

市值管理指引助力长期资金入市 利好银行和券商板块

——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11月15日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	2.93	18.76	15.67
非银金融	7.87	45.45	36.16
银行	-2.57	8.29	25.11
证券	12.58	49.43	34.57
保险	-1.75	36.76	42.23

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《化债影响下银行长期配置价值提升—金融周报》2024.11.13

《银行具备避险高性价比 券商业绩与估值望双升—金融周报》2024.10.29

《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

摘要：

➤ 上周（11月11日至11月15日，下同）A股市场多数下行，金融各指数（申万）普遍下跌，上周沪深300指数跌3.29%，全年涨幅为15.67%；银行指数跌1.98%，全年上涨25.11%；非银金融指数跌7.65%，全年上涨36.16%；证券指数跌8.05%，全年上涨34.57%；保险指数跌6.42%，全年涨幅至42.23%。上周A股日均成交额高位回落，环比前一周减少9.04%，成交额日均21819亿元，周四周五成交额均低于2万亿元。两融余额继续增加至18363亿元，两融周度增幅为1.75%，其中上周四两融余额近期首次下降。2024年10月股票市场募资规模相比9月缩减，募资家数22家，募集金额为145亿元，IPO数量3家，IPO募集资金50亿。上周新发基金份额为585亿份有所回升，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维持震荡，周五维持在2.09%仍然在震荡区间。近期市场出现政策真空期，市场面临方向选择，利率债受多方因素影响，包括人民币被动贬值，近期财政政策发力以及央行维持国债买卖及买断回购等货币政策工具的使用，资金面或维持宽松，多方因素影响下债市或维持震荡，其中化债影响下的利率成本下降或将凸显固收及高股息资产配置价值。银行间资金维持宽松，11月15日DR007利率为1.72%，隔夜Shibor维持在1.47%。

➤ **银行：市值管理指引助力长期资金配置银行。**证监会发布市值管理指引正式稿，指引明确主要指数成分股和长期破净公司市值管理要求，上市银行普遍处于破净状态，部分上市银行作为主要指数核心成分股，监管要求将助力于PB相对较低上市银行加强分红和增持回购，逐步提升估值水平，同时主要指数成分股市值管理预期下，将有助于长期资金入市，间接助力银行等高股息板块。近期化债或将影响银行净息差和信贷增速，但在保持银行合理的息差水平背景下，银行资产质量改善将有效提升银行未来的信贷投放节奏，上市银行板块估值有望受益于资产结构改善而逐步提升。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：**上周资本市场成交及两融规模有所下降，市场风格转向预期下券商业绩将受益于长期资金入市。本周证监会正式发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》，指引明确了上市公司董事会和高管人员等相关方的责任，对主要指数成份股公司和长期破净公司作出专门要求，明确上市公司禁止性行为，主要指数新增中证A500指数。指引的发布将提升中证A500等主要指数成份股的估值稳定性，有助于长期资金进行配置，上周资本市场成交及两融规模转向，长期资金入市或将提升权重标的及高股息资产价格稳定性，有助于上市券商佣金及投资端的业绩稳步提升。同时上市券商相关标的并购节奏有望加快，进一步拉动券商板块估值提升。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：**上市险企高业绩兑现，关注2025年“开门红”及投资端表现。2024年上市险企业绩受益于投资端高增长，四季度预计在长债收益率稳定的基础上，险资配置类资产占比将有所提升，同时年初“开门红”效应临近，关注险企保单数据。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 上市公司动态.....	5
5 投资建议.....	6
6 风险提示.....	7

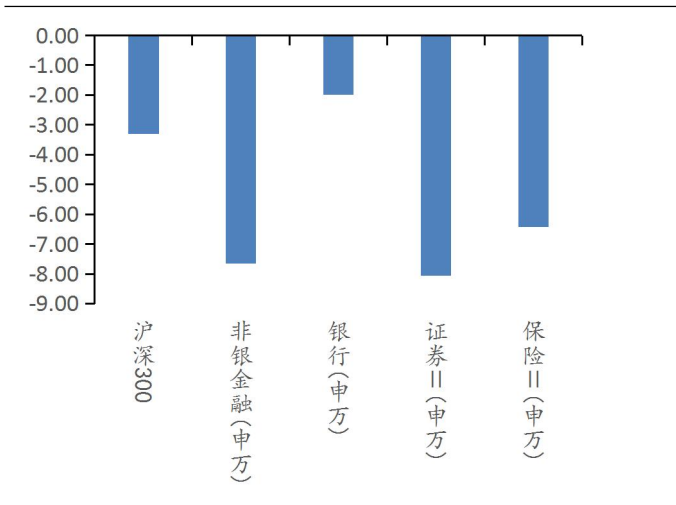
图目录

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

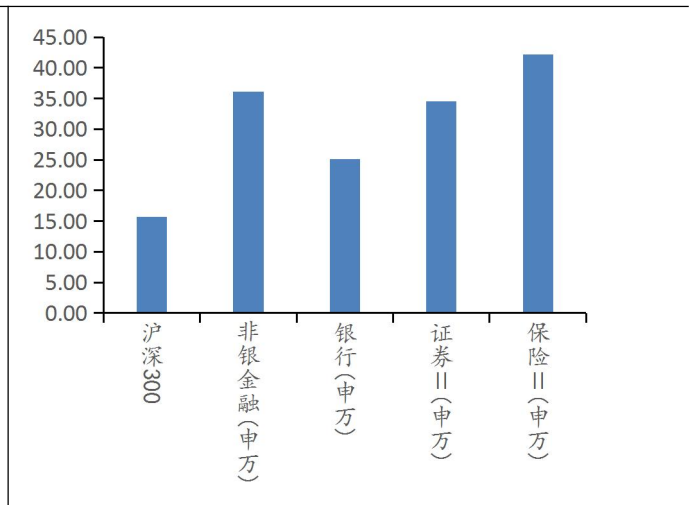
上周(11月11日至11月15日,下同)A股市场多数下行,金融各指数(申万)普遍下跌,上周沪深300指数跌3.29%,全年涨幅为15.67%;银行指数跌1.98%,全年上涨25.11%;非银金融指数跌7.65%,全年上涨36.16%;证券指数跌8.05%,全年上涨34.57%;保险指数跌6.42%,全年涨幅至42.23%。

图1: 金融板块各指数周度表现(%)



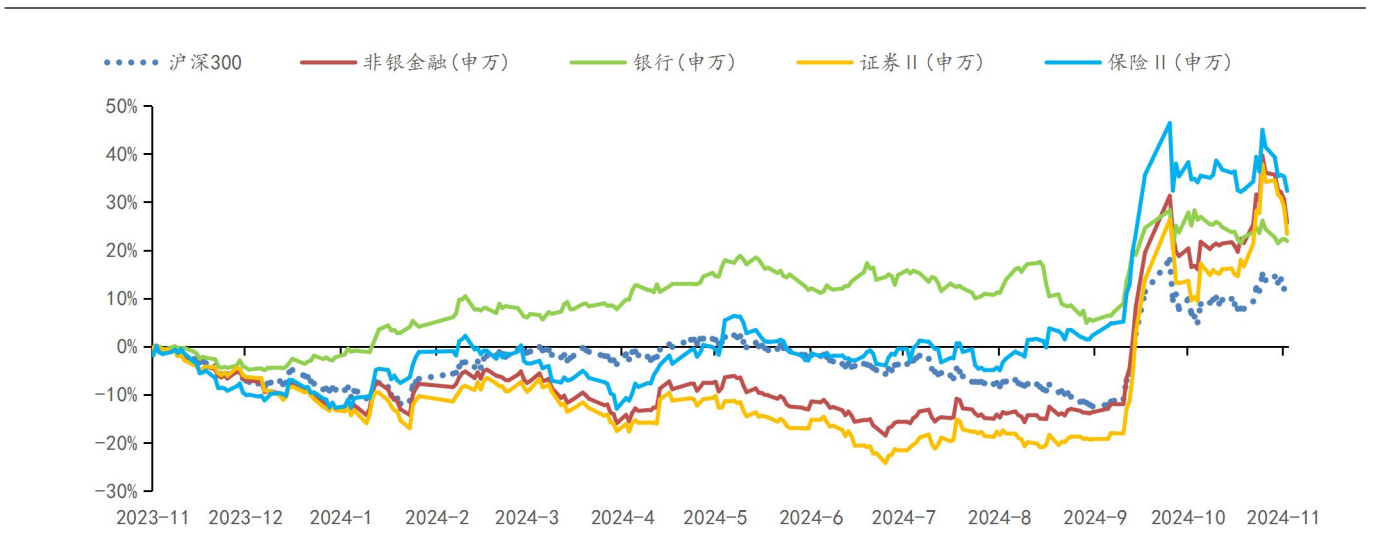
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图2: 金融板块各指数年初至今表现(%)



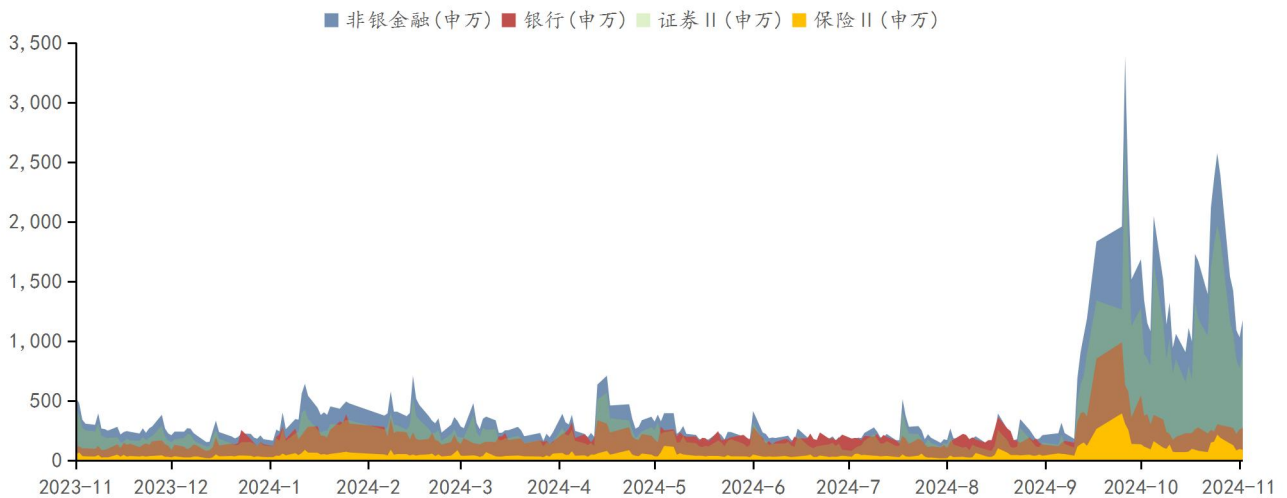
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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)



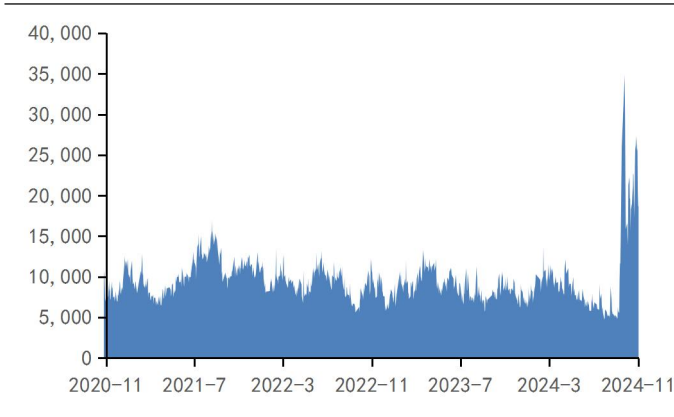
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额高位回落，环比前一周减少 9.04%，成交额日均 21819 亿元，周四周五成交额均低于 2 万亿元。两融余额继续增加至 18363 亿元，两融周度增幅为 1.75%，其中上周四两融余额近期首次下降。2024 年 10 月股票市场募资规模相比 9 月缩减，募资家数 22 家，募集金额为 145 亿元，IPO 数量 3 家，IPO 募集资金 50 亿。上周新发基金份额为 585 亿份有所回升，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%。

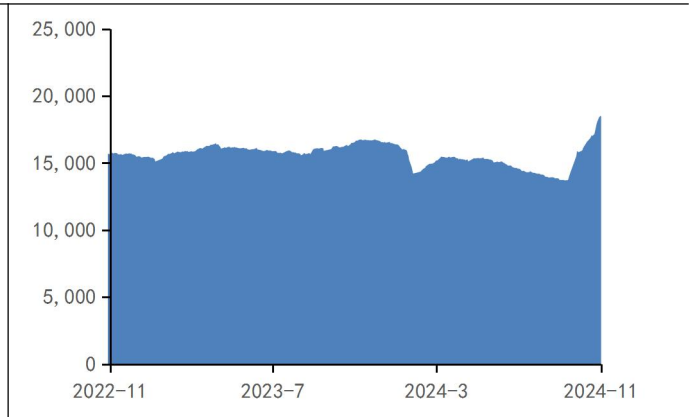
上周十年期国债到期收益率维持震荡，周五维持在 2.09% 仍然在震荡区间。近期市场出现政策真空期，市场面临方向选择，利率债受多方因素影响，包括人民币被动贬值，近期财政政策发力以及央行维持国债买卖及买断回购等货币政策工具的使用，资金面或维持宽松，多方因素影响下债市或维持震荡，其中化债影响下的利率成本下降或将凸显固收及高股息资产配置价值。银行间资金维持宽松，11 月 15 日 DR007 利率为 1.72%，隔夜 Shibor 维持在 1.47%。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



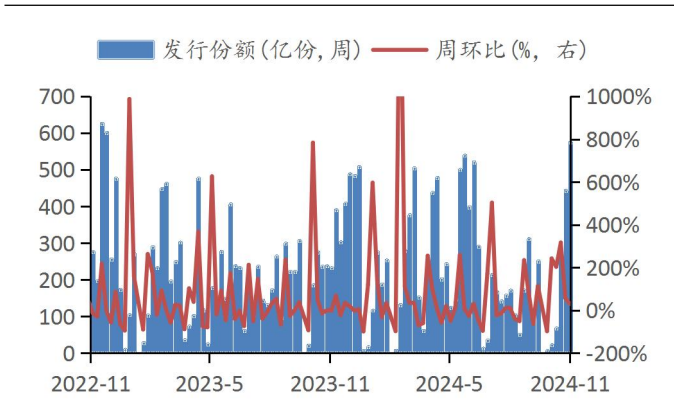
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



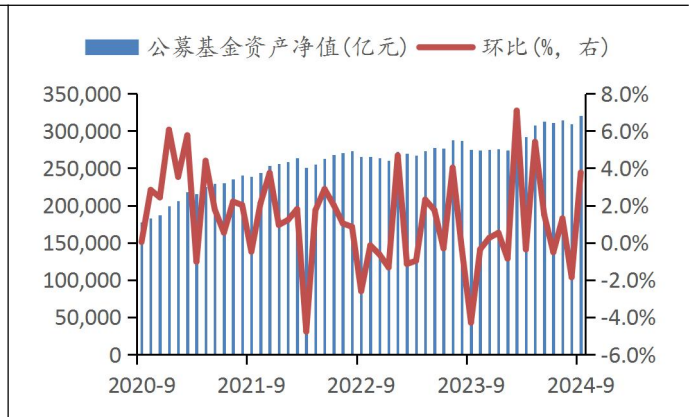
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额



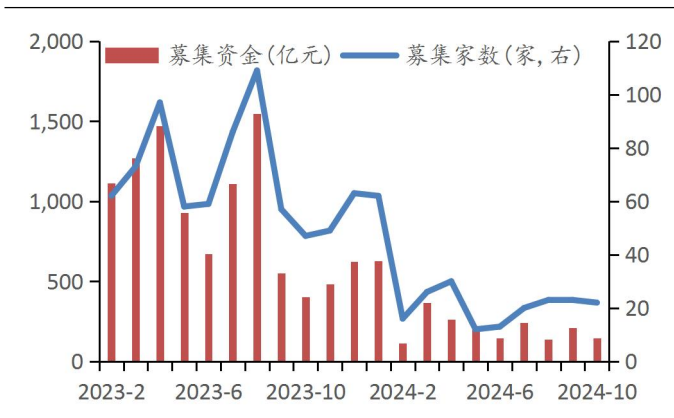
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况



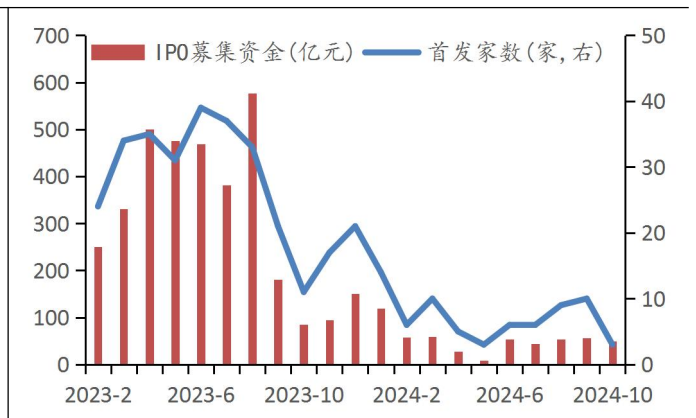
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数



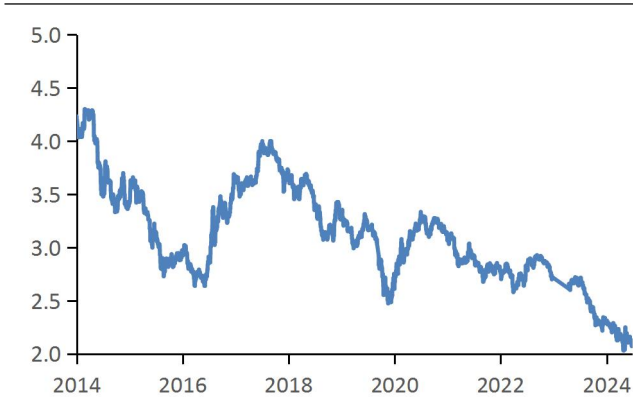
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况



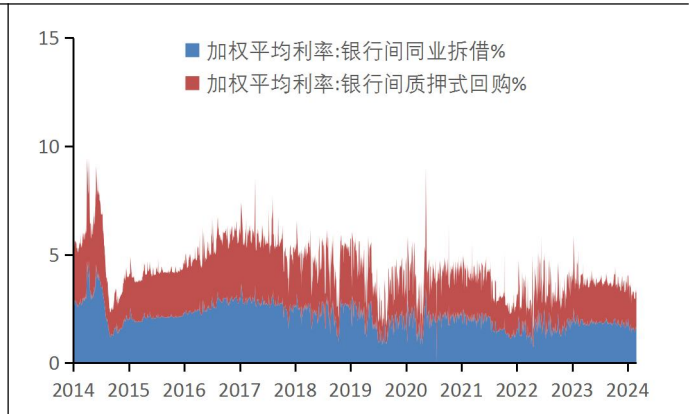
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



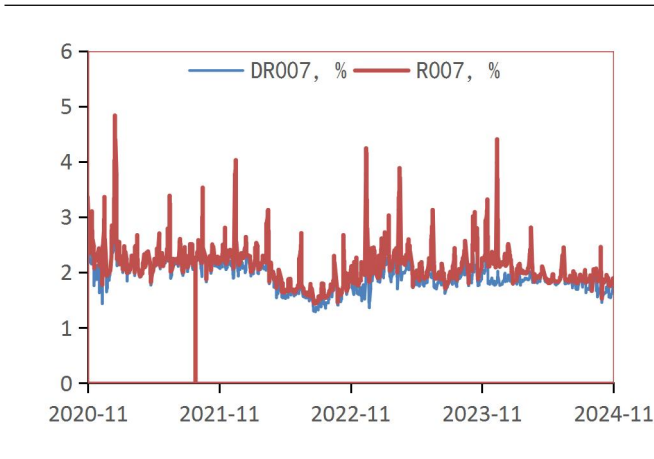
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率



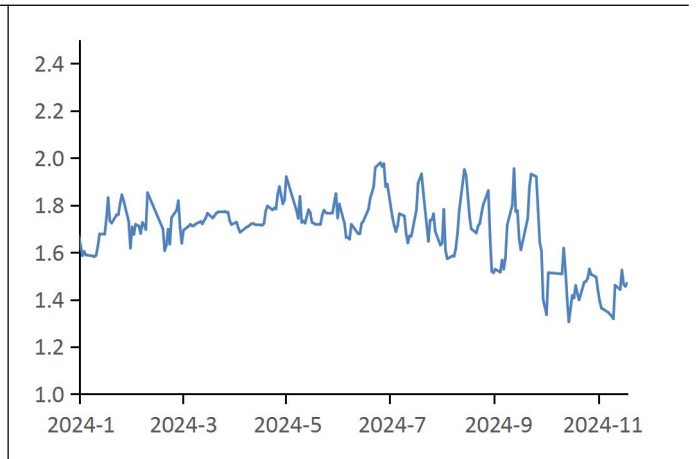
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

【证监会发布《指引 10 号》，长期破净股有望迎来投资机遇】证监会发布《指引 10 号》，明确市值管理的定义，明确董事会、董事和高管、控股股东等相关主体的责任义务；《指引 10 号》还明确了指数成分股、长期破净股的特殊要求，明确操纵市场、内幕交易、违规信披等禁止事项。《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:财联社)

【A股五大上市险企前10月保费出炉:人身险单月增速放缓 财险景气度延续】截至11月15日晚间,A股五大上市险企前10月保费数据悉数亮相。2024年1-10月,A股5家上市险企合计实现原保费收入2.52万亿元,同比增长5.7%。具体来看,5家上市险企保费收入全部实现正增长。其中,中国平安原保费收入7432.44亿元,同比增长8.2%,在5家公司中增速居首。中国人寿、中国人保、中国太保、新华保险分别实现原保费收入6269亿元、6065.1亿元、3924.48亿元、1556.32亿元,对应增速依次为4.9%、5.3%、4.5%、1.8%。寿险方面,平安人寿、中国人寿、太保寿险、新华保险、人保寿险5家合计实现原保费收入1.55万亿元,同比增长5.5%;财险方面,人保财险、平安产险、太保财险3家合计实现原保费收入8994.75亿元,同比增长5.8%。(资料来源:财联社)

【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】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。(资料来源:财联社)

4 上市公司动态

【苏州银行】苏州银行发布公告称,包括董事长崔庆军、行长王强等在内的12名公司董监高及其他管理人员拟通过深交所交易系统集中竞价交易或购买可转债转股的方式,合计增持该行不少于360万元人民币A股股份。(资料来源:巨潮网)

【兰州银行】兰州银行发布公告,当前股价达到稳定股价措施触发条件,公司主要股东(发行前持有本行5%及以上股份的股东)、现任董事(不含独立董事及未在本行领取薪酬的董事)、现任高级管理人员(不含未在本行领取薪酬的高级管理人员)将自本股价稳定方案公告之日(2024年11月16日)起6个月内增持该行股票,拟增持股份金额合计不低于2,693.61万元。(资料来源:巨潮网)

5 投资建议

银行：市值管理指引助力长期资金配置银行。证监会发布市值管理指引正式稿，指引明确主要指数成分股和长期破净公司市值管理要求，上市银行普遍处于破净状态，部分上市银行作为主要指数核心成分股，监管要求将助力于PB相对较低上市银行加强分红和增持回购，逐步提升估值水平，同时主要指数成分股市值管理预期下，将有助于长期资金入市，间接助力银行等高股息板块。近期化债或将影响银行净息差和信贷增速，但在保持银行合理的息差水平背景下，银行资产质量改善将有效提升银行未来的信贷投放节奏，上市银行板块估值有望受益于资产结构改善而逐步提升。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：上周资本市场成交及两融规模有所下降，市场风格转向预期下券商业绩将受益于长期资金入市。本周证监会正式发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》，指引明确了上市公司董事会和高管人员等相关方的责任，对主要指数成份股公司和长期破净公司作出专门要求，明确上市公司禁止性行为，主要指数新增中证A500指数。指引的发布将提升中证A500等主要指数成分股的估值稳定性，有助于长期资金进行配置，上周资本市场成交及两融规模转向，长期资金入市或将提升权重标的及高股息资产价格稳定性，有助于上市券商佣金及投资端的业绩稳步提升。同时上市券商相关标的并购节奏有望加快，进一步拉动券商板块估值提升。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：上市险企高业绩兑现，关注2025年“开门红”及投资端表现。2024年上市险企业绩受益于投资端高增长，四季度预计在长债收益率稳定的基础上，险资配置类资产占比将有所提升，同时年初“开门红”效应临近，关注险企保单数据。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)。

6 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
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		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