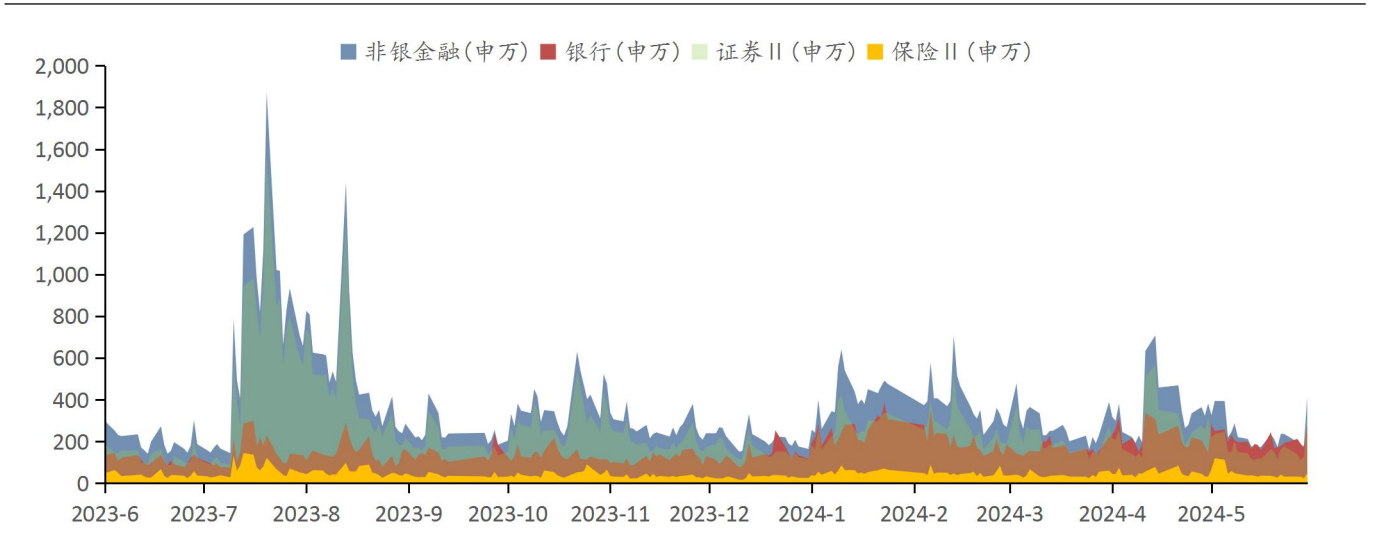
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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)



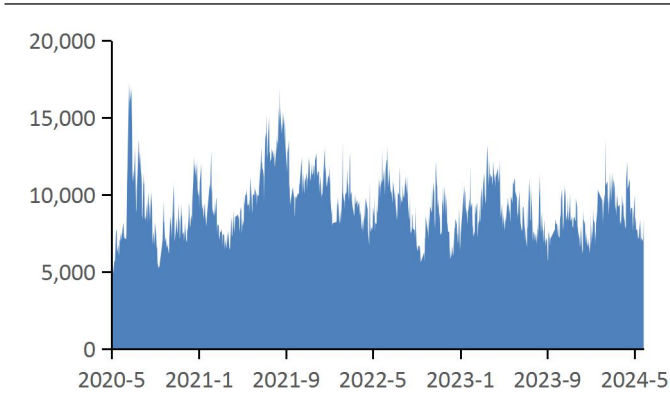
数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 2 重点数据跟踪

上周五 10 年期国债收益率位于在 2.26% 点位，近一个月长端收益率迎来新一轮下行，利率趋近于 4 月历史低位，短期预计长端收益率将在国债供给增加和市场流动性宽松的供需影响下维持震荡。6 月银行间加权利率下行，银行间 DR007 与 R007 利率继续回落，DR007 下行至 1.82% 区间位，Shibor 隔夜利率下降至 1.73%。

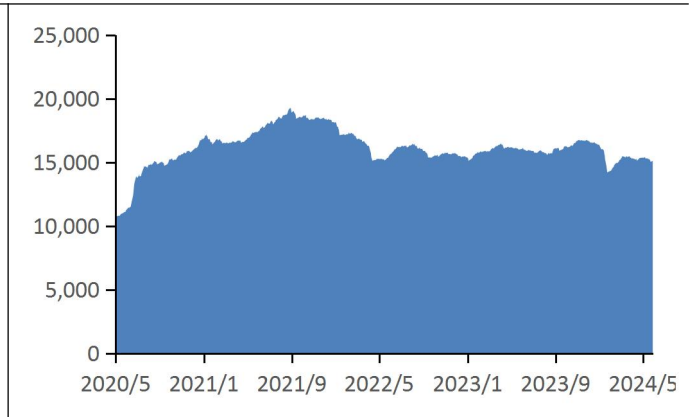
上周 A 股日均交易额 7512 亿元，环比前一周有所下降，降幅 2.23%，成交量近一个月始终维持低位。截至 2024 年 6 月 13 日，A 股两融余额 15108.34 亿元，较前一周规模小幅增加 0.46%，两融规模下降幅度较为明显。2024 年 5 月资本市场融资数量和融资规模同时下降，募资家数和募集金额分别为 12 家与 216.87 亿元，首发上市 3 家，首发募集资金 8.61 亿元，IPO 募资规模 2024 年持续下降至极低位。新发基金份额 398.37 亿份，6 月以来基金发行规模回升明显。截至 2024 年 4 月底公募基金规模 30.78 万亿元，规模环比 3 月增幅达 5.41%。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



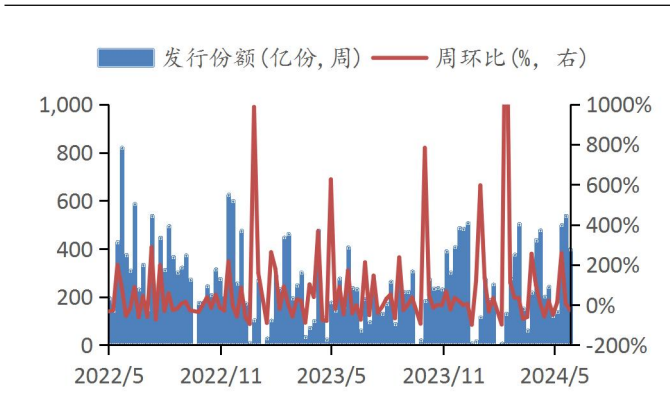
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



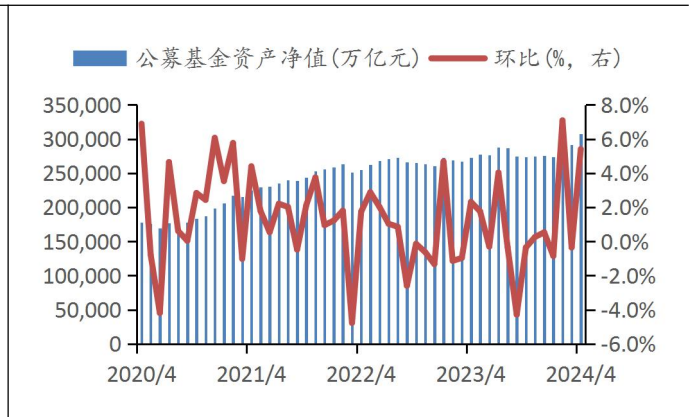
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额(亿份,%)



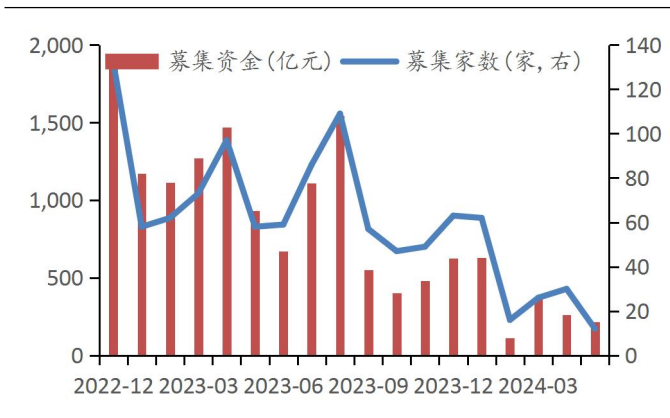
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况(万亿元,%)



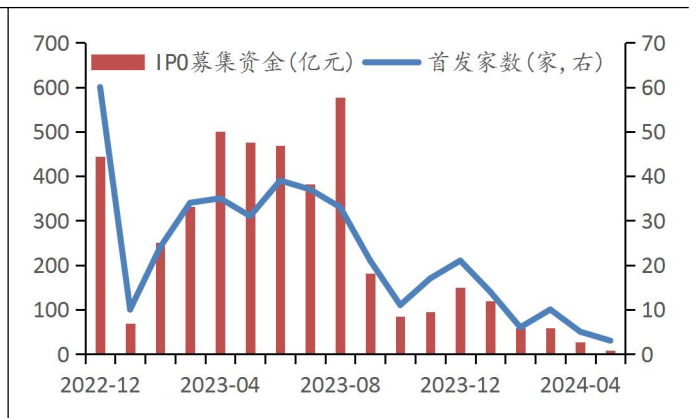
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数(家,亿元)



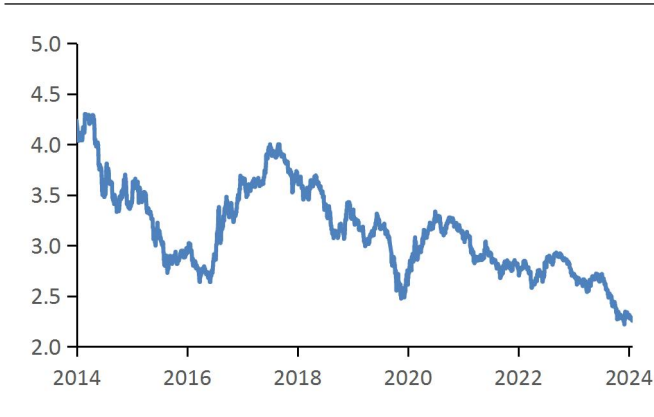
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



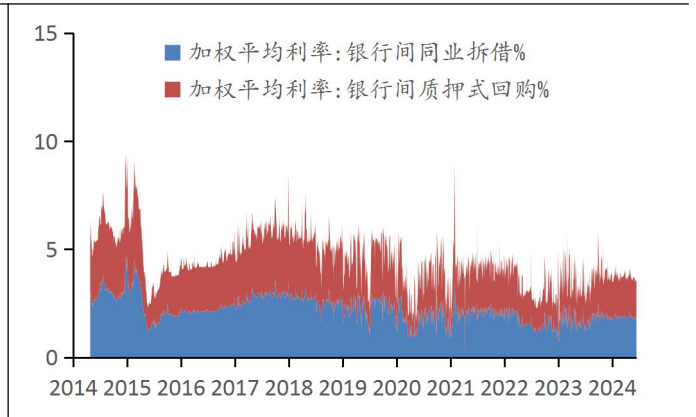
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



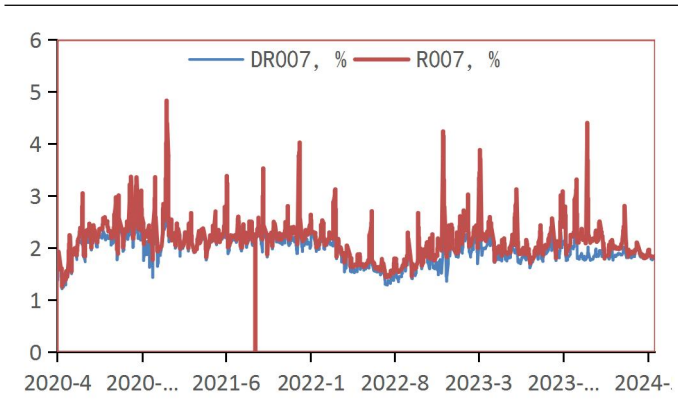
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率(%)



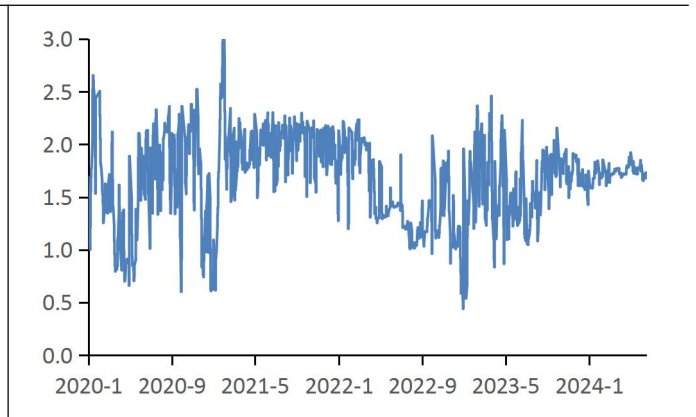
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

**【前 5 月新增社融 14.8 万亿元 新增人民币贷款 11.14 万亿元】**央行发布的数据显示,初步统计,2024 年前五个月社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元,比上年同期少 2.52 万亿元。前五个月人民币贷款增加 11.14 万亿元。前五个月人民币存款增加 9 万亿元。5 月末,广义货币(M2)余额 301.85 万亿元,同比增长 7%。狭义货币(M1)余额 64.68 万亿元,同比下降 4.2%。流通中货币(M0)余额 11.71 万亿元,同比增长 11.7%。前五个月净投放现金 3618 亿元。(资料来源:财联社)

**【券商债券业务执业评价新规出炉】**券商债券业务正迎来更加严格的规范管理。今年 3 月,中证协对《证券公司债券业务执业质量评价办法》进行了修订,并向行业发起征求意见,如今三个月过去,《办法》敲定了最终版。整体来看,最后的成稿与征求意见稿差别不大。中证协表示,本次调整旨

在进一步提升券商债券业务执业质量评价指标的客观性与科学性。值得关注的是，去年7月14日，由《证券公司债券业务执业能力评价办法(试行)》升级而来的《证券公司债券业务执业质量评价办法》正式发布，由于新版本的落地还与企业债券审核职能划分有关，这也体现在本次调整中。因企业债券审核职责已顺利划转至证监会，中证协已对证券公司开展企业债券承销与受托管理业务进行自律管理，自本年度起，评价范围将包含企业债券。本次修订增加风控实效指标扣分的层次，将原违约率排名前20扣分调整为排名前30扣分，同时增加相关扣分力度；适度提升证券公司承销绿色及低碳转型债、科技创新债的加分分值。(资料来源：财联社)

**【增额终身寿险预定利率，下调】**某寿险公司将于6月30日正式停售预定利率3%的增额终身寿险，并将于7月1日上市预定利率2.75%的增额终身寿险，且新产品已报备成功。同时，还有几家寿险公司也有计划停售相关产品，另有保险公司宣布6月30日下架趸缴高现价产品。停售预定利率3%的增额终身寿险产品有利于降低保险公司负债成本，在一定程度上缓解利差损风险。从短期看，停售预计能够激发需求提前释放，不过，监管部门严禁“炒停售”，新单保费增速仍然承压。近年来，市场利率下行趋势明显，资本市场波动加剧，投资端普遍承压。2023年8月，寿险公司纷纷停售预定利率3.5%的增额终身寿险等产品，将普通型寿险预定利率下调至最高3%。不足一年，又有公司选择再次下调产品预定利率。据悉，此次部分寿险公司下调增额终身寿险产品预定利率主要是为符合风险管控要求，主动压降负债成本，以期缓解利差损风险。(资料来源：中国银行保险报)

## 4 上市公司动态

**【天风证券】**6月11日盘前，天风证券发布盘前公告称，公司控股股东宏泰集团，拟以集中竞价方式增持公司股份，金额不低于5亿元，不超过10亿元。对于本次增持，是基于宏泰集团对公司未来发展的坚定信心及对公司长期价值的高度认可，为了提振投资者信心，切实维护中小股东利益和市场稳定，促进公司持续、稳定、健康的发展。(资料来源：巨潮资讯)

**【浙商证券】**近日，公司收到北京产权交易所通知，公司成为同方创投所持国都证券5.95%股份公开挂牌项目、嘉融投资所持国都证券1.46%股份公开挂牌项目的受让方，成交价格分别为9.11亿元、2.24亿元，6月7日，公司与同方创投、嘉融投资分别签署了产权交易合同。上述股权及对应价格合计分别为国都证券7.41%股份、11.35亿元。此前信息显示，浙商证券以10.09亿元获得国华能源所持国都证券7.69%股份，浙商证券今年3月称将受让重庆国际信托等5名转让方合计持有的国都证券19.15%股份。合计来看，上述对应国都证券34.25%股份。(资料来源：巨潮资讯)



## 5 投资建议

**银行：息差收窄压力仍存，存款分流短期仍将影响金融数据。**2024年5月31日，国家金融监管总局披露的2024年一季度银行业数据显示，银行净息差继续收窄，商业银行净息差降到了1.54%，比2023年第四季度的1.69%下滑了15个基点，再次创下历史新低，一季度重定价压力的集中释放导致息差下滑幅度扩大。近期M1受到禁止手工补息，金融挤水分和信贷扩张放缓等影响，市场关注度提升，人民银行发布的5月金融数据显示M1同比下降4.2%，短期存款分流引发金融数据调整，长期将提升银行机构可持续稳健经营能力。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：板块仍以并购重组事件驱动，关注行业并购重组动向以及市场回归对券商业绩的重视程度。**近期资本市场有所调整，成交额持续下行，券商板块受市场交投活跃度下降以及并购重组催化剂边际减弱影响有所调整，板块表现仍和基本面背离较为明显，上周板块受海通证券与国泰君安上行带动整体上涨，但仍以并购重组事件驱动为主，上市券商价格并未受业绩等基本面表现较多影响。预计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市场回归对基本面修复的关注，将有助于上市券商估值提升。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：上市险企资产配置选择有所改善，投资端仍是险企价值提升引擎。**近期长期国债持续发行，有利于缓解债券荒的情况，叠加近期权益资产高股息标的投资价值分化导致的价格调整，将有助于险企更好地进行资产配置。受市场利率下行影响，险企持续下调产品预定利率，险企主动压降负债成本，有助于缓解利差损风险。当前板块核心仍在资产端表现，2024年来险企投资受市场影响较大，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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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