

► **本周召开 12 月政治局会议与中央经济工作会议, 货币政策定调“适度宽松”, 同时强调“稳住股市”, 有望利好非银板块表现。** 1) **政策方面**, 12 月 9 日召开的政治局会议指出, 要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策, 充实完善政策工具箱, 加强超常规逆周期调节, 打好政策“组合拳”, 提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。12 月 12 日召开的中央经济工作会议延续这一政策基调。我们认为, “更加积极”、“适度宽松”与“超常规逆周期调节”等近年少见的表述, 指向未来货币与财政政策对经济托底力度或明显加大, 全年经济增长目标有望顺利完成, 非银板块也有望受益于政策宽松和预期改善。2) **资本市场方面**, 12 月政治局会议继续提及资本市场, 指出要“稳住楼市股市, 防范化解重点领域风险和外部冲击”。中央经济工作会议同时强调, “要深化资本市场投融资综合改革, 打通中长期资金入市卡点堵点, 增强资本市场制度的包容性、适应性”。具体来看, “资本市场投融资综合改革”有助于进一步健全投资和融资相协调的资本市场功能。投资方面, “打通中长期资金入市卡点堵点”或是下一阶段政策的重要抓手, 后续推动保险资金、养老金、企业年金等中长期资金入市的增量政策有望继续出台; 融资方面, “增强资本市场制度的包容性、适应性”的提法, 与 7 月证监会党委扩大会议“进一步增强资本市场对科技创新的包容性、适配性”、“并购六条”中“对重组估值、业绩承诺、同业竞争和关联交易等事项, 进一步提高包容度”的表述接近, 未来资本市场更多资源要素有望向新质生产力等政策鼓励方向集聚。我们认为, 2023 年至今重要会议对资本市场定调积极, 政策支持力度持续加大, 未来资本市场基础制度建设持续推进, 非银板块也有望受益。

► **个人养老金制度全面实施, 产品端、服务端、销售端等迎来多重利好, 三支柱养老体系的全面建设利好险企、负两端。** 1) 新增国债纳入个人养老金产品范围, 新增特定养老储蓄、指数基金纳入到现有个人养老金产品目录, 我们认为三类产品特性均契合养老产品属性, 能够有效平衡风险、收益和灵活性, 丰富的产品选择有望提升个人养老金的参与度。2) 探索开展默认投资服务, 符合国际发展趋势, 同时增加了领取情形, 整体机制更加灵活, 有助于参与度提升。3) 保险方面则取消了购买相关产品时的“双录”要求, 利好保险产品销售。产品丰富且运营稳健的头部险企有望更为受益。同时, 伴随着个人养老金制度的全面实施, 个人养老金个人所得税优惠政策也扩展至全国, 12 月 13 日财政部、国家税务总局发布公告, 明确在全国范围内实施个人养老金递延纳税优惠政策。

► 我们认为个人养老金制度的全面实施标志着我国三支柱养老体系的正式建立, 有利于充分调动金融机构、经营主体等方面的积极性, 共同推动个人养老金制度健康发展。同时对于资本市场来说, 有助于推动资本市场完善财富管理功能, 构建完善“长钱长投”的政策体系。

► **上市险企公布 2024 年 1-11 月保费收入, 11 月头部上市险企单月保费增速有所分化, 前 11 月保费均实现正增长。** 1-11 月累计保费收入: 平安寿 (yoy+8.8%) > 人保寿 (yoy+5.5%) > 中国人寿 (yoy+4.8%) > 太保寿险 (yoy+2.2%) > 新华保险 (yoy+2.1%); 11 单月保费增速有所分化: 新华保险 (yoy+10.5%) > 中国人寿 (yoy+4.2%) > 人保寿 (yoy+2.6%) > 平安寿 (yoy-1.5%) > 太保寿 (yoy-2.2%)。当月保费增速有所分化, 我们认为主要由于各家年关收尾和 25 年“开门红”营销准备的节奏略有不同, 前期累计保费增速较高的险企或更多重心放在 25 年“开门红”的积极储备。25 年“开门红”产品销售重心有望逐步切换至分红险, 分红险机制较传统险也相对更加复杂, 我们认为短期保费或有所波动, 但是伴随渠道质态和产品结构的改善, 25 年一季度主要上市险企新业务价值表现有望维持正增。

► **投资建议:** 保险板块整体表现坚韧, 前期回调幅度有限, 我们认为当前流动性环境和行业基本面均有支撑, 2025 年有望持续演绎一直强调的“资负共振”逻辑, 建议积极关注。建议关注中国太保、新华保险、中国人寿、中国财险、阳光保险。券商方面, 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. 非银行业点评: 个人养老金的一小步, 养老三支柱的一大步-2024/12/13
2. 非银行业周报 20241207: 在流动性舒适区间积极配置非银-2024/12/07
3. 非银行业周报 20241130: 保险资金运用风险监管再加强-2024/11/30
4. 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
5. 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

目录

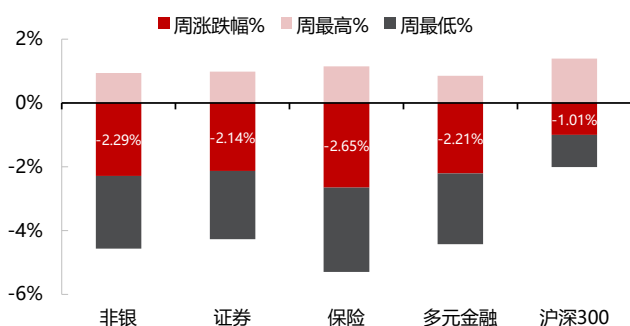
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	11
7 风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

1 市场回顾

本周(2024.12.09-2024.12.13, 下同), 主要指数震荡调整, 环比上周: 上证综指-0.36%, 深证成指-0.73%, 沪深300指数-1.01%, 创业板指数-1.04%。非银方面, 保险指数降幅较大, 环比上周: 非银金融(申万)-2.29%, 证券Ⅱ(申万)-2.14%, 保险Ⅱ(申万)-2.65%, 多元金融(申万)-2.21%;

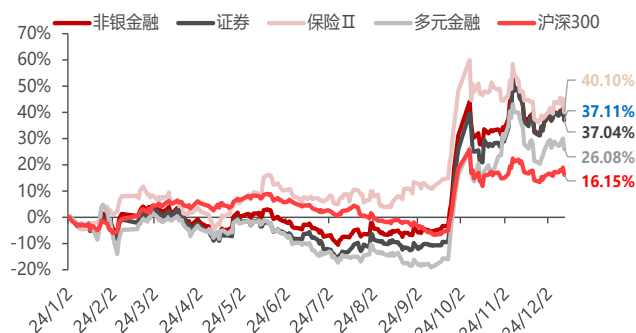
主要个股方面, 环比上周: 1) **券商**: 国泰君安-1.40%, 中信证券-2.62%, 华泰证券-3.22%, 中国银河-4.00%。2) **保险**: 中国平安-2.50%, 新华保险-2.60%, 中国太保-3.53%, 中国人寿-3.68%。

图1: 本周非银板块指数与沪深300指数表现



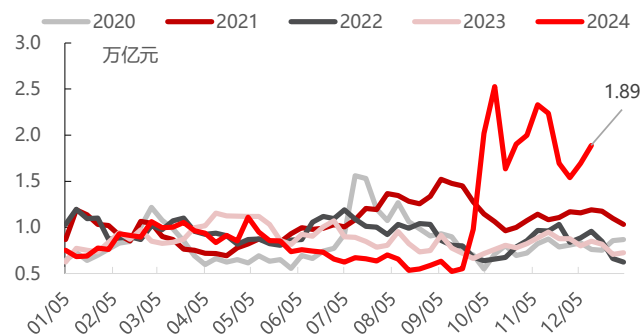
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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

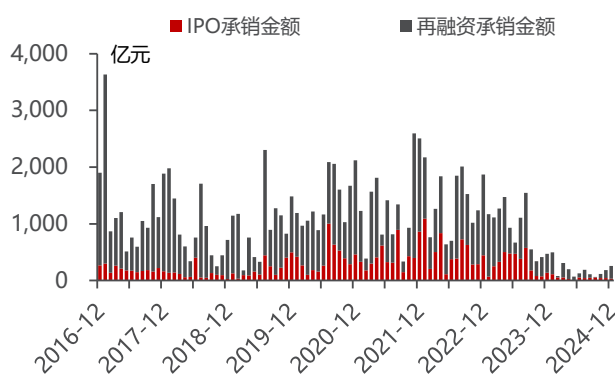
经纪业务：本周沪深两市累计成交 1.06 万亿股，成交额 11.34 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.89 万亿元，环比上周+11.56%，同比+121.98%。

投行业务：截至 2024 年 12 月 13 日，(1) 年内累计 IPO 承销规模为 568.89 亿元；(2) 再融资承销规模为 1632.68 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 12 月 13 日，两融余额 18931.57 亿元，较上周+1.55%，同比+14.35%，占 A 股流通市值 2.26%。(2) 股票质押：截至 12 月 13 日，场内外股票质押总市值为 29337.58 亿元。

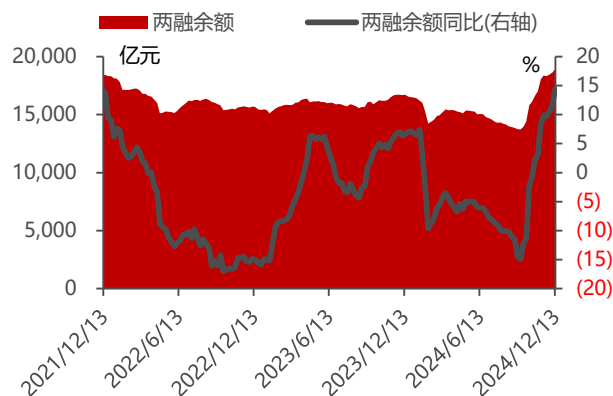
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 12 月 13 日 IPO 与再融资承销金额规模



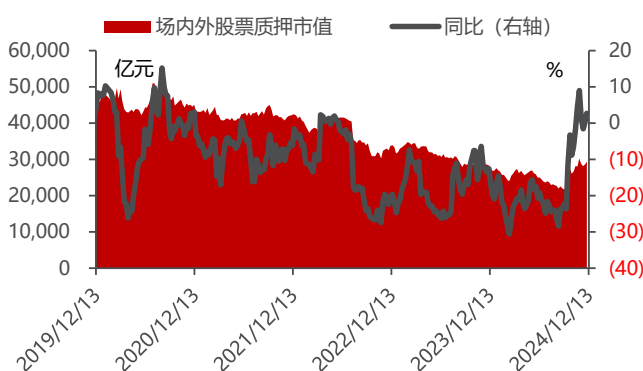
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 12 月 13 日两融余额与同比增速



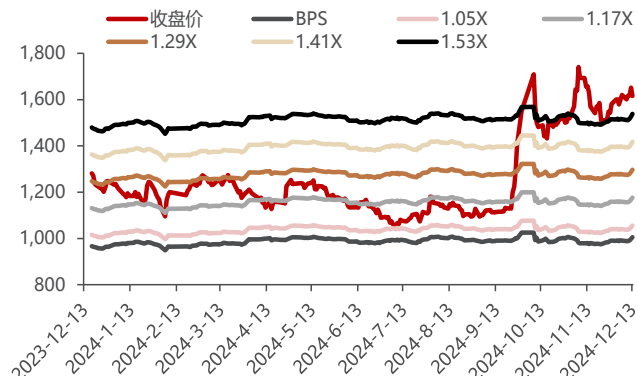
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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

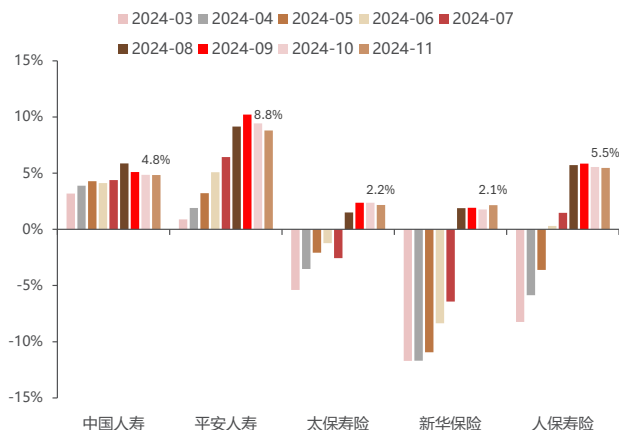
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

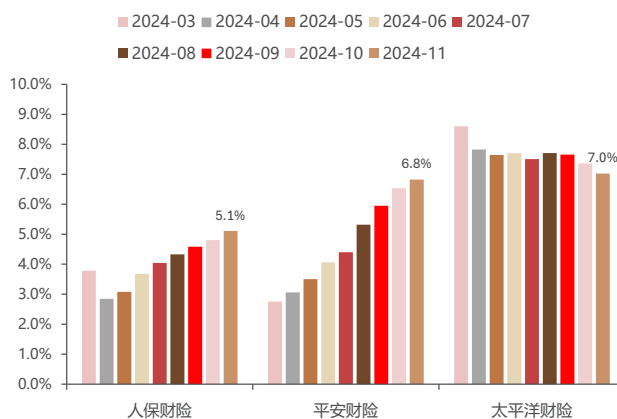
3 保险板块

图9：2024年1-11月累计寿险保费增速



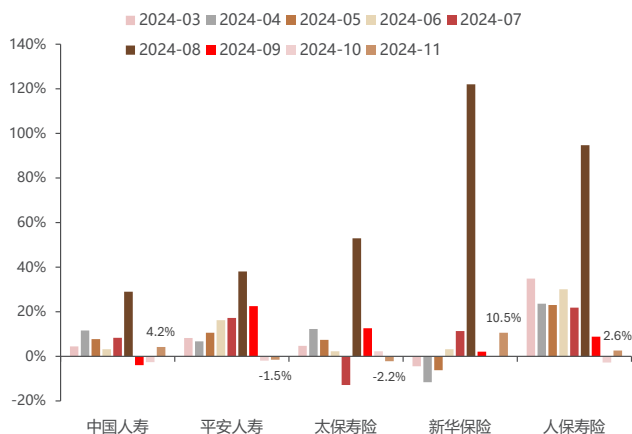
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-11月累计财险保费增速



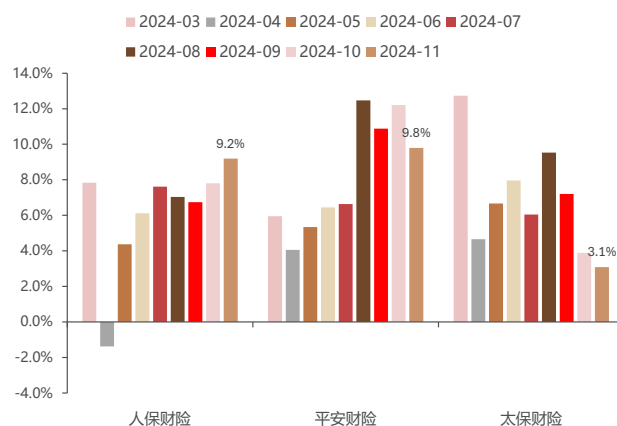
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年1-11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1-11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

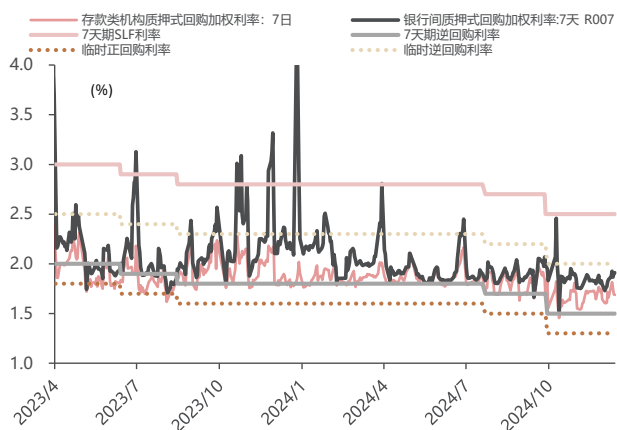
4.1 流动性概况

货币资金面: 本周央行开展 5385 亿元逆回购操作, 有 3541 亿元逆回购到期, 净投放 1844 亿元。短端利率走势分化。12 月 9 日-12 月 13 日银行间质押式回购利率 R001 下行 1bp 至 1.63%, R007 上行 7bp 至 1.91%, DR007 上行 3bp 至 1.69%。SHIBOR 隔夜利率下行 7bp 至 1.40%, 6 个月 AAA 同业存单收益率下行 9bp 至 1.66%。

债券利率方面, 本周债券收益率多数下行, 1 年期国债收益率下行 17bp 至 1.17%, 10 年期国债收益率下行 17bp 至 1.78%, 30 年期国债收益率下行 15bp 至 2.01%。

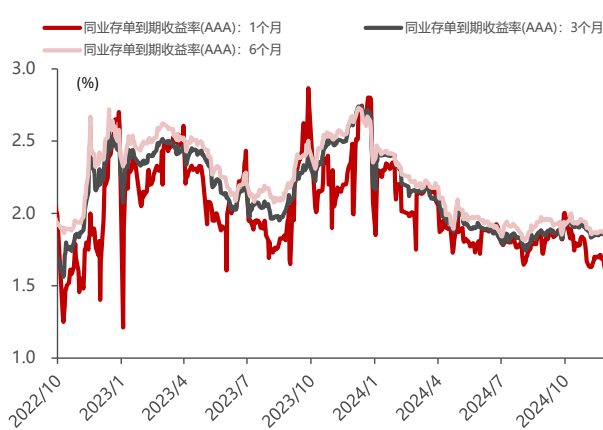
4.2 流动性重点图表

图13: DR007 和 R007



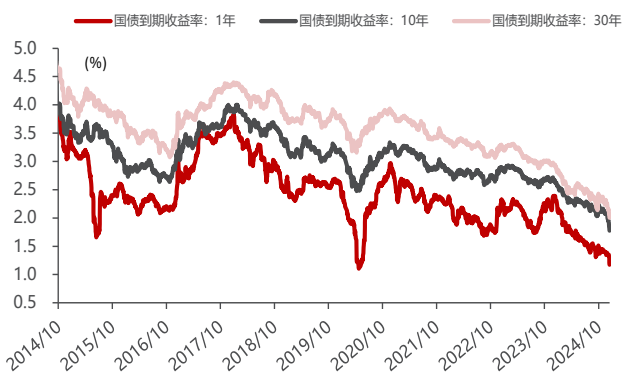
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图14: 同业存单到期收益率



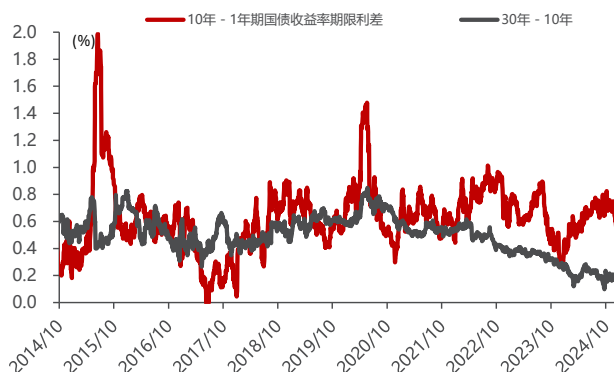
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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	
12月14日	<p>中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委（扩大）会议，传达学习中央经济工作会议精神，结合全国金融系统工作会议要求，研究部署证监会系统贯彻落实工作。会议强调，证监会系统要系统谋划抓好贯彻的务实举措，以“钉钉子”精神，一体推进防风险、强监管、促高质量发展，坚持办好资本市场的事，努力为经济持续回升向好积极贡献力量。一是突出维护市场稳定这个关键。坚决落实“稳住楼市股市”重要要求，提升市场监测、预警和应对的前瞻性、主动性，加强境内外、场内外、期现货联动监管，加强对融资融券、场外衍生品、量化交易等的针对性监测监管，加快落实增量政策，持续用好稳市货币政策工具，加强和改善市场预期管理，着力稳资金、稳杠杆、稳预期，切实维护资本市场稳定。二是更加有力有效服务经济回升向好。牢牢把握支持新质生产力发展这个着力点，增强发行上市制度包容性、适应性，鼓励以产业整合升级为目的的并购重组，培育壮大耐心资本。更加精准有力支持扩投资促消费，健全覆盖各类企业发展需求的股债期产品和服务体系。夯实上市公司质量这个微观基础，推动改善公司治理和价值创造能力，督促落实市值管理责任，加强上市公司常态化走访，帮助解决实际困难。加快推进多层次债券市场建设，满足企业合理债券融资需求，不断提升服务实体经济的质效。三是着力提升监管效能。坚决落实监管“长牙带刺”、有棱有角，突出惩、防、治并举，维护市场“三公”。进一步健全法规制度，强化执法震慑，突出提升精准性，突出“追首恶”，严厉打击欺诈发行、财务造假等违法违规行为。用好大数据等技术手段，增强非现场监管和现场检查穿透力，提升“四早”特别是早识别能力。加强监管协同，强化准入、日常监管与稽查处罚的高效衔接，增强整体监管效能。四是深化资本市场投融资综合改革。抓好推动中长期资金入市工作，协同构建完善全国社保基金、保险、年金、理财等“长钱长投”的制度环境，进一步打通卡点堵点，充沛源头活水。推动股票发行注册制走深走实，深化科创板、创业板、北交所改革，健全多层次资本市场服务体系。把握好改革的时度效，适时推出一批典型案例，以点带面激发市场活力。坚持以开放促改革，稳步推进与境外市场互联互通，更好支持企业用好两个市场、两种资源。完善REITs管理基础制度，助力盘活存量资产。</p> <p style="text-align: right;">证监会</p>
12月14日	<p>中国人民银行研究局局长王信14日在北京表示，将加大货币信贷投放力度，实体经济融资条件会更加宽松。在当天中国国际经济交流中心举行的2024-2025中国经济年会上，王信表示，今年货币政策坚持支持性立场，助力经济平稳运行。中央经济工作会议强调，要实施更加积极有为的宏观政策，向市场释放了积极有力的政策信号。要准确理解科学把握明年适度宽松的货币政策取向。“总的看，明年适度宽松的货币政策将在今年支持性立场的基础上适度发力。”王信表示，将适度加大总量性和结构性货币政策的支持力度，适时降准降息，加大货币信贷投放力度，加大对重点战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，实体经济的融资条件会更加宽松，更加有效满足发展的需要，助力实现增长稳、就业稳和物价合理回升的优化组合。王信透露，下一阶段货币政策总量上要加大力度，充分满足有效融资需求，推动资金充分流向实体经济。王信表示，在流动性层面，目前中国平均存款准备金率是6.6%，进一步降准还有空间，央行开展二级市场国债买卖的探索也更趋成熟，搭配用好多种货币政策工具，提供充足的中长期流动性，保持银行体系流动性充裕。同时，引导银行加强项目储备，加大信贷投放，努力实现社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。</p> <p style="text-align: right;">中国新闻网</p>
12月13日	<p>金融监管总局党委召开会议，传达学习中央经济工作会议精神，结合全国金融系统工作会议要求，研究部署贯彻落实措施。总局党委书记、局长李云泽主持会议。会议要求，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，着力做好防风险、强监管、促发展各项工作，推动经济持续回升向好，为全面完成经济社会发展目标任务提供更加有力的金融支撑。一是有效防范化解重点领域风险。坚决打好保交房攻坚战，用好城市房地产融资协调机制，推动“白名单”项目扩围增效，助力构建房地产发展新模式。统筹推进中小金融机构风险处置和转型发展。二是不断提升金融监管质效。深化监管体制改革，加快构建中国特色金融监管体系。持续弥补监管制度短板，精准规范高效执法，聚焦关键事、关键人、关键行为，防范实质风险、解决实际问题。加强部门联动和央地协同，凝聚强监管严监管强大合力。三是更好服务实体经济回升向好。助力提振消费，支持扩大大宗消费、服务消费和新型消费。强化对投资的融资保障，有效服务“两重”“两新”。有序扩大金融资产投资公司股权投资试点。做深做实支持小微企业融资协调工作机制。加大对外贸企业的金融支持力度，加强出口信用保险和信贷服务。四是推动银行业保险业高质量发展。积极引导银行保险机构降本增效，拓宽资本补充渠道，提高可持续发展能力。以更高标准、更大力度推进金融高水平开放，吸引更多外资金融机构和长期资本来华兴业。五是全面加强党的建设。扎实推进中央巡视整改，做到以巡促改、以巡促建、以巡促治。坚定不移惩治金融腐败，加大新型腐败和隐性腐败查处力度。持之以恒纠治“四风”，力戒形式主义、官僚主义。</p> <p style="text-align: right;">国家金融监督管理总局</p>
12月13日	<p>2025年，我国将实施适度宽松的货币政策，维持多年“稳健”的货币政策表述迎来调整。中国人民银行货币政策司司长邹澜13日在接受媒体采访时表示，中央经济工作会议定调货币政策取向为“适度宽松”，具有极强的信号意义，强化了政策的延续性和有效性，有利于增加投资者信心，提升消费意愿，进一步激发经济主体的积极性和能动性，推动实体经济良性循环。邹澜谈到明年货币政策时表示，实施适度宽松的货币政策也是逆周期调节的体现。当前，外部环境变化带来的不利影响加深，我国经济运行仍然面临不少困难和挑战，适度宽松的货币政策取向增强了货币政策的应对能力和空间。据邹澜介绍，人民银行实施好适度宽松的货币政策，适时降准降息，保持</p> <p style="text-align: right;">证券时报网</p>

	<p>流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长，同经济增长、价格总水平预期目标相匹配，在价格上持续发力，在总量上继续施力，在结构上聚焦用力，进一步疏通货币政策传导，防范资金空转，兼顾支持实体经济增长和银行稳健经营的平衡，推动经济持续回升向好。从近期一系列政策操作和中央经济工作会议表态来看，我国宏观调控思路也在动态优化，逐渐从过去的更多关注投资，向投资与消费并重，并更加注重消费转变。9月下旬以来出台的一揽子增量政策不仅聚焦于短期需求不足，而且着眼于破解制约经济中长期发展的结构性问题，增强经济发展内生动能。作为金融管理部门，人民银行将聚焦服务高质量发展这一首要任务，持续营造良好的货币金融环境，强化与其他宏观政策的合力，促进经济可持续发展。“打好宏观政策协调配合‘组合拳’，为政府债券发行营造适宜的流动性环境，增加国债买卖操作，助力更加积极的财政政策更好体现实效，共同支持稳增长、调结构。” 邹澜说。</p>	
12月13日	<p>11月末，广义货币(M2)余额311.96万亿元，同比增长7.1%。狭义货币(M1)余额65.09万亿元，同比下降3.7%。前十一个月人民币贷款增加17.1万亿元。分部门看，住户贷款增加2.37万亿元，其中，短期贷款增加4144亿元，中长期贷款增加1.95万亿元；企（事）业单位贷款增加13.84万亿元，其中，短期贷款增加2.63万亿元，中长期贷款增加10.04万亿元，票据融资增加1.12万亿元；非银行业金融机构贷款增加2286亿元。前十一个月人民币存款增加19.39万亿元。其中，住户存款增加12.07万亿元，非金融企业存款减少2.1万亿元，财政性存款增加1.46万亿元，非银行业金融机构存款增加5.76万亿元。2024年11月末社会融资规模存量为405.6万亿元，同比增长7.8%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为251.69万亿元，同比增长7.4%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.35万亿元，同比下降21.5%；委托贷款余额为11.21万亿元，同比下降0.5%；信托贷款余额为4.29万亿元，同比增长10.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为2.29万亿元，同比下降14.4%；企业债券余额为32.28万亿元，同比增长2.5%；政府债券余额为79.33万亿元，同比增长15.2%；非金融企业境内股票余额为11.67万亿元，同比增长2.6%。</p>	中国人民银行
12月13日	<p>12月13日，北京证券交易所发布《关于做好北京证券交易所存量上市公司证券代码切换准备工作的通知》（下称《通知》），向市场明确了存量上市公司代码切换工作的业务连续和技术准备要求。在业内人士看来，启动存量上市公司代码切换工作，标志着北交所代码切换工作迈入新阶段。在存量上市公司新旧代码对应关系方面，《通知》提出，2024年4月22日以前上市的存量上市公司，股票代码前三位变更为920，后三位保持不变。切换后股票代码重复的，对后上市公司按照上市时间先后顺序逐家对第四位代码做递进处理，直至股票代码与切换后其他公司的股票代码不重复。</p>	证券时报网
12月12日	<p>12月11日至12日，中央经济工作会议在北京举行，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。习近平在重要讲话中总结2024年经济工作，分析当前经济形势，部署2025年经济工作。李强作总结讲话，对贯彻落实习近平总书记重要讲话精神、做好明年经济工作提出要求。会议强调，做好明年经济工作，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十届二中全会和二十届三中全会精神，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。要实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。</p>	中国政府网
12月12日	<p>12月12日，人力资源社会保障部等五部门发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》，自12月15日起，将个人养老金制度从36个先行城市（地区）推开至全国。通知进一步明确了相关支持政策，并就公众最为关注的投资产品、提前支取、风险管理等问题，作出了一系列调整。通知要求优化产品供给，在现有理财产品、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品基础上，将国债纳入个人养老金产品范围，将特定养老储蓄、指数基金纳入个人养老金产品目录。通知还提出，鼓励金融机构研究开发符合长期养老需求的个人养老储蓄、中低波动型或绝对收益策略基金等产品。在齐传钧看来，这将为下一步提供更多有“利”产品打开空间。通知提出，金融机构根据个人投资风险偏好和年龄等特点，推荐适当的个人养老金产品。鼓励金融机构在与参加人协商一致的情况下，探索开展默认投资服务。通知明确，金融机构要按照规定做好个人养老金产品资产配置公示和风险等级确定工作。个人养老金信息管理服务平台和金融行业平台根据风险等级，分类展示个人养老金产品，强化风险提示。</p>	新华社
12月12日	<p>当下，中国企业“走出去”已然成为大势所趋。商务部近期公布的2024年1至10月数据显示，我国全行业对外直接投资金额稳步增长。《2023年度中国对外直接投资统计公报》显示，2023年，中国对外直接投资1772.9亿美元，较上年增长8.7%，占全球份额的11.4%，较上年提升0.5个百分点，连续12年位列全球前三。此外，商务部、外汇局统计数据显示，2024年1至10月，我国全行业对外直接投资1358.7亿美元，同比增长9.7%。</p>	上海证券报
12月11日	<p>11月，房地产新政效应继续显效，重点城市二手房成交量环比增长，价格环比跌幅收窄。其中，深圳二手住宅价格环比上升0.21%，自2023年5月以来价格环比首次转增。数据显示，11月，百城二手住宅均价环比下跌0.57%，跌幅较上月收窄0.03个百分点；同比下跌7.29%。其中，十大城市二手住宅均价环比下跌0.17%，跌幅较上月收窄0.16个百分点；同比下跌7.16%，跌幅较上月收窄0.36个百分点。环比来看，十大城市中，深圳和成都二手住宅价格环比分别上涨0.21%、0.12%。南京环比跌幅最大，为0.60%；武汉、杭州和天津紧随其后，跌幅分别为0.43%、0.42%和0.31%；广州、上海和北京环比跌幅均在0.1%—0.3%之间；重庆（主城区）跌幅最小，为</p>	证券时报网

0.07%。同比来看，武汉和南京同比跌幅较大，分别为10.82%、10.24%；重庆（主城区）、北京、杭州和上海同比跌幅均在7%—9%之间；天津、广州和成都二手住宅价格同比跌幅均在5-7%之间；深圳同比下跌4.42%。

中共中央政治局12月9日召开会议，分析研究2025年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署2025年党风廉政建设和反腐败工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，做好明年经济工作，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十届二中全会和二十届三中全会精神，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，**实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击**，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。会议指出，明年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，**实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性**。要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。要以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。要发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效。要扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。要有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线。要持续巩固拓展脱贫攻坚成果，统筹推进新型城镇化和乡村全面振兴，促进城乡融合发展。要加大区域战略实施力度，增强区域发展活力。要协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型。要加大保障和改善民生力度，增强人民群众获得感幸福感安全感。

12月9日

共产党员网

重点公司公告

12月13日	中信证券公告，拟进行2024年半年度权益分派，合计派发现金红利35.57亿元，每10股派发现金2.40元（含税），股权登记日2024年12月19日。	公司公告
12月13日	国泰君安公告，国泰君安、海通证券合并重组交易方案等相关议案，双方股东大会均高票通过。	公司公告
12月13日	新华保险公告，龚兴峰先生因工作安排调整，辞去本公司总精算师职务。	公司公告
12月13日	新华保险公告，2024年1-11月，公司累计原保险保费收入为1631.66亿元，同比增长2.2%。	公司公告
12月13日	兴业证券公告，非公开发行公司债券获上交所挂牌转让无异议函。	公司公告
12月13日	国元证券公告，公司审议通过《关于特别分红方案的议案》，拟每10股派发现金红利人民币0.60元（含税）。	公司公告
12月13日	越秀资本公告，截至2024年12月13日，2024年度核心人员持股计划已完成股票购买，通过二级市场以集中竞价交易方式累计买入公司股票205.65万股，占公司总股本的0.0410%。	公司公告
12月13日	天茂集团公告，国华人寿前11月保费收入326.94亿元。	公司公告
12月13日	东北证券公告，获批发行不超80亿元次级公司债及不超50亿元短期公司债。	公司公告
12月12日	中国人保公告，2024年1-11月，中国人保累计获得原保险保费收入6469.33亿元，同比增长5.5%。	公司公告
12月12日	方正证券公告，完成对全资子公司方正香港金控增资5000万元。	公司公告
12月12日	华林证券公告，控股股东所持750万股公司股份解除质押，占公司总股本0.28%。	公司公告
12月12日	电投产融公告，正在推进重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易，已完成证券服务机构选聘，相关审计、评估工作正按计划推进。	公司公告
12月12日	长城证券公告，2024年半年度每10股派0.38元，股权登记日为2024年12月19日。	公司公告
12月12日	哈投股份公告，获政府补助2615.70万元，预计增加公司2024年归母净利润701.28万元。	公司公告
12月11日	中国太保公告，2024年1-11月，中国太保实现原保费收入4158.75亿元，同比增长4.3%。太保寿险实现原保费收入2288.42亿元，同比增长2.2%；太保产险实现原保费收入约1870.33亿元，同比增长7.0%。	公司公告
12月11日	国信证券公告，获中国证监会注册批复可向专业投资者公开发行不超过200亿元公司债券。	公司公告
12月11日	东兴证券公告，提名邓峰为第六届董事会独立董事候选人。	公司公告
12月11日	华安证券公告，2024年第二次临时股东大会审议通过回购有关事项，拟回购1-2亿元A股用于注销，每股不低于9.36元。	公司公告
12月11日	爱建集团公告，公司控股股东上海均瑶所持有本公司的6000万股股份办理完毕解除质押的手续，占公司总股本的3.77%。	公司公告
12月10日	中国人寿公告，2024年1-11月，公司累计原保险保费收入约为人民币6443亿元，同比增长4.8%。	公司公告
12月10日	东方财富公告，子公司东方财富证券完成2024年第六期公司债券发行工作，“24东财证券11”期限2年，发行规模30亿元，票面利率1.99%；“24东财证券12”期限5年，发行规模10亿元，票面利率2.18%。	公司公告
12月10日	申万宏源公告，拟派发中期现金红利，每10股0.17元(含税)，股权登记日2024年12月17日。	公司公告
12月10日	国联证券公告，上交所定于12月17日审议公司购买民生证券99.26%股份事项。	公司公告
12月10日	西南证券公告，公司参股子公司重庆股转中心拟吸收合并其母公司重庆股服集团。	公司公告
12月10日	华西证券公告，全资子公司华西银峰投资有限责任公司减资5亿元。	公司公告
12月10日	华西证券公告，拟变更会计师事务所。拟聘任会计师事务所四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）。	公司公告

	原聘任会计师事务所为天健会计师事务所（特殊普通合伙）。	
12月10日	华金资本公告，子公司拟签署2025年电力交易合同暨关联交易。	公司公告
12月9日	新华保险公告，龚兴峰先生因工作安排调整，辞去本公司董事会秘书职务。	公司公告
12月9日	方正证券公告，截至12月8日，股东中国信达减持计划实施期限届满，累计减持公司股份2195万股，占公司总股本的0.27%。	公司公告
12月9日	首创证券公告，发布2024年前三季度权益分派公告，拟共计派发现金红利1.5亿元，每股派发现金红利0.055元(含税)。	公司公告
12月9日	江苏金租公告，为项目公司汇信租赁提供担保，担保金额800万美元。	公司公告
12月9日	陕国投A公告，公司将实施2024年三季度分红派息，每10股派发现金红利0.3元(含税)，股权登记日为12月12日。	公司公告
12月9日	海南华铁公告，第五届董事会第九次会议审议通过开展融资租赁业务暨关联交易、延长公司第一期员工持股计划存续期等议案；公司续聘致同会计师事务所(特殊普通合伙)为2024年年度财务报表及内部控制审计机构。	公司公告
12月9日	香溢融通公告，控股子公司上海香溢典当增资获批复。	公司公告
12月8日	湘财股份公告，公司及子公司不存在与相关方签署阴阳合同、为相关违法行为提供协助等违规情况。	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：

当前流动性看，资金面宽松且利率有望逐步趋稳，股票市场有望持续受益流动性改善，保险股有望充分发挥“贝塔加强器”特征而持续受益。保险板块整体表现坚韧，前期回调幅度有限，我们认为当前流动性环境和行业基本面均有支撑，2025年有望持续演绎一直强调的“资负共振”逻辑，建议积极关注。券商方面，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、中国人寿、中国财险、阳光保险。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 12 月 13 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 12 月 13 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 1-11 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-11 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 1-11 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 1-11 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中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048