

银行/非银金融

报告日期：2024年08月26日

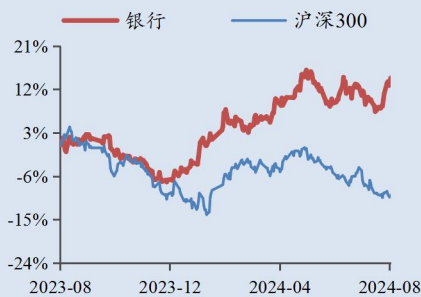
银行板块高股息相对价值仍较高 关注险企基本面修复

——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23日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	-3.28	-8.64	-3.03
非银金融	0.53	-6.73	-7.09
银行	2.38	-0.80	20.22
证券	0.47	-7.58	-12.63
保险	1.13	-3.44	8.95

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《银行板块高股息+稳定性投资价值提升—金融周报》2024.08.20

《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

摘要：

➤ 上周（8月19日至8月23日，下同）A股市场走出结构性行情，金融指数（申万）银行与保险上行，沪深300指数上周下跌0.55%，全年跌幅为3.03%；银行指数上周上涨2.86%，全年上涨20.22%；非银金融指数上周下跌0.39%，全年下跌7.09%；证券指数上周下跌2.21%，全年下跌12.63%；保险指数上周上涨3.97%，全年涨幅至8.95%。上周A股日均成交额5424亿元，环比前一周小幅增量2.45%，A股成交继续缩量运行。

➤ 上周十年期国债利率维持下行，上周五降至2.15%点位，近期长端利率债成交量下行较多，市场观望情绪较浓，上周交易商协会观点认为央行并未要求市场减少交易，对市场信心短期有提振。目前政策面是股、债、货币等资产的主要影响因素，央行在汇率、国债利率、货币政策和经济发展等多目标前提下，维持较窄的利率走廊和长端利率债不过多下行仍是近期市场主要方向。上周杰克逊霍尔央行年会预示美元9月降息或将是大概率事件，对应国内降息及政策空间增强，预计再次降息前长端利率债仍将维持在一定利率区间内，基准利率或同样维持在政策利率一定范围内，市场流动性或主要受央行净投放影响。

➤ **银行：银行板块受益高股息和防御板块投资逻辑，相对价值仍较高。**上周杰克逊霍尔央行年会预示美元9月降息或将是大概率事件，对应国内降息及政策空间增强，目前银行板块仍受益于高股息带来的相对投资价值，预计在央行下一次降息时点前，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：券商并购事件持续推进，关注基本面修复情况。**上周国信证券公告并购事件，目前券商板块并购重组有序推进，近期上市券商中报披露期，关注券商基本面情况，受益于2023年低基数，2024H2券商业绩同比有望提升。政策仍是拉动券商板块的主要投资逻辑，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:资产负债双提升,保险板块受益于基本面改善,板块成长空间增强。**预定利率调降政策有序推进,挂钩市场利率的政策将持续缓解险企负债成本,利差损有望阶段性改善,在美国降息预期提升背景下,人民银行再次降息空间增大+外资流入预期,有望提升险资投资收益率。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。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:中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.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

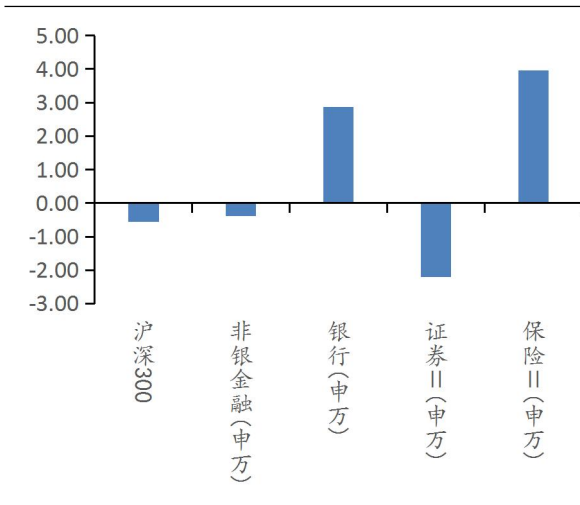
图目录

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

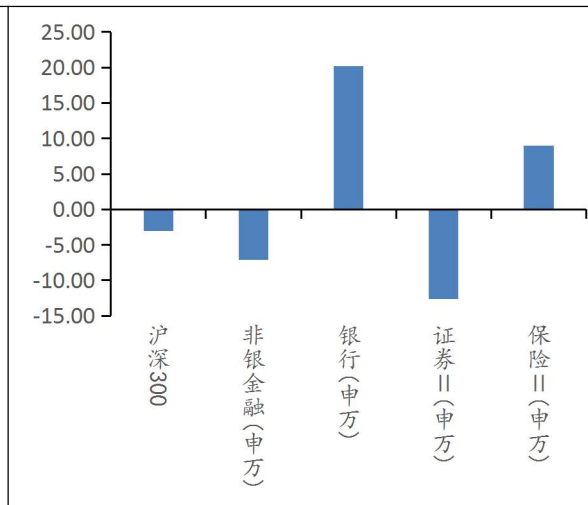
上周（8月19日至8月23日，下同）A股市场走出结构性行情，金融指数（申万）银行与保险上行，沪深300指数上周下跌0.55%，全年跌幅为3.03%；银行指数上周上涨2.86%，全年上涨20.22%；非银金融指数上周下跌0.39%，全年下跌7.09%；证券指数上周下跌2.21%，全年下跌12.63%；保险指数上周上涨3.97%，全年涨幅至8.95%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



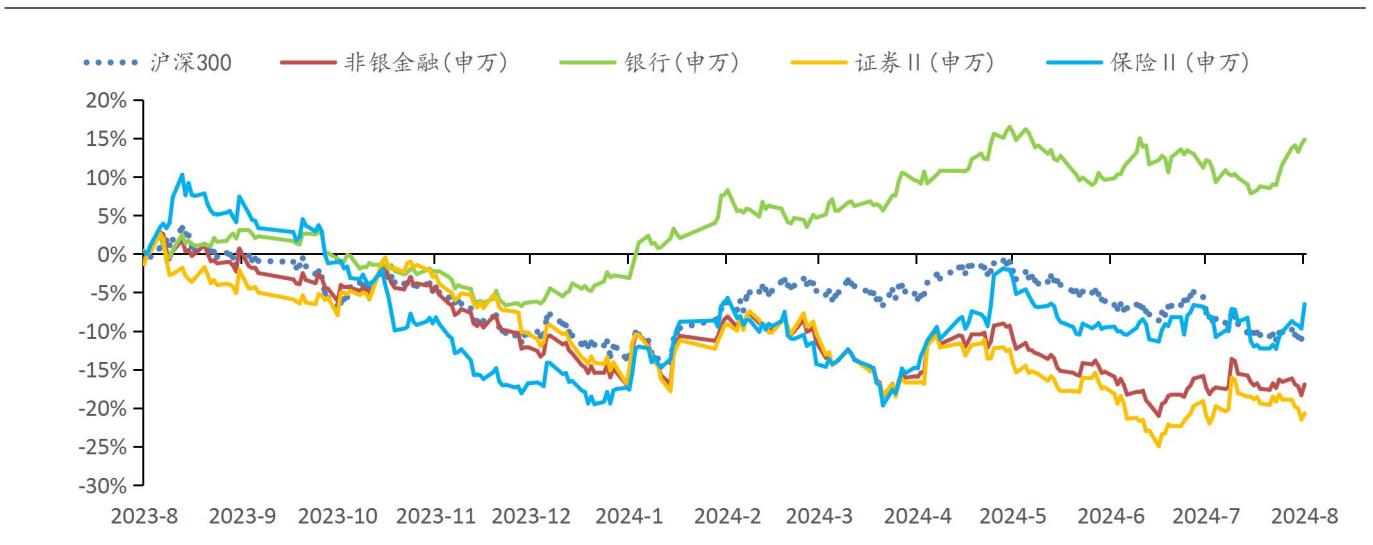
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



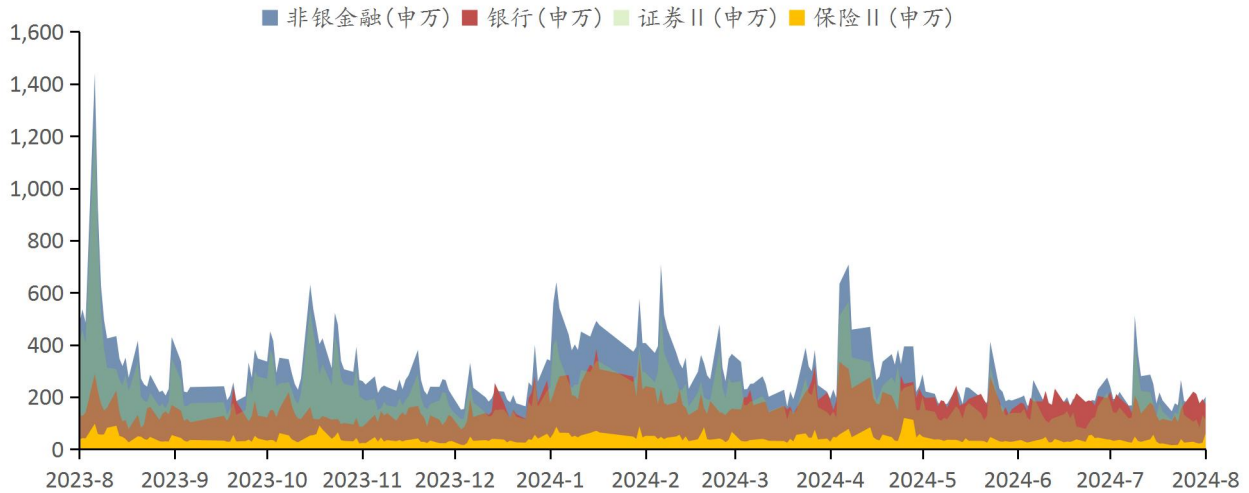
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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)



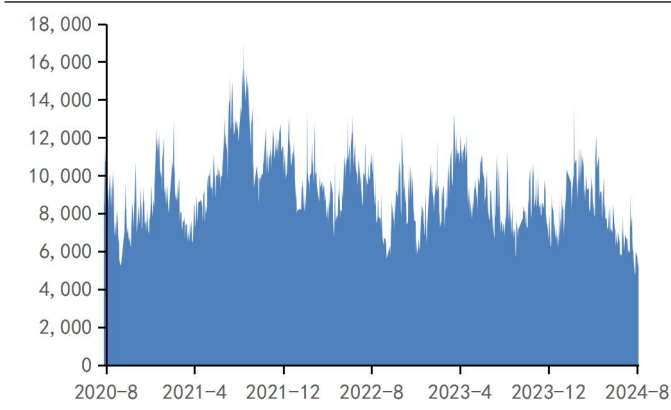
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额 5424 亿元，环比前一周小幅增量 2.45%，A 股成交继续地量运行。截至 2024 年 8 月 23 日，A 股两融余额 13974.46 亿元，较前一周规模继续缩量 1.16%，两融规模跌破 1.4 万亿元，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 67.67 亿份相对较少，截至 2024 年 7 月底公募基金规模 31.49 万亿元，规模环比 6 月规模增加 1.3%，公募基金规模仍以债基与货基增量为主。

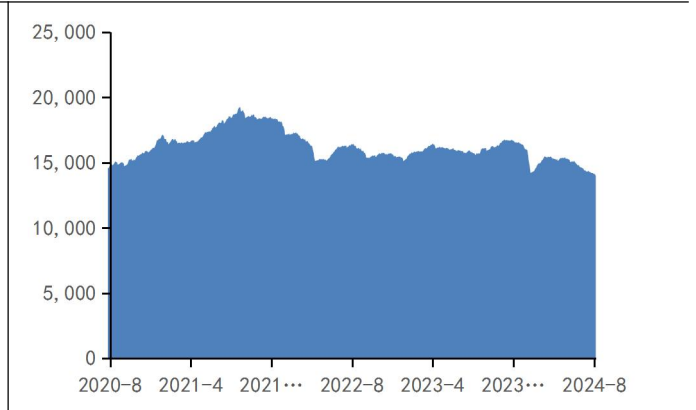
上周十年期国债利率维持下行，上周五降至 2.15% 点位，近期长端利率债成交量下行较多，市场观望情绪较浓，上周交易商协会观点认为央行并未要求市场减少交易，对市场信心短期有提振。目前政策面是股、债、货币等资产的主要影响因素，央行在汇率、国债利率、货币政策和经济发展等多目标前提下，维持较窄的利率走廊和长端利率债不过多下行仍是近期市场主要方向。上周杰克逊霍尔央行年会预示美元 9 月降息或将是大概率事件，对应国内降息及政策空间增强，预计再次降息前长端利率债仍将维持在一定利率区间内，基准利率或同样维持在政策利率一定范围内，市场流动性或主要受央行净投放影响。上周受 MLF 期限调整影响，银行间 DR007 利率回升，DR007 上周五至 1.85%，DR007 与 R007 利差拉大，上周五 Shibor 隔夜利率升至 1.80%。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



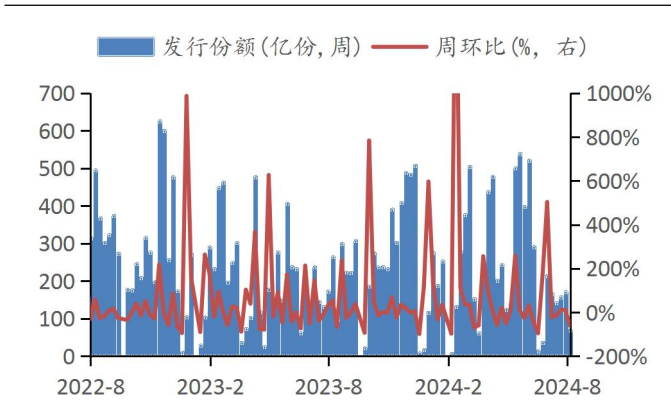
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



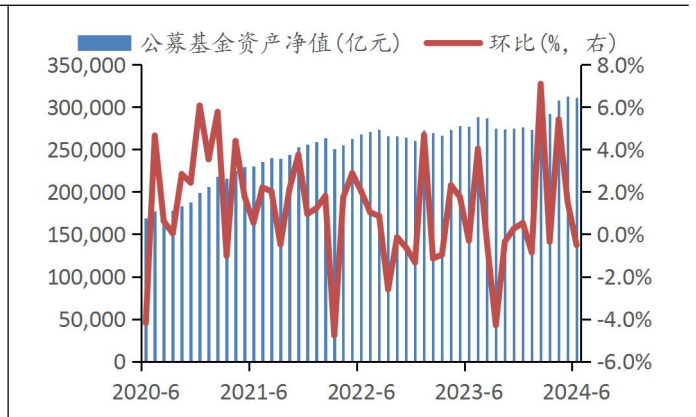
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额



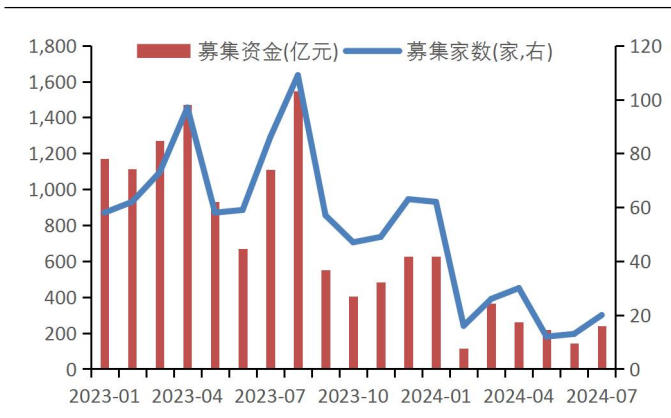
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况



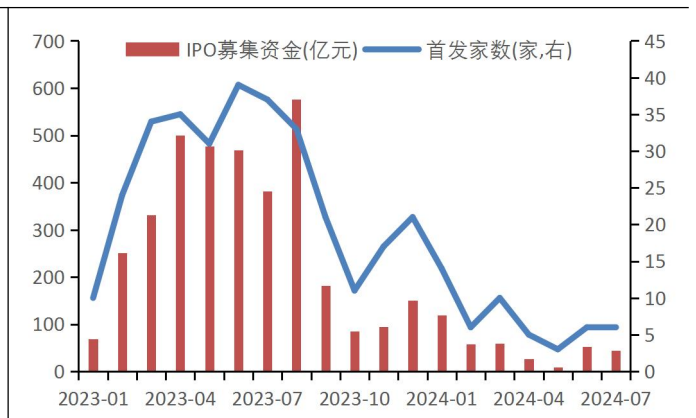
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数



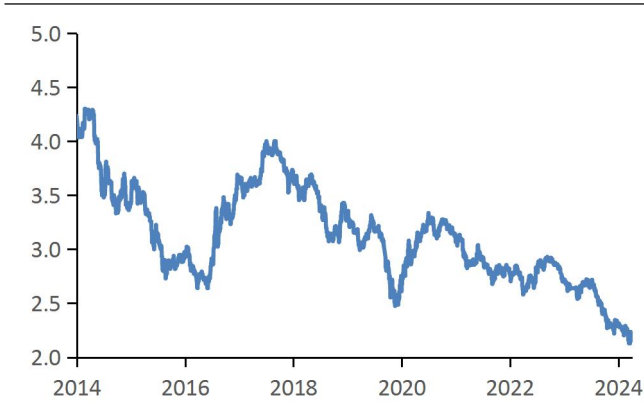
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况



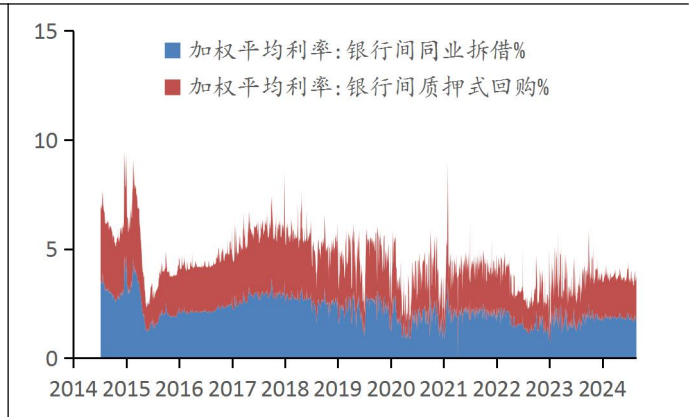
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



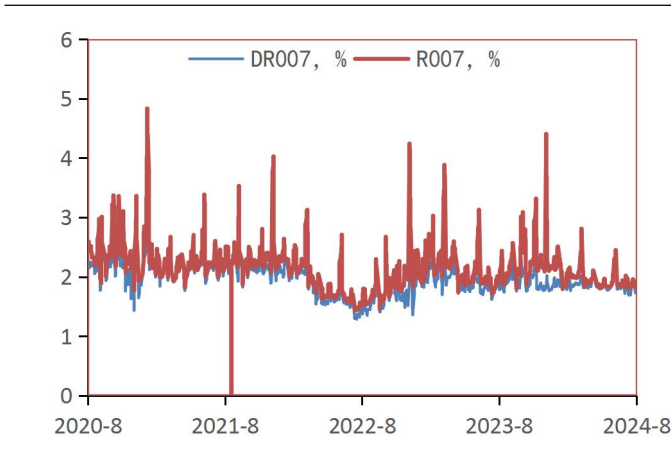
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率



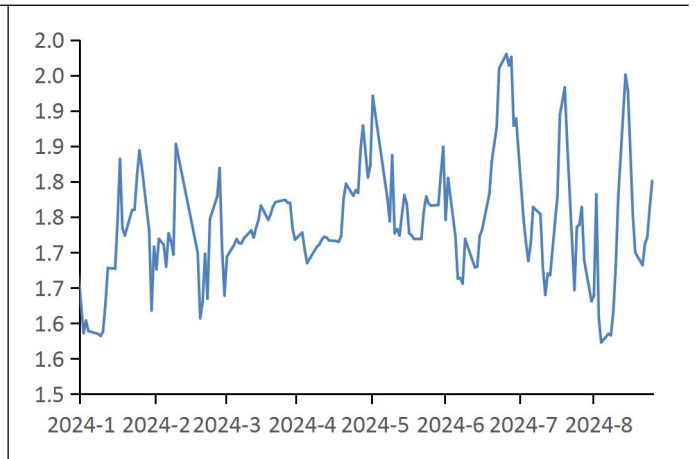
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

【交易商协会副秘书长: 债市三大认识误区亟待厘清 严查违规交易助力市场高质量发展】 中国银行间市场交易商协会副秘书长徐忠采访时表示, 今年以来, 大量资金涌入债券市场, 导致债券市场期限利差、信用利差缩小甚至拉平, 长期国债利率已经偏离合理区间, 一定程度上存在泡沫化倾向。针对正在累积的债券市场风险, 尤其对风险控制能力很弱的中小金融机构, 中央银行有责任进行风险提示。我们注意到当前市场存在三个认识上的误区, 有必要予以厘清。一是认为短期和超长期国债利率影响因素是一样的。二是认为央行近期提示长期国债利率风险, 但今年以来却实施了降准降息政策, 两个行为存在矛盾。三是认为央行要控制和决定国债市场利率水平。此外, 一些金融机构在央行提示风险后, 又从一个极端走向另

一个极端，“一刀切”地暂停了国债交易，这既是其风险管理能力弱的体现，也是对央行意图的误读。（资料来源：央行金融时报）

【美联储主席鲍威尔发表一年一度的杰克逊霍尔会议讲话，释放明确降息信号】美国当地时间周五早晨，美联储主席鲍威尔发表一年一度的杰克逊霍尔会议讲话。令全球市场热血沸腾的是，鲍威尔直白地讲出了那句大家期待已久的话——现在是时候调整政策了。鲍威尔花了非常多的篇幅，讲述了自新冠疫情以来的供需关系、劳动力市场演变，以及采取的政策和效果。总结来说，可以归纳为两点：1、在他和其他官员的领导下，美联储姑且算是成功应对了这一段罕见的经济动荡；2、现在是时候降息了。作为最令投资者心潮澎湃的一句话，鲍威尔在讲话中表示：“现在是调整政策的时候了。前进的方向很明确，降息的时机和速度将取决于未来的数据、不断变化的前景和风险的平衡。”（资料来源：财联社）

【中美金融工作组举行第五次会议】2024年8月15-16日，中美金融工作组在上海举行第五次会议。会议由中国人民银行副行长宣昌能和美国财政部助理部长奈曼共同主持。国家金融监督管理总局、中国证监会，以及美联储、美国证券交易委员会等部门参会。双方就中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议关于进一步全面深化改革的总体部署、中美经济金融形势与货币政策、金融稳定与监管、证券与资本市场、跨境支付和数据、国际金融治理、金融科技、可持续金融、反洗钱和反恐怖融资以及其他双方关心的金融政策议题进行了专业、务实、坦诚和建设性的沟通。会议听取了技术专家组的汇报，包括各自全球系统重要性银行（G-SIBs）处置机制、金融机构运营韧性、气候风险压力测试以及跨境交付金融服务监管等。双方还举行了中美金融工作组框架下首次金融机构圆桌会，与会中美金融机构聚焦可持续金融，分享了各自的经验与做法，并就潜在的合作机遇交流了看法。（资料来源：财联社）

【吴清：希望机构投资者继续坚定信心，保持定力，坚持长期主义、专业主义】为深入学习贯彻党的二十届三中全会精神，进一步全面深化资本市场改革，近日证监会党委书记、主席吴清在北京召开专题座谈会，与全国社保基金、保险资管、银行理财、私募基金等10家头部机构投资者代表深入交流，充分听取意见建议。会党委委员、副主席李超参加座谈。座谈中，大家一致认为，三中全会《决定》对资本市场进一步全面深化改革作出系统部署，社会各方对资本市场在推进中国式现代化进程中发挥更大作用寄予厚望。与会单位表示，投资与融资是资本市场功能的一体两面，二者协调发展对资本市场长期健康发展具有重要意义。当前，我国经济正处于高质量发展的关键时期，随着居民资产配置、财富管理和养老投资等需求持续增加，中长期资金增加权益投资的需求也不断加大。同时，与会单位就资本市场下一步全面深化改革提出了具体建议，包括健全鼓励长期投资的考核、会计、税收等激励机制，支持更多长期资金入市；进一步完善资本市场基础制度，推动股票发行注册制走深走实，提高制度的包容性和精准性，吸引更多科技创新和新质生产力代表企业上市；引导上市公司加大分红和回购力度，鼓励上市公司综合运用并购重组、股权激励等方式提升投资价值；等等。（资料来源：财联社）

【央行行长潘功胜：研究储备增量政策举措 增强宏观政策协调配合】中国人民银行行长潘功胜表示，将继续坚持支持性的货币政策立场，引导货币信贷合理增长，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。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。（资料来源：财联社）

4 上市公司动态

【国信证券】8月21日，国信证券发布公告，公司正在筹划发行股份购买万和证券资产事项。因该事项尚存不确定性，为维护投资者利益，公司股票自8月22日开市时起停牌。公司预计在不超过10个交易日的时间内披露本次交易方案。（资料来源：巨潮资讯）

5 投资建议

银行：银行板块受益高股息和防御板块投资逻辑，相对价值仍较高。上周杰克逊霍尔央行年会预示美元9月降息或将是大概率事件，对应国内降息及政策空间增强，目前银行板块仍受益于高股息带来的相对投资价值，预计在央行下一次降息时点前，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：券商并购事件持续推进，关注基本面修复情况。上周国信证券公告并购事件，目前券商板块并购重组有序推进，近期上市券商中报披露期，关注券商基本面情况，受益于2023年低基数，2024H2券商业绩同比有望提升。政策仍是拉动券商板块的主要投资逻辑，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：资产负债双提升，保险板块受益于基本面改善，板块成长空间增强。预定利率调降政策有序推进，挂钩市场利率的政策将持续缓解险企负债成本，利差损有望阶段性改善，在美国降息预期提升背景下，人民银行再次降息空间增大+外资流入预期，有望提升险资投资收益率。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。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：中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.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
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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