

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

金融行业周报

——金融机构扩表速度放缓，M1、M2增速同比回升

证券分析师

王维逸S1060520040001（证券投资咨询）

袁喆奇S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷S1060520040002（证券投资咨询）

韦霁雯S1060524070004（证券投资咨询）

研究助理

许 淼S1060123020012（一般证券业务）

李灵琇S1060124070021（一般证券业务）

2024年11月18日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

金融机构扩表速度放缓，M1、M2增速同比回升

1、金融机构扩表速度放缓，关注政策落地效果。央行发布《2024年三季度金融机构贷款投向统计报告》，2024年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额253.61万亿元，同比增长8.1%，前三季度人民币贷款增加16.02万亿元。有效需求不足压制信贷增速，对公贷款压舱石地位突出。3季度末金融机构各项人民币贷款增速较2季度末下滑0.7个百分点至同比增长8.1%，当前需求不足制约规模扩张速度，未来仍需关注政策落地后的效果。结构上对公贷款仍是主要的资源倾斜方向，以本外币工业中长期贷款为例，3季度末同比增长15.1%（+17.5%，24H1），3季度基础设施类中长期贷款同比增长10.8%（+11.7%，24H1），两者增速水平虽环比滑落，但仍高于全行业平均贷款增速水平。地产方面，3季度房地产业中长期贷款余额同比增长5.5%（+5.7%，24H1），增速回落速度略有收窄，地产融资协调机制以及“白名单”项目以及再贷款政策效果逐渐显现，未来仍需关注政策落地后地产需求的恢复情况。24年3季度末，住户贷款同比增长3.1%（+3.8%，24H1），其中个人经营贷同比增长9.9%（+12.2%，24H1），消费贷款同比增长5.8%（+6.6%，24H1），3季度单季度零售非房类信贷增量环比略有收敛。按揭贷款方面，3季度末按揭贷款同比负增2.3%，增速水平基本持平半年末，存量按揭调整落地后，提前还贷情形的减少或将一定程度缓和按揭类贷款下滑压力。展望未来，9月末以来促消费、稳地产等多维度政策持续出台，仍需关注需求在未来的恢复情况。

2、10月金融数据发布，M1、M2增速同比回升。11月11日央行发布24年10月金融数据。2024年10月新增人民币贷款增加5000亿元，同比少增2384亿元，余额同比增速8.0%（Wind一致预期为6.7%）。分部门看，住户贷款增加1600亿元，其中，短期贷款增加490亿元，中长期贷款增加1100亿元；企（事）业单位贷款增加1300亿元，其中，短期贷款减少1900亿元，中长期贷款增加1700亿元，票据融资增加1694亿元。2024年10月社会融资规模增量为1.40万亿元（Wind一致预期为1.44万亿元），比上年同期少4483亿元，社融余额同比增速为7.8%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加2988亿元，同比少增1849亿元；企业债券净融资1015亿元，同比少增163亿元；政府债券净融资1.05万亿元，同比少增5142亿元。2024年10月M0同比增长12.8%，M1同比负增6.1%。M2同比增长7.5%，增速较上月走阔0.7个百分点。

3、《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》发布。近日，金融监管总局制定发布《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》。《办法》共设8章70条，包括总则、不良资产收购、不良资产管理、不良资产处置、其他与不良资产相关业务、风险管理、监督管理、附则等。《办法》出台是深入贯彻落实中央金融工作会议精神的重要举措，有利于引导金融资产管理公司发挥独特功能优势，专注不良资产主业，助力金融机构盘活存量，保障金融市场长期稳定发展。金融监管总局将持续强化监管，指导金融资产管理公司做好《办法》实施工作，引导金融资产管理公司深刻践行金融工作的政治性、人民性，坚守功能定位，培育差异化核心竞争力，为新形势下防范和化解金融风险、支持实体经济发展贡献力量。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 金融机构扩表速度放缓，关注政策落地效果
- 10月金融数据发布，M1、M2增速同比回升
- 《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》发布

行业新闻

- 银行：理财公司调整理财申购金额
- 证券：证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》
- 保险：国家金融监督管理总局发布《关于进一步提升金融服务适老化水平的指导意见》
- 金融科技：全国首单数字人民币形式知识产权证券化产品成功发行

行业数据

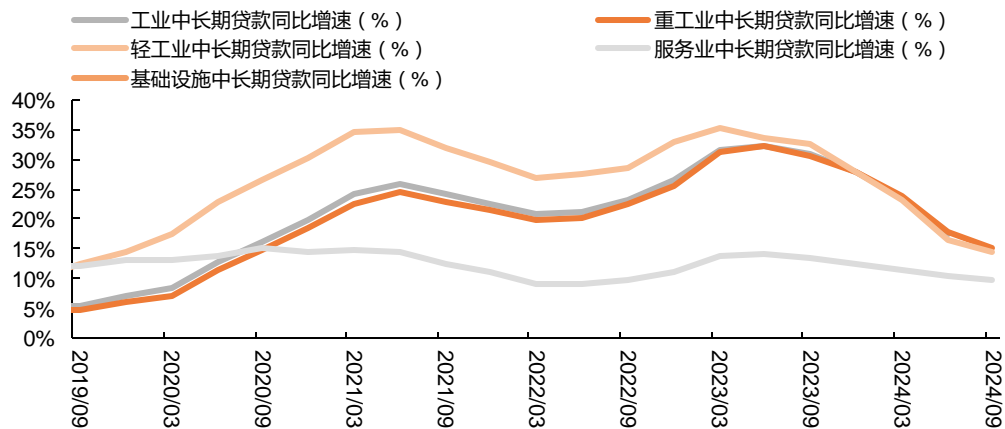
- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.98%、-8.05%、-6.42%、-4.23%
- 银行：公开市场操作实现净投放17171亿元，SHIBOR利率上升
- 证券：周度股基日均成交2.48万亿元
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下降1.19bps

金融机构扩表速度放缓，关注政策落地效果

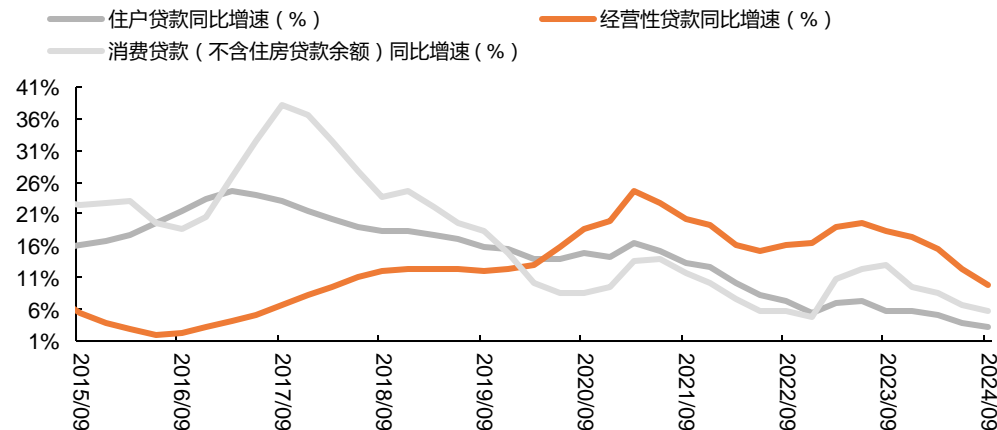
事件：央行发布《2024年三季度金融机构贷款投向统计报告》，2024年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额253.61万亿元，同比增长8.1%，前三季度人民币贷款增加16.02万亿元。

（资料来源：央行，平安证券研究所）

对公贷款增速环比略有下滑



个人贷款增速环比回落



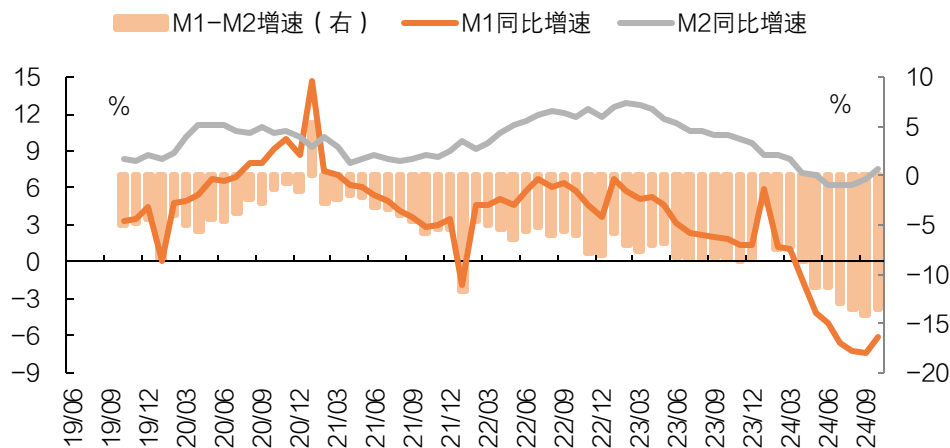
点评：有效需求不足压制信贷增速，对公贷款压舱石地位突出。3季度末金融机构各项人民币贷款增速较2季度末下滑0.7个百分点至同比增长8.1%，当前需求不足制约规模扩张速度，未来仍需关注政策落地后的效果。结构上对公贷款仍是主要的资源倾斜方向，以本外币工业中长期贷款为例，3季度末同比增长15.1%（+17.5%，24H1），3季度基础设施类中长期贷款同比增长10.8%（+11.7%，24H1），两者增速水平虽环比滑落，但仍高于全行业平均贷款增速水平。地产方面，3季度房地产业中长期贷款余额同比增长5.5%（+5.7%，24H1），增速回落速度略有收窄，地产融资协调机制以及“白名单”项目以及再贷款政策效果逐渐显现，未来仍需关注政策落地后地产需求的恢复情况。24年3季度末，住户贷款同比增长3.1%（+3.8%，24H1），其中个人经营贷同比增长9.9%（+12.2%，24H1），消费贷款同比增长5.8%（+6.6%，24H1），3季度单季度零售非房类信贷增量环比略有收敛。按揭贷款方面，3季度末按揭贷款同比负增2.3%，增速水平基本持平半年末，存量按揭调整落地后，提前还贷情形的减少或将一定程度缓和按揭类贷款下滑压力。展望未来，9月末以来促消费、稳地产等多维度政策持续出台，仍需关注需求在未来的恢复情况。

10月金融数据发布，M1、M2增速同比回升

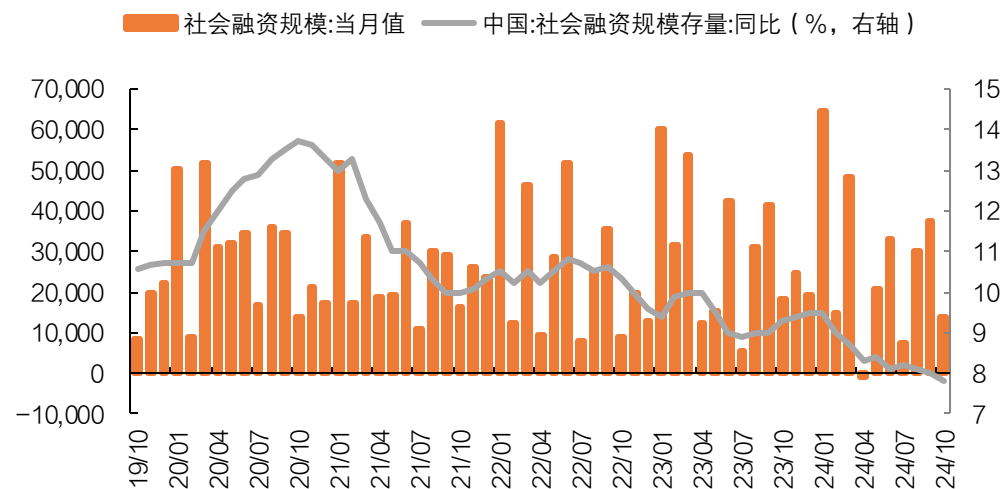
事件：11月11日央行发布24年10月金融数据。

(资料来源：中国人民银行，平安证券研究所)

M1、M2增速同比回升



社融规模增速同比回落



点评：2024年10月新增人民币贷款增加5000亿元，同比少增2384亿元，余额同比增速8.0%（Wind一致预期为6.7%）。分部门看，住户贷款增加1600亿元，其中，短期贷款增加490亿元，中长期贷款增加1100亿元；企（事）业单位贷款增加1300亿元，其中，短期贷款减少1900亿元，中长期贷款增加1700亿元，票据融资增加1694亿元。2024年10月社会融资规模增量为1.40万亿元（Wind一致预期为1.44万亿元），比上年同期少4483亿元，社融余额同比增速为7.8%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加2988亿元，同比少增1849亿元；企业债券净融资1015亿元，同比少增163亿元；政府债券净融资1.05万亿元，同比少增5142亿元。2024年10月M0同比增长12.8%，M1同比负增6.1%。M2同比增长7.5%，增速较上月走阔0.7个百分点。

《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》发布

事件：近日，金融监管总局制定发布《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》。

（资料来源：金融监管总局，平安证券研究所）

- ✓ **一是聚焦主责主业。**有序拓宽金融不良资产收购范围，明确细化可收购的非金融机构不良资产标准，引导金融资产管理公司坚守不良资产主阵地，提高收购、管理、处置专业能力，加快不良资产出清，更好发挥金融风险“防火墙”和维护金融安全“稳定器”的功能作用。
- ✓ **二是规范业务流程。**细化不良资产收购、管理、处置全流程的操作规范，明确尽职调查、处置定价、处置公告等关键环节的监管要求，推动金融资产管理公司强化管理、规范运作，兼顾资产价值、经济价值和社会价值综合平衡。
- ✓ **三是强化风险防控。**要求金融资产管理公司建立健全审批决策机制，加强对不良资产收购、管理、处置各流程环节的内部风控和监督制约，切实防范道德风险。
- ✓ **四是提高综合化服务水平。**规定金融资产管理公司可结合自身资源禀赋和比较竞争优势，开展围绕不良资产相关的咨询顾问、受托处置等轻资产业务，综合运用多种手段助力金融和实体经济风险出清，服务经济高质量发展。

点评：《办法》共设8章70条，包括总则、不良资产收购、不良资产管理、不良资产处置、其他与不良资产相关业务、风险管理、监督管理、附则等。《办法》出台是深入贯彻落实中央金融工作会议精神的重要举措，有利于引导金融资产管理公司发挥独特功能优势，专注不良资产主业，助力金融机构盘活存量，保障金融市场长期稳定发展。金融监管总局将持续强化监管，指导金融资产管理公司做好《办法》实施工作，引导金融资产管理公司深刻践行金融工作的政治性、人民性，坚守功能定位，培育差异化核心竞争力，为新形势下防范和化解金融风险、支持实体经济发展贡献力量。

理财公司调整理财申购金额

事件：11月11日，建信理财发布公告称，为更好地提供理财服务，将于11月13日调整部分理财产品的起购和递增金额。本次调整主要涉及建信理财8款固收类理财产品。其中，建信理财惠众（日申月赎）固收类产品（中旬）第1期、第2期等7款产品由“1元人民币起购，以1元人民币的整数倍递增”调整为“0.01元人民币起购，以0.01元人民币的整数倍递增”。建信理财龙鑫固收类最低持有1年产品第2期由“1元人民币起购，以0.01元人民币的整数倍递增”调整为“0.01元人民币起购，以0.01元人民币的整数倍递增”。除了建信理财之外，此前，平安理财、兴银理财等多家理财公司也对旗下产品申购金额进行了调整。目前，兴银理财添利8号净值型理财产品、平安理财天天成长3号34期现金类理财产品H等产品起购金额均为0.01元。

（资料来源：公司公告）

交行提升支付宝消费场景快捷支付限额

事件：近日，交通银行发布公告称，将于2024年11月18日起，将交通银行借记卡在支付宝消费场景的快捷支付限额提升至人民币单笔20万元、日累计20万元、月累计600万元，支付宝转账、理财、还款等其他场景继续维持现行限额标准，即人民币单笔5万元、日累计10万元、月累计60万元，具体限额以用户在支付宝App实际支付时的页面提示为准。

（资料来源：公司公告）

理财公司发起产品自购

事件：近日，招银理财发布海报，公司自营资金购买，且高管、投资经理及员工购买“招银理财价值精选系列产品”，且当上述产品净值低于1，产品不收管理费。同时，兴银理财近期也有产品自购动作，兴银理财自购了混合类理财产品，且“含权比例比较高”。

（资料来源：财联社）

证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》

事件：11月15日消息，为贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（国发〔2024〕10号），进一步引导上市公司关注自身投资价值，切实提升投资者回报，证监会制定了《上市公司监管指引第10号——市值管理》，自发布之日起实施。《指引》要求上市公司以提高公司质量为基础，提升经营效率和盈利能力，并结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励、员工持股计划、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式，推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。《指引》明确了上市公司董事会、董事和高级管理人员等相关方的责任，并对主要指数成份股公司制定市值管理制度、长期破净公司披露估值提升计划等作出专门要求。同时，《指引》明确禁止上市公司以市值管理为名实施违法违规行为。

（资料来源：证监会，公司公告）

上交所修订上证180指数编制方案

事件：11月14日，上交所公告，为进一步提升指数可投资性，上海证券交易所和中证指数有限公司决定修订上证180指数的编制方案，此次修订内容包括：（1）增加流动性门槛；（2）选样方法修订；（3）增加权重约束；（4）取消临时调整部分的快速计入规则。指数编制方案其余部分保持不变。

（资料来源：上交所）

中证协发布《2023年度证券公司履行社会责任情况报

事件：11月12日，中国证券业协会发布《2023年度证券公司履行社会责任情况报告》。2023年，证券公司全面贯彻党的二十大精神及中央金融工作会议精神，深入落实并学习运用“千万工程”经验，积极履行社会责任。一是接续助力乡村振兴。二是贡献行业公益专业化力量。三是助力服务国家发展战略。四是切实维护投资者合法权益。

（资料来源：中国证券业协会）

国家金融监督管理总局发布《关于进一步提升金融服务适老化水平的指导意见》

事件：为深入贯彻党中央、国务院关于加强新时代老龄工作^①发展银发经济增进老年人福祉的决策部署，落实中央金融工作会议精神，做好养老金融大文章，切实提升老年人金融服务水平，金融监管总局发布《关于进一步提升金融服务适老化水平的指导意见》。《指导意见》对金融行业提升服务适老化水平提出了全面、系统的要求，是金融监管总局贯彻落实党中央、国务院决策部署，推动金融业积极应对人口老龄化的重要举措。

(资料来源：金融监管总局)

潘功胜：强化金融监管作为防范金融风险“第一道防线”作用

事件：11月11日，央行行长潘功胜受国务院委托作关于金融工作情况的报告。潘功胜表示，强化金融监管作为防范金融风险“第一道防线”的作用，健全具有硬约束的金融风险早期纠正机制。继续稳妥化解地方政府融资平台金融债务风险，推动融资平台数量压降和市场化转型。加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。完善应对股票市场异常波动等政策工具，维护金融市场平稳健康运行。筑牢有效防控系统性风险的金融稳定保障体系，落实防范化解金融风险问责制度。展望后续，潘功胜表示，下一步将加大货币政策逆周期调节力度，加大金融支持经济高质量发展的力度，不断深化金融改革开放，同时全面加强金融监管，积极稳妥防范化解金融风险。

(资料来源：证券日报)

北京保险业前三季度累计原保费收入同比增长14.46%

事件：11月11日，金融监管总局北京监管局发布统计数据显示，2024年前9月，辖内保险业累计原保费收入2960亿元，同比增长14.46%。其中，财产险累计原保费收入411亿元，人身险累计原保费收入2549亿元。辖内保险业累计原保险赔付支出803亿元，同比增长27.26%。其中，财产险累计赔付支出240亿元，人身险累计赔付支出391亿元。

(资料来源：金融监管总局北京监管局)

全国首单数字人民币形式知识产权证券化产品成功发行

事件：11月14日，“甬兴-国富-宁波知识产权第1期资产支持专项计划(专精特新)”在上海证券交易所举行挂牌仪式，首期发行规模1.38亿元，发行期限1年，票面利率2.2%，产品优先级债项评级为AAA级，系全国首单以数字人民币形式投放的知识产权证券化产品，也是宁波知识产权证券化项目零的突破。。

(资料来源：财联社)

平安人寿获“2023年度金融科技发展奖”

事件：日前，中国人民银行公示“2023年度金融科技发展奖”（以下简称“金发奖”）获奖名单，由中国平安人寿保险股份有限公司（以下简称“平安人寿”）申报的“新单品质管理平台”荣获奖项。这也是继2022年度赋能代理人的“金融AskBob”项目荣获金发奖后，平安人寿项目再次获此殊荣。

(资料来源：经济日报)

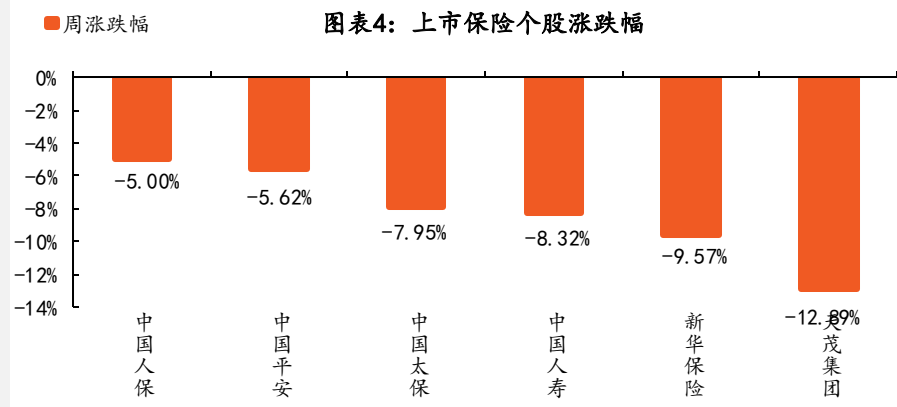
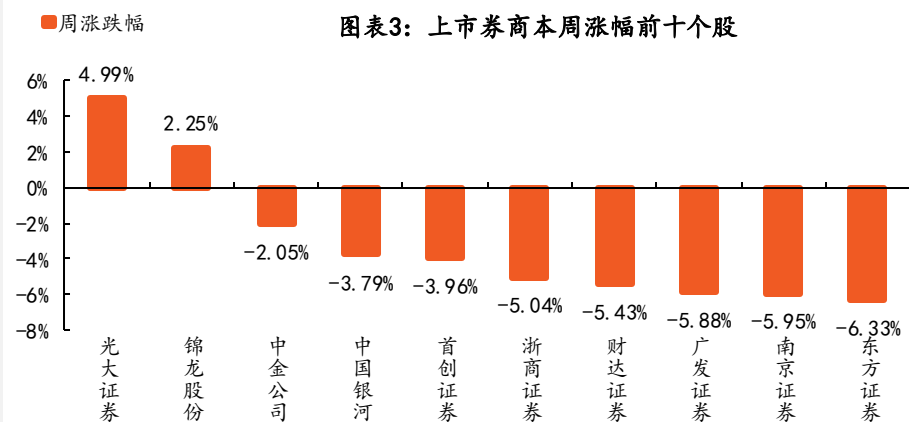
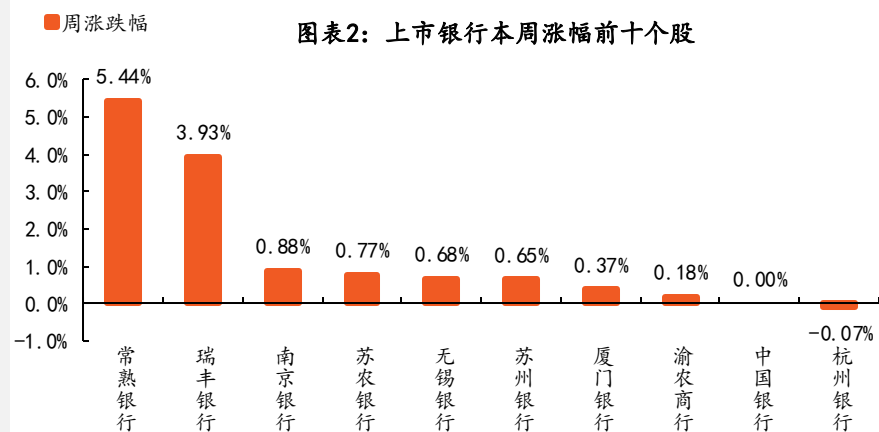
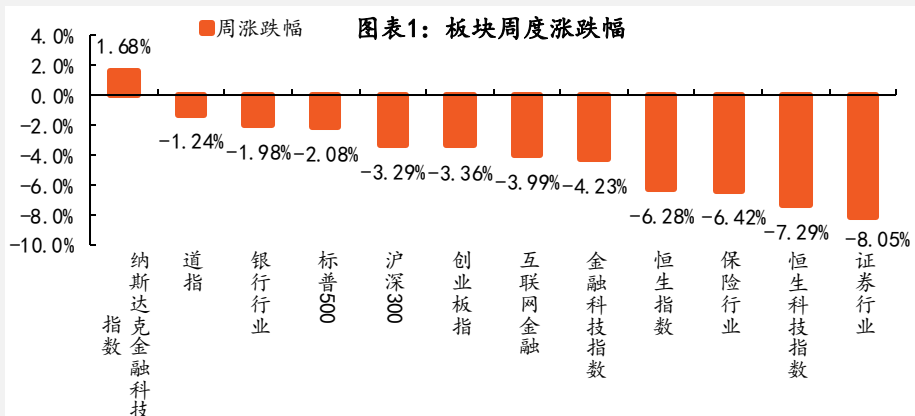
建信金融科技申请多路视频流处理专利

事件：2024年11月15日消息，国家知识产权局信息显示，建信金融科技有限责任公司申请一项名为“多路视频流的处理方法、装置、设备及存储介质”的专利。根据一个或多个关联摄像头获取目标视频流的关联视频流集合；根据确定的摄像头和关联摄像头的位置信息，将关联视频流集合中的所有图像转换至同一像素坐标内，并对同一像素坐标内的关联图像进行拼接，以得到最终视频流，使得视频结构清楚，有利于用户了解周围环境。

(资料来源：金融界)

本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.98%、-8.05%、-6.42%、-4.23%

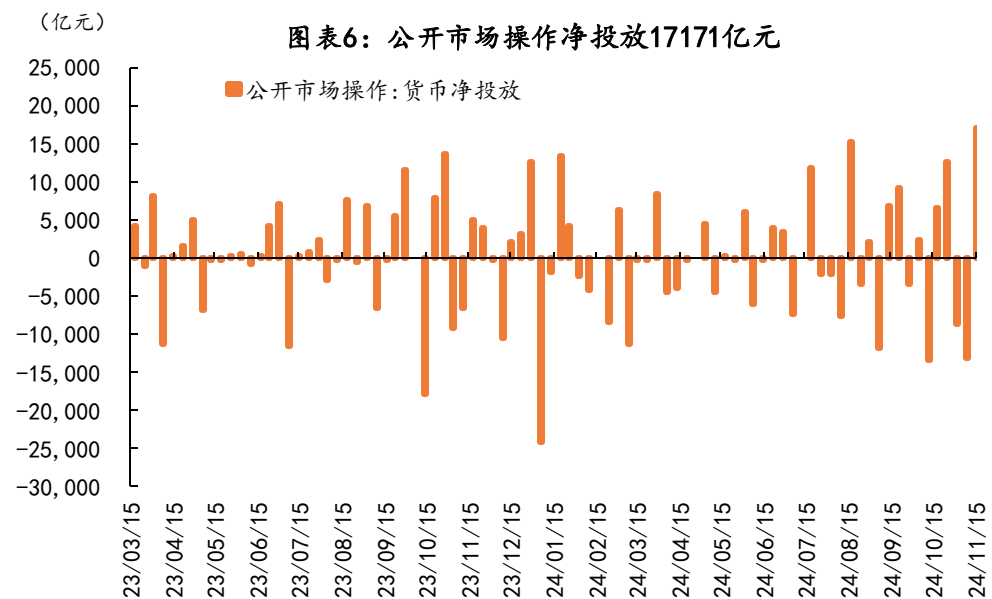
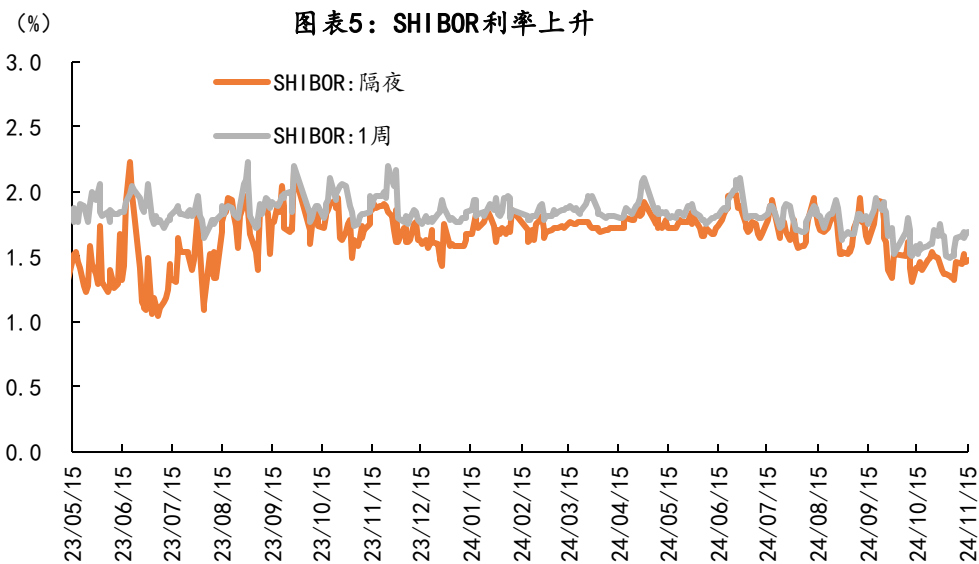
板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.98%、-8.05%、-6.42%、-4.23%，同期沪深300指数下跌3.29%。恒生科技指数下跌7.29%，同期恒生指数下跌6.28%，纳斯达克金融科技指数上涨1.68%，创业板指数下跌3.36%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第4、29位。各子板块中，常熟银行(+5.44%)、光大证券(+4.99%)和中国人保(-5.00%)表现最好。



银行：公开市场操作实现净投放17171亿元，SHIBOR利率上升

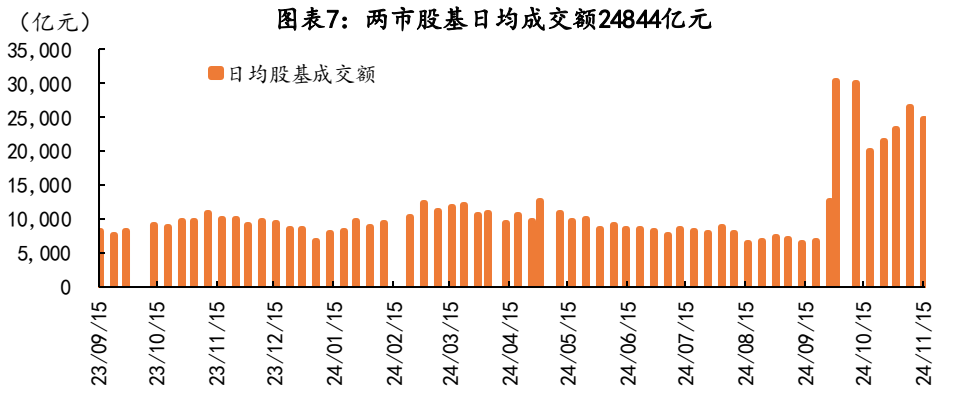
SHIBOR: 截至11月15日，隔夜SHIBOR利率环比上周上升0.9BP至1.47%，7天SHIBOR利率环比上周上升4.0BP至1.69%。

公开市场操作: 本周央行逆回购投放18014亿元人民币，另有843亿元人民币逆回购回笼，实现净投放17171亿元。

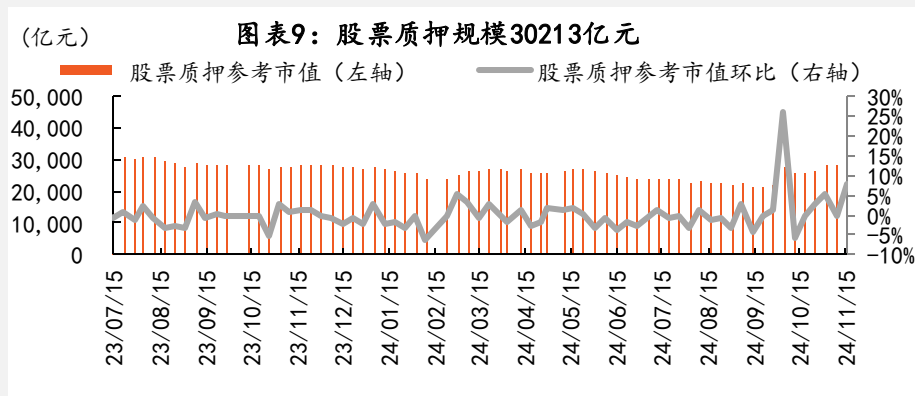


证券：周度股基日均成交2.48万亿元

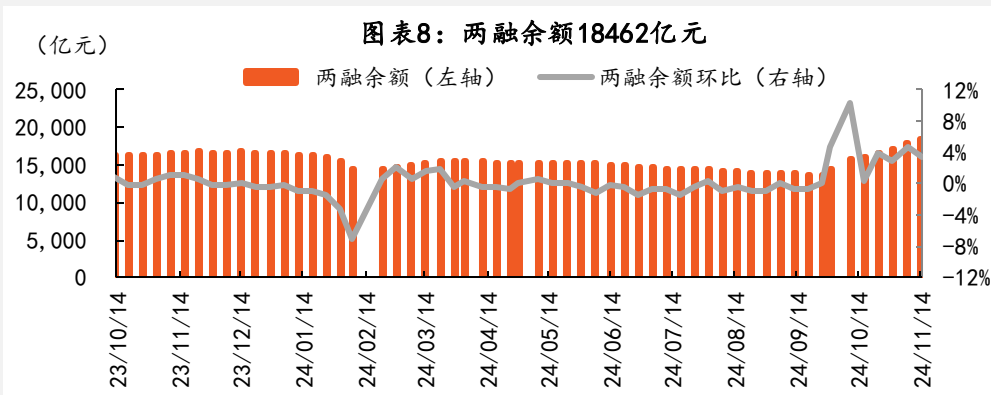
【成交额】本周两市股基日均成交额24844亿元，环比上周下降6.9%。



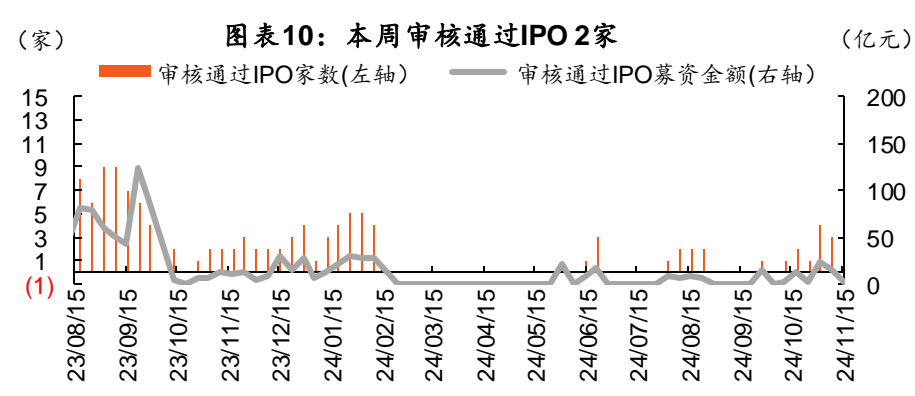
【股票质押】截至11月15日，股票质押规模30213亿元，环比上周增长7.64%。



【两融】截至11月14日，两融余额18462亿元，环比上周四增长3.31%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业2家，资金募集规模约2.07亿元。

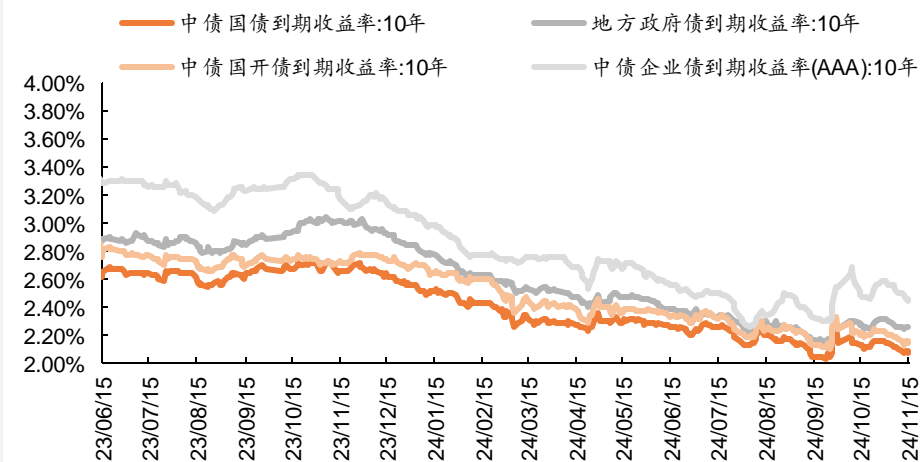


资料来源：wind, 平安证券研究所

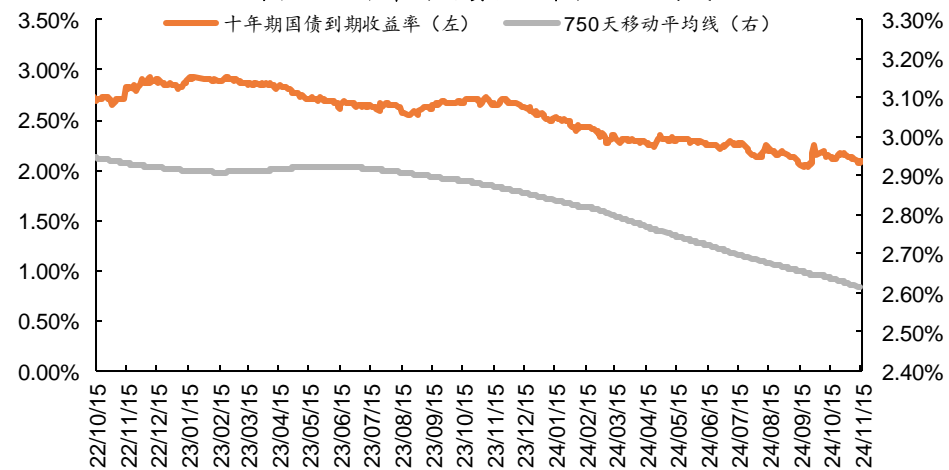
保险：十年期国债到期收益率环比上周下降1.19bps

债券收益率：截至11月15日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.095%、2.253%、2.154%、2.441%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周五分别变动-1.19bps、-1.30bps、-1.95bps、-6.52bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线




资料来源：wind, 平安证券研究所

投资建议

1、银行：站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著，在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近12个月平均股息率相对以10年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。板块静态PB仅0.60倍，对应隐含不良率超15%，安全边际充分。

2、非银：1) 保险：利率中枢下行、保险竞品吸引力下降，2024年前三季度A股主要上市险企的净利润与NBV实现较大幅增长。保险股股息率较高、2024全年有望延续负债端改善之势，目前行业估值和持仓仍处底部，看好行业长期配置价值。2) 证券：资本市场重磅“组合拳”出台，本轮政策力度大、范围广、落地速度快，对市场情绪形成强烈催化，市场信心快速回升，9月下旬以来A股成交活跃度快速回升，证券行业从估值和业绩均具备beta属性，全面受益。

 风险提示：

- 1) **金融政策监管风险**：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) **宏观经济下行风险**，导致银行业资产质量压力超预期抬升。
- 3) **利率下行风险**，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。
- 4) **国外地缘局势恶化**，权益市场大幅波动， β 属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券研究所 金融研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
韦霖雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060524070004
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012
李灵琇	LILINGXIU785@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060124070021