



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，持续推荐非银板块

证券板块

市场热度持续推升，券商业绩步入加速成长通道。本周市场情绪显著提升，交投活跃度持续攀升。iFinD 数据显示，本周日均股票成交额环比大幅增长 24%，攀升至 2.1 万亿元；与此同时，截至 2025 年 8 月 14 日，两市融资融券余额跃升至 2.06 万亿元。为后续市场表现提供了有力支撑，直接催化了券商核心业务的成长。

需求侧与供给侧协同发力，消费信贷产业链迎机遇。8 月 12 日，《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》与《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》正式发布，通过财政贴息降低居民消费信贷成本及服务经营主体融资成本，强化财政资金对提振消费的支持与引导作用，有望释放居民消费潜力、激发消费市场活力。

投资建议：建议关注三条主线：（1）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，建议关注主动基金超低配的权重券商以及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）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%）；以及九方智投控股。（3）四川双马：科技赛道占优，创投业务有望受益。公司管理基金的已投项目：屹唐半导体（科创板上市）、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。

保险板块

25Q2 险资股票配置规模较 Q1 再增 2500 亿，权益表现较好利差压力减弱。截至 25H1，保险行业资金运用总规模达 36.23 万亿元，较上年末增长 8.9%，较 25Q1 增长 3.7%，延续稳健增长态势。配置结构看，债券占比持续提升，股票占比继续上行，存款、基金、长股投占比下降。1）债券：人身险与财产险公司合计配置债券占比 51.1%，较 Q1/上年末分别+0.7pct、+1.6pct，寿险公司缩短久期缺口诉求持续；2）股票：占比 8.8%，较 Q1/上年末分别+0.4pct、+1.2pct，规模较 Q1/上年末分别增长 2,513/6,406 亿元，一是险资积极把握市场行情主动加仓，二是权益市场较好资产增值。3）基金：占比 4.8%，较 Q1/上年末-0.2pct、-0.5pct，占比持续下降；4）长期股权投资：占比 7.9%，较 Q1/上年末-0.3pct、+0.2pct；5）银行存款：占比 8.6%，较 Q1/上年末-0.2pct、-0.4pct，预计主要源于此前配置的高收益存单大量到期，且再配置难度加大。

平安举牌太保、国寿 H 股，从业内投资视角印证保险经营趋势正在改善，持续推荐保险板块。8 月 11 日、12 日，平安系持股太保 H、国寿 H 股比例分别达到 5.04%、5.04%，触发举牌，占总股本比例分别为 1.46%、1.33%。险资看好并增持保险股，表明从保险行业内部看，保险经营趋势改善逻辑确立，提振行业信心。1）利差改善：一是，存量负债成本将于明年开始下降。二是，头部公司负债成本本来处于较低水平，利差安全垫足够。三是，长债利率快速下行预期扭转，叠加权益市场向好，预计保险公司综合投资收益率中枢平稳。2）在报行合一、分红险转型的推进下，行业集中度快速提升，且趋势有望延续。3）具有强贝塔属性，最受益于股市上涨。

投资建议：基本面过度悲观预期改善带来的价值重估将继续，短期关注二季报表现较好的公司。当前估值仍然非常便宜，同时可以获取市场上涨的期权，仍有较大的长期配置价值。后续关注三条主线：1）2 季报表现预计较好的众安在线、新华保险；2）主动基金超低配及低估值的权重股、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；3）后续建议关注估值便宜、分红险转型构筑先发优势的中国太平。

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.....	7
风险提示.....	9

图表目录

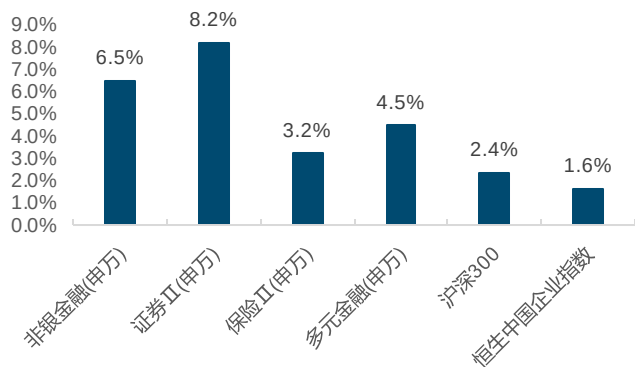
图表 1： 本周非银金融子行业表现.....	3
图表 2： 保险股周涨跌幅.....	3
图表 3： 券商股周涨跌幅.....	3
图表 4： 周度日均 A 股成交额（亿元）.....	4
图表 5： 月度日均股基成交额（亿元）及增速.....	4
图表 6： 融资融券余额走势（亿元）.....	4
图表 7： 各月权益公募新发份额（亿份）.....	4
图表 8： 各月股权融资规模（亿元）及增速.....	4
图表 9： 各月债承规模（亿元）及增速.....	4
图表 10： 非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）.....	5
图表 11： 权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）.....	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： 长端利率走势（%）.....	5
图表 15： 红利风格指数表现.....	5
图表 16： 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总.....	6



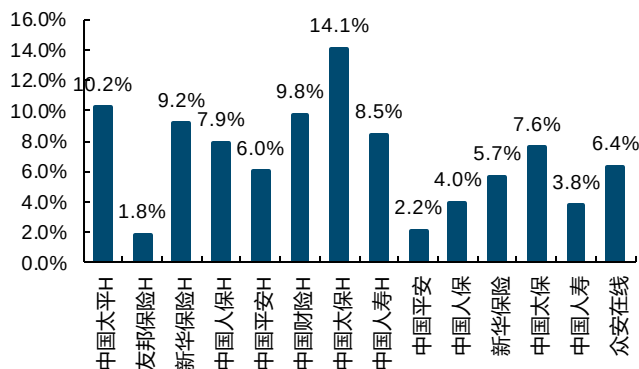
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+2.4%，非银金融（申万）+6.5%，跑赢沪深 300 指数 4.1pct，其中证券、保险、多元金融分别+8.2%、+3.2%、+4.5%，超额收益分别为+5.8pct、+0.8pct、+2.1pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



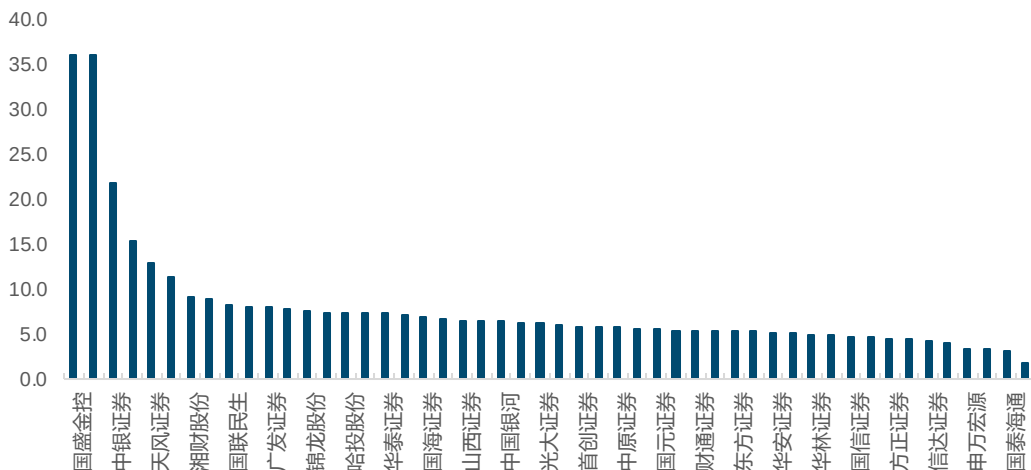
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 11 日至 8 月 17 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 11 日至 8 月 17 日

图表3：券商股周涨跌幅



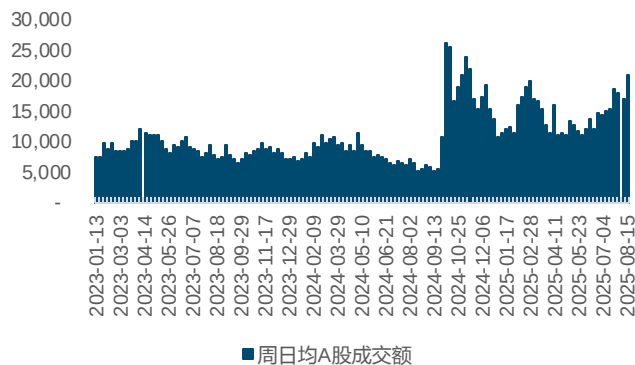
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 8 月 11 日至 8 月 17 日

二、数据追踪

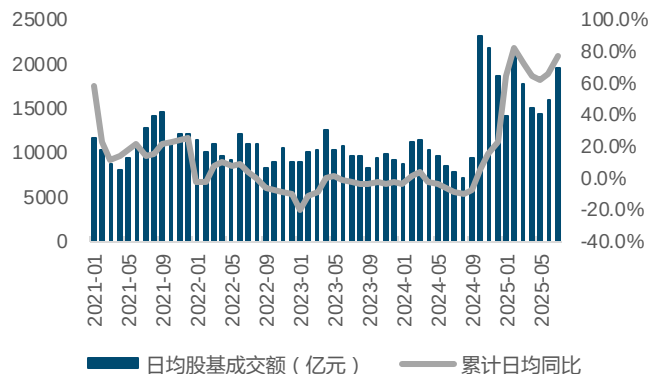
券商：1）经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 21019 亿元，环比+23.9%。25 年 1-7 月日均股基成交额 16963 亿元，同比+77.1%。②代销业务：25 年 1-7 月新发权益类公募基金基金份额合计 2858.5 亿份，同比+140.1%。**2）投行业务：**①股权承销：2025 年 7 月 IPO/再融资累计募资规模分别 615/7663 亿元，同比分别+67%/+379%。②债券承销：2025 年 7 月债券累计承销规模 90306 亿元，同比+24%。**3）资管业务：**截至 25 年 6 月末，公募非货公募 20.2 万亿元，较上月末+4.2%，权益类公募 8.4 万亿元，较上月末+3.3%。截至 25 年 6 月末，私募基金 20.3 万亿元，环比-0.1%。



图表4：周度日均A股成交额（亿元）



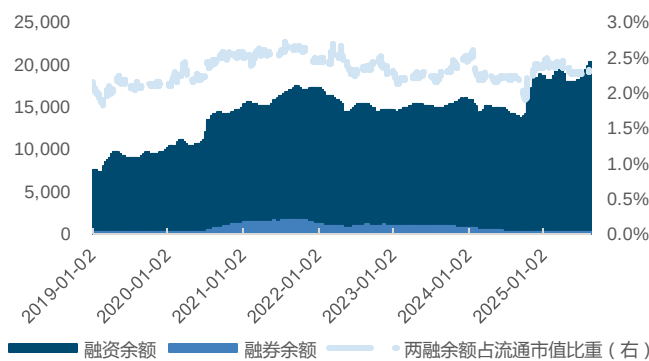
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



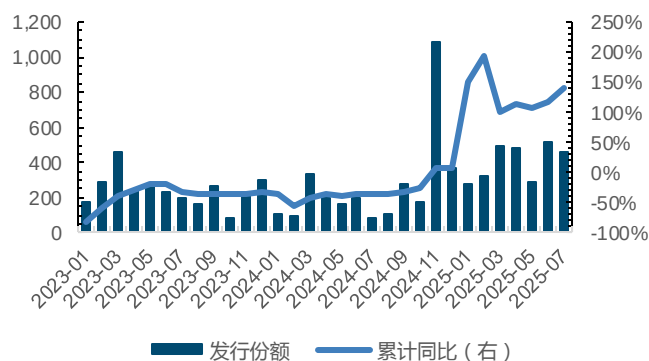
来源：iFinD，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



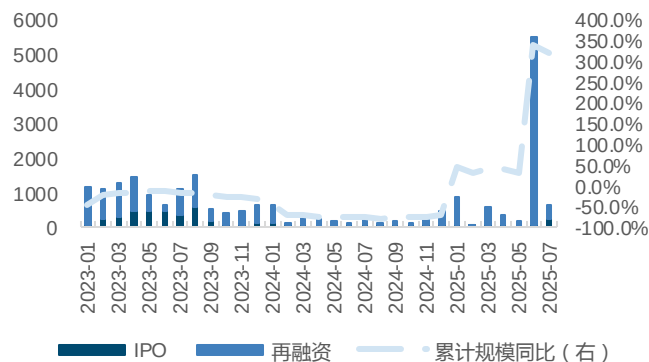
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



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

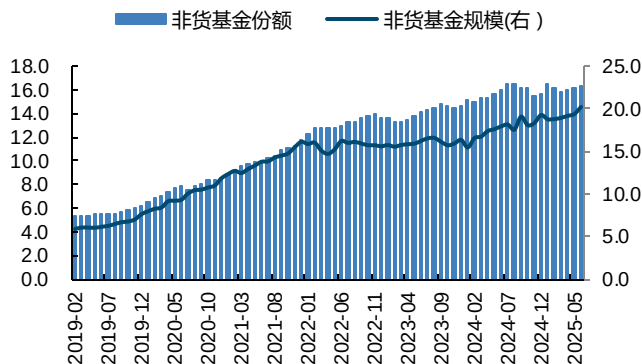


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

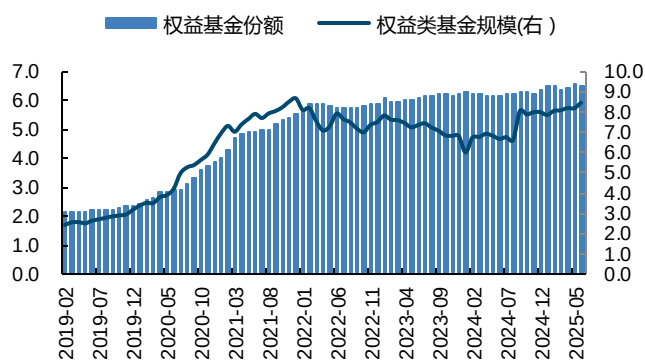


图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



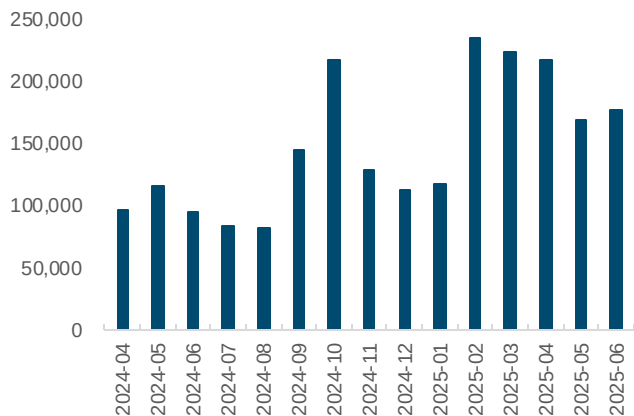
来源: wind, 国金证券研究所

图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



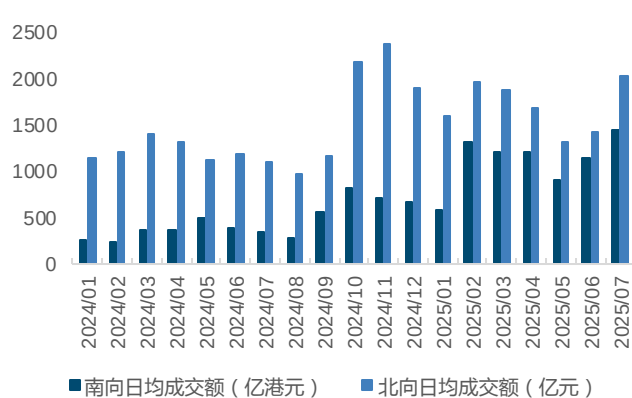
来源: wind, 国金证券研究所

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

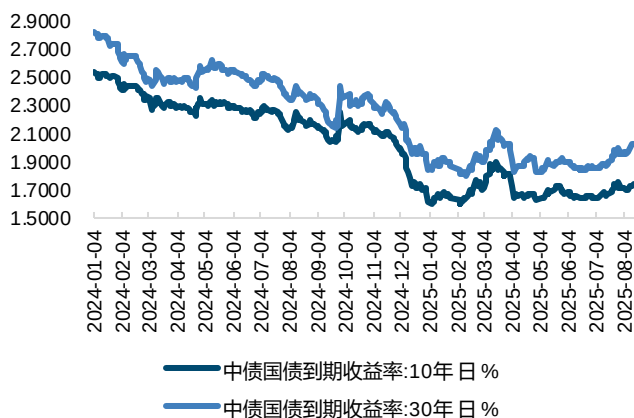
图表13: 沪深港通日均成交额



来源: wind, 国金证券研究所

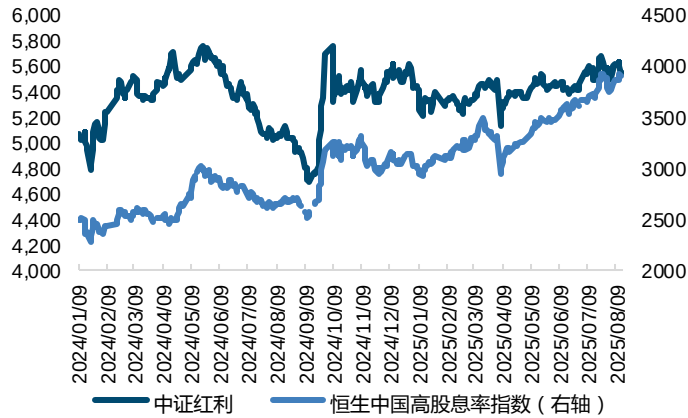
保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+5.74bps、+8.75bps 至 1.75%、2.05%。8 月分别+4.21bps、+10.25bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、8 月分别-1.11%、+1.25%；恒生中国高股息率指数本周、8 月分别+0.94%、+3.05%。

图表14: 长端利率走势 (%)



来源: ifind, 国金证券研究所

图表15: 红利风格指数表现



来源: ifind, 国金证券研究所

保险资金持续举牌。1) 中国太保: 8 月 7 日, 太保产险、太保寿险及太保资产因持有的宜昌东阳光长江药业股份在被广东东阳光药业吸收合并时, 按比例换取广东东阳光药业新发行 H 股, 导致被动触发举牌。换股后, 太保产险、太保寿险及太保资产持有东阳光药 H 股 754 万股, 占其 H 股股本 6.70%。2) 中国平安: ①8 月 7 日, 平安人寿增持邮储银行 H 股



1414.1 万股，平均每股作价 5.68 港元，涉及资金 8,036.3 万港元，增持后最新持股比例升至 15.05%；②8 月 8 日，平安资管增持中国太保 H 股 110.0 万股，平均每股作价 32.28 港元，涉及资金 3,550.9 万港元，增持后最新持股比例升至 5.00%；③8 月 11 日，中国平安增持中国太保 H 股 174.1 万股，平均每股作价 32.07 港元，涉及资金 5,583.9 万港元，增持后最新持股比例升至 5.04%；④8 月 12 日，平安资管增持中国人寿 H 股 900.0 万股，平均每股作价 22.41 港元，涉及资金 20,166.3 万港元，增持后最新持股比例升至 5.00%。⑤8 月 12 日，中国平安增持中国人寿 H 股 950.0 万股，平均每股作价 22.41 港元，涉及资金 21,286.8 万港元，增持后最新持股比例升至 5.04%。3) 弘康人寿：8 月 8 日，弘康人寿增持郑州银行 H 股 990.0 万股，平均每股作价 1.41 港元，涉及资金 1,396.0 万港元，增持后最新持股比例升至 15.27%；4) 民生人寿：8 月 8 日，民生人寿增持浙商银行 H 股 100.0 万股，平均每股作价 2.77 港元，涉及资金 276.8 万港元，增持后最新持股比例升至 5.00%。

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 16：2024 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%	10.24	2.07%	公用事业
2024.1.11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	7.58%	7.58%	10.80	2.22%	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%	13.88	5.50%	环保
2024.6.30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	9.15	3.81%	交通运输
2024.8.7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	3.13	1.93%	商贸零售
2024.8.30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	70.11	2.58%	非银金融
2024.9.30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.99	2.08%	环保
2024.9.30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	6.09	2.38%	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%	2.76	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%	14.47	5.21%	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%	4.83	5.22%	公用事业
2024.11.12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	28.06	1.97%	医药生物
2024.11.12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	11.37	2.69%	医药生物
2024.11.15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	8.74	7.51%	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%	3.89	7.22%	交通运输
2024.12.05	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	12.12	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%	856.13	5.58%	银行
2024.12.30	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.22	30.11%	8.74%	5.70	6.40%	环保
2025.1.27	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.42	7.96%	7.96%	30.04	/	传媒
2025.2.12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	896.01	5.63%	银行
2025.2.20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	4.64	4.51%	环保
2025.3.5	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	3.64	14.55%	5.00%	7.82	4.19%	公用事业
2025.3.7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	8.46	3.33%	交通运输
2025.3.12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	49.26	5.31%	银行
2025.3.18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	293.62	1.02%	非银金融



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
2025. 3. 27	长城人寿	无锡银行	600908. SH	1. 57	7. 17%	7. 17%	9. 60	3. 61%	银行
2025. 4. 16	长城人寿	新天绿色能源	0956. HK	1. 84	10. 03%	4. 39%	7. 17	5. 39%	公用事业
2025. 5. 14	新华保险	上海医药	2607. HK	0. 46	5. 00%	1. 24%	5. 32	3. 18%	医药生物
2025. 5. 30	新华资管	北京控股	0392. HK	0. 75	6. 00%	6. 00%	22. 64	4. 92%	公用事业
2025. 6. 6	新华保险	杭州银行	600926. SH	3. 63	5. 09%	5. 00%	57. 54	4. 10%	银行
2025. 6. 12	长城人寿	秦港股份	3369. HK	2. 58	31. 09%	4. 62%	5. 31	4. 12%	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. 54%	交通运输
2025. 6. 17	中国平安	农业银行	1288. HK	49. 46	16. 09%	1. 41%	243. 66	4. 87%	银行
2025. 7. 1	中邮人寿	东航物流	601156. SH	0. 79	5. 00%	5. 00%	11. 49	4. 68%	交通运输
2025. 7. 2	利安人寿	江南水务	601199. SH	0. 47	5. 03%	5. 03%	2. 94	2. 08%	环保
2025. 7. 3	信泰人寿	华菱钢铁	000932. SZ	3. 45	5. 00%	5. 00%	19. 31	1. 79%	钢铁
2025. 7. 3	信泰人寿	龙源电力	0916. HK	3. 41	10. 27%	4. 08%	21. 91	3. 53%	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%	40. 04	4. 47%	通信
2025. 7. 18	瑞众人寿	龙源电力	0916. HK	5. 64	17. 00%	6. 75%	36. 26	3. 53%	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. 96	6. 40%	环保
2025. 7. 21	瑞众人寿	中国神华	1088. HK	2. 04	6. 03%	1. 02%	68. 41	6. 63%	煤炭
2025. 7. 29	中国平安	招商银行	3968. HK	7. 39	16. 10%	2. 93%	328. 75	4. 48%	银行
2025. 7. 31	平安资管	邮储银行	1658. HK	29. 91	15. 06%	2. 49%	152. 22	5. 05%	银行
2025. 8. 4	弘康人寿	港华智慧能源	1083. HK	1. 82	5. 00%	5. 00%	7. 11	4. 42%	公用事业
2025. 8. 7	太保资管	东阳光药	6887. HK	0. 08	6. 70%	1. 31%	3. 93	/	/
2025. 8. 8	弘康人寿	郑州银行	6196. HK	3. 09	15. 27%	3. 39%	4. 02	1. 53%	银行
2025. 8. 11	中国平安	中国太保	2601. HK	1. 40	5. 04%	1. 46%	46. 74	3. 22%	非银金融
2025. 8. 11	民生人寿	浙商银行	2016. HK	2. 96	5. 00%	1. 08%	7. 49	6. 13%	银行
2025. 8. 12	中国平安	中国人寿	2628. HK	3. 75	5. 04%	1. 33%	83. 21	2. 92%	非银金融

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

【中国太保前 7 月原保费收入 3145.9 亿元, 同比增长 5.48%】

8 月 13 日, 中国太保发布公告显示, 中国太保前 7 月实现原保费收入 3145.98 亿元, 同比增长 5.48%。其中, 太保寿险原保费收入 1859.62 亿元, 同比增长 9%; 太保产险原保费收入 1286.28 亿元, 同比增长 0.8%。

【众安在线前 7 月原保费收入约 199.17 亿元 同比增长 5.82%】

8 月 15 日, 众安在线发布公告显示, 众安在线前 7 月实现原保费收入 199.17 亿元, 同比增长 5.82%。

【已有 6 家险资系私募证券投资基金管理公司获批】

券商中国统计, 截至 8 月 10 日, 已有 6 家险资系私募证券投资基金管理公司获批, 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投资基金。目前, 保险资金长期投资改革试点已有三批, 试点金额合计 2220 亿元。

【“车险好投保”平台已为超 88 万辆新能源车投保, 提供保障 8889.5 亿元】

新华社消息, 截至 8 月 12 日, “车险好投保”平台服务承保新能源汽车 88 万辆, 提供保险保障 8889.5 亿元。1 月 25 日, “车险好投保”平台正式上线, 该平台为高赔付风险新能源汽车提供线上化的便利投保窗口, 新能源车主可通过平台链接保险公司进行投保, 保



险公司不得拒保。

【国寿投资等 3 亿元参投智冉医疗 A 轮融资】

8 月 12 日，天眼查显示，智冉医疗获得“A 轮”融资，涉及融资金额超 3 亿元，投资机构为君联资本，IDG 资本，元生创投，国寿投资，北京市医药健康产业投资基金，联想创投，美国龙珠，BV 百度风投等。智冉医疗成立于 2022 年，位于北京市，是一家专注于侵入式脑机接口技术研发的创新企业，致力于通过神经信号采集与解码技术推动脑机接口在医疗场景的临床应用。

【年内保险资管已登记 ABS 达 2218.77 亿元，同比大增 50.4%】

《证券日报》统计，截至 7 月 31 日，年内 13 家保险资管机构已登记 50 只资产支持计划（ABS），登记总规模 2218.77 亿元，同比增长 50.4%。

【新华保险合作康养社区新增 5 家，总规模增至 40 家】

新华保险官微消息，近日，新华保险在昆明、西安、福州、台州、盘锦新增 5 家优质合作康养社区，纳入“新华悦”康养社区入住资格函体系的运营社区达到 29 城 40 家。

【中央结算公司：即日起不再要求境外央行类机构提供协议签署承诺书】

据中央国债登记结算有限责任公司，为落实中国人民银行相关要求，进一步简化境外央行类机构入市投资流程，中央国债登记结算有限责任公司决定，于即日起不再要求境外央行类机构提供协议签署承诺书。中央结算公司将持续加强国家金融基础设施建设，保障安全高效运行，深化核心服务能力，更好服务市场、服务客户。

【财政部等三部门：印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》】

8 月 12 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。2025 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。贴息范围包括单笔 5 万元以下消费，以及单笔 5 万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。对于单笔 5 万元以上的消费，以 5 万元消费额度为上限进行贴息。政策到期后，可视实施效果研究延长政策期限、扩大支持范围。

【财政部等九部门：印发《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》】

根据中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》关于 2025 年对符合条件的消费领域服务业经营主体贷款给予财政贴息的要求，充分发挥财政政策引导带动作用，推动降低服务业经营主体融资成本，助力激发消费市场活力，以高质量供给创造有效需求，财政部、民政部、人力资源社会保障部、商务部、文化和旅游部、国家卫生健康委、中国人民银行、金融监管总局、体育总局等九部门印发《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》。同时符合以下条件的贷款可享受贴息政策：一是由经办银行向餐饮住宿、健康、养老、托育、家政、文化娱乐、旅游、体育 8 类消费领域服务业经营主体发放。二是在《提振消费专项行动方案》公开发布之日（2025 年 3 月 16 日）至 2025 年 12 月 31 日期间签订贷款合同且相关贷款资金发放至经营主体。三是贷款资金合规用于改善消费基础设施和提升服务供给能力。

【中原证券：关于全资子公司完成工商变更登记的公告】

公司基于自身发展规划，结合中州蓝海投资管理有限公司的发展需求，对中州蓝海注册资本由 24.26 亿元调减至 22.26 亿元，并已完成相关工商变更登记。本次调整不会对公司正常经营产生影响，中州蓝海的股权结构、经营范围和主营业务未发生变动。

【西南证券：发布 2025 年半年度报告】

2025 年上半年，公司实现营业收入 15.04 亿元，同比增加 26.23%；利润总额 5.14 亿元，同比增加 65.48%；净利润 4.23 亿元，同比增加 25.76%。截至 2025 年 6 月 30 日，公司总资产 921.04 亿元，净资产 257.38 亿元，母公司净资本 167.14 亿元，加权平均净资产收益率 1.63%，每股收益 0.06 元。

【东方财富：发布 2025 年半年度报告】

2025H1 公司实现营业总收入 68.56 亿元，同比增长 38.65%；实现归母净利润 55.67 亿元，同比增长 37.27%。



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