

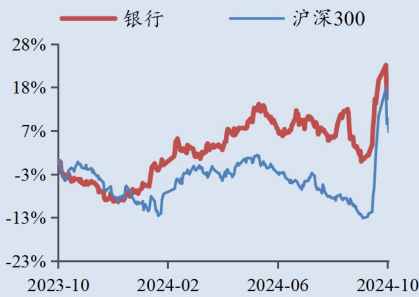
银行板块迎来长期投资配置期

——金融周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



市场数据

2024年10月11日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深300	23.04	11.94	13.29
非银金融	37.50	40.78	28.69
银行	17.39	7.72	26.93
证券	40.03	44.21	23.40
保险	32.27	35.97	45.45

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

《关注耐心资本配置银行 短期券商投资价值提升但需关注回调风险—金融周报》2024.10.09

《央行、金管局和证监会国新办发言释放了哪些信号—金融政策点评》2024.09.24

《银行板块四季度仍将受益于稳定高股息逻辑—行业周报》2024.09.23

摘要：

➤ 上周（10月8日至10月11日，下同）A股市场受政策影响大幅波动，金融各指数（申万）普遍下行，上周沪深300指数下跌3.25%，全年涨幅为13.29%；银行指数跌0.77%，全年上涨26.93%；非银金融指数跌0.64%，全年上涨28.69%；证券指数跌0.68%，全年上涨23.40%；保险指数跌0.26%，全年涨幅至45.45%。上周A股日均成交额继国庆节前大幅放量后，继续放大成交额至日均25495亿元，环比国庆节前6个交易日日均值增幅93%。两融余额大幅增至15800亿元，较前一周规模大幅增长9.72%，两融规模在国庆前放量大增700亿元后上周继续巨量增长1400亿元，近期增量2100亿元左右，投资者加杠杆意愿强烈。

➤ 上周利率价格受政策及权益资产涨幅放缓影响，十年期国债到期收益率稳步下行，10月12日回落至2.14%。上周债市流动性受权益资产影响较大，银行间资金整体较为宽裕，非银资金利率高企，DR007和R007利差明显拉大，周六财政部发布会对银行间市场影响整体中性，长端利率债收益率短暂下行后回升，全天基本平盘，化债预期下城投债和二永债涨幅空间较大，利率债受国债新发和政策利率下行等影响预计未来维持震荡。

➤ **银行：化债预期叠加大行注资，银行板块迎来长期投资配置。**10月12日财政部发布会明确未来将增强地方化债力度，同时增发特别国债1万亿用来注资国有大行，化债力度加强有望改善银行业尤其城农商行等中小银行资产质量，提升银行抗风险能力和增强信贷投放能力，国有大行注资将提升大行信贷及化债动力，同时增强盈利能力，保持分红稳定性与持续性，银行板块迎来长期投资的配置机遇期，维持行业“推荐”评级。关注股息较高稳定性较强的国有大行，以及化债影响下资产质量改善叠加高股息的城农商行标的。关注标的：常熟银行(601128.SH)、苏州银行(002966.SZ)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。

➤ **券商：短期波动加剧，关注行业并购重组节奏提升。**券商板块短期受政策影响波动加大，同时资本市场并购重组加速，行业并购节奏有望加快，受益于并购重组行业长期盈利能力望提升，同时10月三季报将逐步披露，业绩表现良好的相关券商标的短期有望受益于基本面带动估值提升，同时仍需关注板块近期波动风险。监管政策催化将长期有利于上市券商估值提升，维持行业“推荐”评级。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、

方正证券(601901.SH)等。

- **保险:业绩增速或放缓,投资端4季度具备较好投资方向。**近期高股息板块配置窗口显现配置价值提升,同时财政部加力化债有望带来城投债和二永债行情,险企有望受益于高股息资产上行以及债市结构行情等方向,资产配置选择增强,4季度投资端有望回暖,同时在今年H1业绩高增背景下,关注业绩放缓带来的板块回调风险。建议关注上市险企基本面改善和资产价格提升带来的配置机会,维持行业“推荐”评级。关注标的:中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.SH)。
- **风险提示:**政策不及预期风险;资本市场改革风险;资本市场波动风险;业绩不及预期风险;宏观经济不确定性风险;黑天鹅等不可控风险;数据统计偏差风险。

内容目录

1 行情回顾.....	1
2 重点数据跟踪.....	2
3 行业动态跟踪.....	4
4 投资建议.....	6
5 风险提示.....	7

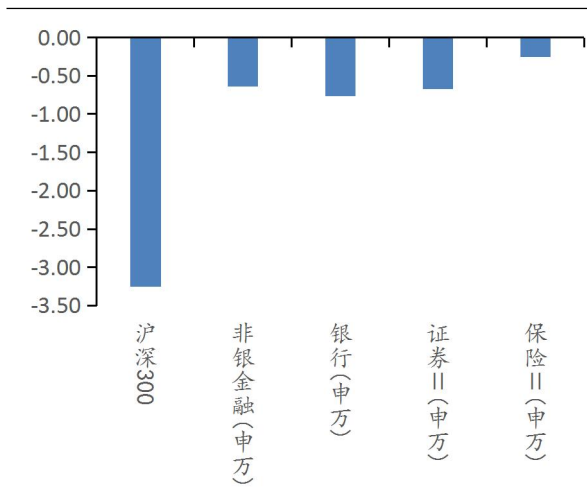
图目录

图 1: 金融板块各指数周度表现(%).....	1
图 2: 金融板块各指数年初至今表现(%).....	1
图 3: 金融行业各指数与沪深 300 指数近一年对比.....	1
图 4: 金融行业各指数近一年成交额情况(亿元).....	2
图 5: A 股日均成交额(亿元).....	3
图 6: 两融余额规模(亿元).....	3
图 7: 公募基金发行份额.....	3
图 8: 公募基金规模情况.....	3
图 9: 股票发行募集金额与家数.....	3
图 10: IPO 募资情况.....	3
图 11: 10 年国债收益率走势(%).....	4
图 12: 银行间加权平均利率.....	4
图 13: DR007 和 R007 走势.....	4
图 14: Shibor 隔夜拆借利率(%).....	4

1 行情回顾

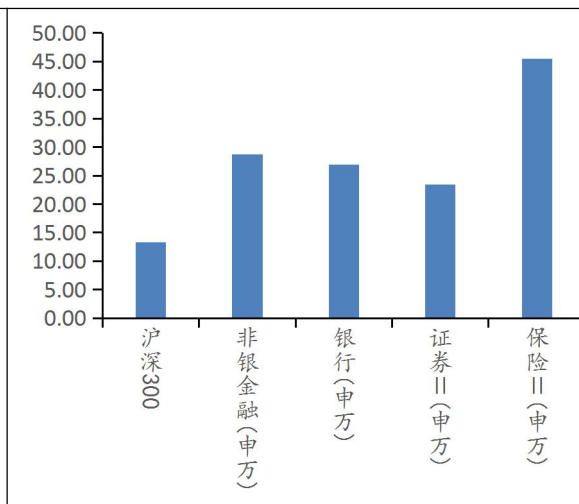
上周(10月8日至10月11日,下同)A股市场受政策影响大幅波动,金融各指数(申万)普遍下行,上周沪深300指数下跌3.25%,全年涨幅为13.29%;银行指数跌0.77%,全年上涨26.93%;非银金融指数跌0.64%,全年上涨28.69%;证券指数跌0.68%,全年上涨23.40%;保险指数跌0.26%,全年涨幅至45.45%。

图1: 金融板块各指数周度表现(%)



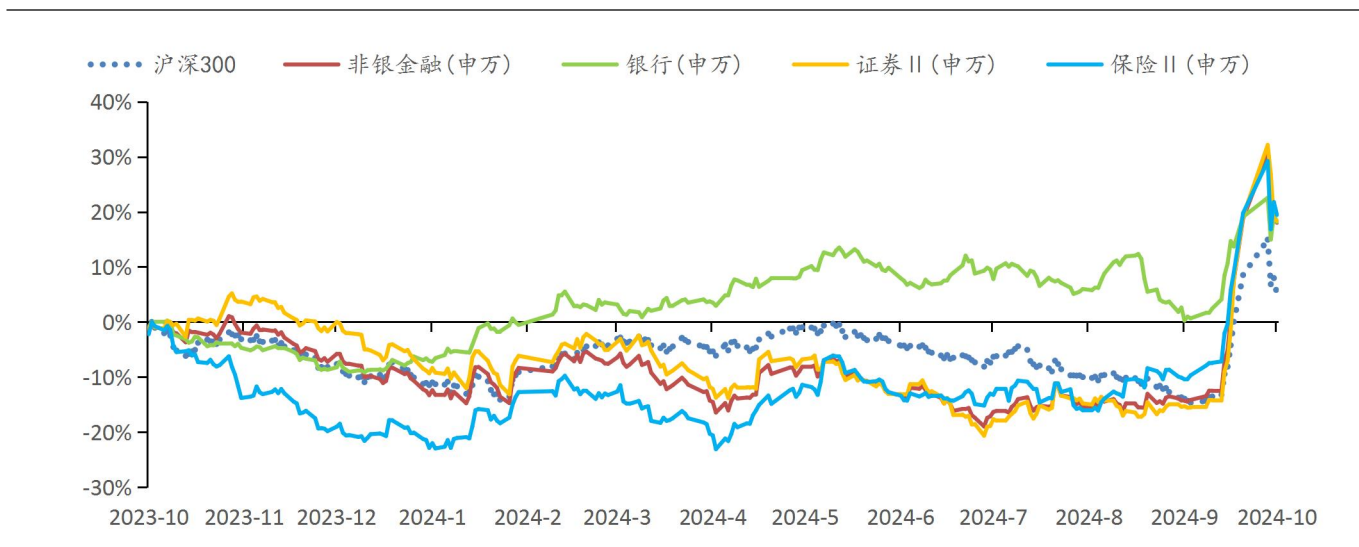
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图2: 金融板块各指数年初至今表现(%)



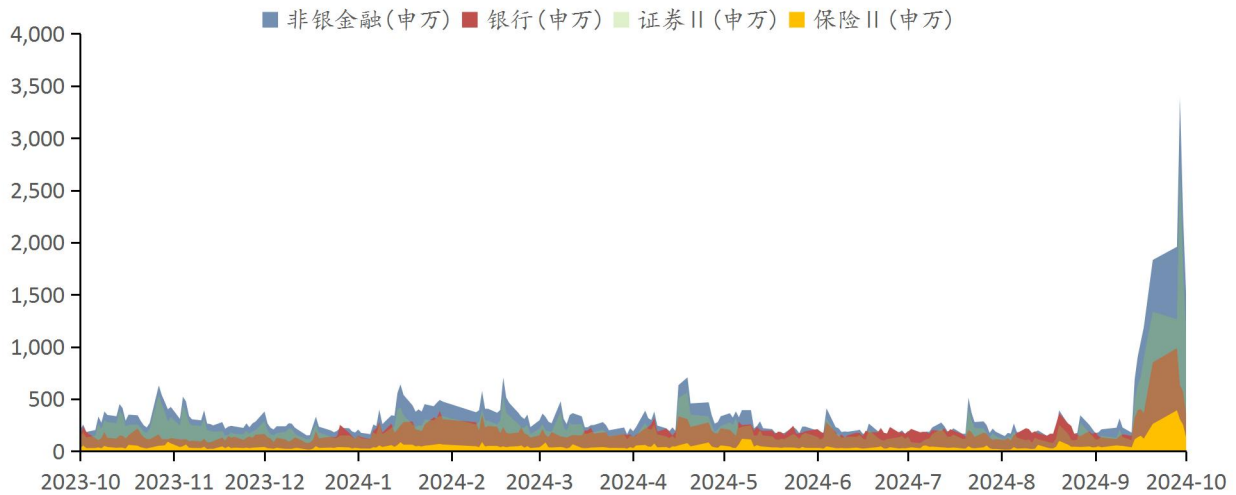
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图3: 金融行业各指数与沪深300指数近一年涨跌幅对比



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 4：金融行业各指数近一年成交额情况(亿元)



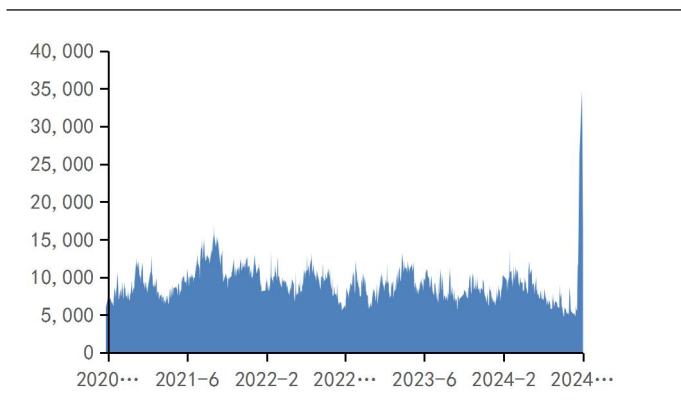
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额继国庆节前大幅放量后，继续放大成交额至日均 25495 亿元，环比国庆节前 6 个交易日日均值增幅 93%。两融余额大幅增至 15800 亿元，较前一周规模大幅增长 9.72%，两融规模在国庆前放量大增 700 亿元后上周继续巨量增长 1400 亿元，近期增量 2100 亿元左右，投资者加杠杆意愿强烈。2024 年 9 月股票市场募资规模变化不大，募资家数 23 家，募集金额为 209 亿元，IPO 数量 10 家，IPO 募集资金 56 亿元，发行市场仍维持较低规模。上周新发基金份额骤降至 6.52 亿份，截至 2024 年 8 月底公募基金规模 30.90 万亿元，规模环比 7 月减少 1.85%。

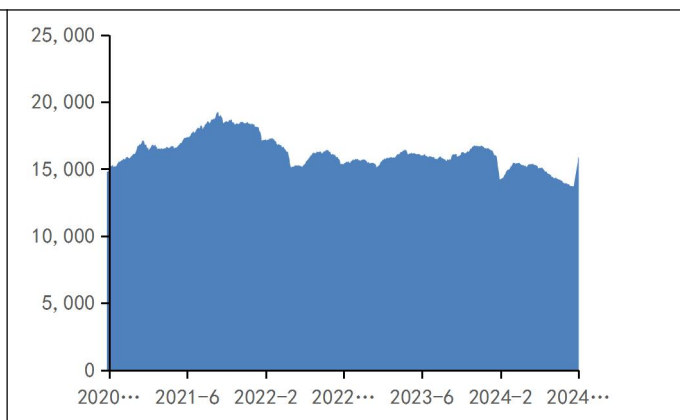
上周利率价格受政策及权益资产涨幅放缓影响，十年期国债到期收益率稳步下行，10 月 12 日回落至 2.14%。上周债市流动性受权益资产影响较大，银行间资金整体较为宽裕，非银资金利率高企，DR007 和 R007 利差明显拉大，周六财政部发布会对银行间市场影响整体中性，长端利率债收益率短暂下行后回升，全天基本平盘，化债预期下城投债和二永债涨幅空间较大，利率债受国债新发和政策利率下行等影响预计未来维持震荡。

图 5: A 股日均成交额(亿元)



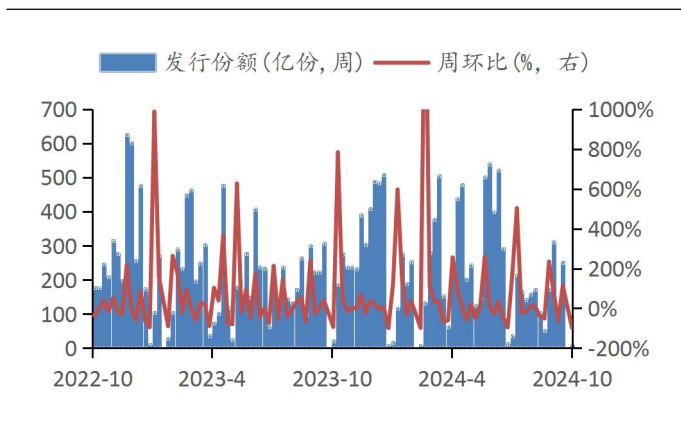
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 两融余额规模(亿元)



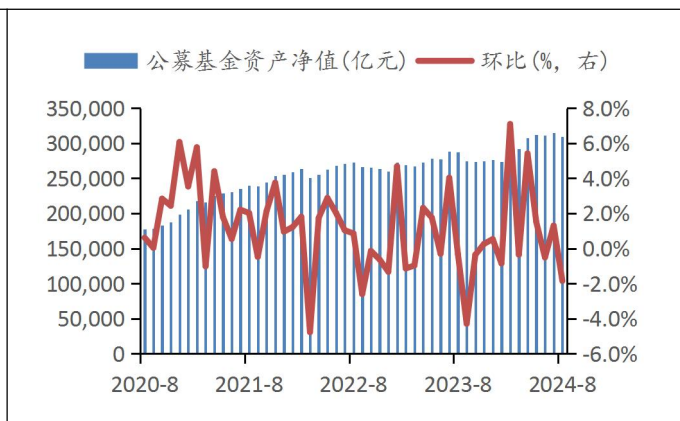
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 7: 公募基金发行份额



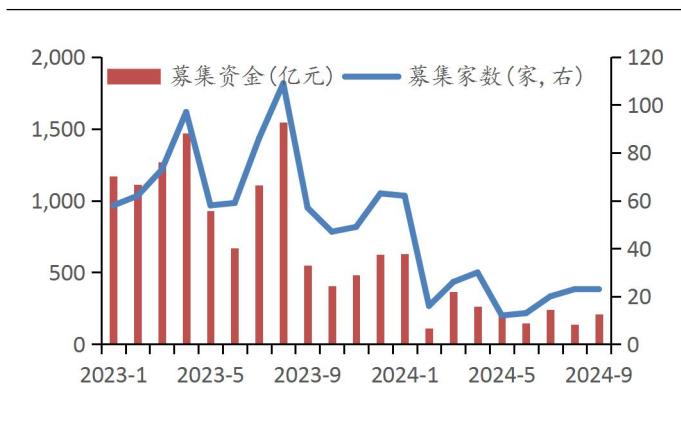
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 公募基金规模情况



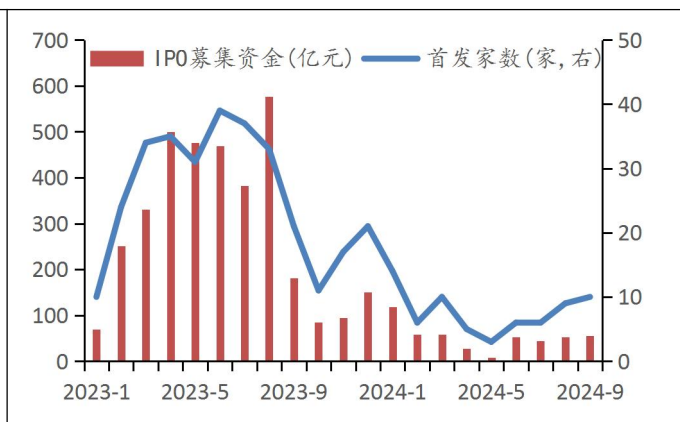
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9: 股票发行募集资金与家数



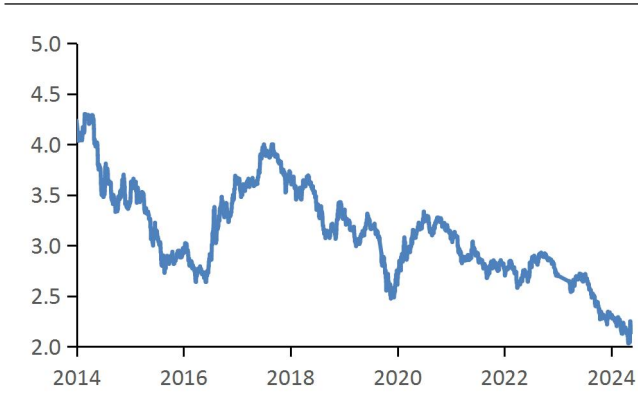
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 10: IPO 募资情况



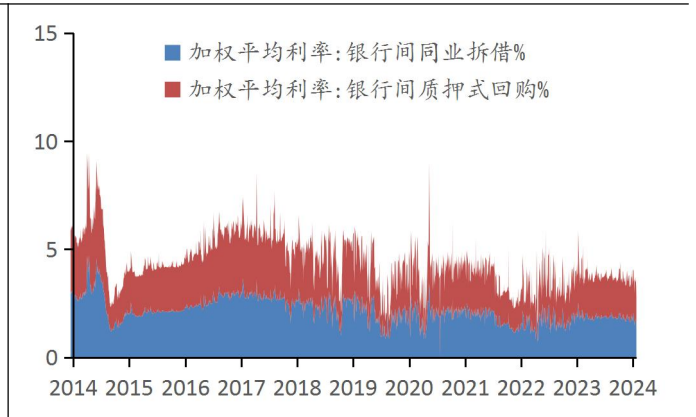
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 11: 10 年国债收益率走势(%)



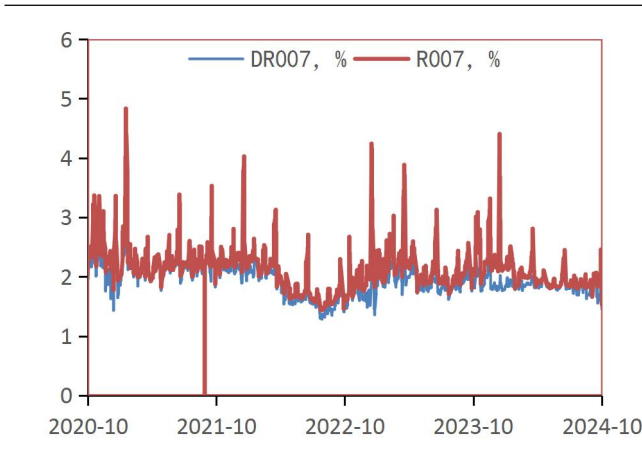
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 12: 银行间加权平均利率



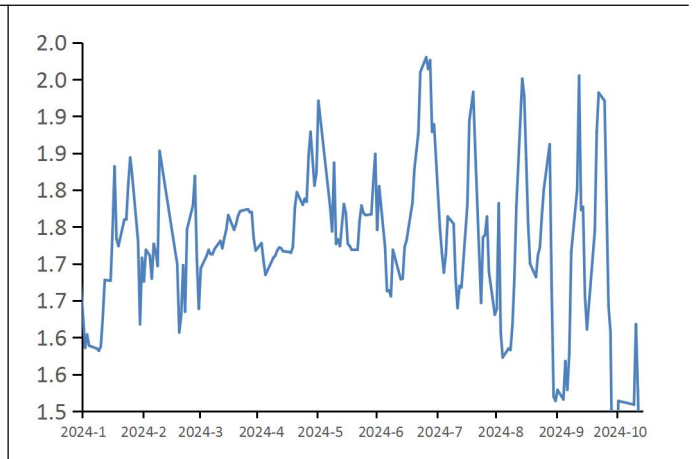
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 13: DR007 和 R007 走势



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: Shibor 隔夜拆借利率(%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

3 行业动态跟踪

【国家发改委重磅发声! 事关一揽子增量政策、资本市场】 国务院新闻办公室 10 月 8 日举行新闻发布会, 国家发改委主任郑栅洁表示, 针对当前经济运行中的新情况新问题, 加力推出一揽子增量政策, 推动经济持续回升向好。郑栅洁还表示, 要针对经济运行中的下行压力, 强化宏观政策逆周期调节。郑栅洁还表示, 努力提振资本市场, 各项政策正加快推出。(资料来源: 财联社)

【首期 5000 亿! 央行创设互换便利工具】 10 月 10 日, 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)”。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）

【10月10日，司法部、国家发展改革委在门户网站公布《中华人民共和国民营经济促进法（草案征求意见稿）》，向社会公开征求意见】草案主要规定了以下内容：一是明确总体要求。强调促进民营经济发展的方向原则，确保民营经济发展的正确政治方向，明确促进民营经济持续、健康、高质量发展是国家长期坚持的重大方针政策，国家依法鼓励、支持、引导民营经济发展。二是保障公平竞争。强调市场准入负面清单以外领域包括民营经济组织在内的各类经济组织依法平等进入，落实公平竞争审查制度，规范招标投标、政府采购等行为，促进民营经济组织公平参与市场竞争、平等使用生产要素。三是改善投融资环境。支持民营经济组织参与国家重大战略和重大工程，建立健全融资风险市场化分担机制，优化民营经济投融资环境，降低制度性交易成本。四是支持科技创新。支持民营经济组织在发展新质生产力中积极发挥作用，鼓励民营经济组织参与国家科技攻关，支持有能力的民营经济组织牵头承担重大技术攻关任务，保障民营经济组织依法参与标准制定和公共数据资源的开发利用，加强对其知识产权的保护。五是注重规范引导。对发挥民营经济组织中党组织的政治引领作用，保护劳动者合法权益，民营经济组织完善治理结构和管理制度，完善从源头防范和治理腐败体制机制，履行社会责任等作出规定。六是优化服务保障。建立畅通有效政企沟通机制，落实制定与经营主体生产经营活动密切相关的法律法规和政策措施听取意见制度，强化行政执法监督，防止多头执法，健全失信惩戒和信用修复制度。七是加强权益保护。规范涉及限制人身自由和查封、扣押、冻结等强制措施，并要求依照法定权限、条件和程序进行。禁止利用行政、刑事手段违法干预经济纠纷。规范异地执法行为。围绕加强账款支付保障工作，强化预算管理，有针对性细化支付账款规定，设置账款拖欠协商调解处置程序等。八是强化法律责任。针对不同违法主体和情形规定了相应法律责任，强化刚性约束。（资料来源：财联社）

【10月11日，国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》的通知】围绕加强监管、防范风险、促进期货市场高质量发展的目的，《意见》提出三个阶段性发展目标。具体部署了 8 方面 17 项重点举措，包括严格监管期货交易行为、严厉打击期货市场违法违规行为、加强期货公司全过程监管、强化期货市场风险防范、提升商品期货市场服务实体经济质效、稳慎发展金融期货和衍生品市场、稳步推进期货市场对外开放、深化期货市场监管协作等。（资料来源：财联社）

【国务院新闻办公室 10 月 12 日上午 10 时举行新闻发布会，财政部部长蓝佛安介绍“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】财政部部长蓝佛安表示，2023 年末全国纳入政府债务信息平台的隐性债务比 2018 年摸底数减少了 50%。拟一次性增加较大规模债务限额，置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险。相关政策待履行法定程序后再向社会做详尽说明。蓝佛安指出，中央财政还有较大

的举债空间和赤字提升空间。目前增发国债正在加快使用，超长期特别国债陆续下达使用，后三个月，各地共有 2.3 万亿元专项债资金可以安排使用。财政部将有效补充地方政府综合财力 4000 亿元。下一步将强化库款调度，对库款紧张的地方，中央财政通过提前调度的方式，予以适当支持，督促省级财政部门加强库款监测，增强基层财力保障能力。（资料来源：财联社）

【9 月 CPI 同比上涨 0.4%，PPI 同比下降 2.8%】国家统计局数据显示，9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.4%。其中，城市上涨 0.4%，农村上涨 0.6%；9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.8%，环比下降 0.6%；工业生产者购进价格同比下降 2.2%，环比下降 0.8%。（资料来源：财联社）

4 投资建议

银行：化债预期叠加大行注资，银行板块迎来长期投资配置。10 月 12 日财政部发布会明确未来将增强地方化债力度，同时增发特别国债用来注资国有大行，化债力度加强有望改善银行行业尤其城农商行等中小银行资产质量，提升银行抗风险能力和增强信贷投放能力，国有大行注资将提升大行信贷及化债动力，同时增强盈利能力，保持分红稳定性与持续性，银行板块迎来长期投资的配置机遇期，维持行业“推荐”评级。关注股息较高稳定性较强的国有大行，以及化债影响下资产质量改善叠加高股息的城农商行标的。关注标的：常熟银行(601128.SH)、苏州银行(002966.SZ)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。

券商：短期波动加剧，关注行业并购重组节奏提升。券商板块短期受政策影响波动加大，同时资本市场并购重组加速，行业并购节奏有望加快，受益于并购重组行业长期盈利能力望提升，同时 10 月三季报将逐步披露，业绩表现良好的相关券商标的短期有望受益于基本面带动估值提升，同时仍需关注板块近期波动风险。监管政策催化将长期有利于上市券商估值提升，维持行业“推荐”评级。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)等。

保险：业绩增速或放缓，投资端 4 季度具备较好投资方向。近期高股息板块配置窗口显现配置价值提升，同时财政部加力化债有望带来城投债和二永债行情，险企有望受益于高股息资产上行以及债市结构行情等方向，资产配置选择增强，4 季度投资端有望回暖，同时在今年 H1 业绩高增背景下，关注业绩放缓带来的板块回调风险。建议关注上市险企基本面改善和资产价格提升带来的配置机会，维持行业“推荐”评级。关注标的：中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.SH)。

5 风险提示

政策不及预期风险。金融行业受政策面影响较大，政策出台会影响市场预期，带来政策不及预期风险；

资本市场改革风险。资本市场改革或有不及预期，政策红利低于预期；

资本市场波动风险。资本市场波动影响市场交投活跃度及整体投资收益；

业绩不及预期风险。金融行业业绩受到政策、市场及多层面影响，或有业绩不及预期风险；

宏观经济不确定性风险。宏观经济的不可控性，可能影响金融行业基本面及政策导向，不确定性将增加；

黑天鹅等不可控风险。金融市场出现黑天鹅等不可控因素影响，由此造成的风险将超出预期；

数据统计偏差风险。本报告所引用的数据有可能出现统计偏差等问题，由此造成结论偏差的风险。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
	回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数	

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046