

## 非银金融

### 非银行业周报（2025 年第二十七期）

#### 定增市场火热，利好券商投行业务

##### 市场表现：

本期（2025.7.28-2025.8.1）非银（申万）指数-2.40%，行业排 22/31，券商Ⅱ指数-3.22%，保险Ⅱ指数-0.15%；

上证综指-0.94%，深证成指-1.58%，创业板指-0.74%。

个股涨跌幅排名前五位：香溢融通（+3.99%）、新华保险（+2.05%）、九鼎投资（+0.93%）、中国平安（+0.21%）、天风证券（+0.00%）；

个股涨跌幅排名后五位：南华期货（-9.70%）、海南华铁（-9.38%）、东吴证券（-8.58%）、海德股份（-6.84%）、拉卡拉（-6.48%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

##### 证券：

市场层面，本周，证券板块下降 3.22%，跑输沪深 300 指数 1.47pct，跑输上证综指数 2.28pct。当前券商板块 PB 估值为 1.41 倍，位于 2020 年 40 分位点附近，处于历史低位。

本周，截至 8 月 1 日，今年以来 A 股已有 78 家上市公司定增落地，增发股份数量合计为 882.27 亿股，实际募资总额为 6642.74 亿元，同比大增 668.74%。从定增募资金额来看，有 4 家上市公司定增实际募资金额在 1000 亿元以上，均为银行股，分别为中国银行、邮储银行、交通银行、建设银行，定增目的均为补充流动资金。券商作为定增市场的核心参与主体，将迎来多重业务机遇。一方面，作为主承销商的券商投行业务将直接受益于承销规模的扩大，带动相关收入显著提升，另一方面，具备雄厚资本实力的券商可通过自有资金或资管产品参与优质标的的战略配售，在市场估值处于历史低位时布局，有望在未来获得超额投资收益。券商积极参与上市公司定向增发具有多重积极意义，既能为自身创造价值，也能有效服务实体经济，促进资本市场良性发展。对于以产业并购为目的的定增，券商资金的支持能推动企业整合产业链资源，提升市场竞争力，促进经济转型升级。

综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

投资评级

增持

维持评级

##### 行业走势图



##### 作者

薄晓旭

分析师

SAC 执业证书：S0640513070004

联系电话：0755-33061704

邮箱：boxx@avicsec.com

##### 相关研究报告

非银行业周报（2025 年第二十六期）上半年债承成绩单发布，行业竞争格局多元化 —2025-07-28

非银行业周报（2025 年第二十五期）券商发布中期业绩预告，中期业绩预喜 —2025-07-20

非银行业周报（2025 年第二十四期）多重利好共振，券商估值业绩双修复 —2025-07-14

助于提高行业集中度，形成规模效应。建议关注国泰海通、国联民生、浙商证券等，以及头部券商如中信证券、华泰证券等。

#### **保险：**

本周，保险板块下降 0.15%，跑赢沪深 300 指数 1.60pct，跑赢上证综指数 0.79pct。

近日，根据公开披露信息，太保致远 1 号私募于 7 月 23 日成立，7 月 28 日完成备案，基金管理人为太保资产出资设立的太保致远（上海）私募基金管理有限公司，太保致远 1 号私募证券投资基金成立并已投入运行。这意味着我国保险系私募证券投资基金增至 6 只，分别由 3 家保险系私募基金公司进行管理。太保致远 1 号私募目标募集规模达 200 亿元，积极响应国家金融改革政策，深度参与保险机构私募基金试点工作，秉承长期价值投资理念，充分发挥保险资金“耐心资本”的独特优势。通过构建科学的长周期权益资产配置框架，重点布局高股息价值投资领域，该基金旨在为资本市场注入长期稳定资金，推动我国资本市场高质量发展与健康生态建设。保险系私募基金的持续扩容，将为 A 股市场带来更多长期增量资金，尤其利好高股息蓝筹股及战略性新兴产业标的。同时，险资的长期持有策略有助于增强市场韧性，降低系统性风险。在当前低利率背景下，险资面临利差损风险，需通过优化权益资产配置提升收益。

保险板块当前的不确定性主要基于资产端面临的压力，后续估值修复情况仍需根据债券市场、权益市场、以及房地产市场表现进行判断。建议关注综合实力较强，资产配置和长期投资实力较强，攻守兼备属性的险企，如中国平安、中国人寿。

**风险提示：**行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动

## 正文目录

|                 |   |
|-----------------|---|
| 一、券商周度数据跟踪..... | 4 |
| (一) 经纪业务 .....  | 4 |
| (二) 投行业务 .....  | 4 |
| (三) 资管业务 .....  | 5 |
| (四) 信用业务 .....  | 6 |
| (五) 自营业务 .....  | 6 |
| 二、保险周度数据跟踪..... | 6 |
| (一) 资产端.....    | 6 |
| (二) 负债端.....    | 7 |
| 三、行业动态.....     | 8 |
| (一) 券商 .....    | 8 |
| 1、行业动态 .....    | 8 |
| 2、公司公告 .....    | 8 |
| (二) 保险 .....    | 9 |
| 1、行业动态 .....    | 9 |

## 图表目录

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 图 1 A 股各周日均成交额 (亿元) .....       | 4 |
| 图 2 A 股各周日均换手率 (%) .....        | 4 |
| 图 3 IPO 承销金额 (亿元) 及增速.....      | 4 |
| 图 4 增发承销金额 (亿元) 及增速 .....       | 4 |
| 图 5 债承规模 (亿元) 及增速 .....         | 5 |
| 图 6 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份) .....   | 5 |
| 图 7 基金市场规模变化情况 (亿元) .....       | 5 |
| 图 8 近一年两融余额走势 (亿元) .....        | 6 |
| 图 9 2022 年以来股、债相关指数走势.....      | 6 |
| 图 10 国债到期收益率 (%) .....          | 7 |
| 图 11 750 日国债移动平均收益率 (%) .....   | 7 |
| 图 12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) ..... | 7 |

图 13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) ..... 7

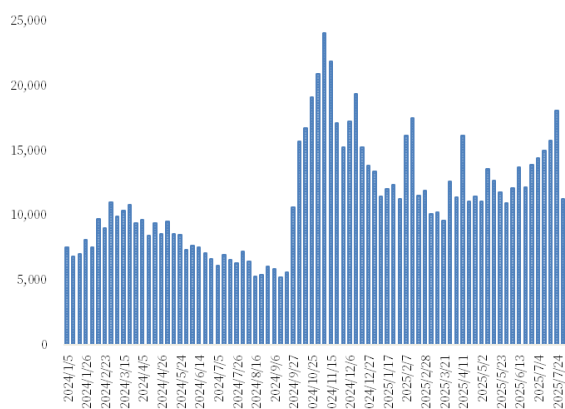
表 1 2025 年 5 月末保险资产规模及变化 ..... 7

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

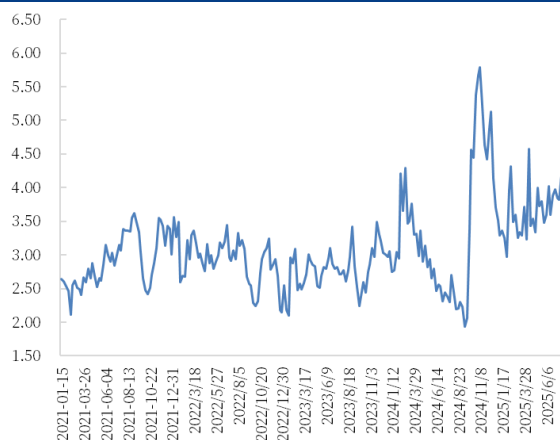
本周（2025.7.28-2025.8.1）A 股日均成交额 11277 亿元，环比-37.50%；日均换手率 3.25%，环比-0.93pct，本周，市场活跃度显著下滑。

图1 A 股各周日均成交额（亿元）



资料来源：WIND，中航证券研究所

图2 A 股各周日均换手率（%）



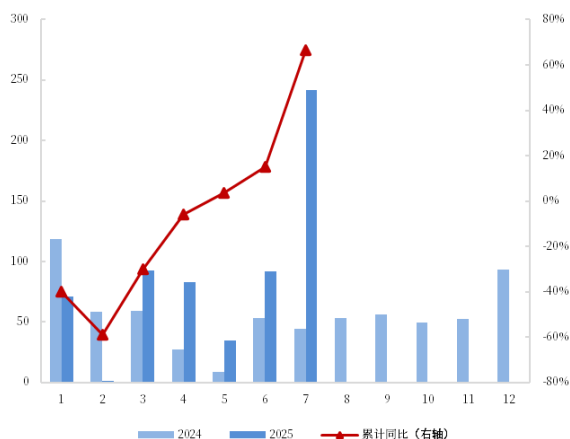
资料来源：WIND，中航证券研究所

### (二) 投行业务

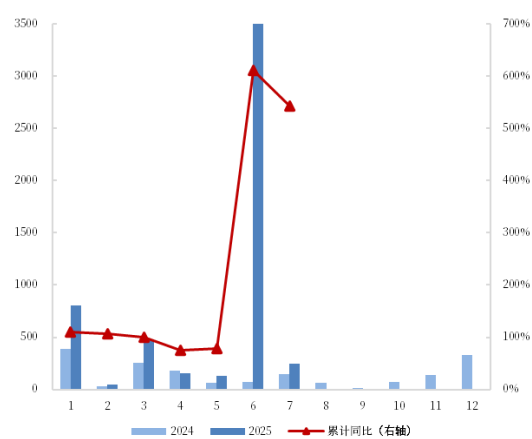
截至 2025 年 8 月 1 日，25 年股权融资规模达 8,241.60 亿元。其中，IPO615 亿元，增发 7221 亿元，其中，再融资 1468 亿元。2025 年 7 月券商直接融资规模为 619.24 亿元，同比+157.32%，环比-88.80%。截至 2025 年 8 月 1 日，券商累计主承债券规模 90609.42 亿元。2025 年 7 月债券承销规模达到 16427.90 亿元，同比+43.80%，环比+9.05%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速

图4 增发承销金额（亿元）及增速

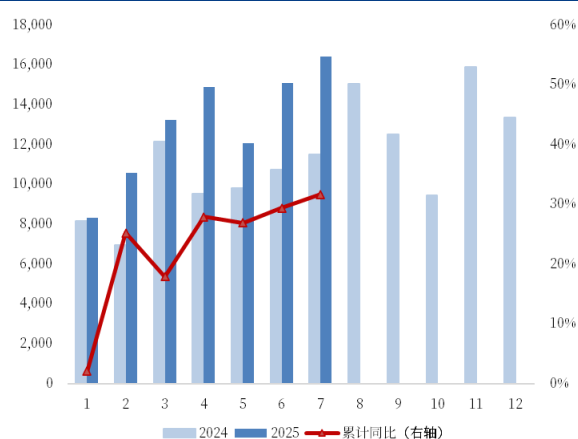


资料来源：WIND，中航证券研究所



资料来源：WIND，中航证券研究所

图5 债承规模（亿元）及增速



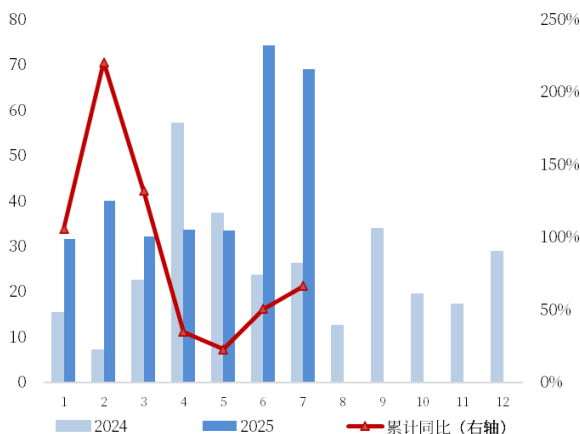
资料来源：WIND，中航证券研究所

### （三）资管业务

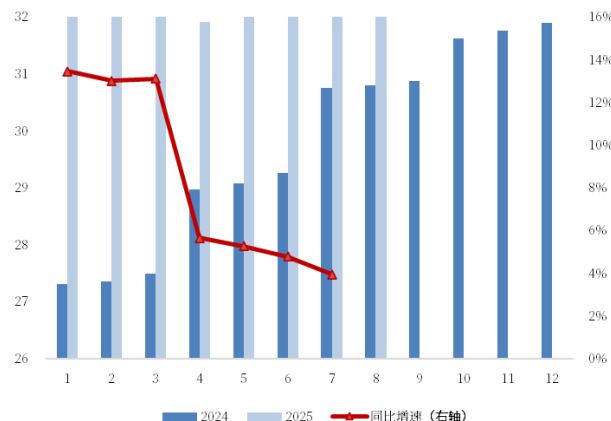
截至 2025 年 8 月 1 日，2025 年券商资管累计新发行份额 314.11 亿份，新成立基金 2300 只。2025 年 7 月共计新发资管产品 374 只，同比+40.60%，共计市场份额 68.94 亿份，同比上涨 164.04%。截至 2025 年 8 月 1 日，基金市场份额 30.95 亿份，实现基金规模 34.05 亿元。

图6 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）

图7 基金市场规模变化情况（亿元）



资料来源：WIND，中航证券研究所



资料来源：WIND，中航证券研究所

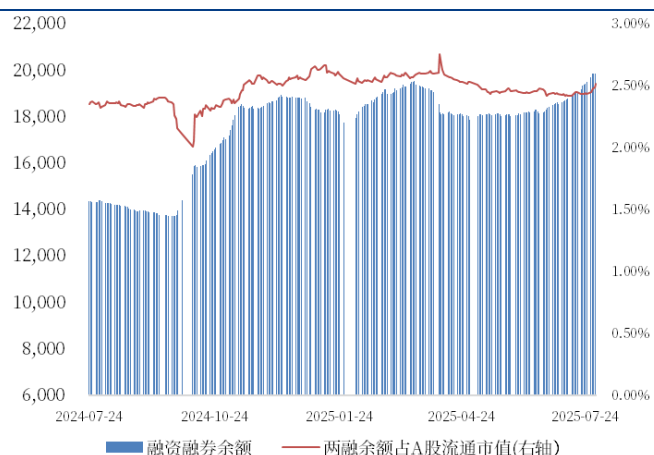
## (四) 信用业务

截至2025年7月31日，两融余额19847.91亿元，较上周同比+373.82亿元，7月两融日均余额19061亿元，环比+2.09%；截止8月1日，市场质押股数3,061.97亿股，市场质押股数占总股本3.74%，市场质押市值28,452.45亿元。

## (五) 自营业务

截至2025年8月1日，沪深300年内上涨3.05%，中债总财富（总值）指数年内上涨0.58%。本周股票市场上行，债券市场上行。

图8 近一年两融余额走势 (亿元)



资料来源：WIND，中航证券研究所

图9 2022年以来股、债相关指数走势



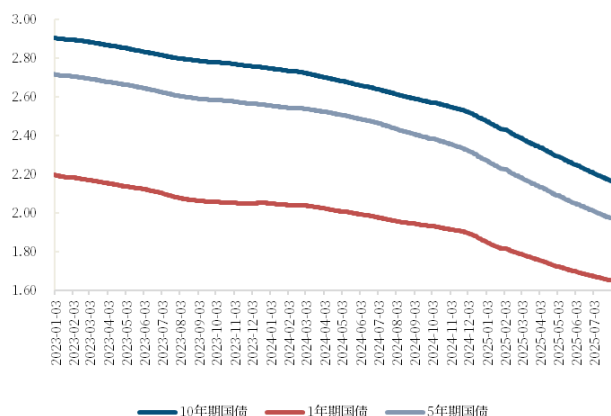
资料来源：WIND，中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

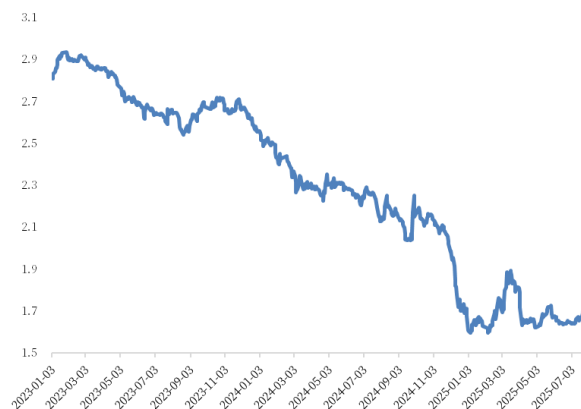
截至2025年8月1日，10年期债券到期收益率为1.7059%，环比-0.87BP。10年期国债750日移动平均值为2.1645%，环比-0.72BP。

图10 国债到期收益率 (%)



资源来源: WIND, 中航证券研究所

图11 750 日国债移动平均收益率 (%)



资源来源: WIND, 中航证券研究所

截至 2025 年 5 月, 保险公司总资产为 38.42 万亿元, 环比+1.54%, 同比+16.05%。其中人身险公司总资产 33.66 万亿元, 环比+1.81%, 同比+16.80%, 占总资产的比重为 87.61%; 财产险公司总资产 3.07 万亿元, 环比-0.12%, 同比+6.38%, 占总资产的比重为 8.01%。

表1 2025 年 5 月末保险资产规模及变化

|          | 人身险公司   | 财产险公司  | 再保险公司  | 资产管理公司 | 总计      |
|----------|---------|--------|--------|--------|---------|
| 总资产 (亿元) | 336,627 | 30,776 | 8,195  | 1,324  | 384,239 |
| 环比变化     | 1.81%   | -0.12% | -2.70% | -0.19% | 1.54%   |
| 同比变化     | 16.80%  | 6.38%  | 7.29%  | 8.16%  | 16.05%  |
| 占比       | 87.61%  | 8.01%  | 2.13%  | 0.34%  |         |
| 占比环比变化   | 0.24%   | -0.13% | -0.09% | -0.01% |         |

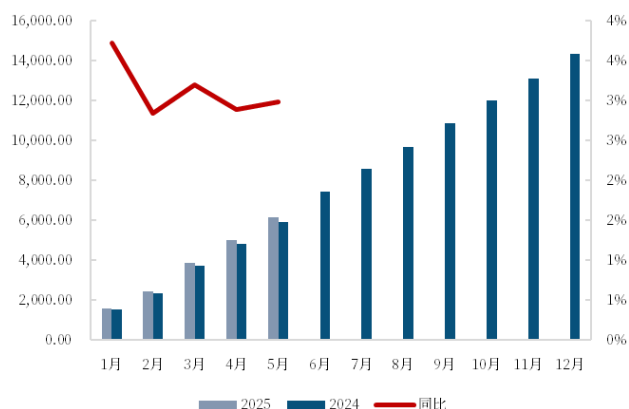
资源来源: 金融监督管理总局、中航证券研究所

## (二) 负债端

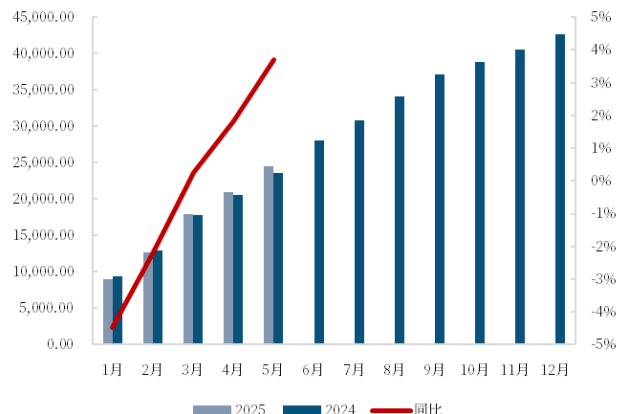
原保费收入: 2025 年 5 月, 全行业共实现原保险保费收入 30,602.02 亿元, 同比+3.77%。其中, 财产险业务原保险保费收入 6,129.43 亿元, 同比+2.98%; 人身险原保费收入 24,472.59 亿元, 同比+3.72%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所



资源来源：WIND，中航证券研究所

## 三、行业动态

### (一) 券商

#### 1、行业动态

- 8月1日，中国人民银行召开2025年下半年工作会议暨常态长效推动中央巡视整改工作推进会。会议深入贯彻中央政治局会议精神和党中央、国务院决策部署，总结2025年以来工作，分析当前金融形势，部署下一阶段工作。会议认为，2025年以来，中国人民银行认真落实中央经济工作会议、中央政治局会议和政府工作报告部署，加强形势研判，做好政策储备，集中推出一揽子货币政策措施，稳妥处置重点领域风险，持续深化金融改革开放，切实维护国家金融安全，纵深推进全面从严治党，各项工作有力有效推进。
- 7月31日，全国首单获批的数据资产证券化项目（ABS）“华鑫-鑫欣-数据资产1-5期资产支持专项计划”首期在深圳证券交易所正式发行设立。

#### 2、公司公告

**中信建投（601066）：关于间接全资附属公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告**

2025年7月29日，中信建投发布公告，中信建投国际于2025年7月28日作为担保人与信托人香港上海汇丰银行有限公司签署担保协议，为发行人本次票据项下的偿付义务提供无条件及不可撤销的连带责任保证担保（以下简称本次担保）。本次担保金额为人民币7.43亿元。本次担保无反担保。本次票据发行后，担保人对发行人的担保余额折合人民币69.33亿元（含本次担保）。

**方正证券（601901）：关于股东集中竞价减持计划实施期限届满暨实施结果公**

告

2025 年 7 月 30 日，方正证券发布公告，公司于 2025 年 4 月 7 日披露了《关于股东集中竞价减持股份计划的公告》，中国信达拟于 2025 年 4 月 29 日至 2025 年 7 月 28 日期间，以集中竞价方式减持公司股份不超过 82,321,014 股，约占公司总股本的 1.00%。截至 2025 年 7 月 28 日，本次减持计划实施期限届满，中国信达未减持公司股份。

#### 中银证券（002673）：股票交易异常波动公告

2025 年 7 月 29 日，中银证券发布公告，中银国际证券股份有限公司（以下简称“公司”）股票交易于 2025 年 7 月 25 日、7 月 28 日、7 月 29 日连续 3 个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，属于《上海证券交易所交易规则》规定的异常波动情形。经公司自查并向第一大股东书面询证，截至本公告披露日，不存在应披露而未披露的重大事项。

#### 申万宏源（000166）：关于申万宏源证券有限公司 2025 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券（第二期）发行结果的公告

2025 年 7 月 29 日，申万宏源发布公告，2025 年 7 月 28 日，申万宏源证券有限公司 2025 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券（第二期）完成发行工作。本期债券发行规模人民币 40 亿元，分两个品种，其中品种一发行规模人民币 15 亿元，期限 60 天，票面利率 1.60%；品种二发行规模人民币 25 亿元，期限 123 天，票面利率 1.65%。本期债券登记完成后拟于深圳证券交易所挂牌转让。

#### 长城证券（002939）：关于 2025 年度第二期短期融资券兑付完成的公告

2025 年 7 月 31 日，长城证券发布公告，2025 年 7 月 29 日，公司兑付了 2025 年度第二期短期融资券本息共计人民币 1,008,235,616.44 元。

## （二）保险

### 1、行业动态

- 7 月 31 日，国家金融监督管理总局向各金融监管局、保险业协会、各保险公司印发《关于推动城市商业医疗险高质量发展的通知》，要求城市商业医疗险突出普惠定位，坚守商业属性，遵循保险规律，规范精准定价。

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究, 坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪, 并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下, 针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

### 销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637