

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

——社融增速回升，银行业绩快报陆续出台

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）

2025年1月20日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

社融增速回升，银行业绩快报陆续出台

1、社融增速回升，人民币信贷增速环比下滑。1月14日，央行发布12月金融数据报告。1) 新增人民币贷款：2024年12月新增人民币贷款增加9900亿元，同比少增1800亿元，余额同比增速7.6%(Wind一致预期为7.8%)。分部门看，住户贷款增加3500亿元，其中，短期贷款增加588亿元，中长期贷款增加3000亿元；企(事)业单位贷款增加4900亿元，其中，短期贷款减少200亿元，中长期贷款增加400亿元，票据融资增加4500亿元。2) 社融规模：2024年12月社会融资规模增量为2.86万亿元(Wind一致预期为2.11万亿元)，比上年同期多9249亿元，社融余额同比增速为8.0%。其中:对实体经济发放的人民币贷款增加8407亿元，同比少增2685亿元；企业债券净融资-153亿元，同比多增2588亿元；政府债券净融资1.76万亿元，同比多增8288亿元；3) M1、M2增速：2024年12月M0同比增长13.0%，M1同比负增1.4%。M2同比增长7.3%，增速较上月走阔0.2个百分点。

2、多家银行24年业绩快报公布，内部分化持续。本周5家银行发布2024年业绩快报。首先从营收和盈利上来看，有3家银行24年营收和盈利较24Q1-3有所改善，在拨备的持续反哺下，5家银行盈利增速皆维持同比正增，其中招商银行和兴业银行盈利增速扭亏为正。营收增速绝对水平上基本保持稳定，24年四季度债券利率下行速度加快带来的其他非息收入增长一定程度缓和营收增长压力。规模方面，目前5家银行扩表速度基本保持稳定。风险方面，除招商银行24年全年不良率环比3季度末上升1BP至0.95%外，其余已公布快报的上市银行不良率皆环比有所下降，资产质量整体保持稳健，仍需关注零售风险暴露带来的资产质量扰动。

3、理财规模稳步推进，固定收益类产品占比领先。截至2024年末，理财规模29.95万亿元，全年增量3.15万亿元，较上年末增幅11.8%，其中净值类理财产品占到理财产品存续规模的87.8%，理财净值化转型进程稳步推进。从结构上来看，固定收益类产品存续规模为29.15万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达97.3%，较年初增加0.99个百分点。从配置债券类别来看，截至2024年末，理财产品持有信用债13.21万亿元，占总投资资产的41.1%，占比较去年同期减少1.01个百分点；持有利率债0.8万亿元，占总投资资产的2.33%。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 社融增速回升，人民币信贷增速环比下滑
- 多家银行24年业绩快报公布，内部分化持续
- 理财规模稳步推进，固定收益类产品占比领先

行业新闻

- 银行：央行表示截至2024年末证券、基金、保险公司互换便利累计操作超1000亿元
- 证券：证监会就《上市公司募集资金监管规则（征求意见稿）》公开征求意见
- 保险：金监局表示评级结果为S级的保险公司，应当依法加快推进重组、市场退出等工作
- 金融科技：六部门：研究探索为数据安全提供保险保障的可行方案

行业数据

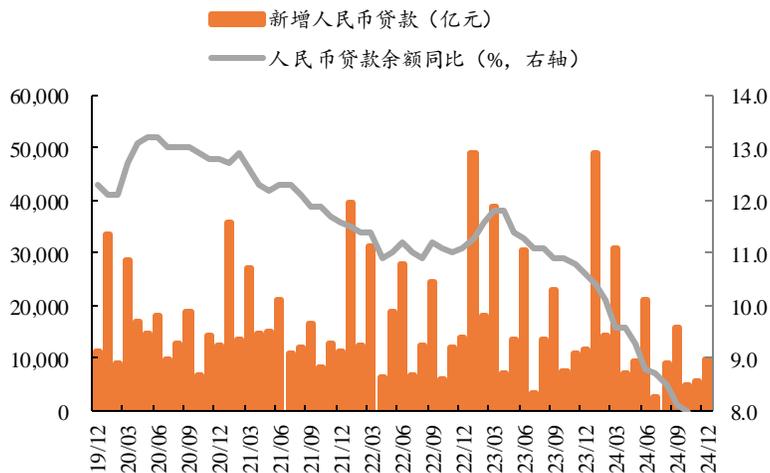
- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+1.31%、+3.96%、+1.46%、+9.03%
- 银行：公开市场操作实现净投放14539亿元，SHIBOR利率上行
- 证券：周度股基日均成交14205亿元
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周上升2.55bps

社融增速回升，人民币信贷增速环比下滑

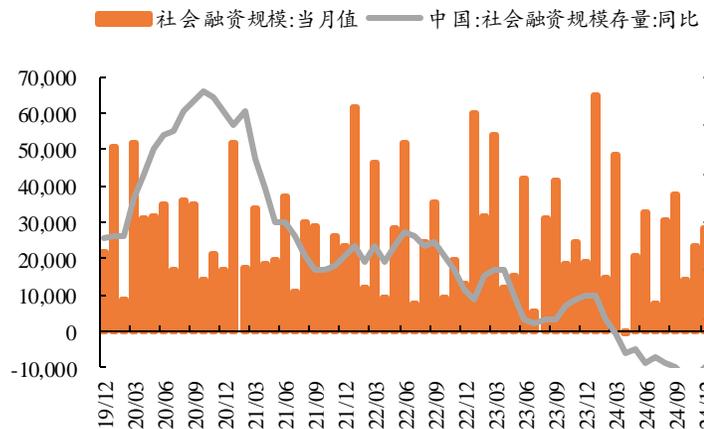
事件：1月14日，央行发布12月金融数据报告。

(资料来源：央行、平安证券研究所)

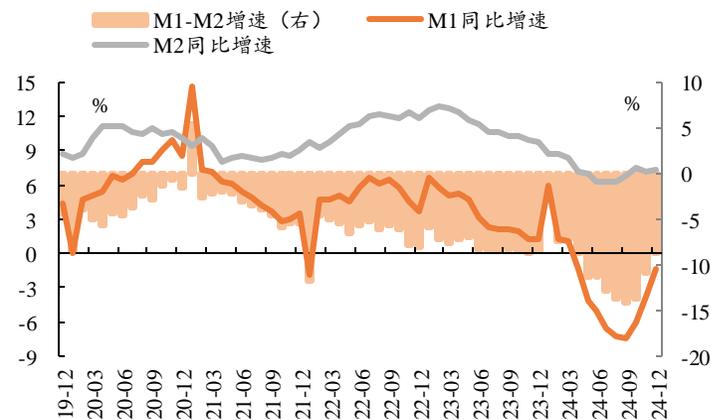
新增人民币贷款



社融



M2和M1增速



点评：1) **新增人民币贷款：**2024年12月新增人民币贷款增加9900亿元，同比少增1800亿元，余额同比增速7.6%(Wind一致预期为7.8%)。分部门看，住户贷款增加3500亿元，其中，短期贷款增加588亿元，中长期贷款增加3000亿元；企(事)业单位贷款增加4900亿元，其中，短期贷款减少200亿元，中长期贷款增加400亿元，票据融资增加4500亿元。2) **社融规模：**2024年12月社会融资规模增量为2.86万亿元(Wind一致预期为2.11万亿元)，比上年同期多9249亿元，社融余额同比增速为8.0%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加8407亿元，同比少增2685亿元；企业债券净融资-153亿元，同比多增2588亿元；政府债券净融资1.76万亿元，同比多增8288亿元；3) **M1、M2增速：**2024年12月M0同比增长13.0%，M1同比负增1.4%。M2同比增长7.3%，增速较上月走阔0.2个百分点。

多家银行24年业绩快报公布，内部分化持续

事件：本周5家银行发布2024年业绩快报。

（资料来源：公司公告，平安证券研究所）



本周发布业绩快报的上市银行业绩

	招商银行		中信银行		兴业银行		浦发银行		长沙银行	
	24Q1-3	24A	24Q1-3	24A	24Q1-3	24A	24Q1-3	24A	24Q1-3	24A
营业收入yoy	-2.91%	-0.47%	3.83%	3.76%	1.81%	0.66%	-2.24%	-1.55%	3.83%	4.57%
归母净利润yoy	-0.62%	1.22%	0.76%	2.33%	-3.02%	0.12%	25.86%	23.31%	8.23%	6.92%
资产yoy	9.25%	10.19%	3.78%	5.28%	3.87%	3.47%	6.9%	5.1%	10.11%	12.45%
贷款yoy	4.70%	5.83%			8.05%	5.05%			11.30%	11.61%
存款yoy	9.43%	11.54%			3.98%	7.69%			8.85%	9.73%
不良率(%)	0.94	0.95	1.17	1.16	1.08	1.07	1.38	1.36	1.16	1.15
拨备覆盖率(%)	432	412	216	209	234	238	184	187	315	314
拨贷比(%)	4.06	3.92	2.53	2.43	2.52	2.54	2.54	2.54	3.65	3.61

点评：首先从营收和盈利上来看，有3家银行24年营收和盈利较24Q1-3有所改善，在拨备的持续反哺下，5家银行盈利增速皆维持同比正增，其中招商银行和兴业银行盈利增速扭亏为正。营收绝对水平上，基本保持稳定，24年四季度债券利率下行速度加快带来的其他非息收入增长一定程度缓和营收增长压力。规模方面，目前5家银行扩表速度基本保持稳定。风险方面，除招商银行24年全年不良率环比3季度末上升1BP至0.95%外，其余已公布快报的上市银行不良率皆环比有所下降，资产质量整体保持稳健，仍需关注零售风险暴露带来的资产质量扰动。

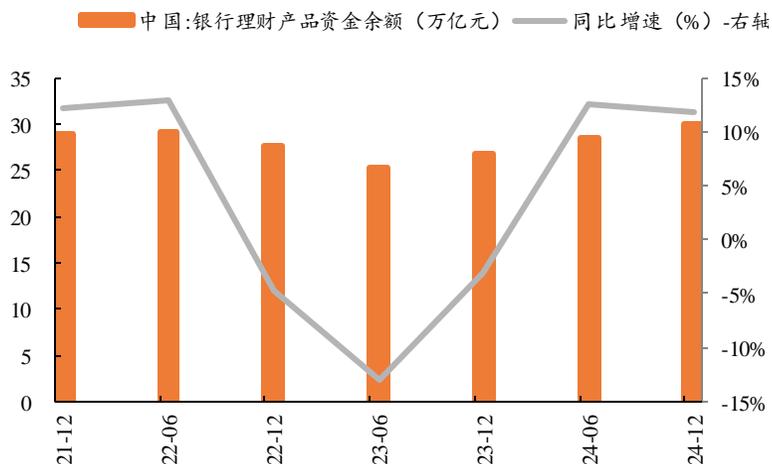
理财规模稳步推进，固定收益类产品占比领先

事件：1月17日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告（2024年）》。

（资料来源：银行业理财登记托管中心，平安证券研究所）



银行业理财规模



银行及理财公司理财产品存续情况(按投资性质) (单位 万亿元)

产品投资性质	银行机构	理财公司	合计
固定收益类	3.40 (93.41%)	25.75 (97.87%)	29.15 (97.33%)
混合类	0.21 (5.77%)	0.52 (1.98%)	0.73 (2.44%)
权益类	0.03 (0.82%)	0.03 (0.11%)	0.06 (0.20%)
商品及金融衍生品类	0.00 (0.00%)	0.01 (0.04%)	0.01 (0.03%)
合计	3.64	26.31	29.95

点评：截至2024年末，理财规模29.95万亿元，全年增量3.15万亿元，较上年末增幅11.8%，其中净值类理财产品占到理财产品存续规模的87.8%，理财净值化转型进程稳步推进。从结构上来看，固定收益类产品存续规模为29.15万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达97.3%，较年初增加0.99个百分点。从配置债券类别来看，截至2024年末，理财产品持有信用债13.21万亿元，占总投资资产的41.1%，占比较去年同期减少1.01个百分点；持有利率债0.8万亿元，占总投资资产的2.33%。

央行：截至2024年末证券、基金、保险公司互换便利累计操作超1000亿元

事件：1月14日，央行新闻发言人、货币政策司司长邹澜在国新办新闻发布会上介绍，截至2024年末，证券、基金、保险公司互换便利累计操作超过1000亿元，金融机构已经和超过700家上市公司或者是主要股东签订了股票回购、增持贷款合同，金额超过300亿元，2024年全市场披露回购、增持计划上限接近3000亿元。

（资料来源：央行）

央行发布《中国普惠金融指标分析报告（2023-2024年）》

事件：截至2023年末，普惠小微贷款余额29.4万亿元，同比增长23.5%，比各项贷款增速高12.9个百分点；全年增加5.61万亿元，同比多增1.03万亿元；普惠小微授信户数6166万户，同比增长9.1%；2023年新发放的普惠小微企业贷款加权平均利率为4.46%，较上一年度进一步下降。

（资料来源：央行）

国家金融监督管理总局发布《小额贷款公司监督管理暂行办法》

事件：近日，金融监管总局在广泛征求意见基础上，制定发布《小额贷款公司监督管理暂行办法》（以下简称《办法》）。一是规范小额贷款公司经营行为。明确小额贷款公司业务范围及贷款集中度比例要求，优化单户贷款余额上限标准，突出小额、分散的业务定位；严禁出租出借牌照等违规“通道”业务；规范外部融资，严格“1+4”融资杠杆倍数指标，明确小额贷款公司发行债券和资产证券化产品的条件。二是强化公司治理与风险管理。细化关联交易管理要求，明确不良贷款划分标准，并对小额贷款公司放贷资金实施专户管理。规范网络小额贷款公司业务系统，应满足全流程线上操作、风险防控体系健全、符合网络与信息安全管理要求等条件。要求小额贷款公司对合作机构落实名单制等管理。三是细化消费者权益保护。对小额贷款公司信息披露、风险提示、营销宣传、客户信息采集使用等作出规范，并强化对违规和不正当经营行为的负面清单监管。四是进一步明确地方金融管理机构的监管职责，加强中央与地方的监管信息共享和工作协同，共同引导行业规范健康发展。

（资料来源：金融监督管理总局）

证监会就《上市公司募集资金监管规则（征求意见稿）》公开征求意见

事件：1月17日，证监会在《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》基础上起草了《上市公司募集资金监管规则（征求意见稿）》（以下简称《规则》），强调募集资金使用应专款专用、专注主业，明确了募集资金用途改变的具体情形和延期实施的流程要求，对闲置募集资金进行临时现金管理、补充流动性，以及超募资金使用等方面作了进一步规范。此外，《规则》贯彻从严监管理念，明确了问责条款，建立与《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司信息披露管理办法》等上位法的衔接，通过加强事中事后监管以推动上市公司规范管理和使用募集资金，促进中介机构勤勉尽责。

（资料来源：证监会）

中国证监会召开2025年系统工作会议

事件：会议指出，中央经济工作会议对我国经济面临的内外部形势作了全面深刻的分析，为科学研判资本市场发展形势指明了方向。2025年资本市场面临的形势仍然复杂多变，外部输入性风险加大与内部风险因素交织叠加，但我国经济底盘稳、优势多、韧性强、潜能大，应对各种风险挑战的政策工具多，回旋余地大，2025年我国宏观政策取向更加积极有为，超预期逆周期调节力度加大，各方合力稳市机制更加健全，资本市场自身投资价值进一步凸显。要坚持全面理性客观辩证看待形势，既要正视风险挑战，做好应对风险的充分准备，更要坚定信心，扎扎实实办好自己的事，以自身发展的确定性应对外部环境的不确定性。

（资料来源：央行）

金融监管总局：评级结果为S级的保险公司，应当依法加快推进重组、市场退出等工作

事件：1月17日，金融监管总局统计与风险监测司向各金融监管局、各保险公司下发《保险公司监管评级办法》，要求全面考虑保险公司的公司治理、偿付能力、资产负债质量、经营状况、消费者权益保护等公司经营管理各方面的风险，充分真实反映其实际风险水平。《办法》规定不同类型公司的监管评级结果均为1—5级和S级，数字越大风险越大。对于评级结果为5级的公司，应当制定实施风险处置方案，可视情况依法安排重组、实行接管或实施市场退出；对于评级结果为S级的公司，应当依法加快推进重组、市场退出等工作。保险公司单项风险过大，也将面临“一票否决”。

（资料来源：金融监管总局）

国家医保局：积极引导支持商业健康保险将丙类目录药品纳入保障范围

事件：1月17日，国家医保局召开新闻发布会表示，2024年，全国基本医保基金总收入3.48万亿元，同比增长4.4%。全国基本医保基金总支出2.97万亿元，同比增长5.5%。全国医保统筹基金当期结余0.47万亿元，统筹基金累计结存3.87万亿元。长护险试点8年来覆盖1.8亿人，正在研究探索支持商业健康保险和社会力量参与长护险制度建设机制，激发市场活力与社会创造力；支持商业健康保险在多层次医疗保障体系中发挥更大作用，积极引导支持商业健康保险将丙类目录药品纳入保障范围。

（资料来源：上海证券报）

金融监管总局：督促保险机构强化资产负债联动管理，苦练内功、降本增效

事件：1月12日，金融监管总局召开2025年监管工作会议表示，面向2025年，要切实提高银行业保险业高质量发展能力。督促银行保险机构强化资产负债联动管理，苦练内功、降本增效，着力夯实可持续发展基础。要坚持问题导向不断增强监管质效。加快推动重要立法修法工作。

（资料来源：金融监督管理总局）

六部门：研究探索为数据安全提供保险保障的可行方案

事件：1月15日，发改委、国家数据局等六部门印发《关于完善数据流通安全治理更好促进数据要素市场化价值化的实施方案》。其中提到，丰富数据托管等服务供给，研究探索为数据安全提供保险保障的可行方案，鼓励有条件的企业拓展面向中小企业的数据安全托管服务。

(资料来源：国家发展改革委)

国新办：外汇展业改革参与银行增至16家

事件：1月14日，国新办举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示，目前参与银行已经从起步时的4家增加到16家，覆盖范围逐步扩展到全国。据21世纪经济报道，16家参与银行包括3家大型银行、9家股份制银行、2家城商行和2家外资行。3家大型银行分别是中国银行、农业银行和交通银行；9家股份制银行分别是中信银行、民生银行、浦发银行、浙商银行、招商银行、兴业银行、广发银行、平安银行和光大银行；城商行分别是宁波银行和杭州银行；外资行分别是花旗银行和汇丰银行。

(资料来源：移动支付网)

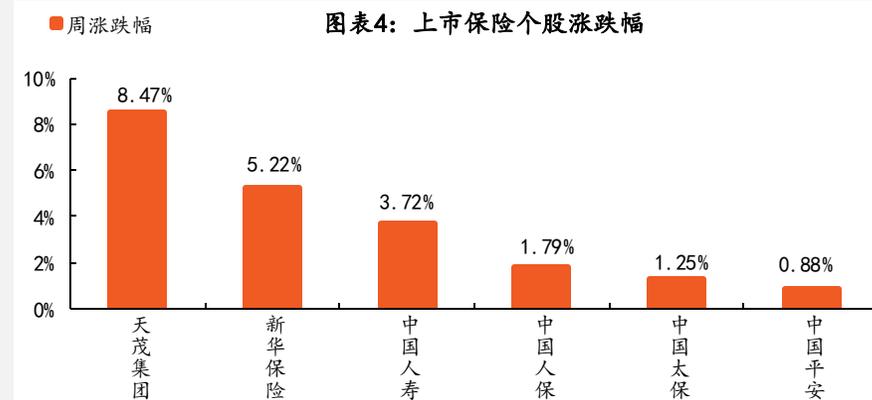
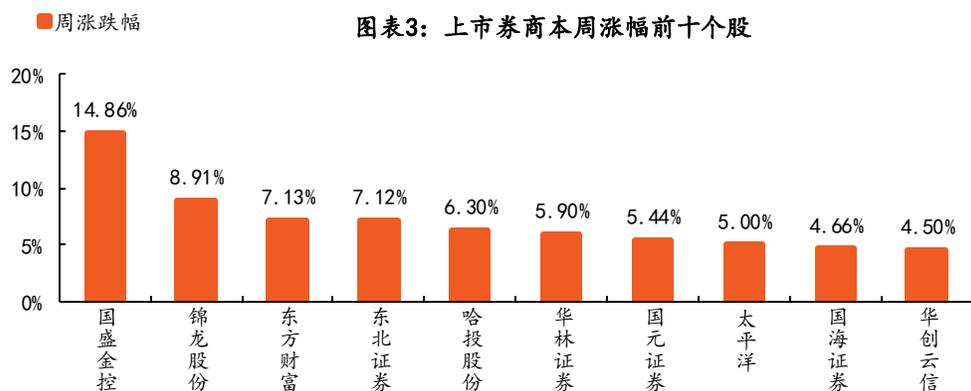
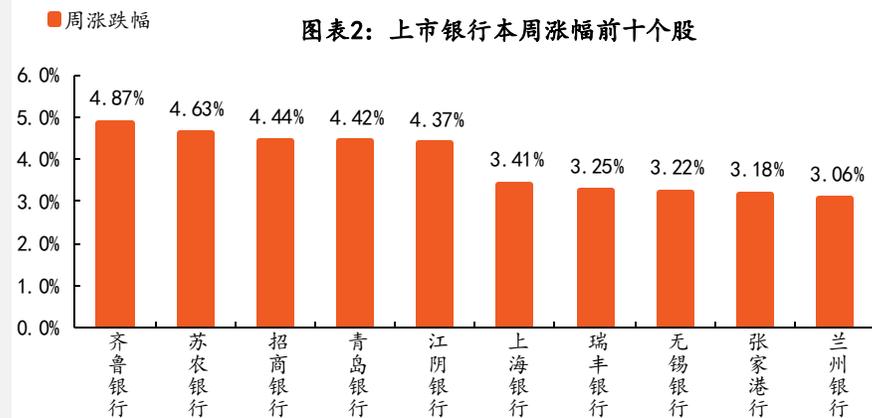
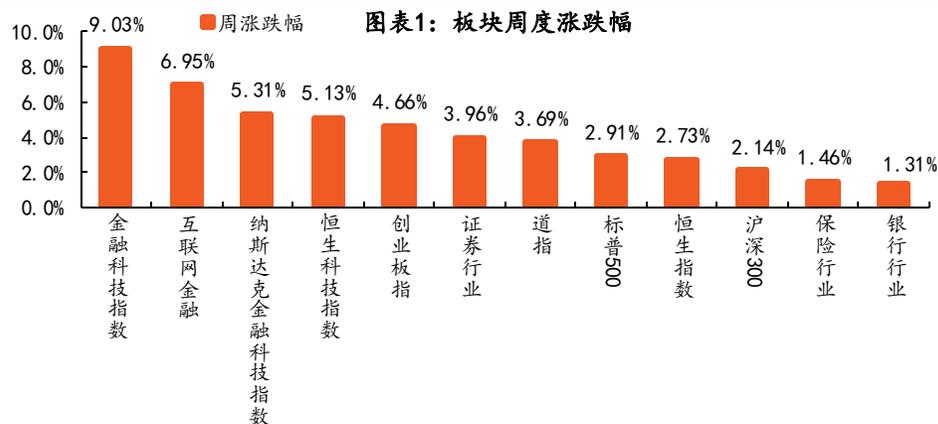
深圳人行：持续推动跨境金融改革创新

事件：2025年1月17日，人民银行深圳市分行、国家外汇管理局深圳市分局举行2024年新闻发布会。主要内容一是提升重大战略、重点领域的跨境金融服务质效。二是跨境贸易投资高水平开放试点成效显著。三是全面优化境外来华人员支付服务，创建全域支付示范区。四是“科汇通”试点成效显著，深圳首创再获复制推广。五是升级“跨境理财通”试点，深化深港金融市场互联互通。六是在全国率先牵头启动外汇展业改革。

(资料来源：央行深圳分行)

本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+1.31%、+3.96%、+1.46%、+9.03%

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+1.31%、+3.96%、+1.46%、+9.03%，同期沪深300指数上涨2.14%。恒生科技指数上涨5.13%，同期恒生指数上涨2.73%，纳斯达克金融科技指数上涨5.31%，创业板指数上涨4.66%。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30、18位。各子板块中，齐鲁银行(+4.87%)、国盛金控(+14.86%)和天茂集团(+8.47%)表现最好。

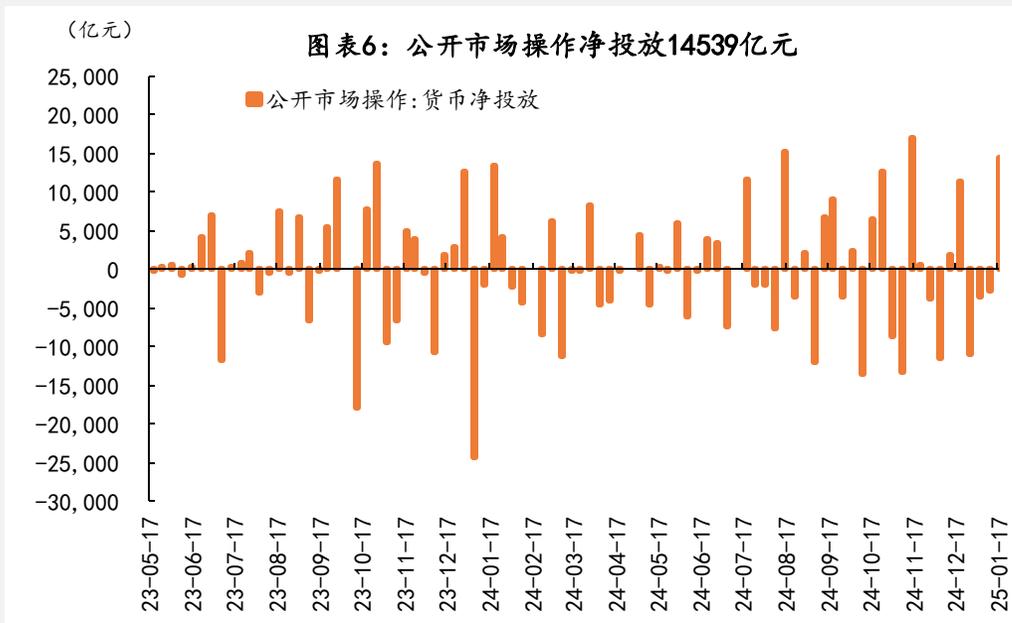
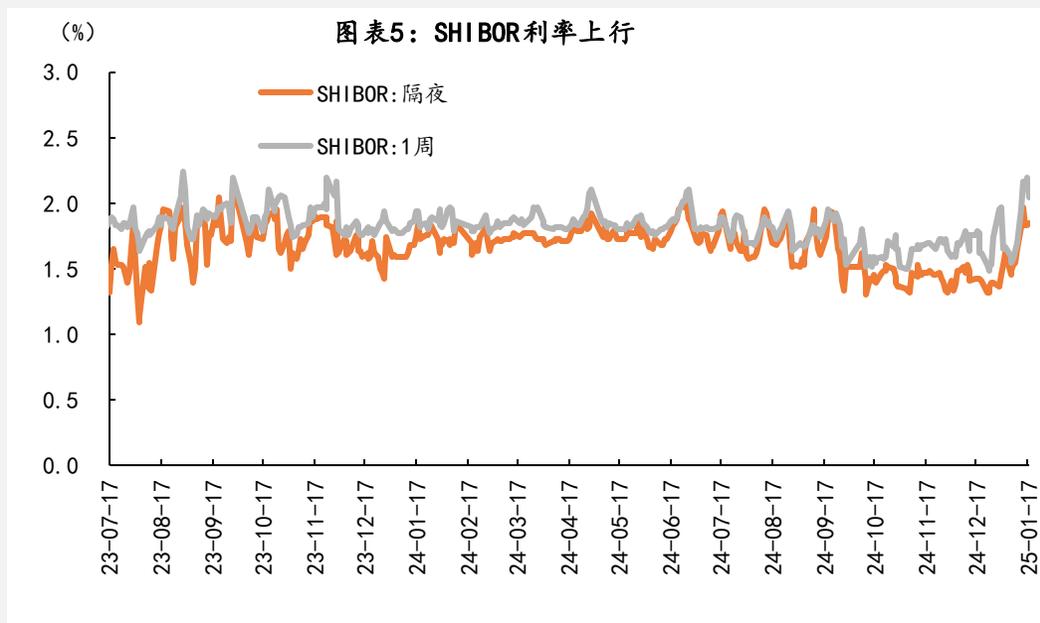


资料来源：wind, 平安证券研究所

银行：公开市场操作实现净投放14539亿元，SHIBOR利率上行

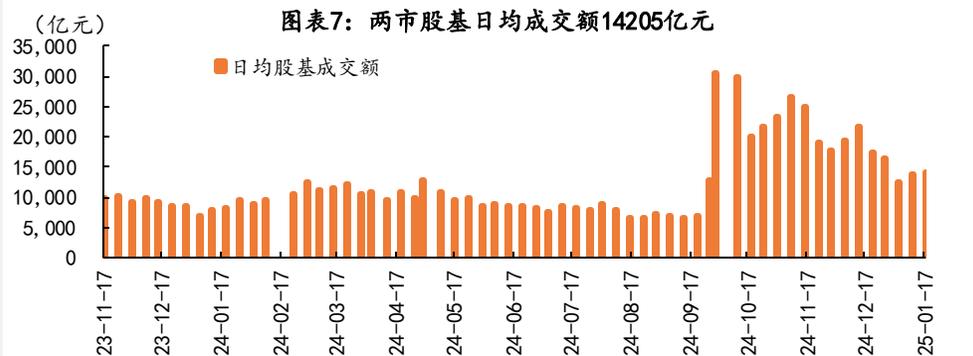
SHIBOR：截至1月17日，隔夜SHIBOR利率环比上周上升20.5BP至1.85%，7天SHIBOR利率环比上周上升34.7BP至2.04%。

公开市场操作：本周央行逆回购投放14848亿元人民币，另有309亿元人民币逆回购回笼，实现净投放14539亿元。

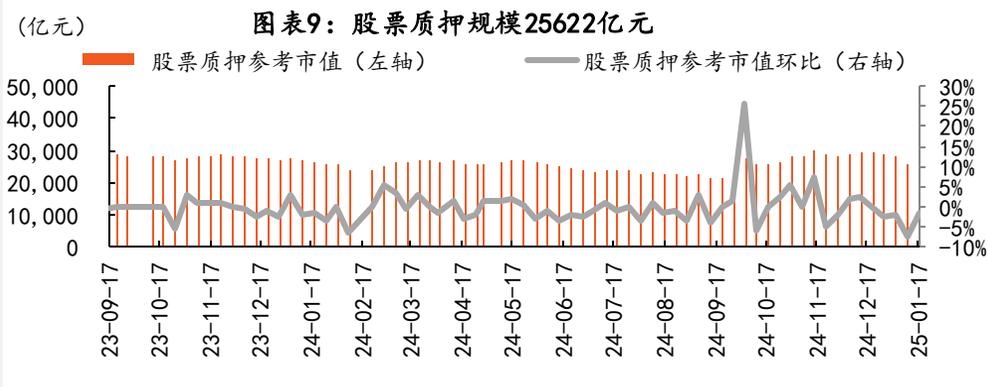


证券：周度股基日均成交14205亿元

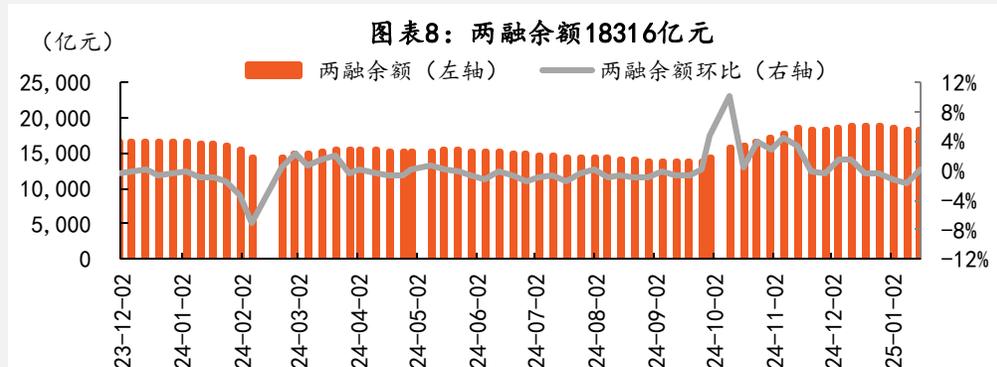
【成交额】 本周两市股基日均成交额14205亿元，环比上周增长2.0%。



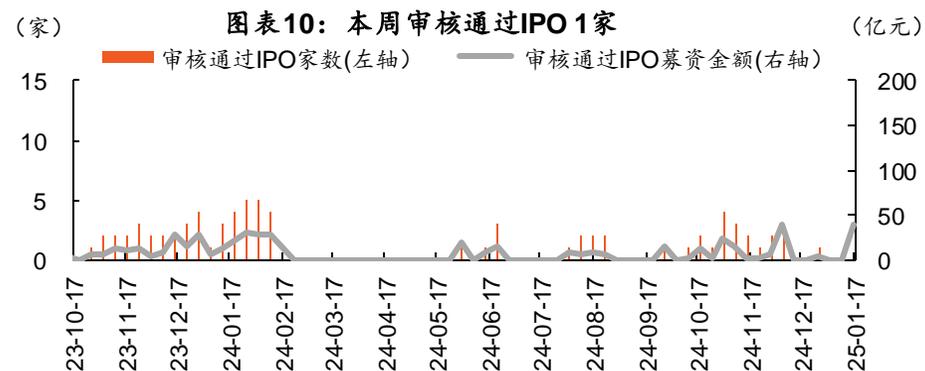
【股票质押】 截至1月17日，股票质押规模25622亿元，环比上周下降1.28%。



【两融】 截至1月16日，两融余额18316亿元，环比上周四增长0.25%。



【公开市场发行】 本周审核通过IPO企业1家。

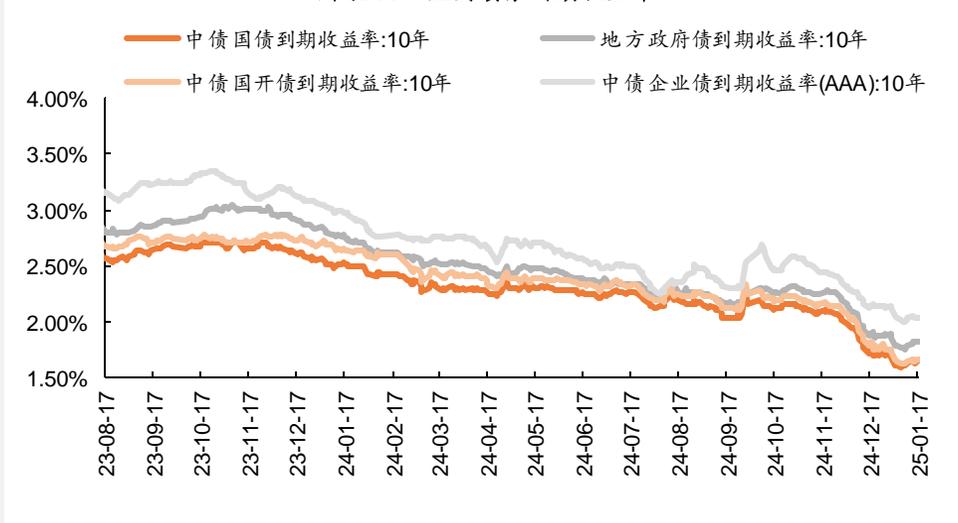


资料来源：wind, 平安证券研究所

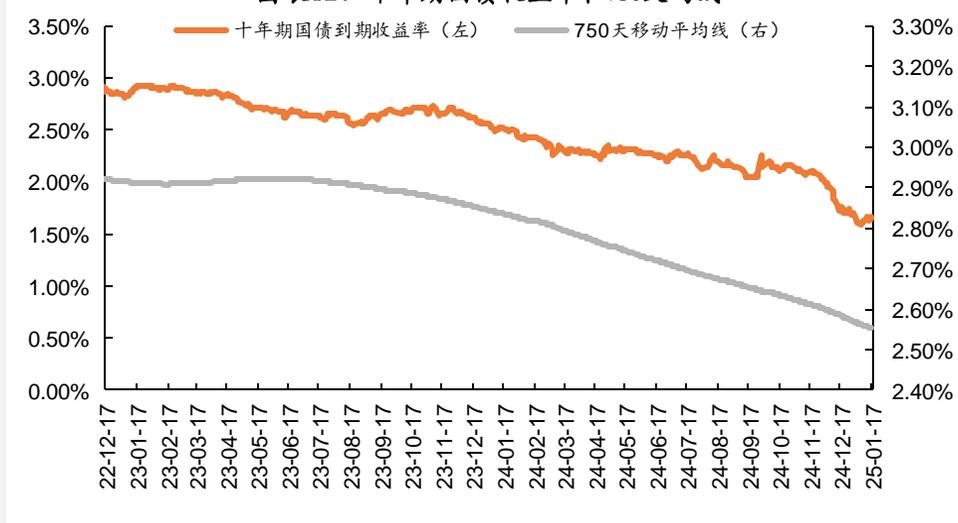
保险：十年期国债到期收益率环比上周上升2.55bps

债券收益率：截至1月17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1.659%、1.821%、1.670%、2.030%，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+2.55bps、+2.98bps、+2.50bps、-0.21bps。

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，一季度重定价压力的进一步释放或将带动行业息差进一步收窄，但在股票配置层面，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0.65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：近期市场景气度改善、交投活跃度维持高位，板块从估值到业绩均具备 β 属性，全面受益。长期看资本市场新一轮改革周期开启，券商仍有较大发展增量空间。

 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2025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