

保险资金运用风险监管再加强

2024年11月30日

► **保险资金运用监管再升级，有望夯实保险长期资金优势。**国家金融监管总局发布《保险资产风险分类暂行办法》(以下简称《办法》)，针对前期发布的《保险资产风险五级分类指引》进行了修订。1) 扩大了资产分类的覆盖范围，《办法》除特殊情形外将所有投资资产纳入分类范围；2) 完善了固定收益类资产的分类标准，本金或利息逾期天数等相关指标与商业银行保持一致；3) 完善权益类资产、不动产类资产分类标准，由过去五分类调整为正常类、次级类、损失类的三分类，明确了定性和定量标准。4) 完善了组织实施管理，压实内外部审计责任。我们认为《办法》是监管引导保险机构加强全面风险管理的重要举措，险资具备长期资金属性，《办法》有望进一步提升险资资产端质量并助力资本市场发展。

► **深圳就并购重组《行动方案》征求意见，北京证监局与市委金融办联合举办并购重组座谈会，地方支持政策持续加码。**11月27日深圳市发布《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案(2025-2027)(公开征求意见稿)》。征求意见稿重点提出：(1) 到2027年底，推动深圳境内外上市公司质量全面提升、总市值突破15万亿元；推动并购重组市场持续活跃，完成并购重组项目总数量突破100单、交易总价值突破300亿元。(2) 联通香港资本市场打通境内外并购资源。支持符合条件的行业龙头企业并购境外资产标的，通过赴港上市等方式，提升并购重组效率，拓宽资源整合范围。今年以来，深圳上市公司及其子公司累计启动并购重组项目90单，其中已完成34单，完成项目的交易总价值102.54亿元人民币，排名全国主要城市第二。我们认为随着深圳市支持政策逐步落地，并购重组市场交易目标明确，当地交易热度有望延续。同日，北京证监局与北京市委金融办联合举办北京辖区并购重组座谈会，搭建上市公司与未上市企业、并购基金等相关主体的对接平台，激活首都资本市场并购重组活力。11月初上海市政府已原则同意《上海市支持上市公司并购重组行动方案(2025—2027年)》。随着近期深圳、北京、上海等地并购重组支持力度加大，我们认为有助于在全国范围内形成政策合力，证券公司财务顾问相关业务也有望受益。

► **中证协修订发布重大资产重组财务顾问业务执业质量《评价办法》，有望继续提升证券公司参与力度。**11月29日，中国证券业协会修订发布《证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法》，修订内容主要包括：(1) 调整行政许可类项目纳入年度评价范围的时点标准，由评价期内首次披露独立财务顾问报告为准，调整为评价期内被交易所受理为准。(2) 严格A类公司评选标准，增加对项目数的要求。A类证券公司评选标准除原先的“得分排名前20%”之外，增加“项目数在行业平均数以上”。(3) 完善评价指标的赋分方法和权重。项目质量指标得分为所有项目得分的平均值，尤其对于终止项目，区分不同情形进行差异化赋分。提高业务规模指标的区分度，按照每家公司的业务规模排名逐一梯次赋分，项目数指标权重由5分调整为10分，业务净收入指标权重由10分调整为5分。我们认为《评价办法》提升A类公司项目数要求，并提升项目数指标权重，通过发挥评价对证券公司的声誉激励约束作用，有助于引导证券公司加大重大资产重组参与力度。

► **投资建议：**保险关注25年开门红价值表现的改善，券商仍建议沿着并购重组和市场活跃度的回升两条主线进行布局。建议关注中国太保、新华保险和中国人寿等；证券方面，建议关注中国银河、中信证券、华泰证券等。

► **风险提示：**政策不及预期，资本市场波动加大，居民财富增长不及预期，长期利率下行超预期。

**分析师 张凯烽**

执业证书：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理 李劲锋

执业证书：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

相关研究

- 1.非银行业事件点评：商业健康险：医保赋能下的发展第二曲线-2024/11/28
- 2.非银行业周报 20241123：沿着“并购重组”和“开门红”把握回调后的配置机会-2024/11/23
- 3.非银行业事件点评：市值管理《指引》提升上市公司质量，券商受益并购重组-2024/11/17
- 4.非银行业周报 20241117：长期股权投资有望打开险企股票投资空间-2024/11/17
- 5.非银行业点评：寿险聚焦分红险销售，财险维持回暖趋势-2024/11/16

目录

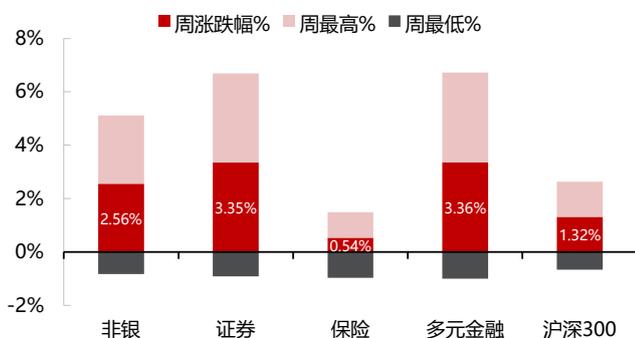
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	10
7 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

1 市场回顾

本周 (2024.11.25-2024.11.29, 下同), 主要指数回升, 环比上周: 上证综指+1.81%, 深证成指+1.66%, 沪深 300 指数+1.32%, 创业板指数+2.23%。非银方面, 多元金融和证券指数涨幅较高, 环比上周: 非银金融(申万)+2.56%, 证券Ⅱ(申万)+3.35%, 保险Ⅱ(申万)+0.54%, 多元金融(申万)+3.36%;

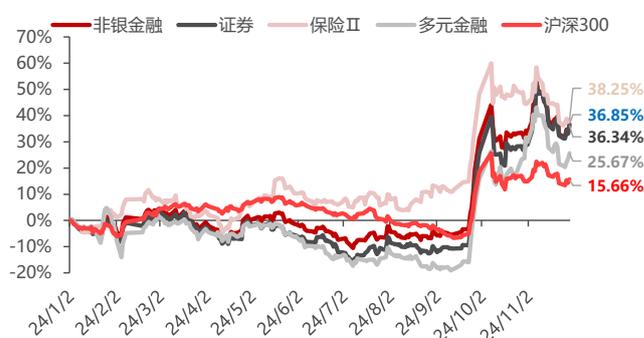
主要个股方面, 环比上周: 1) 券商: 中国银河+3.52%, 华泰证券+2.51%, 中信证券+1.38%, 国泰君安-0.99%。2) 保险: 中国人寿+0.79%, 新华保险+0.74%, 中国平安+0.41%, 中国太保+0.15%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



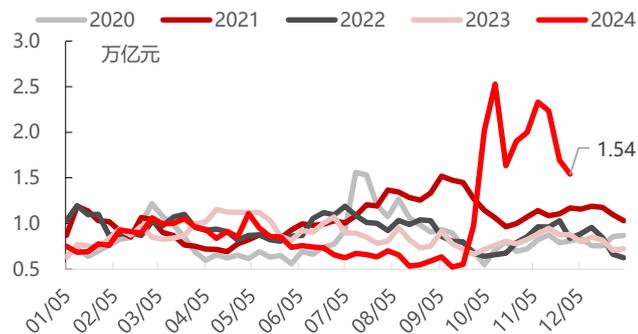
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年非银板块指数与沪深 300 指数表现



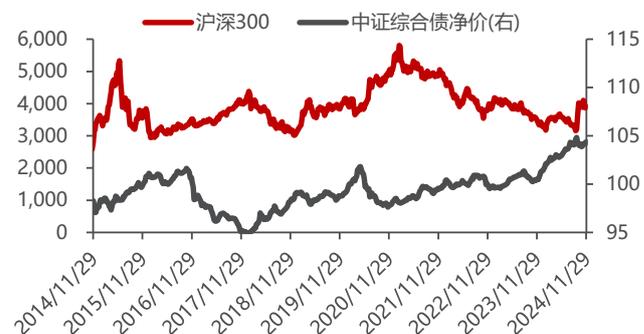
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交金额



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图4: 沪深 300 指数与中证综合债指数



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

2 证券板块

2.1 证券业务概况

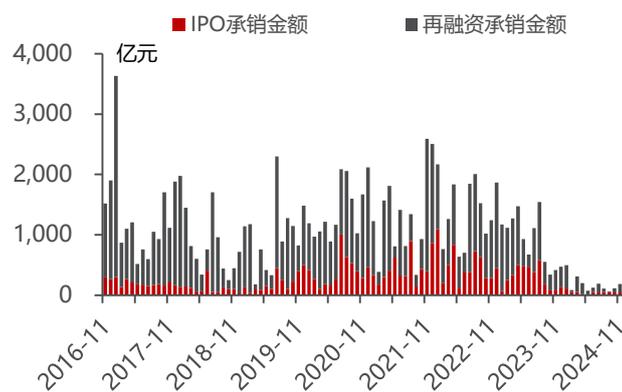
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.82 万亿股，成交额 9.24 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.54 万亿元，环比上周-9.01%，同比+75.54%。

投行业务：截至 2024 年 11 月 29 日，(1) 年内累计 IPO 承销规模为 538.73 亿元；(2) 再融资承销规模为 1405.29 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 11 月 29 日，两融余额 18393.18 亿元，较上周+0.37%，同比+10.28%，占 A 股流通市值 2.32%。(2) 股票质押：截至 11 月 29 日，场内外股票质押总市值为 28630.46 亿元。

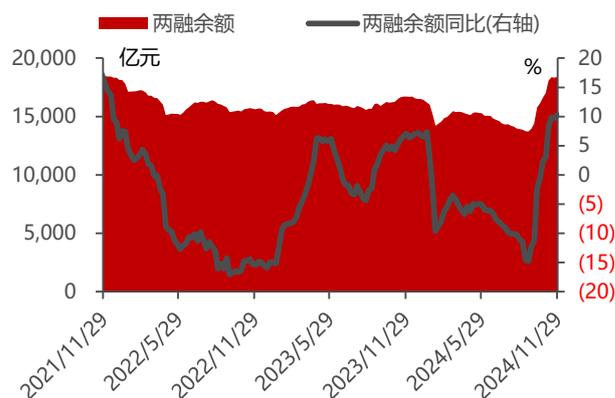
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 11 月 29 日 IPO 与再融资承销金额规模



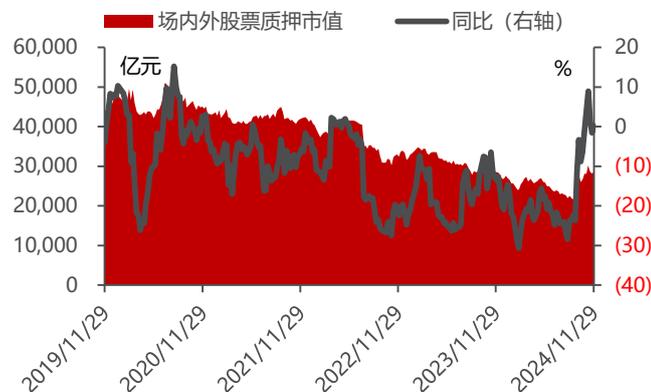
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 11 月 29 日两融余额与同比增速



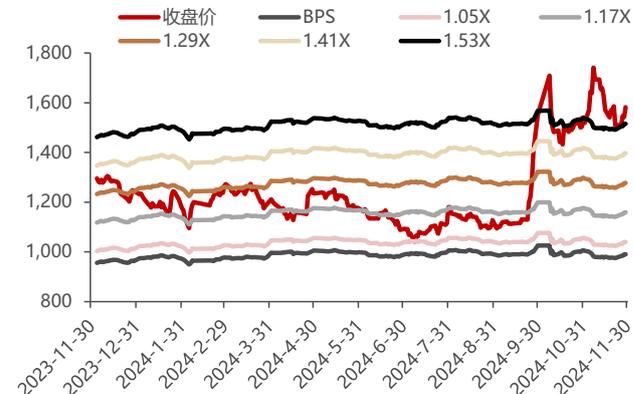
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：本周股票质押市值规模与同比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

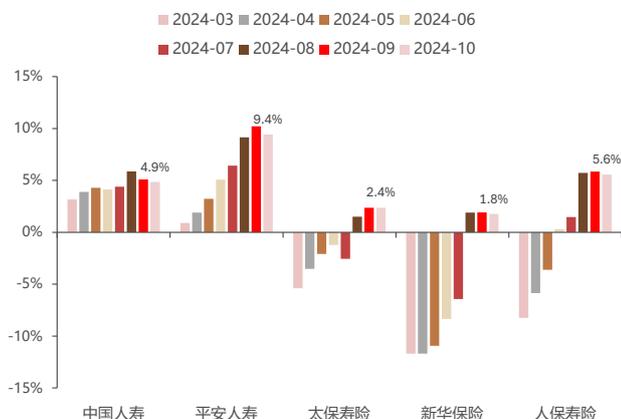
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

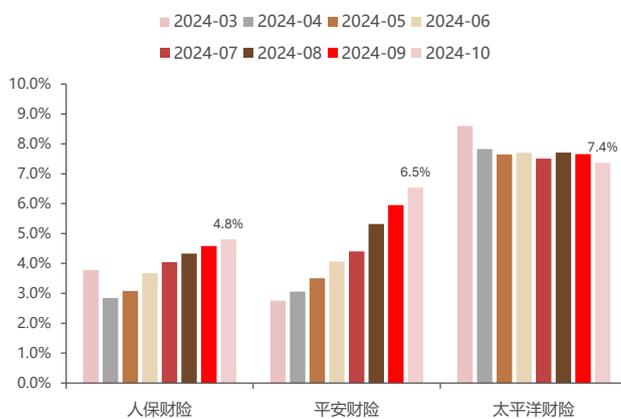
3 保险板块

图9：2024年1-10月累计寿险保费增速



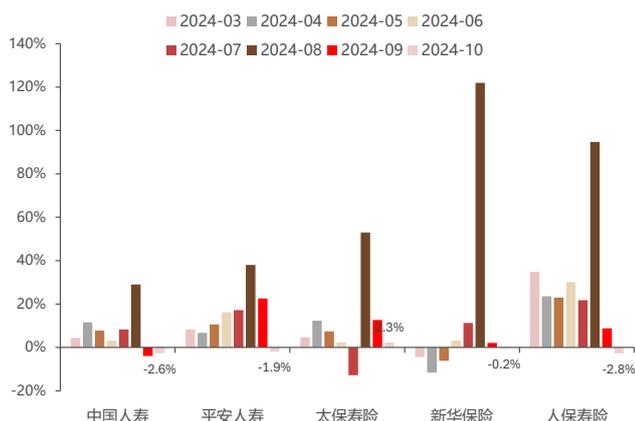
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-10月累计财险保费增速



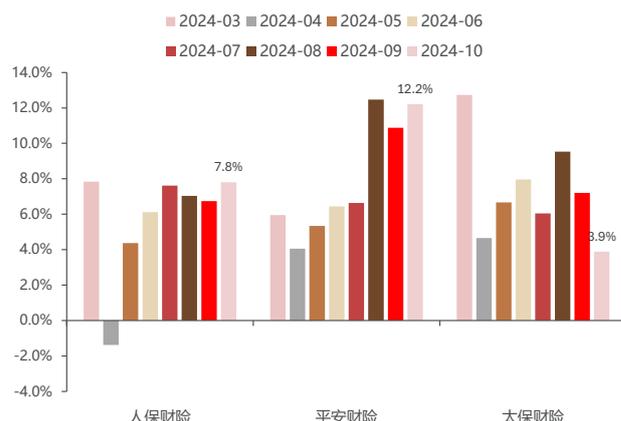
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年1-10月单月寿险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图12：2024年1-10月单月财险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

4 流动性追踪

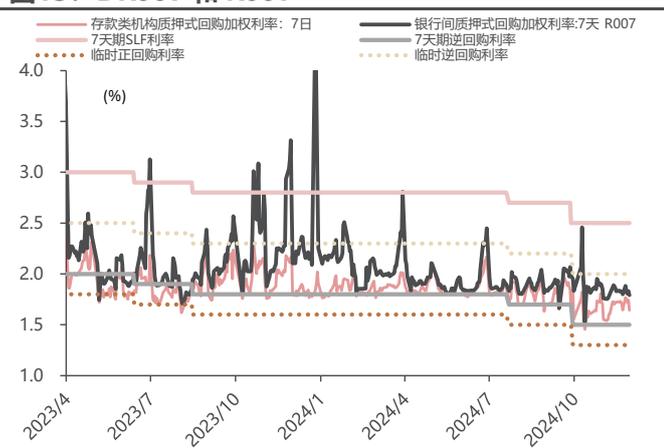
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 1.49 万亿元逆回购和 9000 亿元 MLF 操作，有 1.87 万亿元逆回购到期，净回笼 5180 亿元。短端利率多数下行。11 月 25 日-11 月 29 日银行间质押式回购利率 R001 下行 15bp 至 1.46%，R007 下行 1bp 至 1.79%，DR007 基本持平于 1.64%。SHIBOR 隔夜利率下行 14bp 至 1.32%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 7bp 至 1.80%。

债券利率方面，本周债券收益率走势分化，长端利率多数下行，1 年期国债收益率上行 2bp 至 1.37%，10 年期国债收益率下行 6bp 至 2.02%，30 年期国债收益率下行 6bp 至 2.21%。

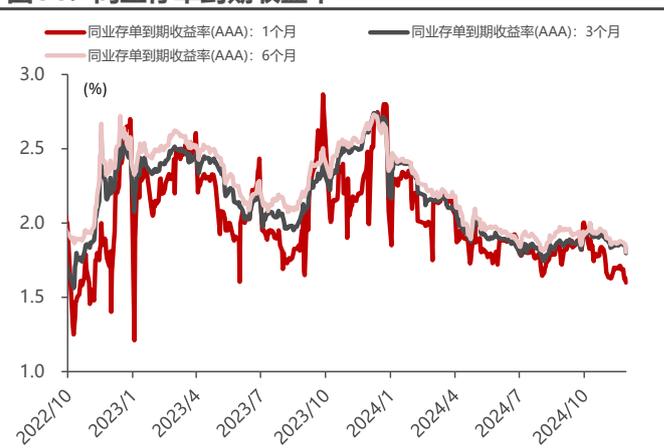
4.2 流动性重点图表

图13: DR007 和 R007



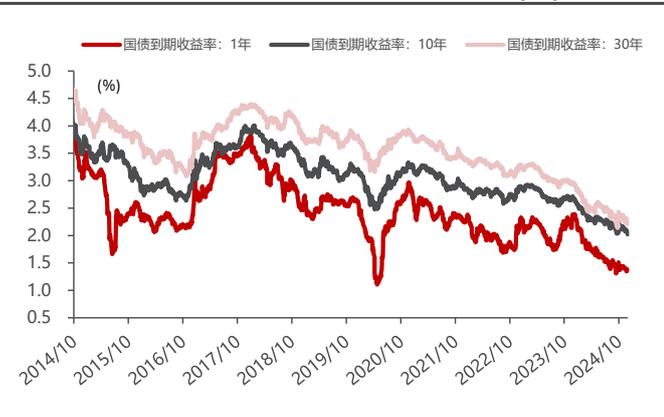
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图14: 同业存单到期收益率



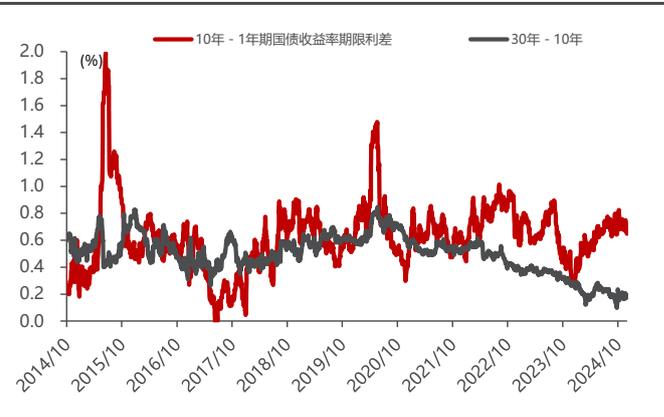
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图15: 1年、10年与30年期国债收益率 (%)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图16: 10年与30年国债期限利差



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

5 行业新闻与公司公告

表1：本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻	
11月29日	<p>国家外汇管理局公布2024年6月末我国对外证券投资资产分国家/地区及分居民持有者部门数据。统计显示，2024年6月末，我国对外证券投资资产（不含储备资产）12353亿美元。其中，股权类投资7303亿美元，债券类投资5050亿美元。资产分布在前五位的国家/地区是中国香港、美国、开曼群岛、英属维尔京群岛和英国，投资金额分别为4998亿美元、2910亿美元、915亿美元、785亿美元和365亿美元。2024年6月末，我国持有对外证券资产的部门主要是非银行金融机构、银行和非金融部门，投资金额分别为7097亿美元、3750亿美元和1507亿美元，占我国对外证券投资总额的57%、30%和12%。</p> <p>国家外汇管理局</p>
11月29日	<p>为进一步摸清证券行业APP安全管理风险底数，中国证券业协会日前组织各券商报送移动应用软件（APP）相关信息。据悉，此次摸底调查旨在响应证监会发布的《关于做好证券期货经营机构移动应用软件备案工作的通知》的相关要求。需要注意的是，2024年9月至11月期间券商APP的月度活跃用户数受到中证协关注。各家券商需报送这一时间段内的平均月度活跃人数，每月活跃用户数超500万人的APP需要特别注明。同时，券商还需报告其APP是否已通过行业检测认证并完成了所属行业协会的备案登记，APP当前的运行状况，以及自2022年以来是否曾受到证监会或其他相关部委关于APP违规问题的通报。根据中证协要求，上述信息的报送日期不晚于2024年12月2日。</p> <p>中证金牛座</p>
11月29日	<p>为深入贯彻落实党的二十届三中全会和中央金融工作会议精神、新“国九条”决策部署以及中国证监会《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》有关要求，配合做好全面深化资本市场改革工作，进一步规范网下投资者报价申购行为，中国证券业协会制定发布《首次公开发行证券网下投资者分类评价和管理指引》及其配套文件，并自2025年1月1日起施行。本次修订的主要内容包括：一是修改异常报价申购情形，进一步提高监测结果的科学性和准确性。同时，根据网下投资者出现的异常情形，结合申购数量、发生频率、定价依据等因素进行定性与定量分析。二是明确实施名单分类的适用情形和自律惩戒措施，构建起限制名单与关注名单、异常名单之间的层级递进关系，充分发挥分类管理的扶优限劣作用。三是明确名单分类管理的处理程序参照《首次公开发行证券网下投资者管理规则》的相关规定，履行事先告知、陈述申辩、审核决定等实施程序。四是取消精选名单评价机制，协会在整合、优化精选名单相关标准的基础上，研究建立网下专业机构投资者“白名单”管理制度。此外，协会通过发布适用意见，对“报价偏离度显著较高”“报价一致性显著较高”监测指标等事项作出重点明确和说明。下一步，协会将通过规则培训解读、加强市场监测和开展自律检查等方式，指导和督促网下投资者做好规则适用与执行，持续规范网下发行业务，推动构建良好的网下发行秩序，助力资本市场高质量发展。</p> <p>中证协</p>
11月29日	<p>为贯彻落实中国证监会《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》有关要求，督促证券公司归位尽责，提升重大资产重组财务顾问业务执业质量，中国证券业协会修订发布《证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法（2024年修订）》（以下简称《评价办法》），自发布之日起实施。2022年5月，协会修订发布《证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法》（中证协发〔2022〕125号），并据此开展了2022年、2023年评价工作。在总结过去两年评价工作经验，并广泛征求行业机构和监管部门意见的基础上，协会进一步修订完善了《评价办法》。本次修订内容主要包括以下四个方面：一是调整行政许可类项目纳入年度评价范围的时点标准，由评价期内首次披露独立财务顾问报告为准调整为评价期内被交易所受理为准。二是严格A类公司评选标准，增加对项目数的要求。原则上得分排名前20%且项目数在行业平均数以上的证券公司为A类。三是完善评价指标的赋分方法和权重。项目质量指标得分为所有项目得分的平均值，对于终止项目，区分不同情形进行差异化赋分；提高业务规模指标的区分度，按照每家公司的业务规模排名逐一梯次赋分，项目数指标权重由5分调整为10分，业务净收入指标权重由10分调整为5分；参照其他类别投行业务相关标准，适当调减合规诚信指标扣分值。四是删除了业务创新指标，调整了个别文字表述。下一步，协会将按照修订后的《评价办法》组织开展2024年度评价工作，及时公布评价结果，充分发挥评价的声誉激励约束作用，督促证券公司归位尽责，持续提高重大资产重组财务顾问业务执业质量。</p> <p>中证协</p>
11月29日	<p>为维护银行体系流动性合理充裕，2024年11月人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了8000亿元买断式逆回购操作。</p> <p>中国人民银行</p>
11月29日	<p>上海金融监管局印发《关于推动上海地区商业养老保险高质量发展的行动方案》。其中提出，强化商业养老保险服务能力建设。着力在基础服务能力、渠道覆盖能力、保险给付方式、承保和给付流程、科技支持能力等方面进行提升。丰富商业养老保险产品供给。提出养老产品设计与各生命阶段相适配的要求，大力发展各类商业保险年金产品，探索对老年人等特殊人群的保险产品创新，提升产品开发的定价水平。拓宽商业养老保险服务领域。发挥商业养老保险资金长期投资优势，探索参与养老服务体系建设，探索对养老服务生态圈的支持，加大对健康产业、养老产业、银发经济相关产业的投资力</p> <p>上海金融监管局</p>

	度。	
11月29日	<p>国家金融监督管理总局印发《保险资产风险分类暂行办法》，其中指出，定收益类资产按照风险程度分为五档，分别为正常类、关注类、次级类、可疑类、损失类，后三类合称不良资产。对固定收益类资产进行风险分类，应考虑以下风险因素：（一）债务人、担保人等相关方及前述主体的控股股东、实际控制人的经营状况、信用状况和合规情况；（二）资产的信用评级以及重组情况；（三）抵（质）押物的资产属性、流动性水平、对债权覆盖程度等情况；（四）资产履行法定和约定职责的情况，包括资产权属状况、资金按用途使用情况等；（五）资产价值变动程度以及资产信用减值准备计提情况；（六）利用信用风险缓释工具、信用保护工具等进行风险管理的情况；（七）固定收益类金融产品管理人的公司治理状况、经营状况、信用状况、合规情况、投资管理能力、风险管理能力等情况；（八）其他影响资产未来现金流回收的因素。</p>	国家金融监督管理总局
11月28日	<p>中上协近日发布的10月统计月报显示，截至2024年10月31日，境内股票市场共有上市公司5372家，沪、深、北证证券交易所分别为2271、2845、256家。分股份类型统计，仅发A股公司5141家，仅发B股公司9家，A+B、A+H等多股份类型的公司222家。10月当月，境内市场新增首发上市公司11家，首发募资总额49.68亿元；转板上市0家；退市2家。现有境外主要市场中国概念上市公司1740家，境内公司赴海外上市较上月明显增多。</p>	中国上市公司协会
11月27日	<p>中基协数据显示，2024年10月，证券期货经营机构共备案私募资管产品477只，环比减少31.66%，同比减少18.74%；设立规模324.49亿元，环比减少33.97%，同比减少4.41%。截至2024年10月底，证券期货经营机构私募资管产品规模合计12.23万亿元（不含社保基金、企业年金），较上月底减少2,963.45亿元，降低2.36%。</p>	中基协
11月27日	<p>北京证监局与北京市委金融办联合举办北京辖区并购重组座谈会，搭建上市公司与未上市企业、并购基金等相关主体的对接平台，激活首都资本市场并购重组活力，推进首都经济发展向新质生产力方向转型升级。辖区77家上市公司、15家未上市企业、16家证券公司及并购基金、北京上市公司协会参加会议。北京证监局贾文勤局长介绍了并购重组相关政策情况，指出北京辖区拥有众多的优质资产，市场空间广阔，鼓励市场主体规范运用并购重组等方式实现资源优化配置。她提出四项监管要求：一是做好谋划，围绕企业的战略定位和核心竞争力，谋定而后动；二是做好调查，确保并购标的的财务状况、经营成果和未来发展前景符合预期；三是促进协同，做好对并购标的的整合，实现协同发展、效能提升；四是务必合规，依法履行信息披露义务，警惕相关风险。下一步，北京证监局与北京市委金融办将持续开展监管协作，坚决贯彻党中央、国务院重大决策部署，落实证监会党委、北京市委市政府重要工作安排，以高质量发展为总目标，持续做好并购重组相关监管服务工作，加强服务北京“四个中心”建设，坚持“五子联动”融入新发展格局，不断推进首都资本市场健康稳定发展。</p>	首都金融公众号
11月27日	<p>深圳发布《深圳市推动并购重组高质量发展的行动方案（2025-2027）（公开征求意见稿）》。意见稿提到，支持深圳证券交易所与香港联合交易所探索深化股债融资、并购重组制度机制互联互通等方面加强合作，在整合两地产业资源和创新资源、丰富并购融资工具、提高支付灵活性上先行探索，争取推动创新性并购重组案例落地。鼓励上市公司并购境外优质资产，在跨境换股方面予以便利支持。支持银行、社保基金、企业年金、保险资金、私募基金等各类机构投资者参与上市公司并购重组。鼓励合格境外投资者通过 QFII、RQFII、QFLP 等参与上市公司并购重组。</p>	深圳市委金融办
11月27日	<p>中国人民银行等七部门联合印发《推动数字金融高质量发展行动方案》。《行动方案》提出，加强数字金融相关新型基础设施建设。指导有条件的金融机构规划建设绿色智能金融数据中心，推动新增算力向国家枢纽节点集聚，支持海量数据存储和实时数据调用。建设优化高可靠冗余的网络架构，提高金融网络健壮性和服务能力，为金融数字化转型架设通信高速公路。布局先进高效的算力体系，加快云计算、人工智能等技术规范应用，探索运用边缘计算和量子技术突破现有算力瓶颈，为金融数字化转型提供精准高效的算力支持。</p>	中国政府网
11月27日	<p>国家医保局今日发文指出，正在谋划探索推进医保数据赋能商业保险公司、医保基金与商业保险同步结算以及其他有关支持政策，预计在大幅降低商保公司核保成本，推动商保公司提升赔付水平的基础上，引导商保公司和基本医保差异化发展，更多支持包容创新药耗和器械，更多提供差异化服务，吸引更多客户投保，促进商保市场与基本医保形成积极正向的良性互动，从而激活更多潜在资金投入商保，促进更多新的高端医药技术和产品投入应用。</p>	国家医保局公众号
11月22日	<p>国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推动平台经济健康发展有关工作，讨论《中华人民共和国危险化学品安全法（草案）》，审议通过《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定（草案）》。会议指出，发展平台经济事关扩内需、稳就业、惠民生，事关赋能实体经济、发展新质生产力。要进一步加强平台经济健康发展的统筹指导，加大政策支持力度，壮大工业互联网平台体系，支持消费互联网平台企业挖掘市场潜力，强化平台经济领域数据要素供给，促进数据依法有序跨境流动，增强平台经济领域政策与宏观政策取向一致性。要规范市场竞争秩序，健全常态化监管制度，推动平台企业规范经营、有序竞争、提升质量，促进各方主体互利共赢。要切实保障消费者和劳动者合法权益，健全线上消费投诉公示、消费后评价等制度，指导平台企业依法规范用工，更好发挥平台经济对促进就业的重要作用。</p>	中国政府网

重点公司公告

11月29日	中泰证券公告, 公司以内保外贷方式向招商银行济南分行申请为中泰国际获取境外银行借款开具保函, 担保总额为1.50亿港元。	公司公告
11月29日	国网英大公告, 与中国电力财务有限公司重新签订《金融业务服务协议》。	公司公告
11月29日	海德股份公告, 公司全资子公司海德资管向浙江元泰借款人民币4000万元, 公司为上述借款提供连带责任保证担保。	公司公告
11月29日	仁东控股公告, 公司以14亿元购买合利科技90%股权。截至目前, 交易款还剩余9641.33万元未付。	公司公告
11月29日	仁东控股公告, 公司已签署《预重整投资协议》, 投资人联合体成员及其指定主体已按期全额履行履约保证金支付义务。	公司公告
11月28日	申万宏源公告, 完成发行25亿元次级债券, 品种一/二发行规模分别为10亿元、15亿元, 期限3年、5年, 票面利率2.19%、2.30%。	公司公告
11月28日	浙商证券公告, 完成“浙22转债”赎回工作, 赎回数量829.70万元。截至赎回登记日, 累计69.92亿元转债转换为公司股票, 转股数量6.96亿股, 占转股前公司已发行股份总额17.94%, 变动后公司总股本为45.74亿股。	公司公告
11月28日	渤海租赁公告, 公司控股股东海航资本所持有的公司809.05万股股份已解除质押, 占公司总股本的0.13%。	公司公告
11月27日	锦龙股份公告, 公司股票连续三个交易日内(11月25日、11月26日、11月27日)日收盘价格涨幅偏离值累计达到20%。出售东莞证券20%股份事项已由临时股东大会审议通过; 拟转让中山证券67.78%股权。	公司公告
11月26日	中国人保公告, 子公司人保财险完成发行120亿元资本补充债券, 期限10年, 首5年票面年利率为2.33%。	公司公告
11月26日	中信建投公告, 26.84亿股限售股将于12月2日解禁上市流通。	公司公告
11月26日	广发证券公告, 完成“24广发12”及“24广发13”发行, 发行规模分别为28亿元、22亿元, 票面利率2.07%、2.14%。	公司公告
11月26日	广发证券公告, 已获得中国证监会正式批复, 核准其开展上市证券做市交易业务。	公司公告
11月25日	浙江东方公告, 通过公开拍卖、协议转让等方式累计收购杭州联合银行3.24%股份已办理股份托管登记手续, 权属变更流程已完成。	公司公告
11月25日	拉卡拉公告, 公司股东孙陶然、孙浩然分别质押148.6万股、105.1万股公司股份, 占公司总股本比例3.78%、1.55%。	公司公告

资料来源: iFinD, 民生证券研究院

6 投资建议

投资建议：

保险关注 25 年开门红价值表现的改善，券商仍建议沿着并购重组和市场活跃度的回升两条主线进行布局。

标的方面：

保险方面，建议关注中国太保、新华保险和中国人寿等；证券方面，建议关注中国银河、中信证券、华泰证券等。

7 风险提示

- 1) **政策不及预期**: 影响资本市场活跃度表现, 拖累券商营收; 部分政策推出不及预期, 或间接令行业创新不及预期。
- 2) **资本市场波动加大**: 拖累险企和券商投资端表现, 造成净利润大幅波动。
- 3) **居民财富增长不及预期**: 宏观经济复苏放缓, 影响居民可支配收入和消费预期, 购买力和需求下降拖累保险负债端表现。
- 4) **长期利率下行超预期**: 险资资产负债匹配难度加大, 拖累净投资收益率水平, 潜在“利差损”风险上升。

插图目录

图 1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 2: 2024 年非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 3: A 股日均成交金额.....	3
图 4: 沪深 300 指数与中证综合债指数.....	3
图 5: 截至 11 月 29 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 11 月 29 日两融余额与同比增速.....	4
图 7: 本周股票质押市值规模与同比.....	4
图 8: 券商板块市净率(PB).....	4
图 9: 2024 年 1-10 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-10 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 1-10 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 1-10 月单月财险保费增速.....	5
图 13: DR007 和 R007.....	6
图 14: 同业存单到期收益率.....	6
图 15: 1 年、10 年与 30 年期国债收益率 (%).....	6
图 16: 10 年与 30 年期国债期限利差.....	6

表格目录

表 1: 本周重点公司公告与行业新闻.....	7
-------------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026