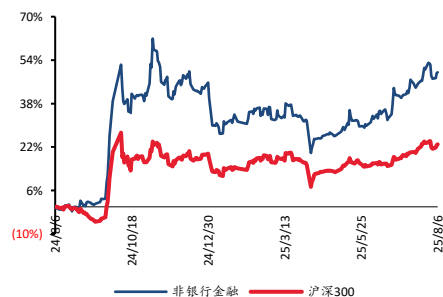


非银行金融

非银行业周报（0728-0803）：境外利润再投资抵免规则细化，险资入市持续推进

■ 走势比较



■ 子行业评级

证券II	看好
保险II	看好
多元金融	看好

■ 推荐公司及评级

湘财股份	买入
中国人寿	买入
众安在线	增持

相关研究报告

<<中国光大控股 2024 年年报点评：持续深耕硬科技，减亏初显成效>>--2025-07-18

<<连连数字 2024 年年报点评：牌照优势稳固，稳定币场景落地可期>>--2025-07-11

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziquin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

报告摘要

行情回顾：1) 大盘方面，本周上证指数、沪深300指数、创业板指涨跌幅分别为-0.94%、-1.75%、-0.74%。2) 行业方面，申万非银涨跌幅为-2.40%，跑赢沪深300指数0.65pct；证券、保险、多元金融、金科涨跌幅为-3.22%、-0.15%、-4.09%、-2.21%。3) 个股方面，券商板块天风证券(0.00%)、华泰证券(-0.25%)、红塔证券(-1.01%)表现居前，保险板块新华保险(2.05%)、友邦保险(1.13%)、中国太平(0.47%)表现居前，多元金融板块香溢融通(3.99%)、ST亚联(1.54%)、九鼎投资(0.93%)表现居前。

券商板块：截至2025年08月01日，券商板块PE-TTM估值为21.28x，PB-LF估值为1.53x；当周成交额占比为3.01%，环比-0.65pct；当周换手率为9.16%，环比-1.63pct。1) 经纪业务，沪深两市当周平均股基成交额为2.20万亿元，环比+19.18%；新成立基金份额当周合计为128.33亿份。2) 信用业务，沪市两融业务余额合计为10081.88亿元，环比+2.08%；股权质押市值为2.79万亿元，环比-2.02%。3) 投行业务，7月IPO累计募资241.64亿元，7月再融资累计募资420.17亿元。

保险板块：截至2025年08月01日，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险PEV估值为0.71x、0.67x、0.59x、0.70x，中国人寿、中国平安、中国太保、中国人保、新华保险PB估值为2.16x、1.13x、1.35x、1.29x、2.54x；当周成交额占比为0.55%，环比+0.07pct；当周换手率为2.70%，环比-0.21pct；10年期国债到期收益率为1.71%，环比-2.65bp，750日移动平均值为2.36%，环比-0.69bp。

推荐标的：1) 券商板块，零售业务占比较高的券商【湘财股份】。2) 保险板块，建议关注纯寿险标的【中国人寿】、科技有望充分赋能业务发展的标的【众安在线】。

风险提示：经济复苏不及预期、政策落地不及预期、利率大幅波动

目录

一、	行情回顾.....	4
二、	数据跟踪.....	6
三、	行业动态.....	8

图表目录

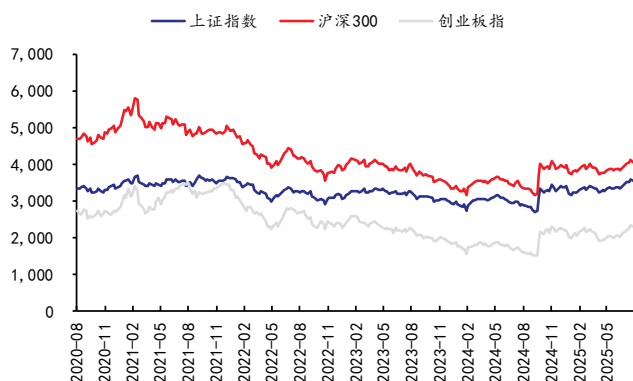
图表 1: 主要大盘指数走势	4
图表 2: 本周非银板块行业指数涨跌幅	4
图表 3: 本周券商板块个股涨跌幅情况	5
图表 4: 本周保险板块个股涨跌幅情况	5
图表 5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况	5
图表 6: 申万证券 II 指数 PE、PB 估值	6
图表 7: 申万证券 II 指数成交额占比及换手率	6
图表 8: 沪深两市周平均股基成交额及环比	6
图表 9: 新成立基金份额当周合计	6
图表 10: 沪市融资融券业务余额	7
图表 11: 股权质押市值及环比	7
图表 12: IPO 募集资金及同比	7
图表 13: 再融资募集资金及同比	7
图表 14: 上市险企 PEV 估值	8
图表 15: 上市险企 PB 估值	8
图表 16: 申万保险 II 指数成交额占比及换手率	8
图表 17: 10 年期国债到期收益率及 750 曲线	8

一、行情回顾

大盘: 本周上证指数、沪深 300、创业板指涨跌幅分别为-0.94%、-1.75%、-0.74%。

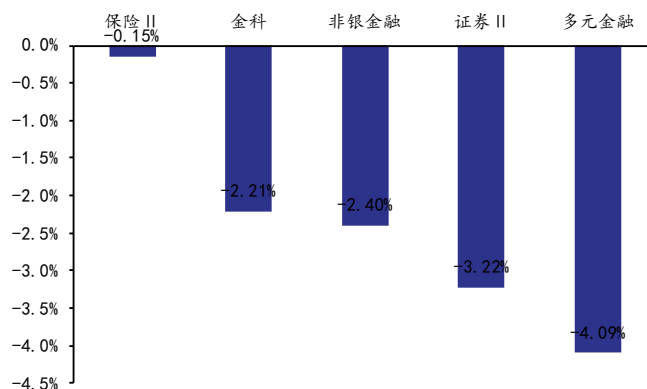
行业: 申万非银指数涨跌幅为-2.40%，跑输沪深 300 指数 0.65pct；其中申万证券Ⅱ、申万保险、申万多元金融、中证金科主题指数涨跌幅为-3.22%、-0.15%、-4.09%、-2.21%。

图表1: 主要大盘指数走势



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表2: 本周非银板块行业指数涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

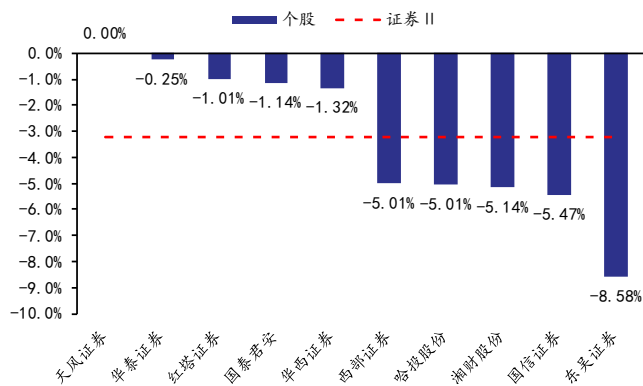
个股:

券商板块, 涨跌幅前五为天风证券 (0.00%)、华泰证券 (-0.25%)、红塔证券 (-1.01%)、国泰君安 (-1.14%)、华西证券 (-1.32%), 涨跌幅后五为西部证券 (-5.01%)、哈投股份 (-5.01%)、湘财股份 (-5.14%)、国信证券 (-5.47%)、东吴证券 (-8.58%)。

保险板块, 涨跌幅前五为新华保险 (2.05%)、友邦保险 (1.13%)、中国太平 (0.47%)、中国平安 (0.21%)、中国财险 (-0.37%), 涨跌幅后五为阳光保险 (-0.78%)、中国太保 (-1.04%)、中国人寿 (-1.83%)、中国人保 (-3.66%)、众安在线 (-11.94%)。

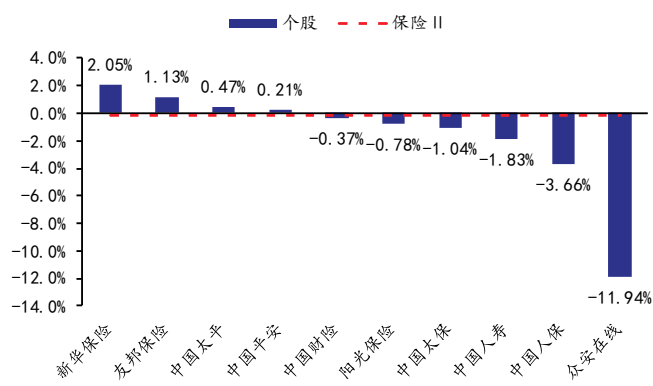
多元金融板块, 涨跌幅前五为香溢融通 (3.99%)、ST 亚联 (1.54%)、九鼎投资 (0.93%)、中油资本 (-1.46%)、ST 熊猫 (-1.80%), 涨跌幅后五为渤海租赁 (-5.99%)、拉卡拉 (-6.48%)、海德股份 (-6.84%)、海南华铁 (-9.38%)、南华期货 (-9.70%)。

图表3: 本周券商板块个股涨跌幅情况



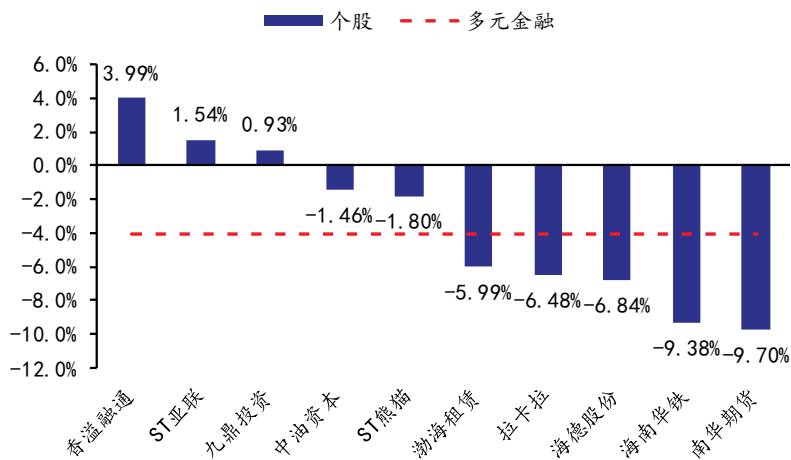
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表4: 本周保险板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

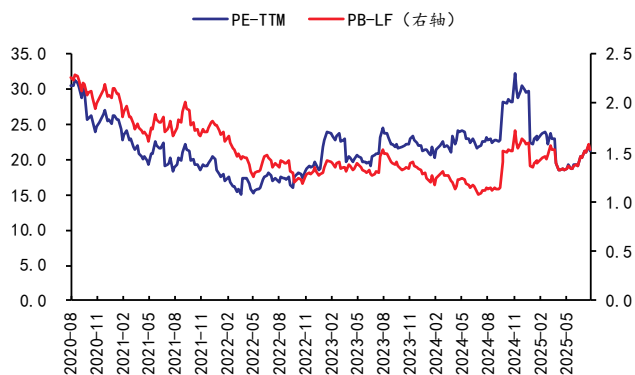
图表5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

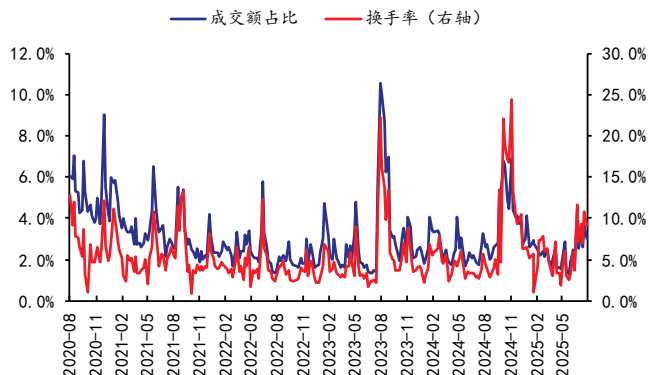
二、数据跟踪

图表6: 申万证券II指数 PE、PB 估值



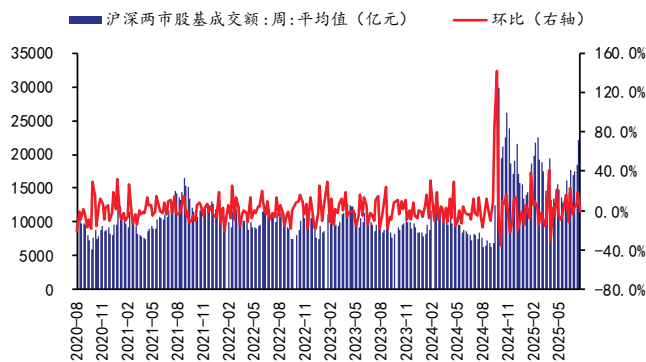
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表7: 申万证券II指数成交额占比及换手率



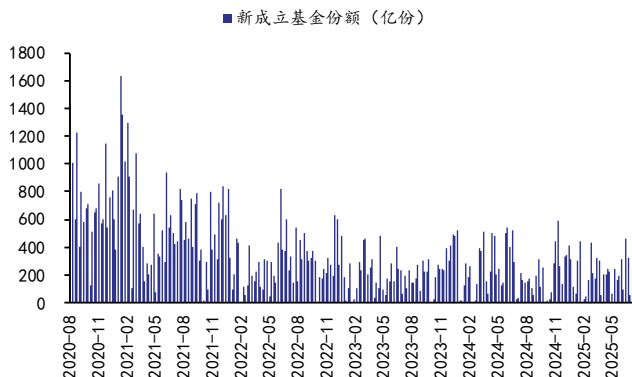
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表8: 沪深两市周平均股基成交额及环比



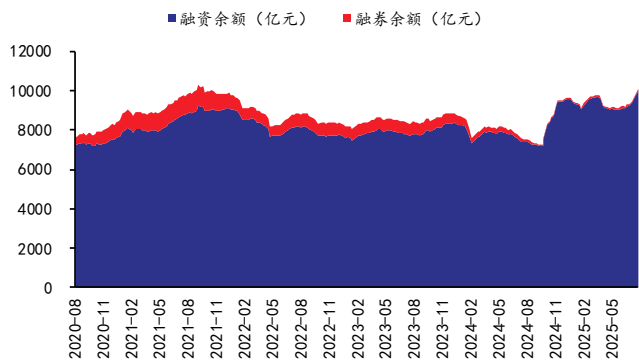
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表9: 新成立基金份额当周合计



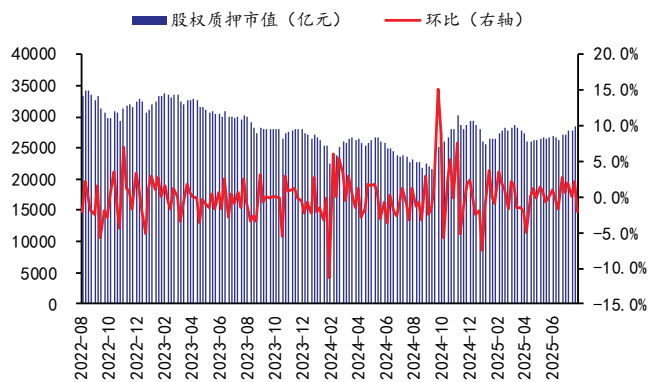
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表10: 沪市融资融券业务余额



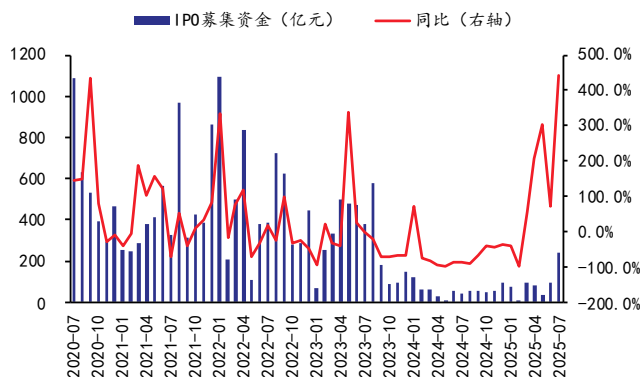
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表11: 股权质押市值及环比



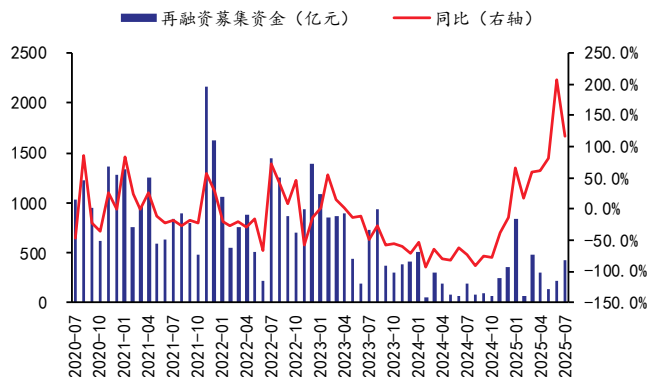
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表12: IPO 募集资金及同比



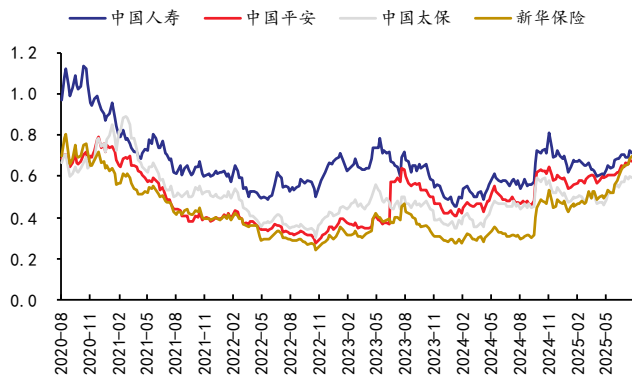
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表13: 再融资募集资金及同比



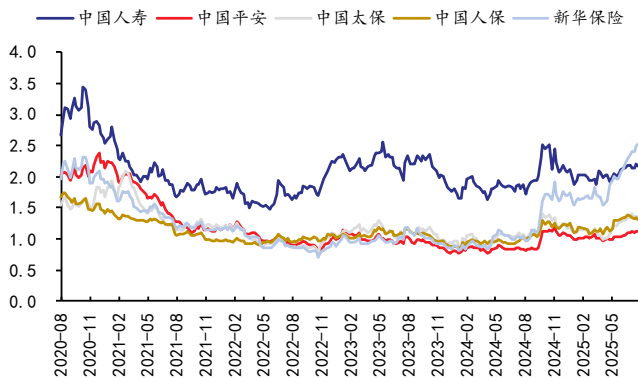
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理; 注: 2025年6月再融资规模剔除国有行定增规模

图表14: 上市险企 PEV 估值



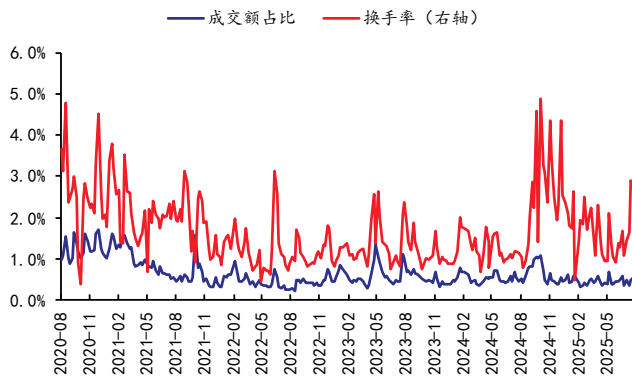
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表15: 上市险企 PB 估值



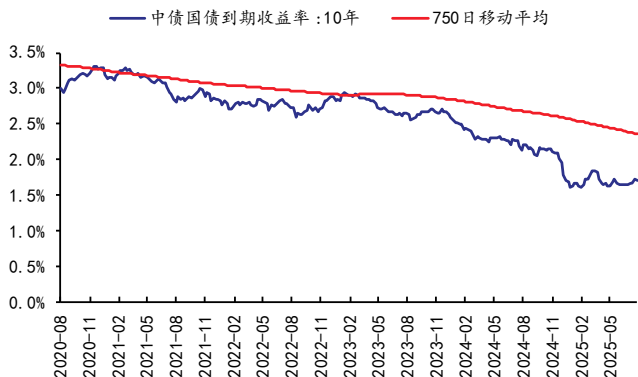
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表16: 申万保险II指数成交额占比及换手率



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表17: 10年期国债到期收益率及750曲线



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

三、行业动态

【税务总局明确境外利润再投资抵免规则】

8月1日, 国家税务总局发布《关于境外投资者以分配利润直接投资税收抵免政策有关事项的公告》, 对境外投资者以利润再投资中国境内居民企业的税收抵免规则作出细化。公告明确, 境外投资者将分得的利润用于补缴已认缴的注册资本、增加实收资本或资本公积, 属于“新增或转增中国境内居民企业实收资本或者资本公积”情形, 可享递延纳税。抵免额度可按再投资额的10%或税收协定(或安排)规定的低于10%的股息税率计算, 但比例一经选定, 在持有投资满5年(60个月)后收回投资并申报补缴递延税款时, 不得再适用更低协定税率。(来源: 观点网)

【险资入市正在持续推进】

7月25日, 弘康人寿买入3038.6万股郑州银行H股, 这是弘康人寿6月以来第四次突破港交所权益变动披露线。7月28日, 平安资产以投资经理的身份买入374.25万股招商银行H股, 持有该行H股比例升至16.03%。根据平安资产受托资产情况来看, 此次投资背后的委托人大概率仍是险资。据不完全统计, 一个月内已有7家险资数度出手买入标的资产, 涉及8只股票。按照中国保险行业协会公告的举牌数统计, 截至7月30日, 保险公司举牌21次, 不仅超过2024年全年举牌数, 还超过2021年—2023年三年举牌总和, 创下近五年新高。中国平安、新华人寿、瑞众人寿、弘康人寿均在今年买入银行股。其中, 以中国平安重仓银行股的路径更加坚决和明确。(来源: 券商中国)

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/08/01
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
600095	湘财股份	买入	0.04	0.07	0.09	0.11	280.24	156.79	119.75	97.27	10.70
601628	中国人寿	买入	3.78	3.57	3.68	3.90	10.78	11.43	11.06	10.46	40.74
06060	众安在线	增持	0.36	0.61	0.70	0.83	51.87	30.43	26.51	22.41	18.58

资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。