

银行板块高股息+稳定性投资价值提升

——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16日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	-4.98	-9.04	-2.49
非银金融	0.58	-8.03	-6.73
银行	-1.37	-3.41	16.87
证券	2.29	-7.59	-10.66
保险	-2.69	-7.54	4.79

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《央行强化长期国债利率稳定性 助力银行保险改善资产配置—金融周报》2024.08.12

《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》2024.08.06

《央行降息低利率环境下 银行高股息投资价值进一步凸显—金融周报》2024.07.30

摘要：

➤ 上周（8月12日至8月16日，下同）A股市场整体上行，金融各指数（申万）大幅上行，沪深300指数上周上涨0.42%，全年跌幅为2.49%；银行指数上周上涨2.66%，全年上涨16.87%；非银金融指数上周上涨1.09%，全年下跌6.73%；证券指数上周上涨0.61%，全年下跌10.66%；保险指数上周上涨2.51%，全年涨幅至4.79%。上周A股日均成交额5294亿元，环比前一周大幅下降18.14%，A股成交继续缩量运行市场信心寡淡。

➤ 近期长债利率宽幅震荡，十年期国债利率在前一周大幅拉升后，上周在流动性宽松的影响下连续下行至上周五2.19%附近，短期央行对稳定长端利率的态度较为坚决，目前来看人民币汇率及拉动经济双重压力下，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，同时在美元降息概率提升背景下，在保证稳定的人民币汇率和长端利率前提下，国内降息空间同样逐步增加，稳定的长债利率将增加央行降息的政策空间。

➤ **银行：**短期板块高股息+稳定性逻辑仍将延续，预计央行再次降息前银行板块投资价值仍凸显。近期银行板块受益于资本市场投资信心下降、央行拉升长债收益率带来的资金相对配置价值提升以及市场等待美元降息前的观望情绪较重等因素，上周银行板块涨幅较为明显。目前银行板块高股息+稳定性带来的相对投资价值较为明显，预计在央行下一次降息时点前后，银行板块高股息投资逻辑仍将获得市场较高关注。银行板块有望实现资产结构改善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：**政策仍是券商板块核心变量，关注政策持续推出对证券行业风险出清的引导。政策仍是拉动券商板块的主要投资逻辑，上周《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》(征求意见稿)提到“地方政府不得为公司上市提供奖励”“中介机构收费不得与IPO结果挂钩”等诸多新规，将进一步明确投行业务发展方向，引导IPO保荐工作更多转向业务实质，避免IPO保荐过程中的利益协同问题，能够持续提高上市公司质量，保护投资者合法权益。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:国债长端利率提升有助于改善险企投资端结构,助力保险板块业绩与估值双提升。**近期长端国债收益率在央行管控下逐步抬升,长债投资空间逐步拉大,将有助于险企改善投资端结构,同时预定利率调降政策将持续缓解险企负债成本,利差损有望阶段性改善,投资端在央行持续控制长端利率债稳定性的基础上,有助于险企提升配置利率债的选择范围,提升持券收益率。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.....	错误! 未定义书签。
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	7

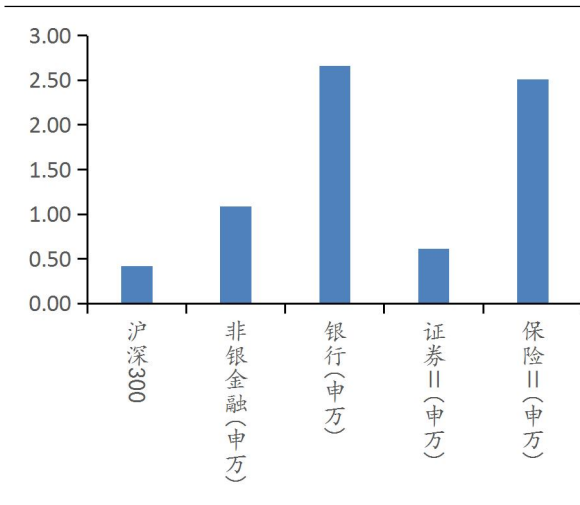
图目录

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

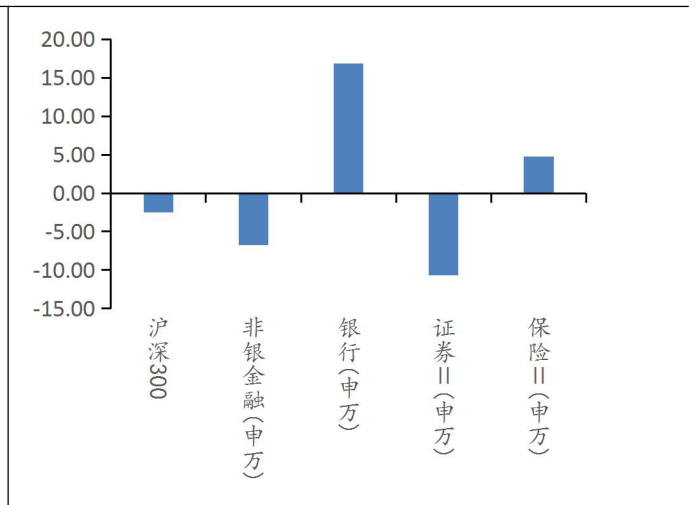
上周（8月12日至8月16日，下同）A股市场整体上行，金融各指数（申万）大幅上行，沪深300指数上周上涨0.42%，全年跌幅为2.49%；银行指数上周上涨2.66%，全年上涨16.87%；非银金融指数上周上涨1.09%，全年下跌6.73%；证券指数上周上涨0.61%，全年下跌10.66%；保险指数上周上涨2.51%，全年涨幅至4.79%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



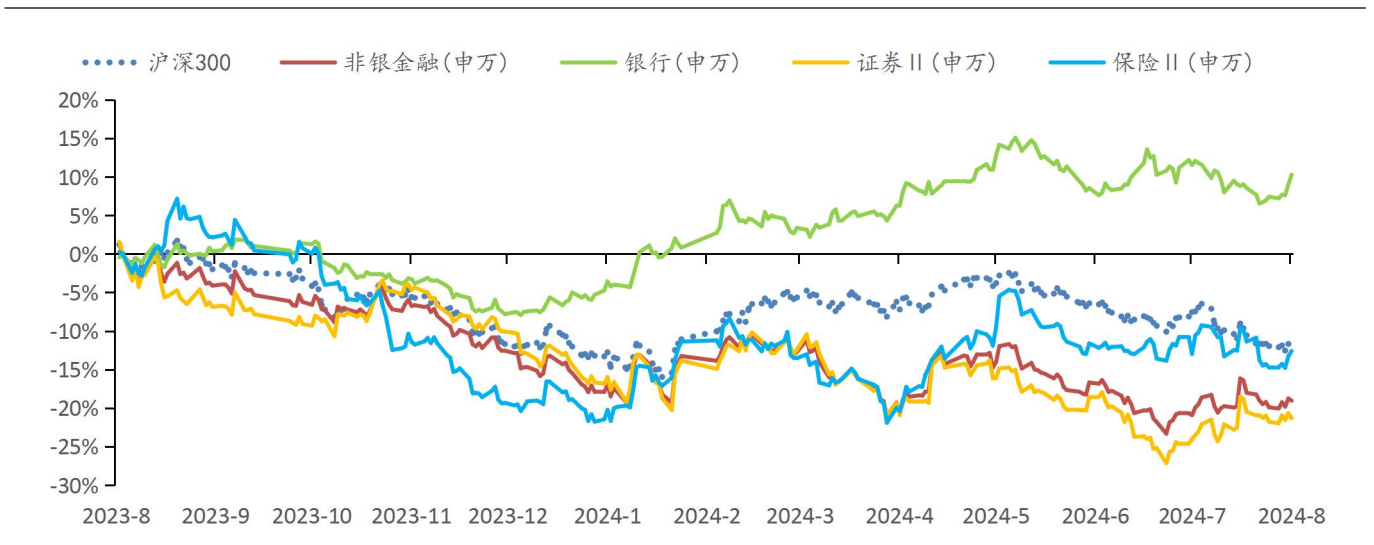
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



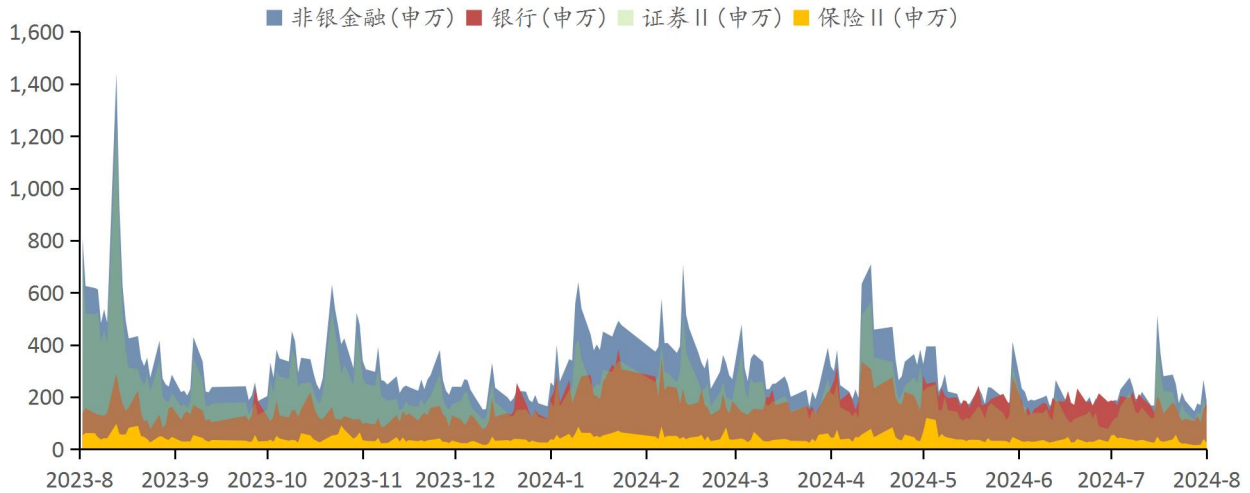
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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)



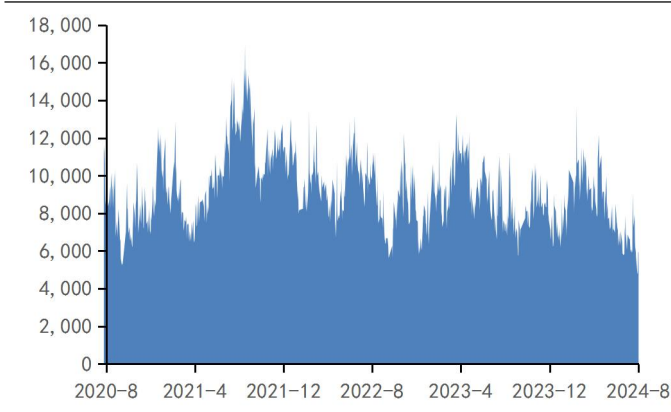
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额 5294 亿元，环比前一周大幅下降 18.14%，A 股成交继续缩量运行市场信心寡淡。截至 2024 年 8 月 16 日，A 股两融余额 14142.06 亿元，较前一周规模继续缩量 0.55%，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 170.88 亿份与前几周持平，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。

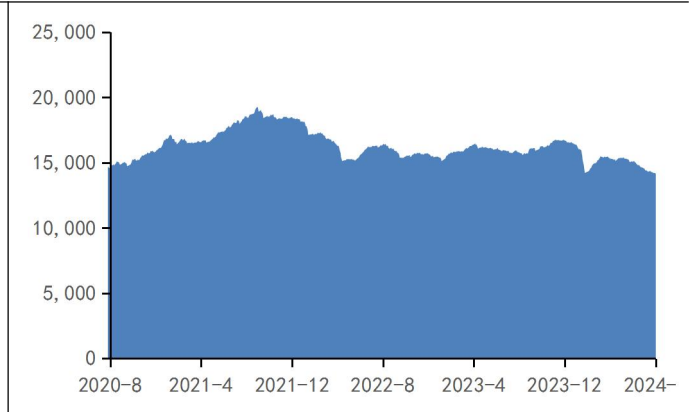
近期长债利率宽幅震荡，十年期国债利率在前一周大幅拉升后，上周在流动性宽松的影响下连续下行至上周五 2.19% 附近，短期央行对稳定长端利率的态度较为坚决，目前来看人民币汇率及拉动经济双重压力下，保持合理的利率走廊以及维持向上倾斜的收益率曲线仍是央行政策目标，同时在美元降息概率提升背景下，在保证稳定的人民币汇率和长端利率前提下，国内降息空间同样逐步增加，稳定的长债利率将增加央行降息的政策空间。银行间 DR007 利率在本周央行流动性大幅净投放情况下有所下行，DR007 上周五至 1.83%，DR007 与 R007 利差进一步缩小，上周五降至 2.99bp，短期非银机构资金较为宽裕，上周五 Shibor 隔夜利率大幅降低至 1.70%。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



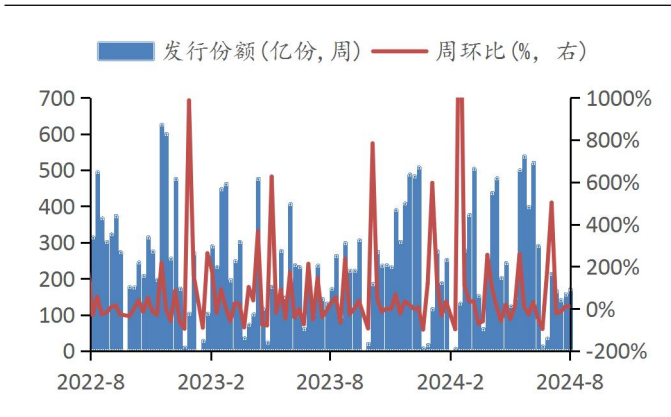
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



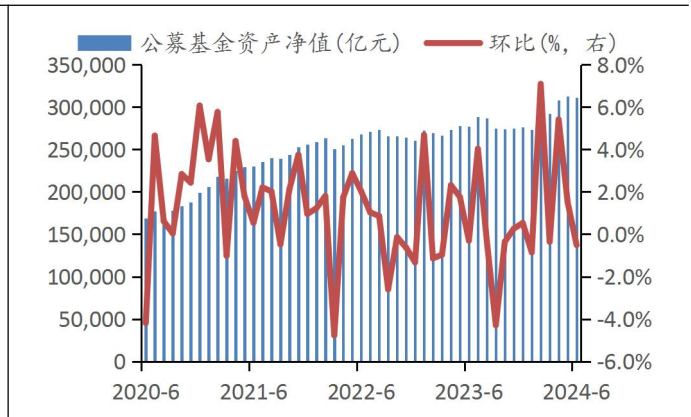
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额(亿份)



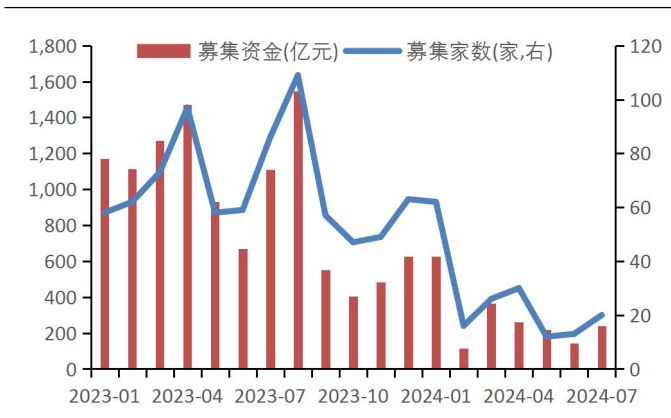
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况(亿元)



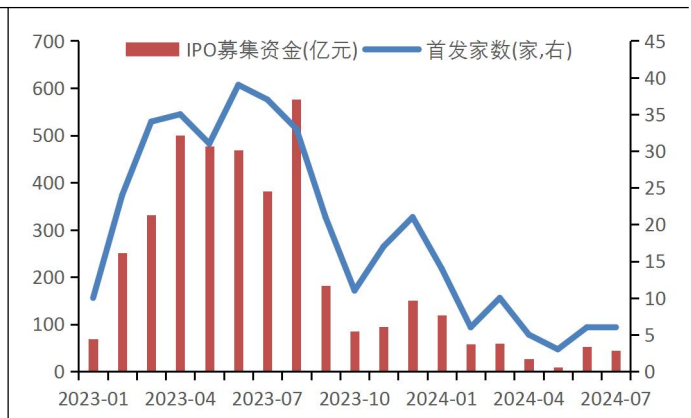
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数(家,亿元)



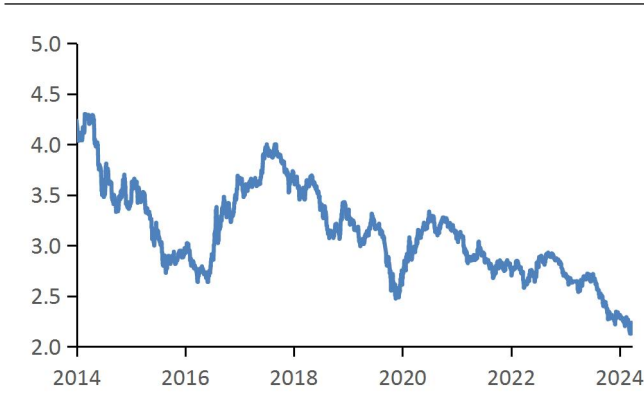
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况(亿元,家)



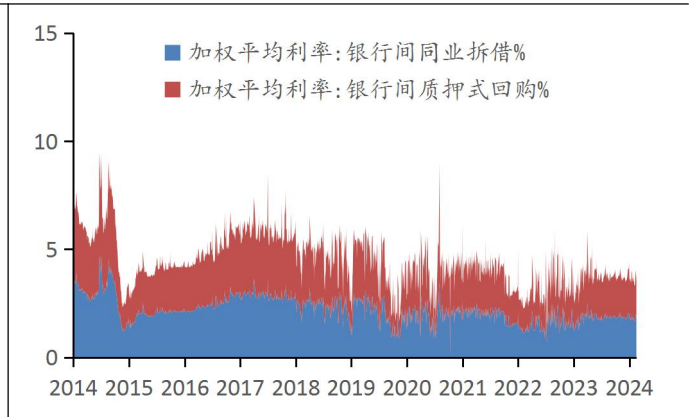
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



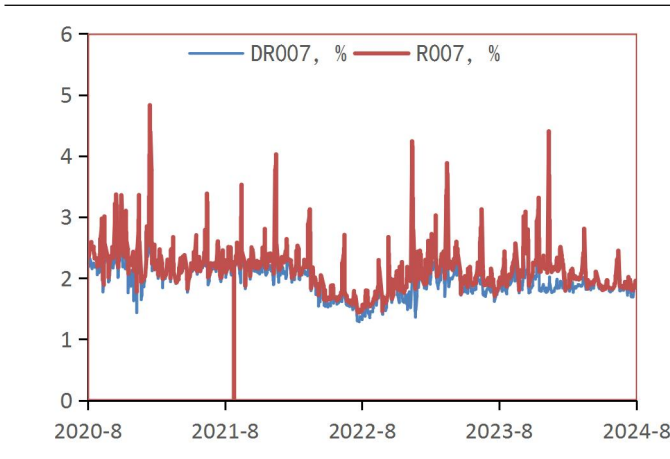
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率



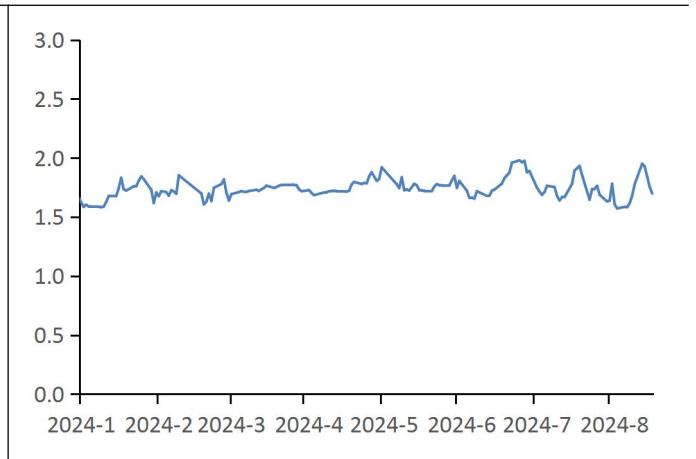
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

【司法部会同财政部、证监会起草了《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》】8月16日,司法部会同财政部、证监会起草了《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》,并开启征求意见。其中,征求意见稿提到了“地方政府不得为公司上市提供奖励”“中介机构收费不得与IPO结果挂钩”等诸多新规。整体来看,本次新规坚持问题导向,聚焦中介机构(证券公司、会计师事务所、律师事务所)服务中的相关收费问题,并加强监管,增强中介机构的独立性。同时,坚持分类施策,对不同中介机构提出特定的监管要求,明确中介机构、发行人、地方人民政府的相关禁止性规定和处罚措施,弥补制度短板,核心在于提高上市公司质量,保护投资者合法权益。(资料来源:财联社)

【部分农商行受监管要求，限制 SPV 投资公募基金比例压至 2.5%】 市场消息指，某行得到总局的窗口指导，行内 SPV+公募投资规模不能超总资产规模的 2.5%，股份制大行是 5%。另有消息显示，目前有个别省份的金融管理局要求公募基金纳入 SPV，公募、资管计划等占总资产规模达到 2.5%是预警线、5%为重点预警线，按照季度进行监控。（资料来源：财联社）

【五大上市险企前 7 月揽入 1.95 万亿元】 中国平安、中国人寿、中国人保、中国太保、新华保险五家 A 股上市险企已发布前 7 月保费收入。数据显示，2024 年 1-7 月，五家险企保费收入合计为 1.95 万亿元，同比增长 3.49%。其中，中国太保、中国人保、中国人寿、中国平安、新华保险今年前 7 个月保费收入分别为 2982.47 亿元、4680.45 亿元、5235 亿元、5508.66 亿元和 1118.75 亿元，分别同比增长 1.5%、3.9%、4.39%、5.66%和-6.43%。分业务来看，三家公司的财险保费收入普遍正增长，增速均在 4%以上。太保财险、人保财险和平安财险前 7 个月保费收入分别为 1276.5 亿元、3447.76 亿元、1853.59 亿元，分别同比增长 7.5%、4%和 4.4%人身险业务表现则出现分化，保费增速呈现三正两负局面。其中，中国人寿、平安寿险、人保寿险前 7 个月保费收入分别为 5235 亿元、3428.03 亿元、845.32 亿元，分别同比增长 4.4%、6.4%和 1.5%；而太保寿险、新华保险前 7 个月保费收入分别为 1705.97 亿元、1118.75 亿元，分别同比下降 2.6%和 6.43%。（资料来源：财联社）

【国家金融监管总局征求意见：金融机构应当在机构总部设立首席合规官】 中国金融监督管理总局就金融机构合规管理办法公开征求意见，征求意见稿第四十四条拟规定，金融机构应当建立首席合规官、合规官、合规管理人员薪酬管理机制。首席合规官工作称职的，其年度薪酬收入总额原则上不低于同等条件（同职级、同考核结果）高级管理人员的平均水平。合规官及合规管理人员工作称职的，其年度薪酬收入总额原则上不低于所在机构同等条件（同岗位类型、同职级、同考核结果）人员的平均水平。国家对国有金融企业薪酬标准另有规定的，从其规定。（资料来源：财联社）

【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）》】 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）》。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 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。（资料来源：财联社）

4 投资建议

银行：短期板块高股息+稳定性逻辑仍将延续，预计央行再次降息前银行板块投资价值仍凸显。近期银行板块受益于资本市场投资信心下降、央行拉升长债收益率带来的资金相对配置价值提升以及市场等待美元降息前的观望情绪较重等因素，上周银行板块涨幅较为明显。目前银行板块高股息+稳定性带来的相对投资价值较为明显，预计在央行下一次降息时点前后，银行板块高股息投资逻辑仍将获得市场较高关注。银行板块有望实现资产结构改善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：政策仍是券商板块核心变量，关注政策持续推出对证券行业风险出清的引导。政策仍是拉动券商板块的主要投资逻辑，上周《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》(征求意见稿)提到“地方政府不得为公司上市提供奖励”“中介机构收费不得与IPO结果挂钩”等诸多新规，将进一步明确投行业务发展方向，引导IPO保荐工作更多转向业务实质，避免IPO保荐过程中的利益协同问题，能够持续提高上市公司质量，保护投资者合法权益。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：国债长端利率提升有助于改善险企投资端结构，助力保险板块业绩与估值双提升。近期长端国债收益率在央行管控下逐步抬升，长债投资空间逐步拉大，将有助于险企改善投资端结构，同时预定利率调降政策将持续缓解险企负债成本，利差损有望阶段性改善，投资端在央行持续控制长端利率债稳定性的基础上，有助于险企提升配置利率债的选择范围，提升持券收益率。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)。

5 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