

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

——转融券业务暂停，6月信贷增速环比下滑

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）

韦霁雯S1060524070004（证券投资咨询）

研究助理

许 淼S1060123020012（一般证券业务）

2024年07月14日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心观点

转融券业务暂停，6月信贷增速环比下滑

1、证监会暂停转融券业务，上调融券保证金比例。7月10日，证监会依法批准中金金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结。同时，证监会批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施。自23年8月起证监会针对融券业务实施了一系列监管措施，融券业务规模明显收缩，据证监会公告，截至2024年6月底，融券、转融券规模累计下降64%、75%。融券规模占A股流通市值约0.05%，每日融券卖出额占A股成交额的比例由0.7%下降至0.2%，对市场的影响明显减弱。此次暂停转融券业务，考虑到规模已相对有限，对于券商的业绩影响相对有限，而进一步体现呵护市场稳健运行之意，提振市场交投情绪。

2、6月社融总体保持平稳，信贷增速环比下滑。7月12日，央行发布6月金融数据。1) 社融：2024年6月社会融资规模增量为3.30万亿元（Wind一致预期为3.22万亿元），比上年同期少增9283亿元，社融余额同比增速为8.1%，上月同比增速为8.4%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加21960亿元，同比少增10453亿元；企业债券净融资2128亿元，同比少增121亿元；政府债券净融资8487亿元，同比多增3116亿元。2) 贷款：2024年6月新增人民币贷款增加2.13万亿元（Wind一致预期为2.13万亿元），同比少增9200亿元，余额同比增速8.8%（Wind一致预期为8.7%），上月同比增速为9.3%。分部门看，住户贷款新增5709亿元，其中，短期贷款增加2471亿元，中长期贷款增加3202亿元；企（事）业单位贷款增加1.63万亿元，其中，短期贷款增加6700亿元，中长期贷款增加9700亿元。3) M1、M2增速：2024年6月M0同比增长11.7%，M1同比下降5.0%。M2同比增长6.2%，增速较上月下降0.8个百分点。

3、证监会回应程序化交易监管进度，指明监管方向。7月10日，证监会有关部门负责人表示，将指导证券交易所尽快公布和实施程序化异常交易监控标准，划定程序化交易监控“红线”，进一步推动程序化交易特别是高频交易降频降速。自新国九条发布以来，监管层持续关注程序化交易监管，市场程序化交易总量稳中有降，据证监会公告，截至6月末，全市场高频交易账户600余个，年内下降超过20%，触及异常交易监控标准的行为在过去3个月下降近6成。此次回应，证监会指明后续程序化交易监管方向，包括完善程序化交易报告制度，推动高频交易降频降速等，进一步体现监管维护资本市场稳定、保护投资者权益的决心。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 证监会暂停转融券业务，上调融券保证金比例
- 6月社融总体保持平稳，信贷增速环比下滑
- 证监会回应程序化交易监管进度，指明监管方向

行业新闻

- 银行：央行公布上半年人民币存款增加11.46万亿元
- 证券：上交所发布科创板芯片设计和半导体材料设备主体指数
- 保险：金融监管总局等四部门表示进一步扩大出口信用保险覆盖面
- 金融科技：上海制定养老科技创新发展行动方案，推进六类重点产品开发

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+0.83%、+0.75%、+3.24%、-1.03%
- 银行：公开市场操作实现净投放0亿元，SHIBOR利率下行
- 证券：周度股基日均成交额环比增长11.9%
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下降1.50bps

证监会暂停转融券业务，上调融券保证金比例

事件：7月10日，证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结。同时，证监会批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施。

（资料来源：证监会，平安证券研究所）



近期融券业务调整

2023年10月

- ✓ 将融券保证金比例由不得低于50%上调至80%
- ✓ 对私募证券投资基金参与融券的保证金比例上调至100%
- ✓ 督促证券公司建立健全融券券源分配机制、穿透核查机制和准入机制
- ✓ 取消上市公司高管及核心员工通过参与战略配售设立的专项资产管理计划出借

2024年01月

- ✓ 全面暂停限售股出借，自1月29日起实施
- ✓ 将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制，自3月18日起实施

2024年07月

- ✓ 证监会依法批准中证金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结
- ✓ 批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%
- ✓ 私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施

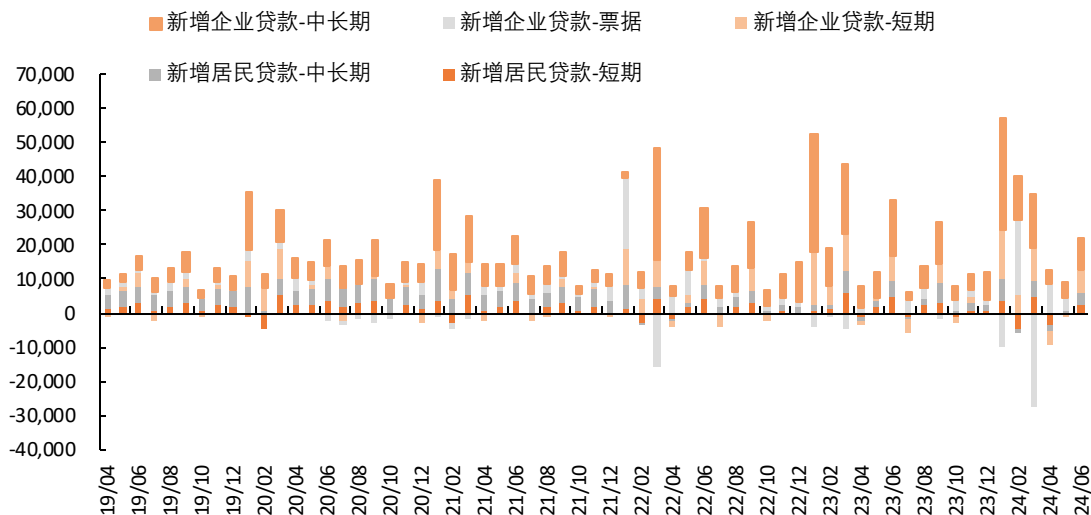
点评：自23年8月起证监会针对融券业务实施了一系列监管措施，包括暂停限售股出借、提高保证金比例、降低交易频率等。融券业务规模明显收缩，据证监会公告，截至2024年6月底，融券、转融券规模累计下降64%、75%。融券规模占A股流通市值约0.05%，每日融券卖出额占A股成交额的比例由0.7%下降至0.2%，对市场的影响明显减弱。此次暂停转融券业务，考虑到规模已相对有限，对于券商的业绩影响相对有限，而进一步体现呵护市场稳健运行之意，提振市场交投情绪。

6月社融总体保持平稳，信贷增速环比下滑

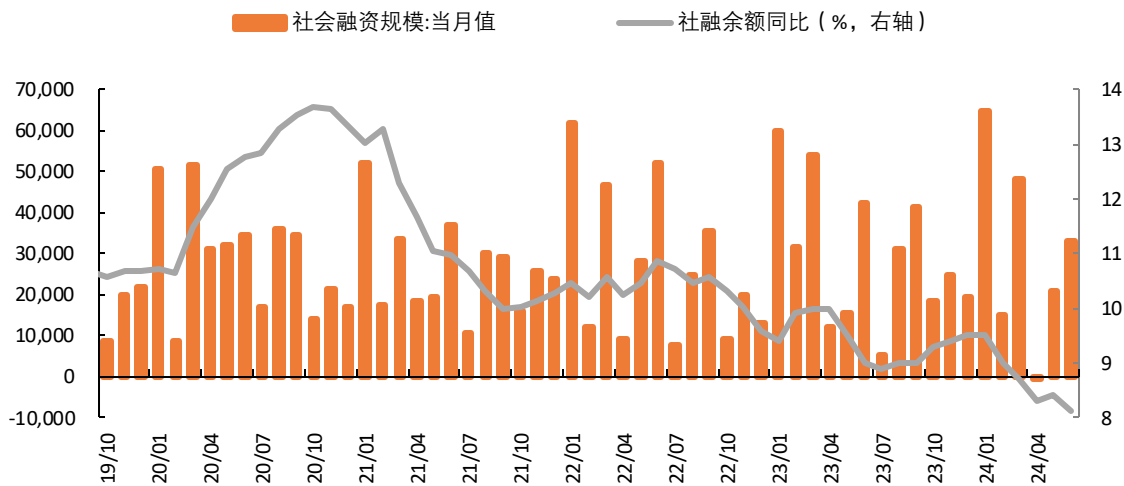
事件：7月12日，央行发布6月金融数据。

（资料来源：央行，平安证券研究所）

新增人民币贷款及结构（亿元）



新增社融规模及余额同比（亿元）



点评：1) 社融：2024年6月社会融资规模增量为3.30万亿元（Wind一致预期为3.22万亿元），比上年同期少增9283亿元，社融余额同比增速为8.1%，上月同比增速为8.4%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加21960亿元，同比少增10453亿元；企业债券净融资2128亿元，同比少增121亿元；政府债券净融资8487亿元，同比多增3116亿元。2) 贷款：2024年6月新增人民币贷款增加2.13万亿元（Wind一致预期为2.13万亿元），同比少增9200亿元，余额同比增速8.8%（Wind一致预期为8.7%），上月同比增速为9.3%。分部门看，住户贷款新增5709亿元，其中，短期贷款增加2471亿元，中长期贷款增加3202亿元；企（事）业单位贷款增加1.63万亿元，其中，短期贷款增加6700亿元，中长期贷款增加9700亿元。3) M1、M2增速：2024年6月M0同比增长11.7%，M1同比下降5.0%。M2同比增长6.2%，增速较上月下降0.8个百分点。

证监会回应程序化交易监管进度，指明监管方向

事件：7月10日，证监会有关部门负责人表示，将指导证券交易所尽快公布和实施程序化异常交易监控标准，划定程序化交易监控“红线”，进一步推动程序化交易特别是高频交易降频降速。同时，将明确高频量化交易差异化收费安排。根据申报数量、撤单率等指标，研究明确对高频量化交易额外收取流量费、撤单费等标准，以“增本”促“降速”。



公告主要内容

（资料来源：证监会，平安证券研究所）

	相关内容
背景	今年5月15日，证监会正式发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，明确了交易监管、风险防控、系统安全、高频交易特别规定等一系列监管安排。
成果	今年以来，证券市场程序化交易总体稳中有降，交易行为出现一些积极变化。截至6月末，全市场高频交易账户1600余个，年内下降超过20%，触及异常交易监控标准的行为在过去3个月下降近6成。
下一步工作	✓ 一是指导证券交易所尽快出台程序化交易管理实施细则，细化完善具体安排。同时，指导证券交易所评估完善程序化交易报告制度，加强报告信息核查和现场检查力度。 ✓ 二是指导证券交易所尽快公布和实施程序化异常交易监控标准，划定程序化交易监控“红线”，进一步推动程序化交易特别是高频交易降频降速。 ✓ 三是加强与香港方面沟通协调，抓紧制定发布北向资金程序化交易报告指引，对北向投资者适用与境内投资者相同的监管标准。 ✓ 四是明确高频量化交易差异化收费安排。根据申报数量、撤单率等指标，研究明确对高频量化交易额外收取流量费、撤单费等标准，以“增本”促“降速”。 ✓ 五是持续强化交易行为监测监管，对利用程序化交易特别是高频量化交易从事违法违规行为的，坚决依法从严打击、严肃查处。

点评：自新国九条发布以来，监管层持续关注程序化交易监管，证监会发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，沪深北交易所发布《程序化交易管理实施细则》（征求意见稿），对程序化交易的监管、信息披露等明确一系列安排。市场程序化交易总量稳中有降，据证监会公告，截至6月末，全市场高频交易账户600余个，年内下降超过20%，触及异常交易监控标准的行为在过去3个月下降近6成。此次回应，证监会指明后续程序化交易监管方向，包括完善程序化交易报告制度，推动高频交易降频降速等，进一步体现监管维护资本市场稳定、保护投资者权益的决心。

央行：上半年人民币存款增加11.46万亿元

事件：7月12日，央行发布6月金融数据显示，上半年人民币存款增加11.46万亿元。其中，住户存款增加9.27万亿元，非金融企业存款减少1.45万亿元，财政性存款减少2434亿元，非银行业金融机构存款增加2.21万亿元。

（资料来源：财联社）

央行公布“北向互换通”履约抵押品新措施

事件：7月9日，央行宣布支持境外投资者使用通过债券通“北向通”持有的在岸国债和政策性金融债作为“北向互换通”业务的履约抵押品，香港金融管理局和港交所表示欢迎。该措施为“北向互换通”投资者提供了另一项非现金抵押品的选择，一方面节省现金占用成本，提升资本效率，另一方面也能有效盘活境外投资者的在岸债券持仓，进一步提升在岸债券的吸引力。

（资料来源：新华社）

保障性住房再贷款工具加快投放

事件：7月12日，从央行获悉，截至二季末，金融机构已经发放近250亿元租赁住房贷款，人民银行已审核发放再贷款资金超过120亿元。新工具依然采用“先贷后借、按季操作”的模式，即金融机构先发放贷款，下一季度再向央行申请再贷款资金，会有一个季度的时间差，目前看，后续贷款投放有望进一步加快。不久前，央行创设3000亿元保障性住房再贷款。新工具支持范围扩大，地方政府收购标的由存量住宅商品房扩大到全部商品房，用途由租赁扩大到可租可售。

（资料来源：第一财经）

上交所：发布科创板芯片设计和半导体材料设备主题指数

事件：上海证券交易所和中证指数有限公司将于2024年7月26日正式发布上证科创板芯片设计主题指数和上证科创板半导体材料设备主题指数，为市场提供更多科创板半导体产业投资标的。上证科创板芯片设计主题指数选取科创板内业务涉及芯片设计领域的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板芯片设计领域上市公司证券的整体表现。上证科创板半导体材料设备主题指数选取科创板内业务涉及半导体材料和半导体设备等领域的上市公司证券作为指数样本，以反映科创板半导体材料和设备上市公司证券的整体表现。

（资料来源：财联社）

上交所召开“科八条”多场基金公司座谈会

事件：7月3日-7月11日，上交所在北京、上海、深圳召开多场“科创板八条”基金公司座谈会。上交所相关负责人表示，基金公司作为资本市场专业投资机构的代表，要充分发挥投资端改革先锋作用，以实际行动积极投身科创板市场建设，共同推动科技创新。一是要坚定信心、保持定力；二是要加强沟通和投资者服务，共同推动指数化投资发展；三是共同构建行业生态。

（资料来源：上交所科创板之家）

券商加速布局北交所做市业务资格

事件：7月11日，国元证券公告表示，已获得证监会做市业务资格的批复。据悉，国元证券获得的是科创板以及北交所的做市资格。今年以来，多家券商在布局北交所做市资格。开源证券、上海证券、财信证券、首创证券等券商的北交所做市资格申请均已获得证监会的反馈意见，预计不久也会获批。目前北交所的做市商一共有17家，以头部券商为主，中信证券、中金公司、中信建投、华泰证券等都在其中。

（资料来源：券商中国）

金融监管总局等四部门：进一步扩大出口信用保险覆盖面

事件：7月12日，金融监管总局、央行、商务部、国家外汇局四部门联合印发《关于加强商务和金融协同更大力度支持跨境贸易和投资高质量发展的意见》，支持保险机构优化承保理赔条件，进一步扩大出口信用保险覆盖面。鼓励银保合作，推动商业性保险机构聚焦进出口重点环节，完善保险和理赔服务。支持保险机构为符合条件的边境贸易相关主体提供金融服务，促进边境贸易创新发展。

（资料来源：金融时报）

个人养老金理财产品扩容至26只

事件：7月10日，农银理财、中银理财、中邮理财分别上新1款产品，个人养老金理财产品数量扩容至26只，紧扣养老、稳健的特性，多数产品倾向于采用中低风险的“固收+”模式，通过多元化资产配置提升收益水平，产品累计净值均在1以上。

（资料来源：财联社）

保险业对外开放步伐加快，外资再保险公司增至9家

事件：近日，国家金融监督管理总局发布《关于曼福再保险公司北京分公司开业的批复》，同意曼福再保险公司北京分公司开业，核准该机构营运资金为人民币5亿元。国家金融监督管理总局表示，接此批复文件后，该机构应按照规定办理开业前手续，自领取营业执照之日起6个月内开业。这意味着，我国再保险机构将达到15家。其中，外资再保险公司增至9家。

（资料来源：财联社）

上海制定养老科技创新发展行动方案，推进六类重点产品开发

事件：7月11日，上海市人民政府办公厅印发《上海市推进养老科技创新发展行动方案（2024-2027年）》。其中提出，到2027年，初步建成养老科技创新与产业发展高地，提出要研发用于语音、人脸、情感、动作识别和环境感知的人工智能模型与算法，研发具身智能、生成式人工智能等新技术，提高养老科技产品自主感知、自主学习、自主决策、自主执行等能力。推进重点产品开发：1. 生活辅助类产品。2. 健康服务类产品。3. 康复辅助类产品。4. 安全监护类产品。5. 照护服务类产品。6. 情感慰藉类产品。

（资料来源：财联社）

重庆：数字人民币个人钱包超1243万个，支持商户超45.4万家

事件：7月10日新华网报道，重庆数字人民币试点工作自2022年4月启动以来，取得积极成效。截至2024年4月30日，全市已累计开立数字人民币个人钱包超1243万个、对公钱包46.3万个；数字人民币累计交易笔数超5197万笔，交易金额达178亿元；可接受数字人民币支付的商户门店已超过45.4万家。目前，数字人民币应用已在零售商超、民生服务、政务服务、交通出行、教育、医疗、文化旅游、代发工资和助农惠农等众多领域成功落地。

（资料来源：新华网）

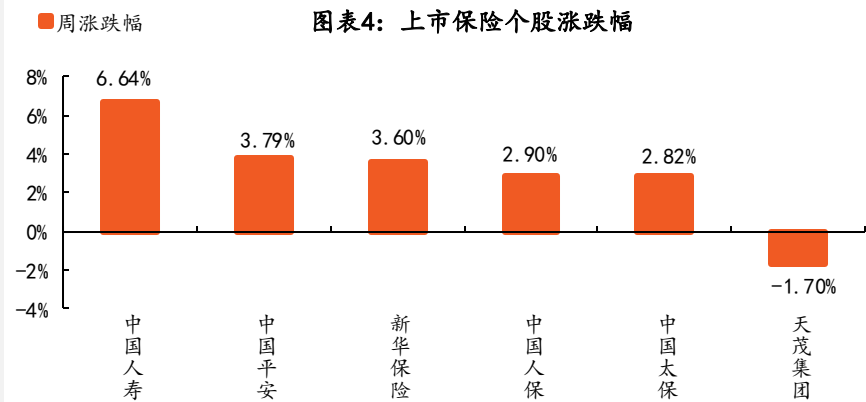
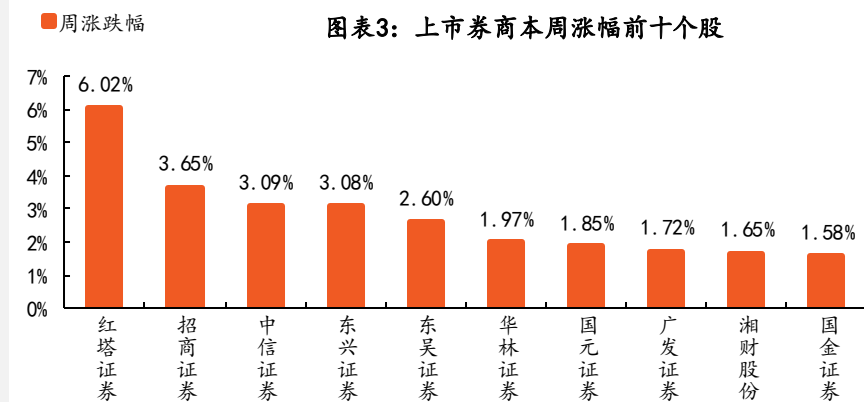
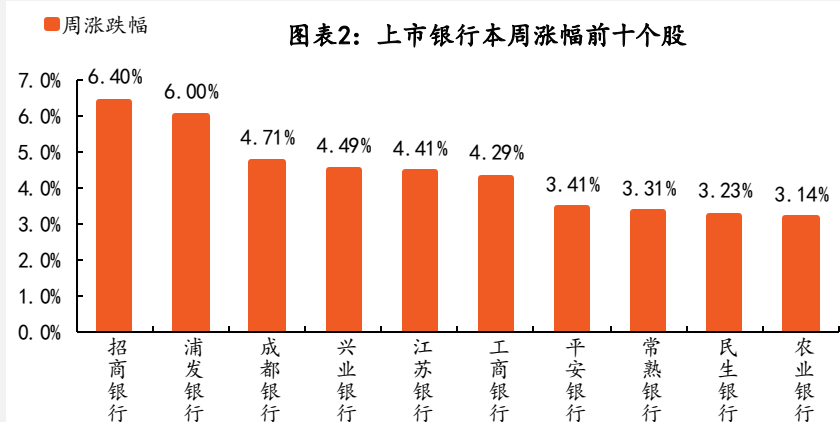
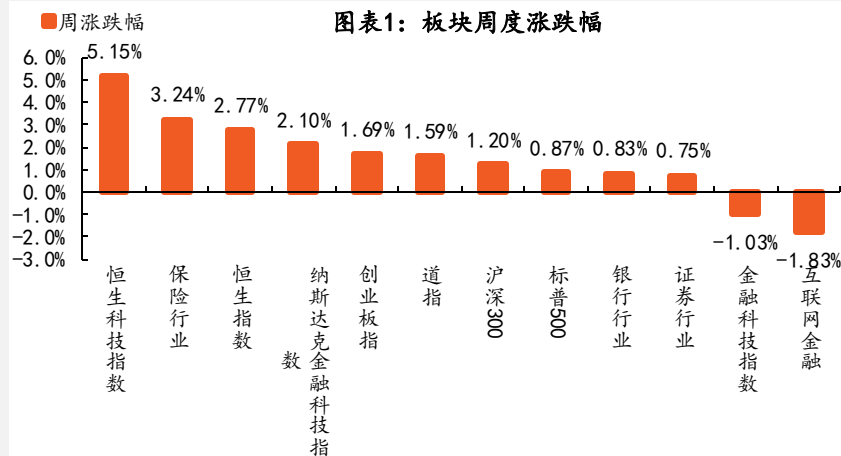
央行公示四川第7批金融科技创新应用，关注农村金融领域

事件：近期，四川省金融科技创新监管工具新一批创新应用（“农村金融”主题）对外公示，这是该地区的第7批金融科技创新应用。该批次金融科技创新应用共3个，主要聚焦大数据、物联网、区块链等技术，覆盖涉农供应链融资、智慧菜市金融服务、农产品仓储抵押贷款等业务场景，通过前沿技术的应用，打通涉农供应链上下游信息，促进菜市经营效率提升，优化仓单质押贷款服务模式，增强相关涉农主体的金融服务可得性。

（资料来源：移动支付网）

----- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+0.83%、+0.75%、+3.24%、-1.03% -----

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+0.83%、+0.75%、+3.24%、-1.03%，同期沪深300指数上涨1.20%。恒生科技指数上涨5.15%，同期恒生指数上涨2.77%，纳斯达克金融科技指数上涨2.10%，创业板指数上涨1.69%。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15、7位。各子板块中，招商银行(+6.40%)、红塔证券(+6.02%)和中国人寿(+6.64%)、表现最好。

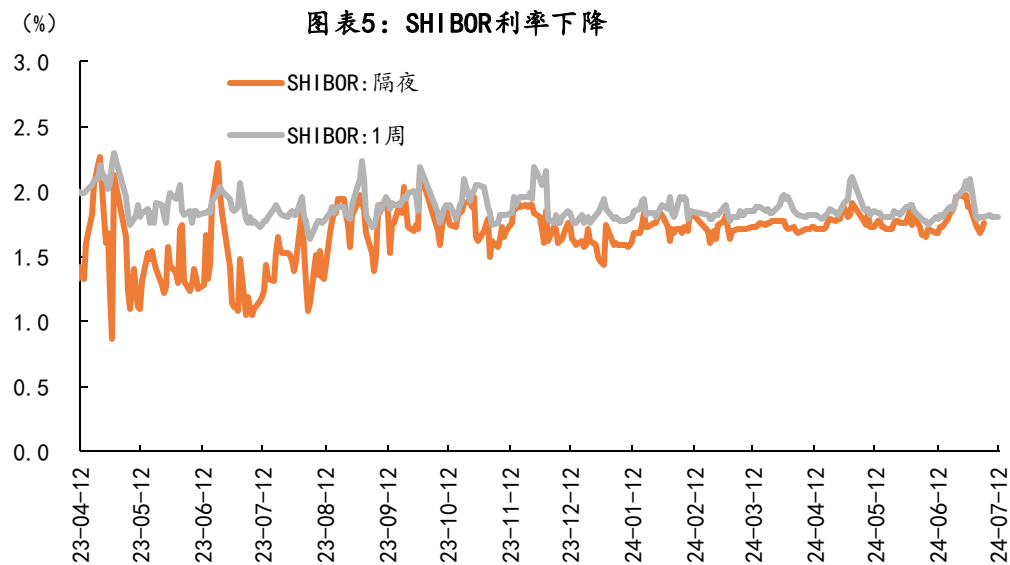


资料来源：wind, 平安证券研究所

银行：公开市场操作实现净投放0亿元，SHIBOR利率下行

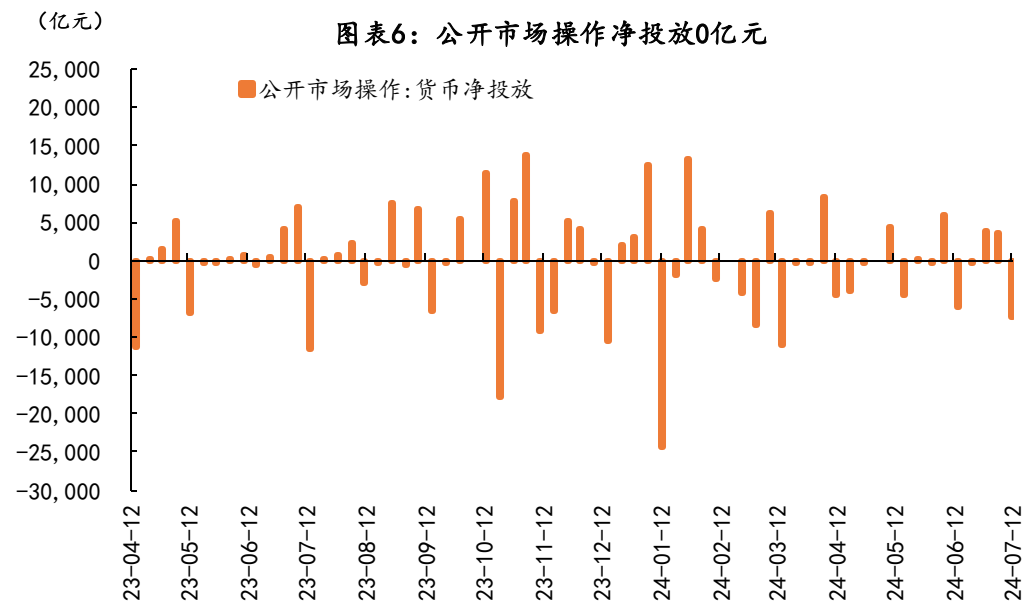
SHIBOR：截至7月12日，隔夜SHIBOR利率环比上周下降9.6BP至1.67%，7天SHIBOR利率环比上周下降0.6BP至1.80%。

图表5：SHIBOR利率下降



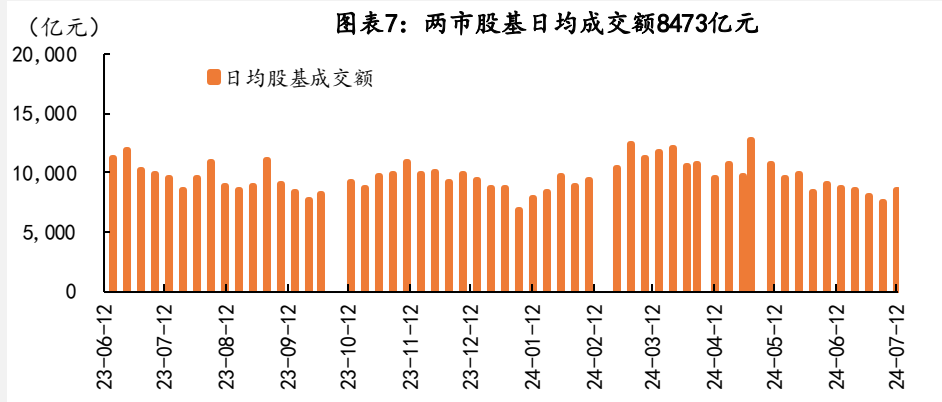
公开市场操作：本周央行逆回购投放100亿元人民币，另有100亿元人民币逆回购回笼，实现净投放0亿元。

图表6：公开市场操作净投放0亿元

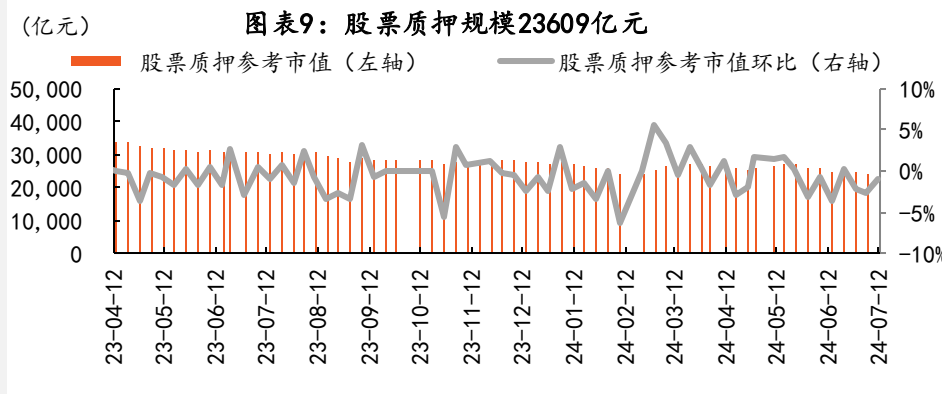


证券：周度股基日均成交额环比增长11.9%

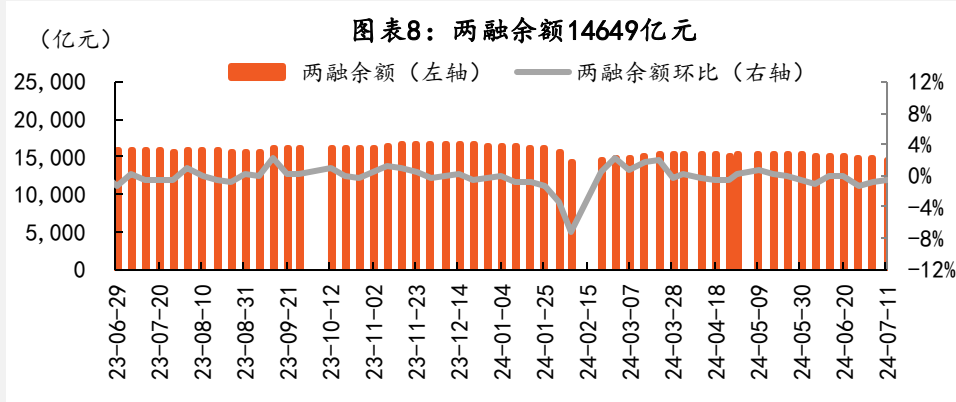
【成交额】本周两市股基日均成交额8473亿元，环比上周增长11.9%。



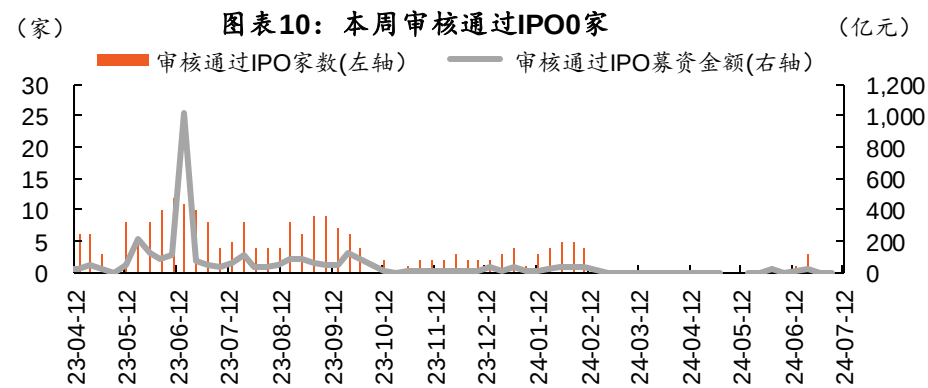
【股票质押】截至7月12日，股票质押规模23609亿元，环比上周下降1.00%。



【两融】截至7月11日，两融余额14649亿元，环比上周四下降0.62%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业0家。

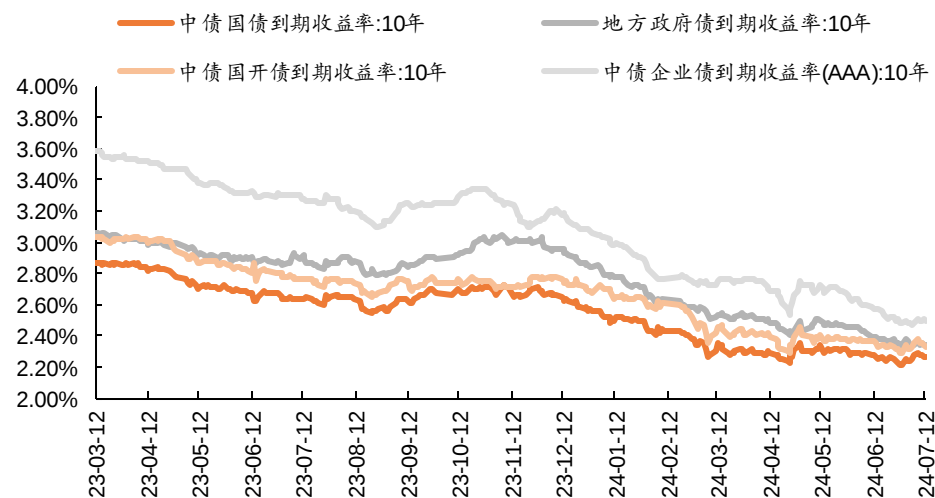


资料来源：wind, 平安证券研究所

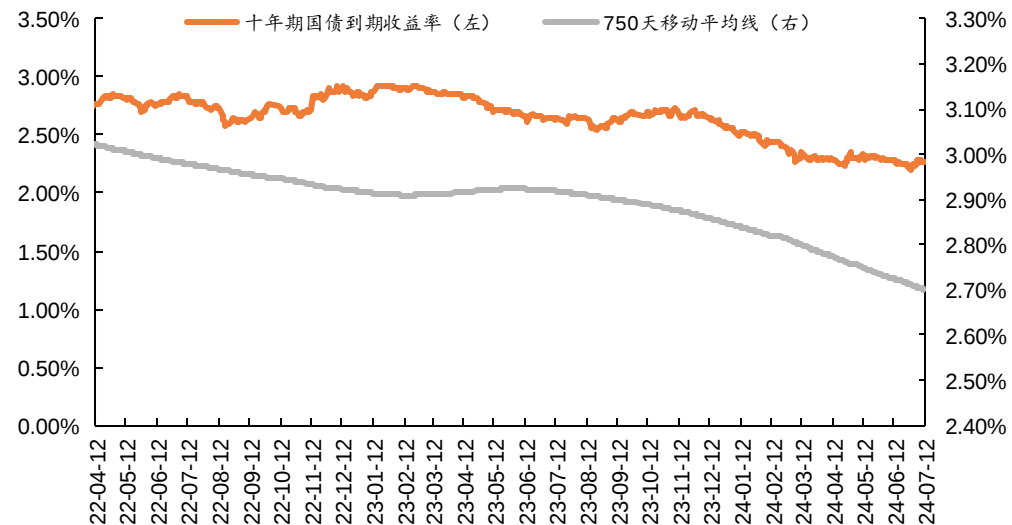
保险：十年期国债到期收益率环比上周下降1.50bps

债券收益率：截至7月12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2.260%、2.335%、2.333%、2.492%，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-1.50bps、-0.87bps、-2.30bps、+1.39bps。

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

- 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0.60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0.97xPB，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。



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
韦霁雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060524070004
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012