

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（2024/8/5-2024/8/18）

上交所增加网下投资者持有科创板股票市值要求

2024年8月18日

分析师：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

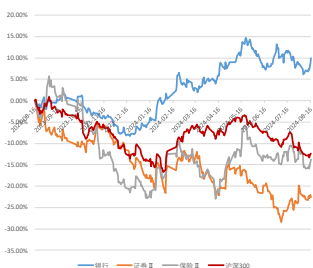
S0340524070001

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16日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+1.59%、-1.02%、-1.39%，同期沪深300指数-1.15%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第2、12位。各子板块中，建设银行(+5.07%)、天风证券(+5.28%)、中国平安(-0.50%)表现最好。
- **周观点：银行：**7月社融数据与金融数据出炉，新增社融7724亿元，同比多增2358亿元，社融存量增速为8.2%。结构上，人民币信贷为主要拖累，政府债券贡献边际减弱，考虑与政府债发行放缓有关。信贷结构延续弱势，7月信贷同比少增859元，居民端短期贷款连续6个月同比少增，指向居民消费欲望仍处于较低水平；低基数效应下中长期贷款小幅多增，近期地产利好政策传导至按揭贷款中仍需一定时间。企业端短期和中长期贷款同比均走弱，票据冲量现象较为明显，政府债发行尚未对企业投融资资金需求有显著的提升效果，企业投融资意愿有待提振。M1同比下降6.60%，增速环比下降1.60个百分点，这是连续第四个月M1增速为负，叫停银行手工补息、限制“低贷高存”空转套利行为的影响仍在持续。M1和M2剪刀差为12.90%，继续走阔，显示资金活力不足，存款定期化延续。整体来看，6月社融数据与金融数据延续偏弱态势，但在“挤水分”、“淡化总量”的政策导向下，市场对金融数据“新常态”有较为一致的预期。后续政策继续加码预期升温，预计政府债券将加速发行，财政政策有望更加积极有为，降准降息仍存一定空间。

■ **证券：**近日，国联证券正式发布《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。公告称，公司拟通过发行A股股份方式向国联集团、沅泉峪等45名交易对方购买其合计持有的民生证券99.26%股份，这标志着国联证券对民生证券的并购计划进入实质性操作阶段。若成功收购，国联证券将实现对民生证券的有效控制，后者作为投行业务的佼佼者，预计能提升国联证券在经纪、投行、资管等领域的行业地位，尤其是投行业务有望跃居第一梯队。此次并购事件是证券行业并购整合加速的一个缩影，随着监管政策的支持和市场竞争的加剧，未来将有更多券商通过并购重组实现资源整合和优势互补，推动行业向更加规范化、专业化和国际化的方向发展。8月16日，上交所发布《上海市场首次公开发行股票网下发行实施细则（2024年修订）》，此次修订的核心在于对投资者参与科创板网下发行业务增加了持有科创板市值的要求。这一政策将鼓励投资者长期持有科创板股票，减少短期投机行为，从而稳定市场，促进科创板市场的健康发展。同时，这也将提升科创板市场的融资能力，为科技创新企业提供更多资

金支持。

■ **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 16 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 16 日)	6
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 8 月 16 日).....	7
图 4：证券板块估值情况（截至 2024 年 8 月 16 日）	7
图 5：A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 8 月 16 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 16 日）	9
图 11：两融余额情况（亿元，截至 2024 年 8 月 16 日）	9
图 12：十年期国债到期收益率(%, 截至 2024 年 8 月 16 日)	10

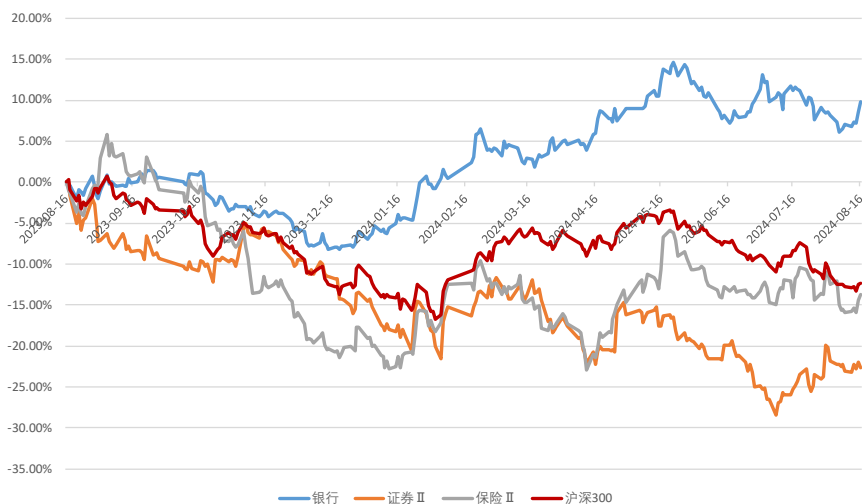
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 8 月 16 日）	4
表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 8 月 16 日）	5
表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2024 年 8 月 16 日）	5
表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2024 年 8 月 16 日）	6

一、行情回顾

截至 2024 年 8 月 16 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+1.59%、-1.02%、-1.39%，同期沪深 300 指数-1.15%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 2、12 位。各子板块中，建设银行(+5.07%)、天风证券(+5.28%)、中国平安(-0.50%)表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势(截至 2024 年 8 月 16 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 16 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	801950.SL	煤炭	2.41%	0.74%	0.54%
2	801780.SL	银行指数	1.59%	1.34%	16.87%
3	801120.SL	食品饮料	1.16%	-1.23%	-18.46%
4	801760.SL	传媒	1.03%	-1.12%	-23.27%
5	801960.SL	石油石化	0.29%	-0.66%	1.21%
6	801150.SL	医药生物	-0.36%	-0.21%	-21.08%
7	801180.SL	房地产	-0.78%	-3.20%	-21.24%
8	801970.SL	环保	-0.82%	-2.02%	-15.49%
9	801130.SL	纺织服饰	-0.97%	-2.38%	-23.39%
10	801160.SL	公用事业	-1.05%	-1.78%	8.85%
11	801140.SL	轻工制造	-1.19%	-3.08%	-25.34%
12	801790.SL	非银金融	-1.25%	-3.44%	-6.73%
13	801770.SL	通信	-1.40%	-4.27%	-3.05%
14	801980.SL	美容护理	-1.48%	-3.85%	-19.68%
15	801200.SL	商贸零售	-2.19%	-3.77%	-23.81%
16	801720.SL	建筑装饰	-2.21%	-2.06%	-11.29%
17	801730.SL	电力设备	-2.43%	-5.27%	-19.61%

18	801210.SL	社会服务	-2.48%	-2.36%	-24.71%
19	801710.SL	建筑材料	-2.55%	-4.92%	-19.35%
20	801110.SL	家用电器	-2.59%	-3.96%	1.82%
21	801050.SL	有色金属	-2.62%	-4.60%	-5.51%
22	801170.SL	交通运输	-2.80%	-2.85%	0.90%
23	801230.SL	综合	-2.84%	-3.62%	-30.95%
24	801010.SL	农林牧渔	-3.00%	-2.73%	-15.95%
25	801890.SL	机械设备	-3.15%	-4.55%	-18.92%
26	801080.SL	电子	-3.17%	-5.73%	-13.31%
27	801030.SL	基础化工	-3.28%	-5.21%	-19.46%
28	801880.SL	汽车	-3.52%	-6.10%	-8.96%
29	801040.SL	钢铁	-3.68%	-4.83%	-14.19%
30	801750.SL	计算机	-4.54%	-6.96%	-30.32%
31	801740.SL	国防军工	-6.42%	-6.96%	-12.55%

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 16 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
601939.SH	建设银行	5.07%	601939.SH	建设银行	5.91%	601009.SH	南京银行	48.17%
600000.SH	浦发银行	4.49%	600000.SH	浦发银行	5.36%	601328.SH	交通银行	44.08%
601398.SH	工商银行	4.42%	601328.SH	交通银行	5.03%	600000.SH	浦发银行	40.50%
601328.SH	交通银行	4.18%	601398.SH	工商银行	4.96%	601838.SH	成都银行	40.40%
601169.SH	北京银行	4.14%	601998.SH	中信银行	3.83%	601288.SH	农业银行	39.63%
601998.SH	中信银行	3.33%	601169.SH	北京银行	3.75%	600926.SH	杭州银行	39.62%
601658.SH	邮储银行	2.90%	601288.SH	农业银行	3.70%	601398.SH	工商银行	37.25%
600036.SH	招商银行	2.70%	601988.SH	中国银行	3.22%	601077.SH	渝农商行	36.62%
601288.SH	农业银行	2.37%	601658.SH	邮储银行	2.69%	601229.SH	上海银行	35.57%
601988.SH	中国银行	2.34%	601229.SH	上海银行	2.47%	601169.SH	北京银行	31.35%

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 16 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
601162.SH	天风证券	5.28%	002736.SZ	国信证券	2.94%	601136.SH	首创证券	19.81%
002736.SZ	国信证券	2.94%	601162.SH	天风证券	2.37%	600999.SH	招商证券	12.12%
600999.SH	招商证券	1.76%	600999.SH	招商证券	0.87%	002736.SZ	国信证券	10.04%
600958.SH	东方证券	1.67%	000166.SZ	申万宏源	0.87%	601878.SH	浙商证券	9.04%
002797.SZ	第一创业	1.54%	600958.SH	东方证券	0.47%	002670.SZ	国盛金控	5.04%
000166.SZ	申万宏源	1.09%	002797.SZ	第一创业	-0.57%	000166.SZ	申万宏源	4.05%

600837.SH	海通证券	1.04%	601211.SH	国泰君安	-0.97%	601198.SH	东兴证券	2.85%
601066.SH	中信建投	0.77%	601136.SH	首创证券	-1.56%	002673.SZ	西部证券	0.48%
000750.SZ	国海证券	0.33%	601066.SH	中信建投	-1.71%	600958.SH	东方证券	-0.12%
601211.SH	国泰君安	0.28%	002500.SZ	山西证券	-1.81%	601211.SH	国泰君安	-1.66%

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 16 日）

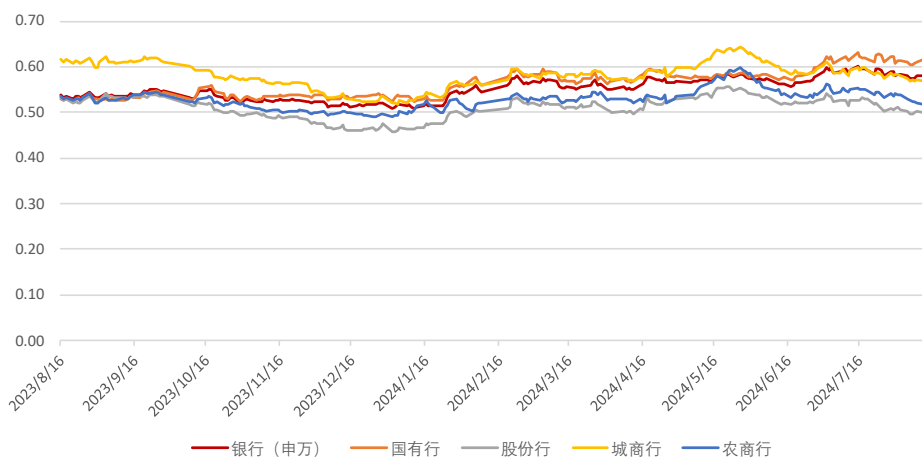
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601318.SH	中国平安	-0.50%	601319.SH	中国人保	0.65%	601601.SH	中国太保	22.28%
601319.SH	中国人保	-2.26%	601318.SH	中国平安	-2.23%	601319.SH	中国人保	19.77%
601628.SH	中国人寿	-3.31%	601628.SH	中国人寿	-4.72%	601628.SH	中国人寿	9.89%
601601.SH	中国太保	-3.44%	601336.SH	新华保险	-5.30%	601318.SH	中国平安	7.24%
601336.SH	新华保险	-5.73%	601601.SH	中国太保	-5.82%	601336.SH	新华保险	-2.68%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

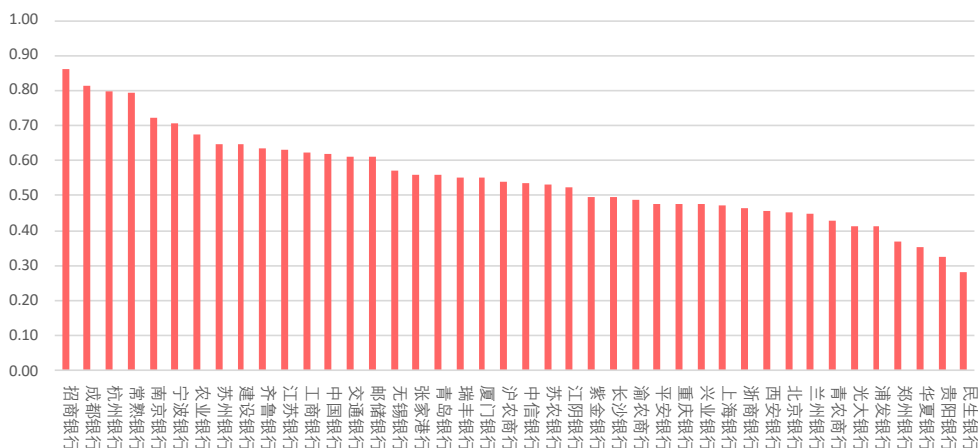
截至 2024 年 8 月 16 日, 申万银行板块 PB 为 0.59, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.63、0.51、0.57、0.53。从个股来看, 招商银行、成都银行、杭州银行估值最高, 其 PB 分别为 0.86、0.82、0.80。

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 16 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

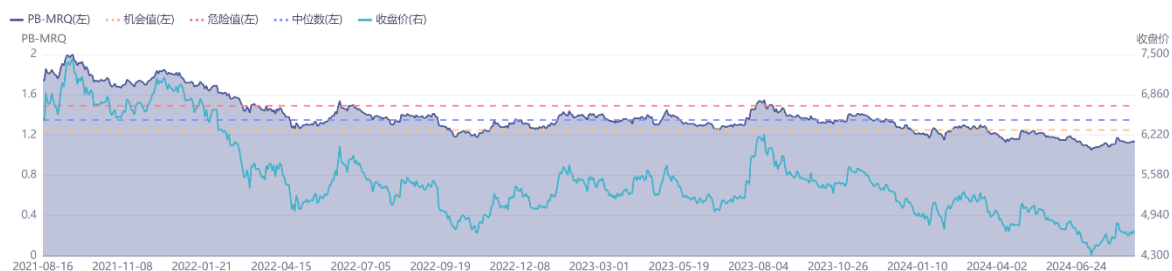
图 3：上市银行 PB(截至 2024 年 8 月 16 日)



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 16 日，证券Ⅱ（申万）PB 估值为 1.13，估值处于近三年中位数 1.35 以下，估值较低，具有一定的估值修复空间。

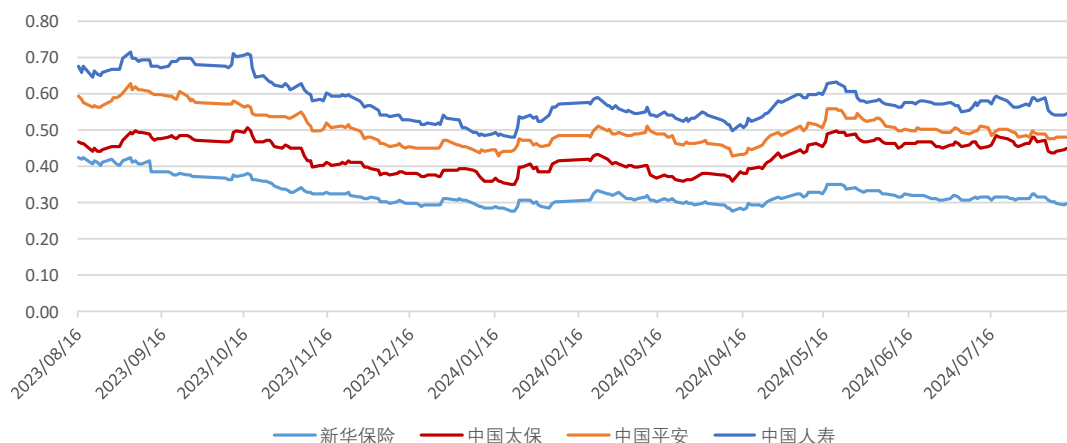
图 4：证券板块估值情况（截至 2024 年 8 月 16 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 16 日,新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.30、0.45、0.49 和 0.56。

图 5：A 股险企 PEV 水平(截至 2024 年 8 月 16 日)

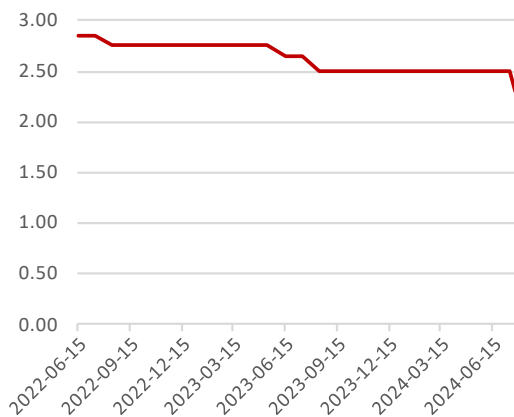


资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

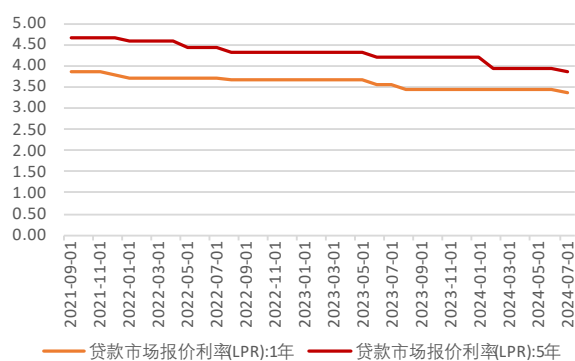
截至 2024 年 8 月 16 日, 1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.30%; 1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.35% 和 3.85%; 1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.79%、1.91% 和 1.93%; 1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.85%、1.91% 和 1.97%, 分别较前一周 +8.33bps、+11.10bps 和 +3.60bps, 资金流动性边际收紧。

图 6：央行中期借贷便利率(MLF)（单位：%）



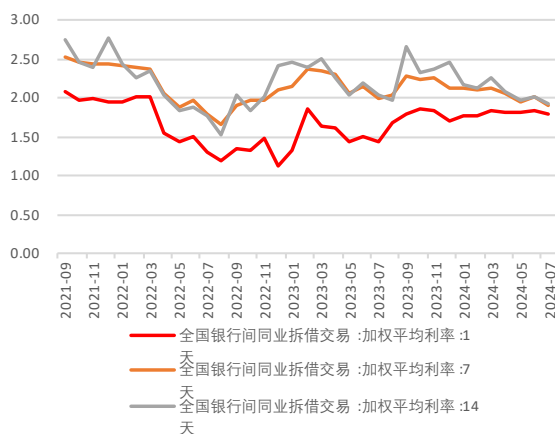
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：贷款市场报价利率(LPR)（单位：%）



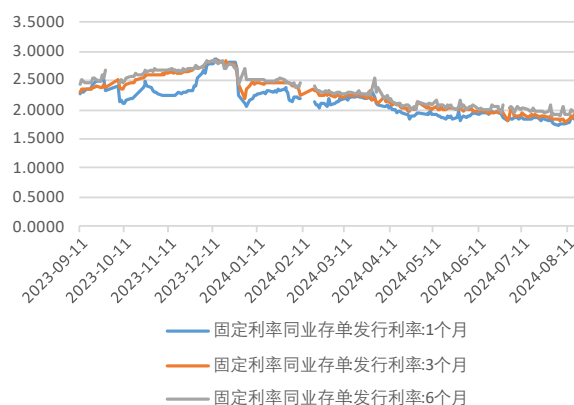
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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

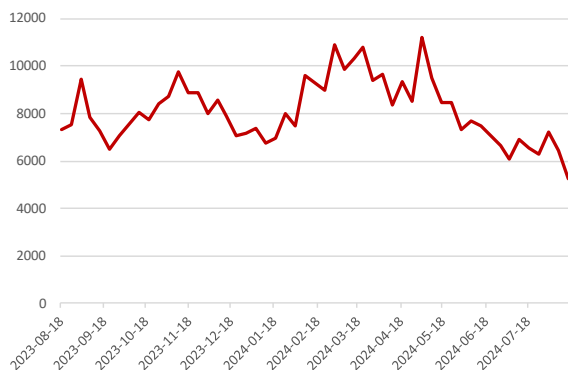
图 9：同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

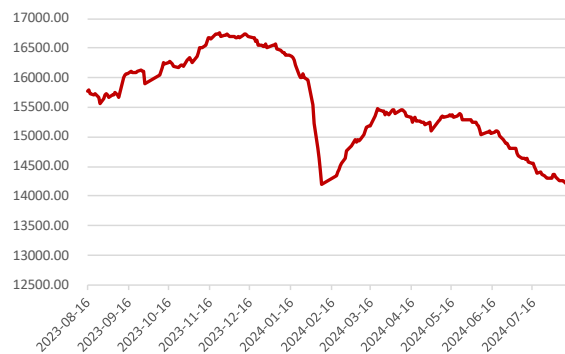
本周 A 股日均成交额为 5274.84 亿元，环比-18.18%。本周平均两融余额为 14185.70 亿元，环比-0.41%，其中融资余额为 14027.70 亿元，环比-0.20%，融券余额为 158.0 亿元，环比-16.32%。总体来看，本周交投活跃度较上周下降，投资者情绪有所走弱。

图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2024 年 8 月 16 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 16 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2024 年 8 月 16 日, 10 年国债到期收益率为 2.19%, 环比上周+0.06 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 16 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 8 月 9 日电，国家金融监督管理总局发布的数据显示，今年二季度末，我国商业银行不良贷款余额 3.3 万亿元，较上季末减少 272 亿元；商业银行不良贷款率 1.56%，较上季末下降 0.03 个百分点。
2. 财联社 8 月 9 日电，央行发布 2024 年第二季度中国货币政策执行报告，下一步，人民银行将始终保持货币政策稳健性，进一步健全市场化利率形成、调控和传导机制，增强政策利率的权威性，研究适度收窄利率走廊宽度，给市场传递更加清晰的利率调控目标信号。同时，持续改革完善 LPR，着重提高 LPR 报价质量，更好发挥利率自律机制作用，维护理性有序竞争秩序，畅通利率传导渠道，为经济回升向好和高质量发展营造良好的货币金融环境。
3. 财联社 8 月 9 日电，《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》近日发布，证监会市场司司长张望军表示，健全投资和融资相协调的资本市场功能在《决定》中首次提出，这体现了新形势下中央对资本市场定位、功能、作用的新期待和新要求。未来资本市场改革需要更加重视投融资两端的平衡。投资端方面，需要提升对投资者的服务和回报。将推动有关方面针对保险资金、社保基金、养老保险基金等中长期资金特点，优化入市政策安排，打通制度堵点痛点。积极支持上市公司特别是央企国企上市公司通过股份回购、股东增持等方式加强市值管理，提升投资者回报水平等。
4. 财联社 8 月 12 日电，随着下调人身险产品预定利率的要求正式落地，相关保险中介平台列出的停售产品名单已达 100 余款，涉及终身寿险、年金险、重疾险等多个品类，停售时间多为 8 月 31 日或 9 月 30 日。金融监管总局 8 月 2 日向行业下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，明确自今年 9 月 1 日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限将从 3% 下调至 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从 2.5% 下调至 2.0%；新备案的万能型保险产品最低保证利率上限从 2% 下调至 1.5%。届时，市场上预定利率超过上限的保险产品将会停止发售。

5. 财联社 8 月 12 日电，险资运用余额再上新台阶。国家金融监督管理总局发布的最新数据显示，截至今年 6 月底，险资运用余额突破了 30 万亿元。同时，从上半年险资不同资产配置余额同比变化来看，债券配置余额同比涨幅最大，股票配置余额同比涨幅次之。从投资收益率来看，上半年险资年化财务投资收益率为 2.87%，年化综合投资收益率为 6.91%，两项指标分化明显。
6. 财联社 8 月 13 日电，央行发布数据显示，1-7 月社会融资规模增量为 18.87 万亿元，比上年同期少 3.22 万亿元；7 月末 M2 余额 303.31 万亿元，同比增长 6.3%；M1 余额 63.23 万亿元，同比下降 6.6%；前七个月人民币贷款增加 13.53 万亿元。
7. 财联社 8 月 13 日电，继国有大行、股份制银行下调存款利率后，8 月份以来，上海、浙江、江苏、安徽、广东等多地的中小银行也纷纷跟进，宣布下调存款利率。此次部分中小银行对 3 年期、5 年期定期存利率的调整力度明显加大，最高降幅达 80 个基点。在经过此次调降后，多家中小银行的中长期存款利率进入了“2 字头”。
8. 财联社 8 月 15 日电，中国人民银行行长潘功胜表示，下一步，中国人民银行将进一步提升货币政策对促进经济结构调整、转型升级、新旧动能转换的效能，引导金融机构加大对重点领域、薄弱环节的信贷支持力度，更有针对性地满足合理的消费融资需求。同时，研究储备增量政策举措，增强宏观政策协调配合，支持积极的财政政策更好发力见效，坚定不移完成全年经济社会发展目标任务。
9. 财联社 8 月 16 日电，上交所发布《上海市场首次公开发行股票网下发行实施细则（2024 年修订）》。本次修订主要对投资者参与科创板网下发行业务，增加了持有科创板市值的要求。自 2024 年 10 月 1 日起，网下投资者及其管理的配售对象参加科创板新股网下发行的，除需符合现行市值门槛要求外，主承销商还应要求其在基准日（初步询价开始日前两个交易日）前 20 个交易日（含基准日）所持有科创板非限售 A 股股票和非限售存托凭证总市值的日均市值为 600 万元（含）以上。

五、公司公告

1. 8 月 8 日，国联证券公告，公司于 2024 年 8 月 8 日召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》等相关议案。公司拟通过发行 A 股股份的方式收购民生证券 99.26% 的股份，发行价格因分红除息由此前每股 11.31 元调整为每股 11.17 元，发行数量为 26.4 亿股，占发行后上市公司总股本的比例为 48.25%（不考虑配套融资），交易总对价达 294.92 亿元。同时，公司还拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过人民币 20 亿元（含本数）。本次交易后，公司控股股东将保持为国联集团，实际控制人将保持为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会。
2. 8 月 9 日，华泰证券公告，公司收到中国证监会关于同意其向专业投资者公开发行面值总额不超过 200 亿元次级公司债券的注册批复。该批复自同意注册之日起 24 个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行次级公司债券。
3. 8 月 12 日，杭州银行公告，公司成功发行 100 亿元的 10 年期固定利率二级资本债券。

4. 8月13日，建设银行公告，2024年第一次临时股东大会审议通过发行不超过500亿元总损失吸收能力非资本债券的议案。经监管机构批准，近日在全国银行间债券市场发行了2024年总损失吸收能力非资本债券，并于2024年8月12日完成发行。债券总规模为500亿元，包括两个品种：品种一为4年期固定利率债券，规模350亿元，票面利率2%；品种二为6年期固定利率债券，规模150亿元，票面利率2.1%。
5. 8月13日，中国太保公告，2024年1月1日至2024年7月31日期间，本公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险保费收入为人民币1,705.97亿元，同比下降2.6%，本公司子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险保费收入为人民币1,276.50亿元，同比增长7.5%。
6. 8月14日，兴业银行公告，公司香港分行在50亿美元中期票据计划项下，完成发行5亿美元债券，募集资金专项用于“通过向小微企业提供贷款间接创造就业”的符合资格项目。债券类型为美元计价的高级无抵押债券，规模为5亿美元，年利率为SOFR+56BPS，期限至2027年。上述债券自2024年8月15日起在香港联合交易所有限公司上市。
7. 8月15日，平安银行发布2024年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入771.32亿元，同比下降13%；归属于本行股东的净利润258.79亿元，同比增长1.9%。公司不良贷款率为1.07%，较上年末上升0.01个百分点；拨备覆盖率为264.26%，较上年末下降13.37个百分点。此外，公司还公布了中期利润分配方案，向全体股东每10股派发现金股利人民币2.46元（含税）。

六、本周观点

银行板块本周观点

7月社融数据与金融数据出炉，新增社融7724亿元，同比多增2358亿元，社融存量增速为8.2%。结构上，人民币信贷为主要拖累，政府债券贡献边际减弱，考虑与政府债发行放缓有关。信贷结构延续弱势，7月信贷同比少增859元，居民端短期贷款连续6个月同比少增，指向居民消费欲望仍处于较低水平；低基数效应下中长期贷款小幅多增，近期地产利好政策传导至按揭贷款中仍需一定时间。企业端短期和中长期贷款同比均走弱，票据冲量现象较为明显，政府债发行尚未对企业投融资需求有显著的提升效果，企业投融资意愿有待提振。M1同比下降6.60%，增速环比下降1.60个百分点，这是连续第四个月M1增速为负，叫停银行手工补息、限制“低贷高存”空转套利行为的影响仍在持续。M1和M2剪刀差为12.90%，继续走阔，显示资金活力不足，存款定期化延续。整体来看，6月社融数据与金融数据延续偏弱态势，但在“挤水分”、“淡化总量”的政策导向下，市场对金融数据“新常态”有较为一致的预期。后续政策继续加码预期升温，预计政府债券将加速发行，财政政策有望更加积极有为，降准降息仍存一定空间。

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

近日，国联证券正式发布《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。公告称，公司拟通过发行 A 股股份方式向国联集团、沅泉峪等 45 名交易对方购买其合计持有的民生证券 99.26% 股份，这标志着国联证券对民生证券的并购计划进入实质性操作阶段。若成功收购，国联证券将对民生证券的有效控制，后者作为投行业务的佼佼者，预计能提升国联证券在经纪、投行、资管等领域的行业地位，尤其是投行业务有望跃居第一梯队。此次并购事件是证券行业并购整合加速的一个缩影，随着监管政策的支持和市场竞争的加剧，未来将有更多券商通过并购重组实现资源整合和优势互补，推动行业向更加规范化、专业化和国际化的方向发展。8 月 16 日，上交所发布《上海市场首次公开发行股票网下发行实施细则（2024 年修订）》，此次修订的核心在于对投资者参与科创板网下发行业务增加了持有科创板市值的要求。这一政策将鼓励投资者长期持有科创板股票，减少短期投机行为，从而稳定市场，促进科创板市场的健康发展。同时，这也将提升科创板市场的融资能力，为科技创新企业提供更多资金支持。

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保持较高热度，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