

银行

报告日期：2024年10月08日

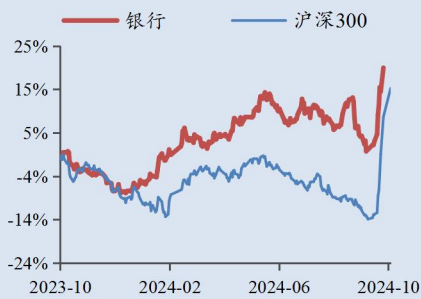
关注耐心资本配置银行 短期券商投资价值提升但需关注回调风险

——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9月30日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	24.34	17.10	17.1
非银金融	37.33	43.79	29.52
银行	14.82	9.46	27.91
证券	40.16	46.28	24.24
保险	31.10	40.75	45.83

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《央行、金管局和证监会国新办发言释放了哪些信号——金融政策点评》
2024.09.24

《银行板块四季度仍将受益于稳定高股息逻辑——行业周报》
2024.09.23

《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》
2024.08.26

摘要：

国庆节前6个交易日（9月23日至9月30日，下同）A股市场受金融政策引导下全面上行，金融各指数（申万）涨幅明显，年初至今涨幅全部翻正。6个交易日沪深300指数上涨25.52%，全年涨幅为17.1%；银行指数上涨16.24%，全年上涨27.91%；非银金融指数上涨35.78%，全年上涨29.52%；证券指数上涨39.01%，全年上涨24.24%；保险指数上涨29.36%，全年涨幅至45.83%。国庆节前6个交易日A股日均成交额大幅放量至13204亿元，环比中秋节后一周增幅134%。截至2024年9月30日，A股两融余额14401亿元，较前一周周五规模大幅增长5.03%，两融规模近几日增幅明显6个交易日达700亿元左右，尤其是9月30日增长超过400亿元，反应市场情绪热烈投资者加杠杆意愿强烈。2024年9月股票市场募资规模变化不大，募资家数23家，募集金额为209亿元，IPO数量10家，IPO募集资金56亿元，发行市场仍维持较低规模。国庆前一周新发基金份额为251亿份，发行份额相对较低，截至2024年8月底公募基金规模30.90万亿元，规模环比7月减少1.85%。

近两周长端利率价格波动明显加大，政策影响下十年期国债到期收益率一路上行，自9月23日2.04%上行至9月29日2.25%，9月30日企稳回落至2.15%。央行在推出货币政策及支持资本市场发展政策后，预计未来增量政策将持续落地，资金价格受政策及季末等因素影响，银行间DR007利率大幅波动，同时利差明显走阔反应市场受权益资产拉动，非银机构资金需求较高，预计10月在央行货币投放及市场情绪企稳后，资金价格将向1.5%政策利率靠拢，利率债受益于货币政策增量但受制于财政政策，关注未来国债新发及增量情况。

银行：关注耐心资本对银行板块的长期配置价值。国庆长假前6个交易日涨幅巨大，银行板块表现相对较弱，但应当注意到的是，增量政策中无论加大险资权益配置比例，抑或是互换便利和再贷款政策均对银行高股息效应带来较多助益，我们建议关注市场情绪平稳后长期资金入市的方向选择，仍然看好银行板块在四季度剩余时间的配置价值，银行板块稳定高股息逻辑仍然占优。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)、苏州银行(002966.SZ)、杭州银行(600926.SH)、

上海银行（601229.SH）。

- **券商:市场活跃度提升, 券商板块短期交易情绪放大投资价值提升, 关注券商板块放量后的回撤风险。**受益于政策面拉动, 市场交易情绪大幅提升, 券商板块受益于市场回暖国庆节前涨幅较大, 短期来看增量资金入场、市场风险偏好提升、增量政策有望持续推出、券商并购重组节奏加快等利好因素下, 券商板块短期投资价值提升, 但仍需关注板块放量上涨后的回撤风险。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:投资方向与价值提升, 投资端或将继续拉动保险业绩提升。**保险行业前期围绕预定利率下调的调整, 近期权益市场活跃度与成交量提升, 同时债市调整之后企稳, 资产价格的稳定提升有助于险企增加投资端配置的选择, 上市险企 beta 效应受资产配置影响提升明显, 股债市场的回暖有助于上市险企估值提升, 建议关注上市险企基本面改善和资产价格提升带来的配置机会, 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:** 政策不及预期风险; 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 投资建议.....	5
5 风险提示.....	6

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 指数近一年对比.....	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.....	3
图 8: 公募基金规模情况.....	3
图 9: 股票发行募集金额与家数.....	3
图 10: IPO 募资情况.....	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

国庆节前6个交易日(9月23日至9月30日,下同)A股市场受金融政策引导下全面上行,金融各指数(申万)涨幅明显,年初至今涨幅全部翻正。6个交易日沪深300指数上涨25.52%,全年涨幅为17.1%;银行指数上涨16.24%,全年上涨27.91%;非银金融指数上涨35.78%,全年上涨29.52%;证券指数上涨39.01%,全年上涨24.24%;保险指数上涨29.36%,全年涨幅至45.83%。

图1: 金融板块各指数周度表现(%)

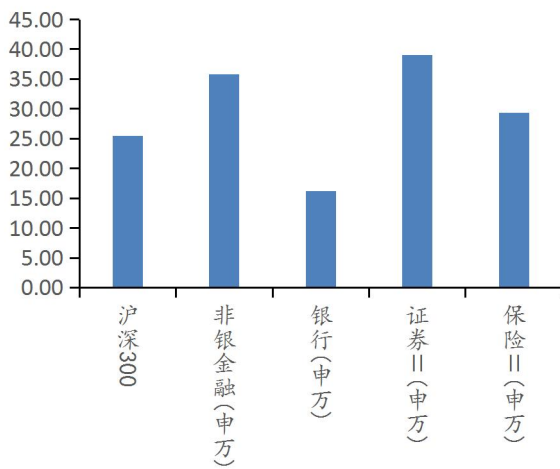
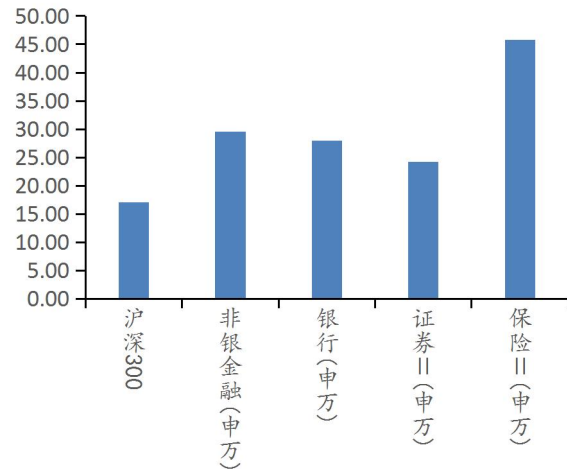


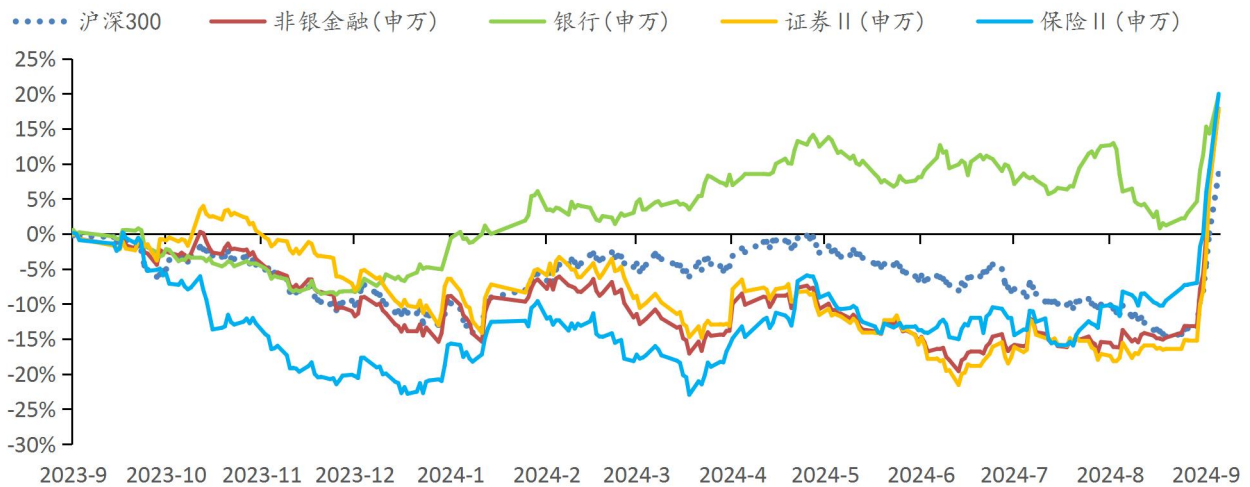
图2: 金融板块各指数年初至今表现(%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

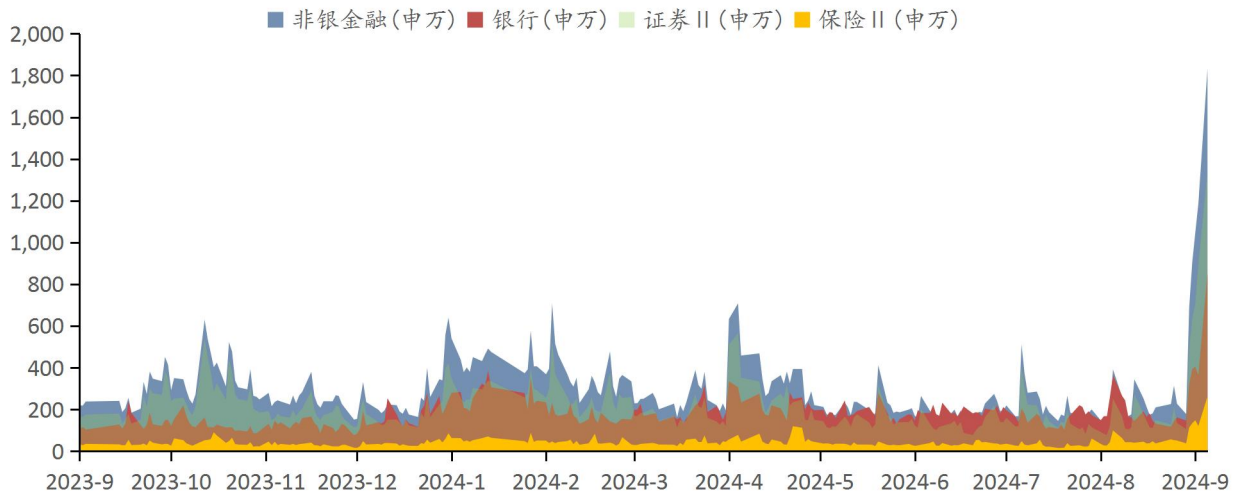
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图3: 金融行业各指数与沪深300指数近一年对比



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)



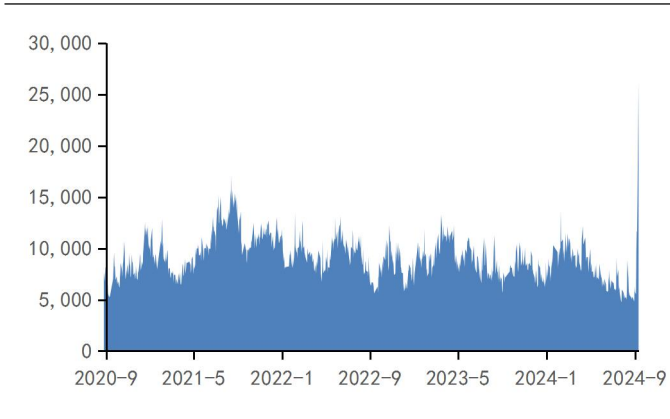
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

国庆节前 6 个交易日 A 股日均成交额大幅放量至 13204 亿元，环比中秋节后一周增幅 134%。截至 2024 年 9 月 30 日，A 股两融余额 14401 亿元，较前一周周五规模大幅增长 5.03%，两融规模近几日增幅明显 6 个交易日达 700 亿元左右，尤其是 9 月 30 日增长超过 400 亿元，反应市场情绪热烈投资者加杠杆意愿强烈。2024 年 9 月股票市场募资规模变化不大，募资家数 23 家，募集金额为 209 亿元，IPO 数量 10 家，IPO 募集资金 56 亿元，发行市场仍维持较低规模。国庆前一周新发基金份额为 251 亿份，发行份额相对较低，截至 2024 年 8 月底公募基金规模 30.90 万亿元，规模环比 7 月减少 1.85%。

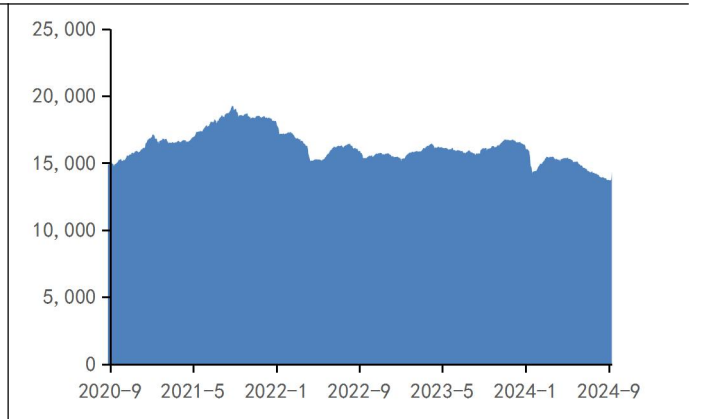
近两周长端利率价格波动明显加大，政策影响下十年期国债到期收益率一路上行，自 9 月 23 日 2.04% 上行至 9 月 29 日 2.25%，9 月 30 日企稳回落至 2.15%。央行在推出货币政策及支持资本市场发展政策后，预计未来增量政策将持续落地，资金价格受政策及季末等因素影响，银行间 DR007 利率大幅波动，同时利差明显走阔反应市场受权益资产拉动，非银机构资金需求较高，预计 10 月在央行货币投放及市场情绪企稳后，资金价格将向 1.5% 政策利率靠拢，利率债受益于货币政策增量但受制于财政政策，关注未来国债新发及增量情况。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



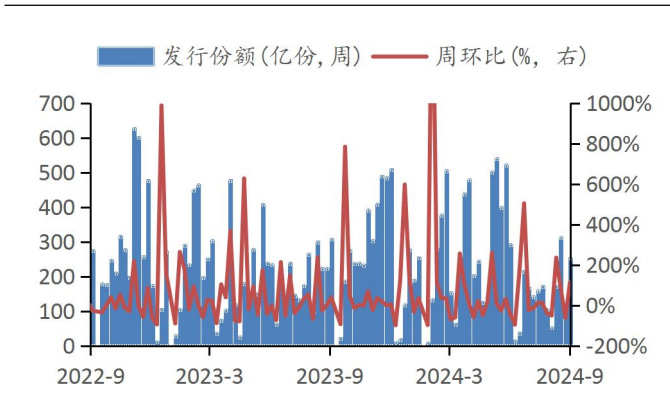
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



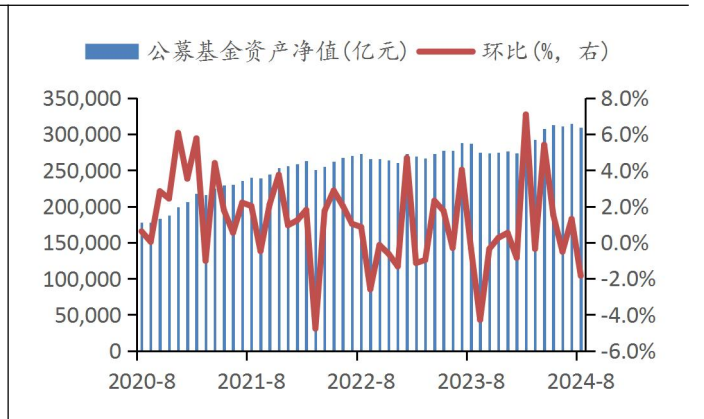
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额



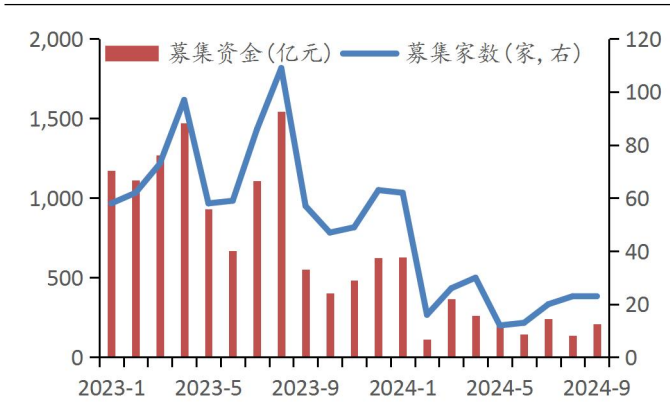
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况



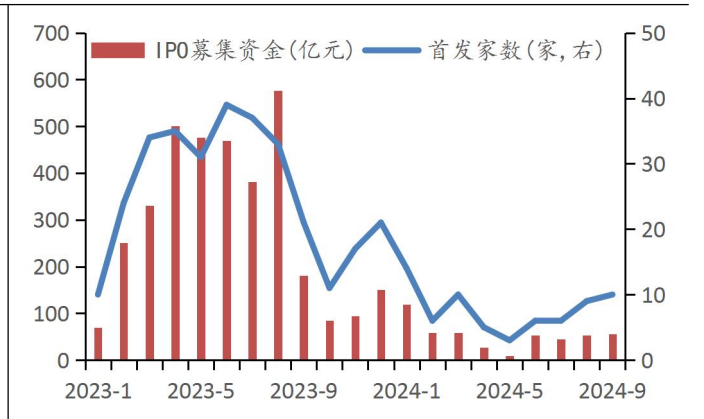
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数



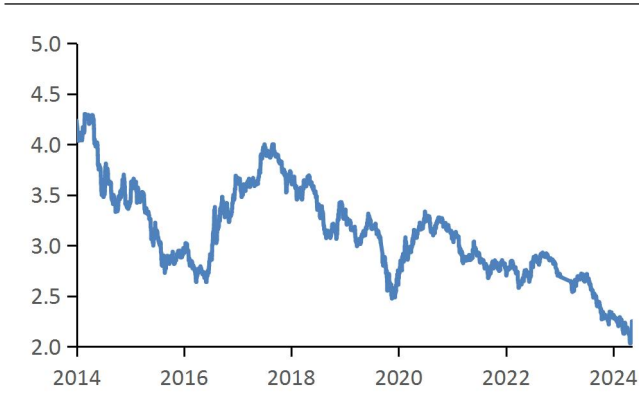
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况



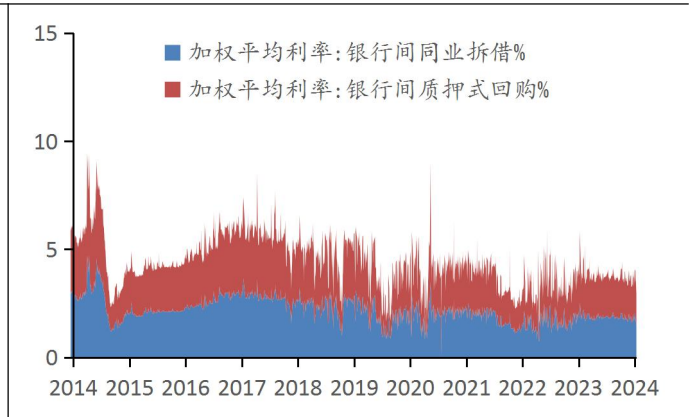
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



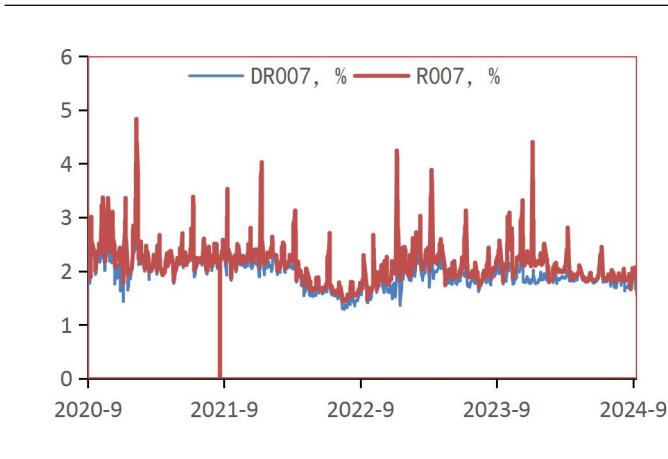
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率



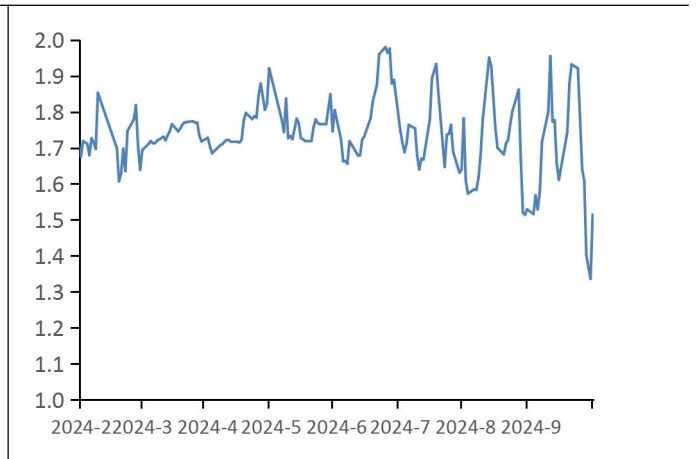
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

【9月24日上午，国务院新闻办公室举行新闻发布会，央行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽以及证监会主席吴清介绍了金融支持经济高质量发展有关情况】央行行长潘功胜表示，央行将推出多项重磅政策，加大货币政策调控强度，进一步支持经济稳增长，包括降低存款准备金率与政策利率、降低存量房贷利率，统一房贷最低首付比例，以及首次提到“创设新的货币政策工具”等举措。国家金融监督管理总局局长李云泽介绍，伴随房地产地方债以及中小金融机构三大风险逐步化解和缓释，金融风险正在稳步收敛。证监会主席吴清介绍表示，新“国九条”和资本市场1+N的政策体系以来，资本市场生态进一步好转，并将发布促进中长期资金入市的意见和促进并购重组的六条措施。首先，降低存款准备金率

与政策利率，带动利率下行。发布会上，中国人民银行宣布，近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。年内视市场流动性状况再下降 0.25-0.5 个百分点；降低中央人民银行政策利率，7 天期逆回购利率下调 0.2 个百分点，引导贷款市场报价利率与存款利率同步下行，保持商业银行净息差的稳定。其次，降低存量房贷利率，统一房贷最低首付比例。引导商业银行将存量房贷利率降至新发放利率附近，平均降幅在 0.5 个百分点。二套房贷款首付比例从 25% 下调至 15%；3000 亿元保障性住房再贷款，央行支持从 60% 提高至 100%；年底前经营性物业再贷款与金融 16 条政策文件从原本 2024 年到期延期至 2026 年底。第三，新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。证券、基金、保险公司互换便利，资产质押从中央银行获取流动性，提升机构的资金获取能力与股票增值能力；创设股票回购增持再贷款，引导向上市公司与主要股东贷款支持回购与增持股票。（资料来源：财联社）

【9 月 27 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍已于 9 月 11 日发布的《国务院关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》有关情况】金融监管总局人身保险监管司司长罗艳君在国务院政策例行吹风会上表示，保险资金是比较典型的中长期资金。下一步，金融监管总局将继续优化保险资金运用的监管政策，引导保险公司完善内部长周期考核机制，加大对战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等领域的投资力度，更好地服务新质生产力发展。金融监管总局人身险司司长罗艳君表示，到 8 月末，保险资金配置债券、银行存款等各类固定收益类资产 21 万亿元以上；投资股票、证券、投资基金、未上市企业股权等权益类资产超过 6 万亿元，大类资产整体配置稳健均衡，总体风险可控。（资料来源：财联社）

【央行：引导商业银行于 2024 年 10 月 31 日前开展一次存量房贷利率批量调整】央行发布公告称，自 2024 年 11 月 1 日起，合同约定为浮动利率的，商业性个人住房贷款借款人可与银行业金融机构协商约定重定价周期。在利率重定价日，定价基准调整为最近一个月贷款市场报价利率。利率重定价周期及调整方式应在贷款合同中明确。自 2024 年 11 月 1 日起，浮动利率商业性个人住房贷款与全国新发放商业性个人住房贷款利率偏离达到一定幅度时，借款人可与银行业金融机构协商，由银行业金融机构新发放浮动利率商业性个人住房贷款置换存量贷款。重新约定的加点幅度应体现市场供求、借款人风险溢价等因素变化，加点幅度不得低于置换贷款时所在城市商业性个人住房贷款利率加点下限（如有）。（资料来源：财联社）

4 投资建议

银行：关注耐心资本对银行板块的长期配置价值。国庆长假前 6 个交易日涨幅巨大，银行板块表现相对较弱，但应当注意到的是，增量政策中无论加大险资权益配置比例，抑或是互换便利和再贷款政策均对银行高股息效应带来较多助益，我们建议关注市场情绪平稳后长期资金入市的方向选择，仍然看好银行板块在四季度剩余时间的配置价值，银行板块稳定高

股息逻辑仍然占优。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)、苏州银行(002966.SZ)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。

券商:市场活跃度提升,券商板块短期交易情绪放大投资价值提升,关注券商板块放量后的回撤风险。受益于政策面拉动,市场交易情绪大幅提升,券商板块受益于市场回暖国庆节前涨幅较大,短期来看增量资金入场、市场风险偏好提升、增量政策有望持续推出、券商并购重组节奏加快等利好因素下,券商板块短期投资价值提升,但仍需关注板块放量上涨后的回撤风险。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:投资方向与价值提升,投资端或将继续拉动保险业绩提升。保险行业前期围绕预定利率下调的调整,近期权益市场活跃度与成交量提升,同时债市调整之后企稳,资产价格的稳定提升有助于险企增加投资端配置的选择,上市险企 beta 效应受资产配置影响提升明显,股债市场的回暖有助于上市险企估值提升,建议关注上市险企基本面改善和资产价格提升带来的配置机会,维持行业“推荐”评级。关注标的:中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.SH)。

5 风险提示

政策不及预期风险。金融行业受政策面影响较大,政策出台会影响市场预期,带来政策不及预期风险;

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,或有业绩不及预期风险;

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