

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

金融行业周报

——央行开展国债借入，设备更新贷款细则落地

证券分析师

王维逸S1060520040001（证券投资咨询）

袁喆奇S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷S1060520040002（证券投资咨询）

研究助理

韦霁雯S1060122070023（一般证券业务）

许淼S1060123020012（一般证券业务）

2024年07月07日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

央行开展国债借入，设备更新贷款细则落地

- 1、国债借入操作即将落地，“政策底”或将明确。**7月1日午间，中国人民银行发文称，为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。7月5日，《21世纪经济报道》消息，央行已与几家主要金融机构签订了债券借入协议。自4月以来，央行及官媒多次提示长债利率风险，但长债和超长债利率在政府债发行节奏低于预期、市场政策预期不一致、机构资产荒等情况的影响下持续探底，特别是10Y国债利率在突破前期2.3%央行发声位置后，下行至2.2%，进而导致央行出手面向一级交易商开展国债借入操作。当前货币政策报告中提及央行政策主要目标仍是保持币值稳定、保障就业和稳定经济增长，持续性提示并关注利率水平的主要目标还是避免机构过度交易带来的流动性风险，政策信号意义较为明确。
- 2、设备更新贷款细则落地，货币政策持续发力。**近日，财政部有关负责人就实施设备更新贷款财政贴息政策答记者问，主要内容包括：支持范围、贴息标准、期限条件、资金管理资金审核等。此次财政贴息资金实行“两个预拨”机制，财政部向各省级财政部门提前下达预算，预拨贴息资金；省级财政部门通过21家商业银行落实贴息政策，定期向其省级分支机构预拨贴息资金，后续根据实际贷款情况据实结算。从政策本身的来说，本次是针对22年底贴息贷款政策延续，且支持力度更强，货币政策及财政政策的持续发力也有望托底经济持续向好修复。
- 3、聚焦重点打击乱象，监管体系持续完善。**7月5日，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》的通知。《意见》以打击财务造假为抓手，延续监管前期关于“正面回应投资者最为关心的市场关键矛盾”，上周也对5家上市公司财务造假、大股东占用资金等信息披露违法案件作出行政处罚、事先告知。本次《意见》聚焦问题目的性强，监管体系的持续完善将有效提振市场信心，优质公司的估值有望得到修复。特别是结合到今年以来监管趋严的大背景下，预计风控体制更为完善的龙头券商将有望受益。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 国债借入操作即将落地，“政策底”或将明确
- 设备更新贷款细则落地，货币政策持续发力
- 聚焦重点打击乱象，监管体系持续完善

行业新闻

- 银行：中小银行持续跟进存款利率下调进程
- 证券：证监会召开资本市场做好金融“五篇大文章”专题座谈会
- 保险：部分增额终身寿险产品利率降至3%以下
- 金融科技：全球数字经济大会在京召开

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-0.14%、-1.95%、-0.67%、-0.15%
- 银行：公开市场操作实现净回笼7400亿元，SHIBOR利率下行
- 证券：周度股基日均成交额环比下降5.6%
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周上升6.96bps

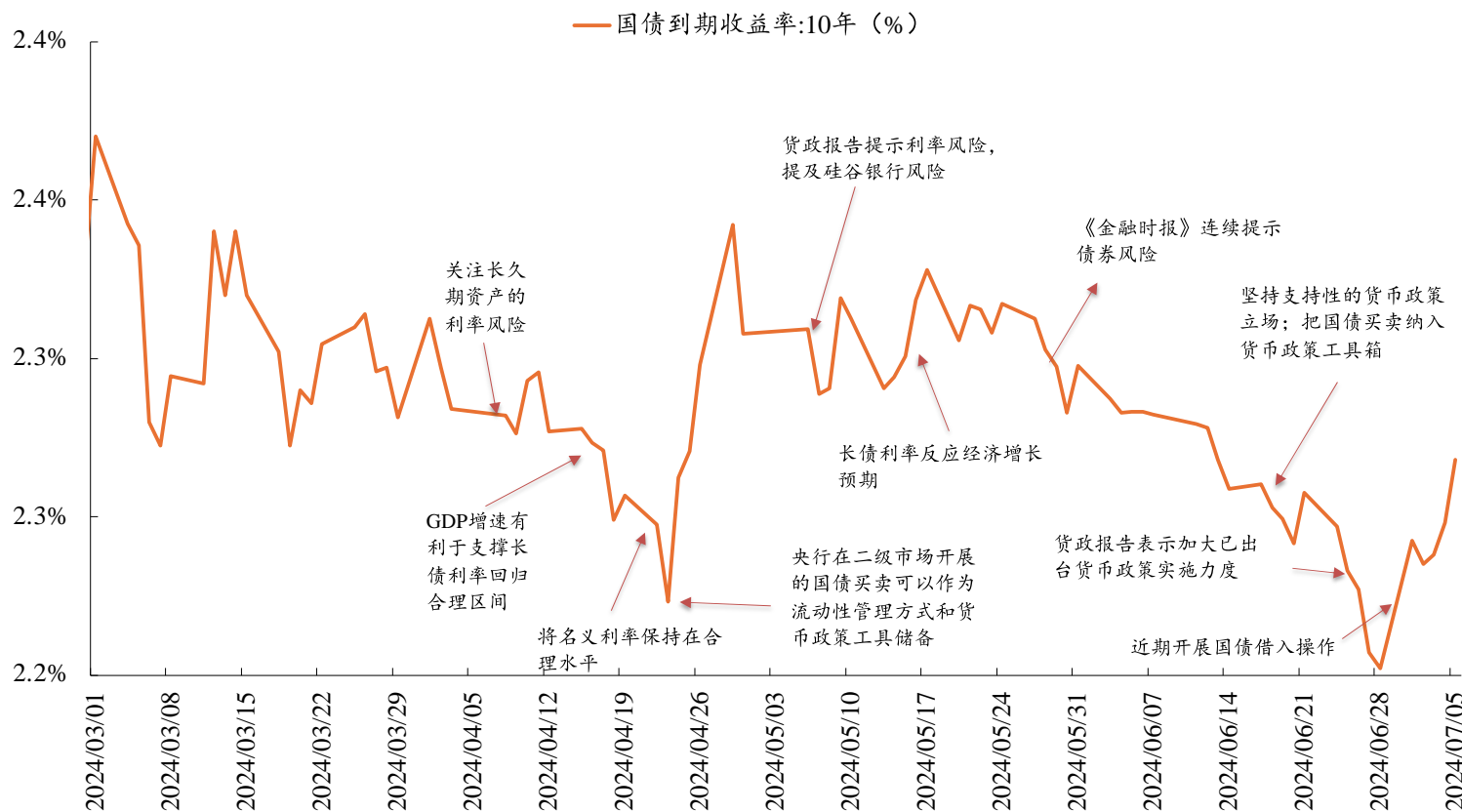
重点聚焦

国债借入操作即将落地，“政策底”或将明确

事件：7月1日午间，中国人民银行发文称，为维护债券市场稳健运行，在对当前市场形势审慎观察、评估基础上，人民银行决定于近期面向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作。7月5日，《21世纪经济报道》消息，央行已与几家主要金融机构签订了债券借入协议。

(资料来源：央行，平安证券研究所)

10Y、30Y国债活跃券变动



点评：自4月以来，央行及官媒多次提示长债利率风险，但长债和超长债利率在政府债发行节奏低于预期、市场预期不一致、机构资产荒等情况下持续探底，特别是10Y国债利率在突破前期2.3%央行发声位置后，下行至2.2%，进而导致央行出手面向一级交易商开展国债借入操作。当前货币政策报告中提及央行政策主要目标仍是保持币值稳定、保障就业和稳定经济增长，持续性提示并关注利率水平的主要目标还是避免机构过度交易带来的流动性风险，政策信号意义较为明确。

设备更新贷款细则落地，货币政策持续发力

事件：近日，财政部有关负责人就实施设备更新贷款财政贴息政策答记者问，主要内容包括：支持范围、贴息标准、期限条件、资金管理资金审核等。

24Q1 结构性货币政策工具情况

（资料来源：财政部，财联社，平安证券研究所）

操作	额度 (亿元)	利率	余额 (亿元)
支农再贷款	8100	1.75%	6650
支小再贷款	18000	1.75%	16718
再贴现	7400	1.75% (六个月)	5991
普惠小微贷款支持工具	800	1% (激励)	554
抵押补充贷款	/	2.25%	33700
碳减排支持工具	8000	1.75%	5140
普惠养老专项再贷款	400	1.75%	18
民企债券融资支持工具(II)	500	1.75%	0
保交楼贷款支持计划	2000	0.00%	86
租赁住房贷款支持计划	1000	1.75%	20
交通物流专项再贷款	1000	1.75%	206
设备更新改造专项再贷款	2000	1.75%	1567
普惠小微贷款减息支持工具	/	1%(激励)	269
支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	3000	1.75%	2641
科技创新再贷款	4000	1.75%	1548
收费公路贷款支持工具	/	0.5%(激励)	83
房企纾困专项再贷款	800	1.75%	209

点评：此次财政贴息资金实行“两个预拨”机制，财政部向各省级财政部门提前下达预算，预拨贴息资金；省级财政部门通过21家商业银行落实贴息政策，定期向其省级分支机构预拨贴息资金，后续根据实际贷款情况据实结算。从政策本身来说，本次是针对22年底贴息贷款政策延续，且支持力度更强，货币政策及财政政策的持续发力也有望托底经济持续向好修复。

聚焦重点打击乱象，监管体系持续完善

事件：7月5日，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》的通知。

（资料来源：证监会，平安证券研究所）

主要内容

	相关内容
文件背景	财务造假毁坏资本市场诚信基础，严重侵害投资者合法权益。打击资本市场财务造假是证券监管执法一以贯之的重点。
主要内容	一是坚决打击和遏制重点领域财务造假；二是优化证券监管执法体制机制。包括健全线索发现机制，发挥科技手段支撑作用，增强穿透监管能力；三是加大全方位立体化追责力度。包括加快出台上市公司监管条例，强化行政追责威慑力；四是加强部际协调和央地协同。包括国有资产出资人及有关企业主管部门加强监督管理，对相关企业实施财务造假及配合造假问题严肃追责并通报反馈；五是常态化长效化防治财务造假。包括增强公司治理内生约束，强化审计委员会反舞弊职责，发挥独立董事监督作用，推动公司内部建立追责机制。压实中介机构“看门人”责任。
以往工作成效	一是在立法层面上，推动修订《证券法》、《刑法修正案（十一）》；二是在立体化追责上，行政处罚是立体化追责的一环，刑事追责和民事赔偿也是立体化追责的重要组成部分。
下一步工作	一是加大打击惩治力度。加强对重点领域涉财务造假风险问题的排查，从严惩处、一体打击财务造假、侵占、第三方配合造假，对违法违规问题依法严肃处理，并及时通报。二是优化工作机制。中国证监会将会同有关部门对相关领域防治财务造假情况进行会商，合力推动各项工作落实落地。相关部门也将强化内部监督，对于管理或监管履职不力的，严肃追责问责。三是加大宣传和指导力度。通过多种方式，加强对《意见》的宣传解读和舆论引导，积极回应市场关切。

点评：《意见》以打击财务造假为抓手，延续监管前期关于“正面回应投资者最为关心的市场关键矛盾”，上周也对5家上市公司财务造假、大股东占用资金等信息披露违法案件作出行政处罚、事先告知。本次《意见》聚焦问题的性强，监管体系的持续完善将有效提振市场信心，优质公司的估值有望得到修复。特别是结合到今年以来监管趋严的大背景下，预计风控体制更为完善的龙头券商将有望受益。

中小银行持续跟进存款利率下调进程

事件：继6月份多家中小银行调整存款利率后，7月伊始，就有三湘银行、宁波银行、恒丰银行等多家银行继续下调利率。其中三湘银行表示3年期和5年期的定期产品分别由3%和3.1%的利率下调至2.9%和3%。

（资料来源：财联社）

深圳多银行要求“按揭贷款需在主体封顶后才能放款”

事件：据财联社报道，深圳多家商业银行已要求，个人住房按揭贷款需在主体封顶后才能放款。有大行人士表示，相关要求已明确，将于7月5日开始实行。

（资料来源：财联社）

存款向理财搬家趋势边际趋缓

事件：6月以来，存款向理财搬家的趋势暂缓。在银行理财规模创出新高后，又在6月的最后两周出现明显下降，整体来看，6月理财规模缩减6402亿元。6月理财新增有所放缓，主要原因在于新发产品投资收益下行，并且大多数银行在季度末有存款任务。值得注意的是，今年6月降幅明显低于2020年以来的同期降幅。

（资料来源：财联社）

证监会召开资本市场做好金融“五篇大文章”专题座谈会

事件：7月5日，证监会党委书记、主席吴清召开资本市场做好金融“五篇大文章”专题座谈会，他指出下一步，证监会将深入学习贯彻习近平总书记关于金融工作重要论述和全国科技大会精神，紧紧围绕做好金融“五篇大文章”，坚持系统思维、守正创新、综合施策，根据资本市场特点规律找准发力点和突破口，加快改革完善相关基础制度和机制，为经济社会发展重大战略、重点领域、薄弱环节提供更高质量的产品和服务。

(资料来源：证监会)

证监会预计出台《新公司法》配套制度规则

事件：7月1日，在《中华人民共和国公司法》正式施行之际，《国务院关于实施〈中华人民共和国公司法〉注册资本登记管理制度的规定》公布并施行。下一步，中国证监会将出台配套制度规则，细化上市公司审计委员会的组成、职权等规定。《规定》明确了存量公司调整出资期限的时限要求，推动公司注册资本登记管理制度改革平稳过渡，并要求上市公司在公司章程中规定在董事会中设置审计委员会。

(资料来源：上海证券报)

证监会就《私募投资基金信息披露和信息报送管理规定（征求意见稿）》公开征求意见

事件：本次拟明确私募基金托管人、私募基金服务机构在发现重大风险等情形时，向投资者披露信息和向基金业协会、中国证监会派出机构报告的规定。鼓励私募基金管理人自主增加信息披露内容，提升信息披露质量，为投资者决策提供有用信息。明确建立信息披露和信息报送管理制度、加强未公开基金信息的管控、妥善保存有关文件资料等要求。明确私募基金管理人的股东、合伙人和实际控制人配合履行信息披露和信息报送义务。

(资料来源：澎湃新闻)

部分增额终身寿险产品利率降至3%以下

事件：近日，《金融时报》记者从业内获悉，部分险企已陆续下架预定利率3.0%的增额终身寿险产品，并上市首批预定利率2.75%的增额终身寿险。康人寿7月1日发布公告称，推出“泰康尊享世家（增额版）2024终身寿险”，该产品的预定利率为2.75%，预定利率3.0%的旧产品于6月30日下架。除泰康人寿外，交银人寿的财富卫士1号终身寿险、中邮人寿的悦享盈佳终身寿险（分红型）等产品于6月30日下架；中英人寿、长城人寿相应产品也即将下架。

（资料来源：金融时报）

金融监管总局：保险机构要开发适配性强的金融产品

事件：7月3日至4日，金融监管总局局长李云泽赴江苏调研。在走访苏州工业园区时，李云泽强调，保险机构要立足职责定位，开发适配性强的金融产品，提高金融服务水平，全力支持科技创新、绿色发展、新兴产业和未来产业，助推传统产业数字化、智能化转型。

（资料来源：财联社）

上半年保险资管产品平均年化回报为1.96%

事件：24年上半年，披露相关数据的997只组合类保险资管产品中，平均年化回报为1.96%，年化回报中位数为3.05%。产品年化回报最高为118.45%，最低为-85.5%，首尾业绩相差204个百分点。其中，748只产品年内获得正收益，占比达75%。从大类产品业绩表现来看，固收类表现最优，逾7成产品收益为正，权益类、混合类均为负值，逾5成产品亏损。

（资料来源：财联社）

全球数字经济大会在京召开

事件：7月2日至5日，全球数字经济大会在北京召开。国家数据局局长刘烈宏在会上透露，今年陆续推出数据产权、数据流通、收益分配、安全治理、公共数据开发利用、企业数据开发利用、数字经济高质量发展，数据基础设施建设指引等8项制度文件，加大政策供给。工信部副部长辛国斌表示，研究制定数据要素产业发展政策，保障数据要素高水平应用。

（资料来源：财联社）

央行公示山东8个批次金融科技创新应用

事件：目前，山东已经先后公示了8个批次的金融科技创新应用，共21个金融科技创新应用，申请机构包括工行、农行、建行、浦发银行、恒丰银行、浙商银行、山东省联社、齐鲁银行、莱商银行、济南农商银行、潍坊农商银行、潍坊市农信社等银行，以及电信等领域的参与主体。据《银行科技研究社》不完全统计，目前，共有282个金融科技创新应用对外公示，其中，272个创新应用申请机构包含银行，银行参与度96.45%。

（资料来源：移动支付网）

山西省政府办公厅印发《山西省进一步优化支付服务提升支付便利性实施方案》

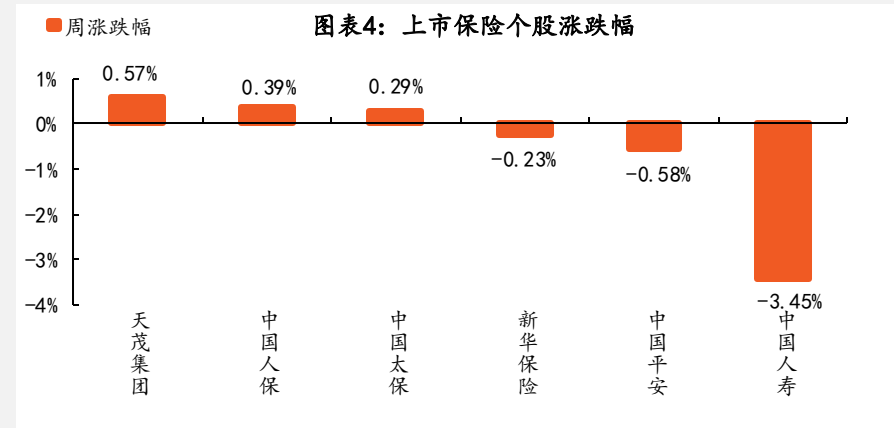
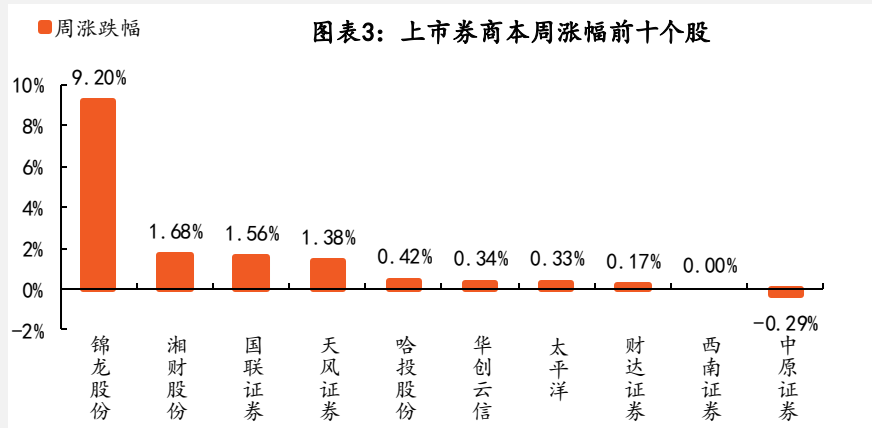
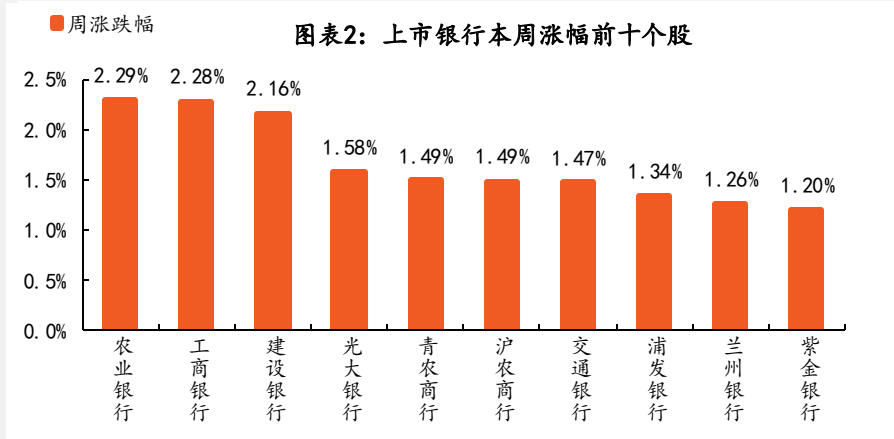
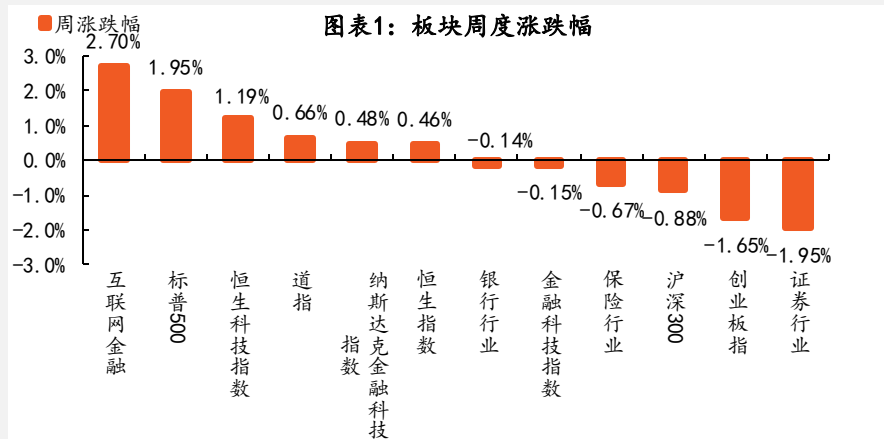
事件：方案提出六大主要任务：（一）提升刷卡支付便利性，切实改善银行卡受理环境；（二）持续优化现金使用环境，依法依规保障现金支付；（三）提升移动支付便利度，进一步完善移动支付服务；（四）构建包容多样的受理环境，更好保障消费者支付选择权；（五）持续优化账户服务，提升开户便利化水平；（六）加强宣传推广，提升支付服务认知度。

（资料来源：山西省政府办公厅）

行业数据 | 市场表现

本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-0.14%、-1.95%、-0.67%、-0.15%

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-0.14%、-1.95%、-0.67%、-0.15%，同期沪深300指数下跌0.88%。恒生科技指数上涨1.19%，同期恒生指数上涨0.46%，纳斯达克金融科技指数上涨0.48%，创业板指数下跌1.65%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第12、22位。各子板块中，农业银行(+2.29%)、锦龙股份(+9.20%)和天茂集团(+0.57%)、表现最好。

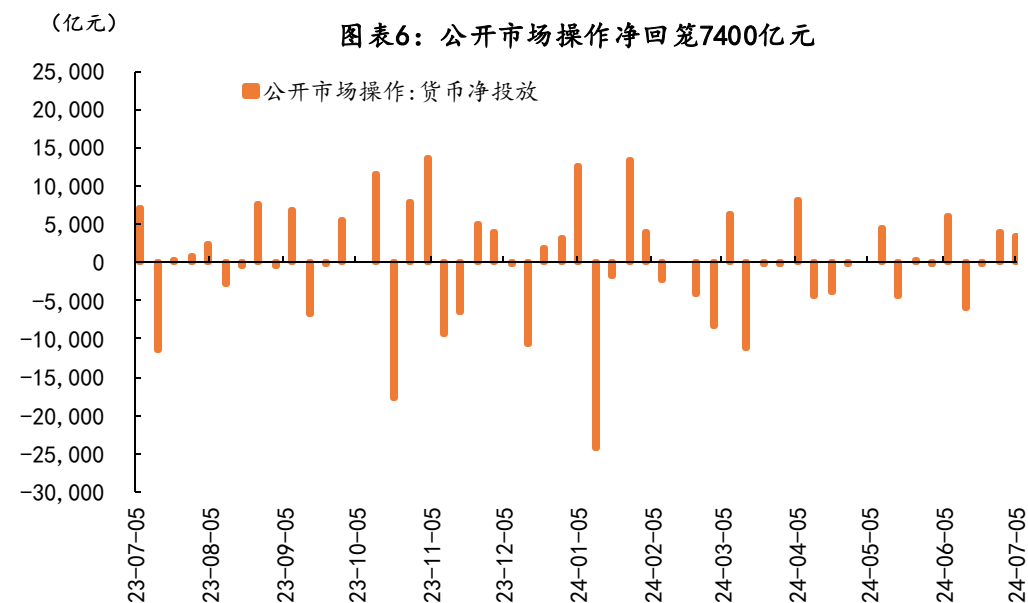
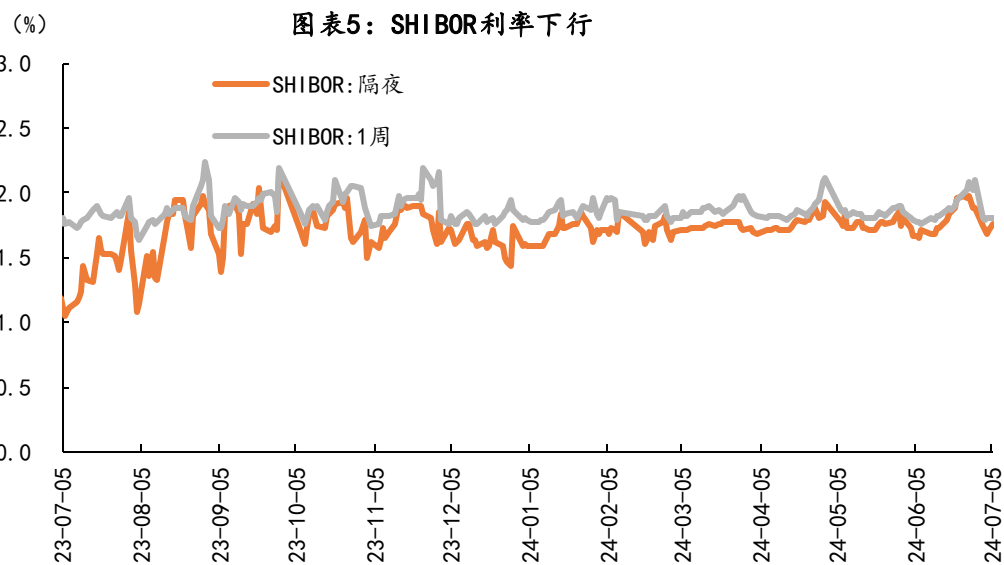


资料来源：wind, 平安证券研究所

银行：公开市场操作实现净回笼7400亿元，SHIBOR利率下行

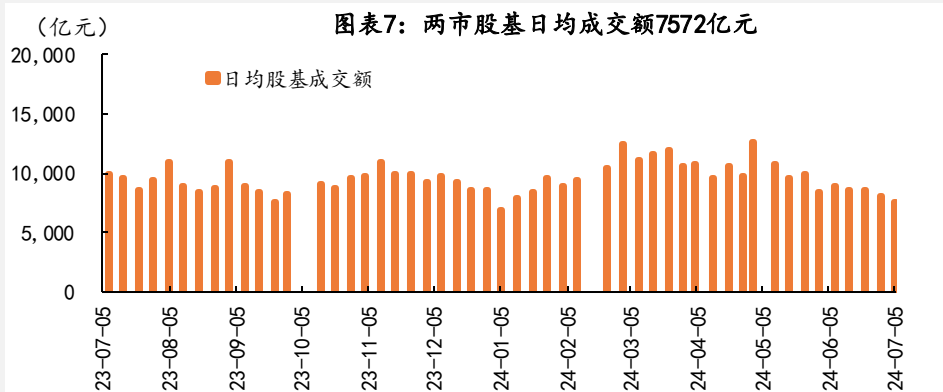
SHIBOR：截至7月5日，隔夜SHIBOR利率环比上周下降12.5BP至1.76%，7天SHIBOR利率环比上周下降29.2BP至1.81%。

公开市场操作：本周央行逆回购投放100亿元人民币，另有7500亿元人民币逆回购回笼，实现净回笼7400亿元。

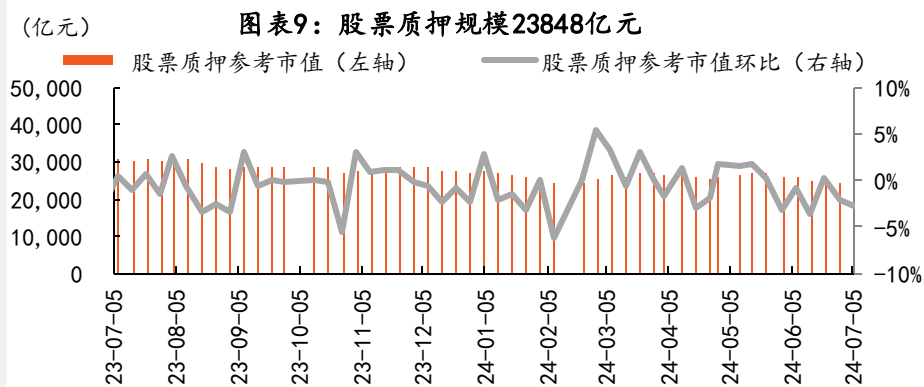


证券：周度股基日均成交额环比下降5.6%

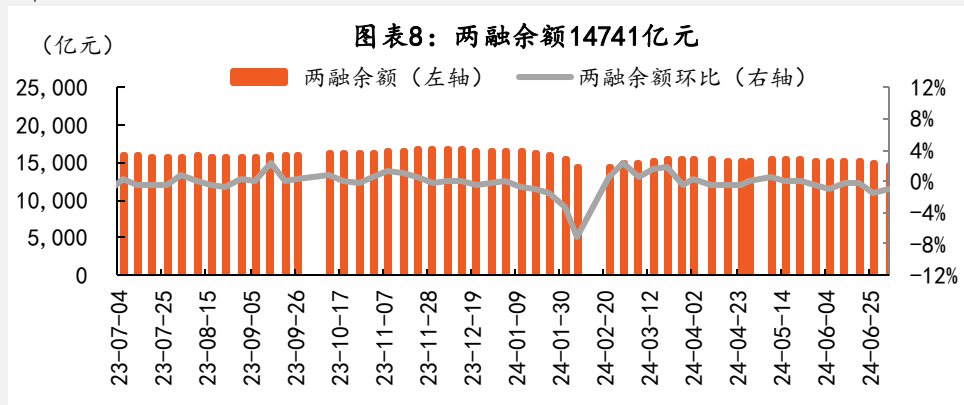
【成交额】本周两市股基日均成交额7572亿元，环比上周下降5.6%。



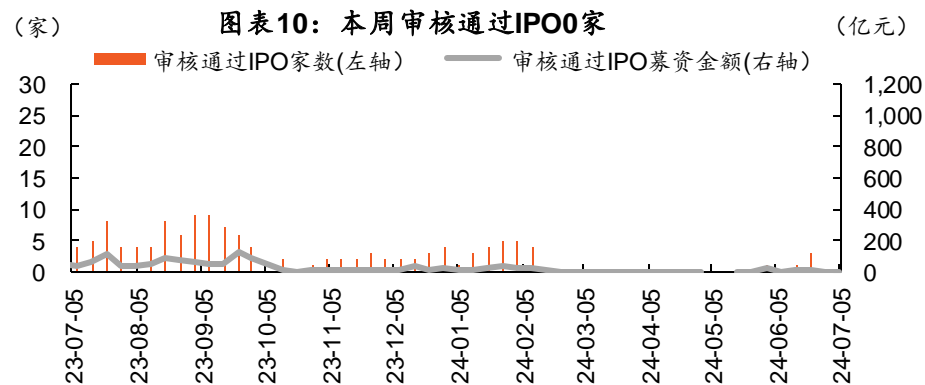
【股票质押】截至7月5日，股票质押规模23848亿元，环比上周下降2.68%。



【两融】截至7月4日，两融余额14741亿元，环比上周四下降0.86%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业0家。

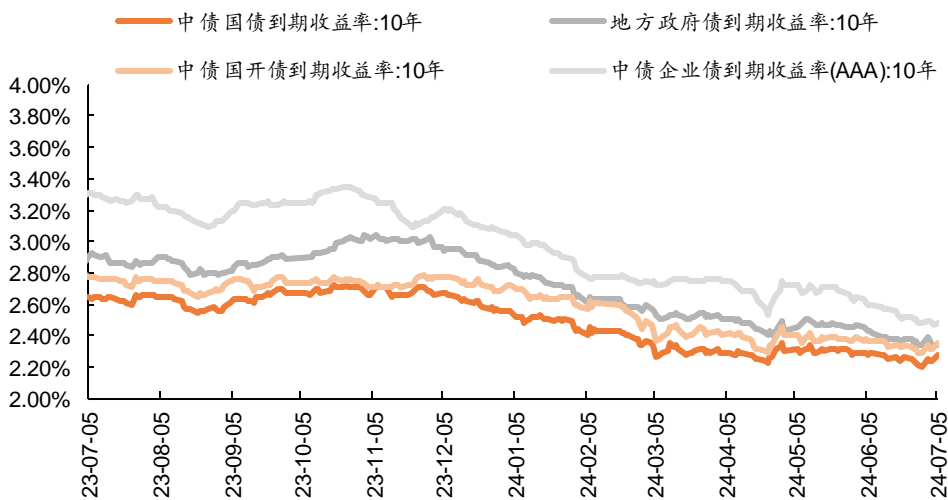


资料来源：wind, 平安证券研究所

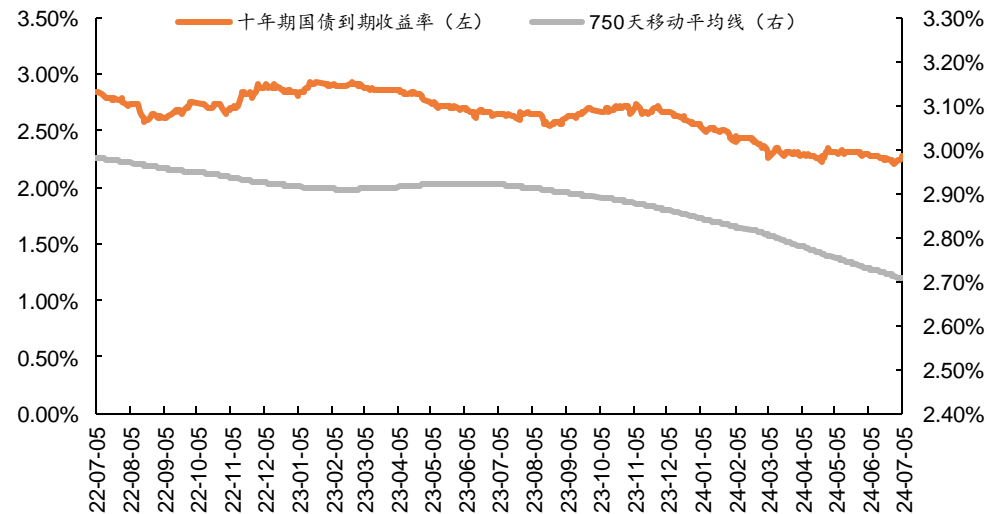
保险：十年期国债到期收益率环比上周上升6.96bps

债券收益率：截至7月5日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.275%、2.344%、2.356%、2.478%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周五分别变动+6.96bps、+0.35bps、+6.34bps、+0.27bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：wind, 平安证券研究所

投资建议&风险提示

投资建议

- 1、银行：站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著，一季度重定价压力的进一步释放或将带动行业息差进一步收窄，但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近12个月平均股息率相对以10年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。板块静态PB仅0.59倍，对应隐含不良率超15%，安全边际充分。
- 2、非银：1) 保险：24Q1寿险NBV普遍较大幅增长，居民储蓄险需求将持续释放，预计24年有望延续负债端改善。资产端有望在股债两市企稳、地产政策持续发力的背景下，迎来投资收益率改善。目前估值和持仓仍处底部， β 属性将助力保险板块估值底部修复。2) 证券：监管持续关注资本市场高质量发展，重视投资者获得感提升，资本市场和券商重要性将提升。在加速建设一流投资银行和合规风控要求更高、监管力度强化的导向下，证券业供给侧将持续优化。当前证券指数估值仅0.96xPB，具备较高性价比和安全边际。



风险提示：

- 1) **金融政策监管风险**：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) **宏观经济下行风险**，导致银行业资产质量压力超预期抬升。
- 3) **利率下行风险**，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。
- 4) **国外地缘局势恶化**，权益市场大幅波动， β 属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券研究所 金融研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
韦霁雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060122070023
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012