

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

金融行业周报

——宽基ETF批量降费，Q3银行净息差环比-1bp

证券分析师

王维逸S1060520040001（证券投资咨询）

袁喆奇S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷S1060520040002（证券投资咨询）

韦霁雯S1060524070004（证券投资咨询）

研究助理

许 淼S1060123020012（一般证券业务）

李灵琇S1060124070021（一般证券业务）

2024年11月24日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

宽基ETF批量降费，Q3银行净息差环比-1bp

1、宽基ETF批量降费，管理费率降至0.15%。11月19日，华夏基金、华泰柏瑞基金、易方达基金、嘉实基金、南方基金、华安基金等6家公募基金公司宣布调降旗下大型宽基股票ETF管理费率、托管费率，分别降低至0.15%、0.05%。以规模最大的华泰柏瑞沪深300ETF为例，其管理费率由0.5%下调至0.15%，托管费率由0.1%下调至0.05%，管理费率降幅70%。据证券日报统计，此次降费相关股票ETF规模合计超过1.3万亿元，涉及沪深300、上证50、中证500、中证1000、创业板、科创板50等核心宽基指数，每年可为投资者降低持有成本超过50亿元。被动型基金在市场和政策双重驱动下，自2021年起快速扩张，截至24Q3末被动型权益基金（被动指数型+增强指数型）持有A股市值达到3.16万亿元，已超主动权益型（普通股票型+灵活配置型+偏股混合型）2.82万亿元持有A股市值，是各类资金入市的重要通道。此次降费有利于降低投资者持有成本、吸引更多中长期资金通过ETF入市，同时ETF客户维护费相对较少，因此降费对券商经纪业务影响较小、而ETF规模扩张则有利于经纪佣金收入。对基金业务而言，降费短期内影响基金营收表现，产品结构更为多元的头部基金公司压力相对较小，长期看持续扩张的ETF规模将加速以量补价。

2、Q3银行净息差环比-1bp，盈利小幅微增。11月22日，金融监管总局发布2024年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况。三季度末，银行业金融机构本外币资产总额439.5万亿元，同比增长7.3%；保险公司和保险资产管理公司总资产35万亿元，较年初增加3.5万亿元，增长11.2%。商业银行净息差环比略有下滑，商业银行净息差为1.53%，环比下降1bps，其中股份行、农商行环比持平，大型商业银行环比下降1bps，城商行下降2bps。资产质量基本持平，三季度末商业银行不良贷款率1.56%，环比持平，拨备覆盖率209.48%，环比Q2提升16bps，拨备覆盖率3.27%，环比基本持平。前三季度商业银行合计净利润1.9万亿元，同比增长0.5%，增速较24H1略有提升。保险业偿付能力充足，保险业综合偿付能力充足率197.4%，环比提升1.9pct，其中人身险综合偿付能力充足率188.90%，环比提升3.0pct；保险业核心偿付能力充足率135.1%，环比提升2.7pct。

3、国君海通发布交易草案，细化配套资金用途。11月21日，国泰君安、海通证券公告《国泰君安换股吸收合并海通证券并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。国君海通并购重组推进迅速，未来尚需股东大会、交易所等审批流程。自9月5日双方停牌后，复牌时间由计划的不超过25个交易日缩短至16个，10月10日双方发布交易预案并复牌，11月5日上海政府批复，20日上海国资委批复、国家市场监督管理总局决定不实施进一步审查，21日交易报告书草案迅速发布。国泰君安、海通证券的合并重组或将成为近年来首例头部上市券商间的合并，有望成为证券行业机构间并购的典范。11月20日，西部证券公告董事会审议通过国融证券最近一期审计结果的提案，拟约38.25亿元收购国融证券64.5961%股份，溢价约51%；浙商证券并购国都证券、国联证券并购民生证券等交易也仍在稳步推进，未来行业内更多重组交易值得期待，行业格局优化将进一步加速。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 宽基ETF批量降费，管理费率降至0.15%
- Q3银行净息差环比-1bp，盈利小幅微增
- 国君海通发布交易草案，细化配套资金用途

行业新闻

- 银行：多家理财公司宣布费率优惠
- 证券：证券业协会就保荐业务持续督导工作指引征求意见
- 保险：年内已有6家险企举牌15次，举牌次数创近四年新高
- 金融科技：重庆金管局发布小贷公司监管评级办法（征求意见稿）

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.17%、-2.89%、-4.89%、-4.92%
- 银行：公开市场操作实现净投放668亿元，SHIBOR利率下降
- 证券：周度股基日均成交1.91万亿元
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下降1.16ps

重点聚焦

宽基ETF批量降费，管理费率降至0.15%

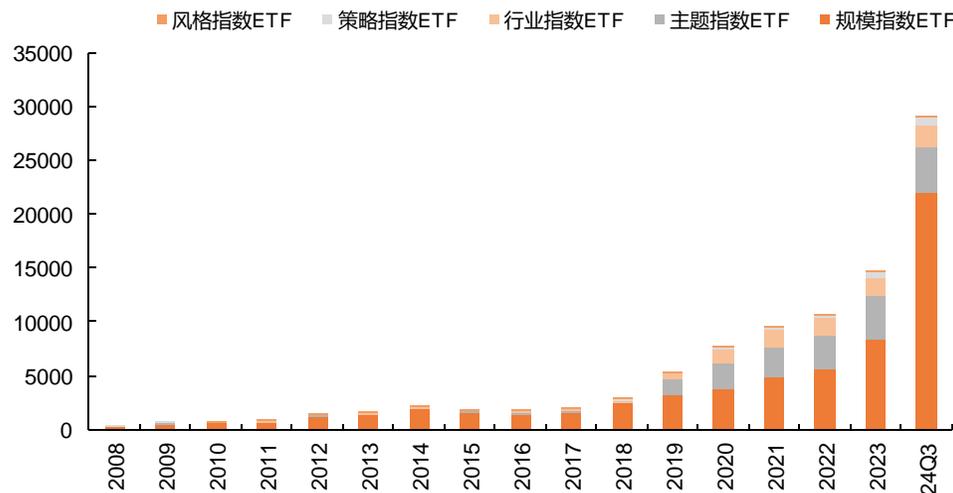
事件：11月19日，华夏基金、华泰柏瑞基金、易方达基金、嘉实基金、南方基金、华安基金等6家公募基金公司宣布调降旗下大型宽基股票ETF管理费率、托管费率，分别降低至0.15%、0.05%。

(资料来源：证券日报，平安证券研究所)

近年来监管层细化ETF运作规则、多次发声鼓励ETF发展：

- ✓ 2020年7月证监会发布《公开募集证券投资基金运作指引第3号——指数基金指引》征求意见稿，沪深交易所发布配套文件征求意见稿，规范ETF设立、运作相关活动，对上市指数基金配套指定自律监管规则，细化标的指数质量、上市等要求。
- ✓ 2021年1月《指数基金指引》发布，2023年8月进行修订、将非宽基股票指数发布时间由不短于6个月修订为不短于3个月。
- ✓ 2023年8月证监会发布“活跃资本市场、提振投资者信心”的一揽子政策措施，提及放松指数基金注册条件，提升指数基金开发效率。
- ✓ 2024年4月国务院出台第三次“国九条”，强调大力推动中长期资金入市，包括建立ETF快速审批通道，推动指数化投资发展。

股票型ETF规模快速增长（亿元）



点评：以规模最大的华泰柏瑞沪深300ETF为例，其管理费率由0.5%下调至0.15%，托管费率由0.1%下调至0.05%，管理费率降幅70%。据证券日报统计，此次降费相关股票ETF规模合计超过1.3万亿元，涉及沪深300、上证50、中证500、中证1000、创业板、科创板50等核心宽基指数，每年可为投资者降低持有成本超过50亿元。被动型基金在市场和政策双重驱动下，自2021年起快速扩张，截至24Q3末被动型权益基金（被动指数型+增强指数型）持有A股市值达到3.16万亿元，已超主动权益型（普通股票型+灵活配置型+偏股混合型）2.82万亿元持有A股市值，是各类资金入市的重要通道。此次降费有利于降低投资者持有成本、吸引更多中长期资金通过ETF入市，同时ETF客户维护费相对较少，因此降费对券商经纪业务影响较小、而ETF规模扩张则有利于经纪佣金收入。对基金业务而言，降费短期内影响基金营收表现，产品结构更为多元的头部基金公司压力相对较小，长期看持续扩张的ETF规模将加速以量补价。

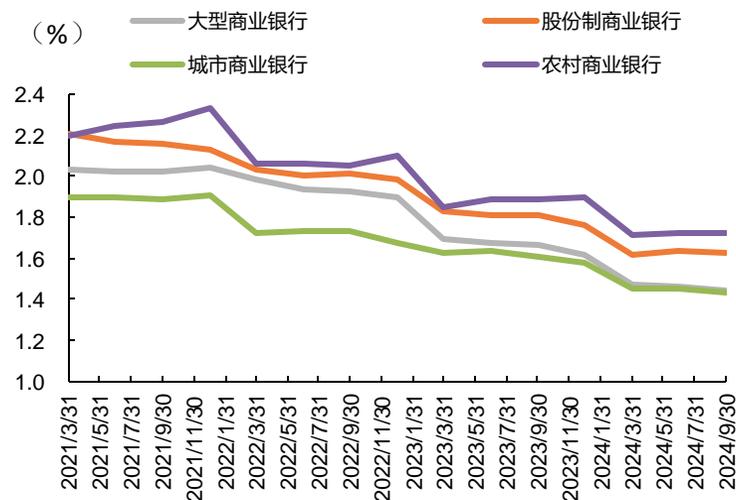
重点聚焦

Q3银行净息差环比-1bp，盈利小幅微增

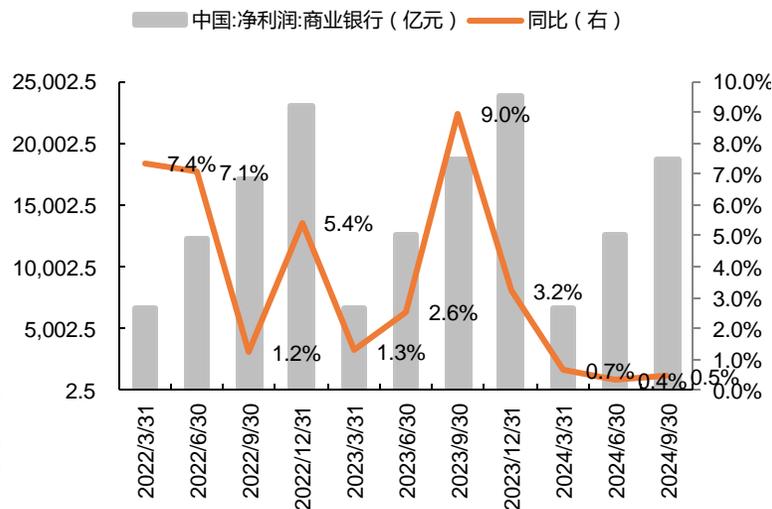
事件：11月22日，金融监管总局发布2024年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况。

(资料来源：金融监管总局，Wind，平安证券研究所)

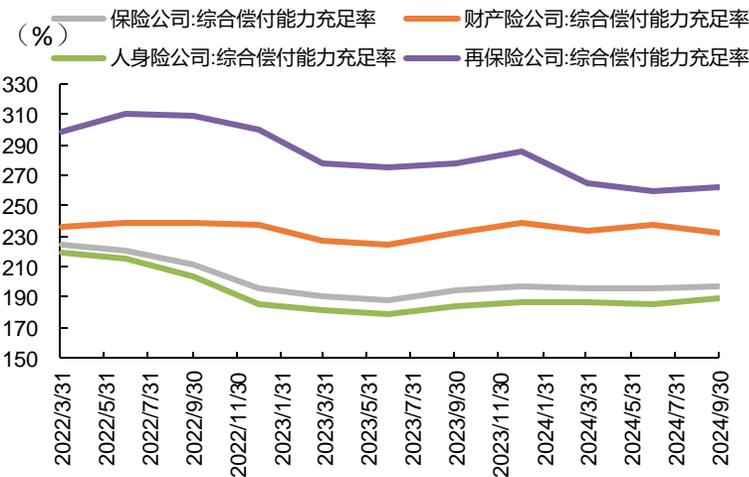
商业银行净息差走势 (分机构类型)



前三季度银行累计净利润增速略有回升



保险业偿付能力充足



点评：三季度末，银行业金融机构本外币资产总额439.5万亿元，同比增长7.3%；保险公司和保险资产管理公司总资产35万亿元，较年初增加3.5万亿元，增长11.2%。商业银行净息差环比略有下滑，商业银行净息差为1.53%，环比下降1bps，其中股份行、农商行环比持平，大型商业银行环比下降1bps，城商行下降2bps。资产质量基本持平，三季度末商业银行不良贷款率1.56%，环比持平，拨备覆盖率209.48%，环比Q2提升16bps，拨备覆盖率3.27%，环比基本持平。前三季度商业银行合计净利润1.9万亿元，同比增长0.5%，增速较24H1略有提升。保险业偿付能力充足，保险业综合偿付能力充足率197.4%，环比提升1.9pct，其中人身险综合偿付能力充足率188.90%，环比提升3.0pct；保险业核心偿付能力充足率135.1%，环比提升2.7pct。

国君海通发布交易草案，细化配套资金用途

事件：11月21日，国泰君安、海通证券公告《国泰君安换股吸收合并海通证券并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。

（资料来源：公司公告，Wind，平安证券研究所）

草案进一步明确配套资金使用用途、整合方向、异议股东现金选择权等要素。交易方案仍是每1股海通证券股票换得0.62股国泰君安同类别股票，并向国资公司发行A股募资不超过100亿元。

1) 发布配套资金使用方案：①不超过30亿元用于国际化业务；②不超过30亿元用于交易投资业务；③不超过10亿元用于数字化转型；④不超过30亿元用于补充营运资金。

2) 明确异议股东现金选择权的提供方：国际集团将为国泰君安异议股东提供现金选择权，太平人寿保险有限公司、中银证券将为海通证券A股异议股东提供，中银国际亚洲有限公司将为海通证券H股异议股东提供。

3) 公布整合管控安排：合并后存续公司将建立统一的战略规划和管理体系，将双方原有资产纳入一体化管理，统一财务、流动性、净资本管理。海通证券全体员工劳动合同将由存续公司承继并继续履行，存续公司将根据业务运营和管理需要，稳步推进双方人员及机构整合。

4) 公布备考财务报表：2024年前三季度，交易后国泰君安资产规模16223.83亿元、归母净资产规模3266.76亿元，较交易前分别+74.09%、+96.23%；交易后9M24营业收入416.11亿元、归母净利润86.58亿元，较交易前分别+43.48%和-9.08%。根据上市券商三季报财务数据，合并后备考总资产排名行业第2（vs中信证券17317亿元），归母净资产排名第1（vs中信证券2865亿元），营业收入排名第2（vs中信证券461亿元），归母净利润排名第3（vs中信证券168亿元，华泰证券125亿元）。

点评：国君海通并购重组推进迅速，未来尚需股东大会、交易所等审批流程。自9月5日双方停牌后，复牌时间由计划的不超过25个交易日缩短至16个，10月10日双方发布交易预案并复牌，11月5日上海政府批复，20日上海国资委批复、国家市场监督管理总局决定不实施进一步审查，21日交易报告书草案迅速发布。国泰君安、海通证券的合并重组或将成为近年来首例头部上市券商间的合并，有望成为证券行业机构间并购的典范。11月20日，西部证券公告董事会审议通过国融证券最近一期审计结果的提案，拟约38.25亿元收购国融证券64.5961%股份，溢价约51%；浙商证券并购国都证券、国联证券并购民生证券等交易也仍在稳步推进，未来行业内更多重组交易值得期待，行业格局优化将进一步加速。

多家理财公司宣布费率优惠

事件：据财联社报道，临近年末，理财公司为吸引客户，掀起降费大战。已有中银理财、交银理财、招银理财、民生理财、光大理财、华夏理财等多家银行理财公司发布费率优惠公告，对旗下多款产品进行阶段性降费，甚至有部分理财产品执行阶段性“0费率”。

（资料来源：财联社）

中银协发布《全国农村中小银行机构行业发展报告2024》

事件：近日，中国银行业协会发布《全国农村中小银行机构行业发展报告2024》。截至2023年末，全国农村中小银行总资产、总负债分别为54.61万亿元、50.66万亿元，均比上年同期增长9.2%。其中，全国农村合作金融机构各项存款总额41万亿元，同比增加3.17万亿元，占总负债比重提升至84.62%；各项贷款总额28.6万亿元，同比增加2.19万亿元，占总资产比重提升至54.82%。

（资料来源：中国银行业协会）

金融监管总局将继续提升金融业对港澳开放水平

事件：11月19日，国家金融监督管理总局党委书记、局长李云泽在第三届国际金融领袖投资峰会上表示，1) 持续提升金融业对港澳开放水平，尽快完成涉及CEPA新开放措施的法规调整。2) 积极支持香港总部经济建设。鼓励中资银行保险机构在香港设立境外区域总部。3) 助力香港国际风险管理中心建设。鼓励在港中资银行参与香港国际黄金交易中心建设。4) 深化两地养老金融合作。5) 支持香港培育发展新质生产力。促进两地银行保险机构在绿色低碳、人工智能等新兴领域深度合作。6) 携手应对风险挑战。

（资料来源：财联社）

证券业协会就保荐业务持续督导工作指引征求意见

事件：近日，中国证券业协会向证券公司就《证券公司保荐业务持续督导工作指引》征求意见。此次《指引》的起草主要明确三大方面内容，一是制定较为健全的保荐业务持续督导执业规范，形成统一明晰的执业标准。二是针对可转债股债双性特点，明晰可转债项目的股性持续督导与债性受托管理工作要求，解决保荐人可转债持续督导执业“困惑”问题。三是形成统一的持续督导工作底稿目录，覆盖持续督导阶段的主要工作内容，为保荐人编制持续督导工作底稿提供指引。

（资料来源：券商中国）

证监会发布《上市公司行业统计分类与代码》等8项行业标准

事件：11月22日，证监会发布《上市公司行业统计分类与代码》《区域性股权市场跨链技术规范》《区域性股权市场跨链数据规范》《区域性股权市场跨链认证安全规范》《区域性股权市场区块链通用基础设施通讯指南》《证券期货业信息技术架构管理指南》《证券期货业数据标准属性框架》《证券基金经营机构运维自动化能力成熟度规范》等8项金融行业标准，自公布之日起施行。

（资料来源：证监会）

证券业协会召开股权与另类投资业务专业委员会全体会议

事件：11月14日，中国证券业协会在江苏南京召开股权与另类投资业务专业委员会全体会议。会议总结了2024年委员会重点工作开展情况，讨论了下一阶段工作计划，着重研究了证券公司两类子公司管理规范中“重大事件”的标准，部分参会人员围绕私募股权定位及助推形成新质生产力、另类投资业务创新发展模式进行了分享。

（资料来源：中国证券业协会）

年内已有6家险企举牌15次，举牌次数创近四年新高

事件：据上海证券报统计，截至11月19日，年内已有6家险企对14家上市公司进行15次举牌，举牌次数和被举牌上市公司数量均创下近四年来新高。具体来看，险资主要围绕自身产业链或者国家重点战略进行举牌布局。

(资料来源：上海证券报)

商务部鼓励险企加大对专精特新“小巨人”等企业的承保支持力度

事件：11月21日，商务部印发《促进外贸稳定增长若干政策措施》。其中提到，扩大出口信用保险承保规模和覆盖面。支持企业开拓多元化市场，鼓励相关保险公司加大对专精特新“小巨人”“隐形冠军”等企业的承保支持力度，拓展出口信用保险产业链承保。

(资料来源：慧保天下)

全国养老服务信息平台正式上线运行

事件：11月20日，全国养老服务信息平台正式上线运行。平台设置了政策资讯、服务查询、在线办理、养老地图等板块，旨在为社会公众、养老服务人员和机构等提供信息查询、服务链接和事项办理等服务。

(资料来源：中国银行保险报)

重庆金管局发布小贷公司监管评级办法（征求意见稿）

事件：近日，重庆地方金融管理局起草了《重庆市小额贷款公司监管评级办法（征求意见稿）》，向社会公开征集意见。全文共5章，24条，包括总则、评价体系、评级实施、评级结果及运用及附则。

（资料来源：重庆市地方金融监管局）

商务部：优化跨境贸易结算

事件：11月21日，商务部发布关于促进外贸稳定增长若干政策措施。《措施》要求，优化跨境贸易结算。引导银行机构优化海外布局，提升对企业开拓国际市场的服务保障能力。加强宏观政策协调配合，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。鼓励金融机构为外贸企业提供更多汇率风险管理产品，帮助企业提升汇率风险管理水平。

（资料来源：移动支付网）

中小银行数字化转型加速

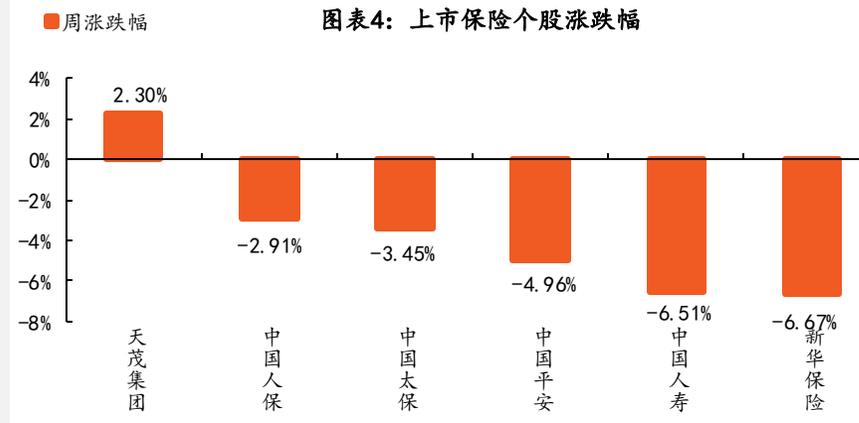
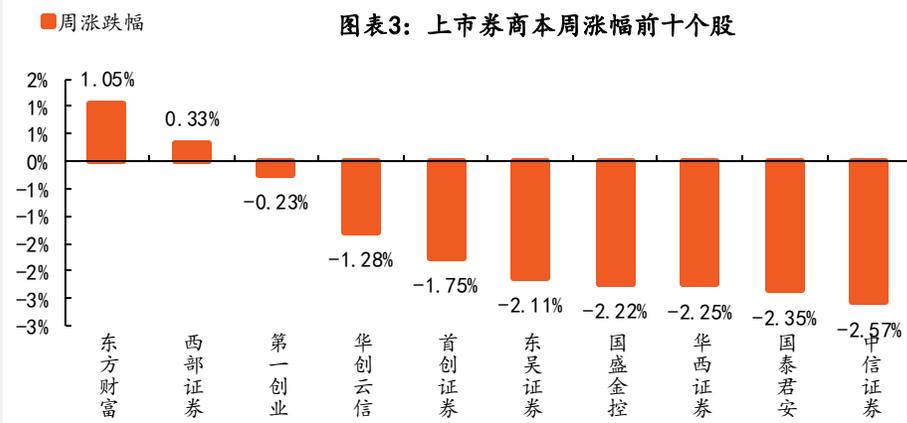
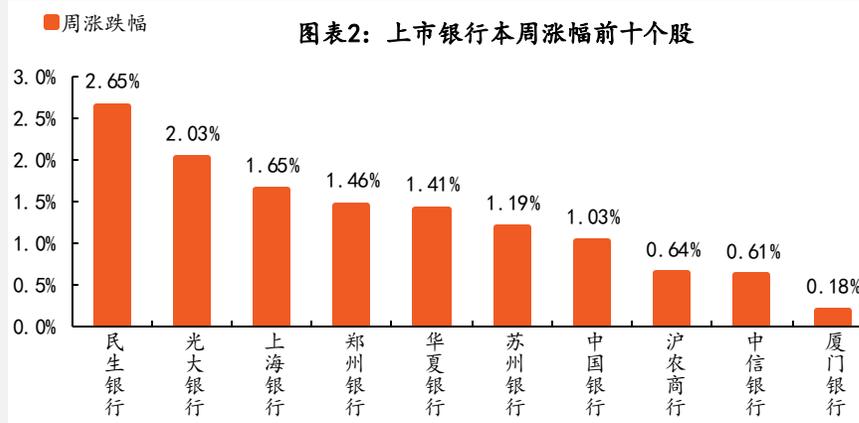
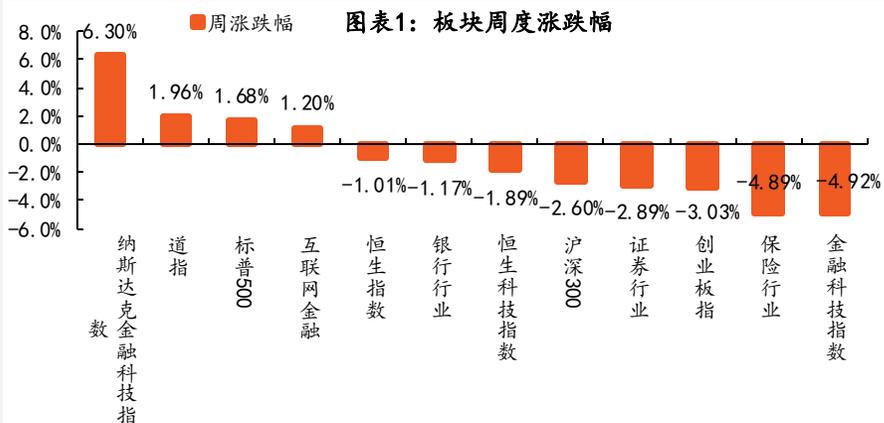
事件：近半年内，多家中小银行就数字化转型项目发布招标或中标公告。多家中小银行启动数字化转型项目，分为前期咨询规划和实际建设等。实际建设方面。湖南银行近期就网点业务数字化转型，启动相关建设；德州陵城农商银行则推动零售业务数字化转型建设。前期咨询规划方面。贵阳银行、赣州银行近期在行动，这2家银行的数字化转型咨询项目金额均为数百万元。

（资料来源：移动支付网）

行业数据 | 市场表现

本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.17%、-2.89%、-4.89%、-4.92%

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.17%、-2.89%、-4.89%、-4.92%，同期沪深300指数下跌2.60%。恒生科技指数下跌1.89%，同期恒生指数下跌1.01%，纳斯达克金融科技指数上涨6.30%，创业板指数下跌3.03%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第14、28位。各子板块中，民生银行(+2.65%)、东方财富(+1.05%)和天茂集团(+2.30%)表现最好。

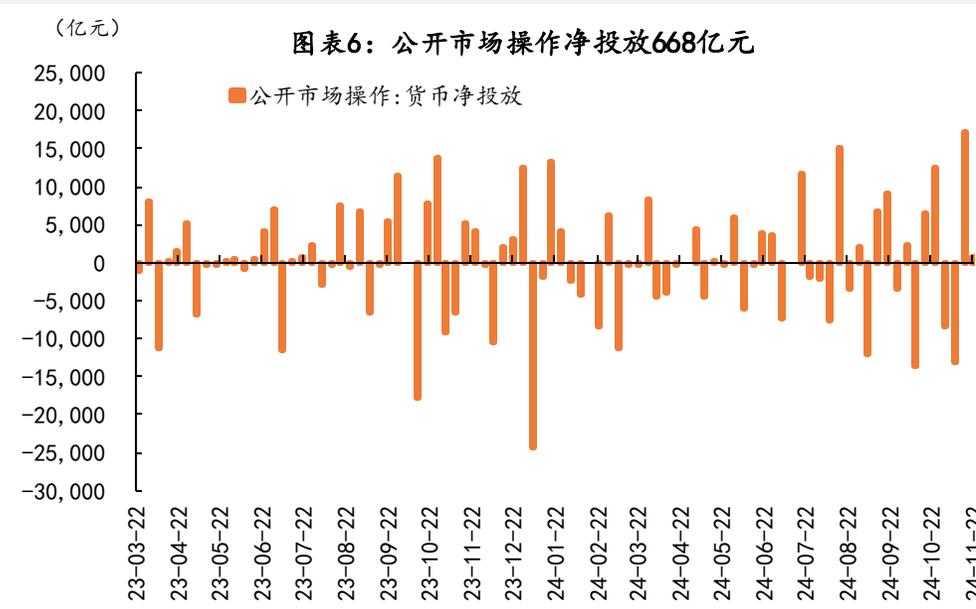
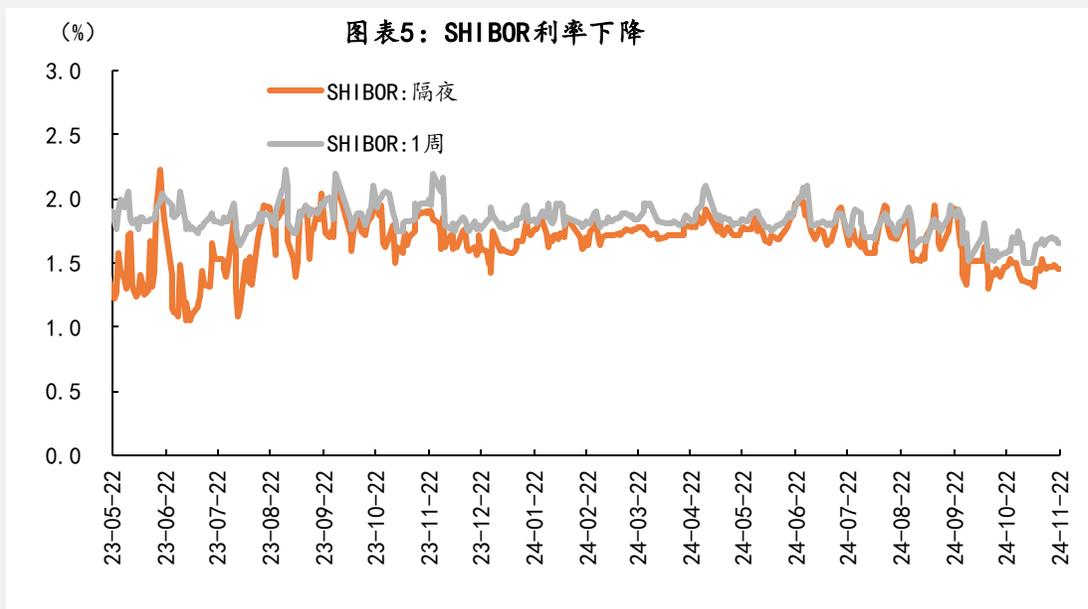


资料来源：wind, 平安证券研究所

银行：公开市场操作实现净投放668亿元，SHIBOR利率下降

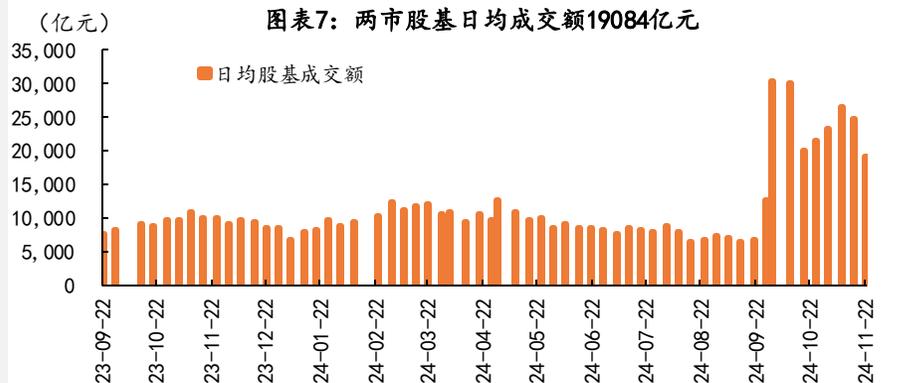
SHIBOR: 截至11月22日，隔夜SHIBOR利率环比上周下降1.4BP至1.46%，7天SHIBOR利率环比上周下降3.2BP至1.65%。

公开市场操作: 本周央行逆回购投放18682亿元人民币，另有18014亿元人民币逆回购回笼，实现净投放668亿元。

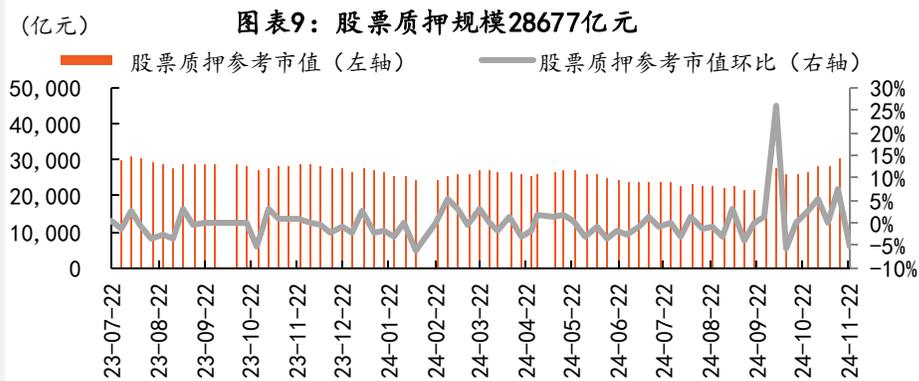


证券：周度股基日均成交1.91万亿元

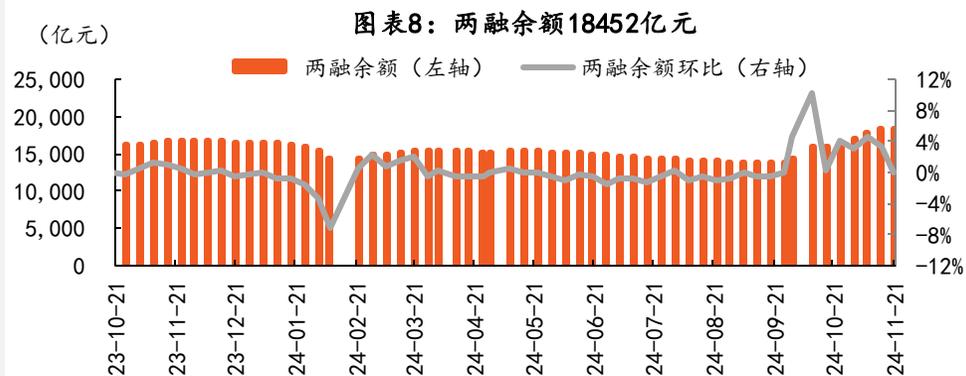
【成交额】 本周两市股基日均成交额19084亿元，环比上周下降23.2%。



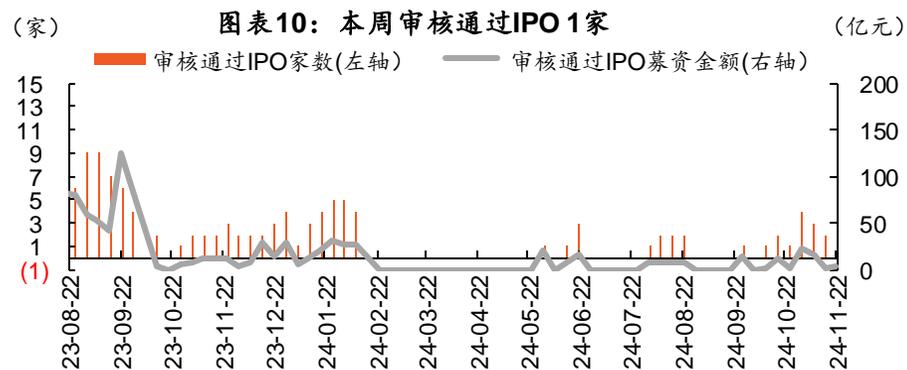
【股票质押】 截至11月22日，股票质押规模28677亿元，环比上周下降5.08%。



【两融】 截至11月21日，两融余额18452亿元，环比上周四下降0.06%。



【公开市场发行】 本周审核通过IPO企业1家，资金募集规模约2.97亿元。

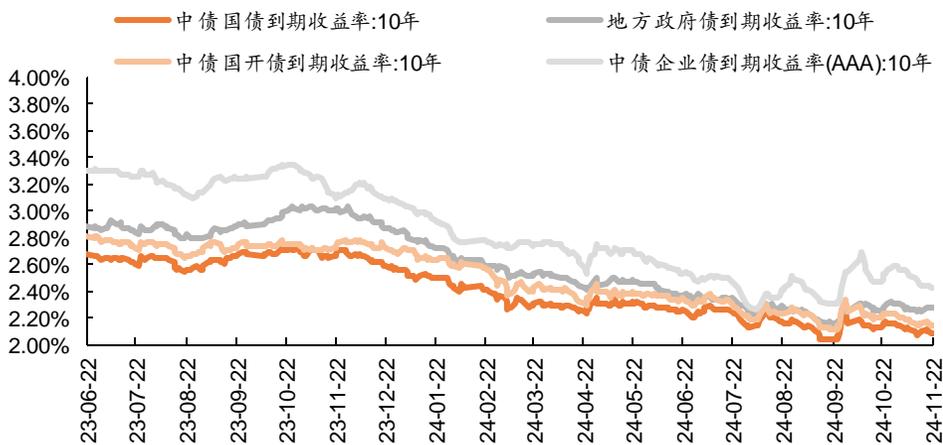


资料来源：wind, 平安证券研究所

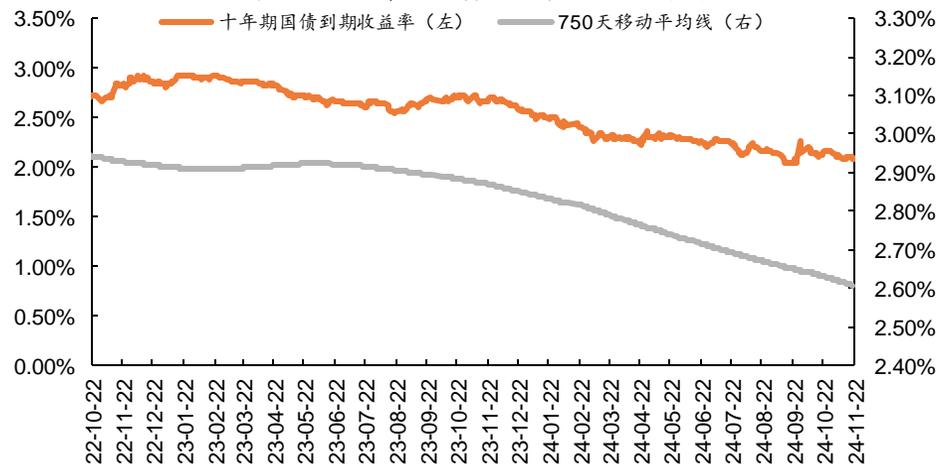
保险：十年期国债到期收益率环比上周下降1.16ps

债券收益率：截至11月22日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.083%、2.275%、2.149%、2.428%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周五分别变动-1.16bps、+2.15bps、-0.55bps、-1.32bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：wind, 平安证券研究所

投资建议&风险提示

投资建议

- 1、银行：站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著，一季度重定价压力的进一步释放或将带动行业息差进一步收窄，但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近12个月平均股息率相对以10年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。板块静态PB仅0.60倍，对应隐含不良率超15%，安全边际充分。
- 2、非银：1) 保险：利率中枢下行、保险竞品吸引力下降，2024年前三季度A股主要上市险企的净利润与NBV实现较大幅增长。保险股股息率较高、2024全年有望延续负债端改善之势，目前行业估值和持仓仍处底部，看好行业长期配置价值。2) 证券：资本市场重磅“组合拳”出台，本轮政策力度大、范围广、落地速度快，对市场情绪形成强烈催化，市场信心快速回升，9月下旬以来A股成交活跃度快速回升，证券行业从估值和业绩均具备beta属性，全面受益。

⚠️ 风险提示：

- 1) **金融政策监管风险**：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) **宏观经济下行风险**，导致银行业资产质量压力超预期抬升。
- 3) **利率下行风险**，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。
- 4) **国外地缘局势恶化**，权益市场大幅波动， β 属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

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±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±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。

免责声明：

此报告旨为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。

平安证券研究所 金融研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
韦霖雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060524070004
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012
李灵琇	LILINGXIU785@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060124070021