

非银金融

为什么多元金融、券商、保险涨幅居前——国新办新闻发布会政策组合拳的核心思考

9月24日多元金融板块（801191.SI）上涨7.5%，券商板块（801193.SI）上涨6.14%，保险板块（801194.SI）上涨5.56%。非银机构各版块涨幅处于前列。我们要去思考为什么市场选择了非银金融？

我们认为两点变化带动非银板块的上涨：

第一，互换便利带动非银机构参与深化资本市场改革建设，非银机构地位有望提升。央行提出“创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展”，为证券、基金、保险公司提供互换便利，用于提升其股票增持能力。互换便利带动非银机构流动性和加杠杆能力提升，非银机构在金融体系中的系统重要性和地位预计将得到提升。

第二，破净企业在市值管理政策带动下存在估值提升空间。证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》征求意见，其中明确对于长期破净公司需披露估值提升计划，并对其作出明确要求。非银金融板块中存在大量破净公司，政策带动下估值修复存在空间。

两点变化共振带动非银金融板块行情，此次政策催化下的大盘上涨我们认为核心的驱动力更多来自于分母端。一方面，分子端盈利增速的改善尚需时日，政策效果的显现仍需时间；另一方面，政策意在改善预期，带动风险偏好提升推动分母端行情。

分母端行情演绎之下，建议关注非银板块的困境反转逻辑，建议关注破净估值修复+金融科技+国央企券商保险三条主线。一是破净的多元金融板块，建议关注中航产融/中油资本/中粮资本/爱建集团；二是金融科技板块，建议关注指南针/银之杰/安硕信息/财富趋势；三是推荐大型国央企券商和保险，建议关注中国银河/国泰君安/光大证券，推荐中国人寿/新华保险。

风险提示：改革推进不及预期；资本市场大幅波动；居民资产配置迁移不及预期

证券研究报告

2024年09月25日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杜鹏辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523100001

dupenghui@tfzq.com

陈嘉言

联系人

chenjiayan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《非银金融-行业深度研究：——2024三季度非银核心观点汇报》
2024-09-07

2 《非银金融-行业点评：一体两面双管齐下，改善环境提振信心——证监会依法批准暂停转融券业务+证监会就程序化交易监管进展情况答记者问点评》
2024-07-11

3 《非银金融-行业点评：有的放矢打击乱象，直面矛盾提振市场信心——《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》点评》
2024-07-07

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com