

SFISF 操作启动，关注有望超预期的非银三季度报

2024年10月20日

► **前期一揽子政策逐步落地，房地产市场与资本市场活跃度提升，有望推动金融市场与实体经济进入正向循环。**潘功胜行长在参加金融街论坛年会时指出，当前经济运行的突出矛盾和挑战主要是房地产市场和资本市场。我们认为住房和股票资产价格在家庭资产配置中占据较大比重，其价值波动影响家庭收入预期、消费和借贷决策，地产市场止跌回稳有助于缓解家庭债务压力，叠加资本市场热度回升，财富效应有助于推动居民释放消费与购房需求，增量政策有望推动金融市场与实体经济进入正向循环。

► **央行正式创设“证券、基金、保险公司互换便利”（SFISF）和“股票回购、增持专项再贷款”两大工具，有望打开头部机构扩表空间。**潘功胜行长表示，两项工具完全基于市场化原则设计，在国际上也有成功的实践。SFISF 工具与日银通过资金信托间接购入日股 ETF 的方式存在一定差异，“股票回购、增持专项再贷款”部分借鉴美股等海外市场经验，较低的回购成本也有助于提升上市公司回购与股东增持意愿。SFISF 不是央行直接向市场提供资金支持，不会扩大央行的货币供给和基础货币投放，但通过国债和央票对股票等资产增信，有助于提升非银机构流动性和扩表空间，推动非银机构加大股票投资和做市业务规模。央行委托中债增与符合条件的非银机构开展互换交易，一方面中债增具备前期推进民营企业债券融资支持政策经验，同时有利于降低央行对手方风险；证监会发布的券商与基金入围名单基本为头部券商和基金公司，头部机构有望通过参与 SFISF 打开扩表空间，资本市场内在稳定机制逐步建立，其他证券与基金公司也有望受益。

► **10 月权益市场回暖推动净利润同比大幅提升，头部险企陆续发布业绩预增公告。**1) 中国人寿：预告 Q1-3 归母净利润同比增长约 165%-185%，归母净利润达 1011.35 亿元-1087.67 亿元，主要系投资端回暖推动净利润同比大幅提升，公司积极把握开展市场机会开展跨周期配置，权益资产配置结构不断优化，伴随三季度权益市场回暖，投资收益同比大幅提升并带动净利润亮眼表现。2) 中国太保：预告 Q1-3 归母净利润同比增长约 60%-70%，归母净利润达 370 亿元-394 亿元，主要系公司投资端根据战略资产配置，前三季度投资收益实现较大幅度增长。3) 新华保险：预告 Q1-3 归母净利润同比增长约 95%-115%，归母净利润达 186.07 亿元-205.15 亿元，主要系公司前三季度加大了权益资产配置的比例，同时负债端不断加强品质管理、优化业务机构，资负两端同时改善推动前三季度净利润同比大幅增长。4) 中国人保：预告 Q1-3 归母净利润同比增长约 65%-85%，归母净利润达 338.30 亿元-379.31 亿元，主要系权益投资端回暖及负债端降本增效成果显现，业务结构和品质优化，带动净利润大幅回暖。

► **投资建议：**互换便利 SFISF 操作落地，首期获准参与互换操作便利的证券、基金公司 20 家，我们认为券商自营股票投资有望提升，股票、股票 ETF 的投资和做市空间有望打开，重视交投活跃度提升对于业绩的修复。上市险企前三季度业绩预增频发，继续看好后续板块“资负共振”。

► **标的方面：**建议关注中国银河、中信证券、华泰证券、中国太保、新华保险、中国平安等。

► **风险提示：**政策不及预期，资本市场波动加大，居民财富增长不及预期，长期利率下行超预期。



分析师 张凯烽

执业证书：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理 李劲锋

执业证书：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

相关研究

- 1.非银行业周报 20241013：重视财政增量政策下的非银板块持续性-2024/10/13
- 2.非银行业事件点评：头部券商吸收合并预案发布，行业资源整合助力业绩回升-2024/10/10
- 3.非银行业周报 20240930：如何看待非银板块的可持续性？-2024/09/30
- 4.非银行业事件点评：“并购六条”新规发布，并购重组有望再提速-2024/09/27
- 5.非银行业事件点评：指明市值管理路径与方向，关注破净公司的估值修复-2024/09/25

目录

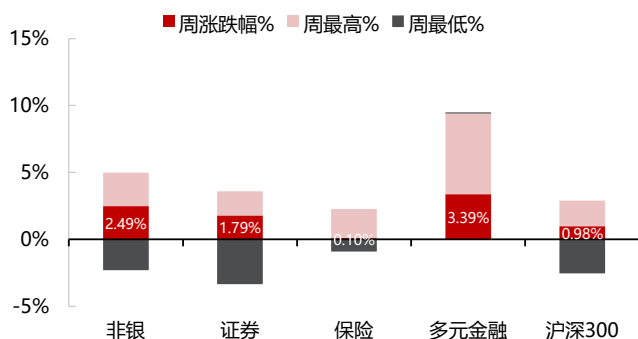
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	11
7 风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

1 市场回顾

本周 (2024.10.14-2024.10.18, 下同), 主要指数企稳回升, 多元金融指数涨幅较高, 环比上周: 上证综指+1.36%; 深证指数+2.95%; 创业板指数+4.49%; 沪深 300 指数+0.98%。非银金融 (申万) +2.49%; 证券Ⅱ(申万)+1.79%; 保险Ⅱ(申万)+0.10%; 多元金融 (申万) +3.39%;

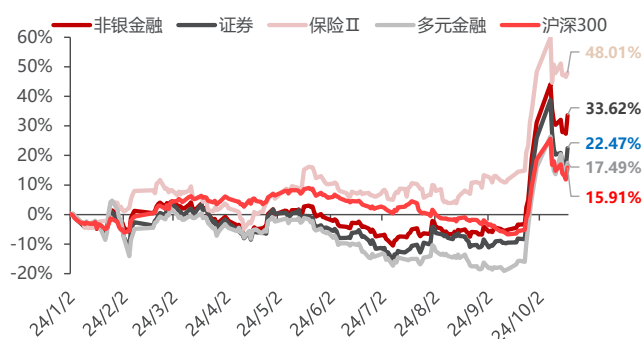
主要个股方面, 环比上周: 1) 券商: 国泰君安+13.94%; 华泰证券+1.82%; 中信证券-0.92%; 中国银河-4.59%。2) 保险: 中国人寿+2.27%; 中国太保+2.04%; 新华保险-0.32%; 中国平安-0.63%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



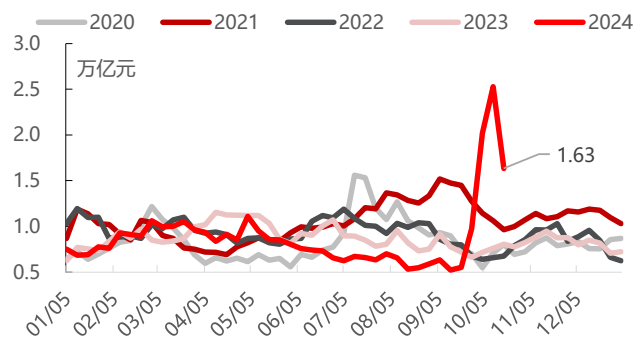
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年非银板块指数与沪深 300 指数表现



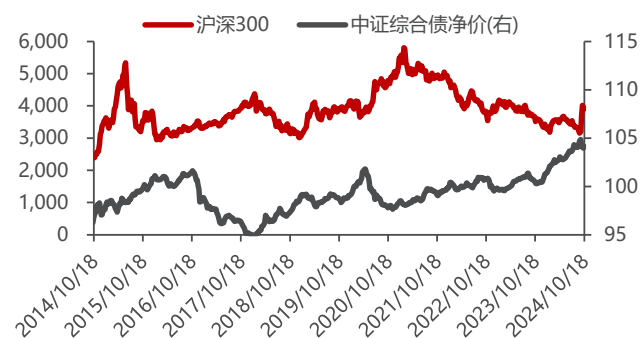
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交金额



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图4: 沪深 300 指数与中证综合债指数



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

2 证券板块

2.1 证券业务概况

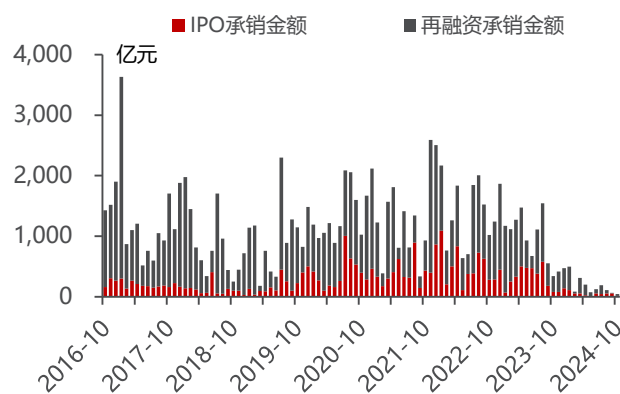
经纪业务：本周沪深两市累计成交 8292.36 亿股，成交额 9.81 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.63 万亿元，环比上周-35.32%，同比+103.12%。

投行业务：(1) 截至 2024 年 10 月 18 日，年内累计 IPO 承销规模为 464.89 亿元；(2) 再融资承销规模为 1222.43 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 10 月 18 日，两融余额 15946.83 亿元，较上周+0.92%，同比-1.58%，占 A 股流通市值 2.13%。(2) 股票质押：截至 10 月 18 日，场内外股票质押总市值为 26683.61 亿元。

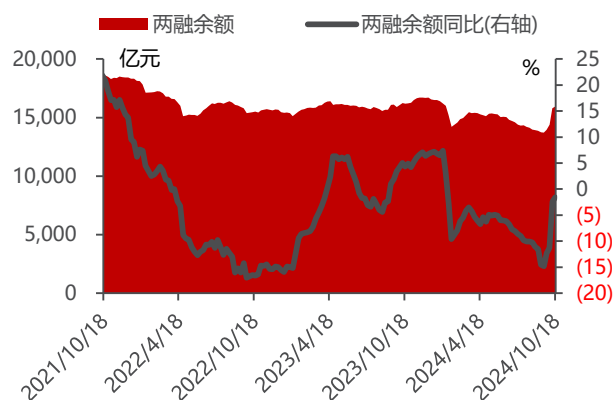
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 10 月 18 日 IPO 与再融资承销金额规模



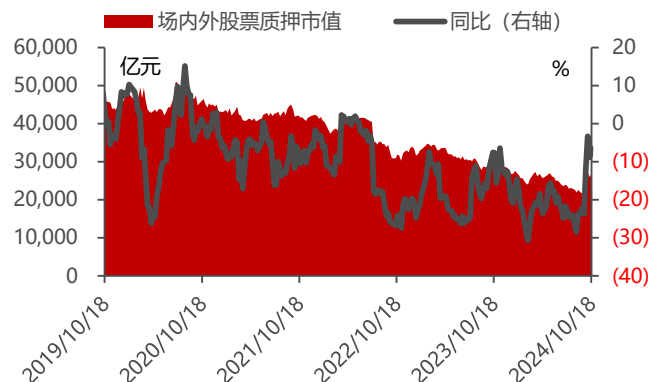
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 10 月 18 日两融余额与同比增速



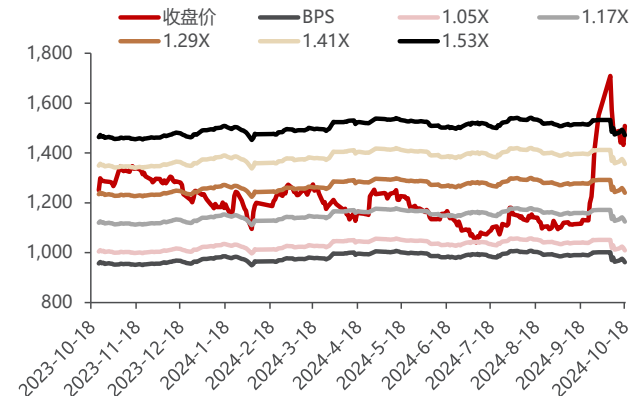
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：本周股票质押市值规模与同比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

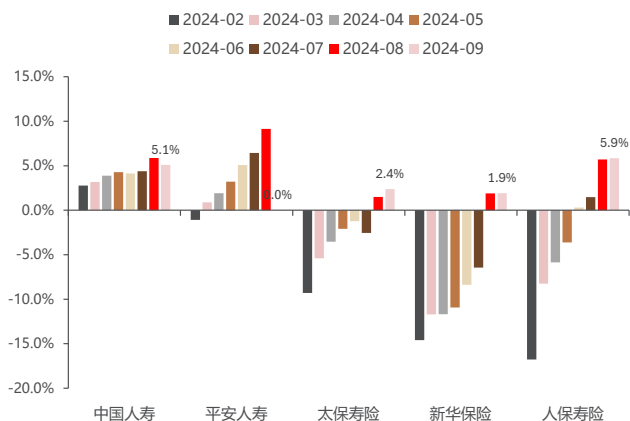
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

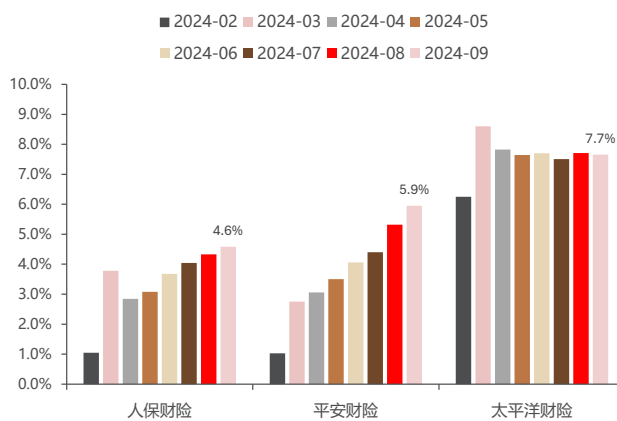
3 保险板块

图9：2024年1-9月累计寿险保费增速



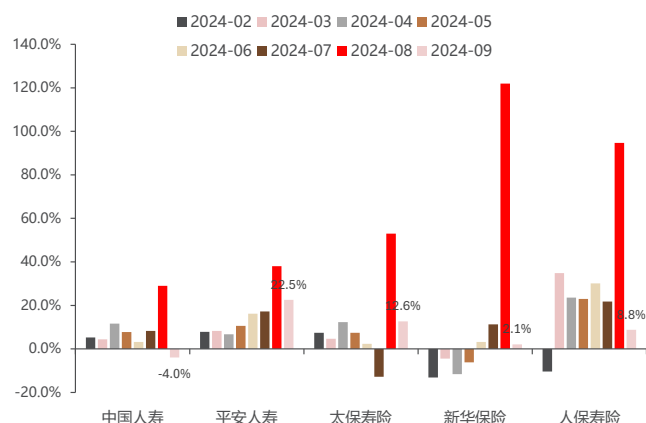
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-9月累计财险保费增速



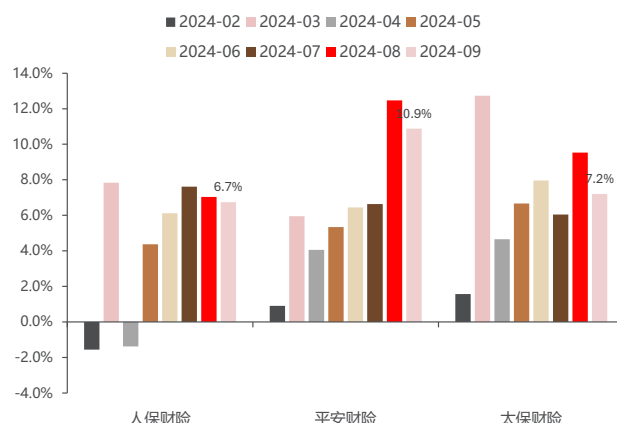
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年1-9月单月寿险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图12：2024年1-9月单月财险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

4 流动性追踪

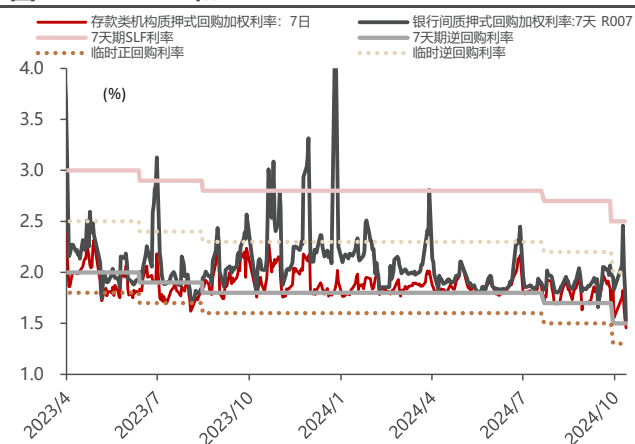
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 9712 亿元逆回购操作，有 3469 亿元逆回购、1600 亿国库现金定存和 7890 亿 MLF 到期，净回笼 3247 亿元。短端利率多数上行。10 月 14-18 日银行间质押式回购利率 R001 上行 18bp 至 1.53%，R007 上行 29bp 至 1.81%，DR007 上行 15bp 至 1.61%。SHIBOR 隔夜利率上行 9bp 至 1.40%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 1bp 至 1.93%。

债券利率方面，本周债券收益率走势分化，1 年期国债收益率基本持平于 1.43%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 2.12%，30 年期国债收益率持平于 2.31%。

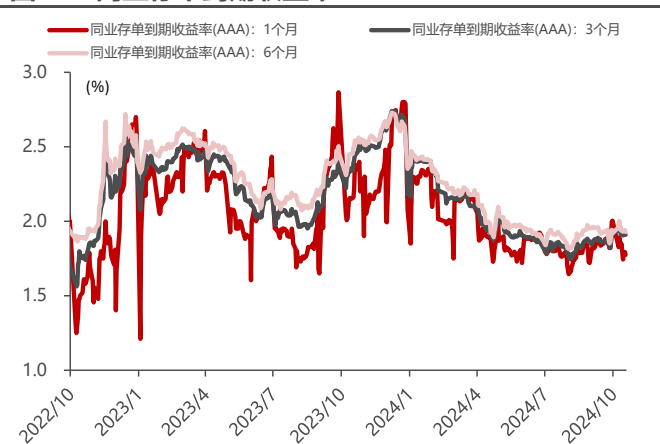
4.2 流动性重点图表

图13: DR007 和 R007



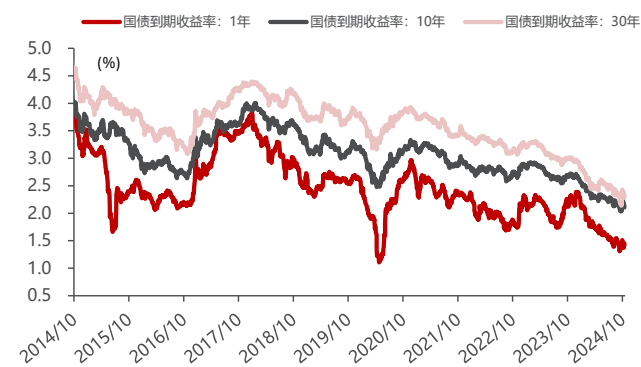
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图14: 同业存单到期收益率



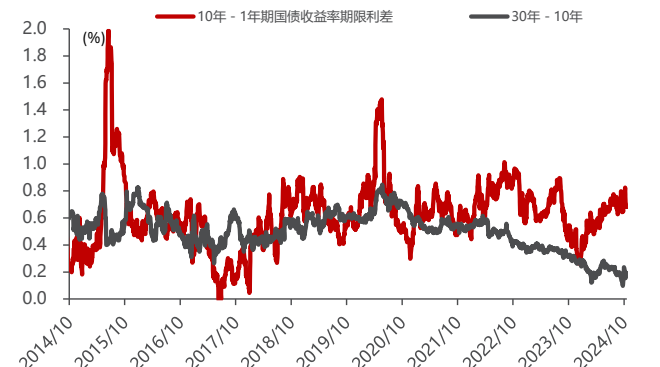
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图15: 1年、10年与30年期国债收益率 (%)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图16: 10年与30年国债期限利差



资料来源：iFinD，民生证券研究院

5 行业新闻与公司公告

表1：上周及本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻

10月18日	<p>中国人民银行行长潘功胜在2024金融街论坛年会上表示，按照中央部署，9月24日，金融管理部门宣布了一揽子支持经济稳定增长的政策。降准降息方面，9月27日，已下调存款准备金率0.5个百分点，预计年底前视市场流动性情况，择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点；下调公开市场7天期逆回购操作利率0.2个百分点；中期借贷便利利率下降0.3个百分点，从2.3%下降到2%。今天早上，商业银行已经公布下调存款利率，预计下周一（10月21日）公布的贷款市场报价利率（LPR）也会下行0.2-0.25个百分点。四项房地产金融政策已经全部发布。其中，存量房贷利率调整是中央决定的一项重要惠民生政策，惠及5000万户家庭，每年减少家庭的利息支出约1500亿元。支持资本市场稳定发展的两项金融工具，人民银行与证监会、金融监管总局组建了工作专班，证券、基金、保险公司互换便利已开始接受金融机构申请，股票回购、增持专项再贷款政策文件于今天正式发布实施。一揽子政策发布实施以来，国内外给予了积极正面评价，有力提振了社会信心，对于促进经济金融平稳运行发挥了较好作用。第一，当前经济运行需要实施较强的宏观总量支持政策。当前经济运行中出现的情况和问题，在宏观层面上主要表现为有效需求不足，社会预期偏弱，物价低位运行等，市场普遍认为需要推出有份量的宏观政策。按照中央部署，前期人民银行作了深入研究并准备了政策预案。中央果断决策推出一揽子增量政策，体现了稳经济、稳预期、促消费、惠民生的坚定决心，市场作出了积极反应。第二，当前经济运行中还存在一些突出矛盾和挑战，主要是房地产市场和资本市场。基于国际经验和中国过去的实践，需要出台有针对性的政策予以应对。房地产市场方面，人民银行基于自身的职责，优化调整了四项房地产金融政策，从金融宏观审慎的角度支持房地产市场的风险化解和健康发展。资本市场方面，人民银行会同证监会制定了助力支持资本市场稳定发展的两项工具。这两项工具是完全基于市场化原则设计的，在国际上也有成功的实践。其中，证券、基金、保险公司互换便利不是央行直接向市场提供资金支持，不会扩大央行的货币供给和基础货币的投放；央行提供的股票回购、增持再贷款资金具有特定的指向性，信贷资金不能违规进入股市仍是金融监管的一条红线。这两项工具体现了中央银行维护金融稳定职能的拓展和新的探索。我们将与证监会合作，在实践中逐步完善，探索常态化的制度安排。第三，中央银行需要从宏观审慎管理的角度，观察、评估金融市场风险，并采取适当的措施阻断或弱化金融市场风险累积。近一段时间，人民银行就长期国债收益率运行多次与市场加强沟通，目的是遏制羊群效应导致长期国债收益率单边下行潜藏的系统性风险。金融市场高度敏感，会对各种政策和因素变化迅速作出反应和定价。从宏观和深层次角度看，实体经济和资本市场是一个相互交织、相互作用的过程，估值修复有助于资本市场发挥投融资功能，阻断市场走弱与股权质押风险的负向循环，促进上市公司健康发展，改善社会预期，提振消费和投资需求。</p>	中国人民银行
10月18日	<p>金融监管总局局长李云泽在2024金融街论坛年会上表示，近期，党中央、国务院推出了支持经济稳定增长的一揽子增量政策。我们将切实增强责任感和紧迫感，加力加劲落实中央政治局会议部署，紧紧围绕完成全年经济社会发展目标任务，干字当头、雷厉风行，引导金融机构持续加大金融供给、不断优化资源配置、加快畅通资金循环，全力支持经济回升向好。第一，着力优化信贷管理模式，有效提升服务实体经济能力。“敢贷”，就是要落实尽职免责要求，切实解除后顾之忧。金融与风险相伴相生，有风险并不等于失责，关键要看是否履职尽责。要加快制定实施操作性强的尽职免责细则，精准定责、合理免责，鼓励担当作为。第二，聚焦重点领域和薄弱环节，加大金融支持力度。支持符合条件的保险机构新设私募证券投资基金，加大入市稳市力度。第三，统筹发展和安全，积极营造良好金融环境。拓宽资本补充渠道，支持大型银行加快补充核心一级资本，拓展信贷增长空间。引导各类银行保险机构完善定位和治理，强化内部控制和风险管理，提高风险抵御能力。有序推动中小金融机构改革化险，把握好时度效，坚决防止风险外溢。加强利率传导和资产负债管理，有效应对净息差收窄和利差损风险。指导银行机构配合做好隐性债展期重组置换，积极支持化解地方政府债务风险。将以更高标准、更大力度、更实举措，着力打造市场化、法治化、国际化营商环境，持续推进金融高水平开放。昨天已正式批复法国巴黎保险集团联合德国大众汽车金服海外公司，在京设立财险公司，批复美国保德信保险公司在京设立保险资管公司。</p>	国家金融监管总局
10月18日	<p>中国证券监督管理委员会主席吴清18日在2024金融街论坛年会上表示，资本市场在金融运行中牵一发而动全身，在促进创新资本形成、助力产业转型升级、完善社会财富管理、稳定社会心理预期等方面发挥着独特而关键的作用。证监会将坚决贯彻落实二十届三中全会和中央政治局会议精神，紧紧围绕资本市场高质量发展，强本强基、严监严管，防范风险，有效发挥资本市场功能，更好服务经济社会发展大局。第一，进一步打牢投融资协调发展基础。投资与融资一体两面，二者相辅相成，相互促进。一是实现量的总体平衡。二是实现质的持续提升。三是实现权责的有效制衡。近期，市场比较关注股东减持问题，从客观数据来看，无论是过去一年，还是9月下旬以来，上市公司并没有出现“扎堆减持”和大量违规减持现象。针对个别公司违规减持问题，证监会和交易所都立刻采取了措施，进行了严肃处理。减持是股东权利，正常的减持应予以支持，但对违规减持、绕道减持，必须坚决予以处理，责令购回、上</p>	证监会

缴价差，并承担相应的责任。**第二，进一步支持新质生产力发展壮大。**我们将以支持优质创新企业为重点，增强制度包容性、适应性，改革优化发行上市制度，抓好新发布的“并购六条”落地实施，尽快推出一批典型案例。**第三，进一步全面深化资本市场改革。**我们正按照三中全会部署，研究制定进一步全面深化资本市场改革实施方案。**第四，进一步塑造良好市场生态。**落实监管要“长牙带刺”、有棱有角的要求，严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场、违规减持等行为，切实维护市场“三公”。

10月18日	国务院总理李强10月18日主持召开国务院常务会议，研究部署深入推进全国统一大市场建设的有关举措，讨论《中华人民共和国渔业法（修订草案）》。会议指出，推进全国统一大市场建设是一项系统性改革，实质上是为企业营造更加公平有序的发展环境。要坚持标本兼治、综合施策，推动市场基础制度规则统一、市场监管公平统一、市场设施高标准联通，以更有力量举措推动改革走深走实。要把推进全国统一大市场建设与实施一揽子增量政策结合起来，坚持从企业的实际关切出发，推动一批可感可及的改革事项，在深化改革中解决一个个具体问题。各地要坚持在良性竞争中更好发展，坚决破除地方保护和市场分割，打通制约经济循环的堵点卡点，促进商品、要素、资源在更大范围内畅通流动。要推进违规返还财税奖补、政府购买服务、妨碍公平竞争等领域专项整治，让各类企业在公平竞争中成长壮大，以更高经济效率推动各地更好发展。	中国政府网
10月18日	国家统计局公布数据显示，据初步核算，前三季度国内生产总值949746亿元，同比增长4.8%； 三季度国内生产总值332910亿元，同比增长4.6% 。9月规模以上工业增加值同比增5.4%，比上月加快0.9个百分点；9月社会消费品零售总额41112亿元，同比增长3.2%，增速比上月加快1.1个百分点；1-9月份全国固定资产投资增长3.4%。1-9月份，全国房地产开发投资78680亿元，同比下降10.1%；新建商品房销售面积70284万平方米，同比下降17.1%。9月末，商品房待售面积73177万平方米，同比增长13.4%。9月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降4.7%，降幅比上月扩大0.5个百分点。其中，北京、广州和深圳分别下降4.6%、10.3%和8.6%，上海上涨4.9%。二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降5.7%和6.6%，降幅均比上月扩大0.4个百分点。9月份，一线城市二手住宅销售价格同比下降10.7%，降幅比上月扩大1.3个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降10.3%、7.6%、12.8%和12.0%。二、三线城市二手住宅销售价格同比分别下降8.9%和9.0%，降幅比上月分别扩大0.3个和0.5个百分点。	国家统计局
10月18日	日前，中国人民银行创设了证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）。为保障工具操作顺利开展，10月18日，中国人民银行与中国证监会联合印发《关于做好证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）相关工作的通知》，向参与互换便利操作各方明确业务流程、操作要素、交易双方权利义务等内容。 中国人民银行委托特定的公开市场业务一级交易商（中债信用增进公司），与符合行业监管部门条件的证券、基金、保险公司开展互换交易。 互换期限1年，可视情展期。互换费率由参与机构招投标确定。可用质押品包括债券、股票ETF、沪深300成分股和公募REITs等，折扣率根据质押品风险特征分档设置。 通过这项工具获取的资金只能投向资本市场，用于股票、股票ETF的投资和做市。 目前获准参与互换便利操作的证券、基金公司20家，首批申请额度已超2000亿元。即日起，中国人民银行将根据参与机构需求正式启动操作，支持资本市场稳定发展。	中国人民银行
10月18日	日前，中国人民银行创设了证券、基金、保险公司互换便利（SFISF），为保障工具操作顺利开展，中国证监会已经同意中信证券、中金公司、国泰君安、华泰证券、申万宏源、广发证券、财通证券、光大证券、中泰证券、浙商证券、国信证券、东方证券、银河证券、招商证券、东方财富证券、中信建投、兴业证券、华夏基金、易方达基金、嘉实基金等20家公司开展互换便利操作。中国证监会要求相关机构加强合规风控管理，主动配合做好这项业务，发挥维护市场稳定运行的积极作用。	证监会
10月18日	今日，央行的两项创新政策工具之一，即证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）的操作细则出炉，首期操作额度5000亿元。互换操作将由央行通过公开招投标确定SFISF操作的互换费率和中标结果，并为SFISF国债或互换央票实施专项额度管理，放宽相关经营性指标。同时， 质押率原则上不超过90%，中债信用增进公司进行盯市管理，补仓线设置不低于75% 。相关细则包括：1.互换期限及费率：为期1年，可提前到期可申请展期。2.互换费率：通过单一价格（荷兰式）招标确定。3.互换操作获得的利率债只能质押，即在银行间市场回购融资，不得卖出。4.互换便利换入国债或央票的融资行为不占用银行间市场借贷规模，不计入债券交易正回购余额。5.换入的国债或央票不计入“固收自营/净资产”指标，换入的股票不计入“权益自营/净资产”。6.换入后交易的股票不计入表内资产，市场风险、所需稳定资金指标减半计算。7.质押率原则上不超过90%，中债增进行盯市管理，补仓线设置不低于75%。8.买入的股票可以对冲，但对冲规模不能超过融资金额的10%。9.利息归还：对在SFISF操作中借出的国债或互换央票，利息仍归央行所有。10.质押品包括AAA债券、ETF、股票及公募REITs。	券中社
10月18日	为贯彻落实党的二十届三中全会关于“建立增强资本市场内在稳定性长效机制”的决策部署，进一步维护资本市场稳定运行，提振市场信心，巩固和增强经济回升向好态势，10月18日，中国人民银行联合金融监管总局、中国证监会发布《关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知》，设立股票回购增持再贷款，激励引导金融机构向符合条件的上市公司和主要股东提供贷款，支持其回购和增持上市公司股票。 再贷款首期额度3000亿元，年利率1.75%，期限1年，可视情况展期。 股票回购增持再贷款政策适用于不同所有制上市公司。国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家全国性金融机构按政策规定，发放贷款支持上市公司股票回购和增持。21家金融机构	中国人民银行

自主决策是否发放贷款，合理确定贷款条件，**自担风险，贷款利率原则上不超过2.25%**。贷款资金“专款专用，封闭运行”。21家金融机构按通知规定发放的股票回购增持贷款，与“**信贷资金不得流入股市**”等相关监管规定不符的，**豁免执行相关监管规定**；豁免之外的信贷资金，执行现行监管规定。**股票回购增持再贷款按季度发放**。即日起，21家金融机构可向符合条件的上市公司和主要股东发放贷款用于股票回购和增持，发放贷款后于次季度第一个月向中国人民银行申请再贷款。对于符合要求的贷款，中国人民银行按贷款本金的100%向金融机构发放再贷款。

10月18日 中国证券业协会发布《关于修改〈首次公开发行股票网下投资者管理规则〉的决定》，自发布之日起施行。其中提出，机构投资者注册网下投资者，应满足以下基本条件：应为本规则第四条规定的依法取得行政许可的专业机构投资者；依法设立并在中国证券投资基金业协会完成登记手续的私募证券投资基金管理人，依法设立、完成登记手续且专门从事证券投资的一般机构投资者，从事证券交易时间达到两年（含）以上，具有丰富的上海市场和深圳市场证券交易经验。其中，私募证券投资基金管理人管理的私募基金总规模最近两个季度应均为10亿元（含）以上，且近三年管理的私募证券投资基金中至少有一只存续期达到两年（含）以上。将第八条改为第七条，修改为：“网下投资者所属的自营投资账户注册配售对象，应具备一定的投资实力，其从上海证券交易所和深圳证券交易所二级市场买入的非限售股票和非限售存托凭证截至最近一个月末总市值应不低于6000万元。除此之外，注册科创板业务权限，其从科创板买入的非限售股票和非限售存托凭证截至最近一个月末总市值应不低于600万元。” 证券业协会

10月17日 国务院新闻办公室上午10时举行新闻发布会，住房城乡建设部部长倪虹、财政部部长助理宋其超、自然资源部副部长刘国洪、中国人民银行副行长陶玲、金融监管总局副局长肖远企介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况，并答记者问。住建部部长倪虹表示，9月26日，中央政治局会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，严控增量、优化存量、提高质量。要回应群众关切，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。9月29日，国务院召开常务会议，研究部署具体落实工作。住房城乡建设部会同财政部、自然资源部、人民银行、金融监管总局等部门，指导各地迅速行动，抓存量政策落实，抓增量政策出台，打出一套“组合拳”，推动市场止跌回稳。概括起来，就是四个取消、四个降低、两个增加。两个增加，**一是通过货币化安置等方式，新增实施100万城中村改造和危旧房改造**。城中村安全隐患多、居住环境差，群众改造意愿迫切。据有关调查，仅在全国35个大城市，需要改造的城中村就有170万套，那么从全国其他城市来看，这个量还会很大，也可以说，其他城市也有改造的需求。全国城市需要改造的危旧房，我们也做了一个调查，有50万套。这次提出的新增实施100万套，主要是对条件比较成熟、通过加大政策支持力度可以提前干的项目，我们就可以提前干、抓紧干。这次主要采取货币化安置的方式，更有利于群众根据自己的意愿和需要来选择合适的房子，减少或者不用在外过渡，能够直接搬入新居。同时，也有利于消化存量商品房。**二是年底前，将“白名单”项目的信贷规模增加到4万亿**。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”，应进尽进、应贷尽贷，满足项目合理融资需求。 国新办

10月16日 中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开主要金融机构座谈会，认真学习贯彻9月26日中共中央政治局会议精神，推动金融机构加快落实近期金融增量政策。中国人民银行党委书记、行长潘功胜，金融监管总局党委委员、副局长肖远企，中国证监会党委委员、副主席王建军出席会议并讲话。中国人民银行党委委员、副行长宣昌能主持会议。会议强调，金融机构要认真贯彻落实中共中央政治局会议精神，迅速行动，用好用足各项增量金融政策，逐项抓好政策落地见效。要加大对实体经济的信贷支持力度，保持货币信贷总量合理增长，加力支持小微企业融资。加强利率政策的执行和传导，扎实组织做好降低存量房贷利率的批量调整工作。实施好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款两项新工具，支持资本市场稳定发展。要加强组织领导，建立专项工作机制，注重部门协调和业务联动，形成工作合力，最大程度发挥政策效应，持续提振市场信心、改善社会预期，有力促进经济持续回升向好、金融高质量发展。农业银行、建设银行、招商银行、中金公司、嘉实基金负责同志作了经验交流。中国人民银行相关司局，21家全国性银行，部分证券公司、基金公司负责同志参加会议。中国人民银行各省级分行主要负责同志在分会场参加会议。

10月16日 今年国庆节前后，A股、港股市场上演“逼空”式行情，使得不少香港券商的多家交易对手方巨额亏损并无法追保，导致无法兑付的情况一再出现。证券时报记者从一些投资者处求证到，目前暂时无法兑付的香港券商包括欧普国际（OPH LPF）、东信证券、长远证券、南方汇发、狮子集团、青石证券等。多家券商表示，正在积极采取行动解决问题，将在近几周陆续启动退款流程。 证券时报

10月14日 央行发布9月金融数据显示，**9月末，广义货币(M2)余额309.48万亿元，同比增长6.8%**。狭义货币(M1)余额62.82万亿元，同比下降7.4%。**2024年前三季度社会融资规模增量累计为25.66万亿元，比上年同期少3.68万亿元**。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加15.39万亿元，同比少增4.13万亿元。**2024年9月末社会融资规模存量为402.19万亿元，同比增长8%**。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为250.87万亿元；委托贷款余额为11.25万亿元，同比下降0.9%；信托贷款余额为4.26万亿元，同比增长11.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为2.34万亿元，同比下降19.6%；企业债券余额为32.07万亿元，同比增长2.2%；政府债券余额为76.97万亿元，同比增长16.4%；非金融企业境内股票余额为11.6万亿元，同比增长2.6%。 中国人民银行

重点公司公告

10月18日	中信证券公告, 公司获得中国证监会复函, 对公司参与互换便利 (SFISF) 无异议。	公司公告
10月18日	海通证券公告, 公司A股股票于2024年10月16日、10月17日、10月18日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到20%, 确认不存在其他应披露而未披露的重大信息。	公司公告
10月18日	电投产融公告, 公司董事会审议通过重大资产重组交易预案, 并向深圳证券交易所申请, 公司股票将于2024年10月21日复牌。	公司公告
10月18日	山西证券公告, 上海资产管理分公司已不再展业并已于2024年10月14日完成了工商注销登记。	公司公告
10月18日	新力金融公告, 2024年1-9月, 公司营业总收入2.47亿元, 同比下降6.60%; 净利润3357.50万元, 同比下降12.21%。	公司公告
10月18日	中原证券公告, 2024年半年度每10股派0.06元, 股权登记日为2024年10月24日。	公司公告
10月17日	新华保险公告, 2024年1-9月, 公司累计原保险保费收入为人民币1456.44亿元。	公司公告
10月17日	中国银河公告, 完成向专业投资者公开发行2024年公司债券(第一期), 发行规模人民币50亿元, 3年期品种发行规模人民币35亿元, 票面利率2.15%; 5年期品种发行规模人民币15亿元, 票面利率2.25%。	公司公告
10月17日	西南证券公告, 控股股东渝富资本拟受让持有的1.07亿股公司股份, 占公司总股本的1.61%。	公司公告
10月17日	西南证券公告, 2024年半年度拟每股派发现金红利0.01元, 股权登记日2024年10月23日, 除权除息日2024年10月24日。	公司公告
10月17日	西部证券公告, 2024年半年度每10股派0.1元, 股权登记日为10月23日。	公司公告
10月16日	中国人寿公告, 2024年1-9月, 公司预计归母净利润1011.35亿-1087.67亿, 净利润同比增长165.00%-185.00%。	公司公告
10月16日	中国太保公告, 2024年1-9月, 公司子公司中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险保费收入为人民币2095.93亿元, 同比增长2.4%, 子公司中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险保费收入为人民币1598.19亿元, 同比增长7.7%。	公司公告
10月16日	华泰证券公告, 2024半年度向全体股东每10股派发现金1.50元, 股权登记日为2024年10月24日, 除权除息日为2024年10月25日。	公司公告
10月16日	陕国投A公告, 2024年半年度每10股派0.1元, 股权登记日为2024年10月22日。	公司公告
10月16日	弘业期货公告, 弘苏实业因司法强制执行而透过集中竞价交易及大宗交易减持该公司股份超过1%。	公司公告
10月15日	中国太保公告, 2024年1-9月, 预计净利润增长60%-70%至370-390亿元, 按年增长1.5至2倍。	公司公告
10月15日	中国人保公告, 2024年1-9月, 预计归母净利润为338.30-379.31亿元, 同比增加133.27-174.28亿元, 增幅为65%-85%。	公司公告
10月15日	华泰证券公告, 部分A股限制性股票回购注销, 公司注册资本由90.29亿元变更为90.27亿元。	公司公告
10月15日	华金资本公告, 公司持股9.16%的股东力合科创集团计划以集中竞价和大宗交易方式, 合计减持公司股份不超过1034.12万股, 约占公司总股本的3%。	公司公告
10月14日	中国人寿公告, 2024年1-9月, 中国人寿累计原保险保费收入约为人民币6083亿元, 同比增长5.1%。	公司公告
10月14日	中国平安公告, 2024年1-9月, 公司原保险保费6891.75亿元, 同比增长8.4%。	公司公告
10月14日	中国人保公告, 2024年1-9月, 经由本公司子公司中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司所获得的原保险保费收入分别为人民币4283.30亿元、人民币966.23亿元及人民币439.63亿元。	公司公告
10月14日	陕国投A公告, 2024年1-9月, 公司营业收入20.16亿元, 同比增长5.15%; 归母净利润9.34亿元, 同比增长12.28%。	公司公告
10月14日	中粮资本公告, 公司股票交易价格于2024年9月24日至2024年10月14日连续10个交易日累计偏离116.38%, 公司不存在应披露未披露的重大信息。	公司公告
10月14日	天茂集团公告, 2024年1-9月, 公司预计增亏, 归母净利润为-3.45亿至-3.15亿, 净利润同比下降62.00%至48.00%。	公司公告
10月14日	九鼎投资公告, 截至2024年9月30日公司在管基金累计实缴规模263.71亿元, 公司在管项目剩余投资本金74.04亿元。	公司公告
10月13日	中油资本公告, 公司A股股票交易价格在2024年10月10日、10月11日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%, 公司、控股股东及实际控制人不存在应披露未披露重大事项。	公司公告
10月13日	华铁应急公告, 公司证券简称拟变更为海南华铁, 经营范围拟新增增值电信、数字技术服务、云计算服务等数智科技业务。	公司公告

资料来源: iFinD, 民生证券研究院

6 投资建议

投资建议：

财政部发布会重点围绕稳增长、扩内需、化风险，下一步有望加强宏观经济逆周期调节，防范化解房地产底层风险，利好非银负债端和投资端。券商方面，重视交投活跃度提升对于业绩的修复。保险方面，财政增量政策有望推动经济持续复苏，继续看好后续板块“资负共振”。

标的方面：

建议关注中国银河、中信证券、华泰证券、中国太保、新华保险、中国平安等。

7 风险提示

- 1) **政策不及预期**: 影响资本市场活跃度表现, 拖累券商营收; 部分政策推出不及预期, 或间接令行业创新不及预期。
- 2) **资本市场波动加大**: 拖累险企和券商投资端表现, 造成净利润大幅波动。
- 3) **居民财富增长不及预期**: 宏观经济复苏放缓, 影响居民可支配收入和消费预期, 购买力和需求下降拖累保险负债端表现。
- 4) **长期利率下行超预期**: 险资资产负债匹配难度加大, 拖累净投资收益率水平, 潜在“利差损”风险上升。

插图目录

图 1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 2: 2024 年非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 3: A 股日均成交金额.....	3
图 4: 沪深 300 指数与中证综合债指数.....	3
图 5: 截至 10 月 18 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 10 月 18 日两融余额与同比增速.....	4
图 7: 本周股票质押市值规模与同比.....	4
图 8: 券商板块市净率(PB).....	4
图 9: 2024 年 1-9 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-9 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 1-9 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 1-9 月单月财险保费增速.....	5
图 13: DR007 和 R007.....	6
图 14: 同业存单到期收益率.....	6
图 15: 1 年、10 年与 30 年期国债收益率 (%).....	6
图 16: 10 年与 30 年期国债期限利差.....	6

表格目录

表 1: 上周及本周重点公司公告与行业新闻.....	7
----------------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026