



非银行金融行业研究

买入（维持评级）
行业周报
证券研究报告
国金证券研究所
分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxingning@gjzq.com.cn

分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

市场交投延续活跃，利好券商业绩增长

证券板块

资本市场交易活跃，证券类 App 月活全线上涨。本周市场情绪持续提升，iFinD 数据显示，本周日均股票成交额环比增长 23%，提升至 2.59 万亿元；截至 2025 年 8 月 21 日，两市融资融券余额持续提升至 2.15 万亿元；据易观千帆，7 月份证券类 App 活跃人数达 1.67 亿，环比+3.36%，同比+20.89%，利好券商业绩增长。

证券公司分类评价规定落地，聚焦提升券商经营效率。中国证监会修改了《证券公司分类监管规定》，自 2025 年 8 月 22 日起实施。证券行业竞争格局有望进一步分化，对于头部券商而言，规则导向鼓励头部券商做优做强，聚焦提升 ROE 与经营效率，向一流投行目标迈进。综合实力领先的头部券商将持续受益；对于中小券商而言，监管明确支持其特色化、差异化发展，具备细分领域核心竞争力的中小券商迎来重要发展契机。

投资建议：建议关注三条主线：（1）市场成交额抬高，主要指数上涨，建议关注经纪、两融、投资占比高的券商；券商板块上半年业绩同比改善趋势明确，高盈利与低估值的显著错配凸显配置性价比，建议关注估值显著低于平均水平的头部优质券商；券商并购预期增强，建议关注券商并购潜在标的的机会。（2）四川双马：科技赛道占优，创投业务有望受益，收购基因治疗赛道新标的，深化生物医药产业链布局。公司管理基金的已投项目：屹唐股份（科创板已上市）、奕斯伟材料（科创板 IPO 过会）、奕斯伟计算以及群核科技（港交所 IPO 申报）、邦德激光、丽豪半导体等有望在 25 年上市；公司参投基金已投：傅利叶 2025/1/7 完成新一轮融资，奇瑞汽车、慧算账向港交所递表。（3）业绩增速亮眼的多元金融，建议关注有望迎来戴维斯双击的香港交易所：未来将继续受益于互联互通深化、A 股企业赴港上市带来的市值扩容与交易活跃提升（25/07 ADT 为 2629 亿元，同比+167%）；以及盛业、九方智投控股。

保险板块

众安在线 25H1 利润高弹性增长，银行首次盈利超预期。1、整体业绩：25H1 归母净利润同比+1103.5%至 6.68 亿元（去年同期 0.55 亿元），其中保险、科技、银行业务净利润分别为+6.73、-0.56、+0.18 亿元，较去年同期分别+5.35、+0.27、+0.64 亿元，主要源于：1）承保溢利同比增长 3.4 亿元/109%，COR 同比-2.3pct 至 95.6%超预期，主要由赔付率同比-6.0pct 至 54.7%带来，费用率同比+3.7pct 至 40.9%。2）银行扭亏为盈，首次实现半年度盈利超预期。25H1 净收入同比+82.1%至 4.57 亿港元，其中净利息收入为 2.97 亿港元，同比增长 42.8%，净息差继续改善 10 bps 至 2.38%；非息收入同比增长 272.1%至 1.60 亿港元，占比提升 18pct 至 35%。3）科技大幅扭亏。4）精细化运营叠加 AI 促使经营质效提升，其他营业费用与其他开支同比减少 1.1 亿元。

友邦保险 25H1NBV 增长符合预期，股东回报有支撑。1）NBV 方面：固定汇率下，25H1NBV 同比+14%（Q1+13%）环比改善，18 个市场中有 13 个实现增长。其中，NBV Margin 同比+3.4pct 至 57.7%，年化新保同比+8%。实质汇率下，25H1NBV 同比+15.6%，其中 Q2 同比+18.9%。2）股东回报方面：营运利润与自由盈余稳健增长。固定汇率下税后营运溢利同比+6%，驱动每股股息增长 10%（实质汇率），CSM 稳定释放（释放率 9.4%同比-0.1pct）叠加营运偏差增长 255%驱动保险服务业绩+19%，投资业绩-7%。新业务增长强劲驱动基本合约服务边际年化增长 10.3%。公司提出 2023-2026 年每股税后营运溢利年复合增速 9%-11%的目标，叠加 25H1 每股产生的基本自由盈余同比上升 10%，股东回报有支撑。

投资建议：利差改善、行业竞争格局向头部集中的中长期逻辑是本轮保险股行情持续的基石，叠加强贝塔属性与市场共振，短期销售端有所回暖，持续看好。结合二季报情况以及下半年的利润预期，我们推荐：1）业务质地较好（负债成本低、资产负债情况较好）的头部寿险公司；2）估值便宜、分红险转型构筑先发优势、下半年基数最低的中国太平；3）2 季报表现较好、web3.0 布局积极的众安在线；4）强 β 标的的新华保险。

风险提示

1）权益市场波动；2）长端利率大幅下行；3）资本市场改革不及预期。



内容目录

一、市场回顾.....	3
二、数据追踪.....	3
三、行业动态.....	8
风险提示.....	9

图表目录

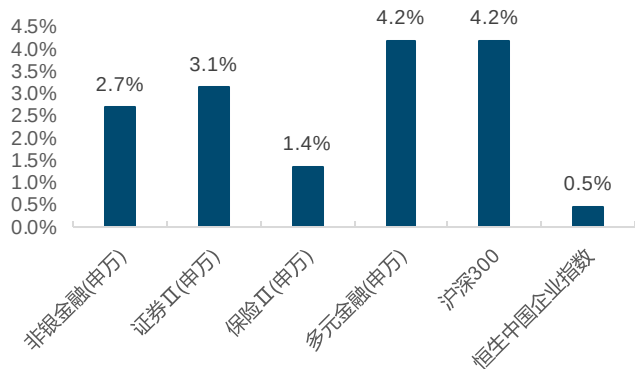
图表 1： 本周非银金融子行业表现.....	3
图表 2： 保险股周涨跌幅.....	3
图表 3： 券商股周涨跌幅.....	3
图表 4： 周度日均 A 股成交额（亿元）.....	4
图表 5： 月度日均股基成交额（亿元）及增速.....	4
图表 6： 融资融券余额走势（亿元）.....	4
图表 7： 各月权益公募新发份额（亿份）.....	4
图表 8： 各月股权融资规模（亿元）及增速.....	4
图表 9： 各月债承规模（亿元）及增速.....	4
图表 10： 非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）.....	5
图表 11： 权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）.....	5
图表 12： 联交所市场平均每日成交额（百万港元）.....	5
图表 13： 沪深港通日均成交额.....	5
图表 14： 上市券商 2025H1 业绩梳理（亿元）.....	5
图表 15： 长端利率走势（%）.....	6
图表 16： 红利风格指数表现.....	6
图表 17： 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总.....	6



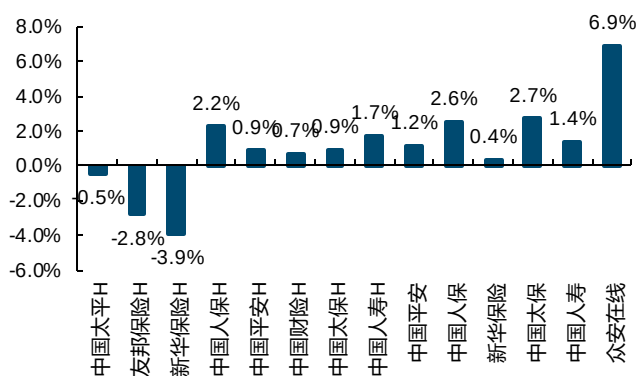
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+4.2%，非银金融（申万）+2.7%，跑输沪深 300 指数 1.5pct，其中证券、保险、多元金融分别+3.1%、+1.4%、+4.2%，超额收益分别为-1.1pct、-2.8pct、+0.0001pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



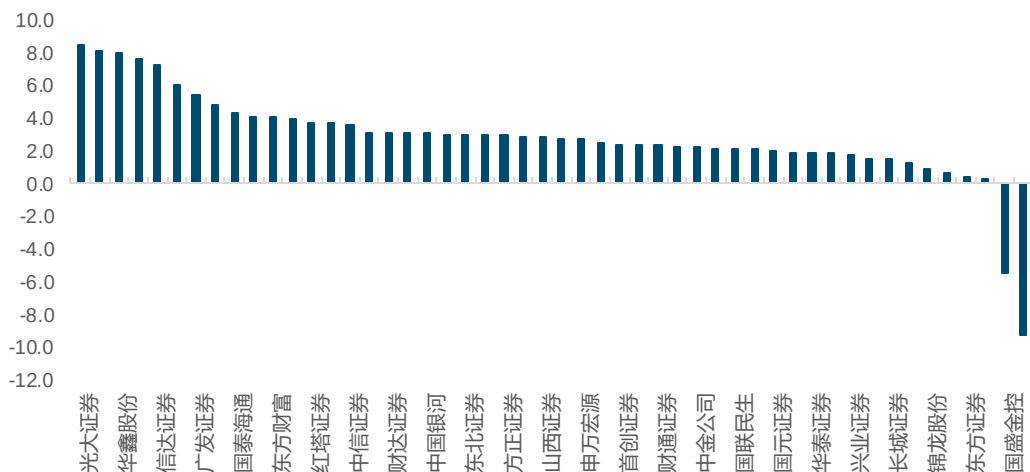
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 18 日至 8 月 24 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 18 日至 8 月 24 日

图表3：券商股周涨跌幅



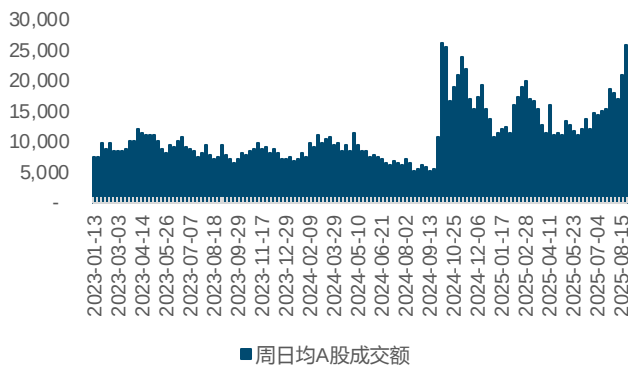
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 18 日至 8 月 24 日

二、数据追踪

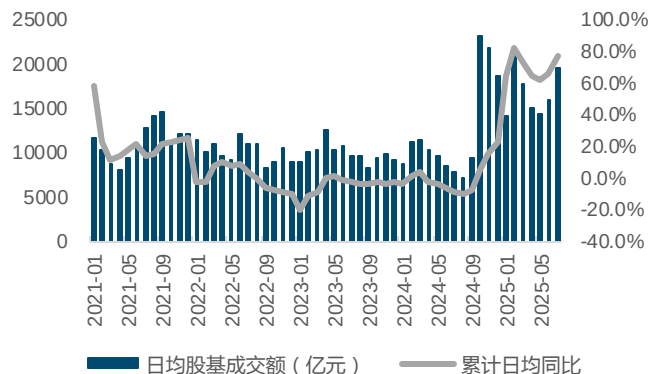
券商：1）经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 25875 亿元，环比+23.1%。25 年 1-7 月日均股基成交额 16963 亿元，同比+77.1%。②代销业务：25 年 1-7 月新发权益类公募基金基金份额合计 2858.5 亿份，同比+140.1%。**2）投行业务：**①股权承销：2025 年 7 月 IPO/再融资累计募资规模分别 615/7663 亿元，同比分别+67%/+379%。②债券承销：2025 年 7 月债券累计承销规模 90306 亿元，同比+24%。**3）资管业务：**截至 25 年 6 月末，公募非货公募 20.2 万亿元，较上月末+4.2%，权益类公募 8.4 万亿元，较上月末+3.3%。截至 25 年 7 月末，私募基金 20.7 万亿元，环比+2.1%。



图表4：周度日均A股成交额（亿元）



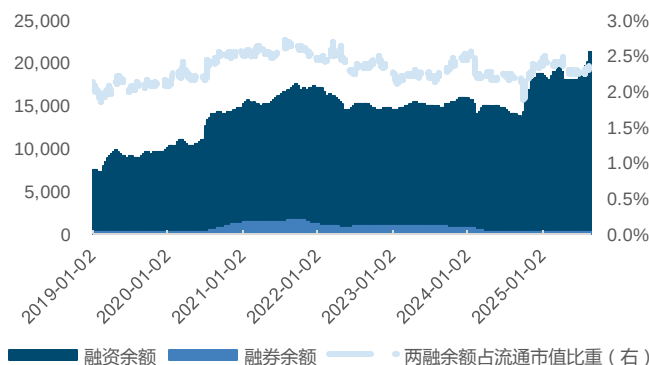
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



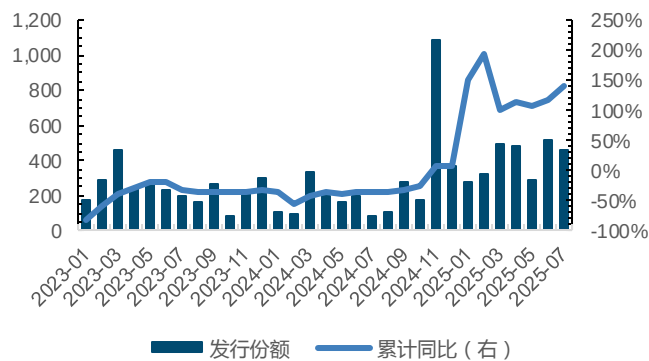
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



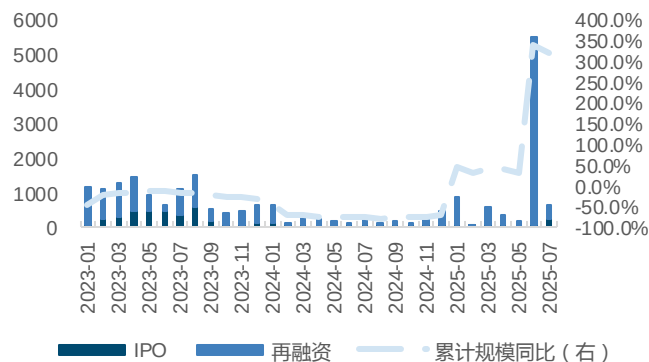
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表8：各月股权融资规模（亿元）及增速



图表9：各月债承规模（亿元）及增速

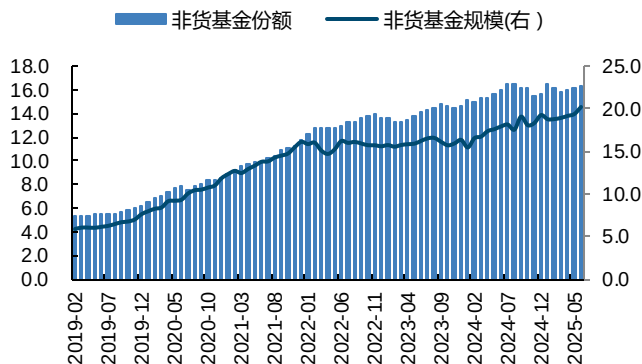


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

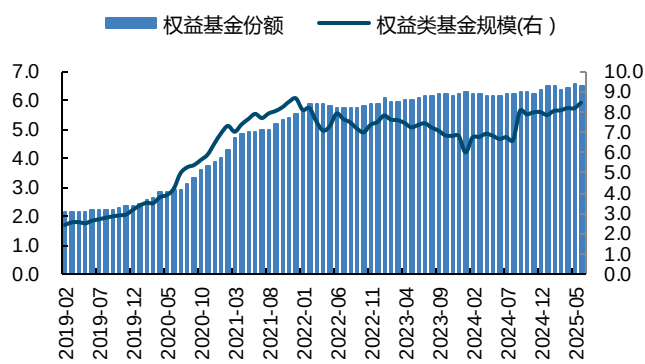


图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



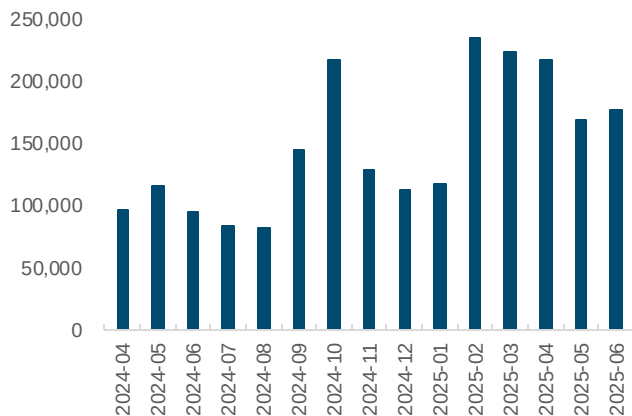
来源: wind, 国金证券研究所

图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



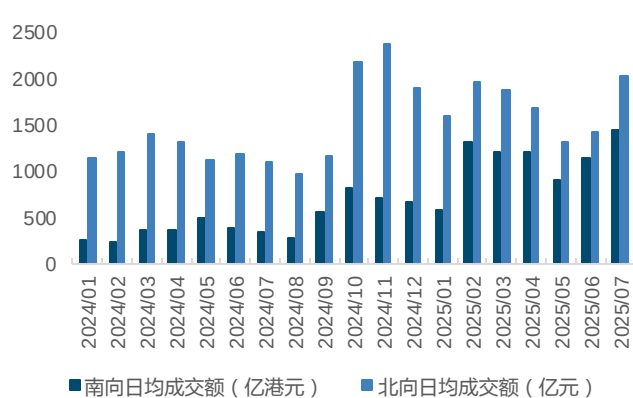
来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)



来源: wind, 国金证券研究所

图表13: 沪深港通日均成交额



来源: wind, 国金证券研究所

图表14: 上市券商 2025H1 业绩梳理 (亿元)

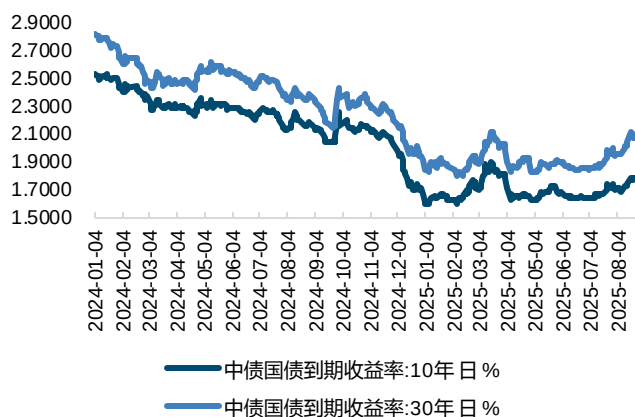
	25H1 归母净利润	同比增速	25Q2 归母净利润	同比增速	环比增速
东方财富	55.67	37%	28.52	36%	5%
浙商证券	11.49	46%	5.93	76%	7%
西南证券	4.23	24%	1.78	60%	-28%
华林证券	3.36	173%	2.33	241%	126%

来源: iFind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+3.53bps、+3.00bps 至 1.78%、2.08%。8 月分别+7.74bps、+13.25bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、8 月分别+0.83%、+2.09%；恒生中国高股息率指数本周、8 月分别-0.21%、+2.84%。



图表15：长端利率走势(%)



图表16：红利风格指数表现



来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

保险资金持续举牌。1) 中国平安：①8月15日，中国平安增持中国人寿H股2992.9万股，平均每股作价24.09港元，涉及资金7.21亿港元，增持后最新持股比例升至6.34%；②8月15日，平安人寿增持中国人寿H股2992.9万股，平均每股作价24.09港元，涉及资金7.21亿港元，增持后最新持股比例升至6.15%；③8月15日，平安资管增持中国人寿H股2992.9万股，平均每股作价24.09港元，涉及资金7.21亿港元，增持后最新持股比例升至6.17%；④8月18日，中国平安增持农业银行H股3905.5万股，平均每股作价5.40港元，涉及资金2.11亿港元，增持后最新持股比例升至17.05%；⑤8月18日，平安资管增持农业银行H股3905.5万股，平均每股作价5.40港元，涉及资金2.11亿港元，增持后最新持股比例升至17.07%；2) 弘康人寿：①8月15日，弘康人寿增持郑州银行H股650.0万股，平均每股作价1.43港元，涉及资金929.5万港元，增持后最新持股比例升至20.1%；②8月19日，弘康人寿增持港华智慧能源H股1327.3万股，平均每股作价3.94港元，涉及资金5,226.0万港元，增持后最新持股比例升至6.32%；

据不完全统计，2024年至今保险资金举牌/增持共计45家公司，红利风格尤其是H股红利偏好明显，除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行外，公用事业、交通运输也是重要方向。

图表17：2024年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占A股/H股 比例	占总股本 比例	持股余额(亿 元)	2024年 股息率	行业
2024.1.2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.94%	12.23	1.74%	公用事业
2024.1.11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	7.58%	7.58%	10.34	2.32%	非银金融
2024.3.27	中国太保及一致行动人	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	14.25	5.37%	环保
2024.6.30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	9.21	3.79%	交通运输
2024.8.7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	3.23	1.88%	商贸零售
2024.8.30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	67.54	2.68%	非银金融
2024.9.30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	6.15	2.02%	环保
2024.9.30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	6.11	2.37%	环保
2024.10.22	中邮保险	安徽皖通高速公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	2.77	5.42%	交通运输
2024.11.1	中国太保及一致行动人	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	14.64	5.17%	公用事业
2024.11.1	中国太保及一致行动人	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.11%	4.87	5.19%	公用事业
2024.11.12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	28.51	1.94%	医药生物



时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占 A 股/H 股 比例	占总股本 比例	持股余额(亿 元)	2024 年 股息率	行业
2024. 11. 12	新华保险	国药股份	600511. SH	0. 38	5. 07%	5. 07%	11. 54	2. 65%	医药生物
2024. 11. 15	利安人寿	深圳国际	0152. HK	1. 21	5. 00%	4. 93%	8. 92	7. 37%	交通运输
2024. 11. 29	中国太保及一 致行动人	中远海能	1138. HK	0. 65	5. 04%	1. 37%	4. 29	6. 57%	交通运输
2024. 12. 05	新华保险	海通证券	6837. HK	2. 06	6. 05%	1. 58%	12. 15	0. 51%	非银金融
2024. 12. 18	中国平安	建设银行	0939. HK	120. 54	5. 01%	4. 61%	852. 80	5. 61%	银行
2024. 12. 30	长城人寿	绿色动力环保	1330. HK	1. 22	30. 11%	8. 74%	5. 57	6. 56%	环保
2025. 1. 27	阳光保险	中国儒意	0136. HK	11. 42	7. 96%	7. 96%	30. 32	0. 00%	传媒
2025. 2. 12	平安资管	工商银行	1398. HK	165. 11	19. 02%	4. 63%	898. 28	5. 63%	银行
2025. 2. 20	长城人寿	中国水务	0855. HK	0. 82	5. 02%	5. 02%	4. 63	4. 53%	环保
2025. 3. 5	长城人寿	大唐新能源	1798. HK	3. 64	14. 55%	5. 00%	7. 78	4. 23%	公用事业
2025. 3. 7	长城人寿	赣粤高速	600269. SH	1. 66	7. 09%	7. 09%	8. 50	3. 31%	交通运输
2025. 3. 12	瑞众人寿	中信银行	0998. HK	7. 44	5. 00%	1. 34%	49. 04	5. 34%	银行
2025. 3. 18	中国人寿	电投产融	000958. SZ	43. 31	25. 05%	25. 05%	303. 15	0. 99%	非银金融
2025. 3. 27	长城人寿	无锡银行	600908. SH	1. 57	7. 17%	7. 17%	9. 72	3. 56%	银行
2025. 4. 16	长城人寿	新天绿色能源	0956. HK	1. 84	10. 03%	4. 39%	7. 11	5. 45%	公用事业
2025. 5. 14	新华保险	上海医药	2607. HK	0. 46	5. 00%	1. 24%	5. 28	3. 21%	医药生物
2025. 5. 30	新华资管	北京控股	0392. HK	0. 75	6. 00%	6. 00%	22. 94	4. 87%	公用事业
2025. 6. 6	新华保险	杭州银行	600926. SH	3. 63	5. 09%	5. 00%	58. 34	4. 04%	银行
2025. 6. 12	长城人寿	秦港股份	3369. HK	2. 58	31. 09%	4. 62%	5. 23	4. 19%	交通运输
2025. 6. 12	长城人寿	秦港股份	601326. SH	0. 21	0. 45%	0. 38%	0. 72	2. 51%	交通运输
2025. 7. 1	中邮人寿	东航物流	601156. SH	0. 79	5. 00%	5. 00%	11. 88	4. 53%	交通运输
2025. 7. 2	利安人寿	江南水务	601199. SH	0. 47	5. 03%	5. 03%	3. 02	2. 02%	环保
2025. 7. 3	信泰人寿	华菱钢铁	000932. SZ	3. 45	5. 00%	5. 00%	19. 55	1. 77%	钢铁
2025. 7. 3	信泰人寿	龙源电力	0916. HK	3. 41	10. 27%	4. 08%	21. 25	3. 65%	公用事业
2025. 7. 16	大家人寿	大唐环境	1272. HK	1. 50	24. 06%	5. 06%	1. 78	6. 85%	环保
2025. 7. 16	中国平安	中国电信	0728. HK	6. 95	5. 00%	0. 76%	39. 19	4. 58%	通信
2025. 7. 18	瑞众人寿	龙源电力	0916. HK	5. 64	17. 00%	6. 75%	35. 17	3. 65%	公用事业
2025. 7. 18	中邮人寿	绿色动力环保	1330. HK	0. 21	5. 07%	1. 47%	0. 94	6. 56%	环保
2025. 7. 21	瑞众人寿	中国神华	1088. HK	2. 04	6. 03%	1. 02%	65. 87	6. 91%	煤炭
2025. 7. 29	中国平安	招商银行	3968. HK	7. 39	16. 10%	2. 93%	326. 21	4. 53%	银行
2025. 7. 31	平安资管	邮储银行	1658. HK	29. 91	15. 06%	2. 49%	151. 52	5. 09%	银行
2025. 8. 7	太保资管	东阳光药	6887. HK	0. 08	6. 70%	1. 31%	3. 38	0. 00%	医药生物
2025. 8. 11	中国平安	中国太保	2601. HK	1. 40	5. 04%	1. 46%	47. 29	3. 19%	非银金融
2025. 8. 11	民生人寿	浙商银行	2016. HK	2. 96	5. 00%	1. 08%	7. 65	6. 02%	银行
2025. 8. 15	中国平安	中国人寿	2628. HK	4. 72	6. 34%	1. 67%	106. 79	2. 87%	非银金融
2025. 8. 15	弘康人寿	郑州银行	6196. HK	4. 06	20. 10%	4. 47%	5. 19	1. 56%	银行
2025. 8. 18	平安资管	农业银行	1288. HK	52. 50	17. 07%	1. 50%	263. 56	4. 79%	银行
2025. 8. 19	弘康人寿	港华智慧能源	1083. HK	2. 30	6. 32%	6. 32%	8. 58	4. 65%	公用事业

来源: wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告, 国金证券研究所 注: 长城人寿举牌后仍有增持江南水务、城发环境, 因此数据已根据三季报更新, 无锡银行更新至 2024 年年报; 港股数据均已更新至最新; 中国平安及一致行动人增持/举牌数据, 仅保留持股比例最高的一条



三、行业动态

【中国证监会：发布关于修改《证券公司分类监管规定》的决定】

中国证监会公布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》，自 2025 年 8 月 22 日起实施。本次修改将标题由《证券公司分类监管规定》调整为《证券公司分类评价规定》，与以分类评价为主的规定内容相适应。主要修改内容包括：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。

【证券类 App 最新月活达 1.67 亿，环比增长 3.36%】

证券类 App 的月活人数实现亮眼增长。易观千帆最新数据显示，7 月份，证券类 App 活跃人数达 1.67 亿，环比增长 3.36%，同比增长 20.89%；同花顺、东方财富、大智慧月活人数分别为 3501.05 万、1714.09 万、1191.86 万。

【浙商证券：发布 2025 年半年度报告】

2025 年上半年，公司经营业绩实现快速增长，营业收入为 61.07 亿元，同比下降 23.66%；归母净利润为 11.49 亿元，同比增长 46.49%。

【华林证券：发布 2025 年半年度报告】

2025 年上半年，公司经营业绩实现快速增长，营业收入为 8.35 亿元，同比增长 35.15%；归母净利润为 3.36 亿元，同比大幅增长 172.72%。

【湘财股份：关于重大资产重组的进展公告】

湘财股份与大智慧正在筹划由湘财股份通过向大智慧全体换股股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并大智慧并发行 A 股股票募集配套资金。截至 8 月 23 日，公司已与各中介机构签署了服务协议。本次交易相关的审计、尽职调查等工作尚未完成，公司将在本次交易涉及的相关工作完成后，再次召开董事会审议本次交易的相关议案。

【中银证券：发布股东减持股份计划公告】

截至 8 月 22 日，江铜股份持有公司无限售流通股 1.30 亿股，占公司总股本的 4.70%。上述股份系江铜股份在公司首次公开发行 A 股股票前获得的股份，并于 2021 年 2 月 26 日起上市流通。江铜股份因自身经营发展需要，计划自 8 月 22 日起 3 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价方式及/或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 0.83 亿股，不超过公司总股本的 3%。其中通过集中竞价交易方式减持不超过 0.28 亿股，即不超过公司总股本的 1%；通过大宗交易方式减持不超过 0.56 亿股，即不超过公司总股本的 2%。

【新华保险前 7 个月原保费收入 1378.06 亿元，同比增长 23%】

8 月 18 日，新华保险发布公告显示，前 7 月，新华保险实现原保费收入 1378.06 亿元，同比增长 23%。7 月单月实现原保费收入 165.4 亿元，同比增长 26.8%。

【医保局：长护险制度全面落地在即】

8 月 18 日，国家医保局介绍，长期护理保险制度将于年底全面实施，同步推进职工医保个人账户跨省共济全覆盖。配套部署聚焦三大方向：1. 服务网络构建：统筹配置定点长护机构，支持基层医疗机构开展服务；2. 商保协同升级：引导开发衔接型长护险产品，推动商保纳入医保目录外合理医疗费用；3. 人才体系支撑：加速长护师培训与职业等级认定，推进商保参与全周期健康管理。

【中国人寿、财信吉祥人寿 8.01 亿元设立股权投资基金】

近日，中国人寿旗下国寿置业、财信吉祥人寿在长沙共同发起设立长沙聚财壹号股权投资基金，出资额 8.01 亿元，国寿置业担任执行事务合伙人。该基金经营范围涵盖以私募基金形式开展股权投资、投资管理、资产管理等业务。

【已有 7 家险资系私募证券基金管理公司获批】



《证券日报》统计，截至8月18日，已有7家险资系私募证券基金管理公司获批，主要包括：国寿资产和新华资产共同出资的国丰兴华，泰康资产设立的泰康稳行，太保资产设立的太保致远，平安资管设立的恒毅持盈，阳光资产设立的阳光恒益，太平资产设立的太平私募证券基金，人保资产设立的人保启元惠众私募证券基金。

【保险债权投资计划新增业务量连续四年缩减】

《中国经营报》统计，今年上半年，保险资管机构共登记债权投资计划137只，登记规模2122亿元，同比分别减少23%、24.5%。这是自2022年以来，保债计划新增业务量连续第四年缩减。2021年高峰期保债计划登记规模高达9600多亿元，今年上半年保债计划登记规模仅相当于高峰期全年登记规模的两成左右。

【阳光保险股东锐腾宜鸿将3.39%股份转让给三家公司】

8月19日，阳光保险发布公告称，锐腾宜鸿将其持有的3.3亿股股份转让至七匹狼控股，将3998.4万股股份转让至福建百群投资，将1999.2万股股份转让至成都晋江福源食品。此次股权转让后，锐腾宜鸿仍持有阳光保险2.7%的股份，七匹狼控股的持股比例则由0.87%增至3.74%，另外两家新股东分别持股0.35%和0.17%。

【三大运营商成为险资前三大重仓股，合计市值超300亿元】

界面新闻统计，截至8月19日，保险公司共出现在132家已披露中报的上市公司前十大流通股东中，累计的期末持仓总市值为793.3亿元。其中，险资前三大重仓股分别为中国联通、中国电信以及中国移动，期末持仓市值分别为170.37亿元、85亿元和51.35亿元。

【58只个股前十大流通股东中新进出现险资】

界面新闻统计，截至8月19日，有58只个股中报的前十大流通股东中新进出现了险资的身影，其中15只个股持仓市值超过了2亿元，宏发股份、华东医药、北京文化三只个股被新进入前十大流通股东中的险资期末持仓市值分别为6.3亿元、5.67亿元和5.38亿元。

风险提示

- 1) 权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；
- 2) 长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；
- 3) 资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

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、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究