

银行：超配（维持）

证券：标配（维持）

保险：超配（维持）

金融行业双周报（2026/2/27-2026/3/12）

特别国债注资银行，保险迎多重政策利好

2026 年 3 月 13 日

分析师：李嘉俊

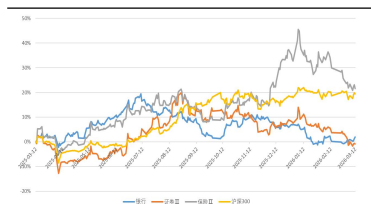
SAC 执业证书编号：

S0340525040001

电话：0769-23320072

邮箱：lijiajun@dgzq.com.cn

金融指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

投资要点：

■ **行情回顾：**截至2026年3月12日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+2.66%、-3.89%、-3.31%，同期沪深300指数涨跌幅为-0.83%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第7、21位。各子板块中，重庆银行（+12.31%）、第一创业（+6.20%）、中国人保（-0.35%）表现最好。

■ **周观点：银行：**2026年政府工作报告中提出，2026年GDP增长目标为4.5%—5%，契合坚持“稳中求进”的工作总基调。我们预计银行信贷投放将呈现“总量平稳、结构向优”的特征。一方面，信贷增速或将保持在与名义经济增速基本匹配的平稳水平。另一方面，信贷资源配置将更加突出精准性与结构性，重点向国家战略、金融“五篇大文章”等重点领域倾斜。此外，政府工作报告还提出，拟发行特别国债3000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。此举是2025年5000亿元注资的延续与深化，旨在进一步夯实银行体系资本安全垫，将有助于提升银行体系抵御信用风险、化解地方债务风险的能力。

■ **证券：**在今年两会经济主题记者会上，证监会主席在会上表示，“十五五”期间，资本市场改革将聚焦三大维度精准发力，旨在全方位赋能新质生产力。创业板改革通过增设包容性上市标准、推广科创板经验及强化全链条监管，显著提升对硬科技和新业态企业的制度包容性，助力估值修复与资金聚集。再融资机制则突出“扶优扶科”，将“轻资产、高研发”认定标准拓展至主板，优化战投认定并引入中长期资金，有效疏通科技创新企业的融资堵点。与此同时，严监管信号持续释放，通过完善法规、一体打击财务造假及严格执行强制退市，加速市场出清。整体而言，此番改革从制度包容性、融资便利性与市场净化度三管齐下，将引导资本向优质科技创新主体集聚，夯实价值投资基础，强化资本市场对民营经济与产业升级的支撑作用。

■ **保险：**2026年政府工作报告中多次提及保险发展目标，主要包括以下方面：推动制定促进农业保险发展的措施；出台支持灵活就业人员、新就业形态人员参加职工保险的政策；加快发展商业健康保险，推动创新药和医疗器械高质量发展，更好满足人民群众多元化就医用药需求；推行长期护理保险制度；完善生育保险制度和生育休假制度；健全巨灾保险保障体系。上述发展目标为保险公司布局“保险+养老服务”生态提供了发展空间，指明加快开发涵盖创新药、罕见病的健康险产品的发展方向，充分发挥经济“减震器”和社会“稳定器”作用。

■ **投资建议：银行：**建议关注宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、

常熟银行（601128）、招商银行（600036）、农业银行（601288）、中国银行（601988）、工商银行（601398）和建设银行（601939）。**保险：**中国太保（601601）、中国平安（601318）、中国人寿（601628）、新华保险（601336）。**证券：**浙商证券（601878）、国联民生（601456）、方正证券（601901）、中国银河（601881）、中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰海通（601211）。

- **风险提示：**贸易战引发全球经济衰退预期增强，银行海外业务收益受损、风险敞口扩大的风险；关税战贸易战扰乱产业链供应链，银行对相关企业的信贷投放回笼困难，资产质量恶化的风险；经济复苏不及预期的风险；银行资产质量承压的风险；代理人流失超预期、产能提升不及预期的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险等。

目 录

一、行情回顾	4
二、估值情况	6
三、近期市场指标回顾	8
四、行业新闻	10
五、公司公告	11
六、本周观点	12
七、风险提示	14

插图目录

图 1：金融指数近一年行情走势（截至 2026 年 3 月 12 日）	4
图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平（截至 2026 年 3 月 12 日）	6
图 3：上市银行 PB（截至 2026 年 3 月 12 日）	7
图 4：证券板块估值情况（截至 2026 年 3 月 12 日）	7
图 5：A 股险企 PEV 水平（截至 2026 年 3 月 12 日）	8
图 6：央行中期借贷便利率（MLF）（单位：%）	8
图 7：贷款市场报价利率（LPR）（单位：%）	8
图 8：银行间同业拆借利率（单位：%）	9
图 9：同业存单发行利率（单位：%）	9
图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2026 年 3 月 12 日）	9
图 11：两融余额情况（亿元，截至 2026 年 3 月 12 日）	9
图 12：十年期国债到期收益率（%，截至 2026 年 3 月 12 日）	10

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）	4
表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）	5
表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）	5
表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）	6
表 5：个股看点	13

一、行情回顾

截至 2026 年 3 月 12 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+2.66%、-3.89%、-3.31%，同期沪深 300 指数-0.83%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 7、21 位。各子板块中，重庆银行（+12.31%）、第一创业（+6.20%）、中国人保（-0.35%）表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势（截至 2026 年 3 月 12 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801950.SL	煤炭	14.16%	10.62%	27.82%
2	801160.SL	公用事业	10.59%	8.13%	16.64%
3	801010.SL	农林牧渔	6.24%	4.10%	3.80%
4	801960.SL	石油石化	5.94%	4.96%	25.06%
5	801730.SL	电力设备	5.87%	5.88%	16.00%
6	801720.SL	建筑装饰	4.01%	2.77%	13.16%
7	801780.SL	银行	2.66%	2.67%	-4.69%
8	801970.SL	环保	1.51%	-0.14%	13.96%
9	801030.SL	基础化工	1.30%	0.38%	19.64%
10	801230.SL	综合	-0.13%	-0.09%	30.09%
11	801170.SL	交通运输	-1.07%	-1.93%	1.72%
12	801040.SL	钢铁	-1.12%	-4.34%	12.69%
13	801770.SL	通信	-1.31%	0.08%	7.13%
14	801210.SL	社会服务	-1.75%	-3.65%	2.99%
15	801750.SL	计算机	-1.76%	-3.56%	4.75%
16	801130.SL	纺织服饰	-1.79%	-2.62%	3.12%
17	801150.SL	医药生物	-2.35%	-2.70%	0.17%
18	801110.SL	家用电器	-2.64%	-2.26%	-2.22%
19	801140.SL	轻工制造	-3.21%	-3.36%	4.35%

20	801120.SL	食品饮料	-3.32%	-3.06%	-2.83%
21	801790.SL	非银金融	-3.46%	-3.52%	-7.23%
22	801050.SL	有色金属	-3.53%	-6.43%	17.17%
23	801890.SL	机械设备	-3.68%	-3.89%	9.60%
24	801980.SL	美容护理	-3.85%	-4.42%	-1.36%
25	801880.SL	汽车	-3.99%	-3.59%	-0.74%
26	801200.SL	商贸零售	-4.34%	-5.11%	-7.98%
27	801180.SL	房地产	-4.62%	-4.71%	-0.69%
28	801080.SL	电子	-6.14%	-5.46%	6.66%
29	801740.SL	国防军工	-6.20%	-6.18%	4.75%
30	801710.SL	建筑材料	-6.29%	-4.91%	16.53%
31	801760.SL	传媒	-7.81%	-8.40%	2.68%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601963.SH	重庆银行	12.31%	601963.SH	重庆银行	12.77%	002948.SZ	青岛银行	19.42%
601838.SH	成都银行	6.24%	601838.SH	成都银行	6.37%	002142.SZ	宁波银行	12.00%
601939.SH	建设银行	5.57%	601077.SH	渝农商行	6.01%	600926.SH	杭州银行	11.26%
600015.SH	华夏银行	5.55%	601939.SH	建设银行	5.94%	601077.SH	渝农商行	9.96%
601077.SH	渝农商行	5.52%	600015.SH	华夏银行	5.23%	601838.SH	成都银行	6.70%
600000.SH	浦发银行	4.62%	600000.SH	浦发银行	4.73%	600919.SH	江苏银行	5.87%
600926.SH	杭州银行	4.42%	600926.SH	杭州银行	4.62%	601860.SH	紫金银行	5.17%
601916.SH	浙商银行	4.04%	601328.SH	交通银行	3.82%	600016.SH	民生银行	4.18%
601187.SH	厦门银行	3.81%	601288.SH	农业银行	3.75%	600015.SH	华夏银行	3.99%
601288.SH	农业银行	3.43%	601916.SH	浙商银行	3.69%	601963.SH	重庆银行	3.55%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002797.SZ	第一创业	6.20%	002797.SZ	第一创业	2.39%	002797.SZ	第一创业	12.23%
600864.SH	哈投股份	1.38%	600864.SH	哈投股份	0.30%	002945.SZ	华林证券	8.35%
600155.SH	华创云信	1.18%	601555.SH	东吴证券	0.00%	600155.SH	华创云信	3.47%
600906.SH	财达证券	0.29%	600906.SH	财达证券	-0.58%	600621.SH	华鑫股份	2.69%
601555.SH	东吴证券	0.00%	601696.SH	中银证券	-0.84%	601555.SH	东吴证券	2.54%
601696.SH	中银证券	-0.28%	600155.SH	华创云信	-0.87%	600906.SH	财达证券	2.10%
002670.SZ	国盛证券	-0.57%	000166.SZ	申万宏源	-1.00%	601375.SH	中原证券	0.00%
000166.SZ	申万宏源	-0.80%	002670.SZ	国盛证券	-1.13%	600864.SH	哈投股份	-0.60%
002736.SZ	国信证券	-0.89%	601995.SH	中金公司	-1.41%	601099.SH	太平洋	-1.70%

002926.SZ	华西证券	-1.12%	002926.SZ	华西证券	-1.68%	600369.SH	西南证券	-1.79%
-----------	------	--------	-----------	------	--------	-----------	------	--------

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2026 年 3 月 12 日）

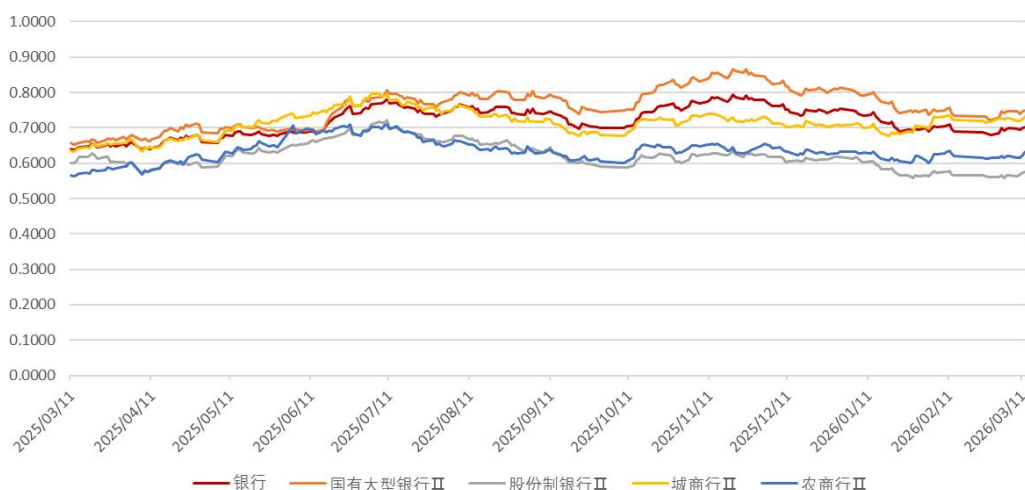
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601319.SH	中国人保	-0.35%	601319.SH	中国人保	-0.12%	601336.SH	新华保险	3.19%
601318.SH	中国平安	-2.99%	601318.SH	中国平安	-2.36%	601319.SH	中国人保	-4.36%
601601.SH	中国太保	-3.61%	601601.SH	中国太保	-3.26%	601601.SH	中国太保	-5.80%
601336.SH	新华保险	-4.29%	601336.SH	新华保险	-4.87%	601628.SH	中国人寿	-7.30%
601628.SH	中国人寿	-5.85%	601628.SH	中国人寿	-5.17%	601318.SH	中国平安	-9.94%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

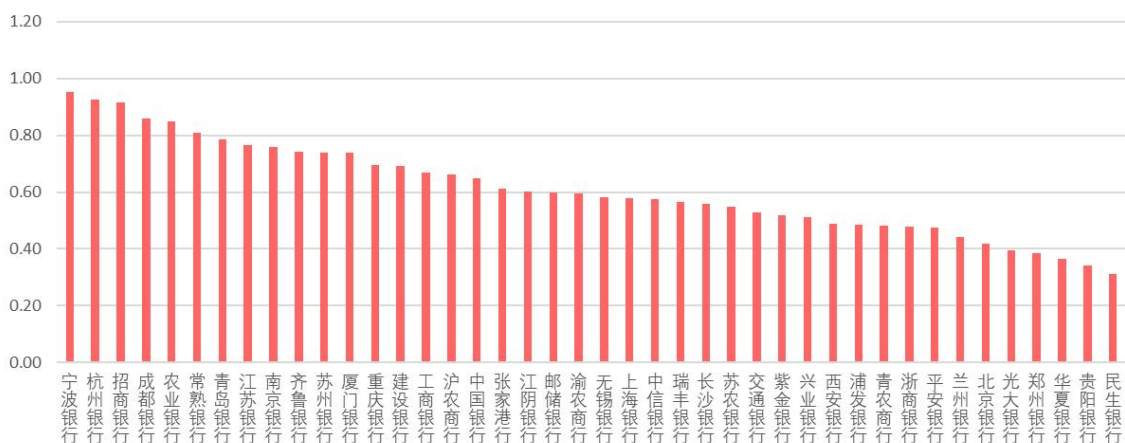
截至 2026 年 3 月 12 日，申万银行板块 PB 为 0.70，其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.75、0.58、0.73、0.63。从个股来看，宁波银行、杭州银行、招商银行估值最高，其 PB 分别为 0.95、0.93、0.91。

图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平（截至 2026 年 3 月 12 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3：上市银行 PB（截至 2026 年 3 月 12 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前证券板块估值具有一定修复空间。截至 2026 年 3 月 12 日，证券 II（申万）PB 估值为 1.38，估值处于近 5 年 41.21%分位点，具有一定的估值修复空间。

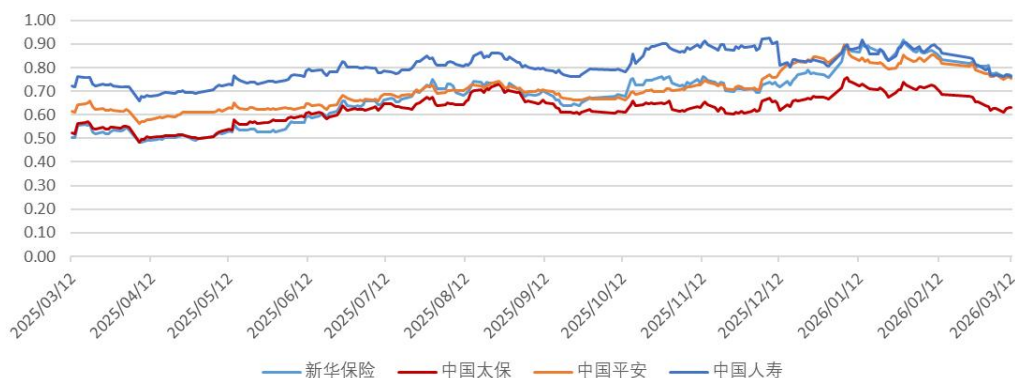
图 4：证券板块估值情况（截至 2026 年 3 月 12 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2026 年 3 月 12 日，新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.77、0.63、0.75 和 0.76。

图 5：A 股险企 PEV 水平（截至 2026 年 3 月 12 日）

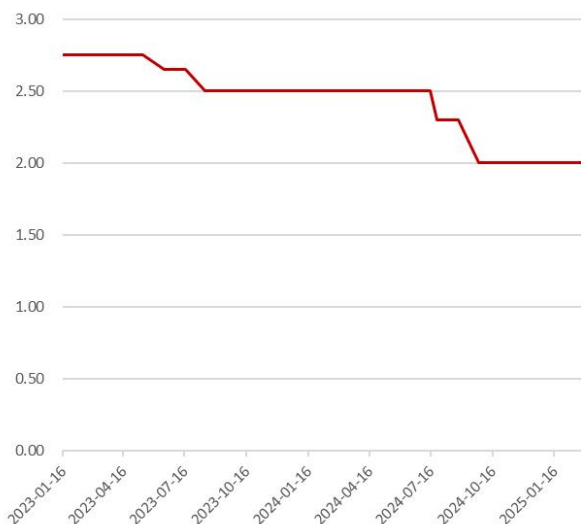


资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

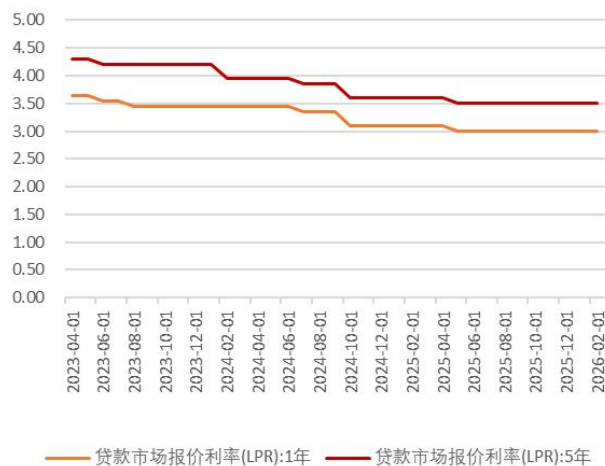
截至 2026 年 3 月 12 日，1 年期中期借贷便利（MLF）操作利率为 2.0%；1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.0% 和 3.50%；1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.38%、1.50% 和 1.56%；1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.53%、1.63% 和 1.59%，分别较前一周 +0.47bps、+3.13bps 和 -1.69bps。

图 6：央行中期借贷便利率（MLF）（单位：%）



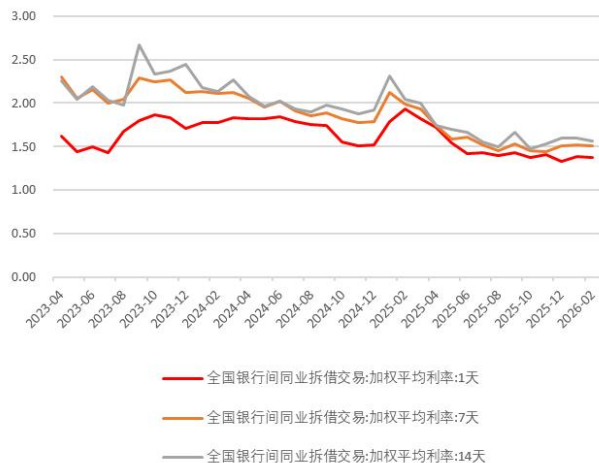
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：贷款市场报价利率（LPR）（单位：%）



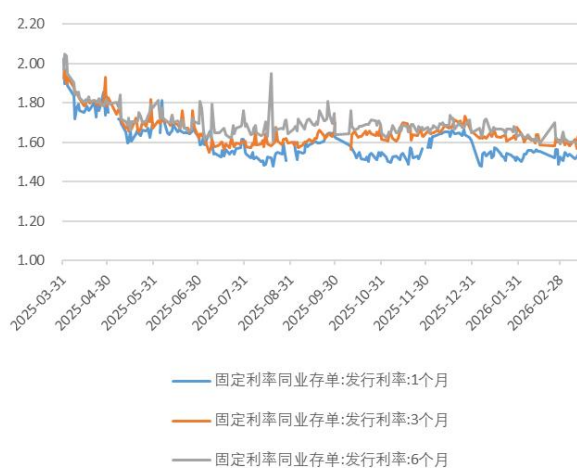
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：银行间同业拆借利率（单位：%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 9：同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

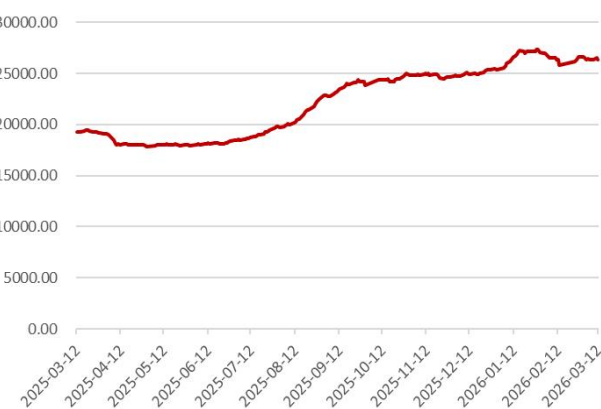
本周A股日均成交额为24023.87亿元，环比+14.70%。本周平均两融余额为26261.71亿元，环比-0.22%，其中融资余额为26095.67亿元，环比-0.23%，融券余额为166.04亿元，环比+1.02%。总体来看，本周交投活跃度较上个交易周上升，投资者情绪略有回暖。

图 10：周A股日均成交额（亿元，截至2026年3月12日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 11：两融余额情况（亿元，截至2026年3月12日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至2026年3月12日，10年国债到期收益率为1.80%，环比上周+0.02个百分点，长期来看，低利率环境或已是大势所趋。

图 12：十年期国债到期收益率（%，截至 2026 年 3 月 12 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 3 月 11 日电，中国人民银行召开 2026 年科技工作会议，会议认为，2025 年中国人民银行科技条线深入践行金融工作的政治性、人民性，数字央行建设成效显著，科技体制改革取得重要进展，金融网络安全、数据安全治理能力不断提升，金融科技创新发展跃上新台阶，金融标准规范引领作用持续释放，各项工作取得明显成效。会议要求，2026 年科技工作要紧扣防风险、强监管、促高质量发展的主线，坚持党建引领，巩固拓展中央巡视、审计整改成果，持之以恒推进全面从严治党。突出规划先行，统筹“远中近”目标，谋深谋实“十五五”时期科技工作。强化系统观念，稳步推进重点项目落地实施。树牢底线思维，持续健全制度体系，进一步提高网络安全、数据安全韧性。深化业技融合，积极稳妥、安全有序推进金融领域人工智能应用，释放数字化、智能化发展动能。深化国内国际金融标准双向赋能，持续提升标准服务支撑能力。
2. 财联社 3 月 11 日电，中证协正面向券商调研数据分类分级与跨境流动合规现状，以切实推动解决证券行业共性问题。调研涉及 50 项内容，包括重要数据认定、跨境流动障碍、政策落地难点等维度。业内人士认为，此次调研聚焦当前证券行业数据合规三大核心痛点：一是重点关注政策在实践中的条款解读歧义、适用场景局限等问题；二是聚焦集团化管理下的数据流动需求，包括境外上市机构信息披露、垂直一体化风险管理（并表管理指引要求）所需数据的跨境传输障碍；三是调研数据分类分级工作的部门协同机制、核心数据认定边界模糊等实操困难，以及个人信息、业务数据跨境的合规流程痛点。
3. 财联社 3 月 10 日电，第二轮国有大行注资计划有望很快启动。今年政府工作报告提出，拟发行特别国债 3000 亿元，支持国有大型商业银行补充资本。此外，就今年全国两会释放的信号来看，今年银行机构资本补充渠道有望拓宽。

4. 财联社 3 月 6 日电，政府工作报告提出，多渠道加大资本补充力度，稳妥处置金融机构不良资产。日前，国家金融监管总局局长李云泽对此表示，除了中央发行特别国债外，还可以通过市场化方式撬动更多的社会资金，像保险资金，都可以研究讨论。
5. 财联社 3 月 6 日电，十四届全国人大四次会议 6 日举行经济主题记者会。证监会主席吴清表示，目前，深化创业板改革的总体方案已经基本成型，将进一步完善以后择机发布。
6. 财联社 2 月 28 日电，深圳市地方金融管理局等四部门印发《深圳市关于保险业助力科技创新和产业高质量发展的行动方案（2026—2028 年）》。其中提出，力争到 2028 年底，建立并完善与深圳经济社会发展水平相匹配的现代保险服务体系，推动保险业为“20+8”战略性新兴产业集群和未来产业发展、企业“走出去”、深港金融合作提供坚实支撑，助力深圳建设具有全球重要影响力的产业科技创新中心、产业金融中心和全球海洋中心城市。科技保险规模、质量与竞争力全面提升，科技保险保费收入年均增速超 10%，每年为科技企业提供风险保障超 5 万亿元；低空经济、人工智能等新兴产业保险服务实现突破，每年推出不少于 30 款保险创新产品。保险业规模持续扩大，全市保险法人总资产规模超 11 万亿元，深圳地区三年保费收入超 7000 亿元。

五、公司公告

1. 2 月 28 日，申万宏源发布公告，公司 2026 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）（以下简称“本期债券”）完成发行工作。本期债券发行规模人民币 11 亿元，其中品种一发行规模人民币 5 亿元，期限 190 天，票面利率为 1.64%；品种二发行规模人民币 6 亿元，期限 365 天，票面利率为 1.65%。本期债券登记完成后拟于深圳证券交易所上市交易。
2. 2 月 28 日，中信证券发布公告，公司收到中国证监会《关于同意中信证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2026〕288 号）。据此批复，公司可以向专业投资者公开发行面值总额不超过 800 亿元公司债券。此批复自同意注册之日起 24 个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行。
3. 3 月 9 日，平安银行发布公告，公司赎回优先股平银优 01（优先股代码：140002）因赎回安排，将于 2026/3/9 起停止交易，并在 5 个交易日内摘牌；赎回价 104.37 元/股（含税），赎回款于 3/9 发放至登记在册股东资金账户。
4. 3 月 4 日，光大银行发布公告，为进一步落实客户权益保障要求，践行以人民为中心的发展理念，公司拟调整产品清算期规则，明确产品终止日（含提前终止日）至资金实际到账日之间产生的利息（如有）归投资者所有。上述调整自 2026 年 3 月 5 日起执行，产品到期日在 2026 年 3 月 5 日（含）及以后的产品遵照上述规则清算。
5. 2 月 27 日，中国太保发布公告称，公司第十届第二十次董事会会议于 2026 年 2 月 27 日在上海召开。会议审议了《关于中国太平洋保险（集团）股份有限公司职业经

理人 2024 年度绩效考核结果的议案》等文件。

六、本周观点

银行板块本周观点

2026 年政府工作报告中提出，2026 年 GDP 增长目标为 4.5%—5%，契合坚持“稳中求进”的工作总基调。我们预计银行信贷投放将呈现“总量平稳、结构向优”的特征。一方面，信贷增速或将保持在与名义经济增速基本匹配的平稳水平。另一方面，信贷资源配置将更加突出精准性与结构性，重点向国家战略、金融“五篇大文章”等重点领域倾斜。此外，政府工作报告还提出，拟发行特别国债 3000 亿元，支持国有大型商业银行补充资本。此举是 2025 年 5000 亿元注资的延续与深化，旨在进一步夯实银行体系资本安全垫，将有助于提升银行体系抵御信用风险、化解地方债务风险的能力。

银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036）。三是建议关注有望受益于特别国债资本补充，且兼具低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288）、工商银行（601398）、中国银行（601988）和建设银行（601939）。

证券板块本周观点

在今年两会经济主题记者会上，证监会主席在会上表示，“十五五”期间，资本市场改革将聚焦三大维度精准发力，旨在全方位赋能新质生产力。创业板改革通过增设包容性上市标准、推广科创板经验及强化全链条监管，显著提升对硬科技和新业态企业的制度包容性，助力估值修复与资金聚集。再融资机制则突出“扶优扶科”，将“轻资产、高研发”认定标准拓展至主板，优化战投认定并引入中长期资金，有效疏通科技创新企业的融资堵点。与此同时，严监管信号持续释放，通过完善法规、一体打击财务造假及严格执行强制退市，加速市场出清。整体而言，此番改革从制度包容性、融资便利性与市场净化度三管齐下，将引导资本向优质科技创新主体集聚，夯实价值投资基础，强化资本市场对民营经济与产业升级的支撑作用。

个股建议关注有望具有重组预期的标的，浙商证券（601878）、国联民生（601456）、方正证券（601901）和中国银河（601881）。以及综合实力强，受益于做强做优政策导向的头部券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰海通（601211）。

保险板块本周观点

2026 年政府工作报告中多次提及保险发展目标，主要包括以下方面：推动制定促进农业保险发展的措施；出台支持灵活就业人员、新就业形态人员参加职工保险的政策；

加快发展商业健康保险，推动创新药和医疗器械高质量发展，更好满足人民群众多元化就医用药需求；推行长期护理保险制度；完善生育保险制度和生育休假制度；健全巨灾保险保障体系。上述发展目标为保险公司布局“保险+养老服务”生态提供了发展空间，指明加快开发涵盖创新药、罕见病的健康险产品的发展方向，充分发挥经济“减震器”和社会“稳定器”作用。

个股建议关注 NBV 增速、财险保费增速领先的中国太保（601601），率先进行寿险改革、渠道转型的中国平安（601318），寿险业务稳健的中国人寿（601628），资产端弹性较大、估值较低的新华保险（601336）。

表 5：个股看点

宁波银行	深耕优质区域，资产质量优异，2024 年末不良贷款率仅 0.76%。消费贷业务突出，打造“白领通”等拳头产品，收益高、品牌知名度强。2024 年实现营业收入 666 亿元，同比增长 8.2%；净利润 271 亿元，同比增长 6.2%。
杭州银行	深耕长三角地区，受益于浙江经济发展和投融资增长。信贷业务以城建类为基石，且近年来在浙江省内贷款增速超杭州本地，未来仍将是增长主力区域，资产质量优异，业绩确定性较高。2024 年公司实现营业收入 383.81 亿元，同比增长 9.61%；归属于上市公司股东的净利润 169.83 亿元，同比增长 18.08%。
常熟银行	扎根经济活跃的长三角地区，小微金融特色鲜明，客群基础稳固；资产质量优异，不良率长期处于低位；盈利能力强，净息差领先同业；村镇银行布局广泛，异地扩张潜力大；金融科技赋能，运营效率不断提升。
成都银行	区位优势显著，地处成渝经济圈核心；揽储能力强，低成本存款占比高；政金业务优势明显，基建项目融资需求支撑信贷放量；资产质量优良，风险可控；业绩增长强劲且可持续，盈利能力突出；资本补充助力发展，潜力巨大。将每年现金分红比例不低于 30%写进公司章程，分红确定性强。2024 年实现营业收入 229.77 亿元，同比增长 5.88%；归属于母公司股东的净利润 128.63 亿元，同比增长 10.21%。
招商银行	零售业务优势显著，通过完善的财富管理体系、优质的客户服务，积累庞大高净值客户群体，零售 AUM 持续增长。若宏观经济复苏，其零售业务将具备更大弹性。将每年现金分红比例不低于 30%写进公司章程，分红确定性强。
中国银行	中国银行国际化布局领先，海外业务贡献显著，外汇业务优势突出。作为大型国有银行，资产规模庞大，风险管控能力强，业绩稳健，股息率较高。
农业银行	农业银行深耕农村金融市场，客户基础庞大，业务增长潜力大。受益于国家乡村振兴战略，农村金融业务发展空间广阔。近年来资产质量改善，不良贷款率持续下降，盈利能力稳定。
工商银行	工商银行是中国最大的商业银行，资产规模和盈利能力领先。具有强大的客户基础和广泛的网点布局，金融科技应用领先，数字化转型成效显著。风险管控能力强，业绩稳健，股息率可观。
中信银行	中信银行具有多元化的业务布局，涵盖对公、零售、金融市场等领域。依托中信集团的综合金融平台，协同效应显著。近年来零售业务转型加速，财富管理业务增长迅速，资产质量稳定。
浙商证券	浙商证券是浙江省内重要的券商，具有区域优势和品牌影响力。业务布局全面，涵盖经纪、投行、资管等。近年来投行业务发展迅速，股权融资规模增长显著。金融科技投入加大，线上服务能力提升，业绩弹性较大。
国联民生	整合了国联证券在财富管理方面的经验和民生证券在投行业务上的能力，可实现财富管理和投行业务协同发展，为客户提供多元化金融服务和全方位金融解决方案。随着整合完成，各项业务协同效应逐步显现，有望提升营收与利润水平，资产规模与杠杆率也将进一步优化，长期发展潜力较大。
方正证券	方正证券具有广泛的网点布局和庞大的客户基础，经纪业务市场份额较高。投行业务在科技和创新企业服务方面具有优势，股权融资和债券承销规模稳定增长。金融科技赋能，线上服务能力提升，业绩稳健，具有一定的估值优势。
中国银河	中国银河是大型综合性券商，具有强大的品牌影响力和客户基础。业务布局全面，涵盖经纪、投行、资管、自营等。经纪业务市场份额领先，投行业务在大型项目承销方面具有优势。2024 年实现营业收入 353.70 亿元，同比增长 5.13%；归母净利润 101.33 亿元，同比增长 28.62%。
中信证券	中信证券是中国最大的券商，综合实力领先。业务布局全面，涵盖经纪、投行、资管、自营等，各业务线均处于行业前列。投行业务优势显著，股权融资和债券承销规模行业第一。金融科技赋能，数字化转型加速，国际化布局稳步推进。
华泰证券	华泰证券是头部券商，经纪业务市场份额领先，财富管理转型成效显著。投行业务在股权承销和并购重组方面优势突出。金

	融科技投入大，数字化平台领先。机构业务与国际接轨，业绩稳健增长，具有较强的市场竞争力。
国泰海通	国泰海通由国泰君安与海通证券合并，资产规模行业居首，业务互补协同强。一季度净利润预增 45%~65%，规模优势下业绩增长潜力大，财富管理、投行业务协同发展，未来国际化布局有望提升竞争力。
中国太保	中国太保是大型综合保险集团，寿险业务市场份额领先，代理人渠道优势明显。产险业务品质优良，非车险业务增长迅速。2024 年归母净利润约为 422 亿—463 亿元，同比增加约 55%~70%。
中国平安	中国平安是多元金融巨头，综合金融服务能力强，涵盖保险、银行、投资等业务。寿险业务具有强大的代理人团队和产品创新能力，产险业务市场份额领先。金融科技布局领先，数字化转型成效显著。投资收益稳定，业绩增长强劲，具有长期投资价值。
中国人寿	中国人寿是中国最大的寿险公司，品牌影响力强，客户基础庞大。寿险业务市场份额领先，产品线丰富，代理人渠道优势明显。投资端多元化布局，资产负债匹配良好。2024 年归母净利润约 1023.68 亿—1126.05 亿元，同比增长 100%~120%。
新华保险	新华保险以寿险业务为核心，产品结构不断优化。银保渠道优势突出，业务增长迅速。投资端弹性大，在权益市场回暖背景下具备更大的业绩弹性。2024 年净利润为 239.58 亿—257 亿元，同比增长 175%~195%。

资料来源：iFind、东莞证券研究所

七、风险提示

贸易战引发全球经济衰退预期增强，银行海外业务收益受损、风险敞口扩大的风险；

关税战贸易战扰乱产业链供应链，银行对相关企业信贷投放回笼困难，资产质量恶化的风险；

经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；

房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；

市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险；

代理人流失超预期、产能提升不及预期、银保渠道发展不及预期导致保费增速下滑的风险；

长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；

监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn