

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（2024/7/22-2024/8/4）

政治局会议定调积极，提升资本市场内在稳定性

2024年8月4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8月2日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别-2.72%、+2.08%、-2.32%，同期沪深300指数-4.37%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第23、7位。各子板块中，杭州银行(+3.09%)、锦龙股份(+53.66%)、中国人保(+5.71%)表现最好。
- **周观点：银行：**本月央行宣布下调7天期逆回购操作利率，同时分别下调1年期和5年期LPR利率10个基点。这是自今年2月以来5年期以上LPR单独下行25个基点后，LPR首次出现下调。从短期来看，此次LPR下行使净息差继续承压，这也是当天公布降息后银行板块集体杀跌的主要原因。但从长期来看，银行股的核心逻辑是宏观经济，降息有利于稳固宏观经济底盘，只有经济恢复基础稳固，银行业的经营环境才能得到根本改善，资产质量、净息差等指标才能稳中向好。此外，前期监管对银行业“手工补息”等高息揽储行为进行限制，负债成本有所减轻，为资产端让利腾挪出了一定空间。同时也需要考虑的是，本轮降息并不是单边降息，近日银行开启了新一轮存款利率下调，继国有六大行集体下调存款挂牌利率后，多家股份制银行及中小银行也陆续跟进下调存款利率，长端利率下调幅度更大，两年、三年、五年期定期存款下调幅度普遍在0.2个百分点，在一定程度上能对冲部分资产端的下行压力。中共中央政治局会议强调要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，包括积极支持收购存量商品房用作保障性住房、进一步做好保交房工作等，这将有助于缓解房地产市场的下行压力，银行房地产贷款风险有望逐步缓释。
- **证券：**中共中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，宏观政策要持续用力、更加给力。要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。此次会议精准回应市场关切，释放积极的政策信号，明确了三大发力方向，一是通过加强风险防控机制建设，确保资本市场的平稳运行；二是强化监管力度，提升监管效能，打击违法违规行为，保护投资者合法权益；三是积极推动资本市场改革与发展，激发市场活力，提振投资者信心，从而全面提升资本市场的内在稳定性，为资本市场的后续稳定向好发展提供坚实保障。三大重要任务的推进将对证券业形成正反馈效应，这种正反馈效应将不仅体现在证券业自身的业绩增长和竞争力提升上，还将通过资本市场的传导机制，对整个经济体系产生积极

的影响。

■ **保险：**继国有六大行集体下调存款挂牌利率后，近日，多家股份制银行及中小银行也陆续跟进下调存款利率。在此背景下，投资者对于安全、稳健的理财渠道需求愈发迫切，特别是在经济弱复苏、市场波动加大的情况下，使得保本型储蓄型保险产品如传统型增额终身寿险等相对于银行存款的吸引力显著提升。因此，可以预见的是，随着存款利率的持续下调，储蓄型保险产品的市场需求将持续升温，险企NBV增速有望维持较高水平。

■ **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 8 月 2 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 8 月 2 日).....	6
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 8 月 2 日).....	7
图 4：证券板块估值情况(截至 2024 年 8 月 2 日).....	7
图 5：A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 8 月 2 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 8 月 2 日).....	9
图 11：两融余额情况(亿元截至 2024 年 8 月 2 日).....	9
图 12：十年期国债到期收益率(%，截至 2024 年 8 月 2 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 8 月 2 日).....	4
表 2：银行股涨跌幅前十(单位：%)(截至 2024 年 8 月 2 日).....	5
表 3：券商股涨跌幅前十(单位：%)(截至 2024 年 8 月 2 日).....	5
表 4：保险股涨跌幅排名(单位：%)(截至 2024 年 8 月 2 日).....	6

一、行情回顾

截至 2024 年 8 月 2 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别-2.72%、+2.08%、-2.32%，同期沪深 300 指数-4.37%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 23、7 位。各子板块中，杭州银行(+3.09%)、锦龙股份(+53.66%)、中国人保(+5.71%) 表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 8 月 2 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 8 月 2 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	801230.SL	综合	4.04%	-0.80%	-28.93%
2	801740.SL	国防军工	3.86%	-0.57%	-6.55%
3	801210.SL	社会服务	2.72%	0.12%	-22.80%
4	801970.SL	环保	2.38%	-1.20%	-14.78%
5	801720.SL	建筑装饰	2.12%	0.16%	-9.28%
6	801170.SL	交通运输	1.33%	-0.05%	3.80%
7	801790.SL	非银金融	0.74%	-2.22%	-5.55%
8	801200.SL	商贸零售	0.37%	-1.61%	-22.10%
9	801760.SL	传媒	0.28%	-2.12%	-24.05%
10	801750.SL	计算机	0.09%	-2.53%	-27.00%
11	801890.SL	机械设备	-0.15%	-1.44%	-16.28%
12	801110.SL	家用电器	-0.35%	-1.41%	4.52%
13	801140.SL	轻工制造	-0.69%	-1.91%	-24.43%
14	801150.SL	医药生物	-0.93%	0.15%	-20.79%
15	801040.SL	钢铁	-1.25%	-1.19%	-10.91%
16	801180.SL	房地产	-1.41%	-2.44%	-20.63%
17	801130.SL	纺织服饰	-1.58%	-1.42%	-22.63%

18	801010.SL	农林牧渔	-1.81%	0.28%	-13.35%
19	801980.SL	美容护理	-2.13%	-2.41%	-18.47%
20	801160.SL	公用事业	-2.23%	-0.73%	10.01%
21	801730.SL	电力设备	-2.32%	-2.91%	-17.60%
22	801710.SL	建筑材料	-2.67%	-2.43%	-17.24%
23	801780.SL	银行指数	-2.72%	-0.25%	15.04%
24	801880.SL	汽车	-2.84%	-2.67%	-5.63%
25	801030.SL	基础化工	-2.92%	-1.99%	-16.72%
26	801770.SL	通信	-3.37%	-2.91%	-1.67%
27	801960.SL	石油石化	-4.34%	-0.94%	0.92%
28	801080.SL	电子	-4.83%	-2.64%	-10.47%
29	801950.SL	煤炭	-5.45%	-1.63%	-1.83%
30	801050.SL	有色金属	-6.11%	-2.03%	-2.97%
31	801120.SL	食品饮料	-7.64%	-2.36%	-19.39%

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 8 月 2 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
600926.SH	杭州银行	3.09%	601009.SH	南京银行	1.88%	601009.SH	南京银行	50.22%
600908.SH	无锡银行	1.36%	601077.SH	渝农商行	1.35%	601838.SH	成都银行	40.88%
601665.SH	齐鲁银行	1.31%	601288.SH	农业银行	1.31%	600926.SH	杭州银行	40.78%
601009.SH	南京银行	1.28%	601988.SH	中国银行	0.86%	601328.SH	交通银行	38.30%
601860.SH	紫金银行	1.20%	600000.SH	浦发银行	0.83%	601077.SH	渝农商行	38.20%
601077.SH	渝农商行	0.77%	601328.SH	交通银行	0.82%	601288.SH	农业银行	36.40%
601988.SH	中国银行	0.64%	601939.SH	建设银行	0.81%	600000.SH	浦发银行	34.47%
002936.SZ	郑州银行	0.57%	601229.SH	上海银行	0.69%	601229.SH	上海银行	33.21%
603323.SH	苏农银行	0.41%	601577.SH	长沙银行	0.66%	601398.SH	工商银行	31.44%
601528.SH	瑞丰银行	0.21%	601398.SH	工商银行	0.51%	601128.SH	常熟银行	27.74%

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 8 月 2 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	53.66%	601881.SH	中国银河	0.55%	601136.SH	首创证券	19.57%
002670.SZ	国盛金控	14.22%	002736.SZ	国信证券	0.00%	600999.SH	招商证券	10.17%
600621.SH	华鑫股份	13.39%	000166.SZ	申万宏源	-0.22%	601878.SH	浙商证券	9.23%
601162.SH	天风证券	11.82%	000712.SZ	锦龙股份	-0.51%	002670.SZ	国盛金控	7.73%
601881.SH	中国银河	7.99%	600095.SH	湘财股份	-0.76%	002736.SZ	国信证券	6.89%
002736.SZ	国信证券	6.89%	600621.SH	华鑫股份	-0.80%	601198.SH	东兴证券	4.98%

600909.SH	华安证券	6.71%	600999.SH	招商证券	-0.87%	000166.SZ	申万宏源	2.93%
600155.SH	华创云信	6.71%	601990.SH	南京证券	-0.89%	002673.SZ	西部证券	2.23%
601198.SH	东兴证券	6.54%	002926.SZ	华西证券	-1.17%	601788.SH	光大证券	-1.32%
600958.SH	东方证券	6.19%	600958.SH	东方证券	-1.18%	600958.SH	东方证券	-1.75%

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 8 月 2 日）

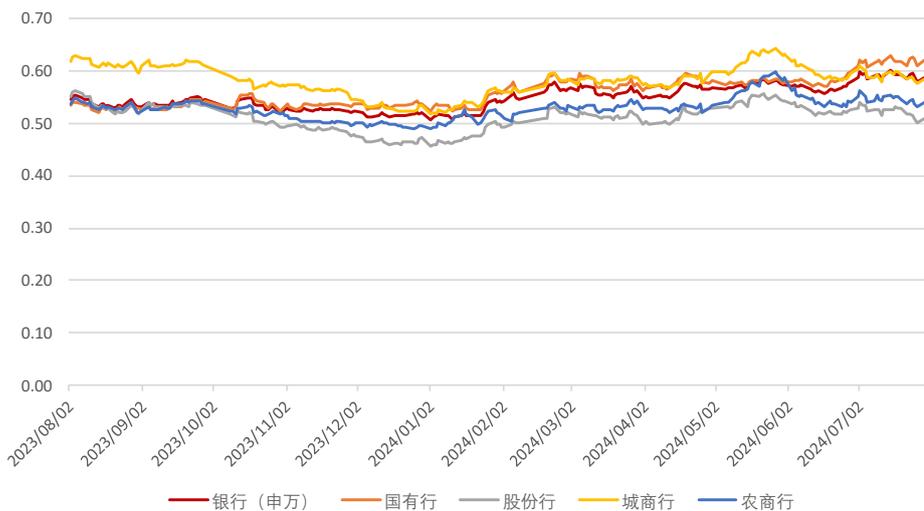
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601319.SH	中国人保	5.71%	601319.SH	中国人保	0.17%	601601.SH	中国太保	26.63%
601336.SH	新华保险	-0.29%	601628.SH	中国人寿	-1.46%	601319.SH	中国人保	18.60%
601628.SH	中国人寿	-0.94%	601318.SH	中国平安	-1.74%	601628.SH	中国人寿	13.65%
601318.SH	中国平安	-2.81%	601336.SH	新华保险	-2.22%	601318.SH	中国平安	7.78%
601601.SH	中国太保	-2.96%	601601.SH	中国太保	-2.47%	601336.SH	新华保险	0.42%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

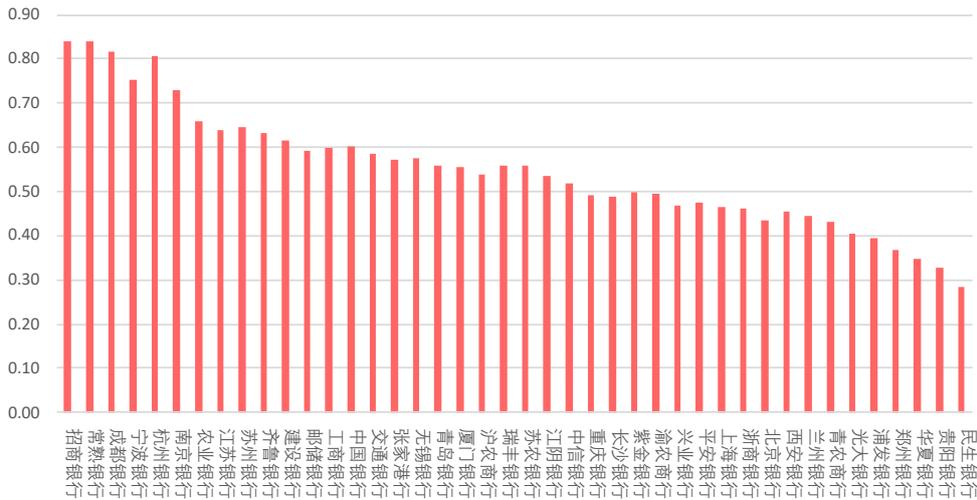
截至 2024 年 8 月 2 日，申万银行板块 PB 为 0.58，其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.61、0.51、0.58、0.54。从个股来看，招商银行、常熟银行、成都银行估值最高，其 PB 分别为 0.84、0.84、0.82。

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 8 月 2 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB(截至 2024 年 8 月 2 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 8 月 2 日, 证券 II (申万) PB 估值为 1.17, 估值处于近三年中位数 1.36 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 8 月 2 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 2 日, 新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.32、0.48、0.50 和 0.59。

图 5: A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 8 月 2 日)

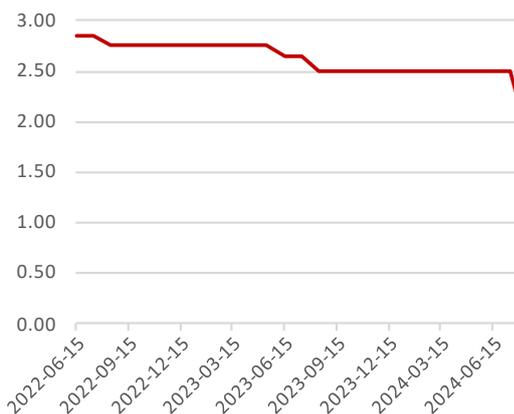


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

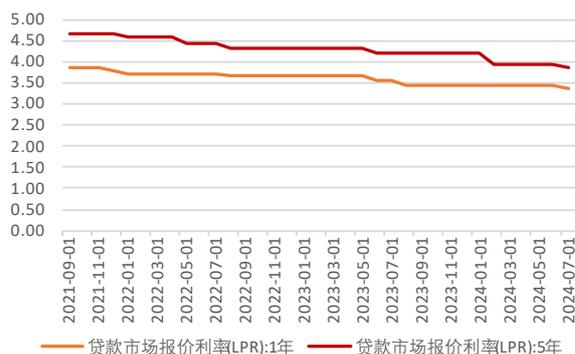
截至 2024 年 8 月 2 日, 1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.30%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.35% 和 3.85%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.79%、1.91% 和 1.93%; 1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.75%、1.83% 和 1.92%, 分别较前一周-8.41bp、-5.38bp 和 -3.61bp, 资金流动性边际放松。

图 6: 央行中期借贷便利利率(MLF) (单位: %)



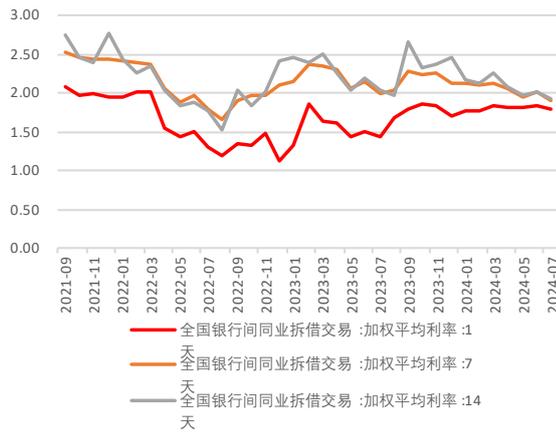
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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

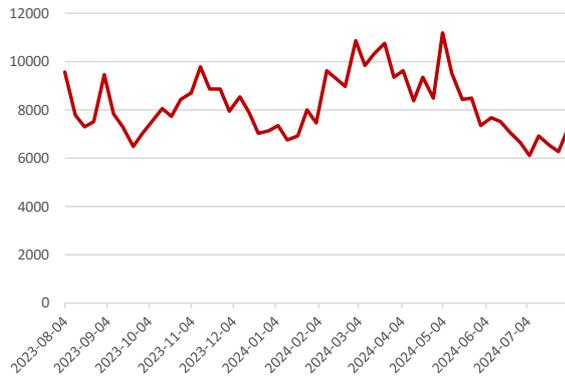
图 9: 同业存单发行利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

本周 A 股日均成交额为 7190.98 亿元, 环比+14.29%。本周平均两融余额为 14337.29 亿元, 环比基本持平。总体来看, 本周交投活跃度较上周提升, 投资者情绪有所改善。

图 10: 周 A 股日均成交额 (亿元, 截至 2024 年 8 月 2 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 8 月 2 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 2 日, 10 年国债到期收益率为 2.13%, 环比上周-0.09 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 8 月 2 日)



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 7 月 23 日电，新一期 LPR 出炉。7 月 22 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 年期 LPR 为 3.35%，5 年期以上 LPR 为 3.85%。两个品种的报价均较前值下调 10 个基点。同时，这也是 1 年期 LPR 年内首次下调，5 年期以上 LPR 则是年内第二次下调。
2. 财联社 7 月 25 日电，在利率下行背景下，人身险产品预定利率料迎来新一轮调降，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%。
3. 财联社 7 月 29 日电，中信银行、光大银行、兴业银行、浦发银行、民生银行、华夏银行、浙商银行、广发银行、渤海银行、恒丰银行 7 月 29 日调整人民币储蓄存款利率。加上 7 月 26 日已经调整利率的招商银行和平安银行，至此，全部 12 家全国股份制银行均完成本轮存款利率下调。本次降息中，国有大行和 12 家股份制银行均将活期存款利率下调 5 个基点至 0.15%，这是 2023 年 6 月 8 日以来活期存款利率首次调整。同时，相比三个月、半年、一年期整存整取定存利率下调 0.1 个百分点，本次降息长端利率下调幅度更大，两年、三年、五年期定期存款下调幅度普遍在 0.2 个百分点，其中，平安银行将 2 年期定存利率下调 0.3%。
4. 财联社 7 月 30 日电，中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《整治形式主义为基层减负若干规定》。会议强调，要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险。要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。

5. 财联社 7 月 31 日电，继国有六大行集体下调存款挂牌利率后，近日，多家股份制银行及中小银行也陆续跟进下调存款利率。在此背景下，风险较低的储蓄型保险产品和固收类理财产品等受到投资者关注。记者走访多家银行网点发现，以传统型增额终身寿险产品为代表的储蓄型保险产品正被银行客户经理重点推荐。比如，有客户经理向记者表示，增额终身寿险现金价值写入合同，可提前锁定收益，较为推荐。
6. 财联社 7 月 31 日电，紧随银行步伐，券商也“降息”了。粤开证券、东吴证券、兴业证券等多家券商宣布，将从 2024 年 8 月 1 日起，将客户保证金账户人民币活期年利率调整为 0.15%。据悉，券商利率的调整源于银行利率的调整，7 月 25 日起，银行活期存款利率下调 5bp 至 0.15%。
7. 财联社 7 月 31 日电，今年以来，保险公司密集增资发债“补血”。据不完全统计，截至 7 月 30 日，近 20 家保险公司获批增资或披露增资计划，涉及金额超 180 亿元；6 家保险公司发行资本补充债券或永续债，合计发债规模 430 亿元。
8. 财联社 8 月 2 日电，数据显示，截至 8 月 1 日，已有 28 家上市券商 2023 年年度分红实施完毕，合计金额达 225.62 亿元。同时，超 30 家上市券商明确或有条件地提出了 2024 年中期分红计划。业内人士认为，通过现金分红回报投资者正逐渐成为证券行业新趋势。券商分红计划将有力提振投资者信心。从分红比例来看，30%上限是多数券商的选择。例如，中金公司、国金证券、华泰证券、中泰证券等均预计派发现金红利总金额不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润的 30%。也有券商分红不“手软”，例如，东吴证券将分红上限确定为 50%。

五、公司公告

1. 7 月 25 日，浙商证券发布业绩快报，上半年实现营业收入 80.10 亿元，同比下降 5.27%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.80 亿元，同比下降 14.45%。
2. 7 月 30 日，浦发银行公告，拟为中国烟草总公司核定人民币 270 亿元的综合授信额度。鉴于烟草集团的一级子公司——中国烟草总公司江苏省公司（江苏省烟草公司）持有公司股份比例为 0.78%，根据监管要求及公司制度规定，按照实质重于形式和穿透的原则，烟草集团应认定为公司的关联方，本次交易构成关联交易。
3. 7 月 31 日，工商银行公告，2019 年 7 月发行的 800 亿元无固定期限资本债券已于 2024 年 7 月 30 日按面值全额赎回。
4. 7 月 31 日，南京银行发布 2024 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 262.16 亿元，同比增长 7.87%，实现归属于母公司股东的净利润 115.94 亿元，同比增长 8.51%。基本每股收益 1.12 元。资产质量持续优化，不良贷款率下降至 0.83%，拨备覆盖率 345.02%。资本充足率等主要指标保持稳健，资本利润率 15.96%，总资产收益率 0.97%。
5. 7 月 31 日，锦龙股份公告，公司拟转让所持有的东莞证券股份有限公司股份，预计交易将构成重大资产重组。2024 年 7 月 26 日，公司召开了第十届董事会第三次（临时）会议审议通过了《关于正式公开挂牌转让东莞证券 20%股份的议案》，公司董事会同意通过上海联合产权交易所正式公开挂牌转让持有的东莞证券 30000 万股股份（占东莞证券总股本的 20%），挂牌底价为 227175.42 万元。2024 年 7 月 31 日，

上海联合产权交易所发布了《东莞证券股份有限公司 30000 万股股份项目》公告。

六、本周观点

银行板块本周观点

本月央行宣布下调 7 天期逆回购操作利率，同时分别下调 1 年期和 5 年期 LPR 利率 10 个基点。这是自今年 2 月以来 5 年期以上 LPR 单独下行 25 个基点后，LPR 首次出现下调。从短期来看，此次 LPR 下行使净息差继续承压，这也是当天公布降息后银行板块集体杀跌的主要原因。但从长期来看，银行股的核心逻辑是宏观经济，降息有利于稳固宏观经济底盘，只有经济恢复基础稳固，银行业的经营环境才能得到根本改善，资产质量、净息差等指标才能稳中向好。此外，前期监管对银行业“手工补息”等高息揽储银行行为进行限制，负债成本有所减轻，为资产端让利腾挪出了一定空间。同时也需要考虑的是，本轮降息并不是单边降息，近日银行开启了新一轮存款利率下调，继国有六大行集体下调存款挂牌利率后，多家股份制银行及中小银行也陆续跟进下调存款利率，长端利率下调幅度更大，两年、三年、五年期定期存款下调幅度普遍在 0.2 个百分点，在一定程度上能对冲部分资产端的下行压力。中共中央政治局会议强调要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，包括积极支持收购存量商品房用作保障性住房、进一步做好保交房工作等，这将有助于缓解房地产市场的下行压力，银行房地产贷款风险有望逐步缓释。

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

中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议指出，宏观政策要持续用力、更加给力。要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。此次会议精准回应市场关切，释放积极的政策信号，明确了三大发力方向，一是通过加强风险防控机制建设，确保资本市场的平稳运行；二是强化监管力度，提升监管效能，打击违法违规行为，保护投资者合法权益；三是积极推动资本市场改革与发展，激发市场活力，提振投资者信心，从而全面提升资本市场的内在稳定性，为资本市场的后续稳定向好发展提供坚实保障。三大重要任务的推进将对证券业形成正反馈效应，这种正反馈效应将不仅体现在证券业自身的业绩增长和竞争力提升上，还将通过资本市场

的传导机制，对整个经济体系产生积极的影响。

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

继国有六大行集体下调存款挂牌利率后，近日，多家股份制银行及中小银行也陆续跟进下调存款利率。在此背景下，投资者对于安全、稳健的理财渠道需求愈发迫切，特别是在经济弱复苏、市场波动加大的情况下，使得保本型储蓄型保险产品如传统型增额终身寿险等相对于银行存款的吸引力显著提升。因此，可以预见的是，随着存款利率的持续下调，储蓄型保险产品的市场需求将持续升温，险企 NBV 增速有望维持较高水平。

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