

银行/非银金融

报告日期：2024年08月05日

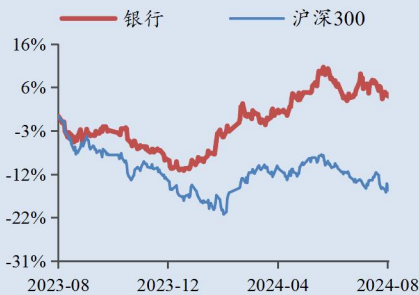
## 预定利率下调等政策助力险企缓解负债、长期投资稳定性增强

——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8月2日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	-2.52	-6.10	-1.36
非银金融	2.88	-4.35	-5.55
银行	-4.42	-0.80	15.04
证券	4.62	-6.75	-9.74
保险	0.03	2.53	6.27

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《央行降息低利率环境下 银行高股息

价值进一步凸显—金融周报》2024.07.30

《投融资协调的资本市场助力金融高质

量发展—金融周报》2024.07.23

《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

#### 摘要：

➤ 上周（7月29日至8月2日，下同）A股市场涨跌互现，金融各指数（申万）均呈现上涨走势，沪深300指数下跌0.73%，全年跌幅为1.36%；银行指数上周上涨0.52%，全年上涨15.04%；非银金融指数上周上涨2.16%，全年下跌5.55%；证券指数上周上涨2.10%，全年下跌9.74%；保险指数上周上涨2.22%，全年涨幅6.27%。上周A股日均成交额7228亿元，环比前一周大幅提升，增幅14.27%。2024年7月股票市场发行数量和规模均有所增加，募资家数20家，募集金额为240.65亿元，IPO数量6家，IPO募集资金44.43亿元缩量。

➤ 十年国债利率继央行OMO降息后连续两周下行，上周五下行至2.13%，短期来看央行对长端利率下限的包容度或有所提升，但同时央行下场卖债的概率同样有所提升，长期看保持合理的利率走廊以及维持向上倾斜的收益率曲线仍是央行政策目标。银行间DR007利率大幅回落至政策利率下方，DR007上周五降至1.69%位，DR007与R007利差小幅拉大，上周日均利差至10.13bp，银行存款利率下行导致非银机构资金宽裕的现象或将短期延续，预计DR007与R007利差有进一步拉大的可能。

➤ **银行：市场利率下行，银行高股息投资价值进一步提升。**在实体经济融资成本稳中有降，房地产政策支持力度加强以及地方债化债、积极的财政政策靠前发力等政策背景下，叠加新一轮存款利率下调将增强银行负债端风险控制能力，银行板块下半年高股息及股价稳定性特征在低利率时代相对投资价值凸显，银行板块有望实现资产结构和高股息双逻辑的支撑，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：成交有所回暖，并购重组事件催化效应提升，关注券商板块基本面和估值变化。**上周股票市场成交有所回暖，券商板块并购重组事件对板块催化效应有所增强，仍需关注并购重组实质推进带来行业资本使用效率的提升，三中全会后资本市场长期资金入市以及行业改革有望加速。受低基数及监管规范行业治理等影响下，下半年券商业绩同比值有望提升。监管政策催化将长期有利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:监管引导预定利率调降并引入动态调整机制,保险板块负债成本压力缓解同时投资端长期投资稳定性进一步增强。**金融监管总局向各保险公司下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》,首次提出建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制,自9月1日起,新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%;自10月1日起,新备案的分红型保险产品预定利率上限为2%;新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%。同时金融监管总局发布《保险资产风险分类办法(征求意见稿)》,借鉴商业银行监管实践经验,对固定收益类资产风险分类实行五分类法,对股权类和不动产类资产实行三分类法,对金融产品风险分类提出了穿透要求。近期政策一方面进一步降低险企负债成本压力,利差损有望阶段性改善,另一方面对险企资产质量与结构进行规范,有利于险企资产风险管控能力进一步增强,对资产结构的规范将有助于提升险企投资端稳定性。关注股债两端市场表现带来的保险估值提升,利差损有望阶段性改善,看好寿险板块。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.....	6
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	7

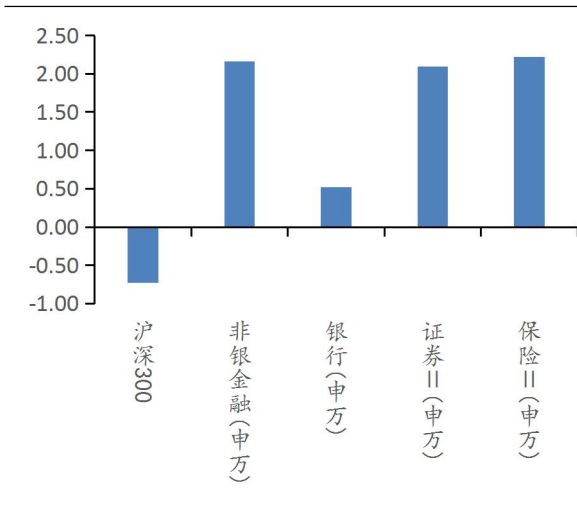
## 图目录

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(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

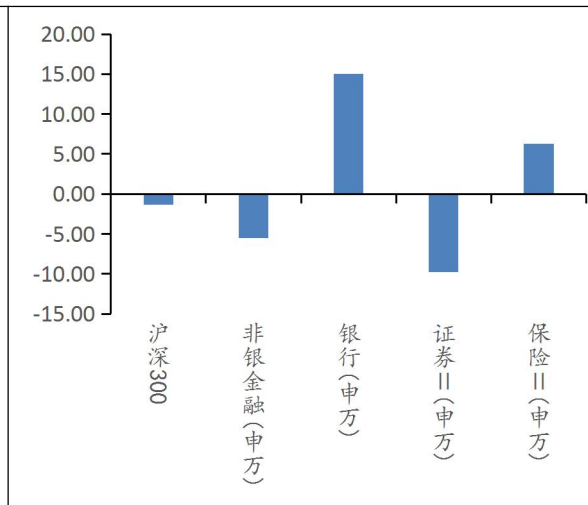
上周(7月29日至8月2日,下同)A股市场涨跌互现,金融各指数(申万)均呈现上涨走势,沪深300指数下跌0.73%,全年跌幅为1.36%;银行指数上周上涨0.52%,全年上涨15.04%;非银金融指数上周上涨2.16%,全年下跌5.55%;证券指数上周上涨2.10%,全年下跌9.74%;保险指数上周上涨2.22%,全年涨幅6.27%。

图1: 金融板块各指数周度表现(%)



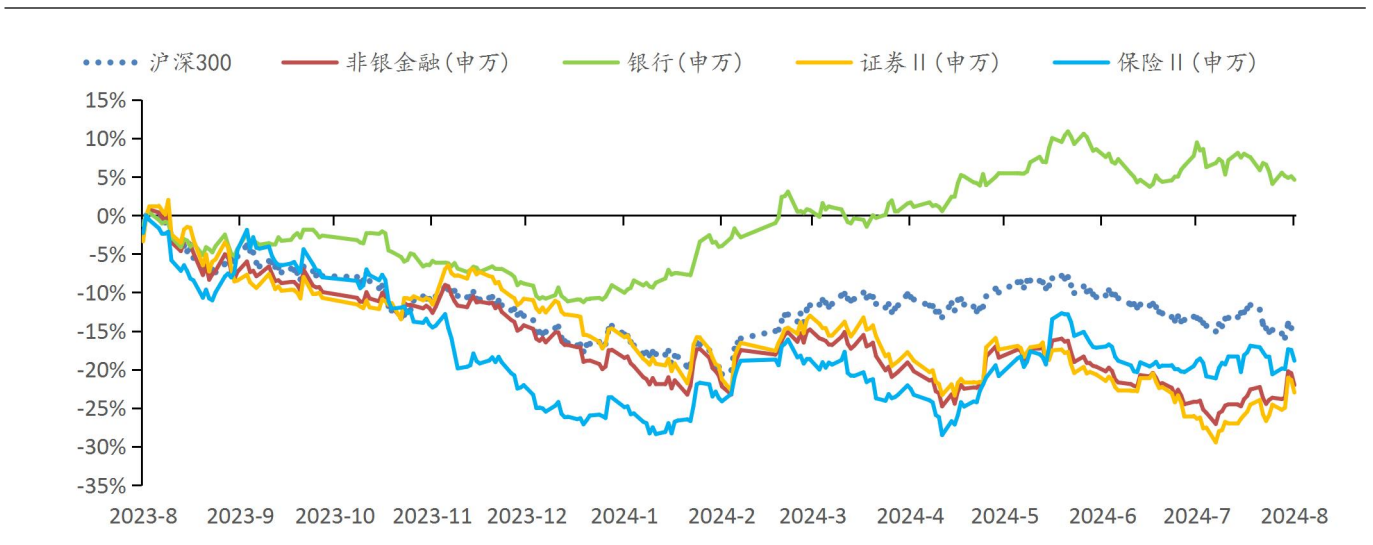
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图2: 金融板块各指数年初至今表现(%)



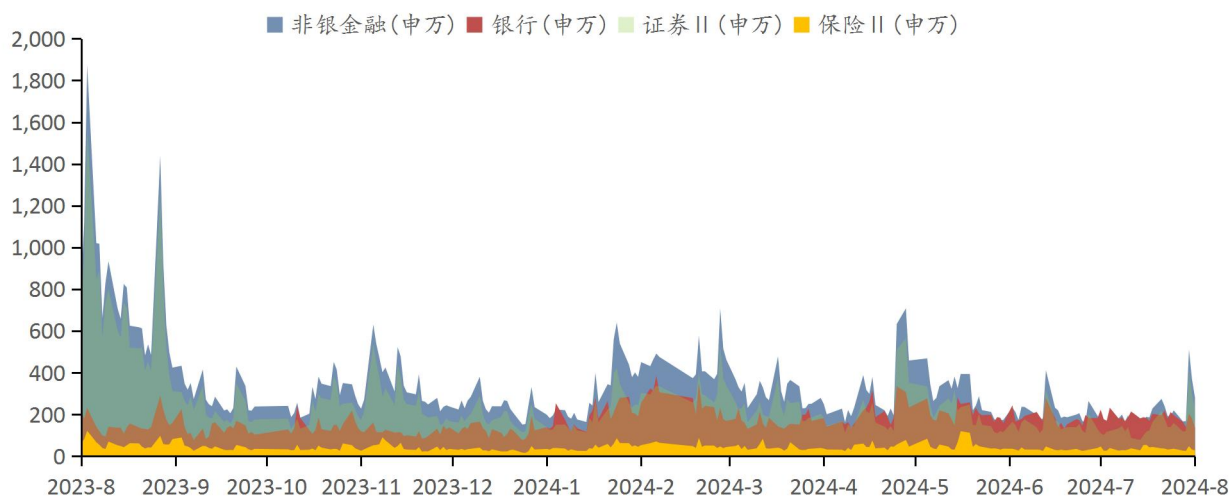
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

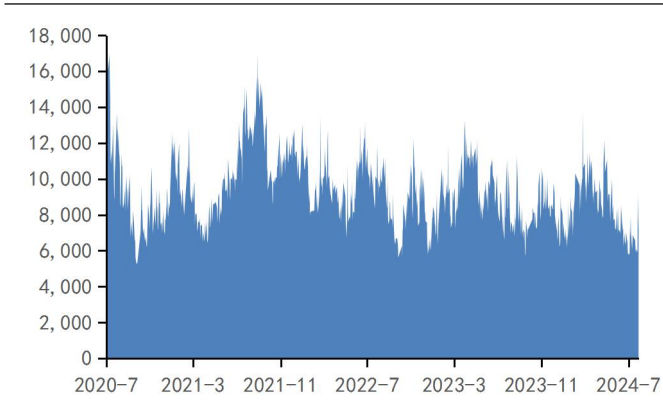
## 2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额 7228 亿元，环比前一周大幅提升，增幅 14.27%。截至 2024 年 8 月 1 日，A 股两融余额 14381.97 亿元，较前一周规模减少 0.52%，两融规模仍然维持相对较低规模。2024 年 7 月股票市场发行数量和规模均有所增加，募资家数 20 家，募集金额为 240.65 亿元，IPO 数量 6 家，IPO 募集资金 44.43 亿元缩量。上周新发基金份额保 109.61 亿份缩量，截至 2024 年 6 月底公募基金规模 31.08 万亿元，规模环比 5 月规模减少 0.51%，公募基金规模环比缩量反应债基与货基冲量后有所回调。

十年国债利率继央行 OMO 降息后连续两周下行，上周五下行至 2.13%，短期来看央行对长端利率下限的包容度或有所提升，但同时央行下场卖债的概率同样有所提升，长期看保持合理的利率走廊以及维持向上倾斜的收益率曲线仍是央行政策目标。银行间 DR007 利率大幅回落至政策利率下方，DR007 上周五降至 1.69% 位，DR007 与 R007 利差小幅拉大，上周日均利差至 10.13bp，银行存款利率下行导致非银机构资金宽裕的现象或将短期延续，预计 DR007 与 R007 利差有进一步拉大的可能，但此轮降低存款利率过后流动性结构或将恢复，利差拉大将以短期效应为主，上周五 Shibor 隔夜利率降至 1.57%。

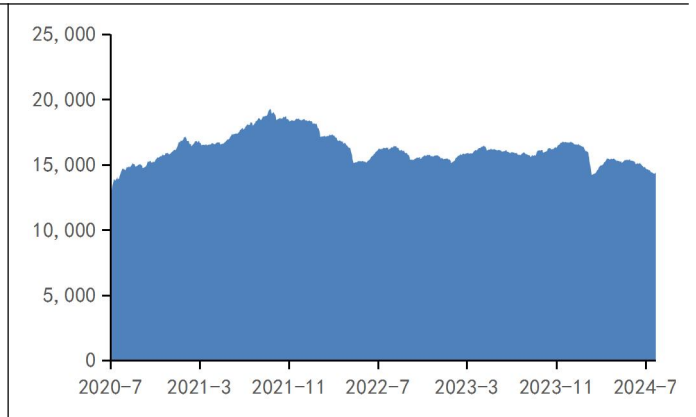


图 5: A 股日均成交额(亿元)



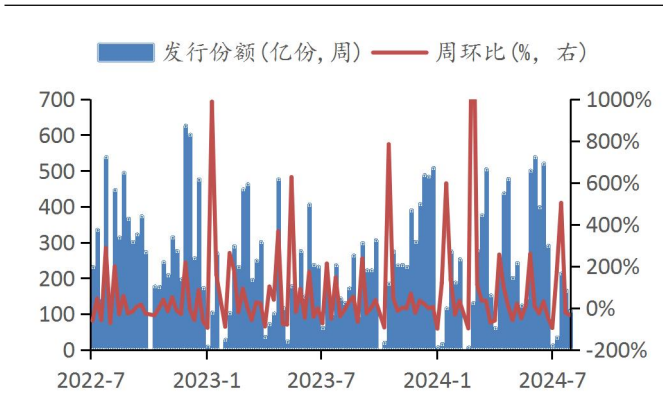
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



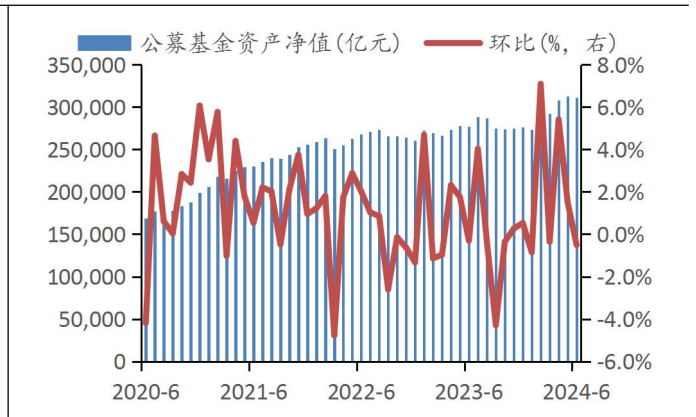
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额(亿份,%)



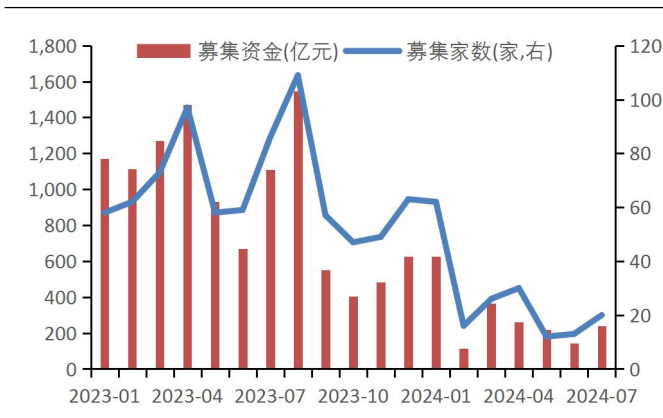
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况(亿元,%)



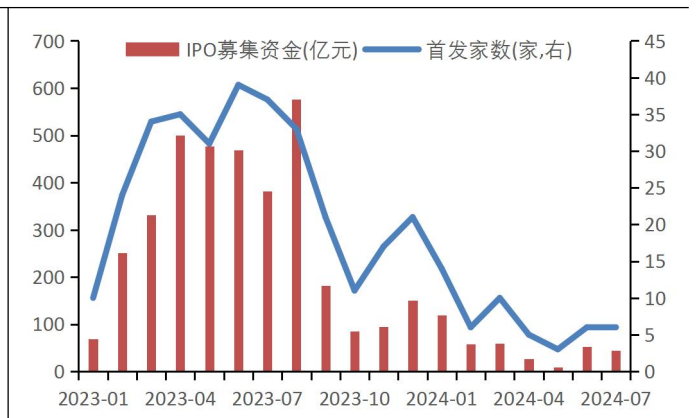
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数(家,亿元)



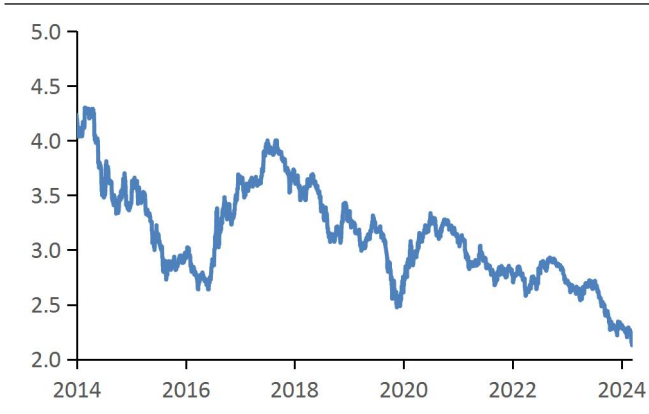
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



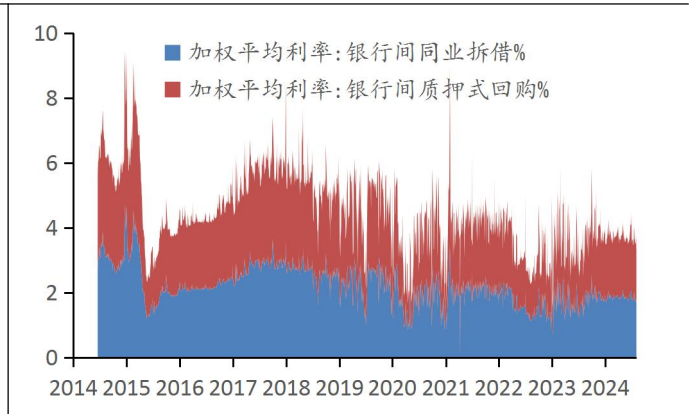
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



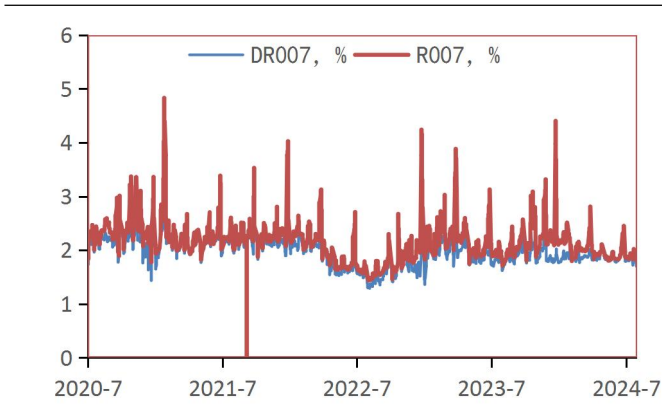
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率(%)



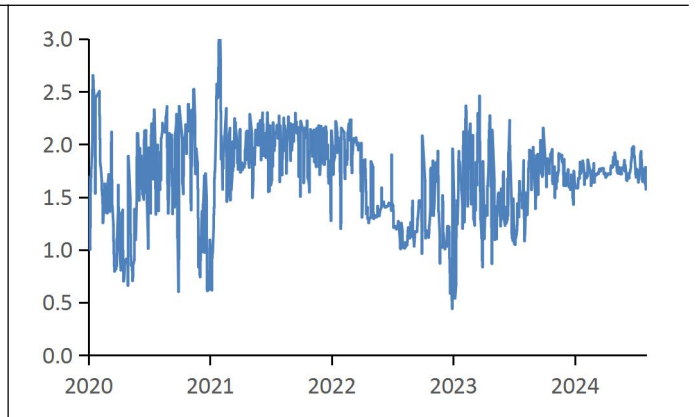
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

**【政治局定调下半年经济：以提振消费为重点扩大国内需求】**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。会议强调，要以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费，要多渠道增加居民收入。在当前全球经济形势复杂多变的背景下，提振内需特别是消费需求成为稳定经济增长的关键。(资料来源: 财联社)

**【中国人民银行召开 2024 年下半年工作会议】**8 月 1 日，中国人民银行召开 2024 年下半年工作会议。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十届三中全会精神，落实党中央、国务院关于经济金融工作决策部署，总结 2024 年以来工作，分析当前形势，部署下一阶段工作。中国人民银行党委书记、行长潘功胜出席会议并讲话。中国人

民银行各党委委员、国家外汇局各党组成员出席会议。会议指出，习近平总书记在党的二十届三中全会上发表的重要讲话，为做好金融领域改革发展工作提供了根本遵循和行动指南。学习宣传贯彻习近平总书记重要讲话精神和党的二十届三中全会精神，是当前和今后一个时期中国人民银行系统的一项重大政治任务。中国人民银行系统将全面、准确贯彻落实习近平总书记重要讲话精神和会议精神，坚定不移走好中国特色金融发展之路，加快完善中央银行制度，自觉把中央银行各项工作融入到全面深化改革的大局中谋划推动，以实际行动拥护“两个确立”、做到“两个维护”，推动各项改革任务落实见效。会议要求统筹把握短期与长期、稳增长与防风险、内部与外部的关系，着力支持经济高质量发展。稳健的货币政策灵活适度、精准有效。（资料来源：财联社）

**【金融监管总局向行业下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》】**8月2日，金融监管总局向行业下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》（以下简称《通知》）。其中，《通知》内容的重中之重是，首次提出建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制。此外，《通知》对人身保险产品备案提出新要求，自9月1日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%；自10月1日起，新备案的分红型保险产品预定利率上限为2%；新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%。值得注意的是，《通知》指出，对于分红型保险产品和万能型保险产品，各公司在演示保单利益时，应当突出产品的保险保障功能，强调账户的利率风险共担和投资收益分成机制。据悉，《通知》提出参考5年期以上贷款市场报价利率（LPR）、5年定期存款基准利率、10年期国债到期收益率等长期利率，确定预定利率基准值，由保险业协会发布。（资料来源：财联社）

**【时隔十年保险资产风险五级分类指引迎“大修”：新增审计条款 股权类和不动产类资产实行三分类法】**8月2日，国家金融监督管理总局发布《保险资产风险分类办法（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。据悉，《征求意见稿》一共7章37条，修订内容涉及提升资产风险分类的制度约束力，完善组织实施管理，增加外部约束等。其中，借鉴商业银行监管实践经验，《征求意见稿》对固定收益类资产风险分类实行五分类法，即正常类、关注类、次级类、可疑类、损失类。同时对股权类和不动产类资产实行三分类法，即正常类、风险类、损失类，对金融产品风险分类提出了穿透要求。具体来看，为加强金融监管，防范化解风险，此次《征求意见稿》修订的主要内容包括以下五个方面。一是提升制度约束力。明确保险公司管理责任，强化全面风险管理，提升资产风险分类的制度约束力。二是完善固定收益类资产分类标准。调整本金或利息的逾期天数、减值准备比例标准等，与商业银行保持一致；增加利益相关方风险管理状况、抵质押物质量等内容，丰富风险分类标准的内外部因素。三是完善权益类资产、不动产类资产风险分类标准。明确确定性和定量标准，要求穿透识别被投资企业或不动产项目相关主体的风险状况，根据底层资产出现风险情形占比以及预计损失率指标来判断资产分类档次。四是完善组织实施管理。优化了风险分类的“初分、复核、审批”三级工作机制，明确了董事会、高级管理层和相关职能部门的工作职责。五是增加外部约束。新增审计条款，要求保险公司进行内外部审计，压实会计师事务所的审计责任。（资料来源：财联社）



**【证监会举行学习贯彻二十届三中全会精神暨年中工作会议】**7月29日，证监会举行学习贯彻二十届三中全会精神暨年中工作会议，更加全面定调下半年的工作方向。一是切实维护市场平稳运行。加强市场风险综合研判和应对，提高交易监管的针对性有效性，充分发挥各类经营主体的稳市功能，不断改进预期管理。二是更大力度服务实体经济回升向好。完善新股发行逆周期调节机制，用好债券、期货、区域性股权市场等多层次资本市场工具，稳妥有序推进资本市场制度型开放。三是推动股票发行注册制走深走实。完善细化相关制度安排，促进加快形成市场化定价、激励约束等机制，加强发行上市全链条监管，大力推进投资端改革。四是培育高质量上市公司。引导上市公司加大分红、回购等力度，督促提升公司治理水平，更好发挥并购重组的作用。五是着力防范化解私募基金、交易场所、债券违约、行业机构等重点领域风险。六是大力提升监管执法效能。坚持重拳治乱，加大力度防假打假，健全监管执法机制，强化科技赋能，严肃惩处重大违法个案。（资料来源：财联社）

#### 4 上市公司动态

**【国元证券】**公司已将“财富业务管理总部”更名为“财富管理业务总部”；“网络金融部”“私人财富部”分别更名为“数字金融部”“普惠金融部”；将原财富业务管理总部研投顾中心独立，升级为财富条线研投顾中心，并作为公司一级部门，研投顾中心下设多媒体平台运营（MCN）工作室；将分支机构服务部独立，更名为财富行政中心，财富行政中心下设财富合规发展部；机构金融部则由一级部门调整为二级部门。（资料来源：巨潮资讯）

#### 5 投资建议

**银行：市场利率下行，银行高股息投资价值进一步提升。**在实体经济融资成本稳中有降，房地产政策支持力度加强以及地方债化债、积极的财政政策靠前发力等政策背景下，叠加新一轮存款利率下调将增强银行负债端风险控制能力，银行板块下半年高股息及股价稳定性特征在低利率时代相对投资价值凸显，银行板块有望实现资产结构和高股息双逻辑的支撑，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：成交有所回暖，并购重组事件催化效应提升，关注券商板块基本面和估值变化。**上周股票市场成交有所回暖，券商板块并购重组事件对板块催化效应有所增强，仍需关注并购重组实质推进带来行业资本使用效率的提升，三中全会后资本市场长期资金入市以及行业改革有望加速。受低基数及监管规范行业治理等影响下，下半年券商业绩同比值有望提升。监管政策催化将长期有利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:监管引导预定利率调降并引入动态调整机制,保险板块负债成本压力缓解同时投资端长期投资稳定性进一步增强。**金融监管总局向各保险公司下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》,首次提出建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制,自9月1日起,新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%;自10月1日起,新备案的分红型保险产品预定利率上限为2%;新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%。同时金融监管总局发布《保险资产风险分类办法(征求意见稿)》,借鉴商业银行监管实践经验,对固定收益类资产风险分类实行五分类法,对股权类和不动产类资产实行三分类法,对金融产品风险分类提出了穿透要求。近期政策一方面进一步降低险企负债成本压力,利差损有望阶段性改善,另一方面对险企资产质量与结构进行规范,有利于险企资产风险管控能力进一步增强,对资产结构的规范将有助于提升险企投资端稳定性。关注股债两端市场表现带来的保险估值提升,利差损有望阶段性改善,看好寿险板块。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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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做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