



Research and
Development Center

SFISF 工具正式落地，综合施策助力经济回升

非银金融

2024年10月13日

证券研究报告

行业研究

行业周报

非银金融

投资评级 看好

上次评级 看好

廖紫苑 银行业分析师
执业编号: S1500522110005
邮箱: liaoziyuan@cindasc.com信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031**SFISF 工具正式落地，综合施策助力经济回升**

2024年10月13日

本期内容提要:

- **核心观点:**
- **证券方面，SFISF 工具正式落地，国君海通合并重组预案公布。**央行于10月10日起接受符合条件的证券、基金、保险公司申报“证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)”，首期操作规模5000亿元。SFISF 工具的实施有助于提高证券行业的资金流动性和投资能力，也有助于构建资本市场内在稳定长效机制。10月9日晚，国泰君安和海通证券于上交所和香港联交所同步发布合并重组相关预案及联合公告，并在10月10日同步复牌，A股股票开盘双双涨停，H股领涨中资券商股板块，体现出证券行业并购重组作为板块投资主线备受资本市场瞩目。此外，在10月12日的国新办发布会上，**财政部表态将于近期推出一系列增量政策**，旨在通过提供更多的财政灵活性来支持实体经济，以增强市场信心、稳定经济增长、提升民生保障。我们认为，在支持性政策批量落地以及并购重组主线的持续驱动下，证券行业拥有良好的发展机遇。建议关注符合SFISF 上报条件的券商**中信证券、中金公司**，符合并购主题的券商**国泰君安、国联证券、浙商证券、方正证券、西部证券**。
- **保险方面，综合施策助力经济回升，互换便利提升资金获取能力。**近期，一系列货币金融政策相继出台，细化和实施工作正在稳步推进。10月8日，国新办发布会上国家发展改革委主任郑栅洁宣布，将系统落实一揽子增量政策，打出一套“组合拳”。10月10日，央行决定创设“证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)”，即日起接受申报。10月12日，财政部部长蓝佛安在国新办发布会上表态财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。强有力的政策“组合拳”，有望提振市场各方信心，也推动保险市场加速发展。商业健康险市场发展提速，多家保险公司分红险上新。国家金融监督管理总局发布数据显示，今年前8个月，人身险公司与财产险公司合计实现健康险原保险保费收入7422亿元，同比增长8.9%，增速较去年同期增加3.9pct。10月1日起，分红型保险产品预定利率上限、万能型保险产品最低保证利率上限分别再次下调至2.0%、1.5%。在市场利率不断下行背景下，分红险“保底+浮动”的收益特性有助于降低利差损风险，据中国证券报，部分保险公司已陆续上线预定利率2.0%的分红险产品。我们认为，多项政策利好的集中宣布，进一步夯实了我国经济回升向好的基础，也为保险资金等长期资本的健康发展提供了坚实的支撑。随着政策面支持和民众健康保障需求上升，健康险、分红险有望迎来新的发展空间。建议重点关注“**负债端景气+资产端无明显隐忧**”的**中国太保**、“**负债优异+受益地产回暖**”的**中国平安**，关注“**权益占比大+负债端改善明显**”的**新华保险**和“**负债端稳健+投资端弹性大**”的**中国人寿**。
- **市场回顾:** 本周(10.7-10.13)主要指数下行，上证综指报3,217.74点，环比上周-3.56%；深证指数报10,060.74点，环比上周-4.45%；

沪深300指数报3,887.17点,环比上周-3.25%;创业板指数报2,100.87点,环比上周-3.41%;非银金融(申万)指数报1,845.12点,环比上周-0.64%,证券II(申万)指数报1,481.71点,环比上周-4.48%,保险II(申万)指数2,087.53点,环比上周-3.64%,多元金融(申万)指数报1,139.43点,环比上周-2.01%;中证综合债(净价)指数报103.97,环比上周-0.09%。沪深两市累计成交8340.40亿股,成交额101067.71亿元,沪深两市A股日均成交额25266.93亿元,环比上周+25.11%。截至10月11日,两融余额15884.11509亿元,较上周+10.29%,占A股流通市值2.04%。截至2024年9月30日,股票型+混合型基金规模为6.26万亿元,环比+0.83%,9月新发权益基金规模份277亿份,环比+164.06%。板块估值方面,本周(10.7-10.13)券商板块PB估值1.52倍,位于三年历史85.32%分位。主要上市险企国寿、平安、太保和新华静态PEV估值分别为0.90X、0.68X、0.53X和0.51X。个股涨幅方面,券商:海通证券环比上周+21.09%,国泰君安环比上周+21.02%,红塔证券环比上周+4.33%。保险:中国平安环比上周+0.79%,中国人寿环比上周-2.95%,中国太保环比上周-4.76%,新华保险环比上周+7.04%。

➤ **证券业观点:**

- **SFISF 工具正式落地,有助于增强资本市场韧性。**央行于10月10日起接受符合条件的证券、基金、保险公司申报“证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)”,首期操作规模5000亿元。中金公司、中信证券作为唯二获得央行公开市场业务一级交易商资格的券商已上报SFISF具体方案。对于券商而言,通过这一工具可以将持有的债券、股票ETF、沪深300成分股等资产抵押给央行,换取国债、央行票据等高等级流动性资产,提升了券商在市场上的融资和投资能力;SFISF工具限定了通过该工具获取的资金只能用于投资股票市场,有助于引导证券公司更多地参与股市,增加市场的资金供给,从而促进股市的稳定和活跃。此外,SFISF工具的操作采用“以券换券”的形式,不增加基础货币的投放,意味着其不会引发通货膨胀或货币贬值的风险,有助于维护资本市场的长期稳定。我们认为,SFISF工具的实施,有助于提高证券行业的资金流动性和投资能力,激励券商更积极参与股市,发挥证券行业作为市场“稳定器”的功能;有助于构建资本市场内在稳定长效机制,为市场提供长期稳定的资金支持,促进资本市场的长期健康发展。
- **国君海通合并重组预案公布,确定换股比例并复牌。**10月9日晚,国泰君安和海通证券于上交所和香港联交所同步发布合并重组相关预案及联合公告,并拟于10月10日复牌。公告显示,两家公司将以董事会决议公告日前60个交易日的A股股票交易均价确定A股换股价格,并以此确定A股与H股换股比例均为1:0.62。合并完成后,海通证券将终止上市并注销法人资格,国泰君安因本次换股吸收合并所发行的A股股票将申请在上交所主板上市流通、H股股票将申请在香港联交所主板上市流通。10月10日,国泰君安、海通证券股票同步复牌,A股股票开盘双双涨停,H股方面分别大涨55.07%和95.48%,领涨中资券

商股板块，体现出证券行业并购重组作为板块投资主线备受资本市场瞩目。我们认为，两家公司的业务互补性强，合并后有望在财富管理、投资银行、机构与交易业务等方面实现优势互补、提升服务能力，在资产规模、客户基础、业务实力等方面实现全面领先，或将成为证券行业新龙头，推动行业高质量发展。

- **财政部计划于近期推出一系列增量政策。**财政部部长蓝佛安在 10 月 12 日的国新办新闻发布会上宣布，财政部将推出一系列增量政策举措，旨在稳增长、扩内需、化风险。这些政策主要包括：(1) 加力支持地方化解政府债务风险，通过较大规模增加债务额度，帮助地方化解隐性债务；(2) 发行特别国债，支持国有大型商业银行补充核心一级资本，增强其抗风险能力和信贷投放能力，以更好地服务实体经济；(3) 支持房地产市场，通过叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳；(4) 加大对重点群体的支持保障力度，已向困难群众发放一次性生活补助，并将针对学生群体加大奖优助困力度，以提升整体消费能力。蓝佛安还指出，中央财政拥有较大的举债空间和赤字提升空间。此外，财政部副部长廖岷表示，正在抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策，促进房地产市场平稳健康发展。我们认为，这些措施旨在通过提供更多的财政灵活性来支持实体经济，预计将在增强市场信心、稳定经济增长、提升民生保障等方面产生积极影响。
- 本周 SFISF 的正式落地为证券行业注入了一针强心剂，国君海通合并重组预案出炉强化了并购重组这一板块投资主线。我们认为，在支持性政策批量落地以及并购重组主线的持续驱动下，证券行业拥有良好的发展机遇。建议关注符合 SFISF 上报条件的券商中信证券、中金公司，符合并购主题的券商国泰君安、国联证券、浙商证券、方正证券、西部证券。
- **保险业观点：**
- **综合施策夯实经济回升向好基础，互换便利有利于保险资金“盘活存量、用好增量”。**近期，一系列货币金融政策相继出台，细化和实施工作正在稳步推进。10 月 8 日，国新办发布会上国家发展改革委主任郑栅洁宣布，将系统落实一揽子增量政策，打出一套“组合拳”，扎实推动经济稳定向上、结构不断向优、发展态势持续向好。10 月 10 日，央行决定创设“证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）”，首期操作规模 5000 亿元，即日起接受申报。10 月 12 日，财政部部长蓝佛安在国新办发布会上介绍“加大财政政策逆周期调节力度，推动经济高质量发展”有关情况，表态财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。强有力的政策“组合拳”，有望提振市场各方信心，让社会各方充满期待。保险资金天然具有“周期长、稳定性高、规模大”的属性和特点，作为资本市场的重要机构投资者之一，长期以来在资本市场发挥“压舱石”的重要作用。此次互换便利结构性货币政策工具的创设，也为保险机构提供了一个高效利用存量资产的新途径，有利于保险资金“盘活存量、用好增量”，提高保险资金中长期配置的战略定力，提升保险资金配置股票资产的能力，从而在推动资本市

场高质量发展的同时，提高保险资金获取中长期稳健回报的能力。我们认为，目前 A 股具有较高的投资性价比，在政策预期、经济预期可能同时好转的背景下，投资者有望进一步坚定“长钱长投”的信心，更加积极地布局资本市场，支持实体经济的发展。

- **商业健康险市场发展提速，多家保险公司分红险上新。**国家金融监督管理总局发布数据显示，今年前 8 个月，人身险公司与财产险公司合计实现健康险原保险保费收入 7422 亿元，同比增长 8.9%，增速较去年同期增加 3.9pct。截至目前，我国健康保险业务累计承保近 8 亿人次。10 月 1 日起，分红型保险产品预定利率上限、万能型保险产品最低保证利率上限分别再次下调至 2.0%、1.5%。在市场利率不断下行背景下，由于分红险“保底+浮动”的收益特性有助于降低利差损风险，分红险产品受到关注，部分保险公司已陆续上线预定利率 2.0%的分红险产品。不过与传统型保险产品相比，分红险产品形态较为复杂，增额终身寿险产品理解起来较为容易，也更受到消费者追捧，业内人士认为，无论是渠道适应分红险销售，还是客户消费倾向的转变，都需要一段时间，分红险仍需经历适应期。我们认为，在利率下行大趋势下，保险产品能够提前锁定长期收益，随着政策面支持和民众健康保障需求上升，健康险、分红险有望迎来新的发展空间。
- 本周保险板块冲高回落。多项政策利好的集中宣布，5000 亿元互换便利工具的落地，进一步夯实了我国经济回升向好的基础，也为保险资金等长期资本的健康发展提供了坚实的支撑。随着我国居民保障意识的增强和收入的提升，消费者对保险的配置需求有望持续增加，健康险、分红险有望迎来新的发展空间。建议重点关注“负债端景气+资产端无明显隐忧”的中国太保、“负债优异+受益地产回暖”的中国平安，关注“权益占比大+负债端改善明显”的新华保险和“负债端稳健+投资端弹性大”的中国人寿。
- **流动性观点：**本周（10.7-10.13）央行公开市场净回笼 13482.00 亿元，其中逆回购投放 3469.00 亿元、到期 16951.00 亿元。同业存单共发行 713.00 亿元，到期 2,652.50 亿元，净回笼 1,939.5 亿元。地方债共发行 296.84 亿元，到期 37.39 亿元，净投放 259.45 亿元。
- **货币资金面：**本周（10.7-10.13）短端资金利率上行。8 月加权平均银行间同业拆借利率 1.79%。本周银行间质押式回购利率 R001+44bp 至 1.83%，R007-8bp 至 1.87%，DR007-29bp 至 1.54%。SHIBOR 隔夜利率+7bp 至 1.41%。债券利率方面，本周 1 年期国债收益率-8bp 至 1.431%，10 年期国债收益率-11bp 至 2.14%。
- **风险因素：**资本市场改革政策落地不及预期，券商行业竞争加剧，资本市场波动对业绩影响具有不确定性，险企改革不及预期，长期利率下行超预期，代理人脱落压力加剧，保险销售低于预期等。

目录

证券业务概况及一周点评.....	7
保险业务概况及一周点评.....	9
市场流动性追踪.....	10
行业新闻.....	13

表目录

表 1: 央行操作 (10/7-10/13) 和债券发行与到期 (10/7-10/13), 亿元.....	10
---	----

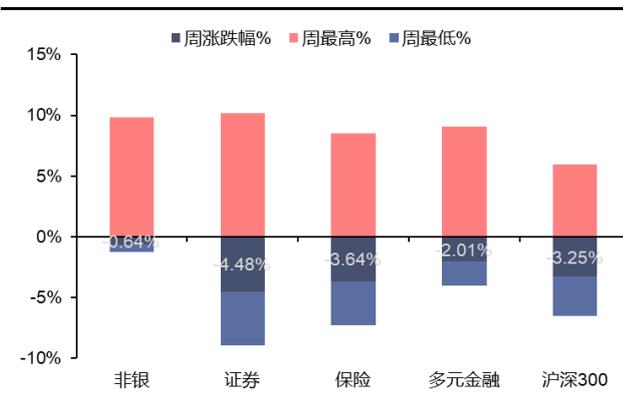
图目录

图 1: 本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.23pct.....	7
图 2: 2024 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 5.52pct.....	7
图 3: 本周 A 股日均成交额环比 25.11%.....	7
图 4: 沪深 300 指数和中证综合债指数.....	7
图 5: 截至 2024 年 10 月 11 日, IPO、再融资承销规模.....	8
图 6: 本周两融余额较上周+10.29%.....	8
图 7: 本周股票质押市值较上周+1.15%.....	8
图 8: 2024 券商资管规模升至 6.42 万亿 (单位: 亿元).....	8
图 9: 券商板块 PB 估值 1.52 倍, 位于三年历史 85.32%分位.....	8
图 10: 截至 2024 年 9 月股票型+混合型基金规模 6.26 万亿.....	8
图 11: 9 月新发权益类基金 277 亿份, 环比+164.06%.....	9
图 12: 2024 年 1 月-2024 年 8 月累计寿险保费增速.....	9
图 13: 2024 年 1 月-2024 年 8 月累计财险保费增速.....	9
图 14: 2024 年 1 月-2024 年 8 月单月寿险保费增速.....	9
图 15: 2024 年 1 月-2024 年 8 月单月财险保费增速.....	9
图 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%).....	10
图 17: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量.....	10
图 18: 地方债发行与到期.....	11
图 19: 同业存单发行与到期.....	11
图 20: 加权平均利率.....	11
图 21: shibor 隔夜拆借利率.....	11
图 22: DR007 和 R007.....	错误!未定义书签。
图 23: 同业存单到期收益率.....	错误!未定义书签。
图 24: 国债收益率 (%).....	12
图 25: 国债期限利差.....	12

证券业务概况及一周点评

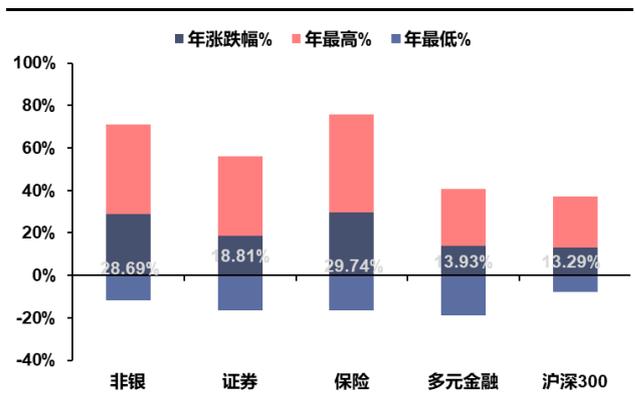
- **经纪业务**：本周（10.7-10.13）沪深两市累计成交 8340.40 亿股，成交额 101067.71 亿元，沪深两市 A 股日均成交额 25266.93 亿元，环比上周+25.11%。
- **投资银行**：截至 2024 年 10 月 11 日，年内累计 IPO 承销规模为 455.41 亿元，再融资承销规模为 1194.84 亿元。
- **信用业务**：（1）截至 10 月 11 日，两融余额 15884.11509 亿元，较上周+10.29%，占 A 股流通市值 2.04%。（2）股票质押：截至 9 月 27 日，场内外股票质押总市值为 25,250.48 亿元，较上周+1.15%。
- **证券投资**：本周（10.7-10.13）主要指数下行，上证综指报 3,217.74 点，环比上周-3.56%；深证指数报 10,060.74 点，环比上周-4.45%；沪深 300 指数报 3,887.17 点，环比上周-3.25%；创业板指数报 2,100.87 点，环比上周-3.41%；非银金融（申万）指数报 1,845.12 点，环比上周-0.64%，证券 II（申万）指数报 1,481.71 点，环比上周-4.48%，保险 II（申万）指数 2,087.53 点，环比上周-3.64%，多元金融（申万）指数报 1,139.43 点，环比上周-2.01%；中证综合债（净价）指数报 103.97，环比上周-0.09%。
- **资产管理**：截至 2024 年 Q2 末，证券公司及资管子公司资管业务规模 6.42 万亿元，较年初+7.38%。其中单一资产管理计划资产规模 2.75 万亿元，集合资产管理计划资产规模 3.05 万亿元，证券公司私募子公司私募基金资产规模 6219.92 亿元。
- **基金规模**：截至 2024 年 9 月 30 日，股票型+混合型基金规模为 6.26 万亿元，环比+0.83%，9 月新发权益基金规模份 277 亿份，环比+164.06%。

图 1：本周券商板块跑输沪深 300 指数 1.23pct



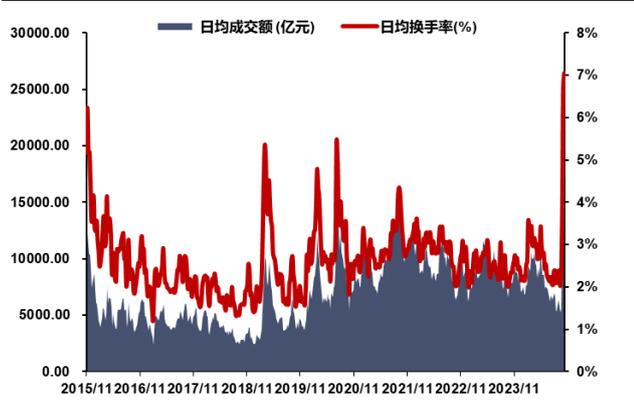
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 2：2024 年以来证券板块跑赢沪深 300 指数 5.52pct



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 3：本周 A 股日均成交额环比 25.11%

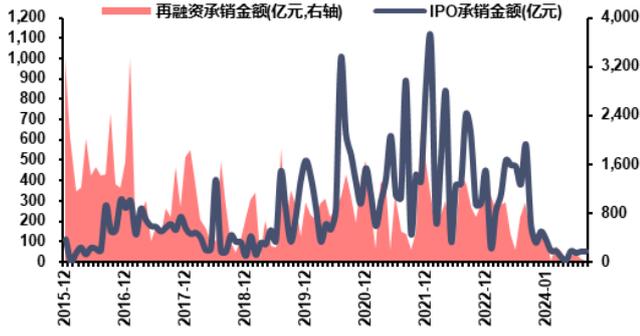


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

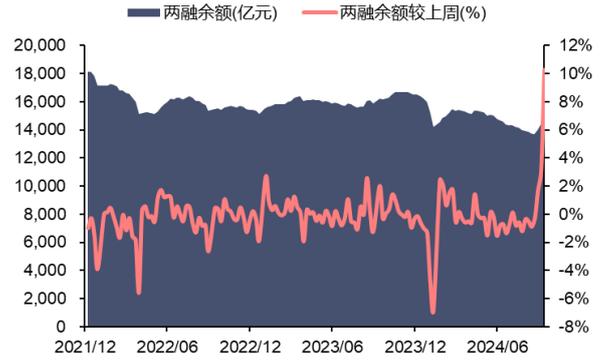
图 4：沪深 300 指数和中证综合债净价



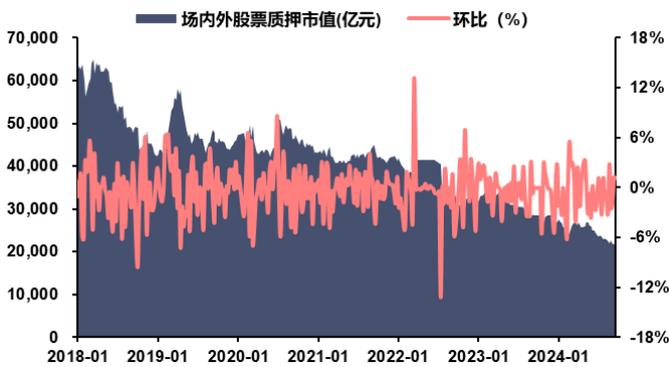
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 5：截至 2024 年 10 月 11 日，IPO、再融资承销规模


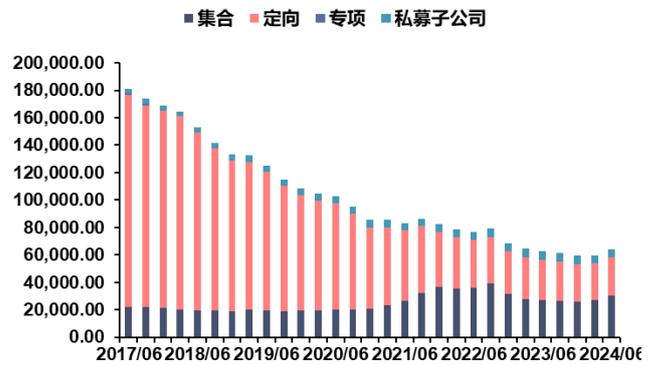
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6：本周两融余额较上周+10.29%


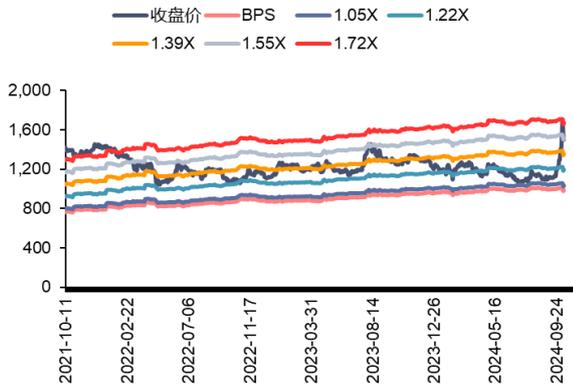
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 7：本周股票质押市值较上周+1.15%


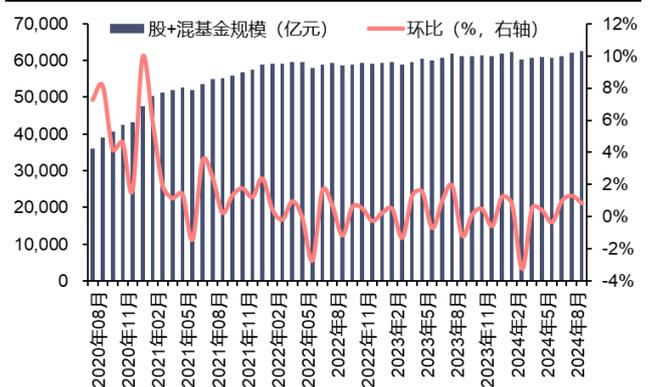
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 8：2024 券商资管规模升至 6.42 万亿（单位：亿元）


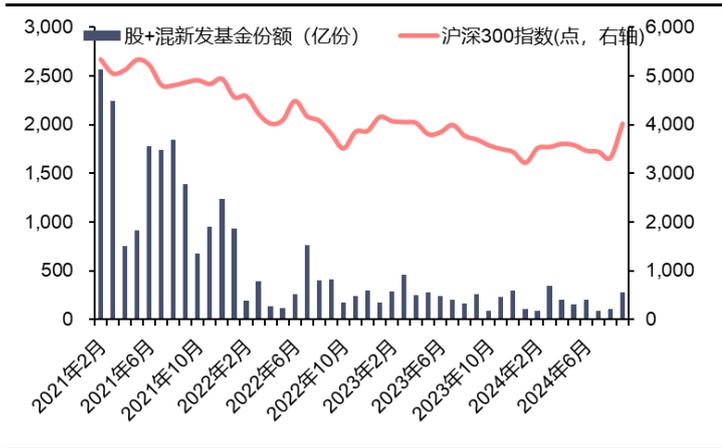
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 9：券商板块 PB 估值 1.52 倍，位于三年历史 85.32%分位


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 10：截至 2024 年 9 月股票型+混合型基金规模 6.26 万亿


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 11：9 月新发权益类基金 277 亿份，环比+164.06%


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

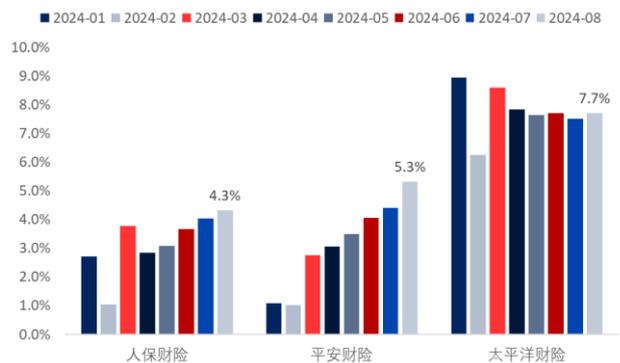
保险业务概况及一周点评

图 12：2024 年 1 月-2024 年 8 月累计寿险保费增速

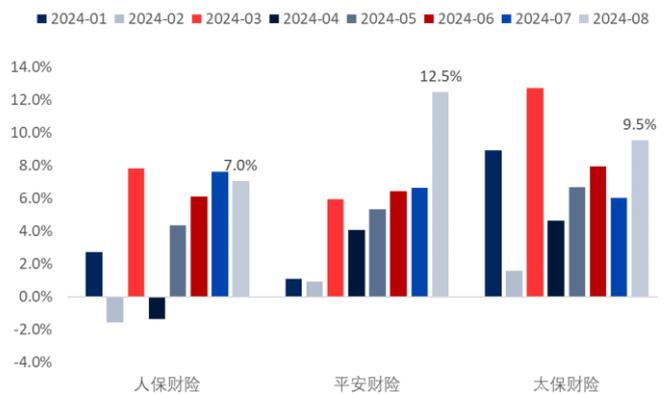

资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 14：2024 年 1 月-2024 年 8 月单月寿险保费增速


资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 13：2024 年 1 月-2024 年 8 月累计财险保费增速


资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 15：2024 年 1 月-2024 年 8 月单月财险保费增速


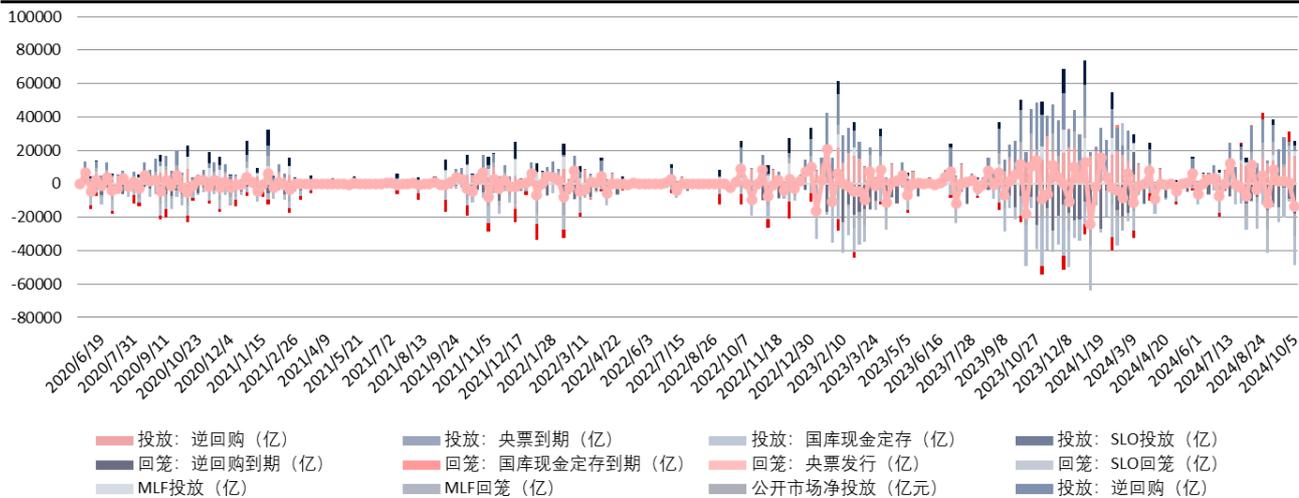
资料来源：各公司公告，信达证券研发中心

图 16: 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

市场流动性追踪

流动性观点: 本周 (10.7-10.13) 央行公开市场净回笼 13482.00 亿元, 其中逆回购投放 3469.00 亿元、到期 16951.00 亿元。同业存单共发行 713.00 亿元, 到期 2,652.50 亿元, 净回笼 1,939.5 亿元。地方债共发行 296.84 亿元, 到期 37.39 亿元, 净投放 259.45 亿元。

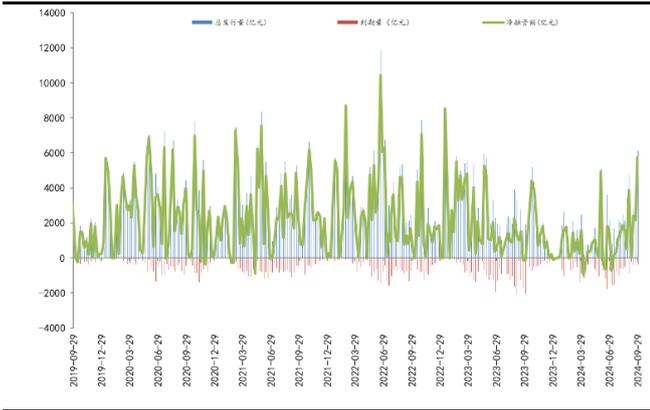
图 17: 公开市场操作: 投放、回笼、净投放量


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

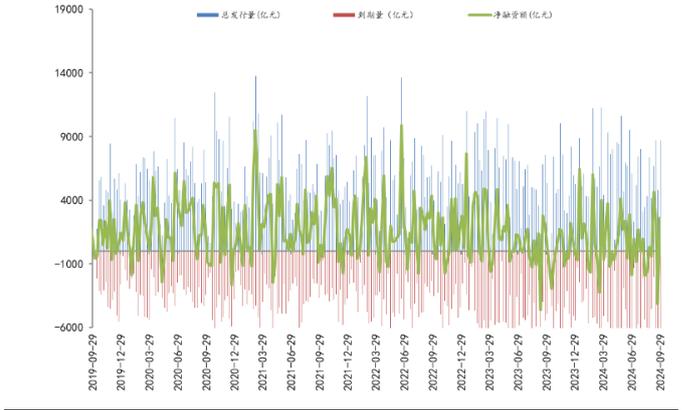
表 1: 央行操作 (10/7-10/13) 和债券发行与到期 (10/7-10/13), 亿元

工具	发行量	到期量	净投放	利率%	变动(bp)
逆回购 (亿元)	7 天	3469.00	16951.00	-13482.00	
	14 天				
	28 天				
	63 天				
国库现金定存					
MLF/TMLF					
央行票据互换					
SLO					
同业存单	713.00	2,652.50	-1,939.5		
地方债	296.84	37.39	259.45		

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 18: 地方债发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

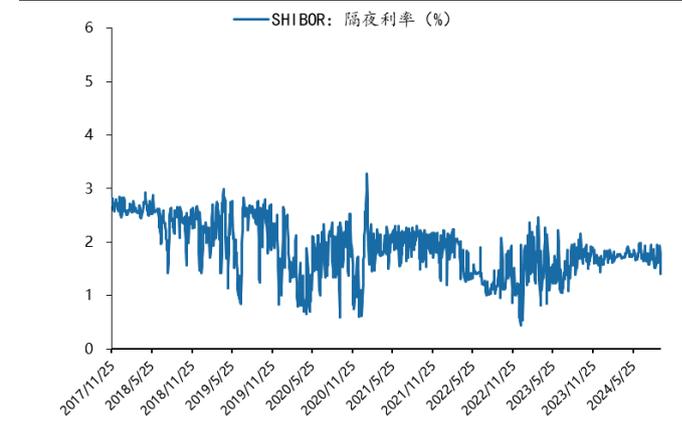
图 19: 同业存单发行与到期


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

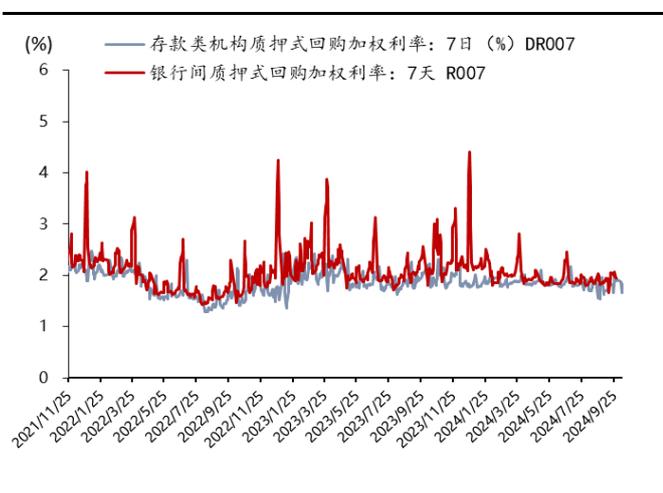
- **货币资金面:** 本周 (10.7-10.13) 短端资金利率上行。8 月加权平均银行间同业拆借利率 1.79%。本周银行间质押式回购利率 R001+44bp 至 1.83%, R007-8bp 至 1.87%, DR007-29bp 至 1.54%。SHIBOR 隔夜利率+7bp 至 1.41%。债券利率方面, 本周 1 年期国债收益率-8bp 至 1.431%, 10 年期国债收益率-11bp 至 2.14%。

图 20: 加权平均利率

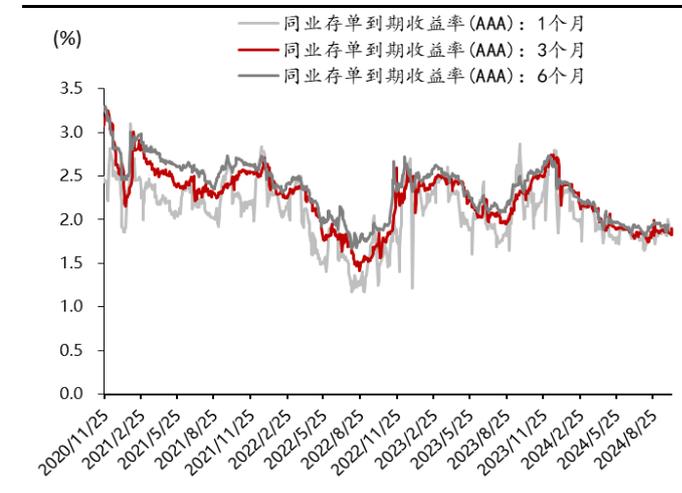

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 21: shibor 隔夜拆借利率


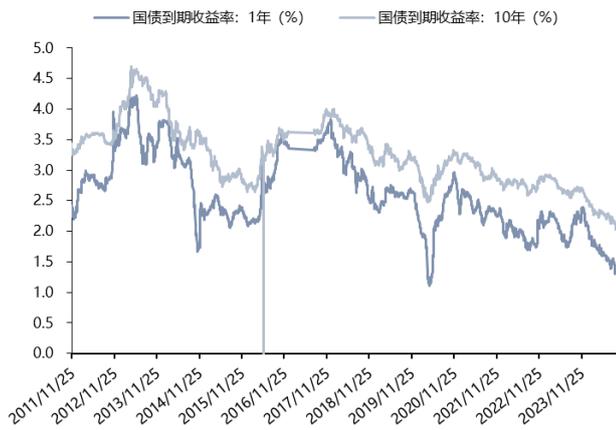
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 22: 国债收益率 (%)


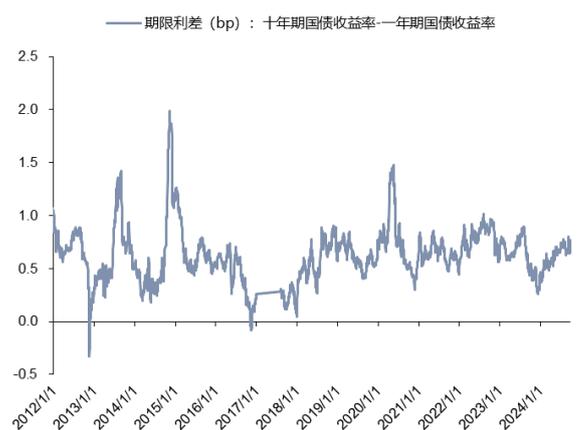
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 23: 国债期限利差


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 24: 国债收益率 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 25: 国债期限利差


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

行业新闻

证券：

中证协启动证券业洗钱和恐怖融资风险评估调研。中国证券业协会近日已启动证券行业洗钱和恐怖融资风险评估调研工作，评估的时间范围限定在 2023 年度。客户群体方面，券商需汇总个人及机构客户数量、产品客户数量、高龄及低龄（未成年）客户数量、基本身份信息异常的客户数，以及高净值客户、非居民客户、外国政要客户、涉恐制裁客户、从事特定较高风险职业的客户、私募产品客户以及高风险等级客户数量。（资料来源：中证金牛座）

国泰君安海通证券合并重组预案出炉，两公司股票复牌。10 月 9 日晚，国泰君安和海通证券于上交所和香港联交所同步发布合并重组相关预案及联合公告，并于 10 月 10 日复牌。公告显示，国泰君安向海通证券全体 A 股换股股东发行国泰君安 A 股股票、向海通证券全体 H 股换股股东发行国泰君安 H 股股票，并且拟发行的 A 股股票将申请在上交所上市流通，拟发行的 H 股股票将申请在香港联交所上市流通，海通证券的 A 股股票和 H 股股票相应予以注销，海通证券亦将终止上市。自本次合并的交割日起，存续公司承继及承接海通证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务；合并完成后，海通证券将终止上市并注销法人资格。国泰君安因本次换股吸收合并所发行的 A 股股票将申请在上交所主板上市流通、H 股股票将申请在香港联交所主板上市流通。此外，合并后公司将采用新的公司名称。公告显示，两家公司将以董事会决议公告日前 60 个交易日的 A 股股票交易均价确定 A 股换股价格，并以此确定 A 股与 H 股换股比例均为 1:0.62，即每 1 股海通证券股票可以换得 0.62 股国泰君安同类别股票。（资料来源：中国证券报·中证网）

央行：创设首期规模 5000 亿元“证券、基金、保险公司互换便利”，视情可进一步扩大操作规模。财联社 10 月 10 日电，中国人民银行公告，决定创设“证券、基金、保险公司互换便利（Securities, Funds and Insurance companies Swap Facility，简称 SFISF）”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。首期操作规模 5000 亿元，视情可进一步扩大操作规模。即日起，接受符合条件的证券、基金、保险公司申报。（资料来源：财联社）

中证协内部征询券商意见，推动自律规则优化与创新。中国证券业协会近日在行业内展开全面调研，旨在了解证券行业自律规则在市场一线的实施情况，进一步构建简明易行、透明高效的自律规则体系，促进行业高质量发展。券商可从对现行自律规则体系的总体评价、体系整合、“废改立并”、落实保障以及培训交流等方面提出意见或建议。（资料来源：中证金牛座）

上交所召开券商座谈会，努力打通政策落地“最后一公里”，引导市场各方规范开展并购重组活动。10 月 10 日，上交所召开券商座谈会，现场宣讲并购重组最新政策精神，并就进一步活跃并购重组市场、打通政策落地“最后一公里”听取意见建议。与会证券公司认为，“并购六条”和“科创板八条”推动了更多上市公司并购重组交易的涌现，上市公司通过并购重组提质增效转型升级的热情得到明显提升。上交所表示，将持续深化并购重组市场化改革，不断完善各项制度机制，强化市场沟通与服务，推进监管更加公开、透明、可预期，共同营造支持高质量产业并购的良好市场生态。下一步，上交所将继续会同有关方面做好并购重组政策宣导，引导市场各方规范开展并购重组活动，更好发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用，推动提高上市公司质量和投资价值，切实增强资本市场内在稳定性。（资料来源：中国证券报·中证网）

中信证券与中金公司已上报 SFISF。财联社 10 月 11 日电，按央行 10 月 10 日发布公告通知，即日起创设“证券、基金、保险公司互换便利（简称 SFISF）”，并接受符合条件的证券、基金、保险公司申报。据记者了解，中信证券与中金公司已经上报方案，中信证券上报额度约 100 亿，值得注意的是，证券公司中仅中信证券、中金公司获得央行公开市场业务一级交易商资格。（资料来源：财联社）

财政部：将在近期陆续推出一揽子增量政策举措。财政部部长蓝佛安 10 月 12 日在国新办新闻发布会上表示，预计全国一般公共预算收入增速不及预期。中国财政有足够的韧性，通过采取综合性的措施，可以实现收支平衡，完成全年预算目标。蓝佛安表示，财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。一是加力支持地方

化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。二是发行特别国债，支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风险和信贷投放能力，更好服务实体经济发展。三是叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持房地产市场止跌回稳。四是加大对重点群体的支持保障力度，下一步将针对学生群体加大奖优助困力度，提升整体消费力度。

(资料来源：中证金牛座)

财政部：调整优化相关税收政策，促进房地产市场平稳健康发展。财政部副部长廖岷 10 月 12 日在国新办新闻发布会上表示，及时优化完善相关税收政策。按照党中央决策部署，正在抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策。下一步将进一步研究加大支持力度，调整优化相关税收政策，促进房地产市场平稳健康发展。(资料来源：中证金牛座)

保险：

我国失业保险持续扩面强化保障。据人力资源社会保障部消息，我国失业保险持续扩大覆盖面，并不断提高保障水平。截至 9 月末，失业保险参保人数达 2.45 亿人。接下来将推动失业保险向职业劳动者广覆盖，完善就业与失业保险、最低生活保障联动机制。据人力资源社会保障部数据，2023 年，全国共有 730 万名失业人员领取了不同期限的失业保险金共计 729 亿元，同比增加 136 亿元。失业保险金月人均水平 1814 元，较 2012 年提高了一倍多。2023 年，全国失业保险基金收入 1807 亿元，基金支出 1485 亿元，年末失业保险基金累计结余 3213 亿元，领取失业保险金人数为 352 万人。(资料来源：财联社)

前三季度我国农业保险保费规模超 1300 亿元。财政部发布的最新数据显示，截至三季度末，我国农业保险保费规模已达 1307 亿元，同比增长 4.2%，为 1.36 亿户次农户提供风险保障 4.14 万亿元。(资料来源：财联社)

新华保险：前三季度净利润预计同比增长 95%至 115%。新华保险公告，公司 2024 年前三季度归属于母公司股东的净利润预计为 186.07 亿元至 205.15 亿元，与 2023 年同期相比，预计增加 90.65 亿元至 109.73 亿元，同比增长 95%至 115%。公司前三季度业绩预计增长的主要原因是适度加大了对权益类资产的投资，提升了权益类资产的配置比例，同时加强保险负债端的质量管理、优化业务结构。近期资本市场回暖上涨，使得公司前三季度投资收益同比实现大幅增长。(资料来源：财联社)

上海：深化推进上海国际航运中心与上海国际金融中心联动发展。国家金融监督管理总局上海监管局联合中共上海市委金融委员会办公室，正式发布了关于推动上海航运保险业高质量发展的指导意见。两部门指出，加快打造具有强大保险承保能力、全球服务能力、产品研发能力和人才供给能力的航运保险中心，进一步提升保险维护国家航运安全能力，服务上海更好打造国内大循环的中心节点和国内国际双循环的战略链接。在优化航运保险支持政策方面，设立上海国际航运保险业务财政扶持政策，促进上海航运保险机构集聚、业务发展，加大对航运保险产品与运营模式创新的支持力度；依托上海国际再保险登记交易中心资金跨境便利化政策，推进航运保险跨境业务免审直通结算、本外币资金无因兑换以及 FT 账户资金“外来外用”等。(资料来源：财联社)

500 亿鸿鹄基金已实收股本 320.10 亿，主要投向关系国计民生的重点行业。中国人寿与新华保险联合发起设立总规模 500 亿元鸿鹄基金已于 2024 年 3 月 4 日正式启动投资。截至 9 月 30 日，鸿鹄基金实收股本 320.10 亿，主要投向了关系国计民生的重点行业，取得积极成效。中国人寿相关负责人表示，近半年来，鸿鹄基金选择竞争优势明显，治理结构优良，具有良好商业盈利模式的上市公司，买入并长期持有。在股票市场低迷、市场信心不足、上市公司股价被错杀大幅下跌时，鸿鹄基金坚定买入。鸿鹄基金实现了保险资金长期投资和活跃资本市场双结合，具有较强的示范效应，为保险机构设立私募证券投资基金，支持资本市场持续稳健发展，提供先行经验。(资料来源：财联社)

李云泽将出席 2024 金融街论坛年会开幕式并发表致辞。金融监管总局党委书记、局长李云泽将出席 2024 金融街论坛年会开幕式并发表致辞。此外，金融监管总局党委委员、副局长周亮将出席“一带一路”金融合作：机遇、

挑战与展望会议，金融监管总局党委委员、副局长肖远企将出席 2024 全球系统重要性金融机构会议，金融监管总局多位司局负责人将参加相关平行论坛。今年金融监管总局把国际咨询委员会会议放在金融街论坛年会期间举办，作为一项专场活动去推动论坛年会规格和国际影响力的提升。记者获悉，金融监管总局国际咨询委员会（IAC）于 2023 年成立，是金融监管总局高层咨询机制，主要职能是进一步了解国际银行业保险业及监管最新趋势，拓宽决策思路，优化政策制定以及对外宣传我国银行业保险业的最新发展成果。经与论坛组委会商议，本次国际咨询委员会会议拟于 10 月 19 日举行，会议将围绕商业银行可持续经营策略，各国发展第三支柱养老金融的经验和启示，资管行业发展等议题进行交流。届时，将有 8 名嘉宾参会，包括英国金融服务局前主席、国民西敏寺银行集团董事长霍华德·戴维斯爵士，香港证券及期货事务监察委员会前主席沈联涛，美国联邦存款保险公司前主席希拉·贝尔，经合组织（OECD）保险与私人养老金委员会主席河合美宏，香港金融管理局前总裁陈德霖，香港保险业监管局主席姚建华，意大利忠利保险集团前首席执行官塞尔吉奥·巴比诺特，汇丰控股集团主席杜嘉祺。（资料来源：上证报、财联社）

金融监管总局：稳步扩大制度型开放，持续拓展开放的广度和深度。金融监管总局国际合作司二级巡视员李国春 10 月 11 日在 2024 金融街论坛年会新闻发布会上表示，金融监管总局认真学习贯彻落实党的二十届三中全会精神，不断完善高水平对外开放体制机制，稳步扩大制度型开放，持续拓展开放的广度和深度。“前期，我们推出 34 条银行业保险业开放措施后，外资银行和外资保险公司无论是机构还是产品供给，以及参与中国银行保险市场的深度和密度方面，都取得了很好的效果。”李国春表示。李国春说，近年来，在保证金融安全的前提下，金融监管总局积极研究并推出开放新举措，进一步放宽外资准入条件，简化行政许可流程。（资料来源：财联社）

研究团队简介

廖紫苑，信达证券研发中心金融行业资深分析师，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，五年金融业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。