

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

——主动型基金重仓增持银行、保险，减持券商，LPR下调10BP

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28日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心观点

主动型基金重仓增持银行、保险，减持券商，LPR下调10BP

1、24Q2主动型基金重仓：增持保险、减持券商，非银板块延续低配。A股基金2024年半年报披露完毕，24Q2全基金持仓市值环比继续下降，截至24Q2末全基金投资A股股票市值5.02万亿元（QoQ-4.3%），主动管理型基金重仓A股股票市值1.47万亿元（QoQ-6.2%）。保险板块机构重仓环比提升0.2pct：24Q2保险板块主动管理型基金重仓持股比例0.37%（QoQ+0.22pct），环比转减持为增持，但仍处于历史低位；低配程度环比减弱，以沪深300流通市值为标准，目前尚低配3.66pct。证券板块机构重仓环比下滑0.2pct：24Q2证券板块主动管理型基金重仓持股比例0.27%（QoQ-0.19pct），维持环比减持趋势，重仓持股比例降至历史底部；但低配程度环比减弱，目前尚低配3.86pct。

2、24Q2主动型基金重仓：银行板块整体持仓持续提升，高股息主线突出。A股基金2024年半年报披露完毕，据统计，半年末包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块比例环比抬升33BP（vsQoQ+46BP，24Q1）至2.39%，参照板块在沪深300的流通市值占比来看低配18.36个百分点，持仓水平仍有较大提升空间，板块防御属性叠加红利策略领跑市场背景下预计仍将获得更多的资金关注。从2024年2季度末银行仓位配置来看，一方面国有大行关注度仍持续提升，工商银行、交通银行和农业银行半年末持仓环比抬升2BP/10BP/3BP至0.21%/0.17%/0.12%，其余国有大行持仓基本持平，高股息特质及稳健低波属性获得更多的青睐，另一方面股份行受益于政策效果下风险端的逐步缓释，资金增仓同样较为明显，招商银行、兴业银行和浦发银行半年末持仓较1季度末回升9BP/6BP/1BP至0.85%/0.34%/0.02%。区域性银行方面，原重仓型银行及边际改善较为明显的银行增仓更为明显，例如成都银行、宁波银行、杭州银行、渝农商行和常熟银行半年末持仓分别较1季度末上升1BP/1BP/2BP/3BP/1BP至0.10%/0.10%/0.06%/0.04%/0.04%。

3、LPR利率下调10bp，存款端同步下调。7月22日，央行下调一年期、五年期LPR，下调幅度为10BP；同日公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.80%调整为1.70%；7月25日，央行开展本月内第二次中期借贷便利（MLF）操作，中标利率2.3%，较此前的2.5%下降20BP。7月25日，六大行官宣调降存款挂牌利率，活期存款利率下调5bp，通知、协定和1年期及以上定期存款利率下调10bp，2年期及以上定期存款利率下调20bp。此次LPR和OMO利率先行下调10BP，主要是考虑二季度以来经济缓慢修复、社融及信贷数据增速环比下行，同时美联储降息预期升温，降息有助于进一步降低企业和个人的融资成本，有望提振贷款需求、改善市场预期。同时，配合贷款利率下调，六大行调降存款利率，进一步增强存贷联动，有助于支撑银行息差、呵护银行盈利空间；从存款降息的结构来看，活期存款利率下降5bp，中长期利率降幅更大，也有助于改善存款长期化问题。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 24Q2主动型基金重仓：增持保险、减持券商，非银板块延续低配
- 24Q2主动型基金重仓：银行板块整体持仓持续提升，高股息主线突出
- LPR利率下调10bp，存款端同步下调

行业新闻

- 银行：央行发布《非银行支付机构监督管理条例实施细则》
- 证券：证监会召开全面深化资本市场改革外资机构座谈会
- 保险：人身险产品预定利率或将迎来新一轮调降
- 金融科技：多部门推动数据中心绿色低碳发展

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-3.22%、-0.02%、-4.44%、+0.68%
- 银行：公开市场操作实现净投放1982.5亿元，SHIBOR利率分化
- 证券：周度股基日均成交额环比下降5.1%
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下降6.7bps

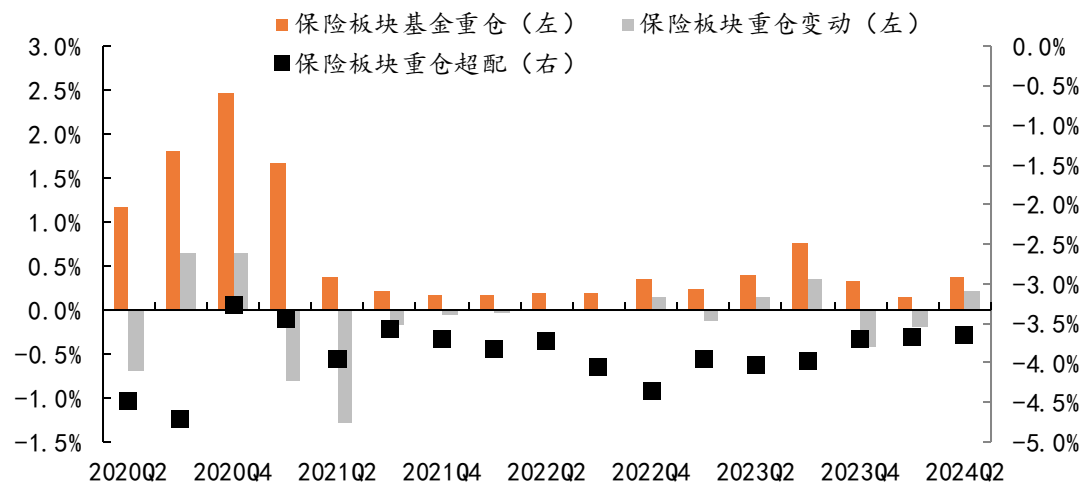
重点聚焦

24Q2主动型基金重仓：增持保险、减持券商，非银板块延续低配

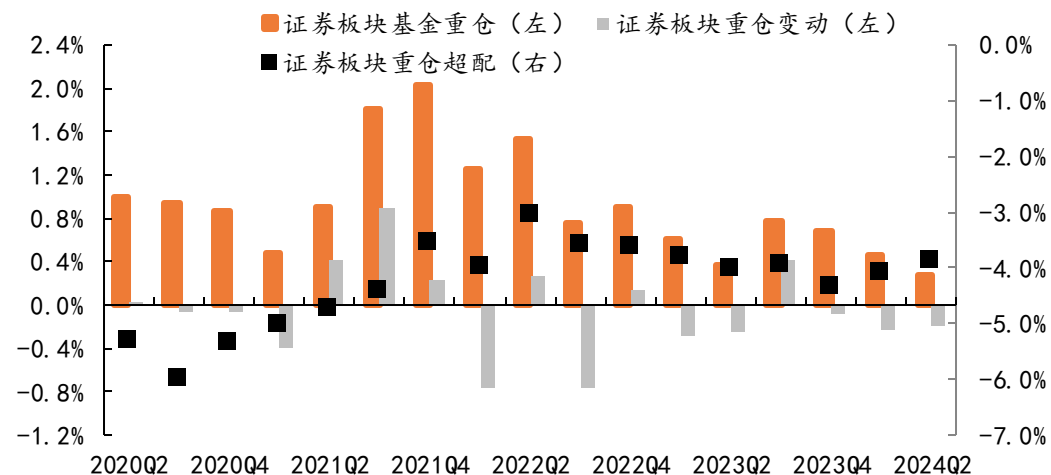
事件：A股基金2024年半年报披露完毕，24Q2保险板块主动管理型基金重仓持股比例0.37%（QoQ+0.22pct），环比转减持为增持；24Q2证券板块主动管理型基金重仓持股比例0.27%（QoQ-0.19pct），维持环比减持趋势。

（资料来源：Wind，平安证券研究所）

保险板块主动管理型基金重仓情况



证券板块主动管理型基金重仓情况



点评：24Q2全基金持仓市值环比继续下降，截至24Q2末全基金投资A股股票市值5.02万亿元（QoQ-4.3%），主动管理型基金重仓A股股票市值1.47万亿元（QoQ-6.2%）。保险板块机构重仓环比提升0.2pct：24Q2保险板块主动管理型基金重仓持股比例0.37%（QoQ+0.22pct），环比转减持为增持，但仍处于历史低位；低配程度环比减弱，以沪深300流通市值为标准，目前尚低配3.66pct。重仓前五个股中，除人保外均环比增持：重仓变动依次为中国太保（+0.12pct）、中国平安（+0.10pct）、中国人寿（+0.01pct）、新华保险（+0.003pct）、中国人保（-0.002pct）。证券板块机构重仓环比下滑0.2pct：24Q2证券板块主动管理型基金重仓持股比例0.27%（QoQ-0.19pct），维持环比减持趋势，重仓持股比例降至历史底部；但低配程度环比减弱，目前尚低配3.86pct。重仓前五个股均遭减持，重仓变动依次为中国银河（-0.001pct）、中国银河（-0.01pct）、华泰证券（-0.02pct）、中信证券（-0.03pct）、东方财富（-0.08pct），华泰证券重回重仓第一，中金公司新入重仓前五。

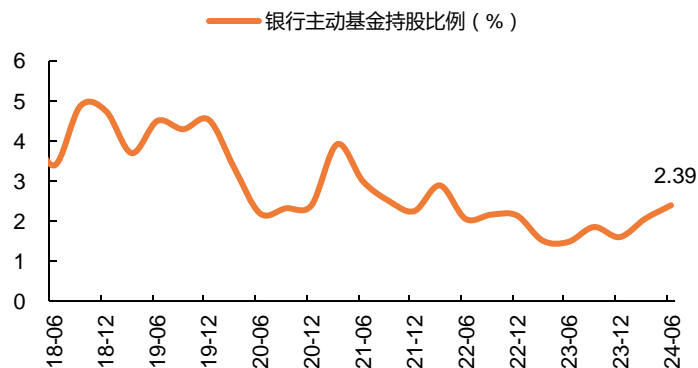
重点聚焦

24Q2主动型基金重仓：银行板块整体持仓持续提升，高股息主线突出

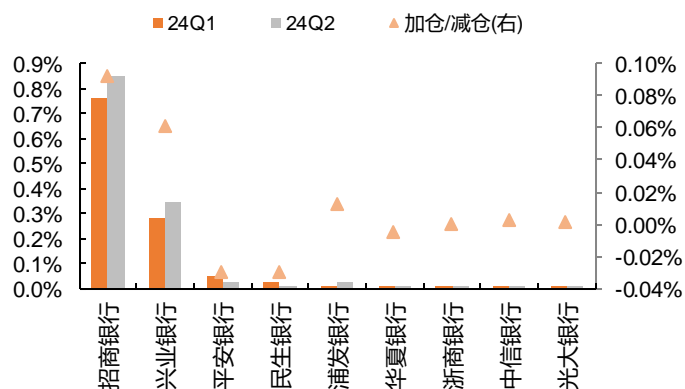
事件：A股基金2024年半年报披露完毕，包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块比例环比抬升33BP（vsQoQ+46BP，24Q1）至2.39%，2季度末银行板块整体持仓持续提升。

（资料来源：Wind，平安证券研究所）

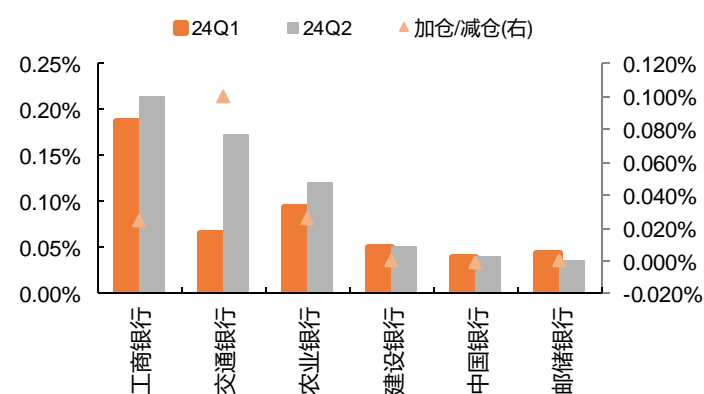
银行板块主动基金持股比例



个股持仓变化（股份行）



个股持仓变化（国有大行）



点评：半年末包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块比例环比抬升33BP（vsQoQ+46BP，24Q1）至2.39%，参照板块在沪深300的流通市值占比来看低配18.36个百分点，持仓水平仍有较大提升空间，板块防御属性叠加红利策略领跑市场背景下预计仍将获得更多的资金关注。从2024年2季度末银行仓位配置来看，一方面国有大行关注度仍持续提升，工商银行、交通银行和农业银行半年末持仓环比抬升2BP/10BP/3BP至0.21%/0.17%/0.12%，其余国有大行持仓基本持平，高股息特质及稳健低波属性获得更多的青睐，另一方面股份行受益于政策效果下风险端的逐步缓释，资金增仓同样较为明显，招商银行、兴业银行和浦发银行半年末持仓较1季度末回升9BP/6BP/1BP至0.85%/0.34%/0.02%。区域性银行方面，原重仓型银行及边际改善较为明显的银行增仓更为明显，例如成都银行、宁波银行、杭州银行、渝农商行和常熟银行半年末持仓分别较1季度末上升1BP/1BP/2BP/3BP/1BP至0.10%/0.10%/0.06%/0.04%/0.04%。整体来看，资产荒和息差收窄的大背景下，营收承压状况或将持续，但高股息特性仍将持续提升板块的配置价值。

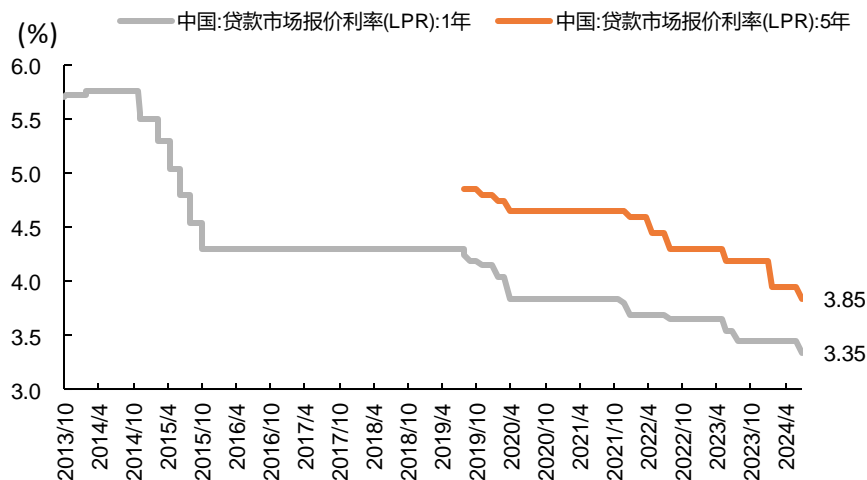
重点聚焦

LPR利率下调10bp，存款端同步下调

事件：7月22日，央行下调一年期、五年期LPR，下调幅度为10BP；同日公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.80%调整为1.70%；7月25日，央行开展本月内第二次中期借贷便利（MLF）操作，中标利率2.3%，较此前的2.5%下降20BP。7月25日，六大行官宣调降存款挂牌利率，活期存款利率下调5bp，通知、协定和1年期及以内定期存款利率下调10bp，2年期及以上定期存款利率下调20bp。

（资料来源：央行，Wind，21世纪经济报道，平安证券研究所）

LPR变动



工商银行存款利率表

项目	年利率%
一、城乡居民及单位存款	
(一) 活期	0.15
(二) 定期	
1. 整存整取	
三个月	1.05
半年	1.25
一年	1.35
二年	1.45
三年	1.75
五年	1.8
2. 零存整取、整存零取、存本取息	
一年	1.05
三年	1.25
五年	1.25
3. 定活两便	按一年以内定期整存整取同档次利率打6折
二、协定存款	0.6
三、通知存款	
一天	0.15
七天	0.7

点评：此次LPR和OMO利率先行下调10BP，主要是考虑二季度以来经济缓慢修复、社融及信贷数据增速环比下行，同时美联储降息预期升温，降息有助于进一步降低企业和个人的融资成本，有望提振贷款需求、改善市场预期。同时，配合贷款利率下调，六大行调降存款利率，进一步增强存贷联动，有助于支撑银行息差、呵护银行盈利空间；从存款降息的结构来看，活期存款利率下降5bp，中长期利率降幅更大，也有助于改善存款长期化问题。

央行：发布《非银行支付机构监督管理条例实施细则》

事件：7月26日，央行发布《非银行支付机构监督管理条例实施细则》，明确重大事项和风险事件报告、执法检查等适用的程序要求。强化支付机构股权穿透式管理，防范非主要股东或受益所有人通过一致行动安排等方式规避监管。加强对非银行支付行业的全链条监管，提升法治化、规范化水平，以服务实体经济为本，更好保护用户合法权益。过渡期放宽至12个月。

（资料来源：央行）

发改委：全面推动基础设施REITs常态化发行

事件：7月26日，国家发改委发布关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知。其中提出基础设施REITs试点以来，制度规则持续完善，发行规模稳步增长，资产类型不断丰富，市场表现总体稳健，各方参与积极性显著提升，基础设施REITs对促进投融资机制创新、深化资本市场改革、服务实体经济发展的作用日益显现，推动基础设施REITs常态化发行已具备良好条件。各参与方要严格贯彻落实市场化、法治化原则，各司其职、各负其责，依法依规推动基础设施REITs更好实现常态化发行。

（资料来源：证券时报）

财政部、科技部、工信部、金融监管总局：《关于实施支持科技创新专项担保计划的通知》

事件：7月26日，财政部等四部门发布《支持科技创新专项担保计划》，要求适当提高担保金额，将科技创新类中小企业单户在保余额上限从1000万元提高至不超过3000万元；适当提高代偿上限，融担基金与省级再担保机构约定代偿赔付上限从4%提高至5%；分类提高分险比例，银行和政府性融资担保体系分别按不低于贷款金额的20%、不高于贷款金额的80%分担风险责任。

（资料来源：财政部）

证监会：召开全面深化资本市场改革外资机构座谈会

事件：7月26日，证监会主席吴清在北京开展专题座谈会，与10家在华外资证券基金期货机构、QFII机构等代表深入交流。吴清指出，证监会正研究谋划进一步全面深化资本市场改革开放的一揽子举措，将始终坚持市场化法治化方向，坚定不移地深化改革、扩大开放，依法从严加强监管和大力保护投资者合法权益，持续增强政策的稳定性、可预期性。

（资料来源：证监会）

沪深交易所：自8月19日起调整沪深港通交易信息披露机制

事件：7月26日，沪深交易所发布通知，自8月19日起调整沪深港通交易信息披露机制。调整后，沪深港通相关交易信息公开内容包括：每个沪深股通交易日收市后，公布当日沪深股通交易总额及总笔数、ETF交易总额、交易金额前十证券名单及其交易总额，并按月度、年度公布前述数据的汇总情况；每季度第五个沪深股通交易日公布上季度末单只证券的沪深股通投资者合计持有数量等。

（资料来源：上海证券交易所）

央行、外汇管理局：进一步优化合格投资者境内证券期货投资资金管理

事件：央行、国家外汇管理局联合发布公告，修订《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，进一步优化合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者（QFII/RQFII）跨境资金管理。《规定》自2024年8月26日起施。主要内容包括：一是进一步简化业务登记手续。明确QFII/RQFII业务登记通过主报告人（托管人）在国家外汇管理局数字外管平台办理，同时明确变更登记和注销登记事宜。二是进一步优化账户管理。合并用于证券交易或衍生品交易的人民币专用存款账户，减少经营主体开展不同类型投资所需开立账户数量，降低其成本负担。三是进一步完善汇兑管理。优化QFII/RQFII跨境资金流动管理，改进汇出入币种管理原则，便利境外机构投资者配置境内证券资产。四是统一QFII/RQFII与银行间债券市场直接入市（CIBM）的外汇风险管理模式。

（资料来源：国家外汇管理局）

人身险产品预定利率或将迎来新一轮调降

事件：在利率下行背景下，人身险产品预定利率料将迎来新一轮调降，陆续有保险公司进行产品切换，部分公司增额终身寿险产品将于8月底之前下架，分红险产品将于9月底之前下架。传统人身险产品预定利率或从3.0%降至2.5%，分红险产品保证利率上限或从2.5%降至2%，万能险产品保证利率上限或从2%降至1.75%。

(资料来源：财联社)

发展多层次多支柱养老保险体系

事件：7月21日，新华社授权发布二十届三中全会所通过的《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》。决定指出，加快发展多层次多支柱养老保险体系，扩大年金制度覆盖范围，推行个人养老金制度，发挥各类商业保险补充保障作用；鼓励和引导企业等社会力量积极参与，推进互助性养老服务，促进医养结合，加快补齐农村养老服务短板，改善对孤寡、残障失能等特殊困难老年人的服务，加快建立长期护理保险制度。

(资料来源：新华社，慧保天下)

国家金融监管总局青岛监管局：将推动保险机构发展商业保险年金和商业养老保险

事件：7月22日，国家金融监管总局青岛监管局人身险处处长管颖在部门首场新闻发布会上透露，养老金融高质量发展指导意见将于近期出台。下一步将围绕做好养老金融这篇“大文章”和落实银发经济有关政策意见，推动保险机构发挥保险保障优势，大力发展商业保险年金、专属商业养老保险，稳步推进商业养老金试点，积极满足新产业、新业态人员养老保障需求；鼓励银保机构不断优化个人养老金相关金融产品供给，加大对养老服务设施、银发经济产业项目建设的支持力度。

(资料来源：财联社)

多部门推动数据中心绿色低碳发展

事件：7月23日，国家发展改革委、工业和信息化部、国家能源局、国家数据局印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，提出目标：到2025年底，全国数据中心布局更加合理，整体上架率不低于60%，平均电能利用效率降至1.5以下，可再生能源利用率年均增长10%，平均单位算力能效和碳效显著提高。到2030年底，全国数据中心平均电能利用效率、单位算力能效和碳效达到国际先进水平，可再生能源利用率进一步提升，北方采暖地区新建大型及以上数据中心余热利用率明显提升。

(资料来源：财联社)

发改委：印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》

事件：7月25日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，要求提高设备更新贷款财政贴息比例，发挥再贷款政策工具作用，引导金融机构支持设备更新和技术改造；对符合条件经营主体的银行贷款本金，中央财政贴息从1个百分点提高到1.5个百分点，贴息期限2年，贴息总规模200亿元。

(资料来源：发改委)

上海科创金融联盟深化合作，科技金融生态持续优化，

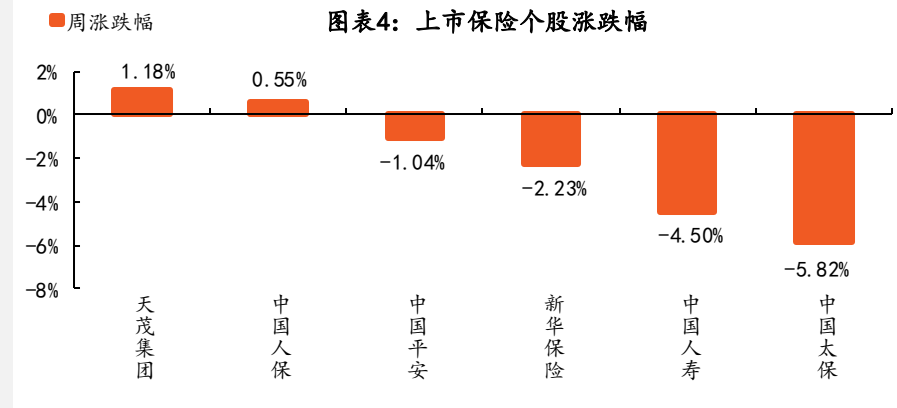
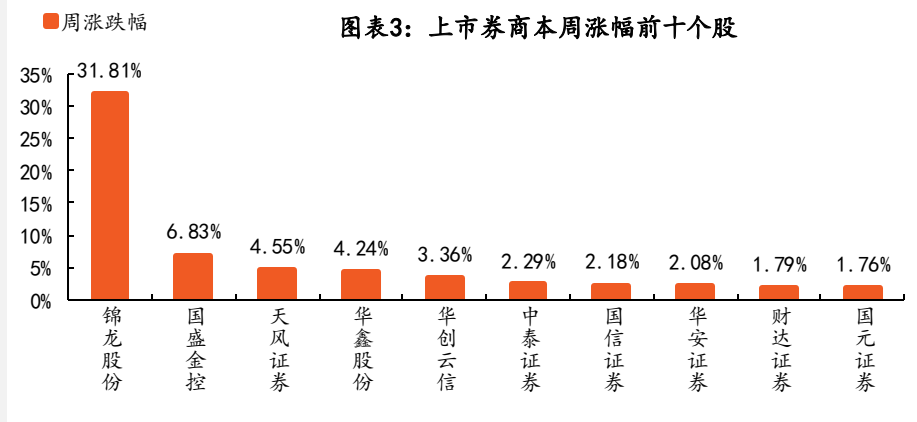
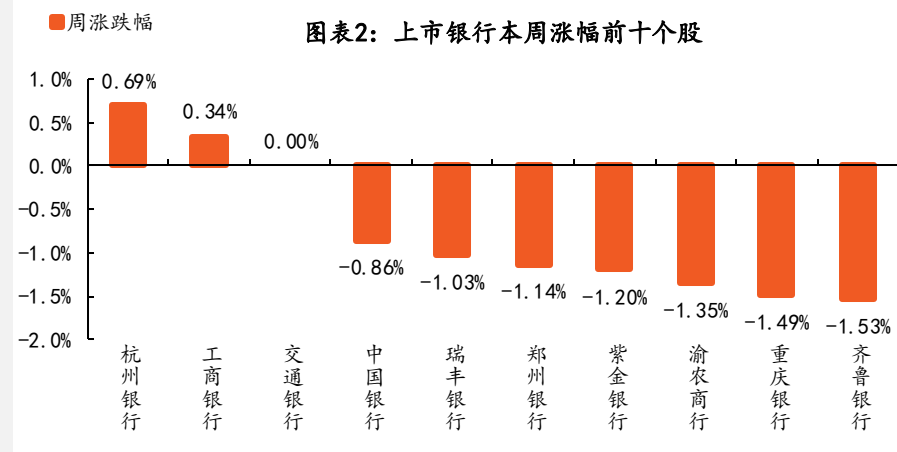
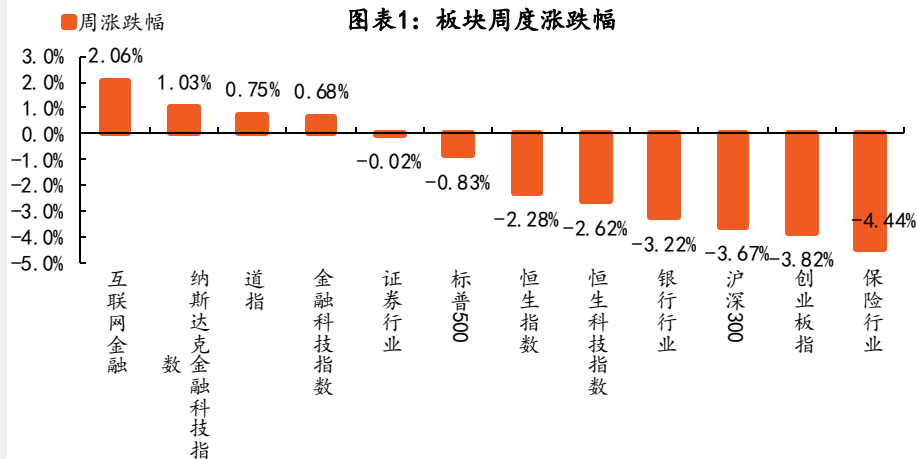
事件：7月24日，上海科创金融联盟召开全体大会，沪上工、农、中、建、交五大国有商业银行和国泰君安、申万宏源、海通证券三大投行共同签署“5+3”科技金融战略合作协议，旨在加强“商行+投行”科技金融协同赋能，深化在股权债权联动、创新综合科技金融服务、共建科技金融生态共享平台等领域的合作，支持科技型企业发展壮大，打造具备国际竞争力和市场影响力的投资银行。

(资料来源：移动支付网)

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-3.22%、-0.02%、-4.44%、+0.68%

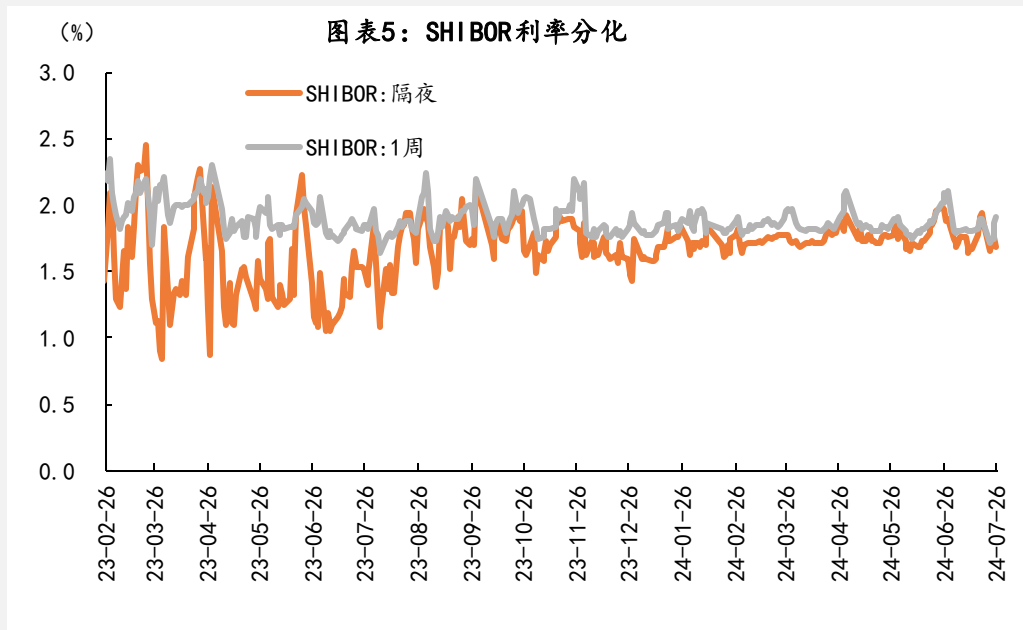
板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-3.22%、-0.02%、-4.44%、+0.68%，同期沪深300指数下跌3.67%。恒生科技指数下跌2.62%，同期恒生指数下跌2.28%，纳斯达克金融科技指数上涨1.03%，创业板指数下跌3.82%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第21、8位。各子板块中，杭州银行(+0.69%)、锦龙股份(+31.81%)和天茂集团(+1.18%)、表现最好。



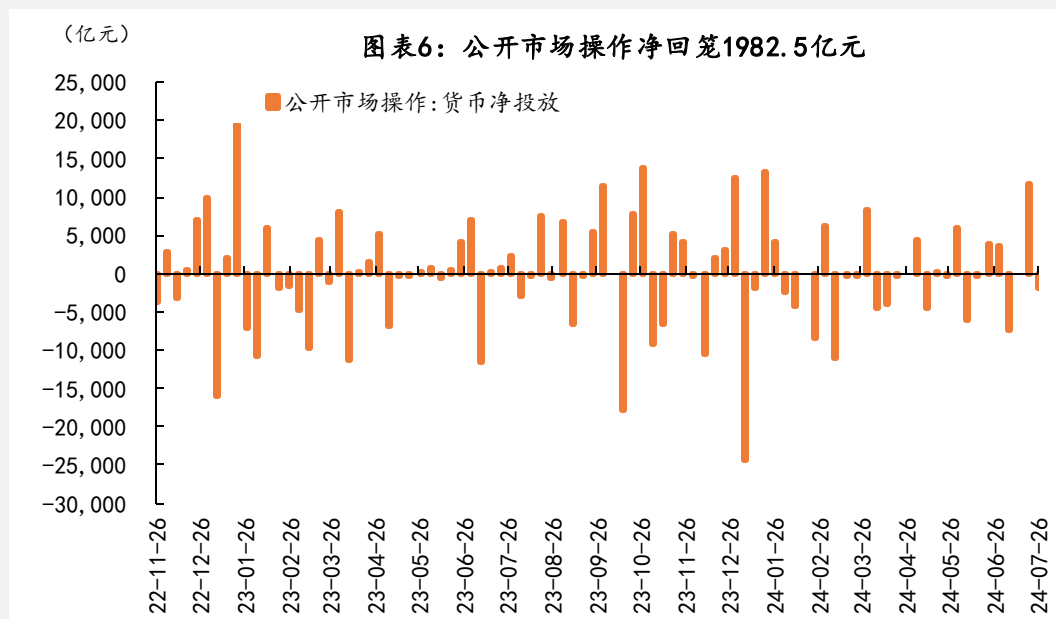
资料来源：wind, 平安证券研究所

银行：公开市场操作实现净投放1982.5亿元，SHIBOR利率分化

SHIBOR：截至7月26日，隔夜SHIBOR利率环比上周下降16.6BP至1.69%，7天SHIBOR利率环比上周上升5.8BP至1.91%。

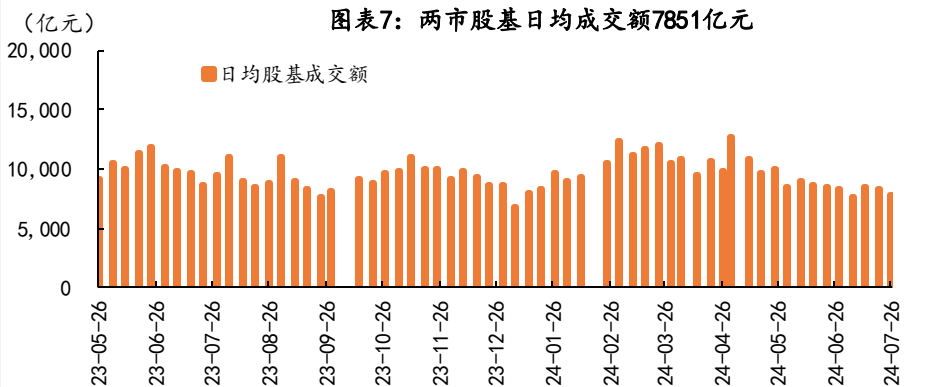


公开市场操作：本周央行逆回购投放9897.5亿元人民币，另有11880亿元人民币逆回购回笼，实现净回笼1982.5亿元。

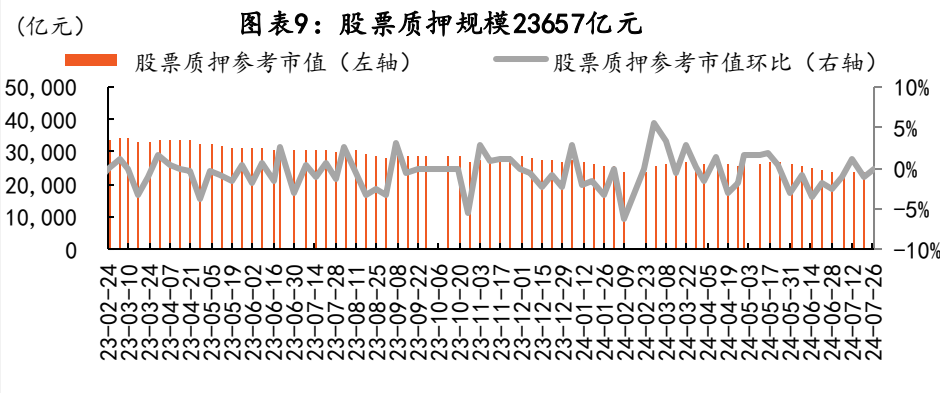


证券：周度股基日均成交额环比下降5.1%

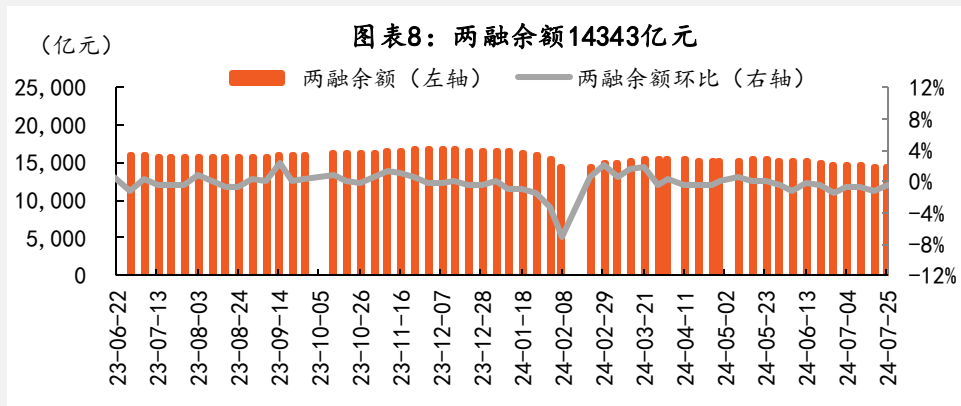
【成交额】本周两市股基日均成交额7851亿元，环比上周下降5.1%。



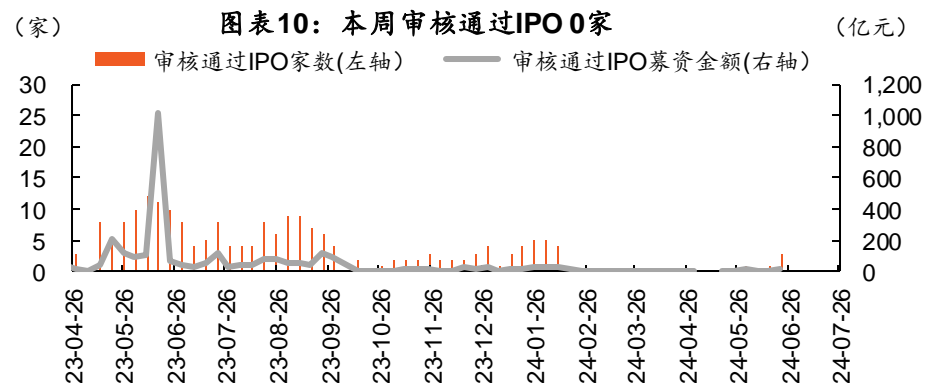
【股票质押】截至7月26日，股票质押规模23657亿元，环比上周持平。



【两融】截至7月25日，两融余额14343亿元，环比上周四下降0.40%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业0家。

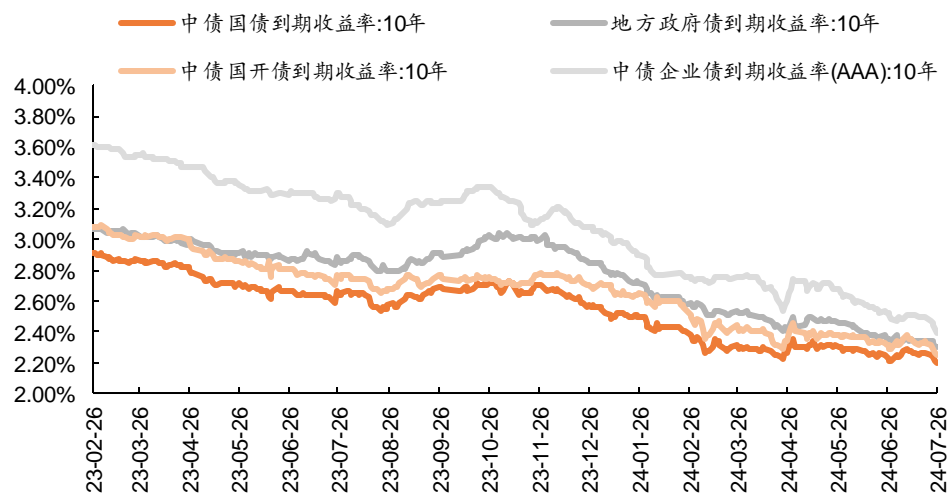


资料来源：wind, 平安证券研究所

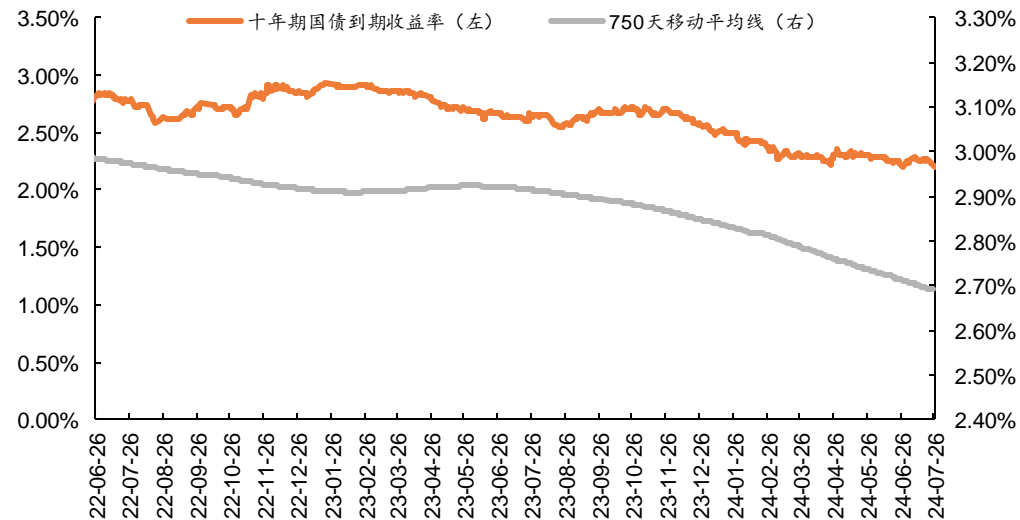
保险：十年期国债到期收益率环比上周下降6.7bps

债券收益率：截至7月26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2.194%、2.296%、2.250%、2.393%，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-6.70bps、-3.98bps、-8.19bps、-10.07bps。

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0.60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1.00xPB，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
韦霖雯	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