

银行/非银金融

报告日期：2024年10月28日

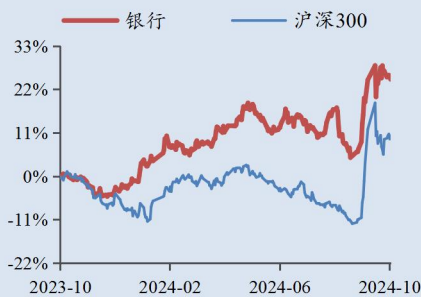
银行具备避险高性价比 券商业绩与估值望双升

——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10月28日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	6.82	16.05	15.31
非银金融	12.11	42.27	31.54
银行	4.84	11.89	28.06
证券	12.74	43.15	26.56
保险	10.76	41.35	46.95

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《互换便利有望增强银行等红利资产流动性——金融周报》2024.10.23

《银行板块迎来长期投资配置期——金融周报》2024.10.15

《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》2024.10.09

摘要：

➤ 上周（10月21日至10月25日，下同）A股日均成交额高位回升，成交额日均19097亿元，市场交投热度较强，政策边际影响减弱板块出现轮涨。两融余额继续增加至16641亿元，两融周度增幅为3.30%，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。上周新发基金份额维持低位为68亿份；受被动指数基金规模增加影响，截至2024年9月底公募基金规模32.07万亿元，规模环比8月增长3.77%。

➤ 上周十年期国债到期收益率有所上行，10月25日提升至2.16%，十年期国债到期收益率仍然维持区间震荡。近期受权益资产波动加大影响，股债跷跷板效应提升明显，“看股做债”影响下利率债到期收益率有所提升，债市仍然受经济基本面数据和财政部国债增发两个预期因素影响，预计短期利率债维持震荡。下周（11月4日至11月8日）美国大选、美联储议息以及人大常委会审议国债增发等预期事件有望落地，国内资产将面临方向选择，不确定性概率较大的前提下应对方式可能包括：1、可选择期权买跨策略做多波动率；2、利用股债跷跷板效应对冲权益和债券资产防范风险；3、选择黄金、高股息以及业绩确定性较强的资产避险；4、关注国内外事件及政策进展进行方向性博弈。银行间资金维持紧平衡，DR007利率升至1.74%，隔夜Shibor同样有所回升。

➤ **银行：重要事件落地前银行板块性价比提升。**下周（11月4日至11月8日）美国大选、美联储议息以及人大常委会审议国债增发等预期事件有望落地，重要事件落地前国内资产面临风险敞口扩大等因素，短期市场博弈情况下，银行等高股息板块防范风险的性价比将有所提升。银行板块具备股价稳定和股息率较高特点，有望成为机构投资的重点方向。银行板块迎来长期投资的配置机遇期，维持行业“推荐”评级。关注股息较高稳定性较强的国有大行，以及化债影响下资产质量改善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：政策超预期前提下券商板块业绩与估值有望双升。**近期市场成交额大幅提升，参与互换便利的头部券商有望获得较低成本投资资金买入权益资产，增量资金入场同样将提振资本市场，能

够形成良性循环，利好券商四季度业绩提升。同时财政部国债增发相关政策有望落地，政策超预期前提下券商业绩与估值有望同时提升，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:上市险企前三季度业绩优异，四季度投资端将成为胜负手。**
上市险企三季报披露进展显示，上市险企业绩高增明显，保险板块业绩高增确定性提升的背景下，短期有望受益季报行情。同时在资本市场互换便利及上市公司回购和增持等增量资金入场背景下，四季度红利资产配置稳定性提升，利率债收益率维持稳定，险资配置端收益率稳定性望提升。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

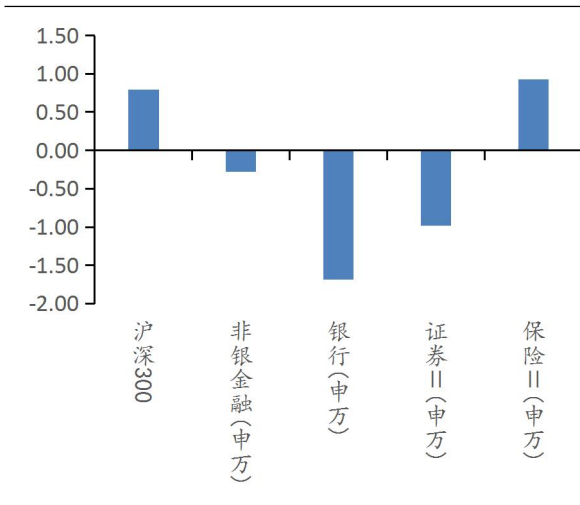
图目录

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 指数近一年涨跌幅对比.....	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

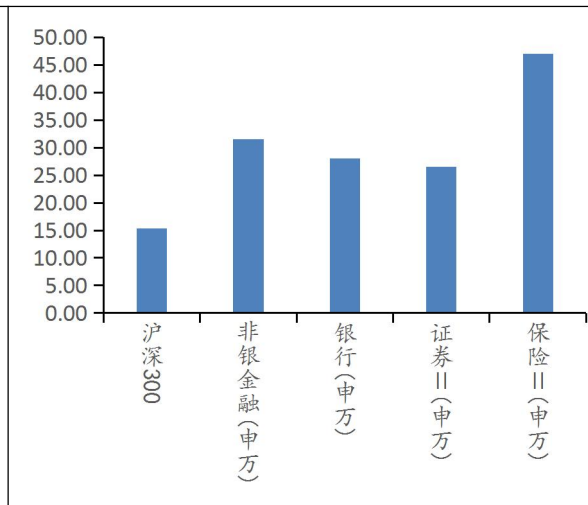
上周（10月21日至10月25日，下同）A股市场仍然维持震荡，金融各指数（申万）仅保险上涨，上周沪深300指数上涨0.79%，全年涨幅为15.31%；银行指数跌1.68%，全年上涨28.06%；非银金融指数跌0.28%，全年上涨31.54%；证券指数跌0.99%，全年上涨26.56%；保险指数涨0.92%，全年涨幅至46.95%。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



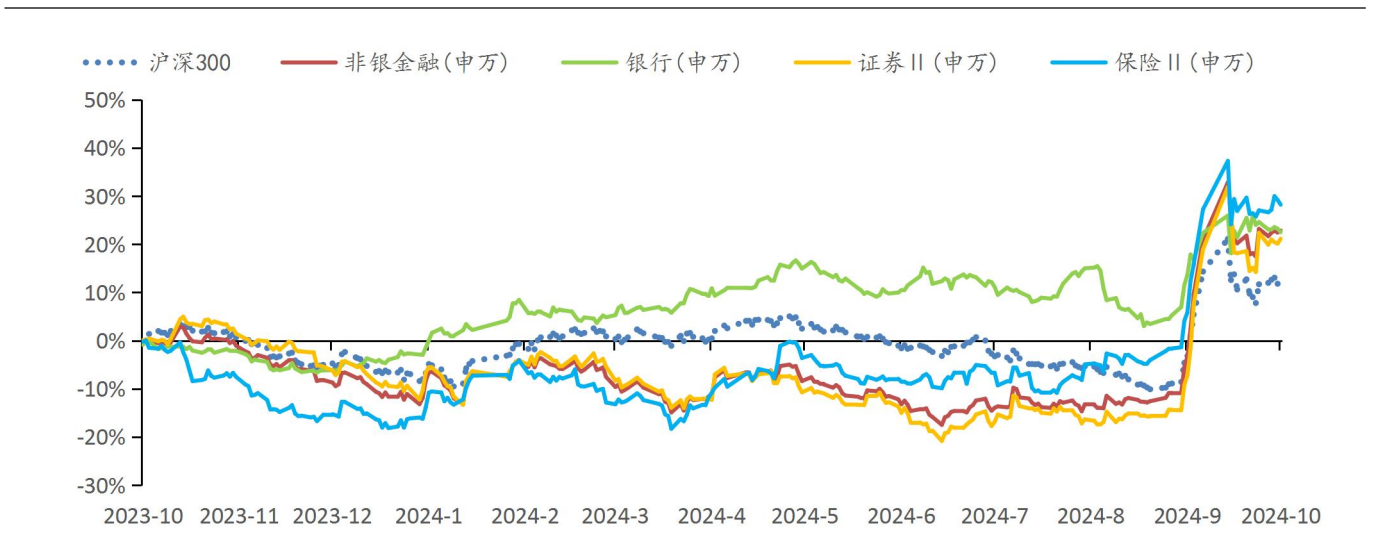
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



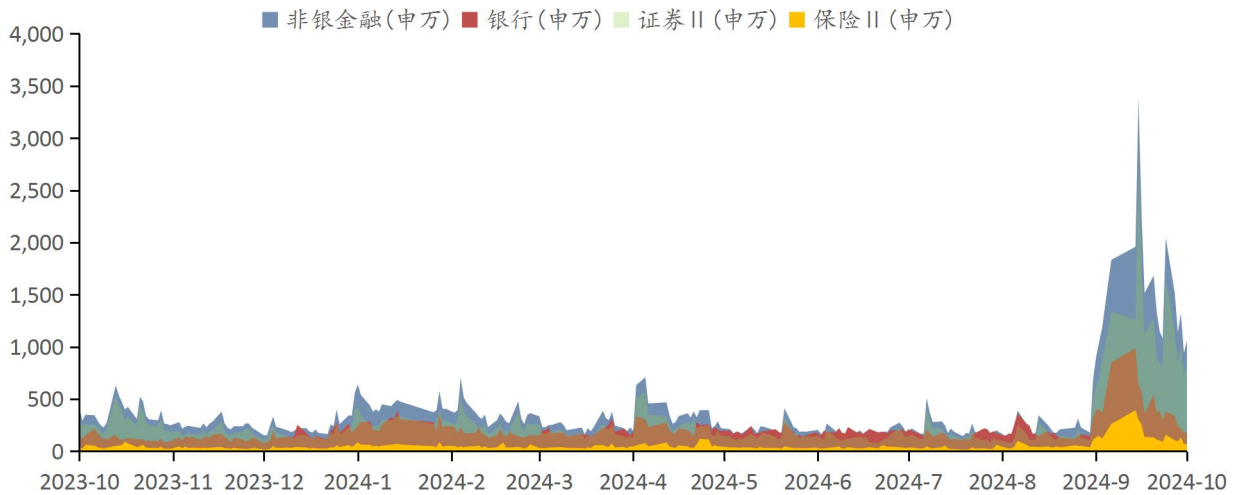
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图3：金融行业各指数与沪深300指数近一年涨跌幅对比



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)



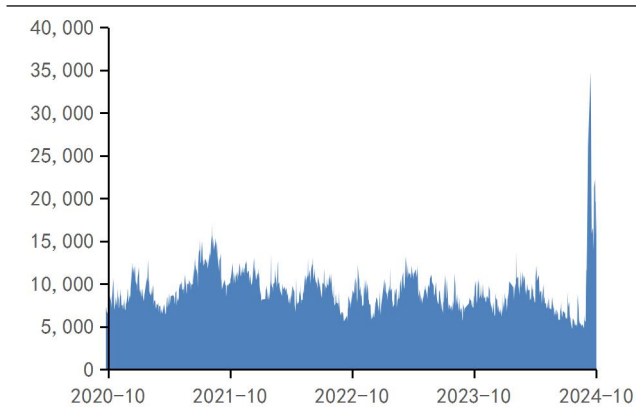
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额高位回升，成交额日均 19097 亿元，市场交投热度较强，政策边际影响减弱板块出现轮涨。两融余额继续增加至 16641 亿元，两融周度增幅为 3.30%，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。上周新发基金份额维持低位为 68 亿份；受被动指数基金规模增加影响，截至 2024 年 9 月底公募基金规模 32.07 万亿元，规模环比 8 月增长 3.77%。

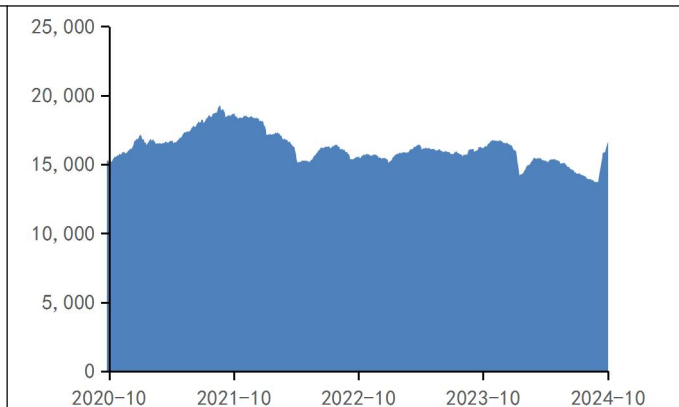
上周十年期国债到期收益率有所上行，10 月 25 日提升至 2.16%，十年期国债到期收益率仍然维持区间震荡。近期受权益资产波动加大影响，股债跷跷板效应提升明显，“看股做债”影响下利率债到期收益率有所提升，债市仍然受经济基本面数据和财政部国债增发两个预期因素影响，预计短期利率债维持震荡。下周（11 月 4 日至 11 月 8 日）美国大选、美联储议息以及人大常委会审议国债增发等预期事件有望落地，国内资产将面临方向选择，不确定性概率较大的前提下应对方式可能包括：1、可选择期权买跨策略做多波动率；2、利用股债跷跷板效应对冲权益和债券资产防范风险；3、选择黄金、高股息以及业绩确定性较强的资产避险；4、关注国内外事件及政策进展进行方向性博弈。银行间资金维持紧平衡，DR007 利率升至 1.74%，隔夜 Shibor 同样有所回升。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



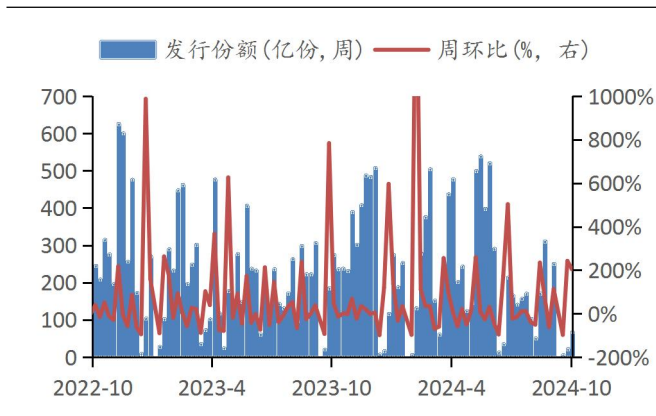
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



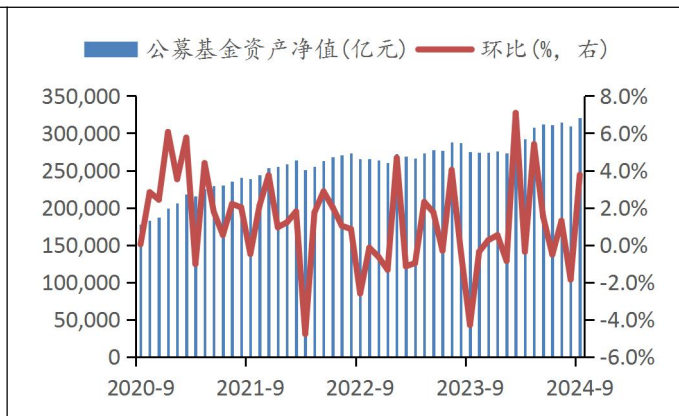
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额



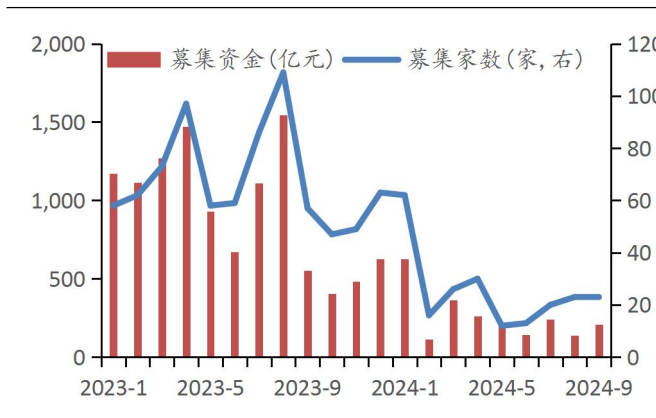
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况



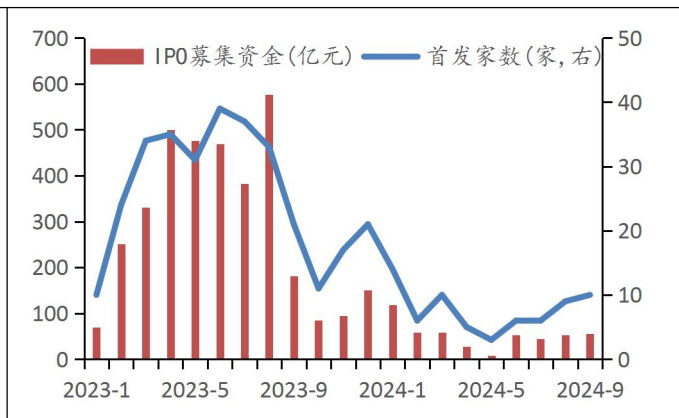
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数



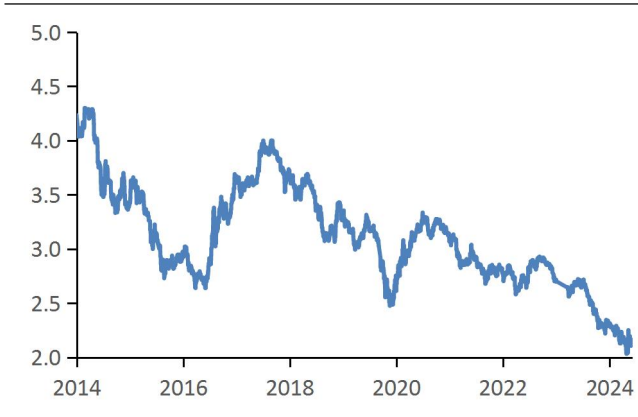
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况



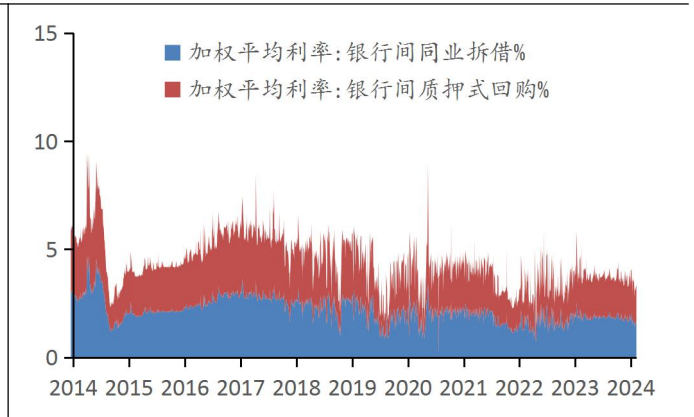
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



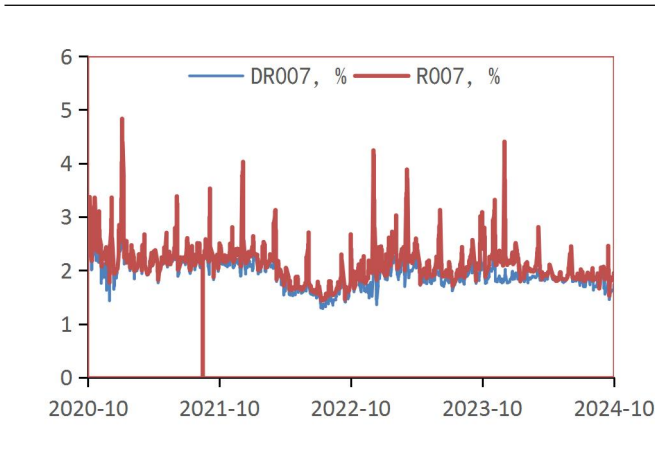
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率



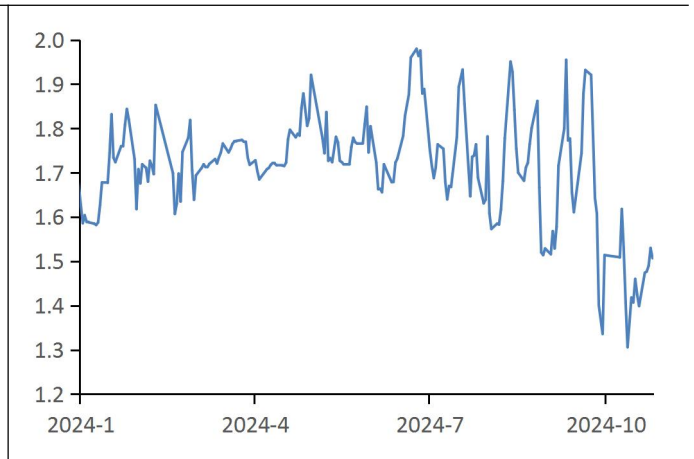
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

【央行: 1 年期、5 年期以上 LPR 均下调 25 个基点】 10 月贷款市场报价利率 (LPR) 报价出炉: 5 年期以上 LPR 为 3.6%, 上月为 3.85%。1 年期 LPR 为 3.1%, 上月为 3.35%。(资料来源: 财联社)

【央行: 开展证券、基金、保险公司互换便利首次操作 操作金额 500 亿元】 为更好发挥证券基金机构稳市作用, 人民银行开展了证券、基金、保险公司互换便利首次操作。本次操作金额 500 亿元, 采用费率招标方式, 20 家机构参与投标, 最高投标费率 50bp, 最低投标费率 10bp, 中标费率为 20bp。(资料来源: 财联社)

【主要商业银行批量调整存量房贷利率 部分中小银行月底前完成】 10 月 25 日, 工行、农行、中行、建行、交行及邮储银行等主要商业银行, 对符

合条件的存量房贷利率进行了批量集中调整，统一下调至 LPR-30BP。此次调整后，预计存量房贷利率将平均下降 0.5 个百分点左右，总体上将能节省利息支出 1500 亿元，惠及 5000 万户家庭、1.5 亿居民。部分中小银行完成调整的时间可能会略晚，总体预计于 10 月 31 日前完成。（资料来源：财联社）

【券商收益凭证新规落地】10 月 25 日，中证协制定发布《证券公司收益凭证发行管理办法》，自发布之日起实施。10 年来，券商收益凭证业务运行相对平稳，未出现违约事件。办法根据券商分类评价结果对不同类别券商待偿还收益凭证余额上限实施分级管理；券商发行浮动收益凭证应当具有衍生品交易业务资格，回归衍生品业务之后更加贴合业务实质。（资料来源：财联社）

【财政部：将加大财政政策逆周期调节力度】财政部副部长廖岷日前出席 2024 年世界银行发展委员会第 110 次会议时表示，中国将加大财政政策逆周期调节力度，实施一系列强有力措施，有信心实现全年 5% 左右的经济增长目标。（资料来源：中证网）

【前 9 月全国规上工业企业利润总额超 5 万亿元】国家统计局 10 月 27 日发布的数据显示，1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 52281.6 亿元，同比下降 3.5%。国家统计局工业司统计师于卫宁表示，受多重因素影响，1-9 月份，规模以上工业企业利润同比有所下降，但利润总额超过 5 万亿元，特别是以高技术制造业为代表的新动能行业利润较快增长，彰显工业经济发展韧性。（资料来源：中证网）

4 投资建议

银行：重要事件落地前银行板块性价比提升。下周（11 月 4 日至 11 月 8 日）美国大选、美联储议息以及人大常委会审议国债增发等预期事件有望落地，重要事件落地前国内资产面临风险敞口扩大等因素，短期市场博弈情况下，银行等高股息板块防范风险的性价比将有所提升。银行板块具备股价稳定和股息率较高特点，有望成为机构投资的重点方向。银行板块迎来长期投资的配置机遇期，维持行业“推荐”评级。关注股息较高稳定性较强的国有大行，以及化债影响下资产质量改善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：政策超预期前提下券商板块业绩与估值有望双升。近期市场成交额大幅提升，参与互换便利的头部券商有望获得较低成本投资资金买入权益资产，增量资金入场同样将提振资本市场，能够形成良性循环，利好券商四季度业绩提升。同时财政部国债增发相关政策有望落地，政策超预期前提下券商业绩与估值有望同时提升，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:上市险企前三季度业绩优异,四季度投资端将成为胜负手。上市险企三季报披露进展显示,上市险企业绩高增明显,保险板块业绩高增确定性提升的背景下,短期有望受益季报行情。同时在资本市场互换便利及上市公司回购和增持等增量资金入场背景下,四季度红利资产配置稳定性提升,利率债收益率维持稳定,险资配置端收益率稳定性望提升。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