

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

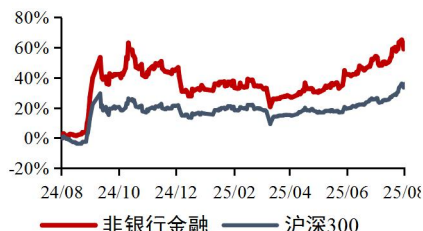
行业周报（20250818-20250824） 领先大市-A(维持)

券商分类评价优化，行业并购重组再迎新进展

2025 年 8 月 28 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】半年报陆续披露，关注板块投资价值 - 行业周报（20250811-20250817）：2025.8.19

【山证非银行金融】港股 IPO 定价迎新规，券商业务整体回暖 - 行业周报（20250804-20250810）：2025.8.14

分析师：

李明阳

执业登记编码：S0760525050002

邮箱：limingyang@sxzq.com

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

投资要点

券商分类评价优化。8月22日，证监会发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》，将制度名称修改为《证券公司分类评价规定》。新规定将“引导证券公司更好发挥功能作用，提升专业能力”写入总则，更加突出加强券商发挥功能性作用导向。鼓励证券公司提升经营质量，在引入中长期资金、财富管理等领域更好发挥专业服务能力。新规减少总量加分指标，提高 ROE 加分力度，扩大经纪/投行/资管等加分覆盖面，鼓励中小机构根据自身禀赋探索差异化、特色化、专业化的发展道路。同时，强化重大违法违规等扣分项，提高“资格罚”扣分分值，突出“打大打恶”导向，加强中小投资者权益保护。新规更加体现“扶优限劣”，推动行业从规模扩张到质效提升，为中小券商差异化发展充分提供空间，合规经营稳健、综合实力较强的大型券商及具有特色化、差异化竞争优势的中小券商将充分受益。

行业并购重组再迎新进展。继西部证券受让国融证券股份后，行业并购重组再迎阶段性进展。上周，国信证券发布公告，证监会核准公司成为万和证券主要股东，核准深圳投资成为万和证券实际控制人，对国信证券通过换股依法取得万和证券 21.84 亿股股份（占比 96.0792%）无异议。本次并购重组是深圳国资体系下最大的券商整合。通过控股万和证券，国信证券可以利用海南自贸港的地域禀赋，将万和证券打造为跨境业务领域的区域特色券商，同时整合其他业务条线，增强国信证券的综合竞争力。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 3.49%，沪深 300 上涨 4.18%，创业板指数上涨 5.85%。上周 A 股成交金额 12.94 万亿元，日均成交额 2.59 万亿元，环比增长 23.10%。两融余额 2.16 万亿元，环比提升 4.48%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.65%；



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

中债国债 10 年期到期收益率为 1.78%,较年初上行 17.41bp。

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 08 月 22 日，质押股数占比 3.70%.....	6
图 5： 截至 08 月 22 日，两融余额 2.16 万亿元.....	6
图 6： 7 月基金发行份额 956.89 亿份.....	6
图 7： 7 月股权融资规模 661.82 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

券商分类评价优化。8月22日，证监会发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》，将制度名称修改为《证券公司分类评价规定》。新规定将“引导证券公司更好发挥功能作用，提升专业能力”写入总则，更加突出加强券商发挥功能性作用导向。鼓励证券公司提升经营质量，在引入中长期资金、财富管理等领域更好发挥专业服务能力。新规减少总量加分指标，提高ROE加分力度，扩大经纪/投行/资管等加分覆盖面，鼓励中小机构根据自身禀赋探索差异化、特色化、专业化的发展道路。同时，强化重大违法违规等扣分项，提高“资格罚”扣分值，突出“打大打恶”导向，加强中小投资者权益保护。新规更加体现“扶优限劣”，推动行业从规模扩张到质效提升，为中小券商差异化发展充分提供空间，合规经营稳健、综合实力较强的大型券商及具有特色化、差异化竞争优势的中小券商将充分受益。

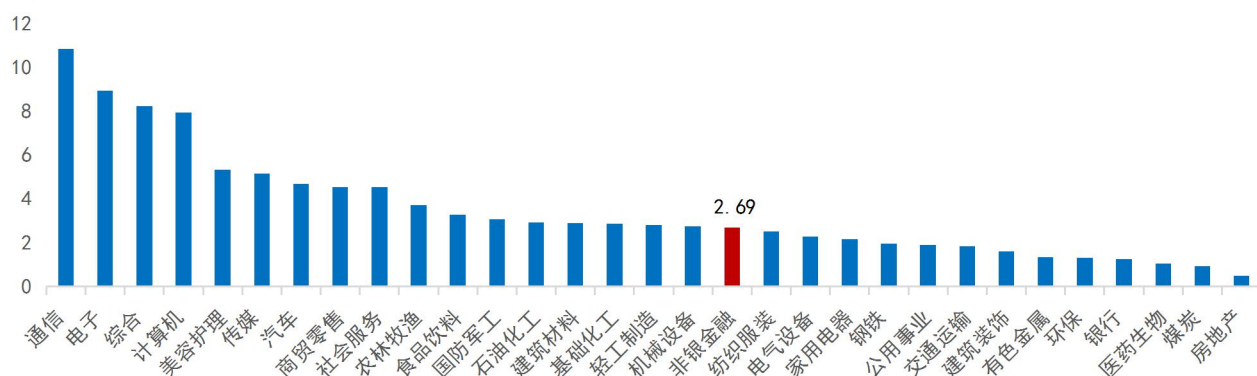
行业并购重组再迎新进展。继西部证券受让国融证券股份后，行业并购重组再迎阶段性进展。上周，国信证券发布公告，证监会核准公司成为万和证券主要股东，核准深圳投资成为万和证券实际控制人，对国信证券通过换股依法取得万和证券21.84亿股股份（占比96.0792%）无异议。本次并购重组是深圳国资体系下最大的券商整合。通过控股万和证券，国信证券可以利用海南自贸港的地域禀赋，将万和证券打造为跨境业务领域的区域特色券商，同时整合其他业务条线，增强国信证券的综合竞争力。

2. 行情回顾

上周（20250818-20250824）沪深300指数、创业板指数分别收于4378.00(4.18%)、2682.55(5.85%)，申万一级非银金融指数涨幅为2.69%，在31个申万一级行业中排名第18位；证券III涨幅为3.12%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有中油资本(34.38%)、指南针(28.63%)、同花顺(9.16%)，跌幅居前的有中银证券(-9.19%)、南华期货(-6.68%)、国盛金控(-5.52%)。

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 (%)
中油资本	34.38	中银证券	-9.19
指南针	28.63	南华期货	-6.68
同花顺	9.16	国盛金控	-5.52
光大证券	8.46	弘业期货	-5.48
华林证券	8.03	瑞达期货	-1.75

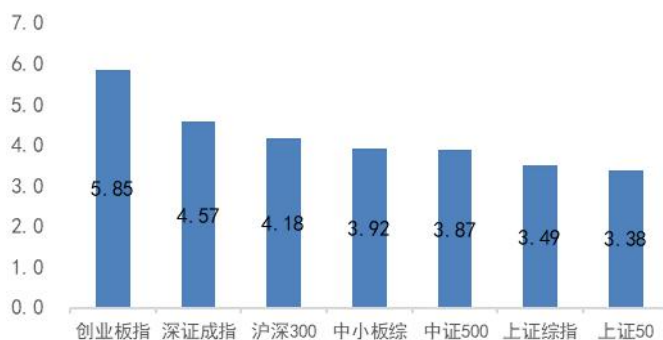
数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

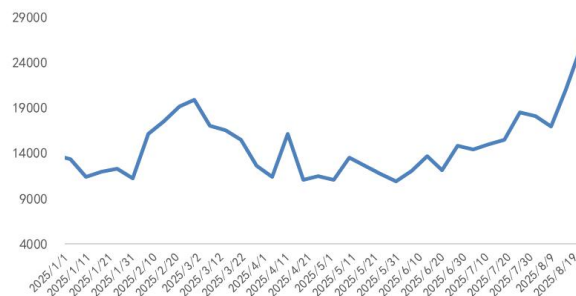
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 3.49%，沪深 300 上涨 4.18%，创业板指数上涨 5.85%。上周 A 股成交金额 12.94 万亿元，日均成交额 2.59 万亿元，环比增长 23.10%。

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

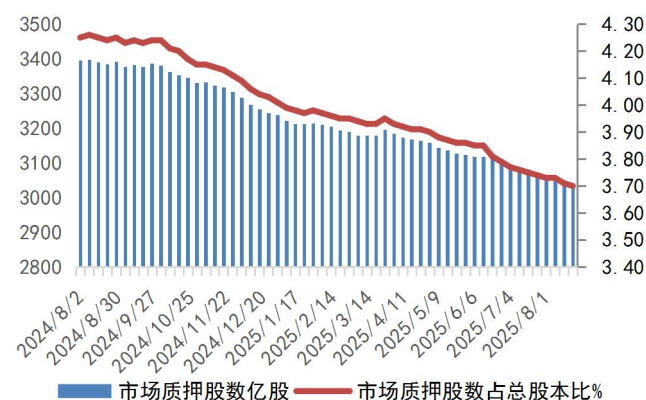
2) **信用业务:** 截至 08 月 22 日, 市场质押股 3032.82 亿股, 占总股本 3.70%; 两融余额 2.16 万亿元, 环比提升 4.48%。其中, 融资规模 2.14 万亿元, 融券余额 149.42 亿元。

3) **基金发行:** 25 年 07 月, 新发行基金份额 956.89 亿份, 发行 135 只, 环比下跌 21.65%。其中, 股票型基金发行 355.45 亿份, 环比上涨 58.33%, 发行份额占比 37.15%。

4) **投行业务:** 25 年 07 月, 股权承销规模 661.82 亿元, 其中, IPO 金额 241.64 亿元; 再融资金额 420.17 亿元。

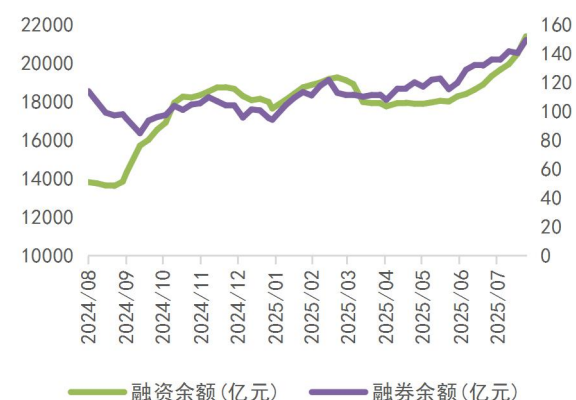
5) **债券市场:** 中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.65%; 中债国债 10 年期到期收益率为 1.78%, 较年初上行 17.41bp。

图 4: 截至 08 月 22 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 08 月 22 日, 两融余额 2.16 万亿元



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 7 月基金发行份额 956.89 亿份

图 7: 7 月股权融资规模 661.82 亿元

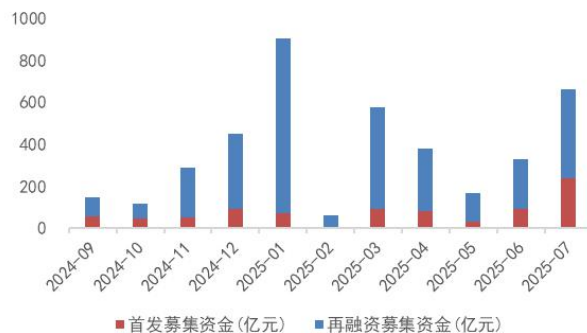


数据来源：wind，山西证券研究所

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

证监会发布《期货公司互联网营销管理暂行规定》。暂行规定旨在加强对期货公司互联网营销活动的全过程监管。包括界定互联网营销活动范围、强化营销内容审核、明确营销制度与部门、加强营销人员与账号管理、加强对第三方机构的管理、加大客户保护力度、明确开展互联网营销活动过程中的禁止性行为等。（证监会）

证监会发布关于修改《证券公司分类监管规定》的决定。主要内容包括：一是突出促进证券公司功能发挥。将现有评价框架调整为“风险管理能力、持续合规状况、业务发展和功能发挥状况”，并在业务加分、专项评价设置等方面突出这一导向。二是引导证券公司聚焦高质量发展。重点完善业务发展加分指标，引导证券公司提升经营质量，在引入中长期资金、财富管理等领域更好发挥专业服务能力；适当扩大重点业务加分覆盖面，鼓励中小机构立足自身禀赋

探索差异化发展道路。三是突出“打大打恶”导向，强化综合惩戒。完善直接下调分类评级的适用范围，保持对重大恶性案件的震慑力度。按照“过罚相当”原则，适当提高“资格罚”纪律处分扣分分值、优化行政处罚扣分分值，合理设置扣分梯度，促进发挥多种监管手段的综合惩戒效果。四是总结前期分类评价经验，明确特殊问题的处理规则。如对涉嫌违法违规但积极申请行政执法当事人承诺、开展先行赔付的公司，适当减少扣分分值等。（证监会）

7 月份券商 ETF 相关业务核心数据出炉。7 月份，ETF 市场规模持续扩大、成交活跃度进一步提升。从整体规模看，截至 7 月末，沪市基金产品共 890 只，资产管理总规模 34342.97 亿元。其中，ETF 共 719 只，总市值 33520.69 亿元；当月 ETF 累计成交金额 55841.84 亿元，日均成交金额 2427.91 亿元。头部券商 ETF 成交额占比保持领先。7 月份，上交所 ETF（非货币，下同）成交额（经纪业务）居前三位的券商为华泰证券、中信证券和国泰海通，与 6 月份排名一致，当月成交额在市场中的占比分别为 10.8%、10.67%和 6.66%。此外，华宝证券、东方证券、中国银河、广发证券当月成交额在市场中的占比均在 4%以上。（证券日报）

5. 上市公司重点公告

【华林证券】1、聘任姚松涛先生担任公司董事会秘书。2、发布 2025 年中报，报告期内实现营业收入 8.35 亿元，同比增长 35.15%，实现归母净利润 3.36 亿元，同比增长 172.72%。

【浙商证券】发布 2025 年中报，报告期内实现营业收入 61.07 亿元，同比减少 23.66%，实现归母净利润 11.49 亿元，同比增长 46.49%。

【国信证券】证监会核准国信证券成为万和证券主要股东，核准深圳投资成为万和证券实际控制人，对国信证券通过换股依法取得万和证券 21.84 亿股股份（占比 96.0792%）无异议。

【中银证券】向子公司中银国际投资增资 14 亿元。

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，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行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任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

