

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

——财险业高质量发展行动方案出台，国信证券发布与万和重组草案

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12月8日

请务必阅读正文后免责声明

平安证券

财险业高质量发展行动方案出台，国信证券发布与万和重组草案

1、财险业高质量发展行动方案发布，突出扶优限劣。12月6日，国家金融监督管理总局印发《关于强监管防风险促改革推动财险业高质量发展行动方案》。《行动方案》围绕财险业高质量发展的目标提出二十条具体措施，是新保险“国十条”后首个细分行业的发展行动方案。《行动方案》确定未来五年财险业发展目标，突出全面监管严格监管、防范化解风险、服务实体经济的政策导向。监管方面，要求强化市场准入和退出监管，推进分级分类监管，有助于引导行业有序竞争。防范化解风险方面，鼓励财险机构增强资本补充能力，完善风险预警、防范化解、处置各环节。深化改革方面，鼓励机构专业化、精细化、集约化发展，支持大型财险公司做优做强，强化政策性财险公司职能定位，鼓励中小财险公司走差异化发展道路，要求加快业务转型升级，丰富新能源车险等产品。服务实体经济方面，着重关注服务新质生产力、城乡融合发展等。

2、国信发布与万和重组草案，行业内重组交易顺利推进。12月6日，国信证券发布发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案），进一步披露发行股份数量、交易金额等。国信证券整合计划稳步推进，此次报告书草案发布万和证券估值价格，万和证券100%股权评估价值54.04亿元，增值率0.47%，对应万和证券合并报表归母净资产计算PB约1.01x。此次合并有助于国信证券补充资本，据报告书草案披露，按24H1数据测算交易后归母净资产将增长4.61%，总资产将增长2.44%。此外，万和证券将成为国信证券控股子公司，将充分利用海南自由贸易港跨境金融服务试点的优势，抢先布局国际和创新业务。本周浙商证券成为国都证券主要股东的申请也受证监会批复，近期行业内多起并购重组交易案例均在加速推进。

3、加快落实一揽子隐性债务化解政策，资产端风险缓释。12月5日，《时事报告》杂志刊登财政部部长蓝佛安署名文章《加快落实一揽子隐性债务化解政策》。本篇文章指出近期一揽子、综合性、靶向准的隐性债务化解政策的三大举措，包括一次性增加6万亿元债务额度，24-28年每年从新增地方专项债券中安排8000亿元专门用于化债，明确29年以及年度到期的2万亿元棚户区改造存量隐性债务可按原合同约定履行偿还责任。三项政策有望缓解重点省市的债务压力，也将利好商业银行资产质量改善，缓解市场对于城投基建类贷款不良暴露的担忧。化债短期对银行产生一定影响，但整体较为有限，考虑到隐性债务债权人还包括非银类机构，对息差负面影响或将更低，整体影响偏中性。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 财险业高质量发展行动方案发布，突出扶优限劣
- 国信发布与万和重组草案，行业内重组交易顺利推进
- 加快落实一揽子隐性债务化解政策，资产端风险缓释

行业新闻

- 银行：央行表示，明年将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向
- 证券：国资委、发改委发布推动央企创业投资基金高质量发展相关措施
- 保险：金融监管总局等五部门表示将推动巨灾保险发展
- 金融科技：地方金融监管科技运用座谈会在南京成功举办

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+2.35%、+2.37%、+4.10%、+5.21%
- 银行：公开市场操作实现净回笼11321亿元，SHIBOR利率上行
- 证券：周度股基日均成交1.93万亿元
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下降6.67ps

财险业高质量发展行动方案发布，突出扶优限劣

事件：12月6日，国家金融监督管理总局印发《关于强监管防风险促改革推动财险业高质量发展行动方案》。

（资料来源：国家金融监督管理总局，平安证券研究所）

一、总体要求

- ✓ 未来五年，财险业保持平稳增长，风险防范能力、保障广度深度、综合实力逐步增强，初步形成结构合理、治理良好、竞争有序的财险市场体系。

二、全面监管严格监管

- ✓ 强化市场准入退出监管
- ✓ 推进分级分类监管
- ✓ 从严整治违法违规行为
- ✓ 健全审慎监管制度规则

三、切实防范化解风险

- ✓ 增强资本补充能力
- ✓ 健全监测预警体系
- ✓ 完善风险防范化解处置机制
- ✓ 丰富风险化解处置方式

四、深化改革推进开放

- ✓ 把好机构发展定位
- ✓ 加快业务转型升级
- ✓ 提升风险管理能力
- ✓ 推进高水平对外开放

五、提升服务实体经济质效

- ✓ 服务新质生产力发展
- ✓ 促进城乡融合发展
- ✓ 保障国家重大战略
- ✓ 支持防灾减灾救灾体系建设

六、营造良好发展环境

- ✓ 加大政策支持力度
- ✓ 强化金融文化建设
- ✓ 凝聚高质量发展合力
- ✓ 提升全社会财险保障意识

点评：《行动方案》围绕财险业高质量发展的目标提出二十条具体措施，是新保险“国十条”后首个细分行业的发展行动方案。《行动方案》确定未来五年财险业发展目标，突出全面监管严格监管、防范化解风险、服务实体经济的政策导向。监管方面，要求强化市场准入和退出监管，推进分级分类监管，有助于引导行业有序竞争。防范化解风险方面，鼓励财险机构增强资本补充能力，完善风险预警、防范化解、处置各环节。深化改革方面，鼓励机构专业化、精细化、集约化发展，支持大型财险公司做优做强，强化政策性财险公司职能定位，鼓励中小财险公司走差异化发展道路，要求加快业务转型升级，丰富新能源车险等产品。服务实体经济方面，着重关注服务新质生产力、城乡融合发展等。

国信发布与万和重组草案，行业内重组交易顺利推进

事件：12月6日，国信证券发布发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案），进一步披露发行股份数量、交易金额等。

（资料来源：公司公告，券商中国，平安证券研究所）

发行股份购买万和证券96.08%股份

- ✓ 上市公司拟通过发行A股股份的方式向深圳资本、鲲鹏投资、深业集团、深创投、远致富海十号、成都交子、海口金控购买其合计持有的万和证券96.08%的股份。
- ✓ 交易价格为51.92亿元，增值率0.47%。
- ✓ 发行股份价格为8.60元/股，为定价基准日前60个交易日股票交易均价的80%，发行数量6.04亿股，占发行后上市公司总股本5.91%。

对主营业务的影响

- ✓ 完善公司跨区域布局，万和证券的注册地在海南，50家分支机构主要分布在粤港澳大湾区、长三角、北京、成都等国家重点发展区域。国信证券成长于深圳经济特区，此次收购万和证券，有助于上市公司把握海南自由贸易港的政策优势和发展机遇，在跨境资产管理等国际业务及创新业务方面实现突破，进一步拓展发展空间；同时，本次收购有助于提升上市公司服务粤港澳大湾区、长三角、京津冀、成渝地区双城经济圈等国家区域发展战略的能力，进一步提升公司综合竞争力。

对财务指标的影响

- ✓ 按24H1数据测算，交易后，资产合计+2.44%，归母净资产+4.61%，营业收入+2.21%，归母净利润-0.79%。

点评：国信证券整合计划稳步推进，此次报告书草案发布万和证券估值价格，万和证券100%股权评估价值54.04亿元，增值率0.47%，对应万和证券合并报表归母净资产计算PB约1.01x。此次合并有助于国信证券补充资本，据报告书草案披露，按24H1数据测算交易后归母净资产将增长4.61%，总资产将增长2.44%。此外，万和证券将成为国信证券控股子公司，将充分利用海南自由贸易港跨境金融服务试点的优势，抢先布局国际和创新业务。本周浙商证券成为国都证券主要股东的申请也受证监会批复，近期行业内多起并购重组交易案例均在加速推进。

加快落实一揽子隐性债务化解政策，资产端风险缓释

事件：12月5日，《时事报告》杂志刊登财政部部长蓝佛安署名文章《加快落实一揽子隐性债务化解政策》。

（资料来源：时事报告，平安证券研究所）

- 1. 一是加快债券发行使用，尽早发挥政策和资金效益。**目前，财政部已将新增6万亿元债务额度下达各地。我们将指导各地合理分配债券资金，抓紧细化置换债券发行和使用计划，明确“时间表”和“路线图”，加快发行使用进度，确保再融资债券“发行一批、置换一批”，让政策效应尽快释放。同时，强化全流程全链条监管，确保每一笔资金依法合规使用。
- 2. 二是坚决遏制新增隐性债务，完善地方政府债务管理。**健全部门信息共享和监管协同机制，全口径监测地方政府债务情况，对新增隐性债务保持“零容忍”的高压监管态势，将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，持续加强预算管理，督促地方依法合规建设政府投资项目。不断完善地方政府债务管理，加快建立同高质量发展相适应的中国特色债务体系。
- 3. 三是推动融资平台加快改革转型，坚决防止违规为地方政府提供新增融资服务。**结合存量隐性债务置换和地方债务风险化解工作进展，加快推进融资平台改革转型，持续压减融资平台数量。目前，化解融资平台债务风险工作已取得重要阶段性进展，融资平台债务风险水平显著下降。下一步，财政部将加强与金融管理部门配合，持续推动地方做好融资平台债务风险化解工作。

点评：本篇文章指出近期一揽子、综合性、靶向准的隐性债务化解政策的三大举措，包括一次性增加6万亿元债务额度，24-28年每年从新增地方专项债券中安排8000亿元专门用于化债，明确29年以及年度到期的2万亿元棚户区改造存量隐性债务可按原合同约定履行偿还责任。三项政策有望缓解重点省市的债务压力，也将利好商业银行资产质量改善，缓解市场对于城投基建类贷款不良暴露的担忧。化债短期对银行产生一定影响，但整体较为有限，考虑到隐性债务债权人还包括非银类机构，对息差负面影响或将更低，整体影响偏中性。

央行：明年将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向

事件：12月2日，2024中国金融学会学术年会暨中国金融论坛年会在京开幕，央行行长潘功胜表示，明年，中国人民银行将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向，综合运用多种货币政策工具，加大逆周期调控力度，保持流动性合理充裕，降低企业和居民综合融资成本。发挥好结构性货币政策工具作用，重点加强对科技创新、绿色金融、消费金融等领域的支持力度，促进房地产市场和资本市场平稳发展。积极推动货币政策框架改革，强化利率政策执行和传导，丰富货币政策工具箱。同时，优化货币供应量统计，将个人活期存款和非银行支付机构客户备付金这两项流动性强的金融工具纳入M1统计，并加强对M2等各层次货币供应量和社会流动性的监测。

（资料来源：财联社）

年内商业银行二永债发行规模超1.58万亿

事件：12月5日，据财联社报道，2024年以来，商业银行持续加快资本补充节奏，通过发行二级资本债、永续债（下称“二永债”）或进行增资扩股等外源性方式补充资本，以满足监管要求和提升自身业务经营能力。记者据公开数据梳理，今年前11个月，各类银行发行“二永债”规模已超1.58万亿元，国有大行和股份行占比达八成；中小银行则加速通过增资扩股、定向募股的方式补充资本，据不完全统计，年内已有85家银行增资方案获批，中西部地区银行居多。

（资料来源：财联社）

理财产品分类指引即将出台

事件：12月6日，21财经记者近期获悉，中国银行业协会已制定针对银行理财产品的分类指引，近期准备投票，预计投票结束后会有结果。理财产品分类指引文件主要是在原来产品分类的基础上，进一步对产品投资性质、运作方式、业绩比较基准和风险等级进行细化。目前来看，该分类指引所指范围涵盖了商业银行和理财子公司发行的产品，其使用场景也提到，商业银行及银行理财子公司在产品创设、募集、销售过程中应准确、及时展示理财产品的分类。

（资料来源：财联社）

国资委、发改委：推动央企创业投资基金高质量发展

事件：近日，国务院国资委、国家发展改革委联合出台政策措施，推动中央企业创业投资基金高质量发展，支持中央企业发起设立创业投资基金，重点投早、投小、投长期、投硬科技。重点内容包括：着眼新技术新领域新赛道布局，优化出资人政策供给；致力长周期陪伴创新企业成长，推动国资成为更有担当的长期资本、耐心资本；着力加大创新资本投入，募集更多资金投向硬科技；突出创业投资和产业投资理念，以创业投资基金为“探头”和“触角”培育新质生产力；针对国资创业投资“不敢投”“不愿投”等问题，健全符合国资央企特点的考核和尽职合规免责机制。

（资料来源：发改委）

证监会：五方面走好中国特色期货市场发展之路

事件：12月7日，证监会副主席陈华平在出席第十九届中国（深圳）国际期货大会时指出，一是夯实监管制度，守牢风险底线。二是完善品种布局，充分发挥功能。三是优化市场结构，改善市场生态。四是做强行业机构。五是扩大对外开放，深化国际合作。

（资料来源：券商中国）

信托监管酝酿1+N制度体系

事件：在日前举行的2024年中国信托业年会上，监管人士透露，目前正在制定1+N制度体系，其中1是指《关于信托业进一步高质量发展的指导意见》，N是指服务信托、资产管理信托等的业务细则。1+N制度体系是以三分类为基础的，预计2025年会出台针对资产服务信托、资产管理信托等的监管细则。

（资料来源：券商中国）

金融监管总局等五部门：推动巨灾保险发展

事件：近日，中国气象局、财政部、央行、金融监管总局、中国证监会五部门印发《关于加强金融气象协同联动、服务经济社会高质量发展的指导意见》，其中强调，要推动巨灾保险发展，研究极端天气气候事件和气象灾害对金融机构和金融市场的影响，拓展人工影响天气在农业保险业务上的防灾减灾服务。

(资料来源：中国气象局)

《期货公司“保险+期货”业务规则（试行）》发布

事件：12月7日，中国期货业协会对外正式发布《期货公司“保险+期货”业务规则（试行）》，共六章二十七条。该规则是“保险+期货”业务领域的首份行业自律规范性文件。规则围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线，坚持问题导向，明确了期货公司“保险+期货”业务的各类禁止行为。规则还明确了业务的自律检查机制，对期货经营机构的违规行为，提出了具体处理措施。

(资料来源：券商中国)

全国医保个人账户跨省共济工作正式启动

事件：近日，国家医疗保障局在江苏苏州正式启动全国医保个人账户跨省共济。职工医保个人账户可以跨省用于本人近亲属缴纳居民医保和报销医疗费用。目前已有9省市的31个统筹区，能够进行个人账户的跨省共济。当前国家医保局正深入推进职工医保个人账户改革，加快实现个人账户共济范围三个扩大，即从市内扩大到省内、从直系亲属扩大到近亲属、从省内扩大到全国跨省。目前，全国所有省份已实现个人账户省内共济，23个省份实现“近亲属”共济。1—10月共济人次已达2.83亿、金额369亿元。个人账户跨省共济改革涉及3亿多职工参保人员和近10亿居民医保参保人员。

(资料来源：中国医疗保险)

地方金融监管科技运用座谈会在南京成功举办

事件：来自全国26个省份的各级地方金融管理部门、各类地方金融行业协会和地方金融组织的领导和代表，以及相关专家学者齐聚南京，参加由中国小额贷款公司协会召开的“地方金融监管科技运用座谈会”。本次会议以“探索地方金融监管科技运用新路径”为主题，旨在搭建地方金融管理部门、行业协会、地方金融组织及相关专家学者交流互动平台，解读国家及地方金融监管和金融风险防范政策举措，分享地方金融监管和金融风险防范成功案例和创新思路。

（资料来源：江苏省小额贷款公司协会）

我国生成式人工智能产品用户规模达2.3亿人，大模型超190个

事件：日前，中国互联网络信息中心（CNNIC）在第五届中国互联网基础资源大会上发布《生成式人工智能应用发展报告（2024）》。截至2024年6月，我国生成式人工智能产品的用户规模达2.3亿人。生成式人工智能技术与各行各业的融合正在我国加速落地。《报告》显示，我国初步构建了较为全面的人工智能产业体系，相关企业超过4500家，核心产业规模已接近6000亿元人民币，产业链覆盖芯片、算法、数据、平台、应用等上下游关键环节。截至2024年7月，我国完成备案并上线、能为公众提供服务的生成式人工智能服务大模型已达190多个，极大提高了用户的生活质量和工作效率。

（资料来源：网信上海）

上海：支持数字人民币系统接入区块链基础设施

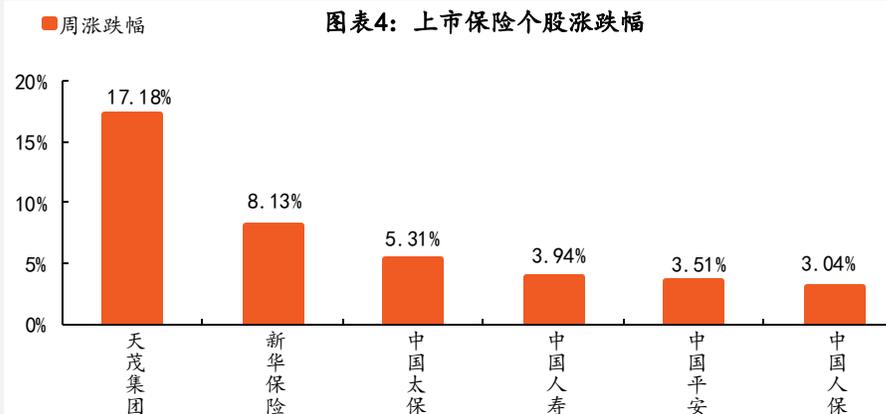
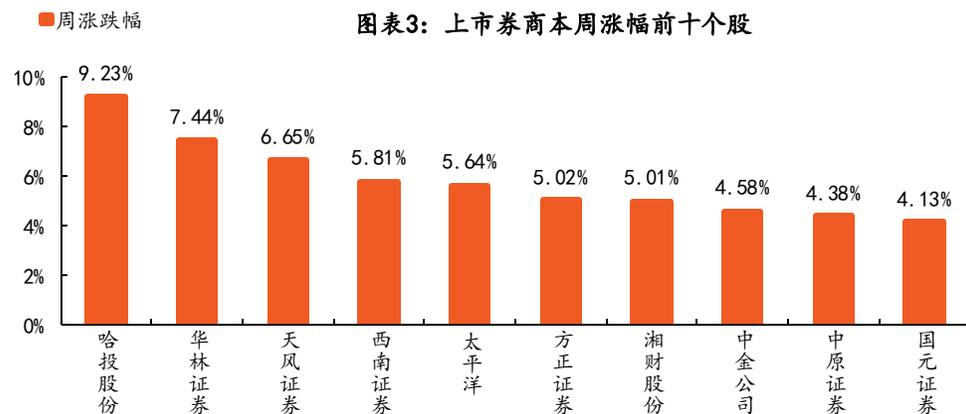
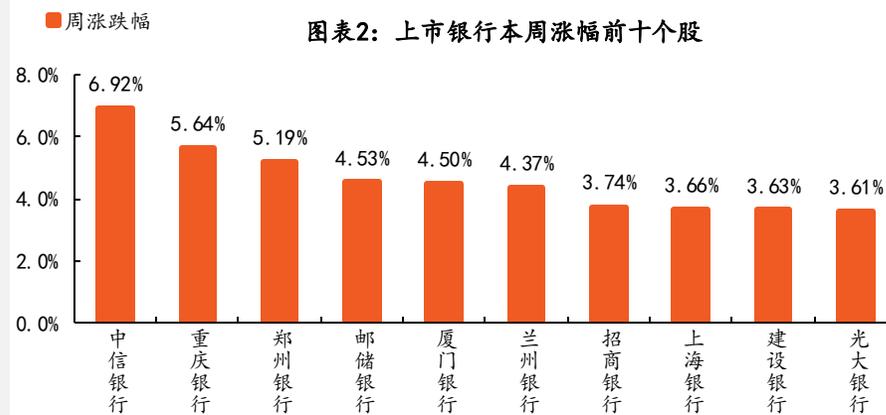
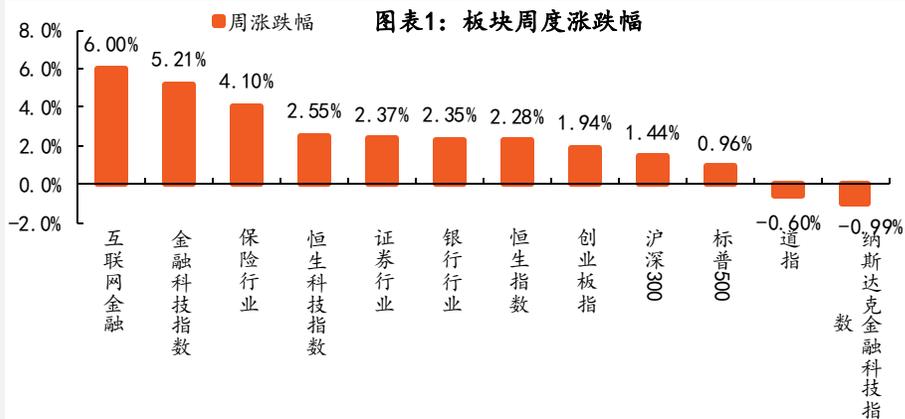
事件：近日，《上海市促进浦东新区运用区块链赋能电子单证应用若干规定（草案）》发布，支持数字人民币系统接入区块链基础设施，推动在电子单证存证、计价、支付、结算、投融资等应用场景中使用数字人民币。

（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+2.35%、+2.37%、+4.10%、+5.21%

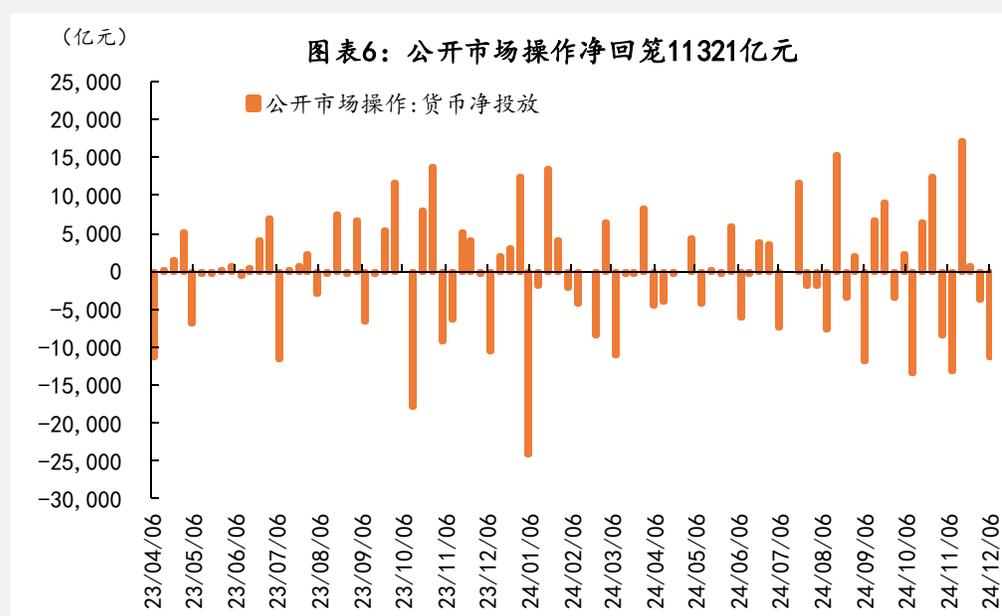
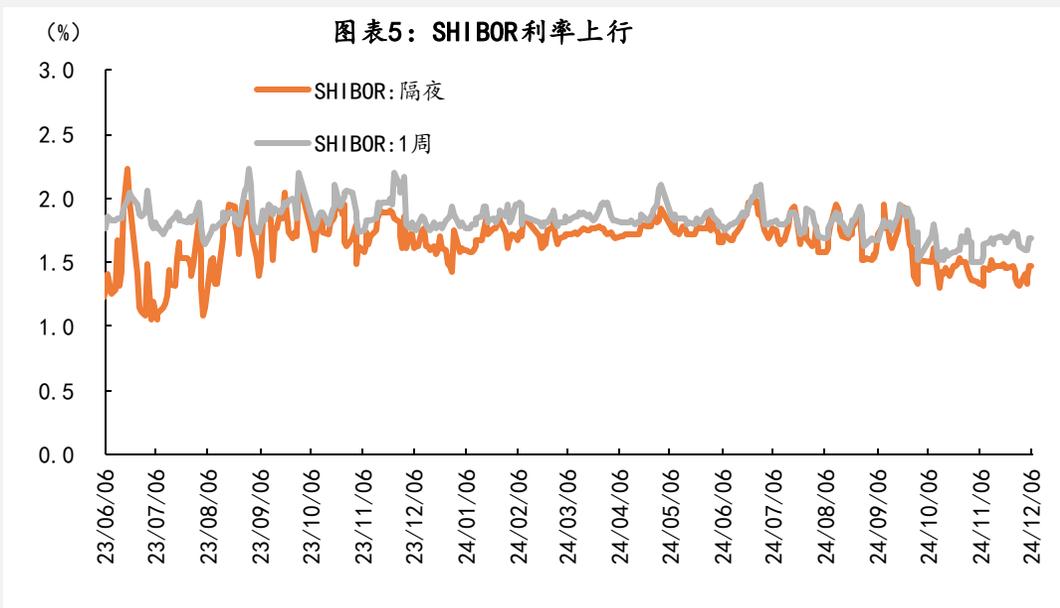
板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动+2.35%、+2.37%、+4.10%、+5.21%，同期沪深300指数上涨1.44%。恒生科技指数上涨2.55%，同期恒生指数上涨2.28%，纳斯达克金融科技指数下跌0.99%，创业板指数上涨1.94%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第17、14位。各子板块中，中信银行(+6.92%)、哈投股份(+9.23%)和天茂集团(+17.18%)表现最好。



银行：公开市场操作实现净回笼11321亿元，SHIBOR利率上行

SHIBOR：截至12月6日，隔夜SHIBOR利率环比上周上升15.9BP至1.48%，7天SHIBOR利率环比上周上升5.5BP至1.69%。

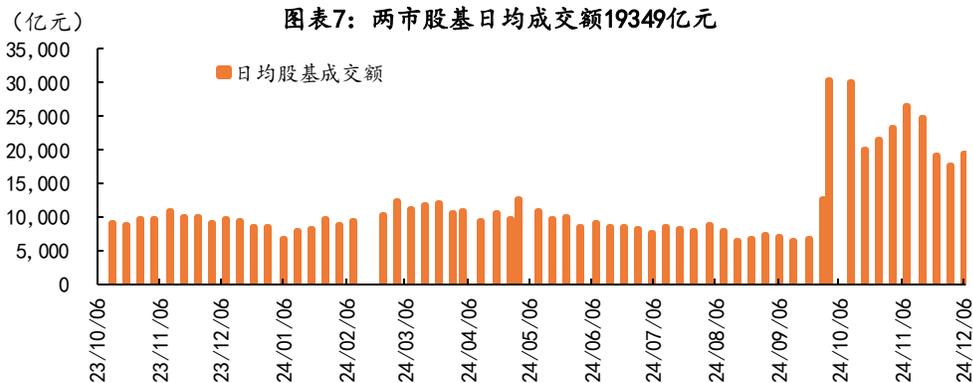
公开市场操作：本周央行逆回购投放3541亿元人民币，另有14862亿元人民币逆回购回笼，实现净回笼11321亿元。



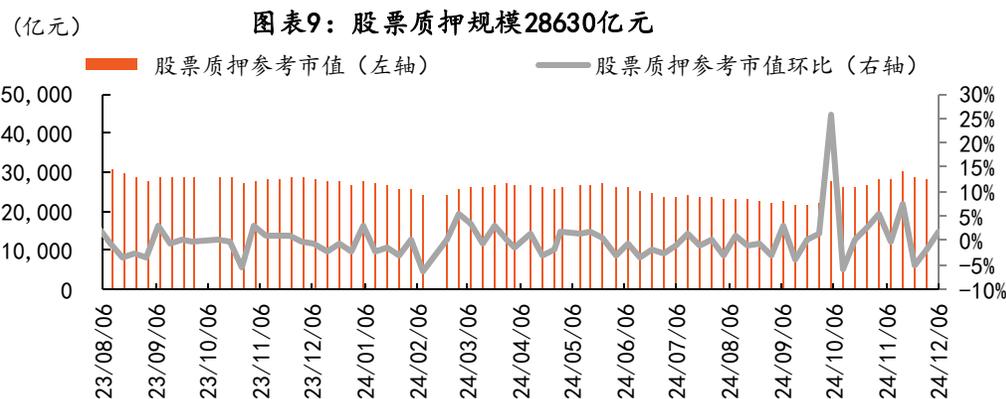
资料来源：wind, 平安证券研究所

证券：周度股基日均成交1.93万亿元

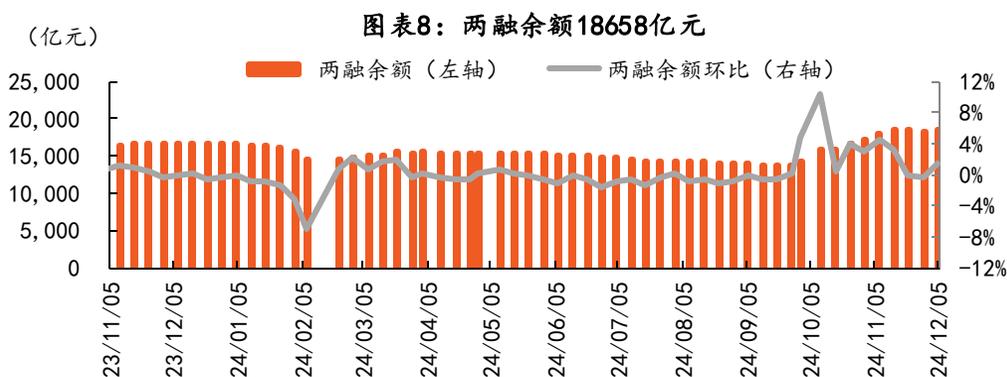
【成交额】 本周两市股基日均成交额19349亿元，环比上周增长8.99%。



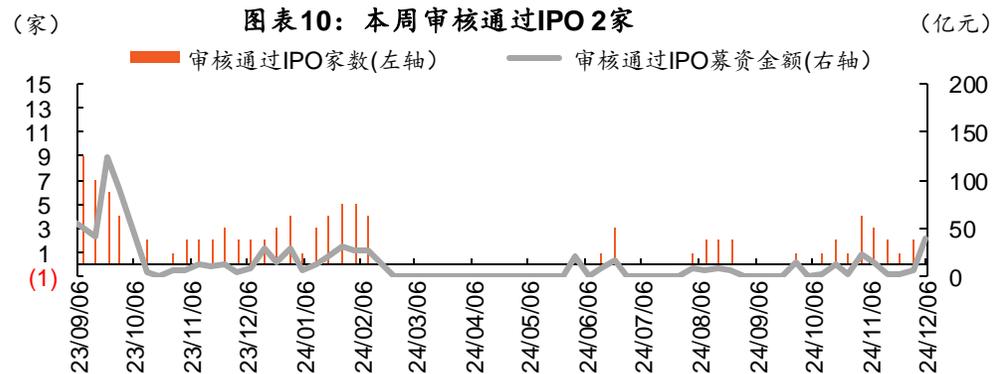
【股票质押】 截至12月6日，股票质押规模28630亿元，环比上周增长1.77%。



【两融】 截至12月5日，两融余额18658亿元，环比上周四增长1.44%。



【公开市场发行】 本周审核通过IPO企业2家，资金募集规模约40.21亿元。

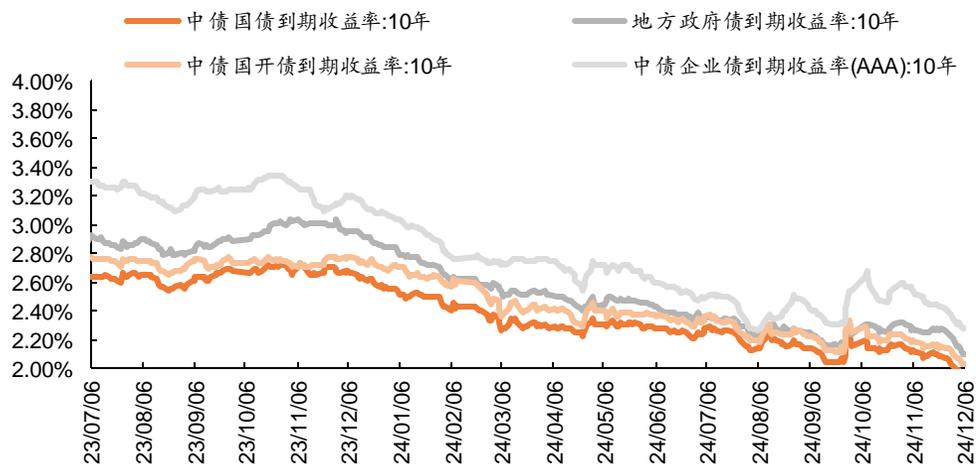


资料来源：wind, 平安证券研究所

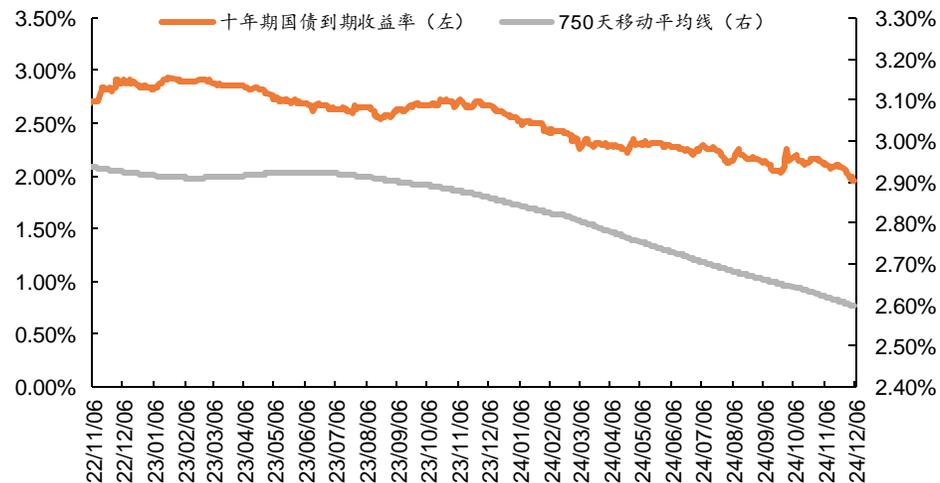
保险：十年期国债到期收益率环比上周下降6.67ps

债券收益率：截至12月6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1.954%、2.091%、2.030%、2.273%，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-6.67bps、-11.22bps、-7.35bps、-7.72bps。

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0.63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：近期市场景气度改善、交投活跃度维持高位，板块从估值到业绩均具备 β 属性，全面受益。长期看资本市场新一轮改革周期开启，券商仍有较大发展增量空间。当前证券指数（申万II）PB为1.55x，位于过去十年分位点45%。

⚠️ 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