

三季度业绩高增预期强化，非银攻守兼备

2025 年 10 月 19 日

► **三季度权益市场表现有望夯实头部险企三季度业绩。**尽管去年 9 月末权益市场亮眼表现，但是我们认为不必过分担忧高基数压力，2025 年第三季度 7-9 月权益市场持续表现亮眼，上证指数今年第三季度涨幅为 12.73%（去年同期为 12.44%），保险长期资金入市的背景下，险企三季度权益投资收益弹性有望释放。

► **中国财险：**公司发布前三季度业绩预增公告，预计前三季度净利润同比增长 40%-60%至 375-428 亿元；单季度来看，Q3 单季净利润约 130-183 亿元，同比增长 57%-122%。公司 2025H1 承保利润 130 亿元，同比增长 45%，综合成本率 94.8%，同比-1.4pct。我们认为自然灾害减少，大灾赔付同比减少助力承保质态改善，同时权益市场表现同步带动业绩增长。

► **新华保险：**公司发布前三季度业绩预增公告，2025 年前三季度实现归属于母公司股东的净利润预计为 299.86 亿元至 341.22 亿元，与 2024 年同期相比，预计增加 93.06 亿元至 134.42 亿元，同比增长 45%至 65%。Q3 单季利润高增 58.2%至 101.3%，我们认为主要受益于权益仓位高且风格契合市场行情。

► **东吴证券 25 年三季报利润有望创历史同期新高，整体保持较快同比增速。**10 月 14 日，东吴证券发布上市券商首个三季报预告，公司预计 2025 年前三季度实现归母净利润 27.48 亿元到 30.23 亿元，同比增加 50%至 65%。**从利润规模来看**，2025 年前三季度东吴证券归母净利润有望超过 2015 年同期（22 亿元）和 2021 年同期（19 亿元），迎来历史同期新高。**从增速来看**，1H25 东吴证券归母净利润 19 亿元，同比+65.8%，三季报归母净利润同比增速较中报有所放缓，但依然保持较高水平。预告公告中提到，报告期内，公司财富管理、投资交易等多项业务收入同比增长，成为推动经营业绩持续提升的重要引擎。我们认为，今年 8 月以来资本市场交投热度保持高位，券商自营、经纪、两融等业务有望受益，2025 年行业整体业绩也有望持续修复。

► **上市券商加大增持回购力度，维护股东利益并提升投资价值。**今年以来上市券商增持回购力度提升。**回购方面**，据中国证券报统计，截至 2025 年 10 月 15 日已有东方证券、国泰海通、西部证券等 9 家上市券商累计回购股份超 23 亿元，回购股份数量达 2.16 亿股。而去年同期仅有 4 家券商合计回购不足 2 亿元，回购家数与金额规模均实现提升。**增持方面**，长城证券控股股东华能资本服务有限公司完成 5017 万元增持；天风证券实控人湖北宏泰集团斥资逾 5 亿元，累计增持 1.79 亿股，占公司总股本 2.06%。我们认为在业绩高增背景下，增持回购有助于释放现金流充裕的积极信号，强化券商业绩对股价的锚定效应，同时降低波动幅度，进一步提升券商股投资价值。

► **投资建议：**年初至今政策定调积极，财政政策更加积极，叠加货币政策适度宽松，有望持续提振市场情绪。三季度业绩高增预期强化，非银板块攻守兼备。政策鼓励保险作为中长期资金入市，权益配置有望持续扩大，人身险预定利率调降有望降低险企负债成本。券商方面，资本市场投融资改革持续深化推进，稳市机制完善等，有助于提升资本市场吸引力。市场交投活跃度保持高位，两融余额扩大，券商业绩修复趋势有望延续。保险方面，建议重点关注阳光保险、中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿和中国财险。证券方面，建议关注中信证券、华泰证券、国泰海通和广发证券等头部券商标的。

► **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。

推荐

维持评级



分析师 张凯烽

执业证书：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@glms.com.cn

分析师 李劲锋

执业证书：S0100525080005

邮箱：lijf@glms.com.cn

相关研究

- 1.非银行业周报 20251012：板块迎来舒适的配置机会-2025/10/12
- 2.非银行业周报 20250928：季度切换在即，积极布局回调后的非银板块-2025/09/28
- 3.保险行业点评：寿险保费收入进一步高增，健康险边际回暖-2025/09/27
- 4.非银行业周报 20250921：当前利率环境利好险企-2025/09/21
- 5.非银行业周报 20250907：全面调降销售费用，降低投资者交易成本-2025/09/07

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	10
7 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

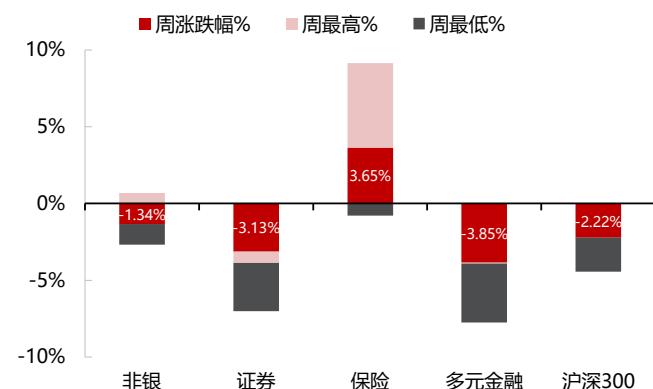
1 市场回顾

本周 (2025.10.13-2025.10.17,下同) 宽基指数回落。环比上周: 上证综指-1.47%, 深证成指-4.99%, 沪深 300 指数-2.22%, 创业板指数-5.71%。

非银方面多数回落, 保险指数继续上涨。非银金融(申万)-1.34%, 证券Ⅱ(申万)-3.13%, 保险Ⅱ(申万)+3.65%, 多元金融(申万)-3.85%。

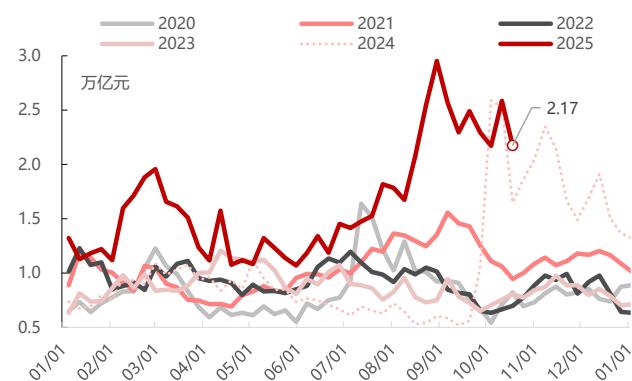
主要个股方面, 环比上周: **1) 券商:** 中国银河-0.22%, 国泰海通-1.27%, 中信证券-1.99%, 华泰证券-7.07%。**2) 保险:** 新华保险+6.79%, 中国太保+4.82%, 中国平安+3.13%, 中国人寿+2.90%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



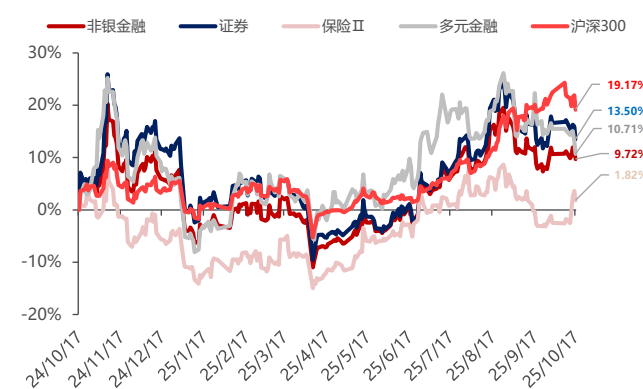
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交金额



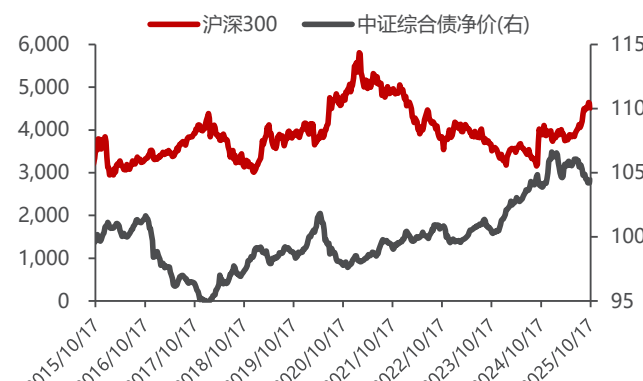
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年至今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

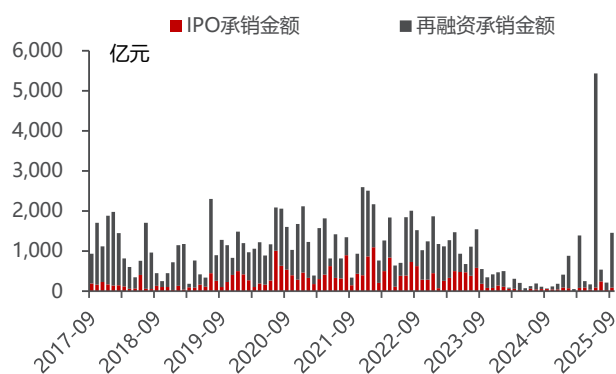
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.69 万亿股，成交额 10.87 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 2.17 万亿元，环比上周-15.86%，同比+32.05%。

投行业务：截至 2025 年 10 月 17 日，(1) 年内累计 IPO 承销规模为 730.31 亿元；(2) 再融资承销规模为 9854.27 亿元，分别达到 2024 年的 117%/ 569%。

信用业务：截至 2025 年 10 月 17 日，(1) 融资融券：两融余额 24571.84 亿元，较上周+0.63%，同比+52.53%，占 A 股流通市值 2.48%。(2) 股票质押：场内外股票质押总市值为 29312.15 亿元，较上周-3.55%，同比+9.85%。

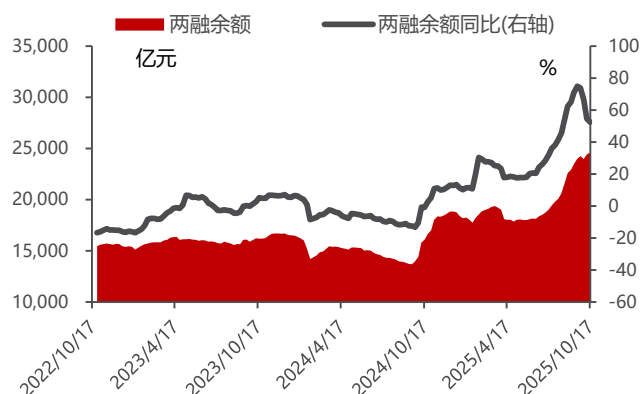
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 10 月 17 日 IPO 与再融资承销金额规模



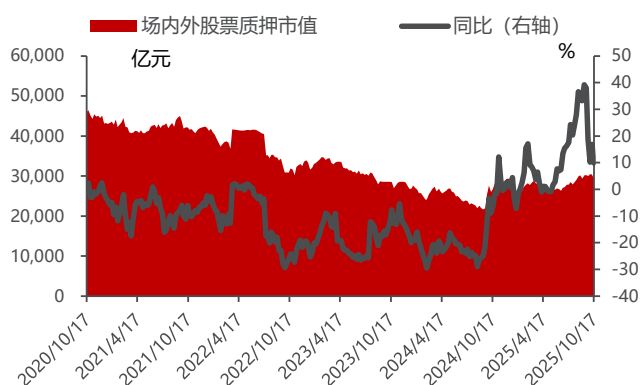
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：本周两融余额与同比增速



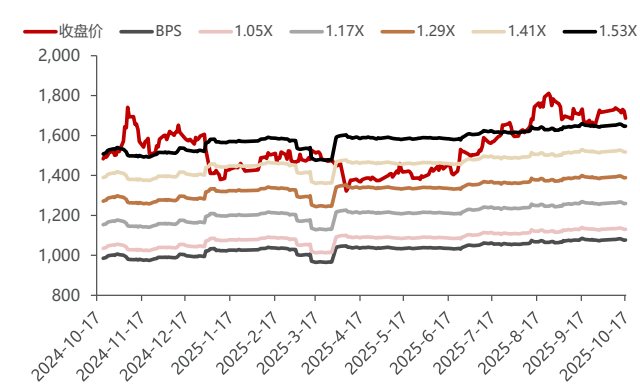
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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

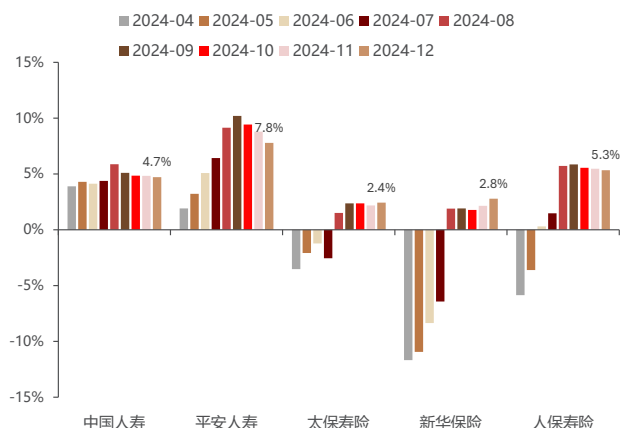
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

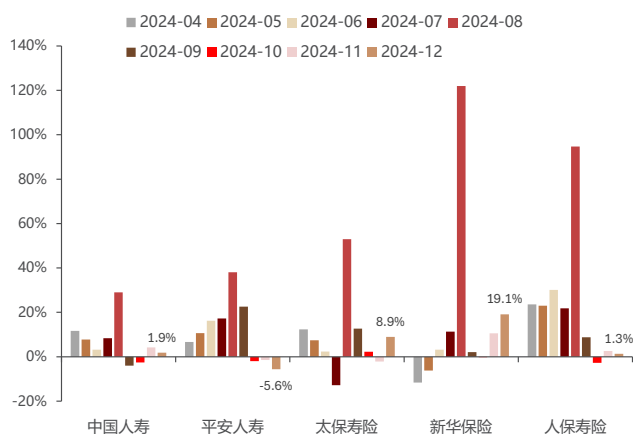
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



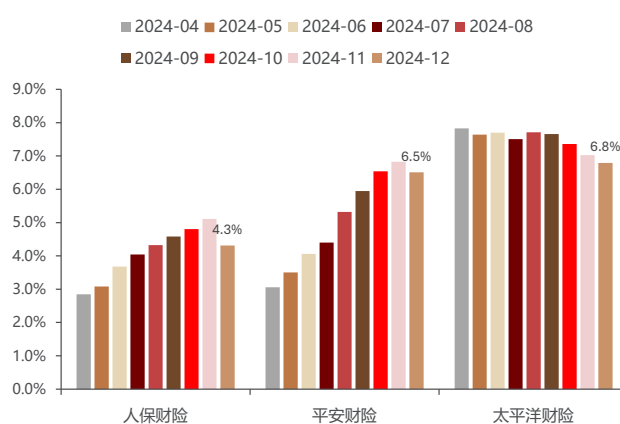
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年12月单月寿险保费增速



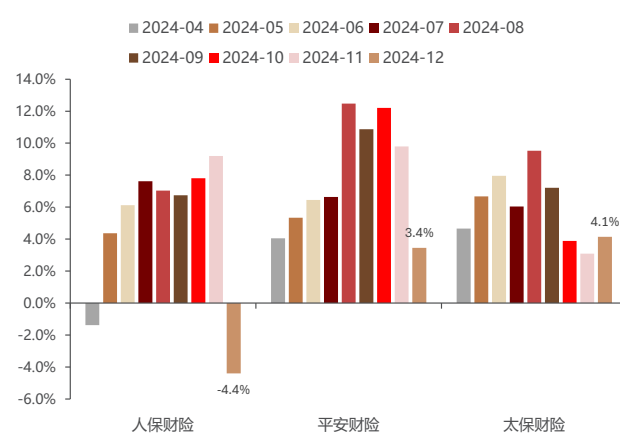
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-12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12：2024年12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

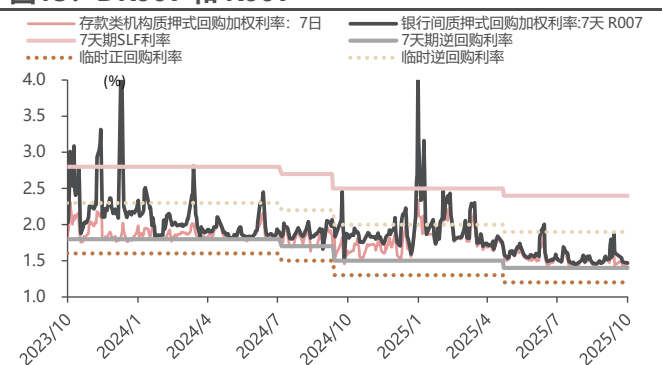
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 6731 亿元逆回购操作，有 1.02 万亿元逆回购和 1500 亿元国库现金定存到期，净回笼 4979 亿元。资金利率升降互现。10 月 13 日-10 月 17 日银行间质押式回购利率 R001 上行 4bp 至 1.36%，R007 下行 2bp 至 1.47%，DR007 下行 1bp 至 1.41%。SHIBOR 隔夜利率基本持平于 1.32%，6 个月 AAA 同业存单收益率上行 2bp 至 1.65%。

债券利率方面，本周债券收益率变动不一，长端利率多数下行，1 年期国债收益率上行 10bp 至 1.47%，10 年期国债收益率下行 2bp 至 1.83%，30 年期国债收益率下行 8bp 至 2.20%。

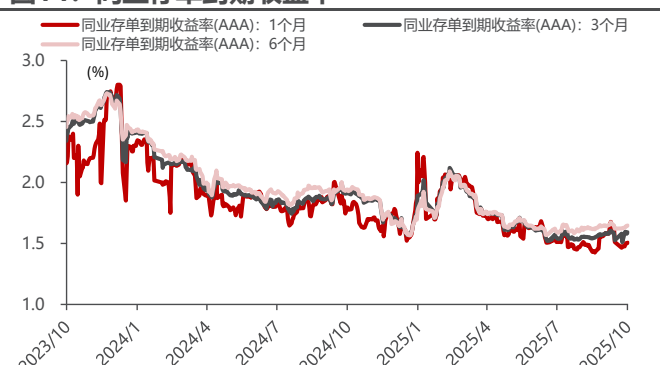
4.2 流动性重点图表

图13：DR007 和 R007



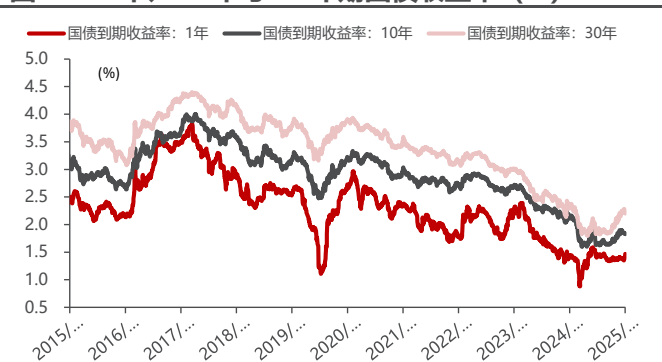
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图14：同业存单到期收益率



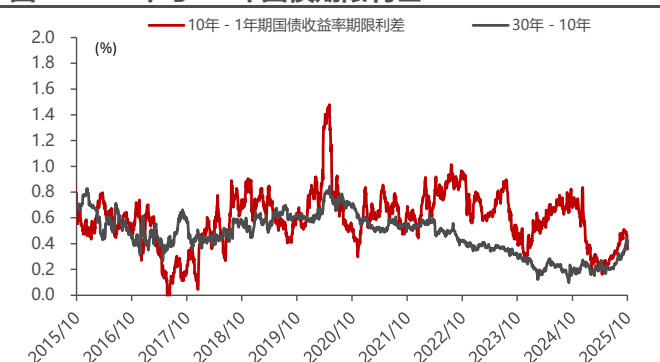
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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：上周末至本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻		
10月18日	中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特和贸易代表格里尔举行视频通话，双方围绕落实今年以来两国元首历次通话重要共识，就双边经贸关系中的重要问题进行了坦诚、深入、建设性的交流，同意尽快举行新一轮中美经贸磋商。	中国政府网
10月17日	国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取关于有效降低全社会物流成本行动落实情况汇报，部署拓展绿色贸易的有关举措，研究进一步做好粮食和农业生产工作，审议通过《生态环境监测条例（草案）》和《对外使用国徽图案的办法（修订草案）》。会议指出，物流在畅通国内大循环、发展现代化产业体系中发挥着重要基础支撑作用。要持续推动物流降本提质增效，加快建设供需适配、内外联通、安全高效、智慧绿色的现代物流体系，深化货物运输结构调整，加强多式联运管理制度、规则标准协调衔接。要加大物流仓储设施等领域投资，优化布局、完善功能，加快物流数字基础设施建设和升级改造。要推进物流数据开放互联，推动人工智能等与物流深度融合，促进物流数智化发展。要加大对物流企业特别是小微企业短期融资等方面的支持力度，推动物流主体做强做优做大。	中国政府网
10月17日	财政部发布财政收支数据显示，2025年前三季度，全国一般公共预算收入163876亿元，同比增长0.5%。国内增值税52271亿元，同比增长3.6%。国内消费税12934亿元，同比增长2.2%。企业所得税32527亿元，同比增长0.8%。个人所得税11799亿元，同比增长9.7%。进口货物增值税、消费税13465亿元，同比下降5.7%。关税1750亿元，同比下降4.6%。印花税3142亿元，同比增长34.5%。其中，证券交易印花税1448亿元，同比增长103.4%。全国一般公共预算支出208064亿元，同比增长3.1%。	财政部
10月17日	记者17日从财政部获悉，财政部将继续提前下达2026年新增地方政府债务限额。当日在财政部举行的2025年前三季度财政收支情况新闻发布会上，财政部预算司一级巡视员、政府债务研究和评估中心主任李大伟表示，在工作进度上抓紧履行有关程序，尽早下达限额，便于各地做好与2026年预算编制的衔接，支持重点项目2026年一季度建设资金需求。“提前下达的限额重点支持党中央、国务院确定的重大战略、重点项目。”李大伟表示，提前下达的限额除用于符合条件的项目建设外，还支持各地按规定化解存量隐性债务和解决政府拖欠企业账款，推动地方财政平稳运行。同时，近期，中央财政从地方政府债务结存限额中安排5000亿元下达地方。李大伟介绍，今年的5000亿元除用于补充地方政府综合财力，支持地方化解存量政府投资项目债务、消化政府拖欠企业账款外，还安排额度用于经济大省符合条件的项目建设，精准支持扩大有效投资，更好发挥经济大省挑大梁作用。“目前，各地正在抓紧履行有关程序，力争早发行、早使用、早见效。这部分结存限额的使用，有助于巩固经济回升向好态势，有力支持地方完成今年经济社会发展目标任务。”李大伟说。	中国政府网
10月17日	为贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》《中共中央办公厅国务院办公厅关于完善中国特色现代企业制度的意见》，进一步规范上市公司董事、高级管理人员和控股股东、实际控制人行为，提升上市公司治理水平，中国证监会修订了《上市公司治理准则》（以下简称《治理准则》），自2026年1月1日起施行。本次《治理准则》的修订主要包括以下内容：一是完善董事、高级管理人员监管制度，从任职、履职、离职等方面进行全面规范，督促董事高管忠实、勤勉地履行职责。二是健全董事、高级管理人员激励约束机制，要求上市公司建立薪酬管理制度，规定董事高管薪酬与公司经营业绩、个人业绩相匹配，促进董事高管和公司更好实现利益绑定。三是规范控股股东、实际控制人行为。严格限制可能对上市公司产生重大不利影响的同业竞争，进一步完善关联交易审议责任、决策要求。四是做好与其他规则的衔接。根据《证券法》《上市公司独立董事管理办法》等，完善公开征集股东权利以及董事会提名委员会、薪酬与考核委员会职责等规定，提升规则协调性。前期，中国证监会就《治理准则》向社会公开征求意见。各方总体认可《治理准则》的修订方向和内容。中国证监会逐条研究反馈意见，认真吸收采纳，并相应修改完善了规则。下一步，中国证监会将做好《治理准则》实施工作，推动上市公司不断健全现代企业制度、提升规范运作水平。	证监会
10月15日	央行发布2025年前三季度金融统计数据报告。初步统计，2025年9月末社会融资规模存量为437.08万亿元，同比增长8.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为267.03万亿元，同比增长6.4%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.18万亿元，同比下降18%；委托贷款余额为11.17万亿元，同比下降0.7%；信托贷款余额为4.5万亿元，同比增长5.7%；未贴现的银行承兑汇票余额为2.44万亿元，同比增长4.4%；企业债券余额为33.5万亿元，同比增长4.5%；政府债券余额为92.55万亿元，同比增长20.2%；非金融企业境内股票余额为12.04万亿元，同比增长3.8%。初步统计，2025年前三季度社会融资规模增量累计为30.09万亿元，比上年同期多4.42万亿元。9月末，广义货币(M2)余额335.38万亿元，同比增长8.4%。狭义货币(M1)余额113.15万亿元，同比增长7.2%。流通中货币(M0)余额13.58万亿元，同比增长11.5%。前三季度净投放现金7619亿元。9月末，本外币存款余额332.18万亿元，同比增长8.3%。月末人民币存款余额324.94万亿元，同比增长8%。前三季度人民币存款增加22.71万亿元。其中，住户存款增加12.73万亿元，非金融企业存款增加1.53万亿元，财政性存款增加1.37万亿元，非银行业金融机构存款增加4.81万亿元。	中国人民银行
10月15日	9月份，消费市场运行总体平稳，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.1%，同比下降0.3%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.0%，涨幅连续第5个月扩大。全国统一大市场建设纵深推进，市场竞争秩序持续优化，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比继续持平；同比下降2.3%，降幅比上月	国家统计局

收窄0.6个百分点。

10月14日	商务部新闻发言人就美对华造船等行业301调查限制措施落地答记者问。 美东时间10月14日，美国依据所谓301调查结果，正式对中国海事、物流和造船领域实施港口费等限制措施。美方措施是典型单边主义、保护主义行为，严重违反世贸组织规则，违背《中美海运协定》平等互惠原则，赋予相关国家航运和造船企业不公平竞争优势，构成对中国航运、造船等产业的歧视性做法，严重损害中国相关产业利益。中方对此强烈不满，坚决反对，已于10月10日宣布将对涉及美国旗、美国造、美国公司拥有、参股或经营等美国元素的船舶收取特别港务费。中方在相关问题上的立场是明确的、一贯的，打，奉陪到底；谈，大门敞开。中方敦促美方纠正错误做法，与中方相向而行，通过平等对话协商方式解决双方关切的问题。	商务部
--------	--	-----

重点公司公告

10月17日	广发证券公告，完成2025年面向专业投资者公开发行次级债券（第四期）发行，发行期限为3年，最终发行规模为30亿元，最终票面利率为2.20%。	公司公告
10月17日	国信证券公告，完成2025年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第四期）发行，发行规模30亿元，票面利率2.50%。	公司公告
10月17日	国信证券公告，公司子公司万和证券参与海南自由贸易港跨境资产管理试点业务获得海南证监局备案。	公司公告
10月17日	申万宏源公告，完成2023年面向专业投资者公开发行次级债券（第三期）（续发行）发行，发行规模人民币16亿元，债券期限为5年，票面利率为3.35%。	公司公告
10月17日	越秀资本公告，完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）发行，“25越资05”发行规模为6亿元，票面利率为1.85%；“25越资06”取消发行。	公司公告
10月17日	浙江东方公告，公司子公司东方产融拟向浙资科创公司出资2亿元，持股比例为5%。	公司公告
10月17日	拉卡拉公告，2025年中期A股每10股派发现金股利人民币2元，股权登记日为2025年10月23日，除权（息）日为2025年10月24日。	公司公告
10月17日	新力金融公告，发布三季度报告，2025年前三季度归母净利润1613万元，同比增长4.66%。	公司公告
10月16日	中国平安公告，2025年中期每股派发现金红利人民币0.95元，股权登记日为2025年10月23日，除权（息）日为2025年10月24日。	公司公告
10月16日	中国太保公告，2025年1-9月，公司子公司太平洋寿险累计原保险保费收入为人民币2,324.36亿元，同比增长10.9%；子公司太平洋财险累计原保险保费收入为人民币1,599.55亿元，同比增长0.1%。	公司公告
10月16日	新华保险公告，2025年1-9月累计原保险保费收入为人民币1727.05亿元，同比增长19%。	公司公告
10月16日	中国银河公告，完成2025年面向专业投资者非公开发行公司债券（第二期）发行，品种一为13月期，发行规模人民币10亿元，票面利率1.84%；品种二为25月期，发行规模人民币10亿元，票面利率为2.05%。	公司公告
10月16日	中金公司公告，向专业投资者公开发行科技创新公司债券申请获得中国证监会注册批复。	公司公告
10月16日	方正证券公告，2025年中期A股每股现金红利0.061元，股权登记日为2025年10月23日，除权（息）日为2025年10月24日。	公司公告
10月16日	首创证券公告，公司向香港联交所递交H股发行上市的申请并刊发申请资料。	公司公告
10月16日	湘财股份公告，公司控股股东衢州发展对持有的本公司800万股股份办理质押手续，占公司总股本的1.72%。	公司公告
10月16日	财达证券公告，2025年中期A股每股现金红利0.03元，股权登记日为2025年10月23日，除权（息）日为2025年10月24日。	公司公告
10月16日	海南华铁公告，公司收到中国证券监督管理委员会立案告知书。	公司公告
10月16日	华金资本公告，持股公司5%以上股东力合科创计划自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内，减持本公司股份不超过1034.12万股，占本公司总股本的3%。	公司公告
10月15日	广发证券公告，完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）发行，品种一发行期限2年，最终发行规模50亿元，票面利率1.99%；品种二未发行。	公司公告
10月15日	广发证券公告，2025年中期每股派发现金红利人民币0.1元，股权登记日为2025年10月21日，除权除息日为2025年10月22日。李谦先生因个人工作变动原因，申请辞去公司副总经理职务。	公司公告
10月15日	首创证券公告，首创集团拟通过国有股份无偿划转方式将其持有的公司9742.32万股A股股份（占公司当前总股本的3.56%1）划转给京投公司。	公司公告
10月15日	长城证券公告，完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）发行，品种一期限2年，发行规模10亿元，票面利率1.98%；品种二期限3年，发行规模10亿元，票面利率2.07%。	公司公告
10月15日	陕国投A公告，2025年中期每10股派发现金红利0.10元，股权登记日为2025年10月21日，除权除息日为2025年10月22日。	公司公告
10月14日	东吴证券公告，预计2025年前三季度实现归母净利润27.48亿元到30.23亿元，同比增加50%至65%。	公司公告
10月13日	新华保险公告，2025年前三季度，归母净利润预计为人民币299.86亿元至341.22亿元，同比增长45%至65%。	公司公告
10月13日	中国银河公告，公司审议通过《与银河金控《证券及金融服务框架协议之补充协议》议案，2025-27年	公司公告

	关联交易收入上限分别为人民币2.31亿元、9.44亿元、9.61亿元，利息开支均为人民币0.1亿元。	
10月13日	中国银河公告，公司决定不行使20银河Y1发行人续期选择权，在2025年11月24日全额兑付即赎回20银河Y1。	公司公告
10月13日	中泰证券公告，向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复。	公司公告
10月13日	国海证券公告，完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）发行，发行期限为367天，发行规模为12.70亿元，票面利率为1.80%。	公司公告
10月13日	渤海租赁公告，截至2025年三季度末，公司境外控股子公司Avolon机队规模为1,159架，包括自有飞机601架、管理飞机36架、订单飞机522架；公司全资子公司GSCL自有及管理的箱队规模约406.4万CEU，集装箱平均出租率为97.4%。	公司公告
10月13日	华鑫股份公告，2025年中期A股每股现金红利0.039元，股权登记日为2025年10月20日，除权（息）日为2025年10月21日。张溯枫女士因工作变动原因，不再担任公司职工董事职务。	公司公告
10月13日	海南华铁公告，控股股东海控产投计划自2025年10月14日起6个月内，以自有及自筹资金增持公司股份，合计拟增持金额不低于人民币1亿元（含）且不超过2亿元（含）。	公司公告
10月12日	中国人寿公告，2025年中期A股每股派发现金红利人民币0.238元，股权登记日为2025年10月16日，除权（息）日为2025年10月17日。	公司公告
10月12日	华创云信公告，司法拍卖网络平台对上海杉融持有的公司4145.50万股（占公司总股本比例1.87%）无限售流通股进行公开拍卖，本次拍卖已流拍。	公司公告
10月12日	海南华铁公告，截至2025年9月30日，2021年股票期权激励计划第四个行权期累计行权并完成股份过户登记613.34万股股票，占本次可行权股票期权总量的31.59%。	公司公告

资料来源：中国政府网等，iFinD、各公司公告，民生证券研究院

6 投资建议

投资建议：

年初至今政策定调积极，财政政策更加积极，叠加货币政策适度宽松，有望持续提振市场情绪。三季报业绩高增预期强化，非银板块攻守兼备。政策鼓励保险作为中长期资金入市，权益配置有望持续扩大，人身险预定利率调降有望降低险企负债成本。券商方面，资本市场投融资改革持续深化推进，稳市机制完善，有助于提升资本市场吸引力。市场交投活跃度保持高位，两融余额扩大，券商业绩修复趋势有望延续。

标的方面：

保险方面，建议重点关注阳光保险、中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿和中国财险。证券方面，建议关注中信证券、华泰证券、国泰海通和广发证券等头部券商标的。

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 年至今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 17 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 本周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 1-12 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-12 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 12 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 12 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: 上周末至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。本报告清晰准确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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048