

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

——新保险国十条发布，全面风险监管政策出台

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）

韦霖雯S1060524070004（证券投资咨询）

研究助理

许 淼S1060123020012（一般证券业务）

2024年09月17日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

新保险国十条发布，全面风险监管政策出台

1、新保险国十条发布，指明风险防范与高质量发展方向。9月11日，国务院日前印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》。第三个保险业“国十条”延续中央金融工作会议精神，指明2029、2035年两个阶段性发展目标。此次《意见》是继2006、2014年后，国家层面指导保险业发展的第三个“国十条”，为保险行业风险防范和高质量发展指明方向，意义重大、影响深远。《意见》明确到2029年，初步形成保险业高质量发展框架，即达成覆盖面稳步扩大、保障日益全面、服务持续改善、资产配置稳健均衡、偿付能力充足、治理和内控健全有效；同时，保险监管制度体系更加健全，监管能力和有效性大幅提高。到2035年，基本形成市场体系完备、产品和服务丰富多样、监管科学有效、具有较强国际竞争力的保险业新格局。

2、证券协会修订证券公司全面风险管理规范，具体指引起草。9月10日，中国证券业协会对《证券公司全面风险管理规范》进行了修订，并结合证券行业实践，同步起草了《证券公司市场风险管理指引》，并向征求行业意见。近年来，证券行业业务领域不断扩展、复杂程度不断提升。同时，行业市场风险管理尚缺少统一、全面、兼具可操作性与前瞻性的规范，对市场风险管理重要性、复杂性和紧迫性的认识仍需进一步提高。部分公司表现出在风险文化建设、组织架构、职责分工、信息系统、量化指标体系、风险数据治理、人才队伍、风险考核机制、对子公司风险管理等方面存在不足。客观需要从制度层面对重点问题和重点领域进行总体规范，进一步提升《规范》的指导性和可操作性。

3、政府债、票据支撑社融表现。9月13日，央行发布8月金融数据。2024年8月新增人民币贷款增加9000亿元，同比少增4600亿元，余额同比增速8.5%。分部门看，住户贷款增加1900亿元，其中，短期贷款增加716亿元，中长期贷款增加1200亿元；企（事）业单位贷款增加8400亿元。社会融资规模增量为3.03万亿元，比上年同期少981亿元，社融余额同比增速为8.1%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加1.04万亿元，同比少增2971亿元；企业债券净融资1692亿元，同比少增1096亿元；政府债券净融资1.61万亿元，同比少增4371亿元。M0同比增长12.2%，M1同比负增7.3%。M2同比增长6.3%，增速较上月持平。8月新增社融主要由政府债与票据融资拉动，而企业和居民贷款均同比少增，显示实体经济融资需求仍偏弱。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 新保险国十条发布，指明风险防范与高质量发展方向
- 证券协会修订证券公司全面风险管理规范，具体指引起草
- 政府债、票据支撑社融表现

行业新闻

- 银行：江苏农商联合银行启动组建
- 证券：吴清：不断提高上市公司质量和投资价值，多措并举活跃并购重组市场
- 保险：保险公司二季度偿付能力披露，环比基本持平
- 金融科技：深圳金监局：支持数字金融高质量发展意见征求

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-2.94%、-0.59%、-1.14%、-1.24%
- 银行：公开市场操作实现净投放6743亿元，SHIBOR利率涨跌互现
- 证券：周度股基日均成交额环比下降7.3%
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下降6.64bps

新保险国十条发布，指明风险防范与高质量发展方向

事件：9月11日，国务院日前印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》。

（资料来源：国务院，平安证券研究所）

- ✓ **持续监管与风险防范方面**，《意见》强调持续监管的重要性，包括强化公司治理、分级分类监管、保护保险消费者权益等；对于市场有一定担忧的利差损风险，也明确要强化资产负债联动监管，健全利率传导和负债成本调节机制。此外，文件还强调了建立以风险监管为本的制度体系、完善保险资产分类制度、研究完善与风险挂钩的保单兑付机制；持续防范化解苗头性、倾向性风险隐患，加强久期和利率风险管理；审慎推进风险处置，拓宽风险处置资金来源、支持符合条件的企业参与保险机构改革化险。同时，加大了对保险违法违规行为的整治力度，确保市场秩序和消费者权益。
- ✓ **提升保险服务能力方面**，一方面，要提升保险业服务民生保障水平，包括丰富巨灾保险、发展第三支柱养老保险、提升健康保险服务、健全普惠保险体系等。另一方面，提升服务实体经济质效，提出聚焦国家重大战略、支持科技创新和现代化产业体系建设的措施；同时发挥保险资金长期投资优势，培育真正的耐心资本，服务新质生产力发展。
- ✓ **深化保险业改革开放、增强可持续发展方面**，一是深化保险业改革开放，明确各类型机构任务，支持大型保险机构做优做强、引导中小特色化专业化经营发展、提升保险资产管理公司长期资金管理能力和持续深化重点领域改革，持续推进高水平对外开放。二是增强保险业可持续发展能力，通过基础数据治理和标准化建设、推动相关数据共享和交互等提升产品定价精准性。加快保险业数字化转型、提高数智化水平，通过培育中国特色保险文化、提升内源性资本补充能力和拓宽资本补充渠道并重等方式增强高质量发展内生动力。
- ✓ **监管政策协同方面**，一方面健全央地协同工作机制、深化部际协调联动、打造政治过硬能力过硬作风过硬的监管铁军，提升监管质效；另一方面强化宏观政策协同，建立科技保险政策体系，符合规定的事业单位可按制度要求使用财政资金购买补充医保相关的商业健康险，并支持个人保险代理人按照灵活就业人员相关政策参与社保等。

点评：第三个保险业“国十条”延续中央金融工作会议精神，指明2029、2035年两个阶段性发展目标。此次《意见》是继2006、2014年后，国家层面指导保险业发展的第三个“国十条”，为保险行业风险防范和高质量发展指明方向，意义重大、影响深远。《意见》明确到2029年，初步形成保险业高质量发展框架，即达成覆盖面稳步扩大、保障日益全面、服务持续改善、资产配置稳健均衡、偿付能力充足、治理和内控健全有效；同时，保险监管制度体系更加健全，监管能力和有效性大幅提高。到2035年，基本形成市场体系完备、产品和服务丰富多样、监管科学有效、具有较强国际竞争力的保险业新格局。

证券协会修订证券公司全面风险管理规范，具体指引起草

事件：9月10日，中国证券业协会对《证券公司全面风险管理规范》进行了修订，并结合证券行业实践，同步起草了《证券公司市场风险管理指引》，并向征求行业意见。

（资料来源：中国证券业协会，平安证券研究所）

✓ 《证券公司全面风险管理规范》主要修订内容包括三大方面：

- 一是对架构进行梳理优化，完善框架结构。在现行《规范》基础上增设了“第三章：风险偏好及指标体系”“第五章：子公司风险管理”和“第六章：专项领域的风险管理”三个章节。
- 二是根据行业变化新增风险管理相关要求。落实中央金融工作会议“风险早识别、早预警、早暴露、早处置”“强化跨市场跨行业跨境风险识别”要求。
- 三是对风险管理重点条款的相关要求进一步具体化，增强可操作性。具体包括对风险文化、风险管理组织架构及各层级的风险管理职责、风险管理流程、风险管理绩效考核、新业务管理、风险管理信息系统建设、风险数据治理等有关内容进行了补充完善。

✓ 《证券公司市场风险管理指引》主要包括四大方面内容：

- 一是明确市场风险管理总体原则；包括明确市场风险管理目标是通过建立健全与公司发展战略相适应的市场风险管理体系，将市场风险控制在证券公司可以承受的合理范围内，促进业务收益与风险水平相匹配等。
- 二是明确市场风险管理的主要环节及要求；包括要求全面识别所开展的各业务中存在的市场风险、明确了可采用定量或定性方法有效评估市场风险等。
- 三是明确市场风险限额管理的要求；对限额体系、限额制定、限额审批及限额调整四个方面提出要求。
- 四是明确市场风险系统及数据管理的要求，包括保障充足的系统建设预算投入及运维市场风险管理系统；要求及时改造升级系统功能，以支持新业务开展；提出需建立有效措施确保市场风险相关数据的真实、准确、及时、完整。

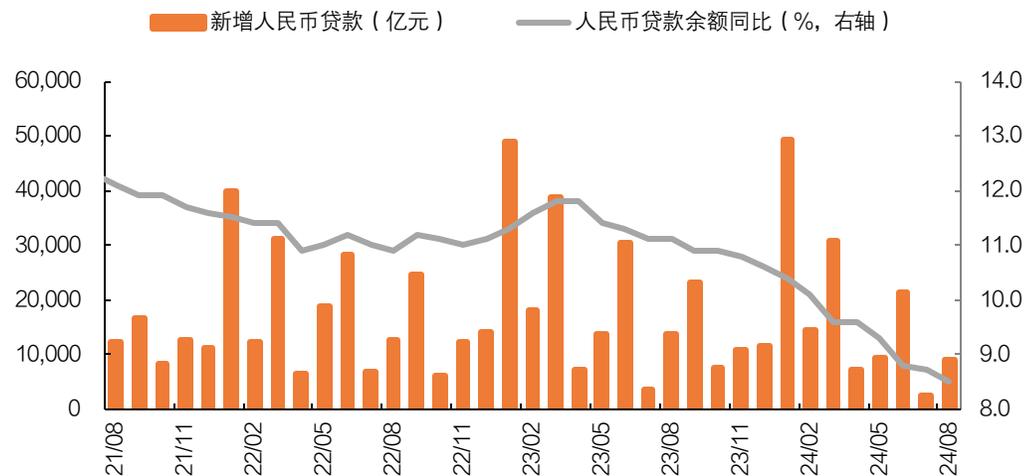
点评：近年来，证券行业业务领域不断扩展、复杂程度不断提升。同时，行业市场风险管理尚缺少统一、全面、兼具可操作性与前瞻性的规范，对市场风险管理重要性、复杂性和紧迫性的认识仍需进一步提高。部分公司表现出在风险文化建设、组织架构、职责分工、信息系统、量化指标体系、风险数据治理、人才队伍、风险考核机制、对子公司风险管理等方面存在不足。客观需要从制度层面对重点问题和重点领域进行总体规范，进一步提升《规范》的指导性和可操作性。

政府债、票据支撑社融表现

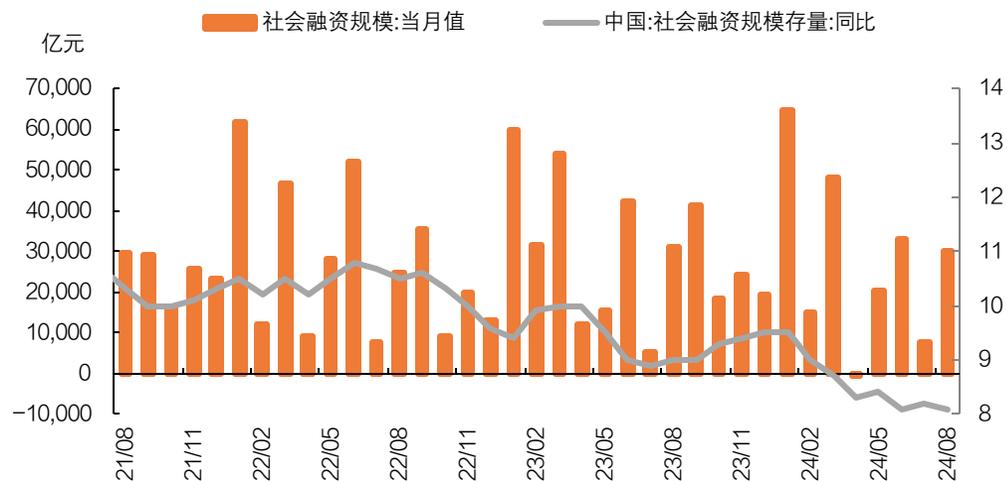
事件：9月13日，央行发布8月金融数据，社会融资规模存量为398.56万亿元，同比增长8.1%。

（资料来源：中国人民银行，平安证券研究所）

● 新增人民币贷款同比回落



● 社融规模同比小幅回落



点评：2024年8月新增人民币贷款增加9000亿元，同比少增4600亿元，余额同比增速8.5%。分部门看，住户贷款增加1900亿元，其中，短期贷款增加716亿元，中长期贷款增加1200亿元；企（事）业单位贷款增加8400亿元。社会融资规模增量为3.03万亿元，比上年同期少981亿元，社融余额同比增速为8.1%。其中：对实体经济发放的人民币贷款增加1.04万亿元，同比少增2971亿元；企业债券净融资1692亿元，同比少增1096亿元；政府债券净融资1.61万亿元，同比少增4371亿元。M0同比增长12.2%，M1同比负增7.3%。M2同比增长6.3%，增速较上月持平。8月新增社融主要由政府债与票据融资拉动，而企业和居民贷款均同比少增，显示实体经济融资需求仍偏弱。

江苏农商联合银行启动组建

事件：9月10日，江苏省农村信用社联合社官网发布公告，同月9日，江苏省联社召开社员大会，审议通过《江苏农村商业银行股份有限公司筹建工作方案》等相关提案，决定在江苏省联社基础上组建江苏农村商业银行，此为暂定名，由监管核准的名称为准。

（资料来源：江苏省农村信用社联合社官网）

全国性银行收紧无卡取款相关业务

事件：9月10日，广发银行在官网发布公告称，将于2024年9月26日起停止ATM无卡取现（手机预约码取现）和二维码取现业务。自5月以来，已经有农业银行、中国银行、中信银行、光大银行等近10家全国性大型银行相继宣布停止无卡取款业务。

（资料来源：中国网财经）

理财规模突破30万亿元

事件：结合银行业理财登记托管中心和普益标准数据，测算8月末存续规模达30.06万亿元，较上月月末上升约0.11万亿元，环比增速约为0.37%。8月日均存续规模达30.28万亿元，较上月提升约0.39万亿元。债市波动下，8月末理财产品存续规模较当月峰值小幅下降，但全月仍实现正增长。从产品结构来看，固收类产品占比延续提升，非现产品增长稳健。

（资料来源：金融界）

吴清：不断提高上市公司质量和投资价值，多措并举活跃并购重组市场

事件：9月12日，辽宁省委书记郝鹏，省长李乐成在沈阳会见中国证券监督管理委员会主席吴清。吴清表示，中国证监会将进一步全面深化资本市场改革，不断提高上市公司质量和投资价值，充分发挥多层次资本市场体系功能，支持企业通过股债融资、期货风险管理等渠道发展壮大，多措并举活跃并购重组市场，不断提高服务科技创新和新质生产力的质量和水平，为辽宁经济社会高质量发展作出更大贡献。

（资料来源：财联社）

欧央行宣布存款机制利率调降25个基点

事件：北京时间9月12日晚，欧洲央行将存款机制利率调降25个基点，将主要再融资和边际贷款利率下调60个基点。调降后，主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别为3.65%、3.90%和3.50%。

（资料来源：中国证券报）

证监会发布《证券发行人信息披露文件编码规则》

事件：9月13日，证监会发布《证券发行人信息披露文件编码规则》金融行业标准，自公布之日起施行。《证券发行人信息披露文件编码规则》金融行业标准规定了证券发行人信息披露文件编码的基本原则、编码方法、编码单元及注册服务等要求，并提供了信息披露文件的基础元数据表。标准的发布实施，为证券发行人信息披露提供了一套切实可行的文件编码方案，有利于降低行业信息利用成本，促进信息高效联通和开发利用，为构建高质量数字化信息披露体系提供坚实基础。

（资料来源：证监会）

保险公司二季度偿付能力披露，环比基本持平

事件：截至9月11日，共有77家人身险公司在保险业协会网站披露二季度偿付能力报告。截至2024年二季度末，保险业综合偿付能力充足率为195.5%，环比一季度下降0.1个百分点；核心偿付能力充足率为132.4%，环比上升2.1个百分点。人身险公司来看，截至2024年二季度末，其综合偿付能力为185.9%，较一季度末186.2%略有下滑；核心偿付能力为115.7%，较一季度末113.5%有所提升。

(资料来源：保险业协会，财联社)

保险代理人减量企稳提质

事件：截至2024年6月末，中国人寿、平安人寿、太平人寿、太保寿险、新华保险、人保寿险六大上市系寿险公司代理人数量合计达160.06万人，缩减了5.79万人，2023年上述六大险企保险代理人减少了38万人，24年代理人减量速度有所放缓。

(资料来源：证券时报)

海南金融监管总局：做好“摩羯”台风理赔服务工作

事件：9月10日，国家金融监督管理总局海南监管局发布《关于做好海南保险业“摩羯”台风理赔服务工作的通知》。《通知》指出保险公司要主动作为，集中调配查勘资源，建立理赔绿色通道、简化理赔流程、提高理赔效率。要求保险公司提升大局观念，加大预赔付力度。保险公司应发挥行业优势，积极作为，以实际行动彰显保险功能作用。要坚持人民至上，加大对贫困人口、老年群体、新市民等抗风险能力低的弱势群体的服务力度，按照“特事特办，急事急办”原则，着力提升低收入群体的获得感。

(资料来源：上海市政府官网)

深圳金监局：支持数字金融高质量发展意见征求

事件：9月11日，深圳市地方金融管理局就《深圳市关于支持数字金融高质量发展的实施意见（征求意见稿）》公开征求意见。《实施意见》提出，推动数字金融主体高水平集聚，重点引进设立金融科技公司、创新研发中心等机构，以及数字支付等领域头部企业、数字金融底层技术企业，全年新增数字金融产业链企业。到2025年，在深圳市形成5个以上数字金融为发展重点的园区、特色楼宇。鼓励金融企业联合腾讯、华为等科技企业，增强AI大模型等技术在金融领域应用等。

（资料来源：深圳市金融监督管理局，界面新闻）

国开行：关于做好科技金融大文章的行动方案

事件：9月10日，国家开发银行印发《国家开发银行关于做好科技金融大文章的行动方案》，明确将加大科技创新贷款投放，大力支持关键核心技术攻关、科技龙头企业基础研究与应用研发、科技信息基础设施建设，助力高水平科技自立自强。同时，国开行将加强投贷联动，发挥好该行管理的国家产业投资基金和专业投资平台作用，进一步加大对基础性、战略性、先导性领域的投资力度，打造耐心资本。

（资料来源：国家开发银行）

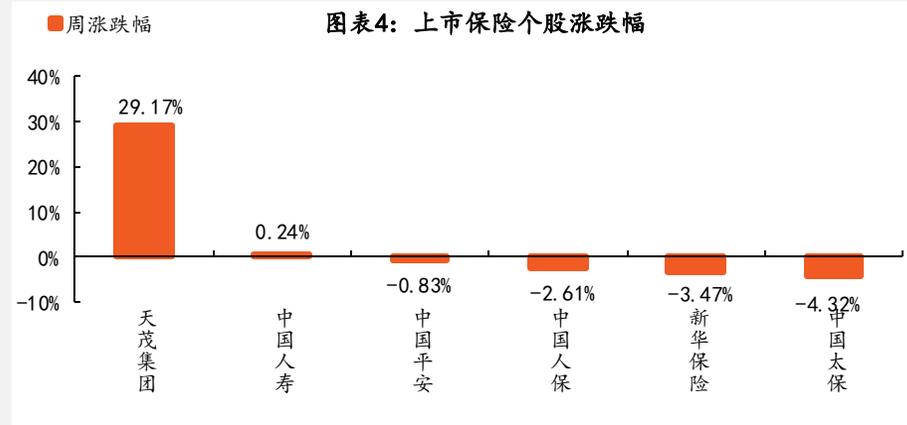
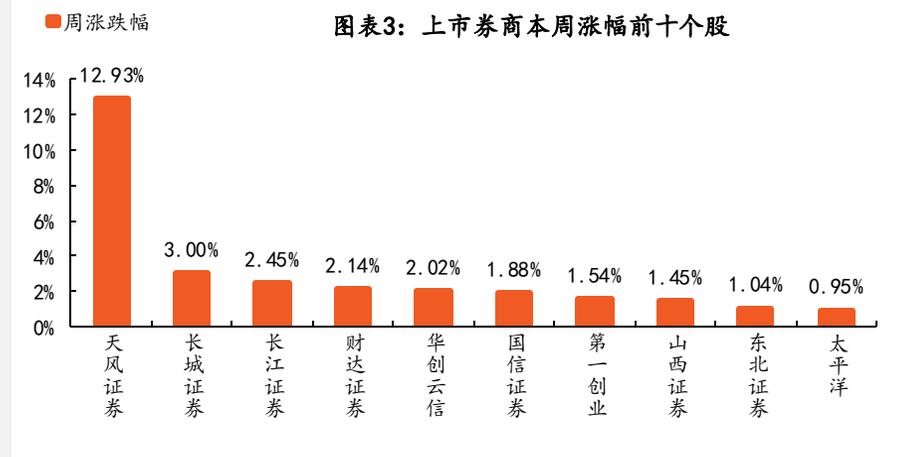
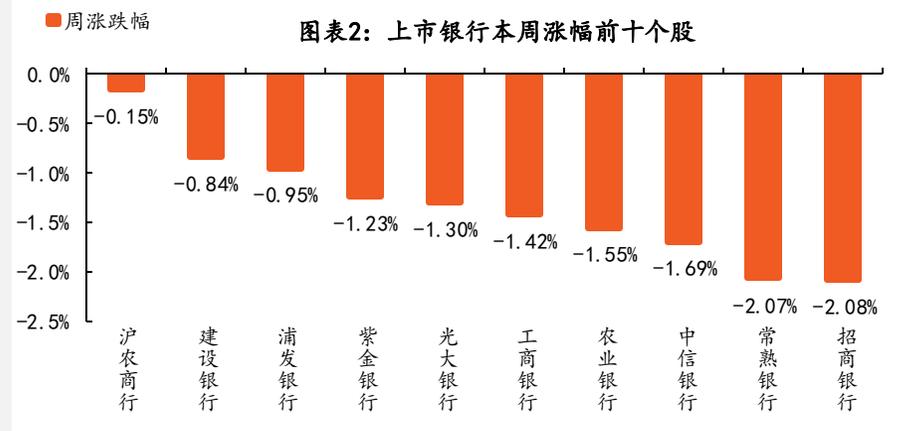
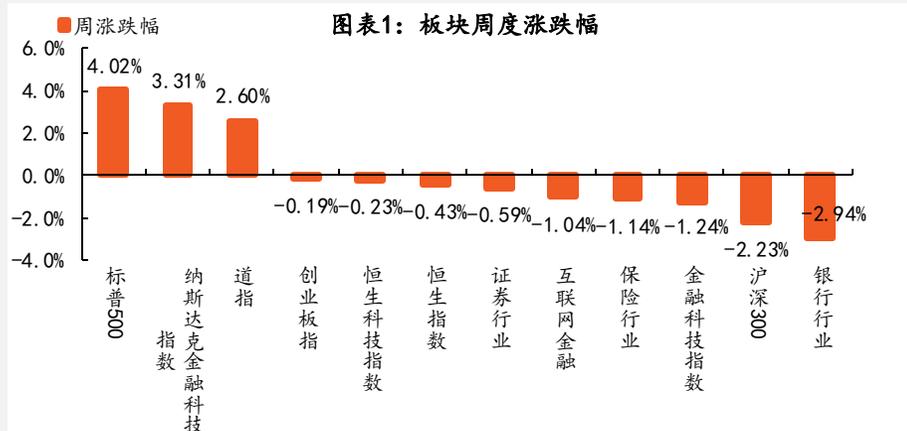
第四届数字金融科技大会启幕：数字金融赋能新质生产力发展

事件：2024年第四届数字金融科技大会9月10日在厦门举行，本次大会以“向新提质积势成力”为主题，是第二十四届中国国际投资贸易洽谈会在数字经济领域的重要平行活动。大会采取“发展交流会+项目成果展”的活动形式，项目成果展在厦门国际会展中心A3馆数字经济展区举办，全方位展示历届数字金融科技大会成果及主承办单位金融科技项目成果的新趋势新机遇，当天多家银企单位完成项目签约。

（资料来源：中国新闻网）

本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-2.94%、-0.59%、-1.14%、-1.24%

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-2.94%、-0.59%、-1.14%、-1.24%，同期沪深300指数下跌2.23%。恒生科技指数下跌0.23%，同期恒生指数下跌0.43%，纳斯达克金融科技指数上涨3.31%，创业板指数下跌0.19%。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25、6位。各子板块中，沪农商行(-0.15%)、天风证券(+12.93%)和天茂集团(+29.17%)、表现最好。

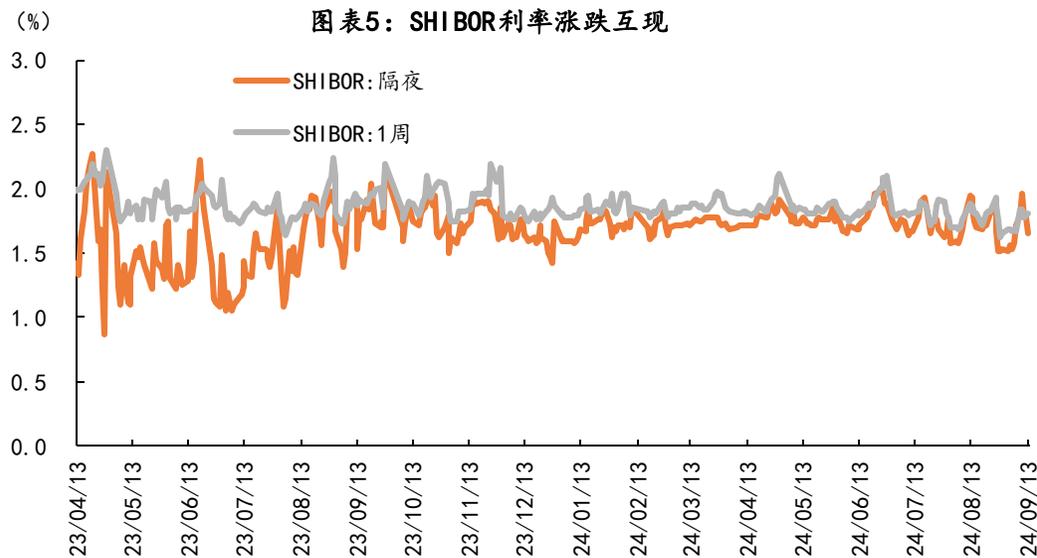


银行：公开市场操作实现净投放6743亿元，SHIBOR利率涨跌互现

SHIBOR：截至9月13日，隔夜SHIBOR利率环比上周下降6.0BP至1.66%，7天SHIBOR利率环比上周上升13.0BP至1.81%。

公开市场操作：本周央行逆回购投放8845亿元人民币，另有2102亿元人民币逆回购回笼，实现净投放6743亿元。

图表5：SHIBOR利率涨跌互现



图表6：公开市场操作净投放6743亿元



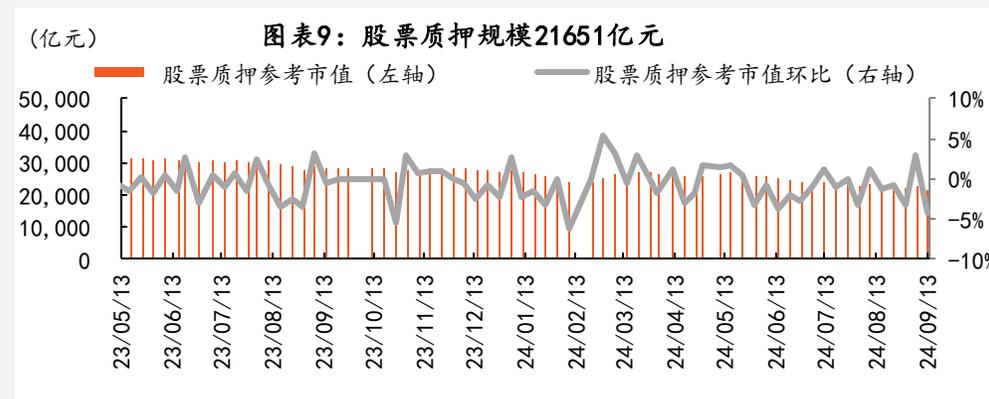
资料来源：wind, 平安证券研究所

证券：周度股基日均成交额环比下降7.3%

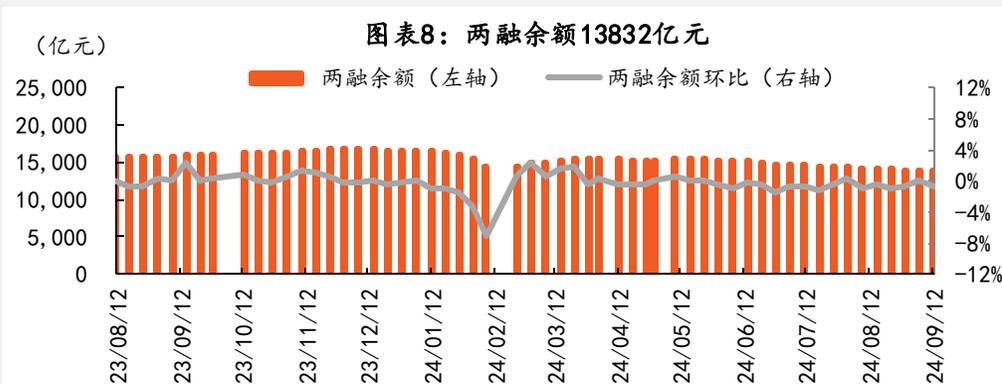
【成交额】本周两市股基日均成交额6430亿元，环比上周下降7.3%。



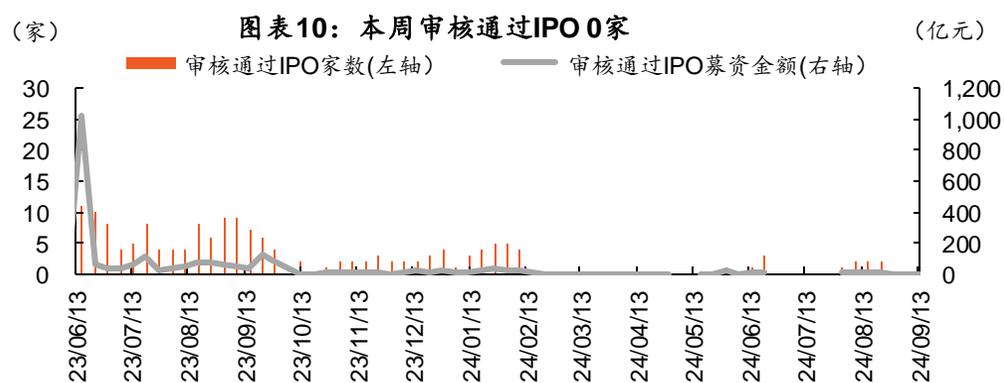
【股票质押】截至9月13日，股票质押规模21651亿元，环比上周下降4.12%。



【两融】截至9月12日，两融余额13832亿元，环比上周四下降0.60%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业0家。

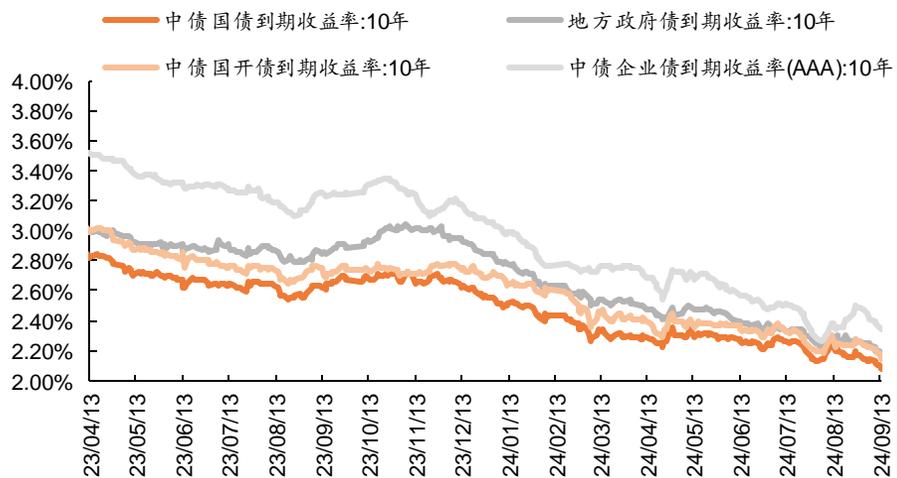


资料来源：wind, 平安证券研究所

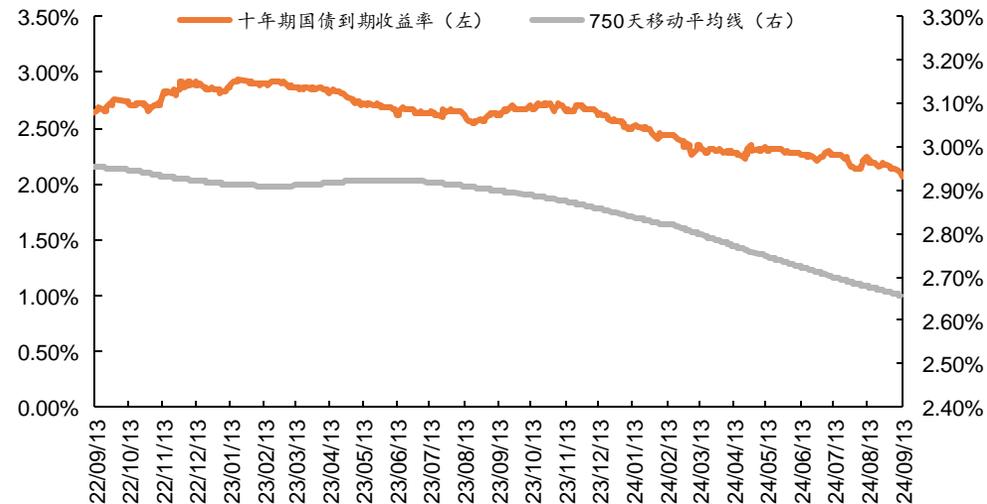
保险：十年期国债到期收益率环比上周下降6.64bps

债券收益率：截至9月13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2.072%、2.170%、2.150%、2.340%，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-6.64bps、-6.17bps、-7.80bps、-6.69bps。

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0.56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年上半年A股主要上市险企的寿险新单与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：监管持续关注资本市场高质量发展，强调市场功能健全和增强内在稳定性，有助于稳定资本市场和证券板块预期，在加速建设一流投资银行的导向下，证券行业供给侧将持续优化。当前证券指数（申万II）估值仅1.0xPB，具备较高性价比和安全边际。

 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