

银行/非银

报告日期：2024年7月1日

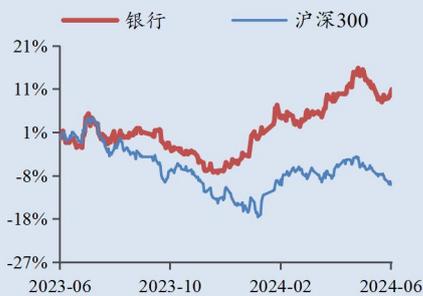
## 市场风格调整下银行板块兼具高股息与稳定性 建议关注

——金融周报

### 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28日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	-4.09	-1.68	0.89
非银金融	-6.64	-4.87	-8.58
银行	-3.41	5.86	17.02
证券	-7.01	-8.49	-13.38
保险	-5.39	4.22	4.31

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《监管导向银行保险负债端压力有望下降—金融行业周报》2024.06.24

《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》2024.06.17

《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

#### 摘要：

➤ 上周（6月24日至6月28日）A股市场震荡下行，金融各指数除银行上涨以外均呈下跌态势，沪深300指数下跌0.97%，全年涨幅收窄至0.89%；非银金融指数上周下跌3.51%，全年下跌8.58%；证券指数上周大幅下行4.91%，全年下跌13.38%；保险指数上周下跌1.06%，全年上涨4.31%，银行指数上周上涨1.98%，全年上涨17.02%。

➤ 上周10年期国债收益率降至2.20%点位附近，目前10年期国债到期收益率已突破4月低位再创新低，并且在6月19日陆家嘴论坛央行再提长端利率风险、减少长端政策利率引导等监管思路之后，迎来加速下行，近期“资产荒”现象更加明显，资金配置“挤兑”效应愈发突显，长端利率配置需求与风险并存，预计7月特别国债供给增加叠加政策层面控制风险的预期提升，国债长端利率震荡走势或将进一步增强。跨季效应银行间DR007与R007利率均回升明显，利差大幅走阔至28.3bp远超前一周的9.4bp。

➤ 上周A股日均成交额6661亿元，环比前一周降幅6.27%，政策真空期市场活跃度程度降低较为明显，市场缺少投资主线与方向，风格或回归至2024年一季度红利策略风格。截至2024年5月底公募基金规模31.24万亿元，规模环比4月增幅达1.51%，公募基金规模提升仍以债基与货基为主。

➤ **银行：高股息性价比提升。**上周换季导致资金面有所收紧，国债长端收益率持续下行仍体现“手工补息”等金融挤水分政策下，资金配置需求较高叠加“资产荒”环境下，市场对于收益率的需求仍然较高，近期银行板块估值回调，市场交易活跃度下降情形下，追求高股息资产的投资逻辑有望强化，银行板块在估值回调、息差风险预期落地、城农商行规模业绩双增等背景下，市场短期回归高股息投资逻辑，银行板块尤其中小行投资性价比有所提升。高股息策略仍是银行板块2024年投资主线，维持行业“推荐”评级。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：关注注册制等资本市场改革带来的板块机遇。**监管近期深入开展注册制等资本市场改革综合评估，在此基础上将研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措，监管广泛高频的市

场调研将为下一步政策出台打下基础，注册制等改革时隔一年再次被提及，预计在上市定价、退市等政策配合下，注册制等资本市场改革将有望进一步深化，资本市场改革有望在今年走深走实，市场活跃度有望提升，上市公司定价将有望进入新模式，资本市场吸引力与流动性有望提升。近期市场成交额持续下行，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，板块表现和基本面背离，2024年券商板块关注并购重组事件催化与二季度基本面修复情况，关注政策的连续性与效用，政策催化将有助于上市券商估值提升，维持行业“推荐”评级。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)等。

- **保险:保险板块成本端压降将有效提升风险承受能力。**国家金融监督管理总局发布2024年前5个月保险业经营情况,保险业原保费收入行业汇总值同比增长4.6%,原保险赔付支出增长38%。险企成本端的持续改善,将助力险企提升风险承受能力,进一步增强投资端长期投资能力,利差损风险有望进一步降低。近期国债长端利率下行,但展望7月国债供给增加,房地产政策持续加快退出,将有助于险企更好地进行资产配置,险企资产端预期改善。2024年以来保险行业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,维持行业“推荐”评级。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

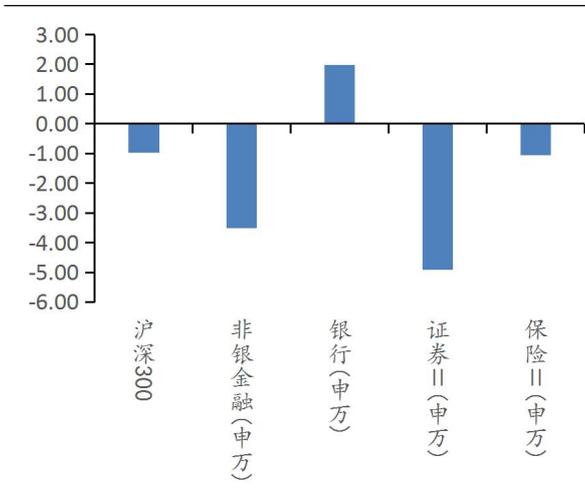
## 图目录

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

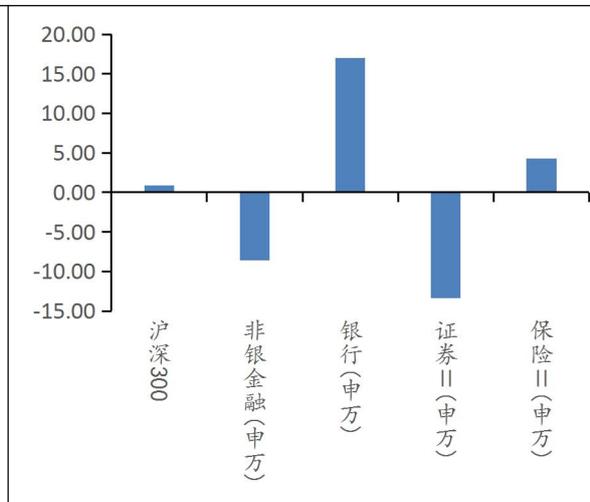
上周（6月24日至6月28日）A股市场震荡下行，金融各指数除银行上涨以外均呈下跌态势，沪深300指数下跌0.97%，全年涨幅收窄至0.89%；非银金融指数上周下跌3.51%，全年下跌8.58%；证券指数上周大幅下行4.91%，全年下跌13.38%；保险指数上周下跌1.06%，全年上涨4.31%，银行指数上周上涨1.98%，全年上涨17.02%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



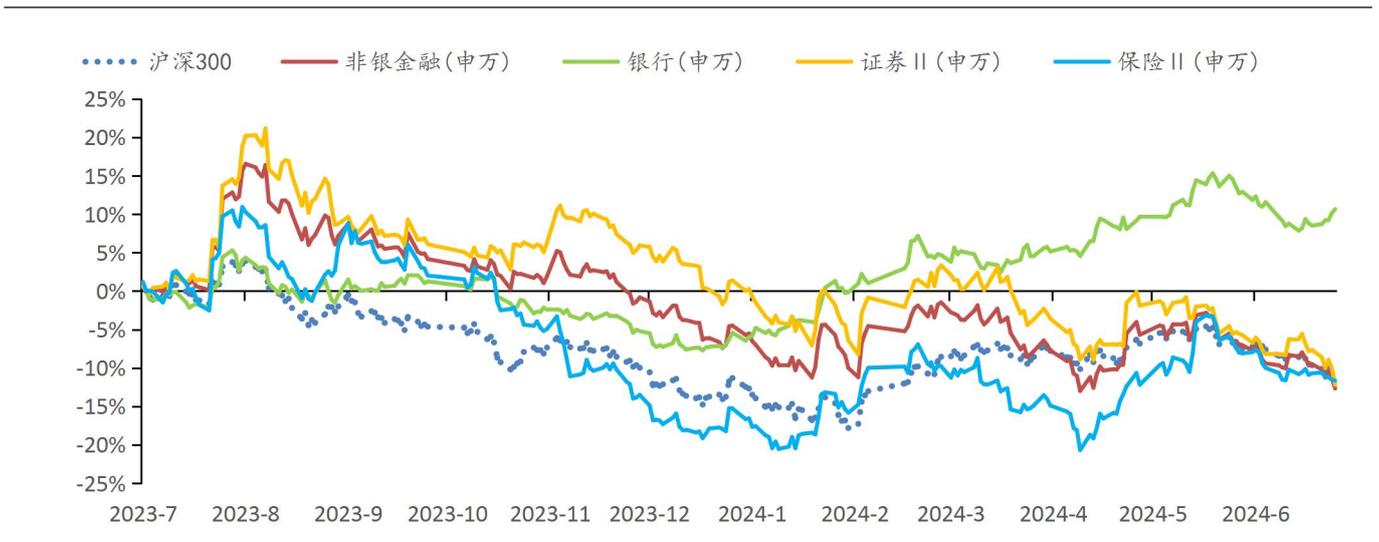
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



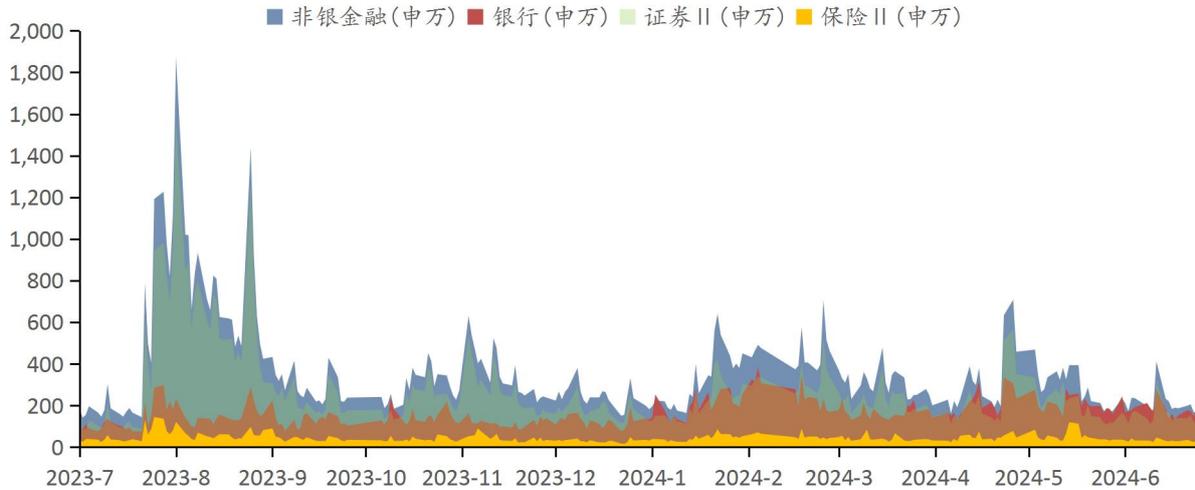
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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)



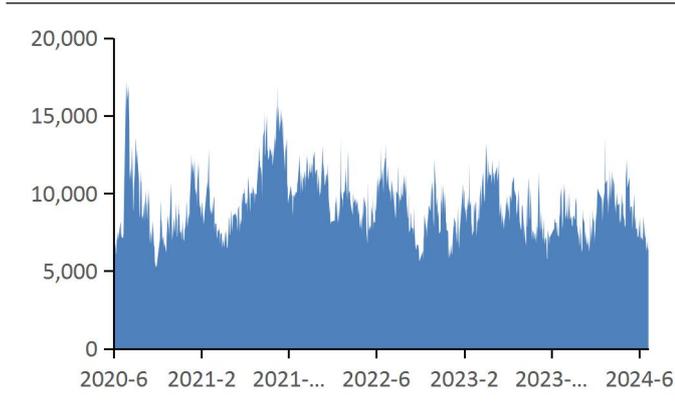
数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 2 重点数据跟踪

上周 10 年期国债收益率继续维持下行，位于 2.20% 点位附近，近一个月长端收益率迎来新一轮下行，目前 10 年国债到期收益率已突破 4 月低位再创新低，并且在 6 月 19 日陆家嘴论坛央行再提长端利率风险、减少长端政策利率引导等监管思路之后，迎来加速下行，近期“资产荒”现象更加明显，资金配置“挤兑”效应愈发突显，长端利率配置需求与风险并存，预计 7 月特别国债供给增加叠加政策层面控制风险的预期提升，国债长端利率震荡走势或将进一步增强。银行间加权利率相对回升，跨季效应银行间 DR007 与 R007 利率均回升明显，上周五 DR007 位于 2.17% 区间位，R007 大幅升至 2.45% 区间，相对于前期 DR007 与 R007 利差收窄情形，上周利差大幅走阔至 28.3bp 远超前一周的 9.4bp，上周五 Shibor 隔夜利率降至 1.89%。

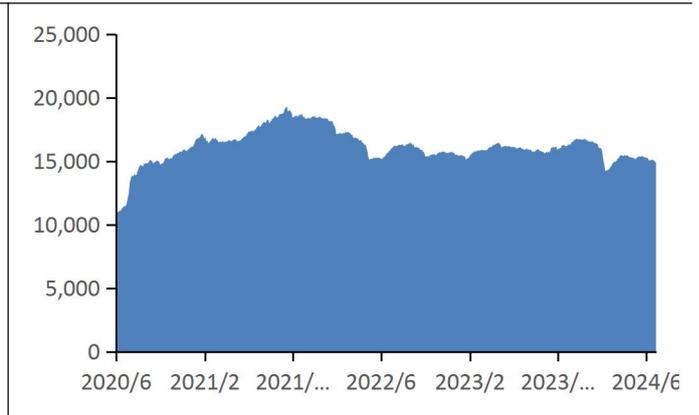
上周 A 股日均成交额 6661 亿元，环比前一周继续下降，降幅 6.27%，近期市场成交持续下降至相对低位，政策真空期市场活跃度程度降低较为明显，市场缺少投资主线与方向，风格或回归至 2024 年一季度红利策略风格。截至 2024 年 6 月 27 日，A 股两融余额 14869.37 亿元，较前一周规模减少 1.10%，两融规模受市场成交与指数调整影响有所缩水。2024 年 6 月资本市场发行数量增加 1 家，但发行规模降幅明显，募资家数和募集金额分别为 13 家与 144.67 亿元，首发上市 6 家，首发募集资金 53.08 亿元，IPO 规模与家数略有增加，近期首发低点或已度过。上周新发基金份额 251 亿份，6 月以来基金发行规模回升明显，上周季末影响发行规模减少。截至 2024 年 5 月底公募基金规模 31.24 万亿元，规模环比 4 月增幅达 1.51%，公募基金规模提升仍以债基与货基为主。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



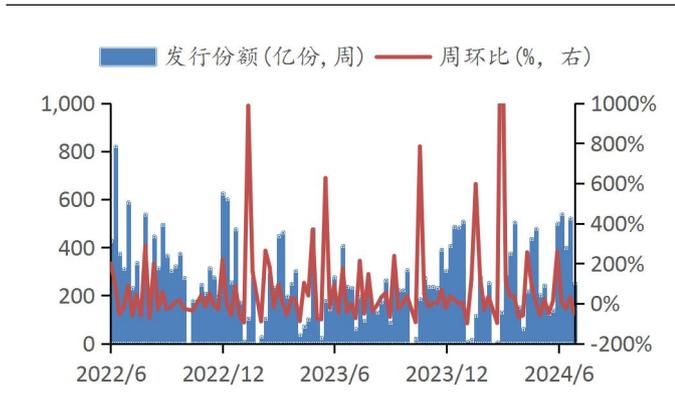
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



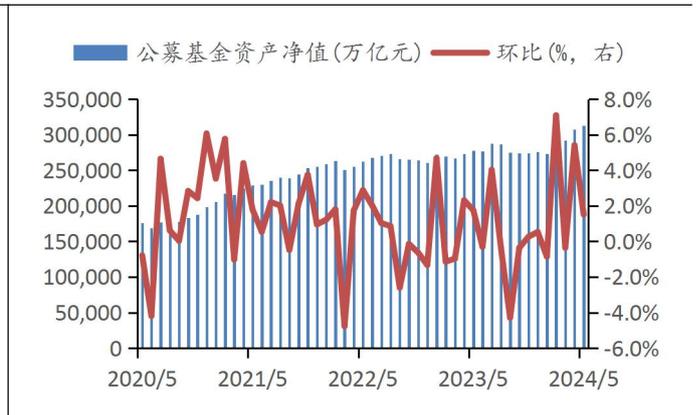
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额(亿份,%)



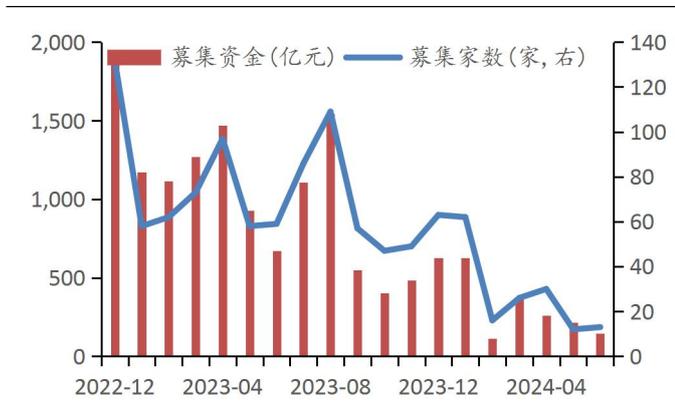
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况(万亿元,%)



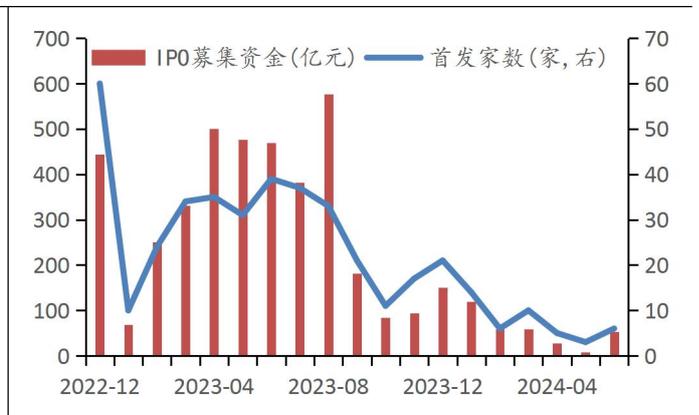
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数(家,亿元)



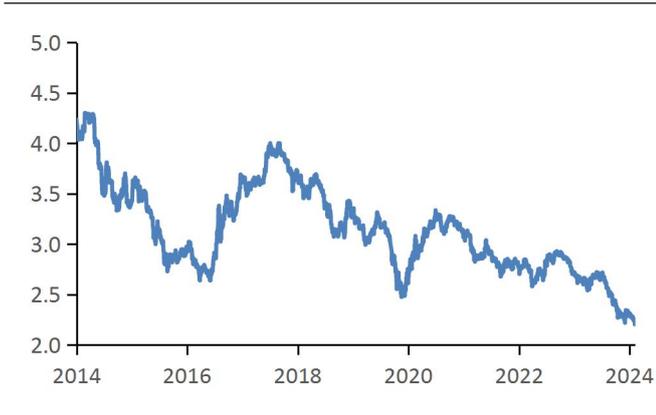
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



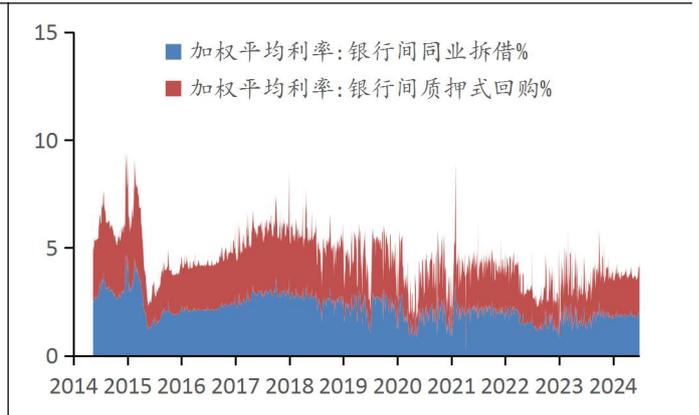
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



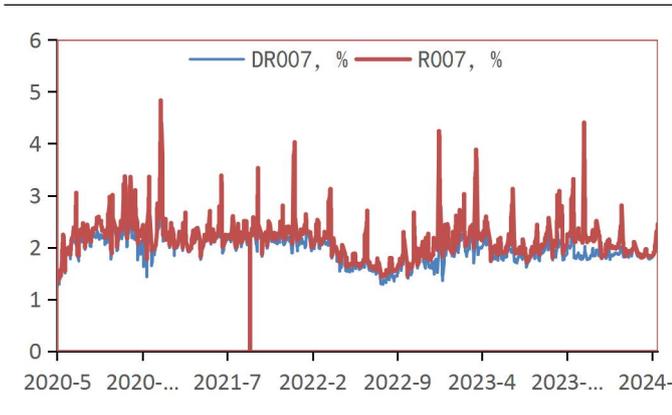
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率(%)



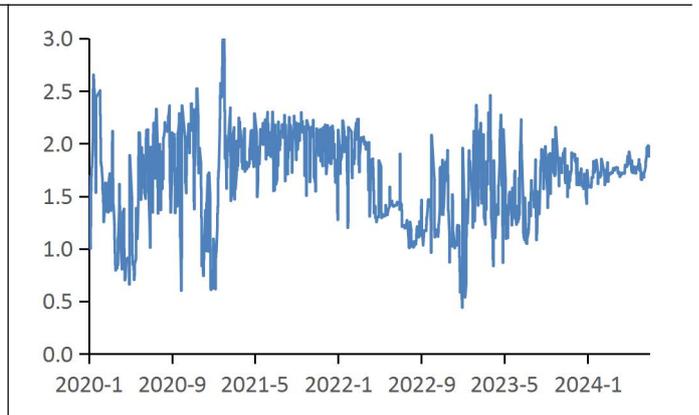
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

**【证监会就进一步全面深化资本市场改革开展专题调研】**近日证监会党委书记、主席吴清与其他班子成员先后在深圳、广州、上海、北京等地，围绕进一步全面深化资本市场改革开展调研，通过召开座谈会、实地走访等方式，分别与上市公司、行业机构、投资者、专家学者及系统单位代表深入交流，充分听取意见建议。调研中，大家一致认为，推动资本市场高质量发展，对于支持高水平科技自立自强、发展新质生产力具有十分重要的意义。各方对当前我国经济继续保持稳中向好充满信心，对资本市场平稳健康发展充满信心。适应新形势新要求，必须紧紧围绕推进中国式现代化，坚持强监管防风险促高质量发展的主线，坚持目标导向、问题导向，用好改革“关键一招”，坚持市场化法治化方向，进一步破除制约资本市场高质量发展的卡点堵点，持续提升资本市场服务实体经济质效。吴清指出，证

监会正在深入开展注册制等资本市场改革综合评估，在此基础上将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措。证监会将坚持稳中求进、远近结合、综合施策，坚持尊重规律、守正创新，着力推动高水平的市场化改革，进一步提升资本市场对新产业新业态新技术的制度包容性和精准性，加快推进“科创板八条”落实落地；着力推动上市公司高质量发展，加快完善发行上市、信息披露、并购重组等基础制度；着力推动中介机构提供高标准的专业服务，大力强化执业能力建设，加快推进建设一流投行和投资机构；着力推动实现违法违规“高成本”，大幅强化行政、刑事、民事立体化追责，保持严监管强监管态势，切实维护“三公”的市场秩序和保护中小投资者合法权益。（资料来源：中国证监会）

**【最新券商年度文化建设评级出炉】**2023 年度券商文化建设评级结果已经出炉，按照合并口径，参与本次评估共 106 家券商，比 2022 年新增 1 家。这也是自 2021 年启动该评级以来，第四次发布评级结果。今年与往年不同，今年评估结果将不对公众公布，采取一对一告知的方式。具体来看，为 A 类公司共计 11 家，较 2022 年减少 1 家，其中 AA 级 5 家，A 级 6 家；B 类公司共计 34 家，其中 BB 级 10 家，B 级 24 家，数量与 2022 年保持一致。C 类公司共计 61 家，其中 CC 级 36 家，C 级 25 家。在 2022 年，共有 105 家公司参加评估，A 类 AA 级券商共 5 家，A 类 A 级券商 7 家，B 类 BB 级券商 10 家，B 类 B 级券商 24 家。国泰君安、南京证券、兴业证券、银河证券、中信证券等 5 家获 AA 级券商，国投证券、东北证券、国信证券、国元证券、申万宏源、中泰证券、中信建投等 7 家获 A 级券商。从结果来看，包括声誉风险事件、被采取合规监管措施罚单情况等均对于今年文化建设评估结果有比较直观明显的影响，不排除券商因为罚单较多，扣分多，出现了降级的情况，再复盘近年来的文化建设评级，除了前述两项，稳健的薪酬制度与社交行为管理，职业道德水平建设与廉洁从业管理都是影响评价结果的重要因素，今年还新增了违规炒股的处罚情况。（资料来源：财联社）

**【国家金融监督管理总局：今年前 5 个月保险业原保险保费收入 2.949 万亿元】**6 月 25 日，国家金融监督管理总局发布 2024 年 5 月保险业经营情况表。数据显示，今年前 5 个月，保险业原保险保费收入 2.949 万亿元。其中，财产险原保费收入 5895 亿元，人身险原保费收入 2.3596 万亿元。原保险赔付支出 1.0606 万亿元。按可比口径，行业汇总原保险保费收入同比增长 4.6%，原保险赔付支出增长 38%。（资料来源：证券日报）

**【人身险公司监管数据标准化规范拟出新规】**金融监管总局近日向业内人身险公司下发了《保险业监管数据标准化规范（人身险公司 2024 版）（征求意见稿）》（以下简称《规范》）。《规范》通过明确人身险公司经营管理数据的业务属性和技术属性，将其内部数据结构映射成统一、标准的数据格式，以便开展标准化监管数据的采集、治理与应用。整体来看，《规范》数据主题由 11 个扩展至 16 个，数据表由 46 张扩展至 117 张，数据项由 956 项扩展至 3057 项。《规范》主要修订内容包括五个方面：一是丰富并优化数据主题域，新增渠道管理、保险保全、消费者保护、商业养老金及受托业务五大主题域，修订部分主题域名称；二是拓展数据采集的深度与

广度，新增数据表并拆分原有数据表，重点提升公共信息、财务信息、保险产品信息、承保信息、理赔信息、再保信息等主题域的数据采集深度与广度；三是优化完善原有数据结构，精简部分冗余数据项，减轻人身保险公司的数据报送负担；四是充实健康险公司、养老险公司的数据采集内容；五是调整数据结构组织形式，更新配套文件。（资料来源：证券时报）

**【央行货币政策委员会 2024 年第二季度例会已在北京召开】**央行货币政策委员会 2024 年第二季度例会已在北京召开。对经济形势判断上，此次例会与二季度相同。房地产政策方面，例会继续强调了推动已出台政策落地见效，货币政策取向上，此次例会表述也与上季度相同。会议指出，我国经济运行延续回升向好态势，高质量发展扎实推进，但仍面临有效需求不足、社会预期偏弱等挑战。会议指出，完善市场化利率形成和传导机制，充实货币政策工具箱，发挥央行政策利率引导作用，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。

## 4 上市公司动态

**【方正证券】**公司拟向北京市国有资产经营有限责任公司转让所持参股公司瑞信证券（中国）有限公司 49% 的股权，转让对价为 8.85 亿元。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组，交易实施预计不存在重大法律障碍。本次交易已经公司第五届董事会第七次会议审议通过，无需提交公司股东大会审议。（资料来源：巨潮资讯）

## 5 投资建议

**银行：高股息性价比提升。**上周换季导致资金面有所收紧，国债长端收益率持续下行仍体现“手工补息”等金融挤水分政策下，资金配置需求较高叠加“资产荒”环境下，市场对于收益率的需求仍然较高，近期银行板块估值回调，市场交易活跃度下降情形下，追求高股息资产的投资逻辑有望强化，银行板块在估值回调、息差风险预期落地、城农商行规模业绩双增等背景下，市场短期回归高股息投资逻辑，银行板块尤其中小行投资性价比有所提升。高股息策略仍是银行板块 2024 年投资主线，维持行业“推荐”评级。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：关注注册制等资本市场改革带来的板块机遇。**监管近期深入开展注册制等资本市场改革综合评估，在此基础上将研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措，监管广泛高频的市场调研将为下一步政策出台打下基础，注册制等改革时隔一年再次被提及，预计在上市定价、退市等政策配合下，注册制等资本市场改革将有望进一步深化，资本市场改革有望在今年走深走实，市场活跃度有望提升，上市公司定价将有望进入新模式，资本市场吸引力与流动性有望提升。近期市场成交额持续下行，

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，板块表现和基本面背离，2024年券商板块关注并购重组事件催化与二季度基本面修复情况，关注政策的连续性与效用，政策催化将有助于上市券商估值提升，维持行业“推荐”评级。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)等。

**保险:保险板块成本端压降将有效提升风险承受能力。**国家金融监督管理总局发布2024年前5个月保险业经营情况，保险业原保费收入行业汇总值同比增长4.6%，原保险赔付支出增长38%。险企成本端的持续改善，将助力险企提升风险承受能力，进一步增强投资端长期投资能力，利差损风险有望进一步降低。近期国债长端利率下行，但展望7月国债供给增加，房地产政策持续加快退出，将有助于险企更好地进行资产配置，险企资产端预期改善。2024年以来保险行业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，维持行业“推荐”评级。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