

政策信号积极，把握优质金融

华泰研究

2024 年 3 月 10 日 | 中国内地

行业周报（第十周）

本周观点：

两会释放积极信号，把握金融加配机遇，证券>银行>保险。《政府工作报告》明确在全国实施个人养老金制度，提及避免资金沉淀空转，发行超长期特别国债，标本兼治化解风险。两会强调后续仍有降准空间，首提银行资产负债表健康性，监管建议设立房地产预售资金保险机制。上周市场大盘保持稳定，保险股跌多涨少。

子行业观点

1) 证券：政府工作报告明确在全国实施个人养老金制度。证监会提出监管要强本强基、严监严管，保护投资者特别是中小投资者合法权益是证监会核心任务。看好稳市场、稳信心政策基调下的板块修复行情。

2) 银行：《政府工作报告》提及避免资金沉淀空转，拟连续几年发行超长期特别国债。两会经济主题记者会强调后续仍有降准空间，首提银行资产负债表健康性。监管建议设立房地产预售资金保险机制，构建防范化解隐债风险长效机制。看好低估值大行+优质区域行+招行。

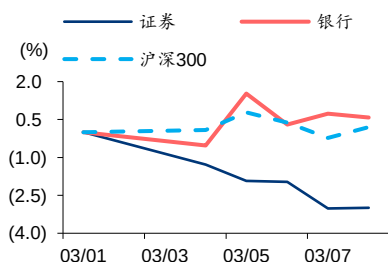
3) 保险：上周市场大盘保持稳定，保险股跌多涨少。我们认为 2024 年投资者应重点关注寿险产品利润率的表现，只有利润率上升才能对抗利率下行压力。

重点公司及动态

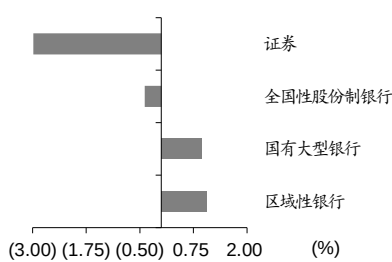
- 1) 证券：推荐行业龙头中信证券，及优质央企券商/特色区域券商。
- 2) 银行：推荐低估值国有大行，优质中小行，如南京，以及招行。
- 3) 保险：上市险企负债端复苏趋势显著，目前估值仍有修复空间，建议配置优质龙头。

风险提示：经济修复力度不及预期；资产质量恶化超预期。

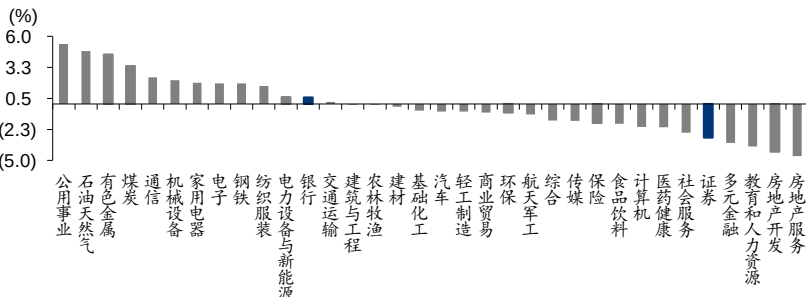
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅图



一周内各行业涨跌幅图



证券

银行

增持 (维持)

增持 (维持)

研究员	沈娟
SAC No. S0570514040002	shenjuan@htsc.com
SFC No. BPN843	+(86) 755 2395 2763
研究员	李健, PhD
SAC No. S0570521010001	lijian@htsc.com
SFC No. AWF297	+(852) 3658 6112
研究员	汪煜
SAC No. S0570523010003	wangyu017005@htsc.com
SFC No. BRZ146	+(86) 21 2897 2228
联系人	贺雅亭
SAC No. S0570122070085	heyating@htsc.com
SFC No. BUB018	+(86) 21 2897 2228
联系人	孙亦欣
SAC No. S0570123070041	sunyixin@htsc.com
	+(86) 755 8249 2388
联系人	李润凌
SAC No. S0570123090022	lirunling@htsc.com
	+(86) 21 2897 2228

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
中信证券	600030 CH	28.88	买入
招商银行	600036 CH	40.59	买入
南京银行	601009 CH	9.34	买入

资料来源：华泰研究预测

一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
北京银行	601169 CH	4.81
南京银行	601009 CH	3.21
渝农商行	601077 CH	3.13
成都银行	601838 CH	2.82
江苏银行	600919 CH	1.84
苏州银行	002966 CH	1.57
中国银行	601988 CH	1.56
杭州银行	600926 CH	1.36
建设银行	601939 CH	1.14
沪农商行	601825 CH	0.94

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
方正证券	601901 CH	(11.10)
大智慧	601519 CH	(6.35)
西部证券	002673 CH	(5.83)
国盛金控	002670 CH	(5.42)
华西证券	002926 CH	(5.39)
中国银河	601881 CH	(4.69)
锦龙股份	000712 CH	(4.62)
西南证券	600369 CH	(4.24)
北汽蓝谷	600733 CH	(4.23)
华创云信	600155 CH	(3.89)

资料来源：华泰研究

本周观点：政策信号积极，把握优质金融

两会释放积极信号，把握金融加配机遇，证券>银行>保险。《政府工作报告》明确在全国实施个人养老金制度，提及避免资金沉淀空转，发行超长期特别国债。两会经济主题记者会强调后续仍有降准空间，首提银行资产负债表健康性。监管建议设立房地产预售资金保险机制，构建防范化解隐债风险长效机制。

证券：ETF 规模扩容，证监会明确两强两严新理念

政府工作报告明确在全国实施个人养老金制度。证监会提出“两强两严”的监管新理念，要强本强基、严监严管，保护投资者特别是中小投资者合法权益是证监会核心任务，要严打造假欺诈、操纵市场、内幕交易，规范减持、鼓励分红、设置更加严格的退市制度，吸引更多投资者特别是长期资金参与市场。

看好稳市场、稳信心政策基调下的券商板块修复行情，主要逻辑：1) 证监会新主席及党委书记上任，提出“两强两严”的监管新理念，明确将规范减持、鼓励分红、设置更加严格的退市制度等，预计相关政策有望持续推出，促进市场情绪和景气度修复。2) 板块估值、23Q4 基金持仓回落低位，配置性价比高。建议关注以下券商，如：a) 轻重并举的行业龙头中信证券、中金公司（H）；b) 优质央企券商中国银河；c) 特色区域券商国联证券、东吴证券。

1、主要规模指数 ETF 净值持续扩容

主要规模指数 ETF 基金净值较前周增长，增量资金持续入市。沪深 300ETF、中证 500ETF 等规模指数 ETF 基金景气度提升，大量资金流入。截至 3 月 7 日，全市场沪深 300ETF 产品净值合计 5575 亿元，较前周大幅提升 270 亿元，我们测算其中约有 122 亿元为指数上涨带来的净值变化（沪深 300 指数区间累计上涨 2.30%），其余 147 亿元均为增量资金买入带来的净值变化。此前于 2 月 6 日，中央汇金公告称其已扩大 ETF 增持范围，并将持续加大增持力度、扩大增持规模，坚决维护资本市场平稳运行。汇金增持持续提振市场信心，看好后续市场持续修复潜力。

图表 1：主要规模指数 ETF 份额及净值变化（02/29-03/07）

ETF 名称	最新份额 (亿份)	较上周份额变化 (亿份)	最新净值 (亿元)	较上周净值变化 (亿元)	其中：指数上涨带来的 净值变化 (亿元)	份额增加带来的 净值变化 (亿元)
沪深300ETF	2047.15	100.24	5574.94	269.66	122.18	147.48
中证500ETF	320.06	14.94	1167.80	45.18	20.19	24.99
上证50ETF	506.51	-1.89	1192.28	2.29	20.63	-18.34
中证1000ETF	302.42	16.42	636.45	29.70	17.81	11.89
创业板ETF	521.50	17.71	856.60	35.48	19.23	16.24
中证2000ETF	28.36	-25.85	24.59	-22.19	2.34	-24.53

注：沪深 300ETF 代表全市场所有挂钩沪深 300 指数的 ETF 产品合计，其余同理

资料来源：Wind，华泰研究预测

2、证监会主席在十四届全国人大二次会议经济主题记者会上答记者问

十四届全国人大二次会议于 2024 年 3 月 6 日在梅地亚中心新闻发布厅举行记者会，国家发展和改革委员会主任郑栅洁、财政部部长蓝佛安、商务部部长王文涛、中国人民银行行长潘功胜、中国证券监督管理委员会主席吴清就发展改革、财政预算、商务、金融证券等相关问题回答中外记者提问。证监会主席吴清提出两强两严的监管新理念，并明确规范减持、鼓励分红、设置更加严格的退市制度等。

“两强两严”监管新理念，要强本强基、严监严管。吴清主席提出，未来从监管方面来说，重点是突出两个字，一个是强，一个是严。**强，就是要强本强基。**必须真诚善待投资者，更好服务投资者，从法律上、制度上、监管执法和司法上进一步加强对投资者的保护，增强投资者对市场的信心和信任，吸引更多的投资者特别是中长期资金参与市场。同时，也必须聚焦提高上市公司质量，让企业更好发挥主体作用，提升投资价值，证监会将与各方协同发力，共同支持企业做优做强，营造更好环境。从根本上看，必须坚定不移全面深化改革开放，夯实资本市场高质量发展的制度基础。**严，就是严监严管。**证监会将针对股票市场、债券市场、期货和衍生品市场等各领域、各主体、各环节，全面检视并加快补齐监管存在的短板弱项。对问题机构、问题企业强化早期纠正，对各类风险及早处置，对各种违法违规行径露头就打，对重点领域的重大违法行为重点严打。要严打造假欺诈、操纵市场、内幕交易。

规范减持、鼓励分红、设置更加严格的退市制度。吴清主席提出，证监会要做好入口监管，企业 IPO 不能以圈钱为目的，要全力把造假者挡在资本市场门外。要规范减持，对于技术性离婚、融券卖出、转融通等行为，进一步堵塞相关制度漏洞。对大股东实控人等违法违规减持的要严厉打击、依法打击。对多年不分红或者分红比例偏低的公司区分不同情况来采取硬措施，包括限制控股股东减持等；鼓励有条件的上市公司一年多次分红，鼓励春节前分红。同时，要设置更加严格的退市制度，做到应退尽退，也鼓励推动一些公司能够主动退市。未来，证监会将进一步完善二级市场量化交易如何趋利避害，突出公平性。如果市场严重脱离基本面，出现非理性的剧烈震荡、流动性枯竭、市场恐慌、信心严重缺失等，该出手的时候也要果断出手，纠正市场的失灵。将健全完善相关机制，坚决防止发生系统性风险。

银行：避免资金沉淀空转，发行超长期特别国债

上周银行指数+0.38%，较沪深300指数+0.18pct，其中大行、股份行、区域性银行分别+0.84%、-0.40%、+1.12%，北京银行、南京银行、渝农商行分别+4.81%、+3.21%、+3.13%，为走势最好的三家。截至3月8日，银行板块PB（lf）估值0.58倍，2010年以来PB估值分位数为11.63%，处于较低水平。3月5日，李强总理在十四届全国人大二次会议上作《政府工作报告》，提及避免资金沉淀空转，拟连续几年发行超长期特别国债，满足多样化改善性住房需求，标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险。十四届全国人大二次会议经济主题记者会3月6日召开，强调后续仍有降准空间，首提银行资产负债表健康性，推动社会综合融资成本稳中有降，同时将设立科技创新和技术改造再贷款，以及将适当增加支农支小再贷款的规模。中国金融学会理事会会长易纲在两会上发言，提及促进银行和资本市场外资占比稳中有升，并将建议设立房地产预售资金保险机制，研究推动保险资金等长线资金入市。财政部长谈化债部署，进一步推动一揽子化债方案落地见效。常熟银行于3月4日发布2023年业绩快报，资产质量向好，异地版图拓张。

1月社融、信贷超预期，贷款投放创新高，居民融资发力，企业债回暖。地产供需两端政策再度加码，强调化解中小银行风险、放宽外资持股比例。叠加央行开年降准政策组合拳发力，有利于改善流动性环境，为经济复苏积蓄动能。23Q4银行仓位环比下降0.6pct至1.91%，创历史新低。政策预期向好+估值仓位双低，把握银行加配机遇。存款利率调降呵护银行息差水平，一揽子化债政策落地有望缓释资产质量担忧，看好银行板块底部配置机遇。个股推荐：1）低估值央企工行（AH）、建行（AH）、农行（AH）；2）优质区域行南京银行、苏州银行、常熟银行；3）招商银行（AH）。

1、政府工作报告解析——避免资金沉淀空转，标本兼治化解风险

3月5日，李强总理在十四届全国人大二次会议上作《政府工作报告》。我们认为主要关注点包括：1) 避免资金沉淀空转，有望提升信贷效率；2) 财政政策信号积极，拟连续几年发行超长期特别国债；3) 满足多样化改善性住房需求；4) 标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险。

货币政策方面，避免资金沉淀空转，有望提升信贷效率。政府工作报告提到了“畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转”，整体上是金融工作会议“盘活被低效占用的金融资源”的延续。预计今年资金用途监管有望加强，减少信贷、同业等领域的资金套利和空转，进而提升信贷效率。

财政方面，拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行 1 万亿元，2024 年赤字率拟按 3% 安排。政府工作报告提及，为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，今年先发行 1 万亿元。意味着特别国债开始成为常化工具连续使用。此外，政府工作报告提及，赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元。预计今年财政收入继续恢复增长，加上调入资金等，一般公共预算支出规模 28.5 万亿元、比上年增加 1.1 万亿元。拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元、比上年增加 1000 亿元。

地产领域，满足多样化改善性住房需求，地产或继续以防风险和放松政策为主。政府工作报告提出，适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。首提多样化改善性住房需求，近期经营物业贷、项目“白名单”等支持性政策陆续落地，后续地产或继续以防风险和放松政策为主。

防风险方面，标本兼治化解风险。政府工作报告提及坚持以高质量发展促进高水平安全，以高水平安全保障高质量发展，标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定。完善重大风险处置统筹协调机制，压实企业主体责任、部门监管责任、地方属地责任，提升处置效能，牢牢守住不发生系统性风险的底线。“标本兼治”提法不仅强调对于金融风险的直接处置，更强调建立长效机制从源头化解风险。

强调满足中小微企业融资需求，有望带动银行小微贷款投放。政府工作报告提及“优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施，更好满足中小微企业融资需求”，有望带动银行小微贷款投放。

图表2：政府工作报告要点对比

要点	2024年	2023年	2022年
经济增速	国内生产总值增长5%左右。	国内生产总值增长5%左右	经济增速今年预期目标设定为5.5%左右。
国企改革	深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。 坚持分类改革方向，处理好国企经济责任和社会责任关系，完善中国特色国有企业现代公司治理。	深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。	完成国企改革三年行动任务，加快国有经济布局优化和结构调整，加强国有资产监管，促进国企聚焦主责主业、提升产业链供应链支撑和带动能力。
专项债	拟安排地方政府专项债券3.9万亿元	今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元	地方政府专项债券额度3.65万亿元。
特别国债	为系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题，从今年开始拟连续发行超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域能力建设，今年先发行1万亿元。		
民企	全面落实促进民营经济发展壮大的意见及配套举措，进一步解决市场准入、要素获取、权益保护等方面存在的突出问题，提高民营企业占比，扩大发债融资规模，加强对个体工商户分类帮扶支持。	依法保护民营企业产权和企业家权益，鼓励支持民营经济和民营企业发展壮大，构建亲清政商关系，为各类所有制企业创造公平竞争、竞相发展的环境，用真招实策提振市场预期和信心。	落实支持民营经济发展的政策措施，鼓励引导民营企业改革创新，构建亲清政商关系，支持企业家专注创新创业、安心经营发展。
货币政策	稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，促进社会综合融资成本稳中有降。畅通货币政策传导机制，避免资金沉淀空转。	稳健的货币政策要精准有力。保持流动性合理充裕，社会融资规模、货币供应量同经济增长和社会融资规模增速名义匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。	加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力支持。扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社融规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定，引导资金更多流向重点领域和薄弱环节，扩大普惠金融覆盖面。推动金融机构降低实际贷款利率、减少收费，让广大市场主体切身感受到融资便利度提升、综合融资成本实实在在下降。
中小微企业融资	优化融资增信、风险分担、信息共享等配套措施，更好满足中小微企业融资需求。	-	用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款，优化监管考核，推动普惠小微贷款明显增长、信用贷款和首贷户比重持续提升。继续对受疫情影响严重的行业企业给予融资支持，避免出现行业性限贷、抽贷、断贷。扩大政府性融资担保对小微企业的覆盖面，努力营造良好融资生态，进一步推动解决实体经济特别是中小微企业融资难题。
中小银行	稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置。	-	深化中小银行股权结构和公司治理改革，加快不良资产处置。
房地产	适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，完善商品房相关基础性制度，满足居民刚性住房需求和多样化改善性住房需求。 优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展。	支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。
化债	统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险，严防新增债务风险。建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，完善全口径地方债务监测监管体系，分类推进地方融资平台转型。		
金融风险	坚持以高质量发展促进高水平安全，以高水平安全保障高质量发展，标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护金融稳定大局稳定。 完善重大风险处置统筹协调机制，压实企业主体责任、部门监管责任、地方属地责任，稳发展，防范化解地方政府债务风险。	有效防范化解重大经济金融风险，深化金融体制改革，完善金融监管，防范化解金融风险。 解优质头部房企风险，促进房地产业平稳发展，防范化解地方政府债务风险。	继续按照稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹的基本方针，做好经济金融领域风险防范处置工作。压实地方属地责任、部门监管责任和企业主体责任，加强风险预警、防控机制和能力建设，设立金融稳定保障基金，运用市场化、法治化方式化解风险隐患，牢牢守住不发生系统性风险的底线。
一级市场	鼓励发展创业投资、股权投资，优化产业投资基金功能。		
个人养老金	在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险。		

资料来源：新华社，华泰研究

2、两会经济主题记者会要点解析——首提银行资产负债表健康性，后续仍有降准空间

十四届全国人大二次会议经济主题记者会（简称“会议”）于2024年3月6日召开，就发展改革、财政预算、商务、金融证券等相关问题回答中外记者提问。关注点主要包括：1）后续仍有降准空间，有望促进银行信贷投放；2）首提银行资产负债表健康性，推动社会综合融资成本稳中有降；3）将设立科技创新和技术改造再贷款，以及将适当增加支农支小再贷款的规模。

后续仍有降准空间，有望促进银行信贷投放。会议提及总量上保持合理增长。去年两次降准0.25pct；今年2月降准0.5pct，释放长期限流动性1万亿元。目前中国银行业存款准备金率7%，后续仍有降准空间。降准可释放中长期流动性，有利于银行加大实体贷款投放。

首提银行资产负债表健康性，推动社会综合融资成本稳中有降。会议提及价格上推动社会综合融资成本稳中有降。23 年两次降息+存量按揭利率下调，并引导主要银行降低存款利率，今年 2 月又引导 5Y-LPR 下调。未来将把维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，统筹兼顾银行业资产负债表健康性，继续推动社会综合融资成本稳中有降。央行首次提出“统筹兼顾银行业资产负债表健康性”，监管关注商业银行资产负债的量价匹配，若后续存款利率调降，有望呵护银行息差。

将设立科技创新和技术改造再贷款，以及将适当增加支农支小再贷款的规模。结构性货币政策工具方面，1) 设立科技创新和技术改造再贷款，支持高端制造业和数字经济发展。2) 继续实施支持碳减排的再贷款，扩大支持领域，并增加再贷款规模。3) 适当增加支农支小再贷款规模，继续实施普惠小微贷款支持工具，将相关激励政策覆盖的普惠小微贷款标准由单户授信不超过 1000 万元扩大至不超过 2000 万元。

图表3：两会经济主题记者会核心要点梳理

核心	主要内容
降准	总量上保持合理增长。去年两次降准0.25pct；今年2月降准0.5pct，释放长期流动性1万亿元。目前中国银行业存款准备金率7%， 后续仍有降准空间。
综合融资成本	价格上推动 社会综合融资成本稳中有降 。23年两次降息+存量按揭利率下调，并引导主要银行降低存款利率，今年2月又引导5Y-LPR下调。未来将把 维护价格稳定、推动价格温和回升 作为货币政策的重要考量， 统筹兼顾银行业资产负债表健康性 ，继续推动社会综合融资成本稳中有降。
盘活存量	结构上注重提升效能。引导金融机构科学评估风险，约束对产能过剩行业的融资供给，更有针对性的满足合理消费融资需求， 盘活存量金融资源。
人民币汇率	保持人民币汇率在合理均衡水平上的 基本稳定 。
结构性货币政策工具	1) 设立 科技创新和技术改造再贷款 ，支持高端制造业和数字经济发展。 2) 继续实施 支持碳减排的再贷款 ，扩大支持领域，并增加再贷款规模。 3) 适当 增加支农支小再贷款规模 ，继续实施普惠小微贷款支持工具，将相关激励政策覆盖的普惠小微贷款标准 由单户授信不超过1000万元扩大至不超过2000万元 。
保护投资者合法权益	1) 监管者要特别关注公平问题，把公开、公平、公正作为最重要的市场原则。 保护投资者特别是中小投资者合法权益，是证监会工作最重要的核心任务。 2) 要进一步加强对投资者的保护，进一步增强投资者对市场的信心和信任， 吸引更多投资者特别是一些长期资金参与这个市场。
投融资平衡发展	1) 投资和融资是一体两面，不可分割。 投融资平衡发展进入良性循环，资本市场才能良性发展。 2) 做好入口监管，企业IPO不能以圈钱为目的 ，要全力把造假者挡在资本市场门外。
减持	规范减持 ，对于技术性离婚、融券卖出、转融通等行为，进一步堵塞相关制度漏洞。对大股东实控人等违法违规减持的要严厉打击、依法打击。
分红	对多年不分红或者分红比例偏低的公司区分不同情况 采取强硬措施 ，包括限制控股股东减持等；鼓励有条件的上市公司 一年多次分红 ，鼓励 春节前分红 。
严监管	依法从严监管市场，依纪从严管理队伍。 严厉打击造假，严打操纵市场，严打内幕交易。
防范市场系统性风险	当市场严重脱离基本面，出现非理性剧烈震荡、流动性枯竭、市场恐慌、信心严重缺失等极端情形时， 该出手就果断出手，纠正市场失灵。

资料来源：新华社，华泰研究

3、设立房地产预售资金保险机制，构建防范化解隐债风险长效机制

中国金融学会理事会会长易纲在两会上发言，关注点主要包括：1) 提及要促进银行和资本市场外资占比稳中有升；2) 建议设立房地产预售资金保险机制；3) 研究推动保险资金等长线资金入市。财政部部长谈化债四大工作部署，强调 2024 年地方政府债务风险化解工作主要遵循以下思路：1) 加强地方政府法定债务管理；2) 进一步推动一揽子化债方案落地见效；3) 严格违法违规举债问题监督问责。

要促进银行和资本市场外资占比稳中有升。目前，我国外资银行资产占比为 1%左右，股票和债券市场方面，外资持有占比均在 3%左右，要促进银行和资本市场外资占比稳中有升。

建议设立房地产预售资金保险机制。设立房地产预售资金保险机制，由中央财政或人民银行每年按预售监管资金余额的 1%提取预售保险基金；允许房企主体按照公司治理结构依法合规动用一定比例的预售监管账户资金，估计有约 1 万亿元资金可由房企使用。

研究推动保险资金等长线资金入市。要把增加社会资本金投资和融资放在更加重要的地位，研究推动保险资金、养老金、企业年金等长线资金入市，畅通 PE/VC 的融资渠道和退出渠道等。建议资本实力强的大型银行选择一两家省分行在表内试点以投贷联动方式投资硬科技初创企业，并在监管和考核方面给予灵活性。

此外，财政部长谈化债四大工作部署，强调 2024 年地方政府债务风险化解工作主要遵循以下思路：

加强地方政府法定债务管理。优化中央和地方政府债务结构，科学合理安排地方政府债务规模。统筹安排公益性项目债券，完善专项债券“借、用、管、还”全生命周期管理机制，提高资金使用效益。2023 年末全国政府债务余额为 70.77 万亿元，占全年国内生产总值比重约 56%，其中国债占比约 42%，地方债占比约 58%。近年来中央加杠杆程度更高，比如发行 1 万亿元超长期特别国债等，优化政府债务结构，避免地方加杠杆导致的风险。

进一步推动一揽子化债方案落地见效。巩固前期化债工作成果，指导督促地方严格落实主体责任，通过安排财政资金、压减支出、盘活存量资产资源等方式逐步化解风险，在债务化解过程中找到新的发展路径。防范化解地方政府债务风险基本是今年各地财政重点工作。比如贵州今年预算报告提出，将全力防范化解风险。今年以来，贵州、天津已发行特殊再融资债券。

严格违法违规举债问题监督问责。健全跨部门联合惩戒，严格落实地方政府举债终身问责制和债务问题倒查机制，对新增隐性债务和不实化债等行为，发现一起、查处一起、问责一起，加大问责结果公开力度，发挥典型案例警示作用。

4、常熟银行 2023 年业绩快报解析——资产质量向好，异地版图拓张

常熟银行于 3 月 4 日发布 2023 年业绩快报，23 年归母净利润、营业收入分别同比+19.61%、+12.05%，增速较 1-9 月-1.49pct、-0.50pct。公司 23 年 ROA、ROE 分别为 1.13%、13.69%，分别同比提升 0.03pct、0.63pct。

资产增长提速，贷款增速放缓。2023 年末常熟银行总资产、贷款、存款增速分别为+16.2%、+15.0%、+16.2%，较 9 月末+0.6pct、-1.7pct、-1.4pct。2023 年全年信贷增量 290 亿元，低于 22 年全年的 306 亿元，主要因零售贷款拖累，个人按揭和信用卡业务等需求较弱，随后续市场逐步回暖，零售信贷需求有望逐步回升。定价方面，由于存量按揭的特殊会计处理，预计对四季度净息差仍有 1-2bp 的影响。常熟银行近几年来储蓄定期存款增长较快，23 年 9 月末个人储蓄存款占比 58.9%，同比提升 5.7pct，预计 24 年存款到期重定价有望推动负债端成本改善。

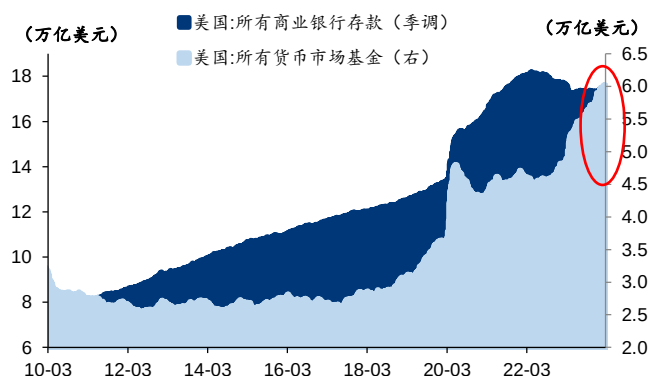
不良率维持低位，资产质量向好。2023 年末常熟银行不良贷款率 0.75%，较 9 月末持平；拨备覆盖率 538%，较 9 月末+1pct；拨贷比 4.0%，较 9 月末持平。公司整体资产质量稳中向好，预计各项指标仍处于可比同业中较优水平。由于疫情后经济恢复速度不及预期，部分中小客户经营压力增加，公司小微信用风险或有所提升，预计不良生成有小幅上行压力。小微贷款普遍期限较短，预计近两年为风险暴露的高峰期，此后有望逐步下行。常熟银行核心风控能力过硬，历经了多轮经济周期的考验，且公司拨备安全垫较厚，其资产质量有望持续保持优异水平。

村行版图拓张，异地成长有空间。截至 23 年 6 月末，常熟银行通过兴福村镇银行直接控股 30 家村镇银行；金融监管总局 23 年再次批复包括海南文昌、琼海在内的村镇银行收购事项。常熟银行多年深耕小微领域的丰富经验较好的移植到村镇银行的管理上，村行经营能力持续提升，23H1 村行 ROE 为 14.74%，高于母行水平，未来有望带来更高的营收利润贡献。此外，省内异地分支也是公司成长的重要抓手，截至 23H1 公司在常熟地区外共有 7 家分行和 28 家县域支行，异地分支机构贷款贡献已达 50%，但各地市占率仍有进一步提升空间。

5、美联储商业银行资产负债表跟踪——存款有所流入，信贷规模增加

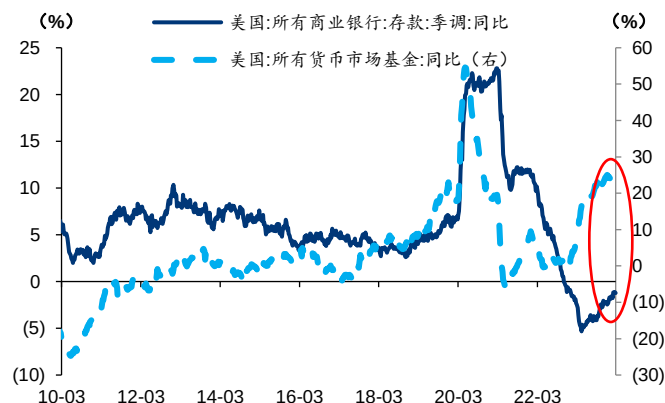
美国银行业存款呈现流入态势。2024 年 2 月 21 日-2024 年 2 月 28 日，美国所有商业银行存款流入 161 亿美元，大型银行存款流入 106 亿美元，小型银行流入 18 亿美元，外国机构流出 74 亿美元。2024 年 3 月 6 日-2024 年 2 月 28 日，货币市场基金流入 187 亿美元。

图表4：美国所有商业银行存款与货币市场基金变动



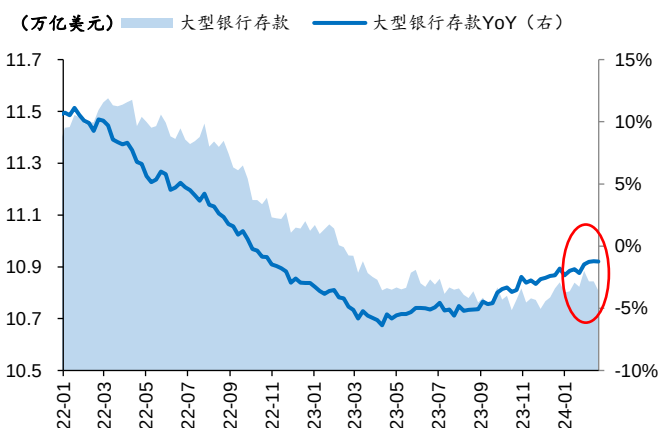
注：“所有商业银行”为大型银行、小型银行及外国机构合计，下同
 资料来源：美联储，美国投资公司协会，华泰研究

图表5：美国所有商业银行存款与货币市场基金同比增速



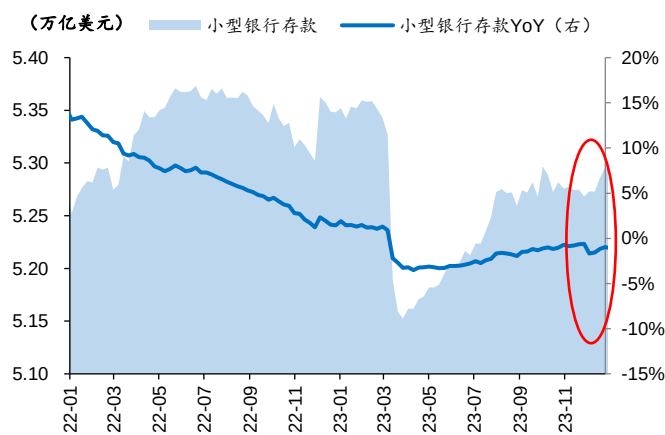
资料来源：美联储，美国投资公司协会，华泰研究

图表6：美国大型银行存款及同比增速



注：大型银行为美国资产规模前25的境内特许商业银行，下同
 资料来源：美联储，华泰研究

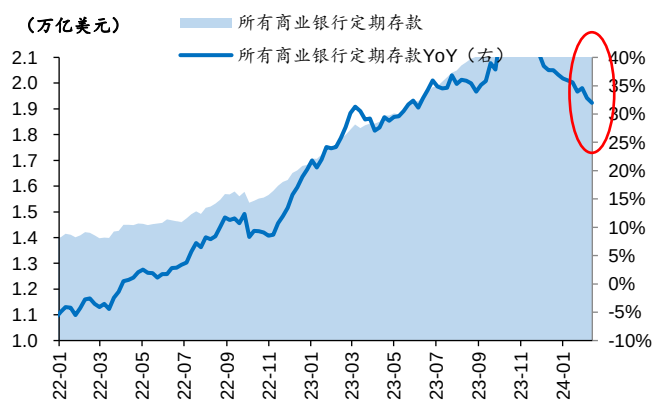
图表7：美国小型银行存款及同比增速



注：小型银行为未进入前25的其他所有境内特许商业银行，下同
 资料来源：美联储，华泰研究

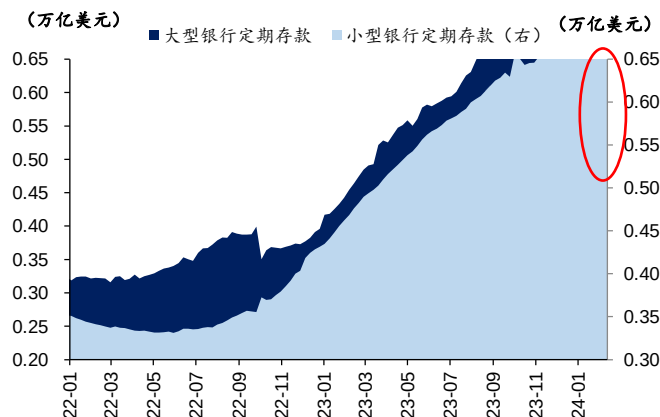
美国银行业信贷呈现扩张趋势。2024年2月21日-2024年2月28日，美国银行业贷款和租赁贷款增加412亿美元，其中大型银行贷款增加280亿美元，小型银行贷款增加78亿美元，外国机构贷款增加54亿美元。分贷款类型看，2024年2月14日-2024年2月21日，工商业贷款增加95亿美元，住房按揭贷款增加39亿美元，消费贷款增加174亿美元，商业地产贷款增加10亿美元。

图表8：美国所有商业银行贷款和租赁贷款变动



资料来源：美联储，华泰研究

图表9：美国大型银行与小型银行贷款和租赁贷款变动



资料来源：美联储，华泰研究

6、上周北向、南向资金持仓数据分析

从南北向资金持股银行股个股变动来看，上周北上资金主要增持工商银行、兴业银行和光大银行，分别增持 2.59 亿元、1.61 亿元、1.39 亿元，主要减持常熟银行、宁波银行、成都银行，分别减持 0.77 亿元、0.47 亿元、0.11 亿元。上周南向资金主要增持建设银行、中国银行和邮储银行，分别增持 3.25 亿港元、1.54 亿港元、1.32 亿港元，主要减持汇丰银行、招商银行和中信银行，分别减持 6.82 亿港元、1.76 亿港元、0.34 亿港元。

从南北向资金持股银行股个股来看，截至 2024 年 3 月 8 日，北上资金主要持仓工商银行、农业银行、兴业银行，分别持有 153.06 亿元、138.16 亿元、127.51 亿元；南向资金主要持仓汇丰控股、建设银行、工商银行，分别持有 1047.40 亿港元、975.39 亿港元、921.37 亿港元。

图表10：上周陆股通资金流向银行个股统计（3月4日-3月8日）

代码	证券简称	截止日持股占流通 A 股 (%)	区间增减持股占流通 A 股 (%)	区间增减持股金额 (亿元)
601398.SH	工商银行	1.05%	0.02%	2.59
601166.SH	兴业银行	3.72%	0.05%	1.61
601818.SH	光大银行	2.29%	0.09%	1.39
601939.SH	建设银行	7.74%	0.20%	1.36
600926.SH	杭州银行	2.46%	0.21%	1.26
601658.SH	邮储银行	1.22%	0.04%	1.23
601009.SH	南京银行	2.05%	0.15%	1.18
600016.SH	民生银行	2.67%	0.08%	1.11
601288.SH	农业银行	1.01%	0.01%	1.04
601916.SH	浙商银行	2.02%	0.14%	0.84
600919.SH	江苏银行	5.76%	0.06%	0.81
601328.SH	交通银行	3.45%	0.03%	0.75
601077.SH	渝农商行	4.47%	0.15%	0.62
601988.SH	中国银行	0.84%	0.01%	0.50
601998.SH	中信银行	0.53%	0.02%	0.39
600000.SH	浦发银行	2.24%	0.02%	0.38
600015.SH	华夏银行	2.91%	0.04%	0.36
002807.SZ	江阴银行	4.07%	0.33%	0.30
601997.SH	贵阳银行	4.03%	0.15%	0.28
002948.SZ	青岛银行	1.29%	0.26%	0.26
002966.SZ	苏州银行	2.10%	0.10%	0.25
600928.SH	西安银行	1.20%	0.15%	0.24
000001.SZ	平安银行	3.42%	0.01%	0.23
601229.SH	上海银行	3.68%	0.02%	0.21
601187.SH	厦门银行	5.43%	0.27%	0.18
002839.SZ	张家港行	3.91%	0.22%	0.18
600908.SH	无锡银行	1.17%	0.18%	0.18
601860.SH	紫金银行	1.51%	0.14%	0.13
002958.SZ	青农商行	2.28%	0.09%	0.12
601665.SH	齐鲁银行	3.65%	0.09%	0.10
601963.SH	重庆银行	1.55%	0.07%	0.07
002936.SZ	郑州银行	0.63%	0.03%	0.04
603323.SH	苏农银行	2.83%	0.04%	0.03
601577.SH	长沙银行	2.36%	0.00%	-0.01
601169.SH	北京银行	4.56%	0.00%	-0.04
601528.SH	瑞丰银行	1.83%	-0.09%	-0.04
601825.SH	沪农商行	4.90%	-0.02%	-0.06
601838.SH	成都银行	4.06%	-0.02%	-0.11
002142.SZ	宁波银行	4.10%	-0.03%	-0.47
601128.SH	常熟银行	3.52%	-0.42%	-0.77

注：区间增减持股金额=区间增减持股数*区间平均股价

资料来源：Wind，华泰研究

图表11：上周港股通资金流向银行个股统计（3月4日-3月8日）

代码	证券简称	截止日持股占港股 (%)	区间增减持股占港股 (%)	区间增减持金额 (亿港元)
0939.HK	建设银行	8.06%	0.03%	3.25
3988.HK	中国银行	2.47%	0.06%	1.54
1658.HK	邮储银行	2.28%	0.16%	1.32
3328.HK	交通银行	1.52%	0.07%	1.21
2388.HK	中银香港	0.35%	0.04%	0.80
6818.HK	中国光大银行	2.61%	0.07%	0.22
1988.HK	民生银行	4.27%	0.07%	0.16
3618.HK	重庆农村商业银行	8.42%	0.10%	0.08
0011.HK	恒生银行	0.21%	0.00%	0.07
3866.HK	青岛银行	1.89%	0.13%	0.06
6196.HK	郑州银行	8.74%	0.34%	0.06
1963.HK	重庆银行	3.66%	0.07%	0.05
0440.HK	大新金融	0.90%	0.01%	0.01
9668.HK	渤海银行	1.48%	0.01%	0.01
2356.HK	大新银行集团	0.29%	0.00%	0.00
1916.HK	江西银行	0.18%	0.00%	0.00
1551.HK	广州农商银行	0.02%	0.00%	0.00
1578.HK	天津银行	0.00%	0.00%	0.00
2066.HK	盛京银行	0.00%	0.00%	0.00
3698.HK	徽商银行	0.03%	0.00%	0.00
0023.HK	东亚银行	0.06%	0.00%	0.00
2888.HK	渣打集团	0.06%	0.00%	-0.02
1398.HK	工商银行	6.41%	0.00%	-0.05
0998.HK	中信银行	5.97%	-0.05%	-0.34
3968.HK	招商银行	0.94%	-0.13%	-1.76
0005.HK	汇丰控股	9.09%	-0.06%	-6.82

注：区间增减持金额=区间增减持股数*区间平均股价

资料来源：Wind，华泰研究

图表12：南北向资金持仓银行个股市值前五（截至3月8日）

排名	南向			北向		
	代码	简称	持仓市值(亿港元)	代码	简称	持仓市值(亿元)
1	0005.HK	汇丰控股	1047.40	601398.SH	工商银行	153.06
2	0939.HK	建设银行	975.39	601288.SH	农业银行	138.16
3	1398.HK	工商银行	921.37	601166.SH	兴业银行	127.51
4	3988.HK	中国银行	225.29	601328.SH	交通银行	86.08
5	1288.HK	中信银行	122.21	600919.SH	江苏银行	81.56

资料来源：Wind，华泰研究

保险：估值处于低位，建议配置优质龙头

上周市场大盘保持稳定，保险股跌多涨少。人保财险股价维持高位，收涨 2%，继续展现韧性；阳光保险收跌 17%，表现最弱。年初至今，A 股保险股普遍跑赢上证综指；港股保险股除人保财险外，普遍跑输恒生指数。人保财险年初至今上涨 19%，表现遥遥领先。我们认为 2024 年投资者应重点关注寿险产品利润率的表现，只有利润率上升才能对抗利率下行压力。代理人改革居前的保险公司有望在提升产品利润率方面超越同业。建议关注中国平安、中国太保、人保财险、友邦保险。

1、政府工作报告中关于保险行业要点解析

在国家经济发展与民生改善中，保险发挥着愈加重要的作用，特别是在养老、医疗、农业等方面，保险是增进民生福祉，提高人民生活幸福感、获得感的重要工具。政府工作报告中，共 5 次提及保险，分别是：1) **基本医疗保险**：推动基本医疗保险省级统筹，完善国家药品集中采购制度，强化医保基金使用常态化监管，落实和完善异地就医结算。2) **养老保险**：实施积极应对人口老龄化国家战略。城乡居民基础养老金月最低标准提高 20 元，继续提高退休人员基本养老金，完善养老保险全国统筹。3) **个人养老金**：在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险。4) **长期护理保险**：推进建立长期护理保险制度。5) **三大主粮生产成本和收入保险**：适当提高小麦最低收购价，在全国实施三大主粮生产成本和收入保险政策，健全种粮农民收益保障机制。总体而言，政府工作报告 5 次提及“保险”关键词，主要涉及了基本医疗保险、养老保险、政策性长护险、农业保险这四大类保险，充分贴合了社会民生问题，做好最基本的社会保障工作。

充分发挥保险行业优势，提升养老金融市场竞争力。保险业参与个人养老金市场具有明显优势。1) 独特的风险保障功能：身故赔偿和失能护理赔付等非投资功能，能充分发挥“保底+保障”的双重优势；2) 综合的康养服务优势：提供风险保障、资金管理、养老服务、健康管理等一系列与养老相关综合服务方案；3) 长期的养老金管理经验：参保人群是参与个人养老金的主力人群，也是实现 B 端企事业单位客户向 C 端个人养老金客户批量转化的重要渠道。未来保险业有望通过充分发挥其传统优势，显著提升在养老金融市场中的竞争地位和市场占有率，为消费者提供更加全面、高质量的养老金融服务。

重点推荐

图表13：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
中信证券	600030 CH	买入	20.80	28.88	308,267	1.44	1.48	1.59	1.82	14.44	14.05	13.08	11.43
招商银行	600036 CH	买入	31.67	40.59	798,713	5.26	5.61	6.02	6.44	6.02	5.65	5.26	4.92
南京银行	601009 CH	买入	8.99	9.34	92,990	1.78	1.82	1.87	1.95	5.05	4.94	4.81	4.61

注：数据截至 2024 年 03 月 10 日

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表14：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
中信证券 (600030 CH)	核心观点 23Q1-3 营业收入 458.07 亿元，同比-8%；归母净利润 164.14 亿元，同比-1%；ROE（末年化）6.19%，同比-0.61pct。23Q3 末剔除保证金后的杠杆率为 4.3 倍，较年初 4.0 倍有所提升。23Q3 单季度营业收入 143.07 亿元，同比-4%，环比-11%；归母净利润 51.08 亿元，同比-5%，环比-13%。整体看，公司投资业绩增长延续，利润规模稳居第一，龙头优势稳固。考虑当前市场情绪及交投活跃度仍有待提升，适当下调经纪及利息净收入，预计 2023-2025 年 EPS 1.48/1.59/1.82 元（前值 1.57/1.71/1.84 元），2023 年 BPS 18.05 元（前值 18.10 元）。A 股可比公司 2023PB Wind 一致预期平均数 0.89 倍，H 股 0.45 倍，考虑公司龙头地位，给予 A 股 2023 年目标 PB 溢价至 1.6 倍，H 股至 1.1 倍。维持 A/H 股“买入”评级，目标价 A/H 股人民币 28.88 元/21.64 港币（前值人民币 28.96 元/21.74 港币）。 风险提示：业务开展不及预期，市场波动风险。 报告发布日期：2023 年 10 月 31 日 点击下载全文：中信证券(6030 HK,买入;600030 CH,买入)：投资增长延续，龙头优势稳固
招商银行 (600036 CH)	营收增速提升，非息边际改善 公司于 1 月 19 日发布 2023 年业绩快报，23 年营收、归母净利润分别同比-1.64%、+6.22%，分别较 1-9 月+0.08pct、-0.30pct。鉴于规模扩张放缓，我们预测 23-25 年 EPS 5.61/6.02/6.44 元，24 年 BVPS 预测值 42.28 元，A/H 股对应 PB0.70/0.54 倍。近 5 年（截至 1.19）公司 A/H 股 PB(MRQ)均值为 1.49/1.48 倍，公司零售财富战略具备护城河效应，但考虑到息差压力，我们给予 A/H 股 24 年目标 PB0.96/0.70 倍，A/H 股目标价为 40.59 元/32.52 港币，维持 A/H 股买入/增持评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2024 年 01 月 20 日 点击下载全文：招商银行(3968 HK,增持;600036 CH,买入)：营收增速提升，非息边际改善
南京银行 (601009 CH)	规模稳步扩张，投资收益较优 南京银行 1-9 月归母净利润、营收、PPOP 同比+2.1%、+1.4%、+0.3%，较 1-6 月-3.2pct、-1.8pct、+1.5pct，息差下行是营收主要拖累。1-9 月 ROA、ROE 分别同比-0.13pct、-1.44pct 至 0.95%、15.25%。鉴于利息净收入仍有波动，我们预测 2023-25 年 EPS1.82/1.87/1.95 元，23 年 BVPS 预测值 13.34 元，对应 PB0.59 倍。可比公司 23 年 Wind 一致预测 PB 均值 0.59 倍，公司区域优势明显，零售转型战略持续推进，应享受一定估值溢价，我们给予 23 年目标 PB0.70 倍，目标价 9.34 元，维持“买入”评级。 风险提示：经济修复力度不及预期，资产质量恶化超预期。 报告发布日期：2023 年 10 月 30 日 点击下载全文：南京银行(601009 CH,买入)：规模稳步扩张，投资收益较优

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表15：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻
2024-3-5	国务院	政府工作报告提出今年发展主要预期目标和经济社会发展总体要求： 提出 2024 年赤字率拟按 3% 安排，赤字规模 4.06 万亿元，一般公共预算支出规模 28.5 万亿元，地方政府专项债券 3.9 万亿元。
2024-3-6	央行	央行行长潘功胜表示： 1) 目前我国银行业存款准备金率平均在 7%，后续仍然有降准空间；2) 央行将继续实施碳减排再贷款，进一步扩大支持领域，增加碳减排再贷款规模。
2024-3-7	央行	央行货币政策司发文。 表示下阶段货币政策要灵活适度、精准有效。发挥央行政策利率引导作用，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，促进融资成本稳中有降。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
2024-3-7	全国两会	中国金融学会理事会会长易纲在两会上发言表示： 促进银行和资本市场外资占比稳中有升；设立房地产预售资金保险机制；研究推动保险资金、养老金、企业年金等长线资金入市。
2024-3-7	财政部	财政部长表示化债四大工作部署的思路： 加强地方政府法定债务管理；进一步推动一揽子化债方案落地见效；严格违法违规举债问题监督问责；着力构建防范化解隐性债务风险长效机制。
2024-3-4	上交所、深交所	沪深交易所联合举办量化私募机构交易合规培训 帮助量化私募机构及时、准确理解量化交易监管思路和工作要求，切实提升合规交易水平，防范量化交易风险。沪深交易所通报了量化交易异常交易典型案例，介绍了量化交易监管总体思路，明确要求量化私募机构加强内部风控管理，防范交易过程中出现影响证券交易所系统安全或者正常交易秩序等情形，切实规范量化交易行为，落实好合规交易要求，保障市场稳健运行。
2024-3-6	证监会	证监会主席吴清在两会记者会答记者问 保护投资者特别是中小投资者合法权益，是证监会核心任务；投融资平衡发展进入良性循环，资本市场才能良性发展；要严打造假欺诈，严打操纵市场，严打内幕交易；要规范减持，对于技术性离婚、融券卖出、转融通等行为，进一步堵塞相关制度漏洞；鼓励有条件的上市公司一年多次分红，鼓励春节前分红；要设置更加严格的退市制度；如果市场严重脱离基本面，出现非理性的剧烈震荡、流动性枯竭、市场恐慌等，该出手的时候要果断出手，纠正市场失灵。

资料来源：财汇资讯、华泰研究

图表16：公司动态

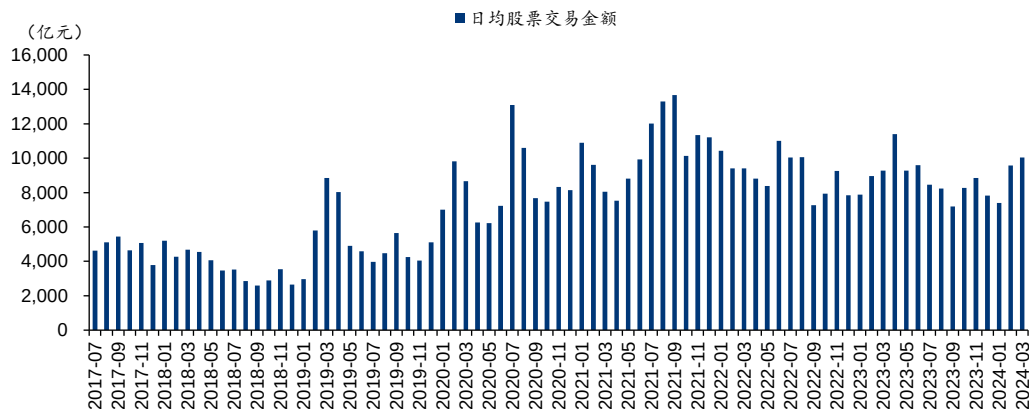
公司	公告日期	具体内容
常熟银行	2024-3-4	业绩快报：营收 98.70 亿元，同比+12.04%；归母净利润 32.71 亿元，同比+19.55%。 链接： https://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-05/601128_20240305_SAY5.pdf
华夏银行	2024-3-5	董事会同意：选举郭鹏先生为监事会主席。任期自 2024 年 3 月 5 日起，至第八届监事会任期届满之日止。 链接： https://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-06/600015_20240306_SPS7.pdf
长沙银行	2024-3-6	湖南省通信产业服务有限公司以无偿划转方式受让其全资子公司湖南天辰建设有限责任公司持有的本行 1.53% 的股份。无偿划转完成后，湖南天辰将不再持有本行股份，湖南通服持有本行股份 325,206,010 股，占比 8.09%。 链接： https://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-07/601577_20240307_CFCZ.pdf
海通证券	2024-3-4	截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 1594.09 万股，占公司总股本的比例为 0.1220%，已支付的总金额为人民币 1.38 亿元（不含交易费用）。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-05/600837_20240305_X7AY.pdf
国金证券	2024-3-4	公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 5000 万元（含），不超过人民币 1 亿元（含），回购价格不超过人民币 12 元/股（含）。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-05/600109_20240305_UL92.pdf
新华保险	2024-3-4	杨征先生因工作调动原因辞去本公司副总裁、首席财务官（暨财务负责人）等其他一切职务。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-05/601336_20240305_JPQG.pdf
西部证券	2024-3-4	公司拟使用自有资金回购股份以用于股权激励或员工持股计划，回购资金总额不低于人民币 5000 万元，不高于人民币 1 亿元，回购股份的价格不超过人民币 8.26 元/股。 链接： https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?caf1d70d-b431-44dc-aa18-d617fc7f7f6d_
招商证券	2024-3-5	聘任张兴先生担任公司合规总监、首席风险官。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-06/600999_20240306_QXO8.pdf
东吴证券	2024-3-7	公司拟注销回购 A 股股份共计 3879.98 万股，本次注销完成后，公司注册资本将由 50.08 亿元变更为 49.69 亿元。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-08/601555_20240308_DE80.pdf
南华期货	2024-3-8	2023 年营业收入 62.5 亿元，同比-8%；归母净利润 4.0 亿元，同比+63%；ROE11.46%，同比+3.71pct。23Q4 单季度营业收入 14.0 亿元，同比-13%，环比-18%，净利润 1.0 亿元，同比-9%，环比-20%。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-09/603093_20240309_FDU0.pdf
南华期货	2024-3-8	2023 年度拟向全体股东每股派发现金红利 0.066 元（含税），现金分红比例为 10.02%。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-09/603093_20240309_GX1U.pdf
中信证券	2024-3-8	基于对公司持续发展的信心和价值的认可，以及为支持资本市场健康发展，维护投资者利益，公司股东越秀资本和其全资子公司广州越秀资本延长所持有公司 9.31 亿股 A 股股票限售期 6 个月，即至 2024 年 9 月 10 日届满。 链接： https://static.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2024-03-09/600030_20240309_H7RP.pdf
弘业期货	2024-3-8	公司股东弘苏实业已通过集中竞价交易方式累计被动减少 1007.78 万股公司股份，占公司总股本的 1%，通过大宗交易方式累计被动减少 728.53 万股公司股份，占公司总股本的 0.7229%。 链接： https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?348327c4-e4f5-4423-adf2-7f30825c8af3
国海证券	2024-3-8	2023 年营业收入 41.9 亿元，同比+16%；归母净利润 3.3 亿元，同比+31%；ROE1.70%，同比+0.36pct。23Q4 单季度营业收入 11.6 亿元，同比+43%，环比+22%，净亏损 0.7 亿元，同比亏损扩大，环比转负。 链接： https://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f62af929-ae8e-4ee1-9baf-53b600cf82e5

资料来源：公司公告，华泰研究

行情回顾

截至 2024 年 3 月 8 日收盘，上证综指收于 3,046 点，周环比+0.63%；深证成指收于 9,369 点，周环比-0.70%。沪深两市周交易额 4.96 万亿元，日均成交额 9,913 亿元，周环比-9.89%。

图表17：沪深两市月度日均股票交易额情况（截至 2024 年 3 月 8 日）



资料来源：Wind，华泰研究

银行板块

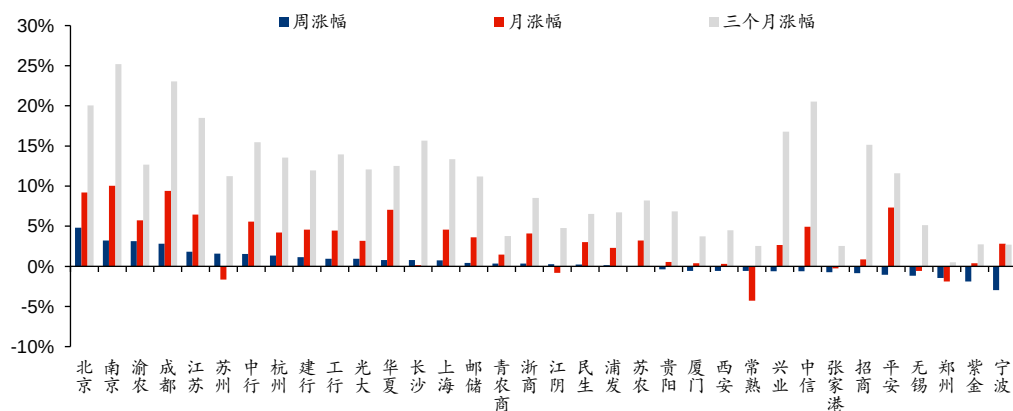
上周银行指数较前一周收盘日上涨 0.38%，同期上证综指上涨 0.63%，走势弱于大盘 0.24 个百分点。上周成交额 870.72 亿元，较前一周下跌 11.71%。上周近 6 成银行上涨，走势最好的三家银行分别是：北京银行、南京银行、渝农商行。目前银行行业 2023 年 Wind 一致预期 PB 值为 0.562，较前一周上升 0.004。

图表18：银行股表现前五

排名	证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
1	601169.SH	北京银行	4.81%	20.19
2	601009.SH	南京银行	3.21%	12.58
3	601077.SH	渝农商行	3.13%	13.47
4	601838.SH	成都银行	2.82%	14.73
5	600919.SH	江苏银行	1.84%	41.80

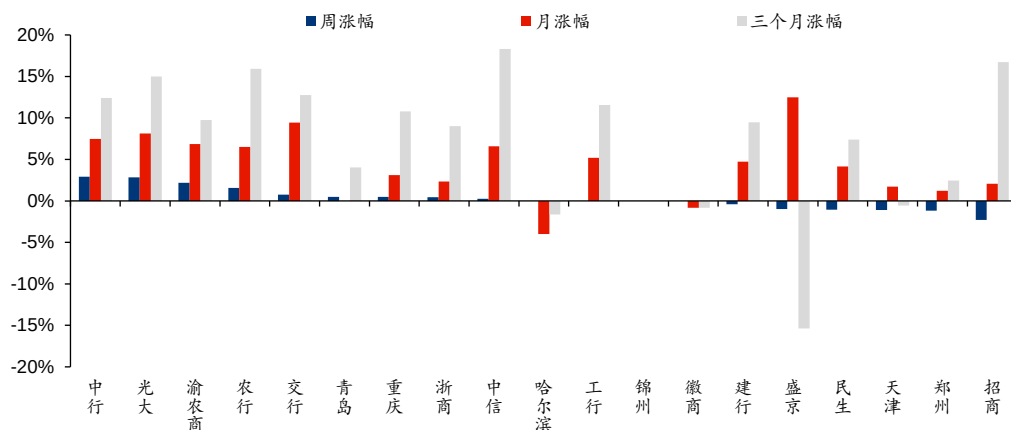
资料来源：Wind，华泰研究

图表19：A股银行涨幅



资料来源：Wind，华泰研究

图表20: H股银行涨幅



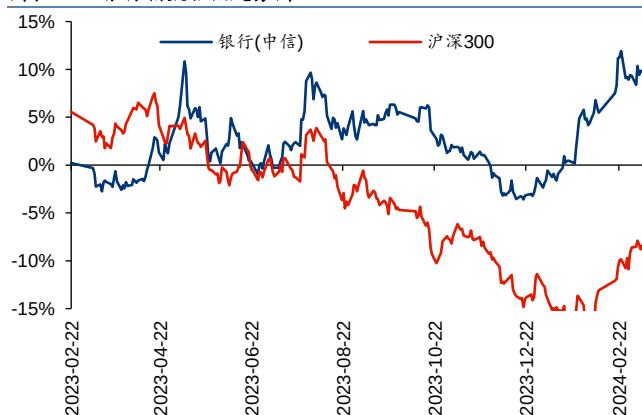
资料来源: Wind, 华泰研究

图表21: 上市银行 A/H 股溢价率

排名	股票	3月8日 AH 溢价率	3月1日 AH 溢价率
1	郑州银行	173.4%	174.1%
2	重庆银行	85.3%	85.4%
3	青岛银行	75.4%	75.2%
4	中信银行	67.9%	69.3%
5	民生银行	62.5%	60.3%
6	建设银行	61.2%	58.7%
7	中国银行	58.1%	60.2%
8	渝农商行	55.7%	54.2%
9	工商银行	46.6%	45.3%
10	农业银行	43.4%	44.6%
11	光大银行	41.5%	44.2%
12	浙商银行	41.5%	41.6%
13	交通银行	34.0%	34.4%
14	邮储银行	27.8%	28.2%
15	招商银行	17.7%	15.9%

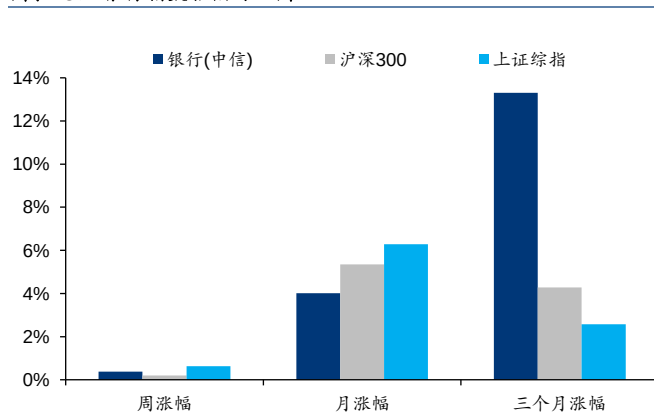
资料来源: Wind, 华泰研究

图表22: 银行指数涨幅走势图



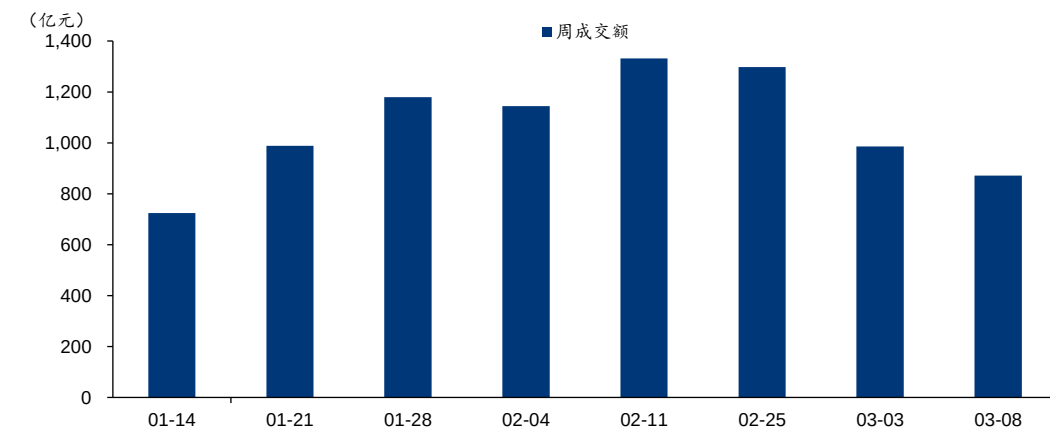
资料来源: Wind, 华泰研究

图表23: 银行指数涨幅对比图



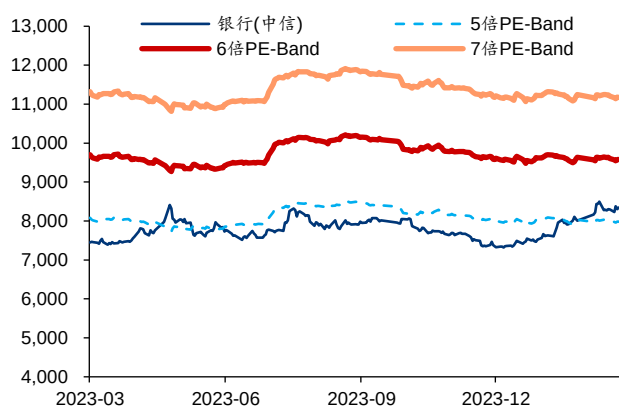
资料来源: Wind, 华泰研究

图表24：银行板块周成交额



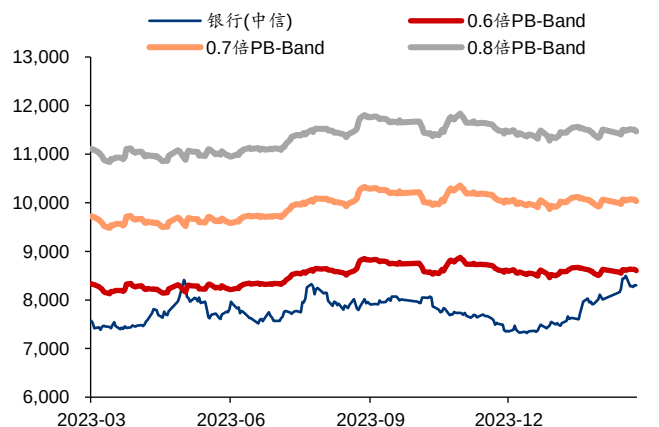
资料来源：Wind，华泰研究

图表25：银行指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰研究

图表26：银行指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰研究

证券板块

截至 2024 年 3 月 8 日收盘，券商指数收于 8,258 点，周环比-2.96%；周成交额 1,141 亿元，日均成交额为 228 亿元，环比-36.90%。截至 3 月 8 日收盘，A/H 股上市券商中，中信建投溢价最高，为 300.37%。

图表27：券商股上周涨跌幅前五名（截至 2024 年 3 月 8 日）

证券代码	证券简称	收盘价	周涨幅
601456.SH	国联证券	11.19	0.90%
600999.SH	招商证券	13.97	-0.64%
601878.SH	浙商证券	10.15	-1.46%
601990.SH	南京证券	8.07	-1.59%
000166.SZ	申万宏源	4.48	-1.75%

资料来源：Wind，华泰研究

图表28：上市券商 A/H 股溢价率（截至 2024 年 3 月 8 日）

H 股券商	证券代码	H 股价格（¥）	A 股价格（¥）	A/H 溢价
中信建投	6066.HK	5.73	22.93	300.4%
中金公司	3908.HK	8.87	33.78	280.9%
国联证券	1456.HK	2.97	11.19	277.0%
中州证券	1375.HK	1.01	3.72	269.2%
申万宏源	6806.HK	1.29	4.48	247.6%
光大证券	6178.HK	4.82	16.70	246.5%
中国银河	6881.HK	3.73	11.98	221.1%
东方证券	3958.HK	3.03	8.63	184.7%
海通证券	6837.HK	3.62	9.08	150.7%
招商证券	6099.HK	5.71	13.97	144.7%
国泰君安	2611.HK	8.28	14.82	79.0%
广发证券	1776.HK	7.95	13.92	75.1%
华泰证券	6886.HK	8.40	14.44	72.0%
中信证券	6030.HK	13.03	20.80	59.6%

注：H 股价格已用 2024 年 3 月 8 日对港币汇率中间价换算成计价

资料来源：Wind，华泰研究

保险板块

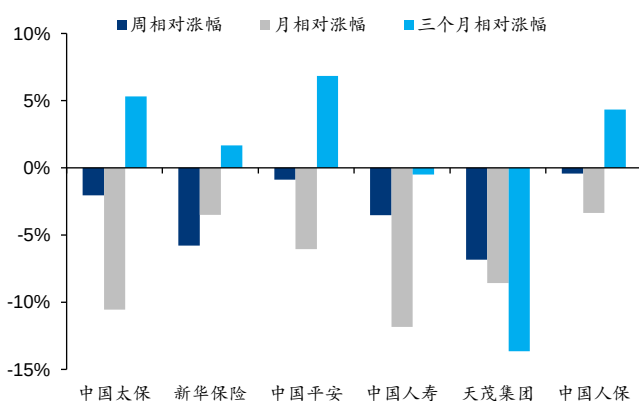
上周保险指数下跌 0.8%。当前估值仍在低位，建议投资者择机加大配置。

图表29：保险股上周涨幅

险企	最新收盘价（¥）	上周涨幅	成交额（亿元）	A/H 股溢价
中国人寿	5.26	0.2%	14.30	120%
中国平安	42.88	-0.3%	108.16	37%
中国太保	24.91	-1.4%	41.77	90%
中国人寿	29.08	-2.9%	20.75	243%
新华保险	31.44	-5.2%	31.72	140%
天茂集团	2.57	-6.2%	3.15	N.A.

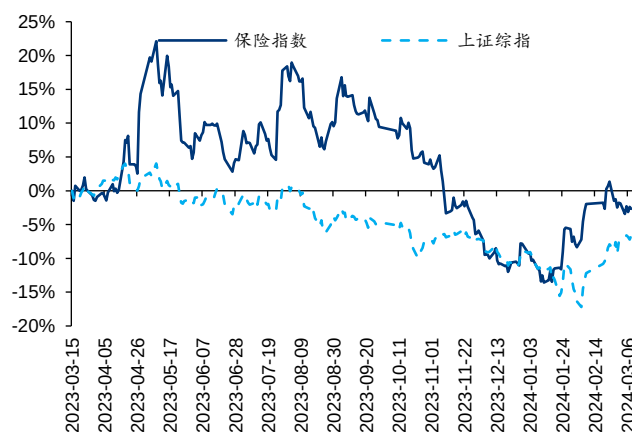
资料来源：Wind，华泰研究

图表30：保险板块相对保险指数收益（截至 2024 年 03 月 08 日）



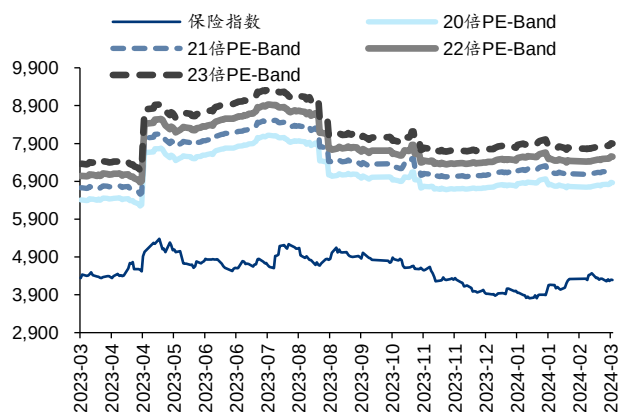
资料来源：Wind，华泰研究

图表31：保险指数近一年走势图（截至 2024 年 03 月 08 日）



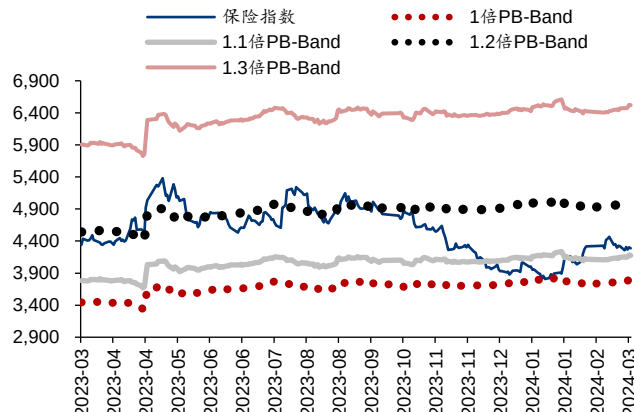
资料来源：Wind，华泰研究

图表32：保险指数 PE-Band



资料来源：Wind，华泰研究

图表33：保险指数 PB-Band



资料来源：Wind，华泰研究

多元金融

截至2024年3月8日收盘，多元金融指数收于7,151点，较前一周-3.06%；金控平台指数收于1,711点，较前一周-3.28%；信托（中信）指数收于1,470点，较前一周-4.43%。

图表34：多元金融板块上周涨跌幅前五名（截至2024年3月8日）

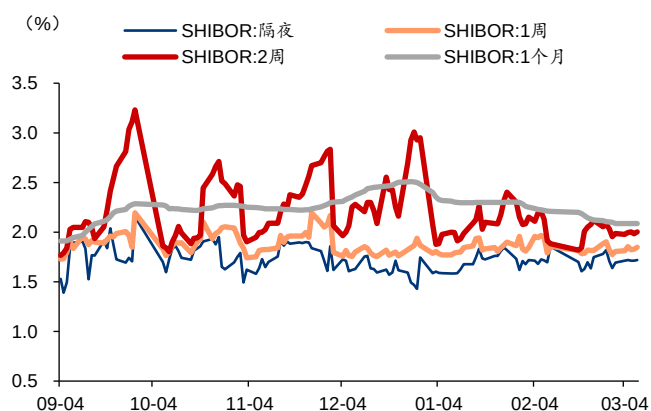
证券代码	证券简称	涨幅	成交额（亿元）
603300.SH	华铁应急	8.32%	11.90
002608.SZ	江苏国信	3.26%	5.68
600901.SH	江苏金租	0.00%	6.93
000936.SZ	华西股份	-0.11%	31.50
000685.SZ	中山公用	-0.26%	3.42

资料来源：Wind，华泰研究

利率走势

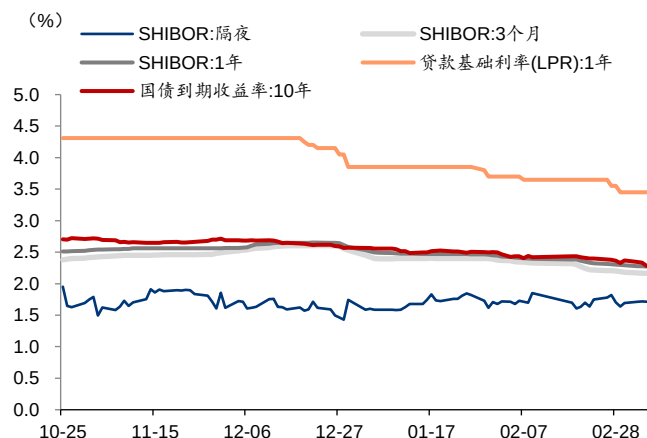
上周市场利率走向分化，其中10年期国债收益率收于2.29%，较前一周下降0.05个百分点，Shibor隔夜利率收于1.72%，较前一周上升0.01个百分点。

图表35：Shibor 走势



资料来源：Wind，华泰研究

图表36：利率水平对比



资料来源：Wind，华泰研究

海外市场跟踪

动态新闻

美联储：今年晚些时候可能降息

美联储主席鲍威尔表示，随着利率和通胀下降，应该会看到住房市场开始恢复，但无法解决长期问题。房地产市场处于非常非常困难的境地；如果通胀信号配合，降息可能不会太遥远；远未就任何形式的央行数字货币提出或采纳建议。

美联储梅斯特表示，美联储希望随着时间的推移使利率趋于中性；不太担心降息将推动通胀；当美联储开始降息时，经济活动不会有太大提振；可能会以“渐进”的方式降息；美联储政策处于良好位置，可以对下一步行动进行审慎考虑。（Wind）

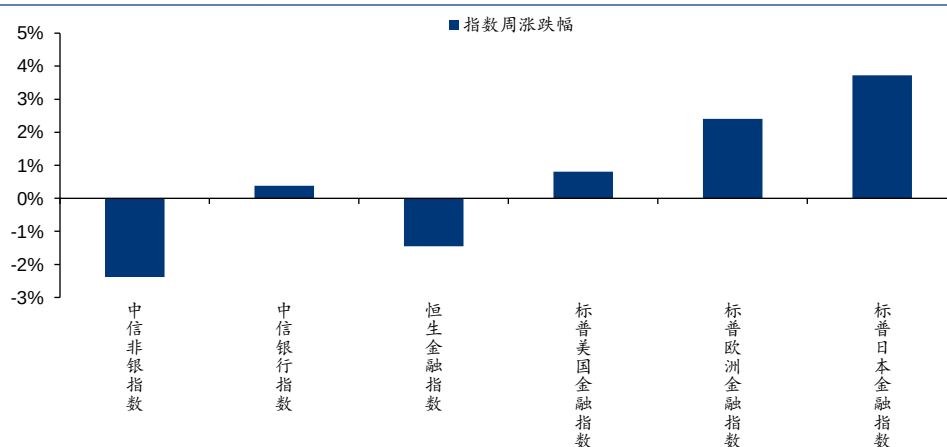
欧洲央行：不会对未来利率调整的速度作出承诺

欧洲央行行长拉加德表示，预计股市预期似乎有所改善。数据向好，但不够强劲或持久。唯一没有下降的基本指标是国内通胀。通胀核心指标尚未达到预期水平。不会等到通胀率达到 2% 才采取行动。并重申了欧洲央行政策声明；经济仍然疲软；消费者在消费方面持观望态度；调查显示经济将在今年逐步复苏；实际收入将反弹，支持经济增长；过去加息的影响将逐渐消退；欧元区出口需求应该会增加；雇主发布的职位空缺减少了；劳动力需求放缓；政府应继续减少能源支持援助。（Wind）

全球市场金融行情对比

上周中信非银指数下降 2.38%，中信银行指数上升 0.38%。非银行指数走势弱于其他主要市场，银行指数强于恒生金融指数。

图表37：金融板块涨跌幅全球对比



资料来源：Wind，华泰研究

估值跟踪

图表38：全球市场银行估值比较（截至 2024 年 3 月 8 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
美股							
花旗集团	USD	57.5	3.4%	1,911	109,923	13.39	0.59
摩根大通	USD	188.2	1.6%	2,880	542,144	11.35	1.80
富国银行	USD	57.1	3.7%	3,577	204,165	11.35	1.23
汇丰控股	USD	37.4	-4.0%	19,051	143,249	6.36	0.77
欧洲股市							
法国巴黎银行	EUR	58.9	5.0%	1,147	67,621	7.08	0.59
桑坦德	EUR	4.0	2.8%	15,777	62,464	5.99	0.65
日本股市							
三菱日联金融集团	JPY	1,632.0	3.9%	12,338	20,135,144	18.03	1.09
三井住友金融集团	JPY	9,116.0	7.9%	1,338	12,192,915	12.99	0.88
瑞穗金融集团	JPY	3,150.0	11.0%	2,539	7,998,637	94.06	0.81
港股							
恒生银行	HKD	86.4	-2.9%	1,912	165,183	9.64	0.98
东亚银行	HKD	9.6	-2.7%	2,645	25,392	7.21	0.26
中银香港	HKD	21.1	3.2%	10,573	223,086	7.10	0.72

资料来源：Wind，华泰研究

图表39：海外证券估值比较（截至 2024 年 3 月 8 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
高盛集团	USD	386.99	-0.3%	326	125,990	15.93	1.19
贝莱德	USD	836.12	2.6%	149	124,534	22.63	3.17
摩根士丹利	USD	87.04	0.6%	1,635	142,334	16.69	1.58
嘉信理财	USD	67.17	1.1%	1,773	119,124	25.62	3.75
SEI INVESTMENTS	USD	69.06	1.8%	131	9,071	19.62	4.26

资料来源：Wind，华泰研究

图表40：全球市场保险估值比较（截至 2024 年 03 月 08 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
美股市场							
美国保德信金融	USD	111.1	2.9%	359	39,885	16.22	1.43
大都会人寿	USD	70.9	1.7%	723	51,277	37.16	1.71
宏利金融	USD	23.7	-0.6%	1,806	42,870	11.79	1.39
美国国际集团	USD	74.4	2.2%	681	50,670	14.02	1.13
欧洲股市							
慕尼黑再保险	EUR	439.4	3.2%	136	59,964	20.94	2.18
安盛集团	EUR	33.5	3.6%	2,270	76,097	11.43	1.66
安联保险	EUR	258.8	2.5%	392	101,377	11.71	1.87
日本股市							
日本 Millea 控股	JPY	4,559.0	2.5%	2,003	9,129,398	15.03	2.06
第一生命保险	JPY	3,693.0	5.3%	990	3,655,962	14.23	1.23
MS&AD 保险集团控股	JPY	8,011.0	6.7%	536	4,294,468	14.12	1.11
H 股							
友邦保险	HKD	61.5	-1.7%	11,294	694,559	89.61	2.12
中国太平	HKD	6.9	-0.1%	3,594	24,942	7.40	0.30
中国人民保险集团	HKD	2.7	0.4%	44,224	117,194	5.01	0.45

资料来源：Wind，华泰研究

图表41：全球市场信托估值比较（截至 2024 年 3 月 8 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
A 股							
建元信托	CNY	2.77	-6.1%	9,844	27,269	109.38	2.12
陕国投 A	CNY	2.98	-2.6%	5,114	15,240	13.98	0.89
美股							
诺亚财富	USD	10.87	-2.9%	328	700	5.49	0.50
北美信托	USD	81.81	-1.0%	204	16,691	15.66	1.52
港股							
领展房产基金	HKD	36.70	-3.5%	2,564	94,117	-49.12	0.52
泓富产业信托	HKD	1.26	-1.6%	1,520	1,915	-45.20	0.27
越秀房产信托基金	HKD	1.01	-4.7%	4,916	4,965	972.82	0.29

资料来源：Wind，华泰研究

图表42：全球市场期货估值比较（截至 2024 年 3 月 8 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
A 股							
中国中期	CNY	3.08	-2.2%	345	1,063	-316.21	2.20
弘业股份	CNY	7.13	-1.0%	247	1,759	47.95	0.84
厦门国贸	CNY	7.47	-0.3%	2,204	16,466	5.23	0.77
物产中大	CNY	4.49	-1.5%	5,193	23,318	6.80	0.69
港股、台股							
鲁证期货	HKD	0.51	-1.9%	1,002	511	3.28	0.19
弘业期货	HKD	1.40	-2.1%	1,008	8,451	-83.29	0.70
元大期货	TWD	69.20	-0.6%	290	20,066	11.53	1.42

资料来源：Wind，华泰研究

图表43：全球市场租赁估值比较（截至 2024 年 3 月 8 日）

中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
A 股							
华铁应急	CNY	6.77	8.3%	1,961	133	17.25	2.52
晨鸣纸业	CNY	3.45	-2.3%	2,957	77	-12.45	0.60
渤海租赁	CNY	2.14	-4.0%	6,185	132	-14.92	0.43
东莞控股	CNY	9.71	-2.1%	1,040	101	11.72	1.07
中航资本	CNY	3.11	-5.2%	8,825	274	55.10	0.74
港股							
环球医疗	HKD	4.24	-0.2%	1,892	80	3.90	0.50
融众金融	HKD	0.35	0.0%	590	2.04	-1.99	-7.04
恒嘉融资租赁	HKD	0.04	-14.0%	1,687	1	3.30	0.15
中国飞机租赁	HKD	3.66	0.3%	744	27	6.73	0.58
远东宏信	HKD	5.99	0.5%	4,315	258	3.74	0.50

资料来源：Wind，华泰研究

图表44：全球市场小贷估值比较（截至 2024 年 3 月 8 日）

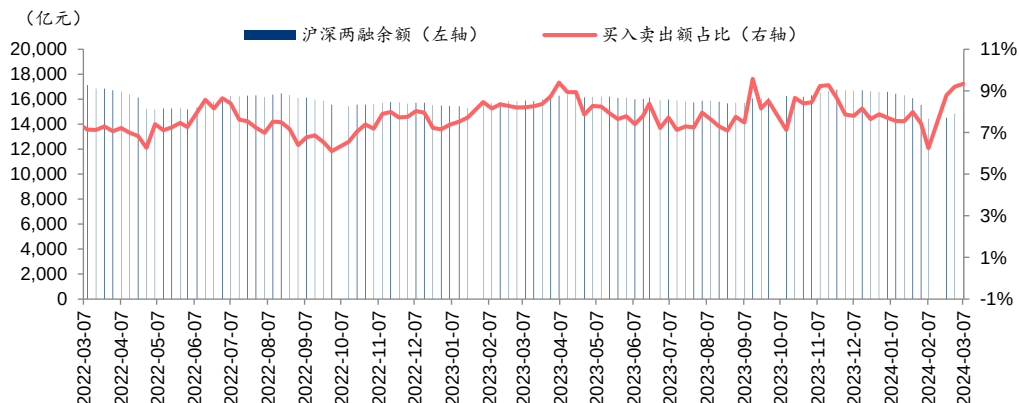
中文简称	币种	最新股价	周涨跌幅	股本（百万）	总市值（百万）	PE(TTM)	PB(MRQ)
A 股							
世联行	CNY	1.89	-6.0%	1,993	3,766	-11.14	1.23
新力金融	CNY	7.13	-8.0%	513	3,656	-37.32	3.48
美股							
泊谕	USD	1.40	-3.4%	4	6	-2.46	0.02
LENDINGCLUB	USD	8.07	-1.7%	110	891	22.88	0.71
港股							
佐力小贷	HKD	0.33	-2.9%	1,180	389	3.51	0.18
瀚华金控	HKD	0.30	-16.7%	4,600	1,380	238.31	0.17

资料来源：Wind，华泰研究

市场统计

融资融券：截至3月7日收盘，两融规模 14,945 亿元，环比+0.68%；其中融资余额 14,517 亿元，融券余额 428 亿元。融资期间买入额 3,744 亿元，期现比 9.15%。

图表45：沪深两融余额规模及期间买入卖出占比（截至 2024 年 3 月 7 日）



资料来源：Wind, 华泰研究

承销发行：截至3月8日收盘，券商承销数量 533 家，主承销商募集金额合计 1,479 亿元。其中首发 3 家、增发 0 家、配股 0 家、可转债 1 家、可交债 0 家；债券承销 529 家，募资规模 1,452 亿元。上市券商主承销 365 家，募资规模 975 亿元，占比 65.90%。

资产管理：截至3月8日收盘，券商集合理财产品 8,701 只，资产净值合计 10,511 亿元。其中，上市券商理财产品数量 5,163 只，市场份额 73.98%；资产净值 7,655 亿元，市场份额 72.83%。

图表46：上市券商存续期集合理财产品规模（截至 2024 年 3 月 8 日）

管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
中信证券	370	1,831.84	18.7%	1954.38	18.6%
国金资管	123	745.56	7.6%	798.69	7.6%
财通证券	345	503.84	5.2%	497.67	4.7%
安信证券	123	404.41	4.1%	423.22	4.0%
广发证券	91	350.73	3.6%	416.66	4.0%
天风证券	183	391.43	4.0%	397.77	3.8%
招商证券	114	315.88	3.2%	358.06	3.4%
光证资管	252	332.51	3.4%	333.96	3.2%
方正证券	87	255.65	2.6%	301.37	2.9%
浙商证券	277	267.26	2.7%	267.27	2.5%
东方证券	98	325.37	3.3%	218.00	2.1%
中国银河	77	83.37	0.9%	211.31	2.0%
华泰资管	231	196.71	2.0%	201.06	1.9%
国泰君安	456	160.64	1.6%	179.96	1.7%
财达证券	123	162.58	1.7%	170.98	1.6%
申万宏源	230	165.66	1.7%	143.90	1.4%
中银证券	105	121.31	1.2%	141.85	1.3%
国信证券	409	123.04	1.3%	136.68	1.3%
兴业资管	80	73.49	0.8%	73.74	0.7%
国海证券	239	61.03	0.6%	61.88	0.6%
太平洋	75	50.69	0.5%	52.53	0.5%
东莞证券	40	42.70	0.4%	42.70	0.4%
华创证券	45	34.75	0.4%	39.42	0.4%
西部证券	101	20.60	0.2%	36.37	0.3%
长江资管	53	34.44	0.4%	34.53	0.3%
华安证券	258	28.48	0.3%	28.85	0.3%

管理人	产品数量	份额合计(亿份)	份额市场占比	资产净值合计(亿元)	资产净值市场占比
第一创业	44	27.60	0.3%	28.65	0.3%
长城证券	28	27.38	0.3%	27.37	0.3%
海通证券	121	25.67	0.3%	23.83	0.2%
东吴证券	119	15.02	0.2%	15.20	0.1%
山西证券	55	15.44	0.2%	15.12	0.1%
国元证券	54	25.32	0.3%	12.61	0.1%
东方财富	33	4.08	0.0%	4.32	0.0%
中原证券	7	1.54	0.0%	1.56	0.0%
华林证券	9	1.02	0.0%	1.13	0.0%
江海证券	21	1.01	0.0%	1.01	0.0%
南京证券	33	0.67	0.0%	0.66	0.0%
红塔证券	3	0.42	0.0%	0.56	0.0%

注：按资产净值市场占比降序排序

资料来源：Wind，华泰研究

从北向资金持股证券股个股来看，2024年3月4日-3月8日北上资金主要增持招商证券、光大证券、中银证券，分别增持0.63、0.08、0.07亿元；主要减持方正证券、东方财富、中信证券，分别减持13.04、3.95、2.20亿元。

图表47：上周陆股通资金流向证券个股统计（3月4日-3月8日）

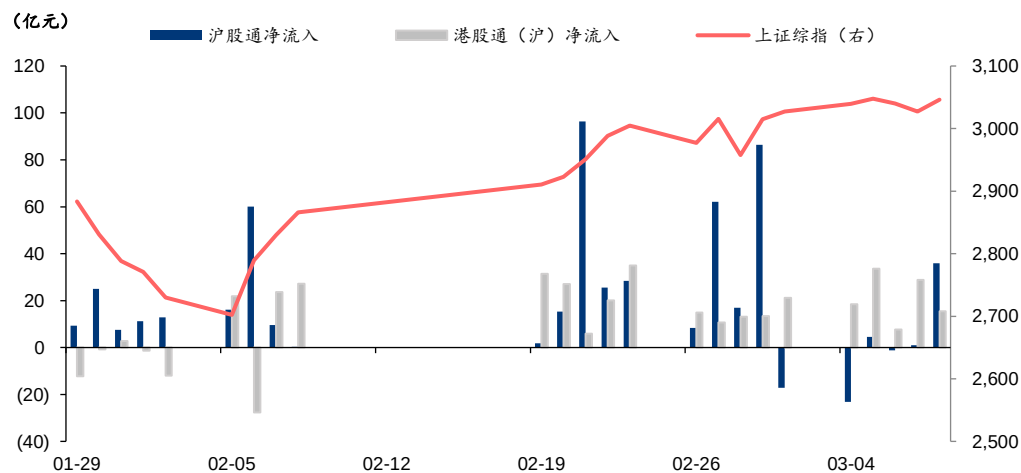
代码	证券简称	截止日持股占流通A股(%)	区间增减持股占流通A股(%)	区间增减持金额(亿元)
600999.SH	招商证券	2.01%	0.07%	0.63
601788.SH	光大证券	1.83%	0.05%	0.08
601696.SH	中银证券	1.87%	0.09%	0.07
002945.SZ	华林证券	0.32%	0.01%	-0.02
600906.SH	财达证券	0.57%	-0.02%	-0.03
601456.SH	国联证券	1.07%	-0.02%	-0.03
601881.SH	中国银河	1.16%	0.05%	-0.04
002797.SZ	第一创业	1.52%	0.01%	-0.09
601375.SH	中原证券	0.83%	-0.05%	-0.10
000750.SZ	国海证券	0.86%	-0.04%	-0.12
601555.SH	东吴证券	2.56%	0.02%	-0.12
000686.SZ	东北证券	0.74%	-0.05%	-0.12
601198.SH	东兴证券	1.33%	0.00%	-0.14
601990.SH	南京证券	0.69%	-0.04%	-0.15
600837.SH	海通证券	2.65%	0.03%	-0.16
000728.SZ	国元证券	1.52%	-0.01%	-0.18
002939.SZ	长城证券	0.96%	-0.03%	-0.18
601878.SH	浙商证券	1.77%	-0.02%	-0.18
601108.SH	财通证券	1.53%	-0.01%	-0.20
002673.SZ	西部证券	1.56%	0.02%	-0.24
601377.SH	兴业证券	2.52%	0.01%	-0.24
600909.SH	华安证券	0.43%	-0.11%	-0.27
601236.SH	红塔证券	0.17%	-0.09%	-0.34
600958.SH	东方证券	2.26%	0.03%	-0.35
601211.SH	国泰君安	3.12%	0.02%	-0.38
600369.SH	西南证券	1.08%	-0.12%	-0.44
000783.SZ	长江证券	1.27%	-0.11%	-0.46
000776.SZ	广发证券	1.56%	-0.03%	-0.52
601162.SH	天风证券	0.74%	-0.17%	-0.52
000166.SZ	申万宏源	1.51%	-0.02%	-0.52
002736.SZ	国信证券	1.11%	-0.04%	-0.53
601099.SH	太平洋	0.93%	-0.21%	-0.59
601066.SH	中信建投	2.07%	-0.01%	-0.60
002500.SZ	山西证券	0.79%	-0.31%	-0.66
600918.SH	中泰证券	2.17%	-0.19%	-0.68
600109.SH	国金证券	1.49%	-0.19%	-0.70
002926.SZ	华西证券	0.67%	-0.31%	-0.75
601995.SH	中金公司	1.22%	-0.05%	-0.93

代码	证券简称	截止日持股占流通 A 股 (%)	区间增减持股占流通 A 股 (%)	区间增减持金额 (亿元)
601688.SH	华泰证券	4.52%	0.01%	-1.10
600030.SH	中信证券	4.43%	0.02%	-2.20
300059.SZ	东方财富	4.72%	-0.06%	-3.95
601901.SH	方正证券	11.12%	-0.66%	-13.04

资料来源: Wind, 华泰研究

沪港通: 沪股通方面, 上周共计净流入 40.16 亿元。港股通方面, 净流入 85.44 亿元。

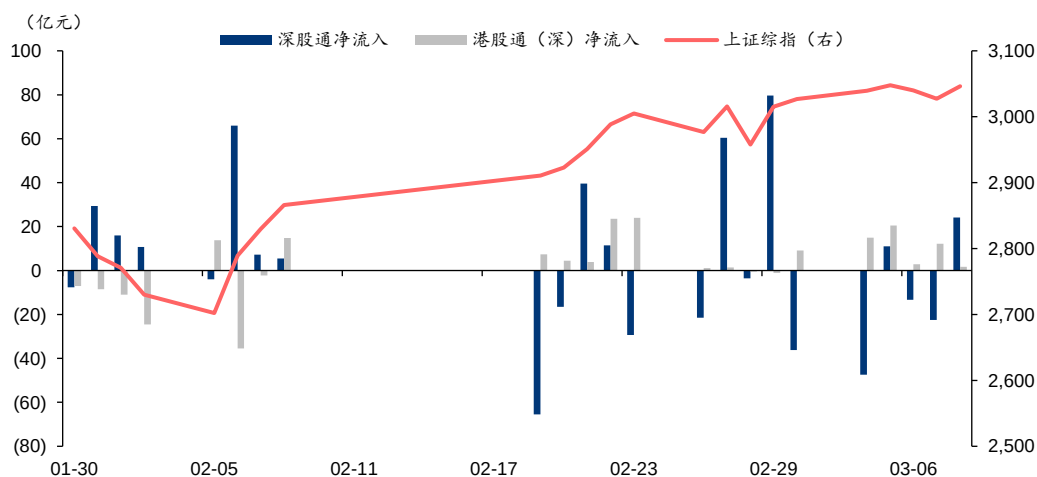
图表48: 沪港通每日净流入规模统计



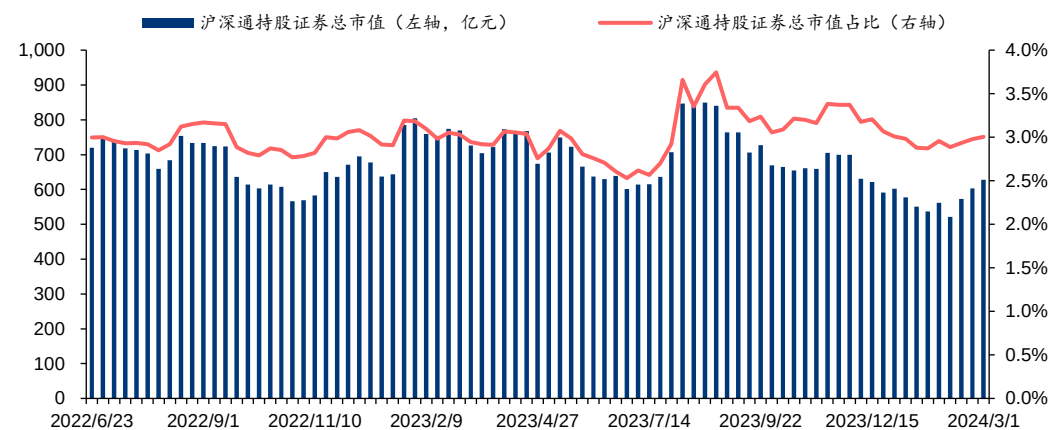
资料来源: Wind, 华泰研究

深港通: 深股通方面, 上周共计净流出 120 亿元。港股通方面, 净流入 21.23 亿元。

图表49: 深港通每日净流入规模统计

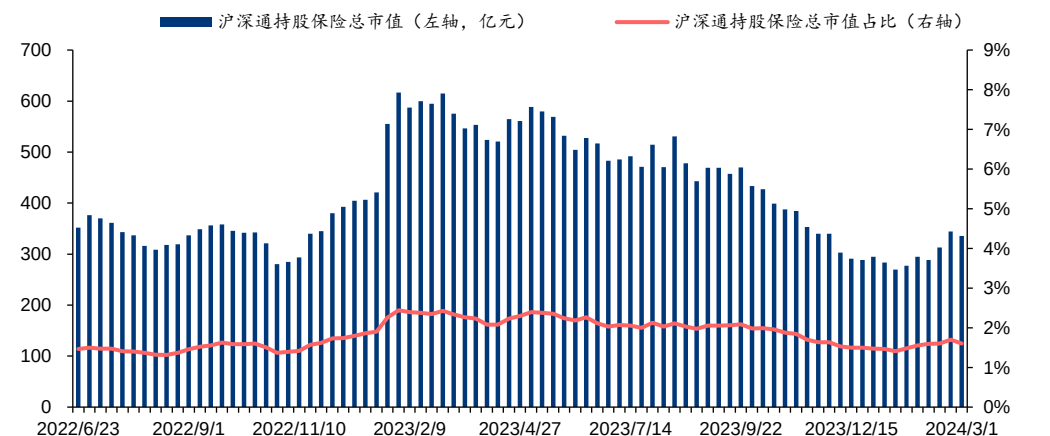


资料来源: Wind, 华泰研究

图表50：沪深股通持股证券市值及占比

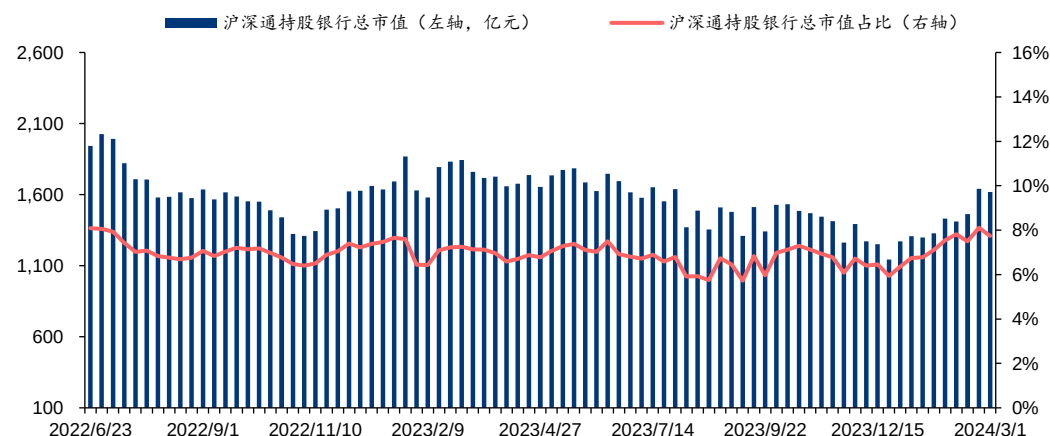
注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰研究

图表51：沪深股通持股保险市值及占比

注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰研究

图表52：沪深股通持股银行市值及占比

注：根据申万二级行业分类

资料来源：Wind，华泰研究



风险提示

- 1) 经济修复力度不及预期。近期各项高频数据有所回温，但经济复苏的强度与可持续性仍有不确定性。
- 2) 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率仍相对稳定，但资产质量可能因疫情等外部因素而出现波动。

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、李健、汪煜，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及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，华泰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。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。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 工商银行（1398 HK）、友邦保险（1299 HK）、农业银行（601288 CH）、工商银行（601398 CH）、南京银行（601009 CH）、招商银行（3968 HK）、农业银行（1288 HK）、建设银行（939 HK）、中国太保（601601 CH）、建设银行（601939 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师沈娟、李健、汪煜本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 工商银行（1398 HK）、农业银行（601288 CH）、工商银行（601398 CH）、南京银行（601009 CH）、招商银行（3968 HK）、中金公司（3908 HK）、农业银行（1288 HK）、建设银行（939 HK）、招商银行（600036 CH）、中国太保（601601 CH）、建设银行（601939 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 工商银行（1398 HK）、农业银行（601288 CH）、工商银行（601398 CH）、南京银行（601009 CH）、招商银行（3968 HK）、中金公司（3908 HK）、农业银行（1288 HK）、建设银行（939 HK）、招商银行（600036 CH）、中国太保（601601 CH）、建设银行（601939 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 中信证券（600030 CH）、工商银行（1398 HK）、农业银行（601288 CH）、工商银行（601398 CH）、南京银行（601009 CH）、招商银行（3968 HK）、中金公司（3908 HK）、农业银行（1288 HK）、建设银行（939 HK）、招商银行（600036 CH）、中国太保（601601 CH）、常熟银行（601128 CH）、建设银行（601939 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 工商银行（1398 HK）、友邦保险（1299 HK）、农业银行（601288 CH）、工商银行（601398 CH）、南京银行（601009 CH）、招商银行（3968 HK）、农业银行（1288 HK）、建设银行（939 HK）、中国太保（601601 CH）、建设银行（601939 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在 -15%~5% 之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 58 楼 5808-12 室

电话：+852-3658-6000/传真：+852-2169-0770

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

©版权所有 2024 年华泰证券股份有限公司