

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

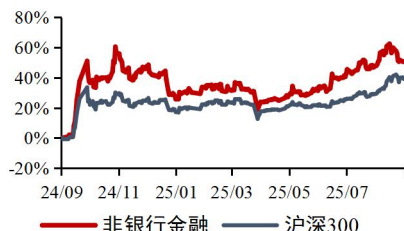
行业周报（20250901-20250907） 领先大市-A(维持)

公募费改持续推进，券商五篇大文章评价试行

2025 年 9 月 11 日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证非银行金融】券商业绩大增，关注板块投资价值 - 行业周报
(20250825-20250831)：2025.9.4

【山证非银行金融】券商分类评价优化，行业并购重组再迎新进展 - 行业周报
(20250818-20250824)：2025.8.28

分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

李明阳

执业登记编码：S0760525050002

邮箱：limingyang@sxzq.com

投资要点

政策完善公募基金销售环节费率改革。上周，证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》。聚焦销售环节费率改革，明确六大方面安排。一是调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率，降低投资者成本。二是明确公募基金赎回费全额计入基金财产。三是鼓励长期持有，明确对投资者持有期限超过一年的股票/混合/债券型基金，不再计提销售服务费。四是坚持权益类基金发展导向，设置差异化的尾随佣金支付比例上限。五是强化基金销售费用规范，统筹解决基金销售结算资金利息归属、基金投顾业务双重收费等问题。六是建立基金行业机构投资者直销服务平台，为基金管理人直销业务发展提供高效、便捷、安全服务。自证监会提出公募基金行业费率改革工作方案以来，已对管理费、托管费以及股基交易费率进行改革，此次政策聚焦销售环节费率，通过降低交易成本，减少中间利益让利投资者，引导销售机构从“重规模”转向“重服务”，降低公募行业的销售成本，将“销售导向”转变为“管理导向”。

券商五篇大文章评价体系试行。上周，中证协发布《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法（试行）》。办法将行业评价体系分为定量指标和定性指标，定量指标衡量券商对五篇大文章重点领域贡献度及相关能力，定性指标包括机制建设和其他等。“五篇大文章”是金融服务实体经济的着力点，是新发展格局下对券商服务重大战略、薄弱领域及关键环节的重要指引。细化指标统计和评价，有利于证券公司更精准的抓住服务方向和完善服务手段，将自身高质量发展融入国家经济发展大局。

上周主要指数表现分化，上证综指下跌 1.18%，沪深 300 下跌 0.81%，创业板指数上涨 2.35%。上周 A 股成交金额 13.02 万亿元，



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

日均成交额 2.60 万亿元，环比减少 12.74%。两融余额 2.29 万亿元，环比提升 1.14%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.57%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.83%,较年初上行 21.83bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	8
6. 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅对比（%）	4
图 2： 主要指数的本周涨跌幅（%）	5
图 3： 市场日均成交金额（亿元）	5
图 4： 截至 09 月 05 日，质押股数占比 3.70%.....	6
图 5： 截至 09 月 05 日，两融余额 2.29 万亿元.....	6
图 6： 8 月基金发行份额 1020.22 亿份.....	6
图 7： 8 月股权融资规模 234.77 亿元.....	6
图 8： 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
表 1： 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

1. 投资建议

政策完善公募基金销售环节费率改革。上周，证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》。聚焦销售环节费率改革，明确六大方面安排。一是调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率，降低投资者成本。二是明确公募基金赎回费全额计入基金财产。三是鼓励长期持有，明确对投资者持有期限超过一年的股票/混合/债券型基金，不再计提销售服务费。四是坚持权益类基金发展导向，设置差异化的尾随佣金支付比例上限。五是强化基金销售费用规范，统筹解决基金销售结算资金利息归属、基金投顾业务双重收费等问题。六是建立基金行业机构投资者直销服务平台，为基金管理人直销业务发展提供高效、便捷、安全服务。自证监会提出公募基金行业费率改革工作方案以来，已对管理费、托管费以及股基交易费率进行改革，此次政策聚焦销售环节费率，通过降低交易成本，减少中间利益让利投资者，引导销售机构从“重规模”转向“重服务”，降低公募行业的销售成本，将“销售导向”转变为“管理导向”。

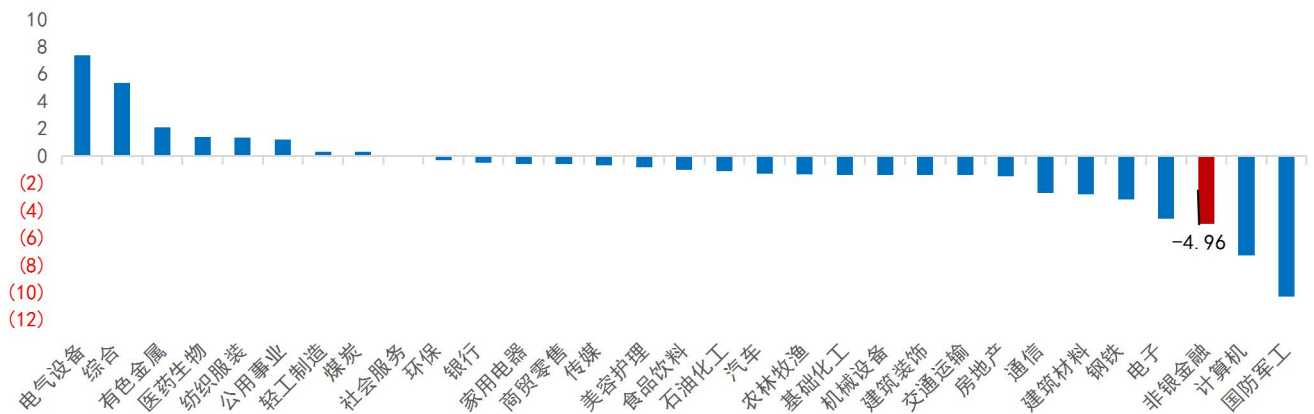
券商五篇大文章评价体系试行。上周，中证协发布《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法（试行）》。办法将行业评价体系分为定量指标和定性指标，定量指标衡量券商对五篇大文章重点领域贡献度及相关能力，定性指标包括机制建设和其他等。“五篇大文章”是金融服务实体经济的着力点，是新发展格局下对券商服务重大战略、薄弱领域及关键环节的重要指引。细化指标统计和评价，有利于证券公司更精准的抓住服务方向和完善服务手段，将自身高质量发展融入国家经济发展大局。

2. 行情回顾

上周（20250901-20250907）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4460.32(-0.81%)、2958.18(2.35%)，申万一级非银金融指数跌幅为 4.96%，在 31 个申万一级行业中排名第 29 位；证券Ⅲ跌幅为 5.31%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有太平洋（6.80%）、怡亚通（3.64%）、华林证券（0.18%），跌幅居前的有中油资本（-14.83%）、同花顺（-12.50%）、湘财股份（-11.21%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
太平洋	6.80	中油资本	-14.83
怡亚通	3.64	同花顺	-12.50
华林证券	0.18	湘财股份	-11.21
渤海租赁	-0.57	南华期货	-8.95
南京证券	-0.79	金证股份	-8.73

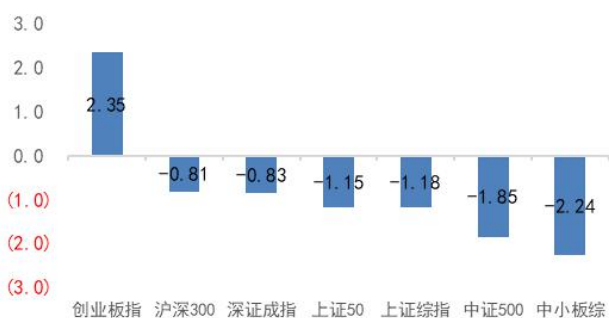
数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

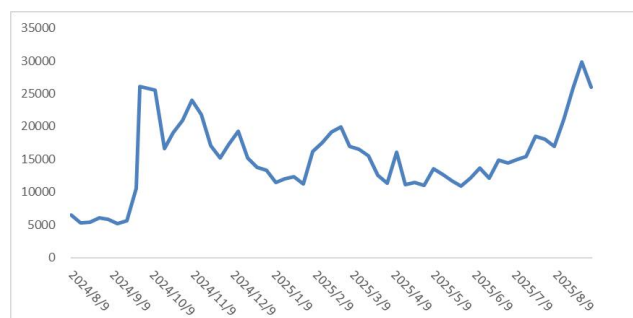
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数表现分化，上证综指下跌 1.18%，沪深 300 下跌 0.81%，创业板指数上涨 2.35%。上周 A 股成交金额 13.02 万亿元，日均成交额 2.60 万亿元，环比减少 12.74%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)

图 3：市场日均成交金额 (亿元)



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

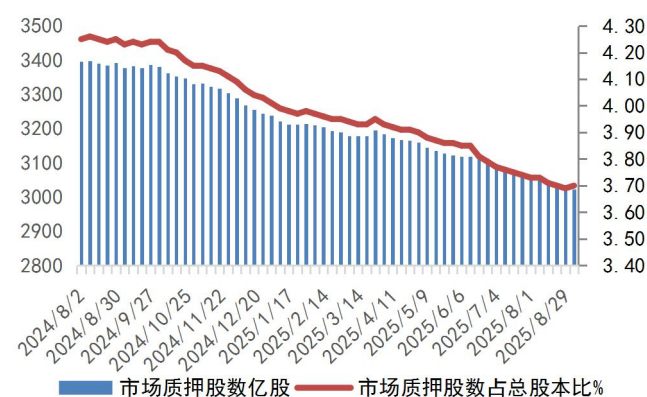
2) **信用业务**：截至09月05日，市场质押股3023.32亿股，占总股本3.70%；两融余额2.29万亿元，环比提升1.14%。其中，融资规模2.27万亿元，融券余额157.48亿元。

3) **基金发行**：25年08月，新发行基金份额1020.22亿份，发行140只，环比上涨6.62%。其中，股票型基金发行471.90亿份，环比上涨32.76%，发行份额占比46.25%。

4) **投行业务**：25年08月，股权承销规模234.77亿元，其中，IPO金额40.93亿元；再融资金额193.84亿元。

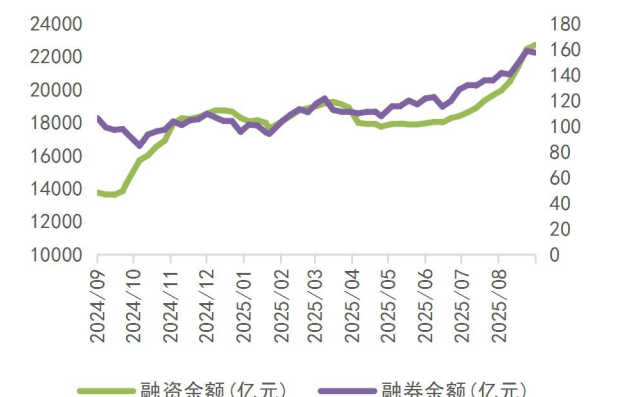
5) **债券市场**：中债-总全价(总值)指数较年初下跌1.57%；中债国债10年期到期收益率为1.83%，较年初上行21.83bp。

图4：截至09月05日，质押股数占比3.70%



数据来源：wind，山西证券研究所

图5：截至09月05日，两融余额2.29万亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

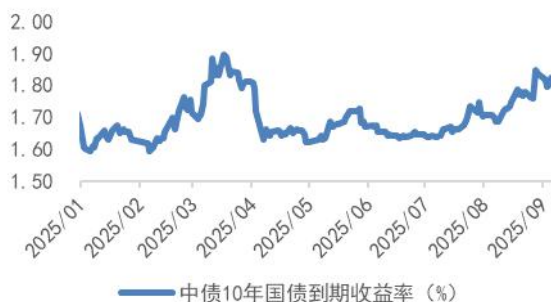
图6：8月基金发行份额1020.22亿份

图7：8月股权融资规模234.77亿元

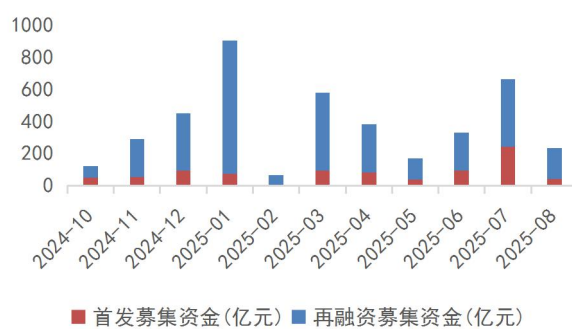


数据来源：wind，山西证券研究所

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所，注：6 月剔除
四大行增资金额

4. 监管政策与行业动态

证监会就《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》公开征求意见。

一是合理调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率水平，降低投资者成本。二是优化赎回安排，明确公募基金赎回费全额计入基金财产。三是鼓励长期持有，明确对投资者持有期限超过一年的股票型基金、混合型基金、债券型基金，不再计提销售服务费。四是坚持权益类基金发展导向，设置差异化的尾随佣金支付比例上限。五是强化基金销售费用规范，统筹解决基金销售结算资金利息归属、基金投顾业务双重收费等问题。六是建立基金行业机构投资者直销服务平台，为基金管理人直销业务发展提供高效、便捷、安全服务。（证监会）

证监会同意直销服务平台正式启动运行。FISP 平台是证监会授权中国结算建设并运营的
行业性服务平台，基金管理人、基金托管人应当接入 FISP 平台，并可借助 FISP 平台开展基金

直销业务。FISP 平台通过制定统一业务标准、对接多元主体、汇集行业直销力量，为各类机构投资者投资公募基金提供了集中式、标准化、自动化的“一站式”全流程数据信息交互服务，有效解决了公募基金行业传统直销业务运营成本高、效率低、风险大等问题，有利于提高行业直销业务服务水平，更好支持各类中长期资金入市。（证监会）

中证协发布《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法（试行）》。评价指标主要包括定量评价指标，反映公司对金融“五篇大文章”重点领域贡献度及相关能力，以及定性指标，反映机制建设和业务资源持续投入。（中证协）

5. 上市公司重点公告

【中银证券】选举董事周权先生为公司第二届董事会董事长。

【西部证券】为推动财富管理业务转型与快速发展，提高分支机构运营效率，公司决定撤销白水仓颉路证券营业部。

【东北证券】因达到法定退休年龄，郭来生先生申请辞去公司副总裁职务。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；

市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

买入：预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持：预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性：预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持：预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
卖出：预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市：预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市：预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市：预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A：预计波动率小于等于相对基准指数；
B：预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履

何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

