

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

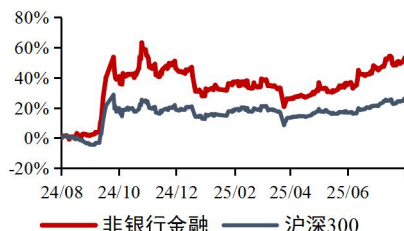
行业周报（20250804-20250810） 领先大市-A(维持)

港股 IPO 定价迎新规，券商业务整体回暖

2025 年 8 月 14 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】债券增税对行业影响有限，期货市场推动“反内卷”-行业周报（20250728-20250803）： 2025.8.7

【山证非银行金融】资本市场改革工作重点明确，资产端政策进一步完善-行业周报（20250721-20250727）： 2025.8.1

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

港股 IPO 发行定价新规落地。8 月 4 日，港交所关于优化 IPO 市场定价及公开市场规定的新规正式生效。首次公开招股市场方面，建簿配售部分的最低分配份额由 50% 下调至 40%，允许新上市申请人根据股票属性，选用机制 A 或机制 B 作为分配机制。公开市场规定方面，调整了初始公众持股量及自由流通量的有关规定。本次香港 IPO 新规立足于香港资本市场机构主导的实际境况，通过对分配比例及分配机制的优化有利于提高机构参与定价话语权，同时，不同禀赋的企业可以通过对其股票的流通性和稳定性偏好，选择机制 A 和 B 作为分配机制，有效平衡了个股流动性和市场风险性，从而提升资本市场发行制度的稳定性，提升香港资本市场的全球吸引力，有利于内地企业加速“A+H”上市。

两融余额再攀高峰，券商各业务持续回暖。截至 8 月 8 日，两融余额达 2.01 万亿元，为 2015 年以来再次突破两万亿，周日均成交额达 1.70 万亿元，证券公司财富管理及自营投资业务随市场风险偏好提升实现增长。同时，投行及资管业务有所回暖，投行业务 7 月 IPO 募集规模 242 亿元，同比增长 164%，资管业务止跌回升，二季度券商及其资管子公司管理规模达 5.52 万亿元，较一季度末 5.31 万亿元同比增长 3.82%。从上市券商业绩预告披露情况来看，多数实现业绩的大幅增长，同时一级与二级市场的持续回暖为券商未来业绩的增长提供支撑。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 2.11%，沪深 300 上涨 1.23%，创业板指数上涨 0.49%。上周 A 股成交金额 8.48 万亿元，日均成交额 1.70 万亿元，环比减少 6.26%。两融余额 2.01 万亿元，环比提升 1.50%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 0.92%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.69%，较年初上行 8.14bp。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

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 08 日，质押股数占比 3.73%.....	6
图 5： 截至 08 月 08 日，两融余额 2.01 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

港股 IPO 发行定价新规落地。8 月 4 日，港交所关于优化 IPO 市场定价及公开市场规定的新规正式生效。首次公开招股市场方面，建簿配售部分的最低分配份额由 50% 下调至 40%，允许新上市申请人根据股票属性，选用机制 A 或机制 B 作为分配机制。公开市场规定方面，调整了初始公众持股量及自由流通量的有关规定。本次香港 IPO 新规立足于香港资本市场机构主导的实际境况，通过对分配比例及分配机制的优化有利于提高机构参与定价话语权，同时，不同禀赋的企业可以通过对其股票的流通性和稳定性偏好，选择机制 A 和 B 作为分配机制，有效平衡了个股流动性和市场风险性，从而提升资本市场发行制度的稳定性，提升香港资本市场的世界吸引力，有利于内地企业加速“A+H”上市

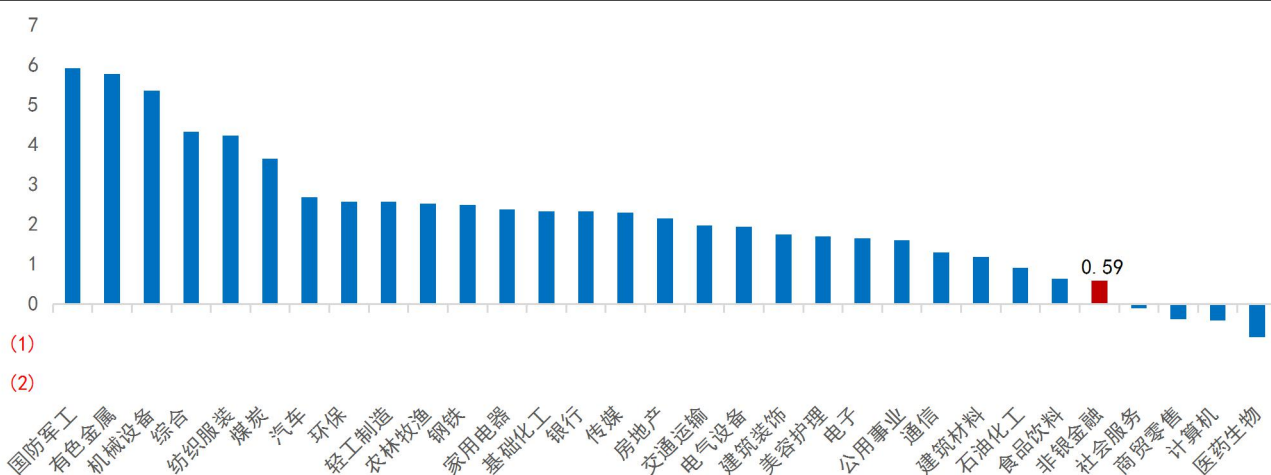
两融余额再攀高峰，券商各业务持续回暖。截至 8 月 8 日，两融余额达 2.01 万亿元，为 2015 年以来再次突破两万亿，周日均成交额达 1.70 万亿元，证券公司财富管理及自营投资业务随市场风险偏好提升实现增长。同时，投行及资管业务有所回暖，投行业务 7 月 IPO 募集规模 242 亿元，同比增长 164%，资管业务止跌回升，二季度券商及其资管子公司管理规模达 5.52 万亿元，较一季度末 5.31 万亿元同比增长 3.82%。从上市券商业绩预告披露情况来看，多数实现业绩的大幅增长，同时一级与二级市场的持续回暖为券商未来业绩的增长提供支撑。

2. 行情回顾

上周（20250804-20250810）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4104.97(1.23%)、2333.96(0.49%)，申万一级非银金融指数涨幅为 0.59%，在 31 个申万一级行业中排名第 27 位；证券Ⅲ涨幅为 0.80%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有信达证券(8.43%)、财达证券(6.32%)、哈投股份(3.47%)，跌幅居前的有金证股份(-5.17%)、中油资本(-4.90%)、恒生电子(-3.15%)。

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 (%)
信达证券	8.43	金证股份	-5.17
财达证券	6.32	中油资本	-4.90
哈投股份	3.47	恒生电子	-3.15
江苏金租	3.11	华西证券	-1.59
东兴证券	2.78	同花顺	-1.41

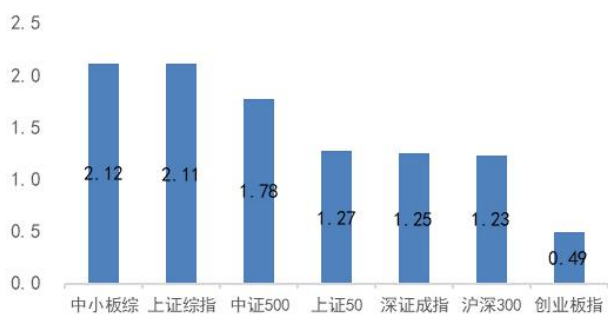
数据来源: Wind, 山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

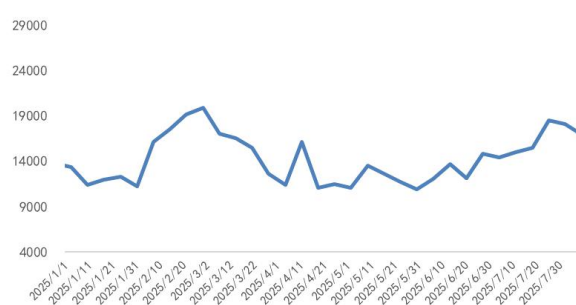
1) 市场表现及市场规模: 上周主要指数均有不同程度上涨, 上证综指上涨 2.11%, 沪深 300 上涨 1.23%, 创业板指数上涨 0.49%。上周 A 股成交金额 8.48 万亿元, 日均成交额 1.70 万亿元, 环比减少 6.26%。

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

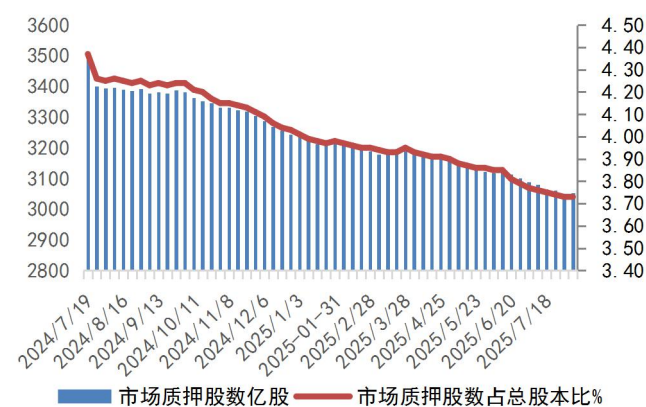
2) **信用业务**: 截至 08 月 08 日, 市场质押股 3053.57 亿股, 占总股本 3.73%; 两融余额 2.01 万亿元, 环比提升 1.50%。其中, 融资规模 2.00 万亿元, 融券余额 141.57 亿元。

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。

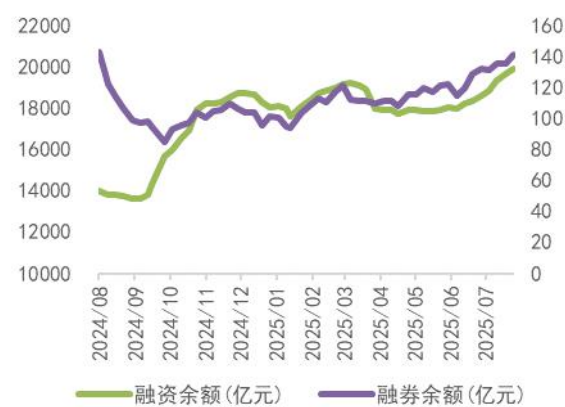
5) **债券市场**: 中债-总全价(总值)指数较年初下跌 0.92%; 中债国债 10 年期到期收益率为 1.69%, 较年初上行 8.14bp。

图 4: 截至 08 月 08 日, 质押股数占比 3.73%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 截至 08 月 08 日, 两融余额 2.01 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

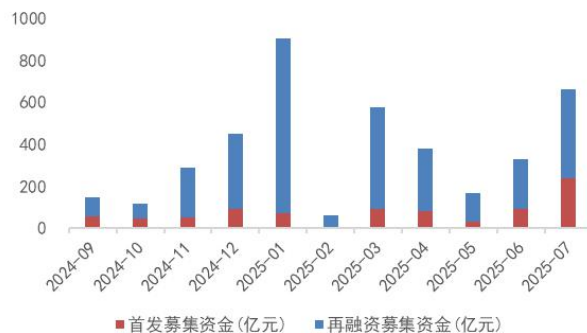


数据来源: wind, 山西证券研究所

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

中证协发布 2025 年证券公司投资者教育评估结果。评估期内, 105 家具有证券经纪业务资格的证券公司参与评估, 最终评出 A 等次公司 32 家, B 等次公司 42 家, C 等次公司 30 家, D 等次公司 1 家。(中证协)

港交所 IPO 新规落地。8 月 4 日, 港交所关于优化首次公开招股市场定价及公开市场规定的新规正式生效。新规的优化主要涉及三项内容: 在首次公开招股市场方面, 建簿配售部分的最低分配份额由原建议的 50% 下调至 40%; 同时, 允许新上市申请人选用机制 A 或机制 B, 作为首次公开招股发售的分配机制; 在公开市场规定方面, 调整了初始公众持股量及自由流通量的有关规定。(21 经济网)

5. 上市公司重点公告

【国联民生】公司董事长、总裁葛小波因工作调整辞任董事长职位，仍担任公司总裁，聘任熊雷鸣先生担任公司执行副总裁，聘任郑亮先生、胡又文先生担任公司副总裁。

【财通证券】收到浙江省委相关文件，提名应朝晖同志为公司总经理人选。

【红塔证券】拟以集中竞价方式以不超过 12.76 元/股的价格回购 A 股不低于 1 亿元，不超过 2 亿元用以减少注册资本。

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,本报告的任一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

