

行业点评

多措并举稳定资本市场，助力非银机构高质量发展

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业点评*非银行金融*券商风控新规正式落地，拓宽高评级券商资本空间*强于大市 20240922

【平安证券】行业点评*非银行金融*24H1公募基金保有量点评：第三方机构市场份额提升，指数产品更受重视*强于大市 20240918

【平安证券】行业点评*非银行金融*新保险国十条发布，指明风险防范与高质量发展方向*强于大市 20240912

证券分析师

王维逸 投资咨询资格编号
S1060520040001
BQC673
WANGWEIYI059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

韦霁雯 投资咨询资格编号
S1060524070004
WEIJIWEN854@pingan.com.cn



事项：

9月24日，国新办举行新闻发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况，中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、中国证监会主席吴清出席会议。

平安观点：

- **央行首次创新两项结构性货币政策工具。**一是创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过抵押持有的债券、股票ETF、沪深300成份股等资产，向央行借入国债、央行票据等高流动性资产，获得资金仅限于投资股票市场。目前首期互换便利额度为5000亿元。二是创设股票回购、增持专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票，再贷款支持比例为100%、再贷款利率为1.75%，商业银行对客户发放的贷款利率在2.25%左右。目前首期专项再贷款额度为3000亿元。
- **新工具支持非银机构获取流动性、发挥稳定资本市场的作用。**新工具增强非银机构资金获取能力，同时限定投资于股票市场，有利于发挥证券、基金、保险公司的稳定市场作用。目前互换便利细则还未出台，抵押资产的来源和范围、参与机构的资质与经营状况等具体要求尚不明确。考虑到非银机构具有杠杆经营特点、资金运用限制较多，出于谨慎性考虑，预计抵押证券资产限于自有资产的可能性较大。基金、保险机构证券投资资金主要来源于客户资金，机构净资产规模相对投资总规模不大，预计影响相对有限；证券公司以自有资金进行自营证券投资，或将率先受益。截至2024年6月末，据证券业协会，147家证券公司总资产11.75万亿元，净资产3.01万亿元；根据国家金融监管总局，保险业总资产33.80万亿元，净资产3.04万亿元；根据Wind数据统计，披露数据的66家公募基金公司总资产0.32万亿元，净资产0.24万亿元。三类机构净资产共计6.29万亿元，首期互换便利额度为5000亿元、占三类机构净资产的比重约7.95%。潘行长也明确表示“未来做得好可以再来5000亿元、甚至第三个5000亿元”，若第二期互换便利额度也为5000亿元，则两期互换便利额度累计占上述三类机构净资产的比重约15.90%。（注：基金业协会未披露行业数据，此处基金行业净资产仅统计Wind披露的66家公司数据之和，为不完全统计）
- **降准、降息及降存量房贷利率有望改善市场流动性、提振交易信心。**央行明确近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；年内可能择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点；下调7天期逆回购操作利率0.2个百分点；引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。一系列利率组合拳的出台预计将支持资本市场流动性改善，对提振投资者交易信心也有重要意义。

- **监管机构再次强调增强资本市场内在稳定性、提升服务实体经济质效。**监管部门也宣布了一系列深化资本市场改革的政策方向，包括：1) 推动中长期资金入市，证监会将发布关于推动中长期资金入市的指导意见，重点提出①要大力发展权益类公募基金，推动宽基 ETF 等指数化产品创新，推动公募基金行业稳步降低综合费率；②完善“长钱长投”的制度环境，提高对中长期资金权益投资的监管包容性、全面落实 3 年以上长周期考核，打通保险资金长期投资的制度障碍，完善全国社保基金等投资政策制度；③持续改善资本市场生态，多措并举提高上市公司质量和投资价值，也提及证监会研究制定上市公司市值管理指引，加大考核力度。2) 服务实体经济回升向好和经济高质量发展。重点提及多措并举活跃并购重组市场，证监会将发布关于促进并购重组的六条措施。3) 突出保护中小投资者合法权益，坚决打击财务造假、操纵市场等违法违规行为。
- **投资建议：**本次新闻发布会预计将为市场带来更多流动性支持，资本市场深化改革的政策组合拳也有望助力证券、保险业务的高质量发展，有利于非银板块基本面和投资情绪修复。1) 证券板块方面，一系列货币政策工具的出台有望支持资本市场流动性充裕和活跃市场交投情绪，同时资本市场在投资端、资产端的改革深化，长期有利于证券行业的健康发展，活跃并购重组六条措施等政策也有望为投行等业务带来新机遇，利好证券公司基本面的修复。当前证券板块估值和持仓均位于历史低位，具有较高性价比和安全边际，关注 β 属性带来的板块估值修复。个股建议关注专业能力领先、经营稳健的头部券商如中信证券、中国银河、中金公司（H）等。2) 保险板块方面，存量房贷利率下调等地产政策的优化，以及保险资金长期投资改革的推进、资本市场风险偏好的改善均有利于保险公司资产端修复。今年以来上市险企负债端改善较好，保险板块估值和持仓仍处底部，看好行业长期配置价值。个股建议关注业绩表现稳健，资产端具备弹性的中国太保、新华保险。
- **风险提示：**1) 政策落地进度不及预期；2) 权益市场大幅波动，影响交投活跃度及投资收益；3) 投资者风险偏好降低，拖累市场景气度；4) 宏观经济下行影响市场基本面；5) 寿险产品预定利率切换带来的负面影响超预期、居民储蓄险需求释放不及预期，代理人数量持续下滑、质态提升进度缓慢，导致寿险新单与 NBV 不及预期；6) 监管政策不断趋严，对证券、保险公司各业务影响程度超预期；7) 长端利率超预期下行；8) 产险赔付超预期导致承保利润下滑。

平安证券研究所投资评级：

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在 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。

免责条款：

此报告旨在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

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层