

评级：增持（维持）

分析师：孙行臻

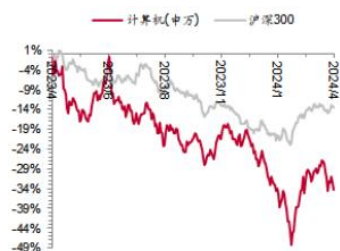
执业证书编号：S0740524030002

Email: sunxz@zts.com.cn

基本状况

| | |
|------------|----------|
| 上市公司数 | 332 |
| 行业总市值(亿元) | 35873.84 |
| 行业流通市值(亿元) | 19805.27 |

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- **政策面：国之重器地位奠定，申明大力发展权益类公募基金。**央行、证监会、金融监管总局以及中央政治局等机构或会议通过多项政策措施，为资本市场稳定与发展提供了全方位的支持。**1) 央行：**通过降低存款准备金率和政策利率、引导房贷利率下行，增加市场流动性，稳定经济环境；**2) 证监会：**通过构建“长钱长投”政策体系和促进并购重组，推动中长期资金入市，支持资本市场的长远发展；**3) 金融监管总局：**优化“无还本续贷”政策，提升银行资本实力，帮助企业渡过难关；**4) 中央政治局会议：**通过加大逆周期调节力度、发行特别国债等手段，促进市场回稳。这一系列举措为资本市场保驾护航，推动其持续健康发展。
- **资金面：增量资金入市，打下中长期走牛基础。**
 - **外资：**北向资金增量显著，9月30日单日买卖总额达到3569.32亿元，较9月27日接近翻倍。
 - **内资：**基准利率下行+降低房贷利率+推行创新货币政策工具，货币政策为股票市场注入流动性。证监会主席吴清9/24在国新办发布会上表示，大力发展权益类公募基金。9月24日至9月27日共4个交易日，A股融资买入额共计4440.87亿元，较前四个交易日上升159.29%；9月23日至9月30日共6个交易日，A股资金净流入达到3984.59亿元，资金高涨的做多热情催动市场快速上升。
- **成交活跃：金融科技为牛市风向标，对流动性改善反映迅速。**配套政策下优先传导受益，活跃资本市场的配套政策和引导长线资金入市等资本市场改革举措，显著提振投资者对金融板块的信心，并传导向资本市场的交易量和交易热情。金融科技板块估值由于各种因素被低估，当市场环境改善时，资金会倾向于流入低估板块赚取估值修复。
 - **A股：**9月下旬成交额增长势态强劲，2024年9月20日至9月30日期间成交额总计约8.5万亿元，9月30日单日突破2.6万亿元。
 - **计算机：**9月20日起日成交额与占比齐升，单日成交额从9月20日680.26亿元增至9月30日2144.37亿元，计算机行业单日成交额占A股比例于9月下旬在10%附近波动，较前几个月有所突破。
 - **金融科技：**弹性十足，对流动性改善反映迅速。2014-2015年牛市期间同花顺最大涨幅达到1253%，东方财富最大涨幅达到936%；2019-2021年牛市期间，同花顺最大涨幅达到367%，指南针最大涨幅达到695%。
- **投资建议：**金融科技作为牛市风向标，目前政策端定调金融为国之重器，货币政策端改善市场流动性，并引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。目前内外资增量资金入市，成交活跃度显著提升，利好低估值、低配置的金融科技板块，**建议关注：同花顺、东方财富、指南针、财富趋势、大智慧等。**
- **风险提示：**政策实施不及预期；宏观经济不确定性风险；资金流动性风险；市场情绪波动风险；研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

内容目录

| | |
|------------------------------------|---|
| 一、政策面：国之重器地位奠定，申明大力发展权益类公募基金 | 3 |
| 二、资金面：增量资金入市，打下中长期走牛基础 | 5 |
| 2.1 外资：北向资金成交显著扩大、接近翻倍 | 5 |
| 2.2 内资：货币政策注入流动性，倡导中长期资金入市 | 5 |
| 三、成交活跃：金融科技为牛市风向标，对流动性改善反映迅速 | 7 |
| 建议关注 | 9 |
| 风险提示 | 9 |

图表目录

| | |
|--|-----|
| 图表 1 : 9 月 24 日以来资本市场、宏观经济相关利好政策汇总 | 4 - |
| 图表 2 : 2024 年初至今北向单日买卖总额 (亿元) | 5 - |
| 图表 3 : 2022 年初至今每日融资买入额 (亿元) | 7 - |
| 图表 4 : 2022 年初至今每周 A 股净买入额 (亿元) | 7 - |
| 图表 5 : 2024 年初至今 A 股日成交额 (亿元) | 8 - |
| 图表 6 : 2024 年初至今计算机日成交额 (亿元) | 8 - |
| 图表 7 : 2014-2015 年牛市期间金融科技标的收益弹性 | 9 - |
| 图表 8 : 2019-2021 年牛市期间金融科技标的收益弹性 | 9 - |

一、政策面：国之重器地位奠定，申明大力发展权益类公募基金

9月22日的新中国成立75周年金融业发展成就综述中指出：金融是国之重器。新中国成立75年来，金融业在服务经济建设和社会发展大局方面取得了显著成就。这与近期央行、证监会等主要金融机构出台的多项利好政策相呼应，为资本市场的长期健康发展奠定了坚实的基础。央行通过下调存款准备金率、政策利率和房贷利率，增加市场流动性；证监会推动中长期资金入市；金融监管总局优化“无还本续贷”政策等措施，中共中央政治局会议推动逆周期调节政策的实施，都表明我国金融体系在不断优化、改革中提升服务实体经济的能力。这一系列政策为资本市场注入了流动性和信心，助力其健康发展，推动中国从金融大国向金融强国迈进。

图表 1：9月24日以来资本市场、宏观经济相关利好政策汇总

| 机构/会议 | 政策措施 | 具体内容 |
|----------------|-------------------|--|
| 央行 | 降低存款准备金率和政策利率 | 下调存款准备金率0.5个百分点，提供长期流动性约1万亿元；年内可能进一步下调0.25-0.5个百分点。 |
| | 降低存量房贷利率 | 下调7天期逆回购操作利率0.2个百分点至1.5%，引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行。 |
| | 统一房贷最低首付比例 | 引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率附近，平均降幅约0.5个百分点。 |
| | 保障性住房再贷款 | 将二套房贷款最低首付比例由25%下调到15%。 |
| | 延期政策文件 | 将支持比例由60%提高到100%。 |
| 证监会 | 创设新的货币政策工具 | 将年底前到期的经营性物业贷款和“金融16条”延期到2026年底。 |
| | 构建“长钱长投”政策体系 | 支持股票市场稳定发展，包括证券、基金、保险公司互换便利等。发布指导意见，推动中长期资金入市，完善政策工具箱。 |
| | 促进并购重组 | 发布六条措施，支持上市公司向新质生产力方向转型升级，鼓励产业整合，提高监管包容度。 |
| 金融监管总局 | 保护中小投资者 | 打击财务造假、操纵市场等违法违规行为。 |
| | 推动中长期资金入市 | 发展权益类公募基金，完善制度环境，持续改善资本市场生态。 |
| | 优化“无还本续贷”政策 | 扩大续贷对象至所有小微企业和中型企业，调整风险分类标准。 |
| | 对六家大型商业银行增加核心一级资本 | 按照“统筹推进、分期分批、一行一策”思路，有序实施。 |
| 中共中央政治局9月26日会议 | 扩大试点城市范围 | 扩大至北京等18个科技创新活跃的大中型城市，放宽限制，优化考核。 |
| | 保交房 | 商业银行已审批“白名单”项目超过5700个，审批通过融资金额达到1.43万亿元。 |
| | 加大逆周期调节力度 | 保证必要的财政支出，做好基层“三保”工作。 |
| | 发行使用特别国债和专项债 | 发行超长期特别国债和地方政府专项债，发挥政府投资带动作用。 |
| | 降低存款准备金率，实施降息 | 实施有力度的降息政策。 |

| | |
|---------------|---------------------------------|
| 促进市场止跌回稳 | 严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度。 |
| 调整限购政策，降低房贷利率 | 完善土地、财税、金融政策，构建房地产发展新模式。 |
| 提振市场，引导资金入市 | 引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。 |
| 帮助企业渡过难关 | 规范涉企执法、监管行为，出台民营经济促进法。 |

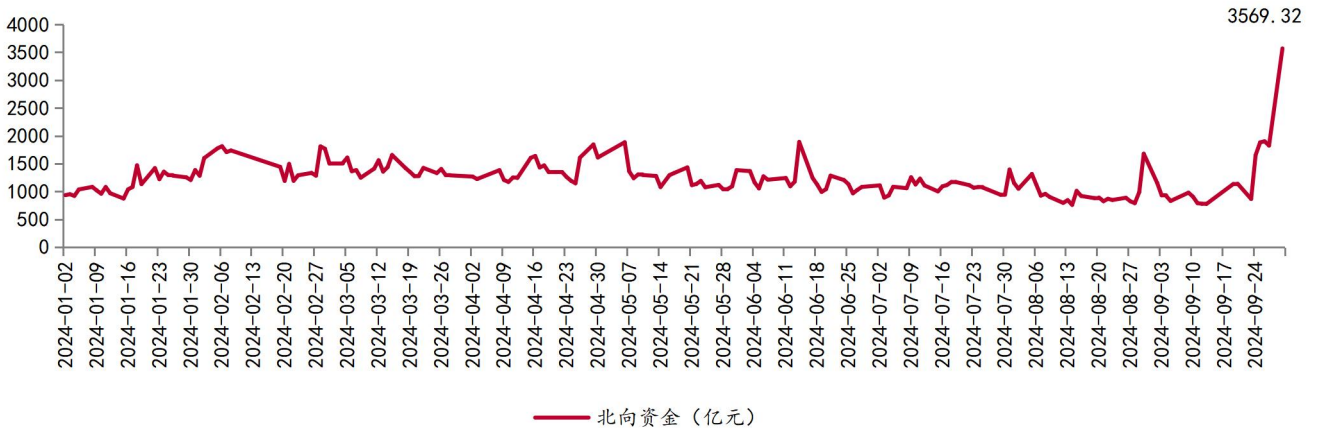
来源：新华社，中泰证券研究所

二、资金面：增量资金入市，打下中长期走牛基础

2.1 外资：北向资金成交显著扩大、接近翻倍

外资：北向资金增量显著，9月30日单日买卖总额达到3569.32亿元。2024年9月19日，北向单日总额增至1134.32亿元，相比前一交易日（9月13日）增长46.20%，成为九月北向资金的增长开端；9月30日单日总额达到3569.32亿元，较上一交易日（9月27日）接近翻倍。2024年9月19日至9月30日北向买卖总额平均值1746.56亿元，较前几个月增长显著。

图表 2：2024 年初至今北向单日买卖总额（亿元）



来源：Wind，中泰证券研究所。注：数据起始时间为2024年1月2日，截止时间为2024年9月30日。

2.2 内资：货币政策注入流动性，倡导中长期资金入市

基准利率下行+降低房贷利率+推行创新货币政策工具，货币政策为股票市场注入流动性。

- **降低存款准备金率方面**，今年2月份人民银行下调了存款准备金率0.5个百分点，这次存款准备金率拟再次下调0.5个百分点，年底前视情况进一步再下调0.25-0.5个百分点，本次存款准备金率下调提供长期流动性约1万亿元。
- **政策利率方面**，24年7月将7天期逆回购操作利率从1.8%下调到1.7%，本次从1.7%下调到1.5%，将会带动中期借贷便利（MLF）利率下调大

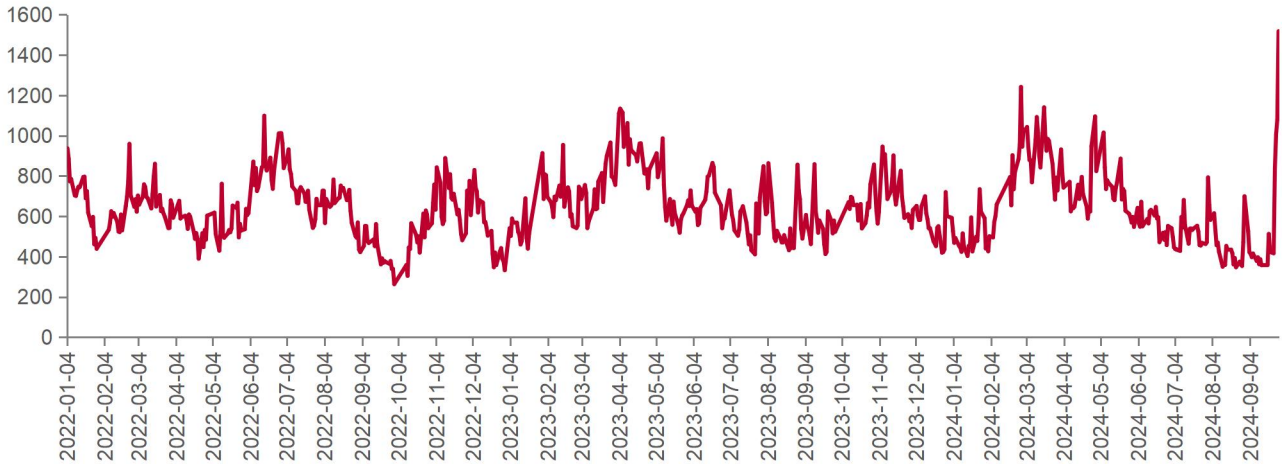
概在 0.3 个百分点，预期贷款市场报价利率（LPR）、存款利率等也将随之下行 0.2-0.25 个百分点。

- **降低房贷利率：**降低存量房贷利率，预计平均下降幅度在 0.5 个百分点左右；统一房贷最低首付比例至 15%。
- **两大创新政策工具：**人民银行第一次创新结构性货币政策工具支持资本市场，创设货币证券、基金、保险公司互换便利和股票回购、增持再贷款两大政策工具，支持股票市场稳定发展。**1) 货币证券、基金、保险公司互换便利：**符合条件的证券、基金、保险公司可以使用他们持有的债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产作为抵押，从中央银行换入国债、央行票据等高流动性资产，计划互换便利首期操作规模是 5000 亿元，未来可视情况扩大规模，且通过这项工具所获取的资金只能用于投资股票市场；**2) 股票回购、增持再贷款：**引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购和增持上市公司股票，首期额度是 3000 亿元。中央银行将向商业银行发放再贷款，提供的资金支持比例是 100%，再贷款利率是 1.75%；商业银行对客户发放的贷款利率在 2.25% 左右。

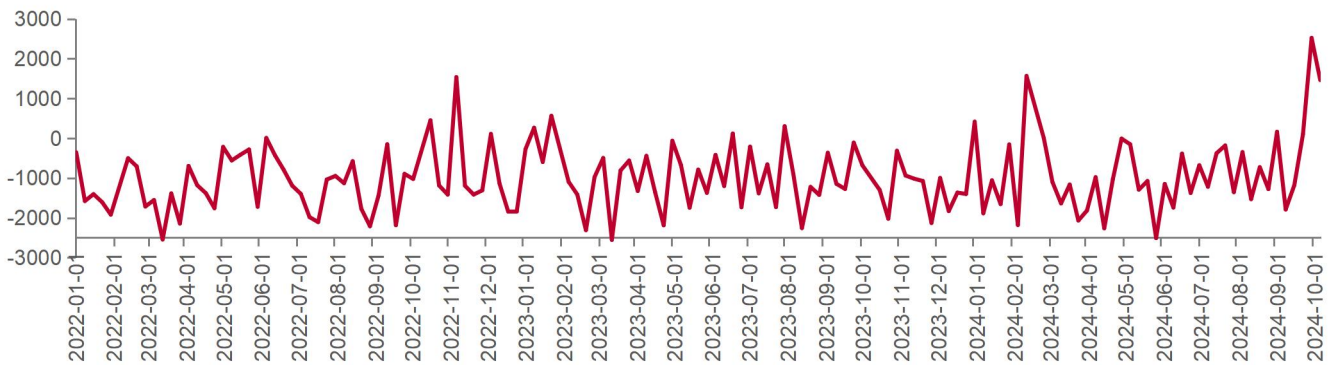
证监会主席吴清 9/24 在国新办发布会上表示，大力发展权益类公募基金。近期证监会将印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，包括大力发展权益类公募、提高对中长期资金权益投资的监管包容性、完善全国社保基金/基本养老保险资金投资政策制度等多项举措，为市场注入流动性。

- **基金产品：**大力发展权益类公募基金，督促基金公司为消费者创造长期收益，优化权益类基金产品注册，适时推出更多投资于创业板、科创板的指数基金产品，推动公募行业稳步降低综合费率；
- **制度环境：**完善长钱长投的制度环境，提高对中长期资金权益投资监管的包容性，全面落实三年以上的长周期考核，打通影响保险资金长期投资的制度障碍，鼓励企业年金基金根据持有人不同年龄和风险偏好探索开展不同类型的投资；
- **上市公司：**持续改善资本市场生态，多措并举提高上市公司质量和上市公司投资价值。
- **重点投向：**聚焦服务新质生产力重点领域，用好股票、债券、期货等多种资本市场工具，活跃并购重组市场。

9月24日至9月27日共4个交易日，A股融资买入额共计4440.87亿元，较前四个交易日上升159.29%；9月23日至9月30日共6个交易日，A股资金净流入达到3984.59亿元，资金高涨的做多热情催动市场快速上升。1) 融资资金视角：从2024年9月25日至9月27日，融资买入金额较此前显著增加，且呈现驻日递增趋势。9月24日融资买入金额为836.95亿元，9月27日该金额为1518.09亿元，上升81.38%，融资买入明显放量，表明市场活跃杠杆资金积极涌入。**2) 资金净流入视角：**9月23日至9月27日的资金净流入总额达到2522.69亿元，9月30日单日资金流入达到1461.90亿元，市场整体活跃度持续增加，资金看好后市净主动买入成为市场上行的主要推动力，资金抢筹行为明显，投资者对市场前景信心较强。

图表 3：2022 年初至今每日融资买入额（亿元）


来源：Wind，中泰证券研究所。注：数据起始时间为 2022 年 1 月 4 日，截止时间为 2024 年 9 月 27 日。

图表 4：2022 年初至今每周 A 股净买入额（亿元）


来源：Wind，中泰证券研究所。注：数据起始时间为 2024 年 1 月 4 日，截止时间为 2024 年 9 月 30 日。

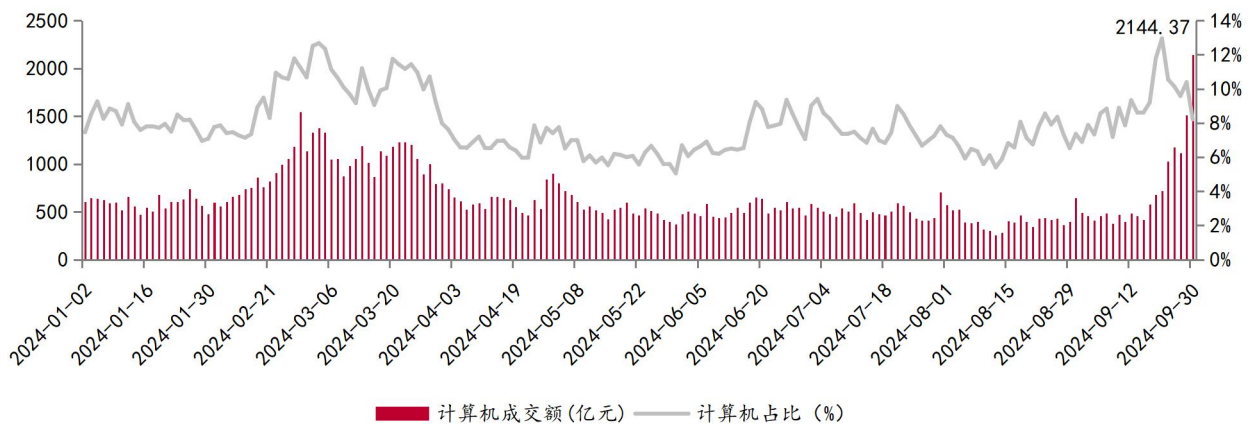
三、成交活跃：金融科技为牛市风向标，对流动性改善反映迅速

A 股：9 月下旬成交额逐步提升，9 月 30 日单日突破 2.6 万亿元。自 9 月 20 日以来，A 股日成交量增长显著，2024 年 9 月 20 日至 9 月 30 日期间成交额总计约 8.5 万亿元，而在 9 月 30 日单日成交额增至约 2.61 万亿元，相较 9 月 27 日接近翻倍，增长势态强劲。

图表 5：2024 年初至今 A 股日成交额（亿元）


来源：Wind，中泰证券研究所。注：数据起始时间为 2024 年 1 月 2 日，截止时间为 2024 年 9 月 30 日。

计算机：9 月 20 日起日成交额与占比齐升，9 月 30 日单日突破 2144 亿元。
 1) 成交额方面，自 9 月 20 日以来计算机日成交额增长迅速，单日成交额从 9 月 20 日 680.26 亿元增至 9 月 30 日 2144.37 亿元。2) 行业占比方面，9 月 20 日计算机单日成交额占 A 股成交额的比例达到 11.79%，继 2024 年 3 月 28 日以来再次突破 10%。该比例于 9 月下旬在 10% 附近波动，较前几个月有所突破。

图表 6：2024 年初至今计算机日成交额（亿元）


来源：iFinD，中泰证券研究所。注：数据起始时间为 2024 年 1 月 2 日，截止时间为 2024 年 9 月 30 日。

金融科技弹性十足，对流动性改善反映迅速。2014-2015 年牛市期间同花顺最大涨幅达到 1253%，东方财富最大涨幅达到 936%；2019-2021 年牛市期间，同花顺最大涨幅达到 367%，指南针最大涨幅达到 695%。金融科技板块估值由于各种因素被低估，当市场环境改善时，资金会倾向于流入低估板块赚取估值修复。活跃资本市场的配套政策和引导长线资金入市等资本市场改革举措，显著提振投资者对金融板块的信心，并传导向资本市场的交易量和交易热情。有助于提高资本市场的运行效率和质量，吸引更多的资金进

入市场，推动金融机构经纪业务、投行业务等快速发展，以此推动估值提升。

图表 7：2014-2015 年牛市期间金融科技标的收益弹性

| 证券代码 | 证券简称 | 区间最高收盘价 (元) | 区间最高 收盘价日 | 区间最低收盘价 (元) | 区间最低 收盘价日 | 最大涨幅 (%) |
|-----------|------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------|
| 300033.SZ | 同花顺 | 169.04 | 2015-04-22 | 12.49 | 2014-05-16 | 1253% |
| 300059.SZ | 东方财富 | 101.82 | 2015-06-04 | 9.83 | 2014-07-24 | 936% |
| 601519.SH | 大智慧 | 33.54 | 2015-04-21 | 5.87 | 2014-06-30 | 471% |

来源：iFinD，中泰证券研究所。注：数据起始时间为 2014 年 3 月 12 日，截止时间为 2015 年 6 月 12 日。

图表 8：2019-2021 年牛市期间金融科技标的收益弹性

| 证券代码 | 证券简称 | 区间最高收盘价 (元) | 区间最高 收盘价日 | 区间最低收盘价 (元) | 区间最低 收盘价日 | 最大涨幅 (%) |
|-----------|------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------|
| 300033.SZ | 同花顺 | 178.61 | 2020-07-08 | 38.22 | 2019-01-02 | 367% |
| 300059.SZ | 东方财富 | 39.68 | 2021-01-21 | 11.85 | 2019-01-02 | 235% |
| 300803.SZ | 指南针 | 71.52 | 2020-07-08 | 9.00 | 2019-11-18 | 695% |
| 688318.SH | 财富趋势 | 416.80 | 2020-07-08 | 139.23 | 2021-11-02 | 199% |
| 601519.SH | 大智慧 | 13.42 | 2020-07-09 | 3.32 | 2019-01-02 | 304% |

来源：iFinD，中泰证券研究所。注：数据起始时间为 2019 年 1 月 1 日，截止时间为 2021 年 12 月 31 日。

建议关注

金融科技作为牛市风向标，目前政策端定调金融为国之重器，货币政策端改善市场流动性，并引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。目前内外资增量资金入市，成交活跃度显著提升，利好低估值、低配置的金融科技板块，**建议关注：同花顺、东方财富、指南针、财富趋势、大智慧等。**

风险提示

政策实施不及预期风险： 融资买入和资金流入在近期大幅增长，但市场的持续增长仍依赖于货币宽松、房贷利率调整等相关政策的有效执行。若政策推行进展缓慢或效果低于预期，可能导致市场流动性不足，企业融资困难，从而对市场表现产生负面影响。

宏观经济环境不确定性风险： 国内外宏观经济环境的不确定性，如国际经济形势变化、贸易政策调整等，可能对资本市场产生重大影响，投资者需要对外部经济风险保持高度关注。

资金流动性风险： 虽然融资买入和资金流入大幅增加，但市场的流动性仍然面临外部环境和资金供需变化的风险。如果资金流动性突然紧张，市场可能

面临较大的调整压力，导致短期波动加剧。

市场情绪波动风险：投资者的市场情绪往往受到政策、经济形势和国际环境的多重影响。短期内资金流入虽旺盛，但一旦市场预期出现变化，情绪波动可能加剧资金撤离，导致市场的急剧调整。

研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险：使用信息更新不及时可能会影响对公司的判断。

投资评级说明:

| | 评级 | 说明 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上 |
| | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间 |
| | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上 |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。