

投融资协调的资本市场助力金融高质量发展

——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7月19日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	1.02	-0.07	3.14
非银金融	-0.88	-0.13	-6.25
银行	2.78	2.36	18.26
证券	-2.76	-3.66	-11.57
保险	3.43	10.48	8.80

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《央行国债二级市场操作利好银行保险资产配置—金融周报》2024.07.08

《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》2024.07.01

《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

摘要：

- 上周（7月15日至7月19日，下同）A股市场涨幅整体回升，金融各指数均为上涨态势，沪深300指数上涨1.92%，全年涨幅至3.14%；非银金融指数上周上涨2.56%，全年下跌6.25%；证券指数上周上涨3.35%，全年下跌11.57%；保险指数上周上涨1.70%，全年上涨8.80%，银行指数上周上涨0.36%，全年上涨18.26%。
- 上周A股日均成交额6595亿元，环比前一周继续下降，降幅5.00%。截至2024年7月19日，A股两融余额14389.52亿元，较前一周规模减少1.40%，近期两融规模受市场成交与指数调整影响持续缩水。近期在央行公告国债借入后，国债长端利率有所上涨近期持续维持在2.5%点位之上，上周中证10年国债回升至2.26%点位保持稳定。近期监管多次提示国债长端利率风险，同时将加强7天逆回购政策利率导向，保持合理的利率走廊以及维持向上倾斜的收益率曲线，长端利率短期或将维持在合意区间。
- **银行：银行长期受益资产结构改善和高股息双逻辑。**银行板块有望受益下半年财政发力节奏加快，以及货币政策宽松的大环境。短期息差压力仍然较大，但政策层面有望持续呵护以降低银行风险，在房地产基本面转暖以及国家着手处理地方债风险的背景下，银行板块有望实现资产结构和高股息双逻辑的支撑。短期在上市银行集中进行中期分红的背景下，高股息策略仍是投资主线，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：长期资金入市助力资本市场提升活跃度，短期板块表现望回归基本面。**在进一步深化改革要以经济体制改革为牵引的指导下，资本市场有望受长期资金助益下提升交易活跃度，行业改革走深走实的趋势下，证券行业内生动力有望进一步提升。短期中报披露期，券商板块表现将有回归基本面的可能，业绩表现较好的券商有望受到市场关注。监管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：预定利率下行望助力险企成本改善。**市场利率长期向下背景下，预定利率有望进一步降低，险企成本端将持续改善。短期在

美国降息预期提升、央行推荐国债借入操作稳定长端利率的背景下，险企投资端将有较大配置空间，上市险企或受益汇率稳定下的流动性加持，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，建议关注上市险企基本面改善带来的配置机会，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.....	5
5 投资建议.....	5
6 风险提示.....	6

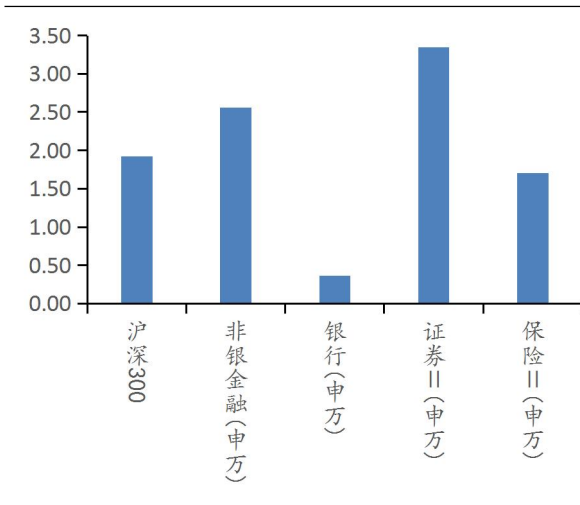
图目录

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

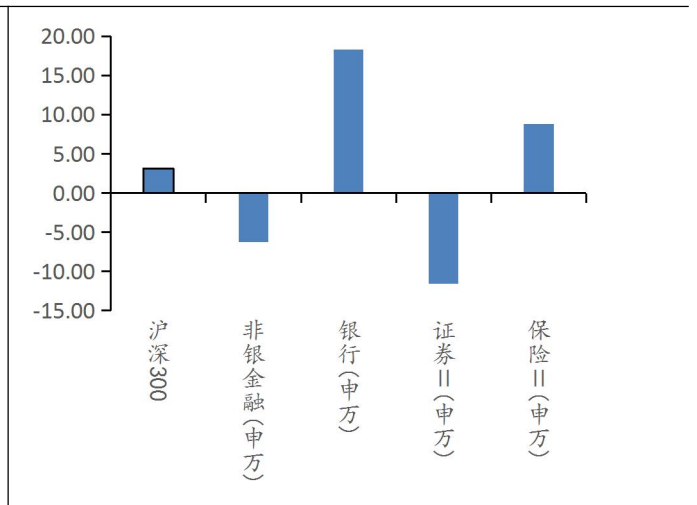
上周（7月15日至7月19日，下同）A股市场涨幅整体回升，金融各指数均为上涨态势，沪深300指数上涨1.92%，全年涨幅至3.14%；非银金融指数上周上涨2.56%，全年下跌6.25%；证券指数上周上涨3.35%，全年下跌11.57%；保险指数上周上涨1.70%，全年上涨8.80%，银行指数上周上涨0.36%，全年上涨18.26%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



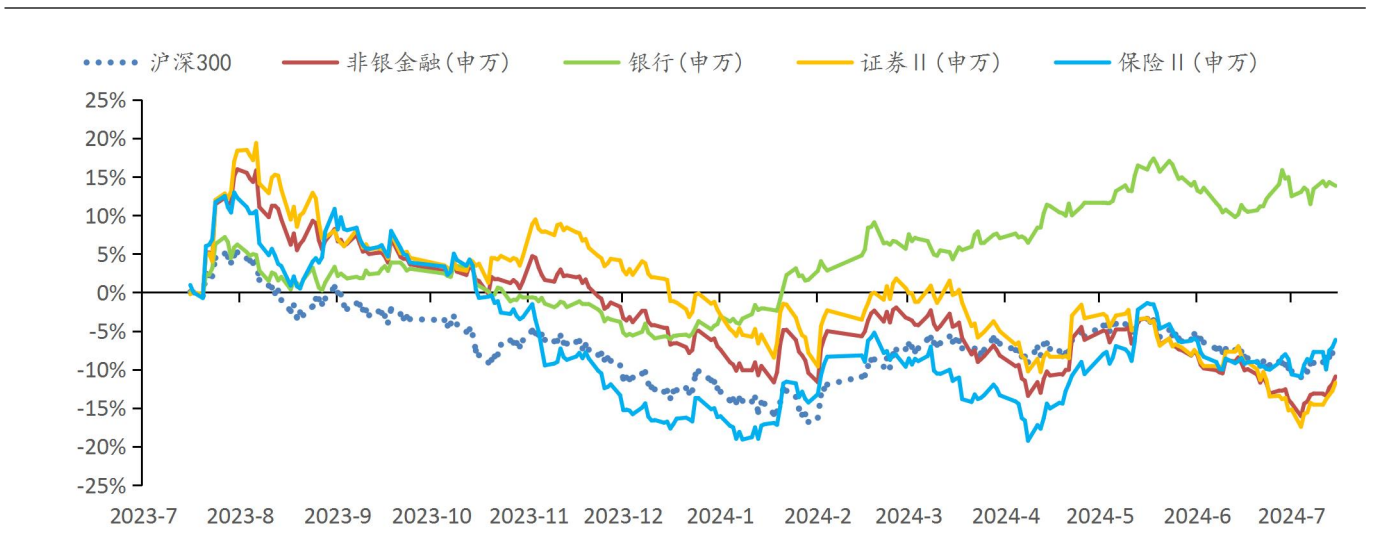
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



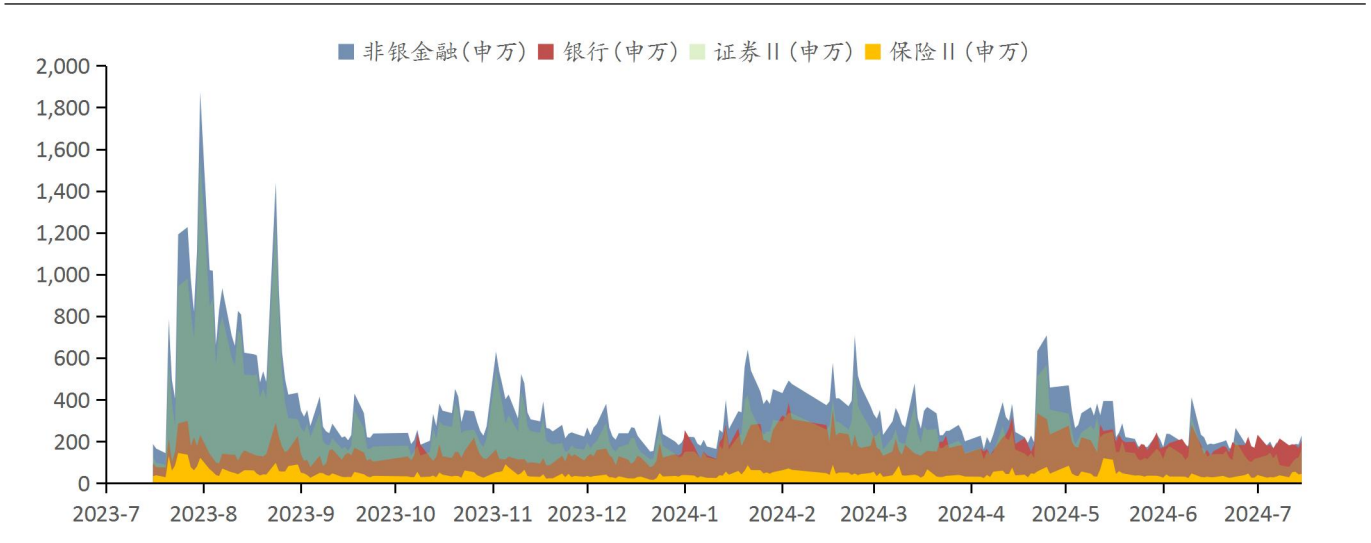
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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)



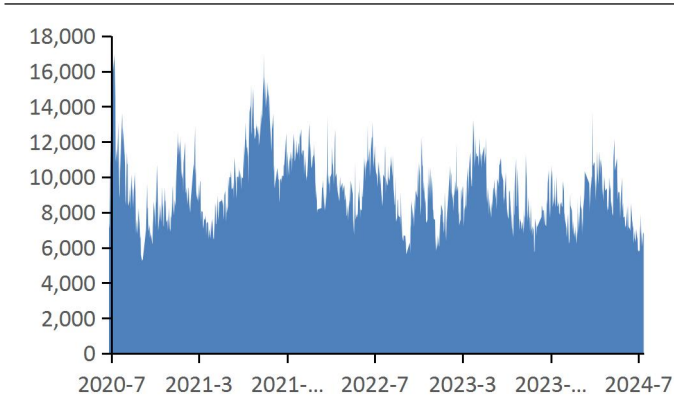
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额 6595 亿元，环比前一周继续下降，降幅 5.00%。截至 2024 年 7 月 19 日，A 股两融余额 14389.52 亿元，较前一周规模减少 1.40%，近期两融规模受市场成交与指数调整影响持续缩水。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。上周新发基金份额有所回升至 213 亿份，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%，公募基金规模提升增量仍以债基与货基为主，权益类基金规模下降。

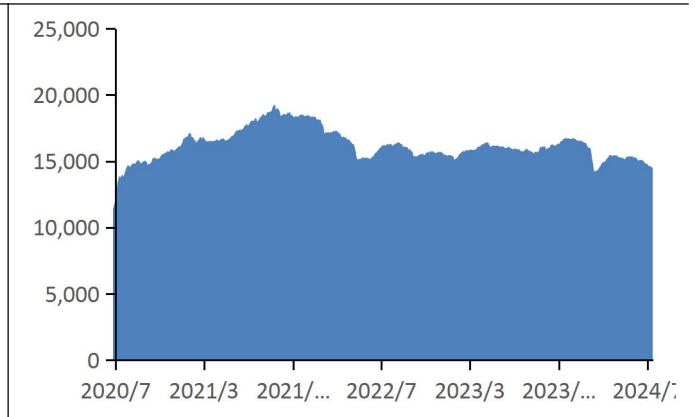
近期在央行公告国债借入后，国债长端利率有所上涨近期持续维持在 2.5% 点位之上，上周中证 10 年国债回升至 2.26% 点位保持稳定。近期监管多次提示国债长端利率风险，同时将加强 7 天逆回购政策利率导向，保持合理的利率走廊以及维持向上倾斜的收益率曲线，长端利率短期或将维持在合意区间。银行间加权利率与银行间 DR007 与 R007 利率均有所上行，7 月为缴税期，短端收益率有所回升但维持在政策利率上方附近，DR007 与 R007 利差进一步收窄，上周日均利差至 2.71bp，上周五 Shibor 隔夜利率降至 1.86% 回升明显。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



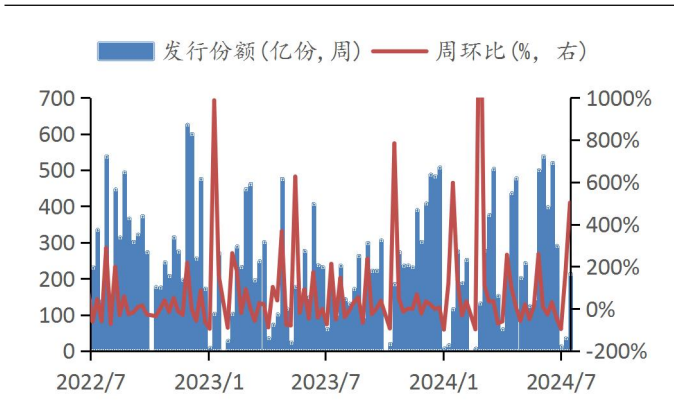
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



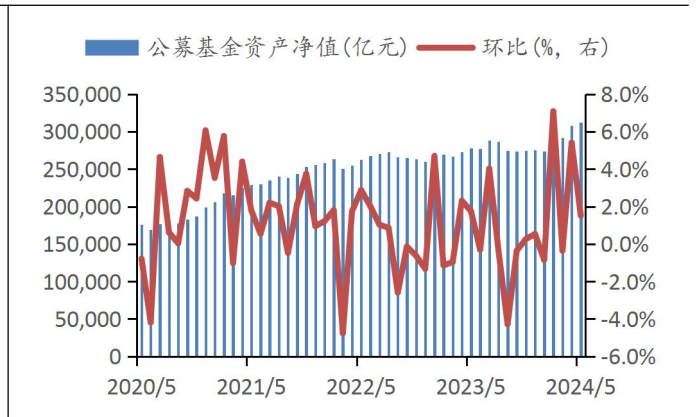
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额(亿份,%)



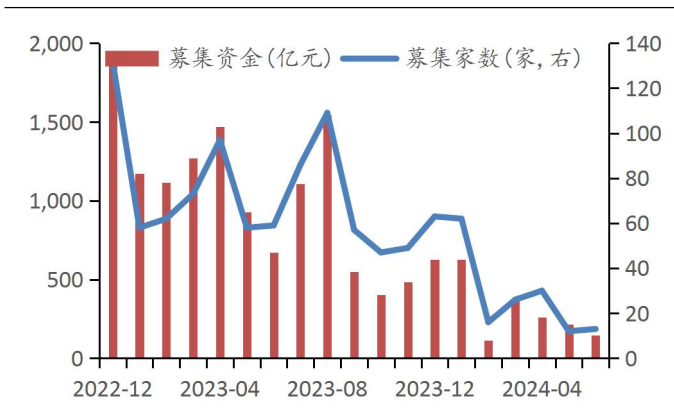
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况(亿元,%)



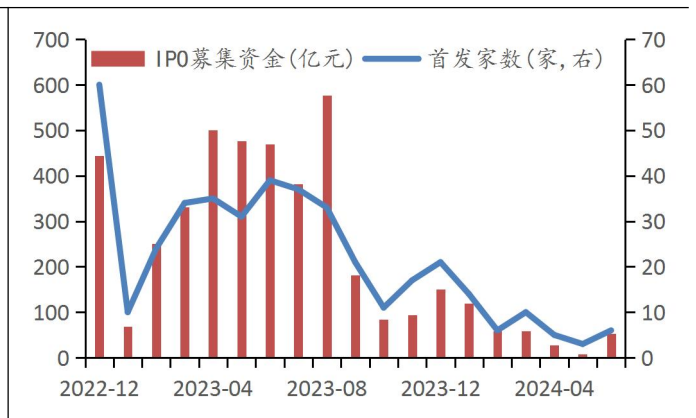
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数(家,亿元)



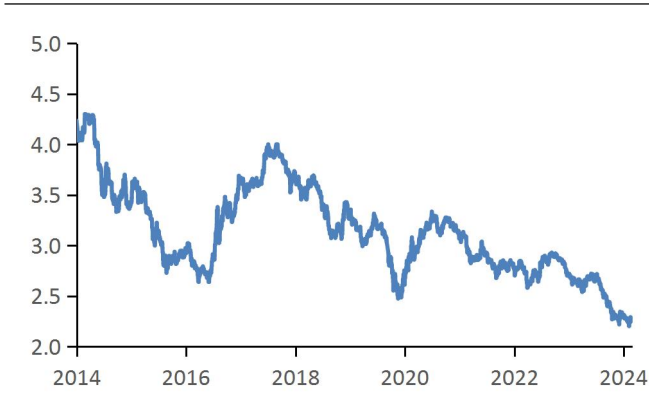
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



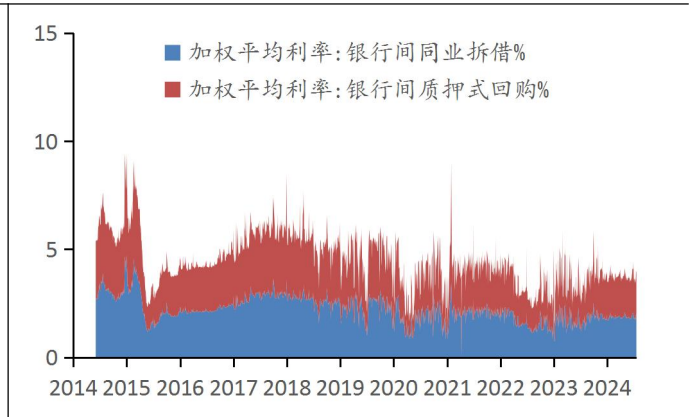
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



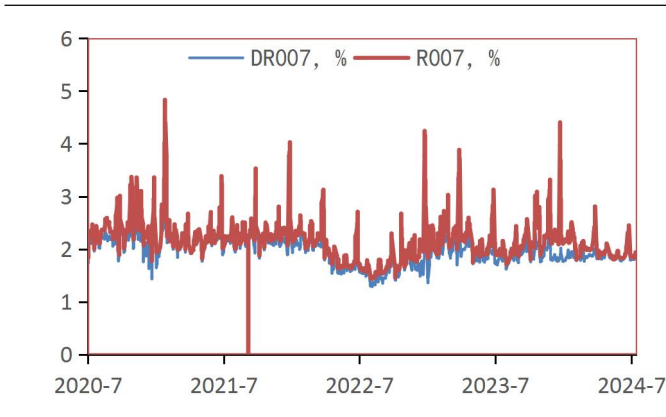
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率(%)



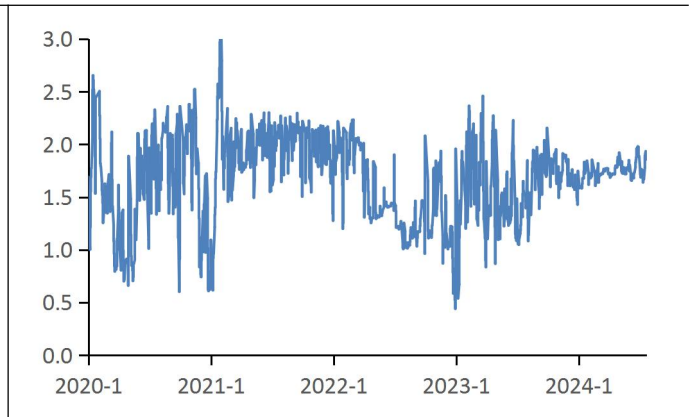
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

【二十届三中全会《决定》全文出炉，提及资本市场改革十条举措】2024年7月15-18日，二十届三中全会在京召开，审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，7月21日《决定》全文出炉。《决定》对进一步全面深化改革、推进中国式现代化问题提出了更为细节的论述。全文共有10处提法事关资本市场改革：1.完善促进资本市场规范发展基础制度。2.健全投资和融资相协调的资本市场功能，防风险、强监管，促进资本市场健康稳定发展。3.支持长期资金入市。4.提高上市公司质量，强化上市公司监管和退市制度。5.建立增强资本市场内在稳定性长效机制。6.完善大股东、实际控制人行为规范约束机制。7.完善上市公司分红激励约束机制。8.健全投资者保护机制。9.推动区域性股权市场规则对接、标准统一。10.稳步扩大制度型开放之中，就明确提到了“有序扩大我

国资本市场对外开放”。(资料来源：财联社)

【国家统计局：2024 上半年 GDP 同比增长 5.0%】国家统计局 7 月 15 日发布数据，初步核算，上半年国内生产总值 616836 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%。分产业看，第一产业增加值 30660 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 236530 亿元，增长 5.8%；第三产业增加值 349646 亿元，增长 4.6%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.3%，二季度增长 4.7%。(资料来源：财联社)

【财政部发布开展 2024 年 7 月份国债做市支持操作有关事项】7 月 15 日财政部发布通知，为支持国债做市，提高国债二级市场流动性，健全反映市场供求关系的国债收益率曲线，财政部决定开展国债做市支持操作。操作方向为随卖，操作券种为 2024 年记账式附息（十一期）国债、2023 年记账式附息（二十六期）国债，操作额分别为 12.7 亿元、12.2 亿元，期限为 10 年，竞争性招标时间为 7 月 16 日 11:05-11:35。(资料来源：财联社)

4 上市公司动态

【中国平安】中国平安发布可转债拟发行公告。债券本金总额为 35 亿美元，票面利率 0.875%，每半年付息一次，到期日为 2029 年 7 月 22 日。可于条款及条件所载情形下转换为 H 股，初始转换价为每股 H 股 43.71 港元（可予调整）。待债券发行完成后，公司拟将发行债券所得款项净额用于满足本集团未来以金融为核心的业务发展需求，用于补充本集团的资本需求；支持本集团医疗、养老新战略发展的业务需求；同时用作一般公司用途。(资料来源：巨潮资讯)

5 投资建议

银行：银行长期受益资产结构改善和高股息双逻辑。银行板块有望受益下半年财政发力节奏加快，以及货币政策宽松的大环境。短期息差压力仍然较大，但政策层面有望持续呵护以降低银行风险，在房地产基本面转暖以及国家着手处理地方债风险的背景下，银行板块有望实现资产结构和高股息双逻辑的支撑。短期在上市银行集中进行中期分红的背景下，高股息策略仍是投资主线，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：长期资金入市助力资本市场提升活跃度，短期板块表现望回归基本面。在进一步深化改革要以经济体制改革为牵引的指导下，资本市场有望受长期资金助益下提升交易活跃度，行业改革走深走实的趋势下，证券行业内生动力有望进一步提升。短期中报披露期，券商板块表现将有回归基本面的可能，业绩表现较好的券商有望受到市场关注。监管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:预定利率下行望助力险企成本改善。市场利率长期向下背景下,预定利率有望进一步降低,险企成本端将持续改善。短期在美国降息预期提升、央行推荐国债借入操作稳定长端利率的背景下,险企投资端将有较大配置空间,上市险企或受益汇率稳定下的流动性加持,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,建议关注上市险企基本面改善带来的配置机会,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。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。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
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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证券的头寸并进行证券交易，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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

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