

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（2024/6/24-2024/7/7）

六部门发文惩治资本市场财务造假，维护良好市场生态

2024年7月7日

分析师：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

S0340524070001

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

## 投资要点：

- 行情回顾：**截至2024年7月5日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+1.84%、-6.77%、-1.72%，同期沪深300指数-1.85%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第2、26位。各子板块中，农业银行(+6.44%)、锦龙股份(+1.99%)、中国人保(+0.98%)表现最好。
- 周观点：银行：**近日，央行消息确认，已经与几家主要金融机构签订了债券借入协议，目前已签协议的金融机构可供出借的中长期国债有数千亿元。央行将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。从央行7月1日首次公告后，10年期国债利率由2.20%上涨到2.25%。本次央行的公开市场操作可能会给债市带来暂时性的上行阻力，但审视下半年债市的整体走向，其走强趋势依然稳固。若美国9月启动降息，打开我国降息空间，充裕的资本流动性将会再次助推国债收益率下行。目前银行板块股息率超5%，较10年国债利率仍有优势，且考虑到当前市场情绪低迷，资金避险需求仍处于较高水平，继续看好银行的高股息逻辑。
- 证券：**本周市场出现回调，A股日均成交额为6176.05亿元，环比-7.10%，交投活跃度下降，成交量萎缩，市场情绪低迷。期间沪深300ETF、中证500ETF等多只宽基ETF大幅放量，托底意图明显。受到市场震荡加剧、业绩承压以及监管趋严的影响，近两周证券行业下跌6.77%，目前板块估值处于过去三年0.14%的分位点，市场信心与基本面仍需一定时间修复。为从严打击资本市场财务造假，维护良好市场生态，中国证监会、公安部、财政部、中国人民银行、金融监管总局、国务院国资委7月5日发布《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》，包含严肃惩治欺诈发行股票债券行为、严厉打击系统性造假和配合造假、加强对滥用会计政策实施造假的监管和强化对特定领域财务造假的打击五方面举措，旨在构建财务造假防治的长效机制，净化市场环境，提升信息披露质量，从而推动我国资本市场向更加公平、透明、法治化的方向高质量发展。
- 保险：**部分保险公司已于6月30日正式停售3.0%的增额终身寿险，并于7月1日上市预定利率2.75%的增额终身寿险。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2.25%，银行存款利率持续调降，股票基金权益市场剧烈波动，险企投资端承压，利差损风险增加，下调预定利率以缓解负债成本或已“箭在弦上”。从短期来看，预定利率下调有望刺激储蓄险需求提前释放，从长期看，下调预定利率降低新单保

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。

费的负债成本，防范保险业的利差损风险，在当前利率中枢下行的背景下，有助于保险公司保持稳健的资产负债匹配管理，推动行业向更加稳健和可持续的经营模式转变。

- **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 7 月 5 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 7 月 5 日).....	6
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 7 月 5 日).....	7
图 4：证券板块估值情况(截至 2024 年 7 月 5 日).....	7
图 5：A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 7 月 5 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 7 月 5 日）.....	9
图 11：两融余额情况（亿元截至 2024 年 7 月 5 日）.....	9
图 12：十年期国债到期收益率(%, 截至 2024 年 7 月 5 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 7 月 5 日）.....	4
表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 7 月 5 日）.....	5
表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 7 月 5 日）.....	5
表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2024 年 7 月 5 日）.....	6

## 一、行情回顾

截至 2024 年 7 月 5 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+1.84%、-6.77%、-1.72%，同期沪深 300 指数-1.85%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 2、26 位。各子板块中，农业银行(+6.44%)、锦龙股份(+1.99%)、中国人保(+0.98%) 表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 7 月 5 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 7 月 5 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	1.98%	0.97%	12.85%
2	<b>801780.SL</b>	<b>银行指数</b>	1.84%	<b>-0.14%</b>	<b>16.86%</b>
3	801050.SL	有色金属	1.62%	2.61%	5.40%
4	801960.SL	石油石化	1.37%	0.44%	8.37%
5	801040.SL	钢铁	0.33%	1.92%	-8.85%
6	801230.SL	综合	-0.71%	1.78%	-32.16%
7	801200.SL	商贸零售	-1.21%	2.43%	-22.76%
8	801760.SL	传媒	-1.54%	-0.59%	-21.80%
9	801170.SL	交通运输	-1.73%	-0.55%	2.77%
10	801950.SL	煤炭	-2.53%	0.41%	12.42%
11	801010.SL	农林牧渔	-2.73%	0.25%	-13.15%
12	801710.SL	建筑材料	-2.77%	-0.23%	-13.88%
13	801770.SL	通信	-2.79%	-1.08%	2.50%
14	801720.SL	建筑装饰	-3.06%	-1.27%	-9.33%
15	801210.SL	社会服务	-3.13%	-0.11%	-24.13%
16	801030.SL	基础化工	-3.22%	-0.86%	-12.94%
17	801140.SL	轻工制造	-3.29%	-1.39%	-20.92%

18	801120.SL	食品饮料	-3.34%	-1.66%	-16.52%
19	801150.SL	医药生物	-3.37%	0.11%	-21.00%
20	801970.SL	环保	-3.64%	-0.95%	-16.16%
21	801130.SL	纺织服饰	-3.89%	-1.34%	-17.77%
22	801180.SL	房地产	-3.98%	0.81%	-19.80%
23	801740.SL	国防军工	-4.18%	-3.75%	-13.41%
24	801880.SL	汽车	-4.50%	-2.46%	-5.66%
25	801110.SL	家用电器	-4.84%	-2.82%	5.42%
26	<b>801790.SL</b>	<b>非银金融</b>	<b>-4.93%</b>	<b>-1.47%</b>	<b>-9.92%</b>
27	801890.SL	机械设备	-5.00%	-3.52%	-16.09%
28	801980.SL	美容护理	-5.02%	-3.46%	-17.24%
29	801080.SL	电子	-5.64%	-2.96%	-11.76%
30	801750.SL	计算机	-6.08%	-2.74%	-26.94%
31	801730.SL	电力设备	-6.69%	-3.18%	-18.24%

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 7 月 5 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
601288.SH	农业银行	6.44%	601288.SH	农业银行	2.29%	601009.SH	南京银行	45.40%
601398.SH	工商银行	5.81%	601398.SH	工商银行	2.28%	601838.SH	成都银行	37.31%
601328.SH	交通银行	5.13%	601939.SH	建设银行	2.16%	601128.SH	常熟银行	35.44%
601939.SH	建设银行	4.71%	601818.SH	光大银行	1.58%	601077.SH	渝农商行	33.19%
601658.SH	邮储银行	4.57%	002958.SZ	青农商行	1.49%	601328.SH	交通银行	32.06%
601818.SH	光大银行	4.21%	601825.SH	沪农商行	1.49%	601229.SH	上海银行	31.58%
601988.SH	中国银行	3.58%	601328.SH	交通银行	1.47%	600926.SH	杭州银行	31.17%
002966.SZ	苏州银行	3.22%	600000.SH	浦发银行	1.34%	601288.SH	农业银行	30.83%
601128.SH	常熟银行	3.14%	001227.SZ	兰州银行	1.26%	601169.SH	北京银行	27.81%
600015.SH	华夏银行	3.06%	601860.SH	紫金银行	1.20%	601825.SH	沪农商行	27.22%

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 7 月 5 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
000712.SZ	锦龙股份	1.99%	000712.SZ	锦龙股份	9.20%	601136.SH	首创证券	18.93%
600864.SH	哈投股份	-0.42%	600095.SH	湘财股份	1.68%	601878.SH	浙商证券	2.11%
601162.SH	天风证券	-3.07%	601456.SH	国联证券	1.56%	002736.SZ	国信证券	0.73%
600837.SH	海通证券	-3.33%	601162.SH	天风证券	1.38%	600999.SH	招商证券	0.29%
601375.SH	中原证券	-3.41%	600864.SH	哈投股份	0.42%	002673.SZ	西部证券	-3.03%
600030.SH	中信证券	-3.42%	600155.SH	华创云信	0.34%	000166.SZ	申万宏源	-4.05%

601099.SH	太平洋	-3.47%	601099.SH	太平洋	0.33%	601901.SH	方正证券	-5.09%
600369.SH	西南证券	-3.76%	600906.SH	财达证券	0.17%	601198.SH	东兴证券	-5.47%
600095.SH	湘财股份	-3.81%	600369.SH	西南证券	0.00%	601990.SH	南京证券	-6.02%
000750.SZ	国海证券	-3.99%	601375.SH	中原证券	-0.29%	601211.SH	国泰君安	-7.11%

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 7 月 5 日）

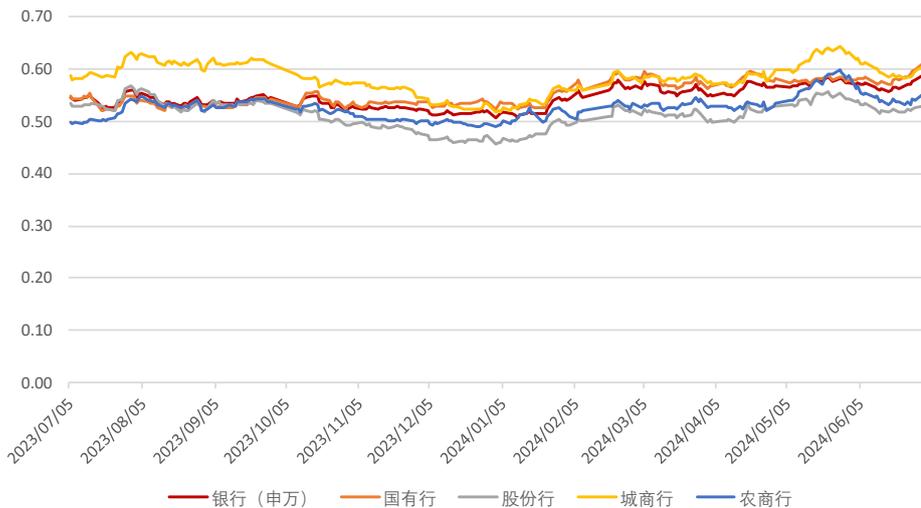
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601319.SH	中国人保	0.98%	601319.SH	中国人保	0.39%	601601.SH	中国太保	17.49%
601318.SH	中国平安	-1.32%	601601.SH	中国太保	0.29%	601319.SH	中国人保	6.82%
601601.SH	中国太保	-1.86%	601336.SH	新华保险	-0.23%	601628.SH	中国人寿	5.75%
601336.SH	新华保险	-3.67%	601318.SH	中国平安	-0.58%	601318.SH	中国平安	2.03%
601628.SH	中国人寿	-4.55%	601628.SH	中国人寿	-3.45%	601336.SH	新华保险	-3.76%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

## 二、估值情况

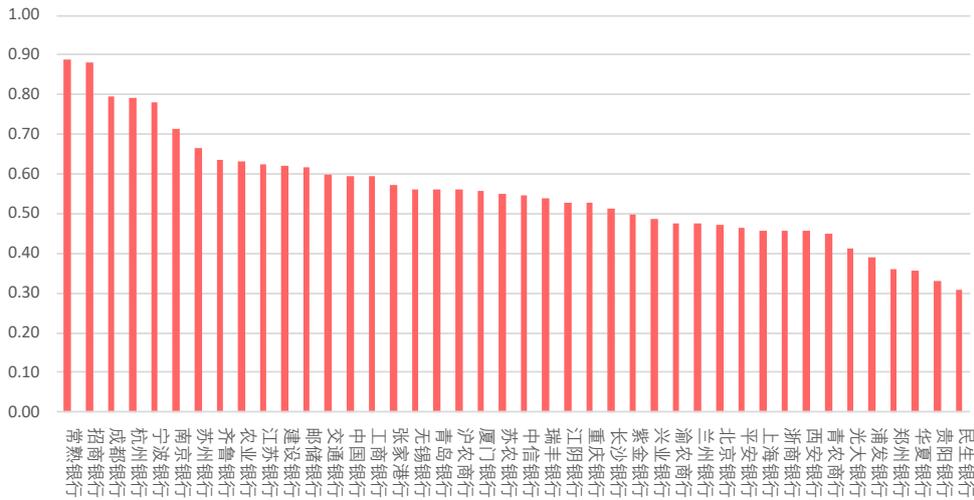
截至 2024 年 7 月 5 日,申万银行板块 PB 为 0.60, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.62、0.54、0.60、0.55。从个股来看, 常熟银行、招商银行、成都银行估值最高, 其 PB 分别为 0.89、0.88、0.80。

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 7 月 5 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 7 月 5 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 7 月 5 日，证券 II（申万）PB 估值为 1.08，估值处于近三年中位数 1.37 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 7 月 5 日）



资料来源：iFind, 东莞证券研究所

截至 2024 年 7 月 5 日，新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.32、0.47、0.50 和 0.57。

图 5: A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 7 月 5 日)

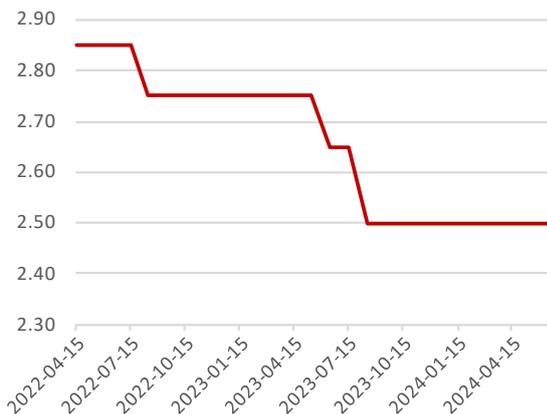


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

### 三、近期市场指标回顾

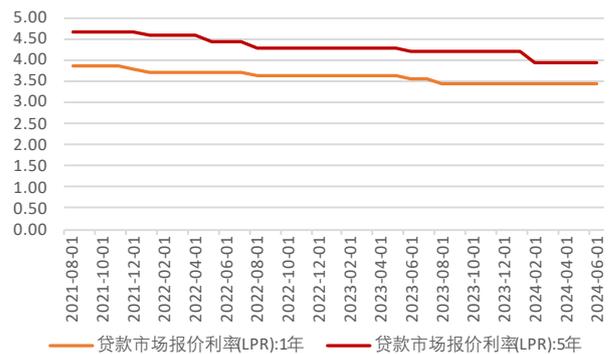
截至 2024 年 7 月 5 日, 1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.50%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.45% 和 3.95%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.84%、2.02% 和 2.02%; 3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.90% 和 2.0%, 分别较前一周-5.58bp 和-9.42bp, 资金流动性边际放松。

图 6: 央行中期借贷便利率(MLF) (单位: %)



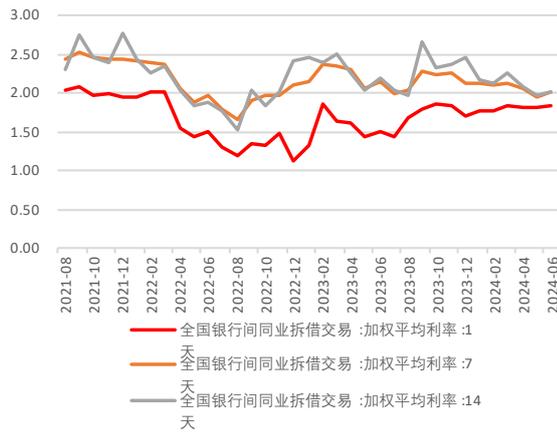
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: 贷款市场报价利率(LPR) (单位: %)



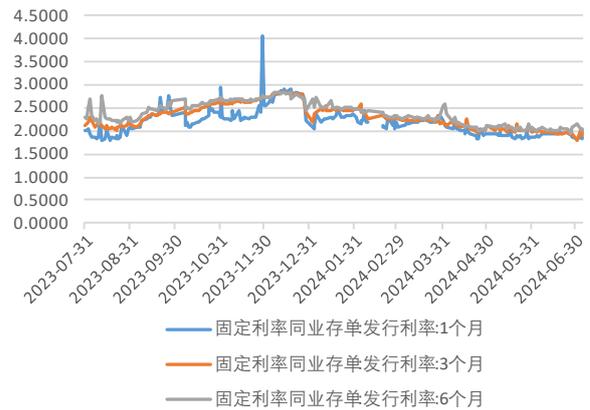
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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

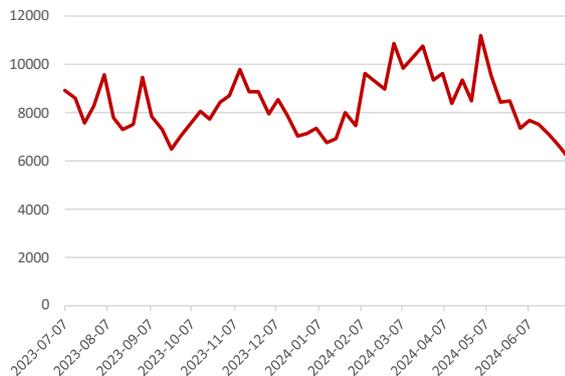
图 9: 同业存单发行利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

本周 A 股日均成交额为 6176.05 亿元, 环比-7.10%。本周平均两融余额为 14784.90 亿元, 环比-0.64%, 其中融资余额为 14465.66 亿元, 环比-0.68%, 融券余额为 319.23 亿元, 环比+1.37%。总体来看, 本周交投活跃度较上周下降, 投资者情绪有所走弱。

图 10: 周 A 股日均成交额 (亿元, 截至 2024 年 7 月 5 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 7 月 5 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2024 年 7 月 5 日, 10 年国债到期收益率为 2.25%, 央行表态将借入国债操作后利率环比上周+0.02 个百分点。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 7 月 5 日



资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 四、行业新闻

1. 财联社 7 月 1 日电，恒丰银行人民币存款挂牌利率表显示，个人、对公通知存款利率有所下调，和最近一次（2023 年 9 月 1 日）调整的挂牌利率相比，1 天通知存款利率从 0.55% 降至 0.35%，7 天通知存款利率从 1.1% 降至 0.9%，均下调 20 个基点。协定存款利率从 1% 降至 0.8%，下调 20 个基点。整存零取、零存整取、存本取息一年期、三年期、五年期存款利率分别为 1.30%、1.55%、1.55%，均较此前下调 10 个基点。另据恒丰银行手机银行 App，三年期的智能存款利率降至 2.65%，较此前下调 10 个基点，其他期限智能存款利率保持不变。个人通知存款（升级版）1 天利率为 0.8%，7 天利率为 1.35%。宁波银行 7 月 1 日在官网更新人民币存款挂牌利率，存款利率较此前有所下调。宁波银行此前已于 6 月 26 日先行下调三年定期存款利率。
2. 财联社 7 月 1 日电，券商投行业务上半年殊为不易。数据统计显示，今年上半年，43 家公司上市，募资 308.99 亿元，二者分别同比下滑 75.14%、85.01%。IPO 撤回终止数量激增，上半年有 285 家公司 IPO 终止，同比增 102.13%，其中因撤材料终止数量高达 283 家。受此影响，券商 IPO 保荐承销收入锐减，上半年仅 21 家券商有 IPO 业务达成，远低于去年同期的 42 家，上半年 IPO 保荐承销收入合计 21.05 亿元，与去年同期相比减少 83.33%。
3. 财联社 7 月 2 日电，从业内获悉，部分保险公司已于 6 月 30 日正式停售 3.0% 的增额终身寿险，并于 7 月 1 日上市预定利率 2.75% 的增额终身寿险。但部分增额终身寿险产品仍保持 3.0% 的预定利率，如长城人寿、太保寿险均有预定利率 3.0% 的增额终身寿险产品在保险中介渠道销售。此次增额终身寿险产品预定利率下调，是部分保险公司的自主调整，部分公司未接到监管要求下调预定利率的窗口指导或通知。但在低利率环境下，预定利率下调已经成为趋势，已经调整的公司中不乏平安人寿、泰康人寿、友邦人寿等大型公司，还有一些银行系险企也进行了调整。
4. 财联社 7 月 4 日电，在存款利率持续下行叠加监管叫停手工补息等因素影响下，部分存款资金正在流向理财市场，助推银行理财规模高增。今年上半年，银行理财规模一度超越 29 万亿元，尽管受到“季末回表”压力影响，银行理财规模 6 月末料有

所回落，但相较往年，今年的季节性影响程度较小。展望下半年，业内人士认为，银行理财仍会是替代存款的上佳选项，规模将延续增长态势，但增速或放缓。此外，在监管要求未设立理财公司的银行压降存量理财业务规模等背景下，银行理财行业供给侧改革也有望加速落地。

5. 财联社 7 月 5 日电，债牛的凌厉走势迎来降温。据财联社向央行求证，央行已经与几家主要金融机构签订了债券借入协议，目前可供出借的中长期国债有数千亿元，将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。受此影响，超长债收益率应声上行。
6. 财联社 7 月 5 日电，随着融资成本降低，券商愈发积极运用债务融资工具。同花顺数据显示，截至 7 月 4 日，今年以来已有 65 家券商合计发行债券 284 只，发行金额总计为 5072.37 亿元。除头部券商外，不少中小券商百亿元级发债申请也接连获批。截至目前，年内发债募资超百亿元的券商已达 17 家。
7. 财联社 7 月 5 日电，Wind 资讯数据显示，上半年有 74% 的组合类保险资管产品取得正收益，其中又以固定收益类产品表现最好。展望下半年，业内人士认为，固收类资产对险资整个投资组合的重要性或进一步提升，增配债券的趋势可能还将延续；在权益投资方面，整体来看，险资增配权益资产的动力与压力并存，不同险企或将采取不同策略。
8. 财联社 7 月 5 日电，国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》。其中提到，严肃惩治欺诈发行股票债券行为。持续优化完善股票债券发行上市审核注册机制，把好资本市场“入口关”。加大股票发行环节现场检查和督导力度，聚焦业绩异常增长等情形，严防“带病闯关”。重点关注已违约及风险类债券发行人，严厉打击欺诈发行、虚假信息披露、挪用募集资金和逃废债等违法违规行为。

## 五、公司公告

1. 7 月 1 日，中信银行公告，为贯彻落实监管政策导向，让投资者更早分享成长红利，进一步提升投资者获得感，公司拟于 2024 年实施中期分红。
2. 7 月 2 日，招商银行公告，香港分行于 2014 年 5 月 28 日设立 50 亿美元中期票据计划。根据计划，拟发行的中期票据仅供专业投资者购买，并已在香港联合交易所上市。有关发售通函请参阅 2024 年 6 月 28 日刊登在香港交易及结算所有限公司网站的相关公告。
3. 7 月 2 日，国联证券公告，公司近日收到中国证监会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行次级公司债券注册的批复》（证监许可〔2024〕977 号）文件。批复同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 60 亿元次级公司债券的注册申请。
4. 7 月 3 日，华安证券公告，公司近日收到中国证监会《关于同意华安证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 100 亿元公司债券的注册申请。批复自中国证监会同意注册之日起 24 个月内有效。

- 7月3日，中国平安（601318.SH）发布公告，由于全资子公司在陆金所（港股证券简称陆控，6623.HK）派发特别股息中选择以股代息，致使中国平安所持陆金所股份增加至56.82%，将被动并表陆金所，并触发香港《收购守则》下规定的强制性全面要约。
- 7月5日，国泰君安公告，全资子公司国泰君安证裕投资有限公司与上海国际集团有限公司共同出资设立上海三大先导产业母基金中的集成电路母基金、人工智能母基金，出资金额分别为不超过5亿元、2.5亿元。

## 六、本周观点

### 银行板块本周观点

近日，央行消息确认，已经与几家主要金融机构签订了债券借入协议，目前已签协议的金融机构可供出借的中长期国债有数千亿元。央行将采用无固定期限、信用方式借入国债，且将视债券市场运行情况，持续借入并卖出国债。从央行7月1日首次公告后，10年期国债利率由2.20%上涨到2.25%。本次央行的公开市场操作可能会给债市带来暂时性的上行阻力，但审视下半年债市的整体走向，其走强趋势依然稳固。若美国9月启动降息，打开我国降息空间，充裕的资本流动性将会再次助推国债收益率下行。目前银行板块股息率超5%，较10年期国债利率仍有优势，且考虑到当前市场情绪低迷，资金避险需求仍处于较高水平，继续看好银行的高股息逻辑。

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

本周市场出现回调，A股日均成交额为6176.05亿元，环比-7.10%，交投活跃度下降，成交量萎缩，市场情绪低迷。期间沪深300ETF、中证500ETF等多只宽基ETF大幅放量，托底意图明显。受到市场震荡加剧、业绩承压以及监管趋严的影响，近两周证券行业下跌6.77%，目前板块估值处于过去三年0.14%的分位点，市场信心与基本面仍需一定时间修复。为从严打击资本市场财务造假，维护良好市场生态，中国证监会、公安部、财政部、中国人民银行、金融监管总局、国务院国资委7月5日发布《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》，包含严肃惩治欺诈发行股票债券行为、严厉打击系统性造假和配合造假、加强对滥用会计政策实施造假的监管和强化对特定领域财务造假的打击五方面举措，旨在构建财务造假防治的长效机制，净化市场环境，提升信息披露质量，从而推动我国资本市场向更加公平、透明、法治化的方向高质量发展。

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

部分保险公司已于6月30日正式停售3.0%的增额终身寿险，并于7月1日上市预定利率2.75%的增额终身寿险。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2.25%，银行存款利率持续调降，股票基金权益市场剧烈波动，险企投资端承压，利差损风险增加，下调预定利率以缓解负债成本或已“箭在弦上”。从短期来看，预定利率下调有望刺激储蓄险需求提前释放，从长期看，下调预定利率降低新单保费的负债成本，防范保险业的利差损风险，在当前利率中枢下行的背景下，有助于保险公司保持稳健的资产负债匹配管理，推动行业向更加稳健和可持续的经营模式转变。

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