

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

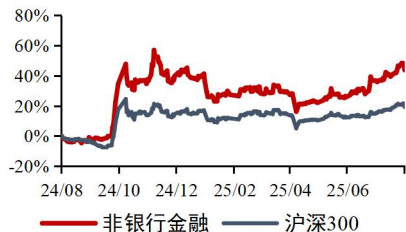
行业周报（20250721-20250727） 领先大市-A(维持)

资本市场改革工作重点明确，资产端政策进一步完善

2025 年 8 月 1 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】券商上半年业绩预喜，北交所执业质量评价公布-行业周报（20250714-20250720）： 2025.7.24

【山证非银行金融】科创板改革配套规则发布，券商上半年业绩预喜-行业周报（20250707-20250713）： 2025.7.16

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

下半年资本市场改革重点工作明确。上周证监会召开年中工作并对下一阶段改革发展重点任务进行明确。对包括进一步健全稳市机制，加强预期引导；推动科创板改革举措落地；抓好“并购六条”和重大资产重组管理办法落实落地；大力推动中长期资金入市，扎实推进公募基金改革；稳步推进高水平制度型开放等方面进行了部署。证监会对市场回稳向好及对稳市机制的积极表态有利于提高市场预期，短期内给予资本市场信心。资本市场改革中长期建设中，通过推动科创板改革、深化创业板改革、提升上市公司投资价值、培育壮大及推进中长期资金入市、加强对外开放等举措提高资本市场内生活力，同时积极加强监管、防控重点领域风险、增强重大问题研究为资本市场保驾护航。

证监会进一步完善资本市场资产端政策体系。本周，证监会就《上市公司治理准则(修订征求意见稿)》公开征求意见，主要内容一是完善董事、高级管理人员监管制度，从任职、履职、离职等方面进行全面规范，督促董事高管忠实、勤勉地履行职责。二是健全董事、高级管理人员激励约束机制，要求上市公司建立薪酬管理制度，规定董事高管薪酬与公司经营业绩、个人业绩相匹配，促进董事高管和公司更好实现利益绑定。三是规范控股股东、实际控制人行为。严格限制可能对上市公司产生重大不利影响的同业竞争，进一步完善关联交易审议责任、决策要求。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 1.67%，沪深 300 上涨 1.69%，创业板指数上涨 2.76%。上周 A 股成交金额 9.24 万亿元，日均成交额 1.85 万亿元，环比增长 19.56%。两融余额 1.95 万亿元，环比提升 2.37%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨-1.20%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.73%，较年初上行 12.47bp。



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.....	7
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 07 月 25 日，质押股数占比 3.74%.....	6
图 5： 截至 07 月 25 日，两融余额 1.95 万亿元.....	6
图 6： 6 月基金发行份额 1221.24 亿份.....	6
图 7： 6 月股权融资规模 5530.18 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

下半年资本市场改革重点工作明确。上周证监会召开年中工作并对下一阶段改革发展重点任务进行明确。对包括进一步健全稳市机制，加强预期引导；推动科创板改革举措落地；抓好“并购六条”和重大资产重组管理办法落实落地；大力推动中长期资金入市，扎实推进公募基金改革；稳步推进高水平制度型开放等方面进行了部署。证监会对市场回稳向好及对稳市机制的积极表态有利于提高市场预期，短期内给予资本市场信心。资本市场改革中长期建设中，通过推动科创板改革、深化创业板改革、提升上市公司投资价值、培育壮大及推进中长期资金入市、加强对外开放等举措提高资本市场内生活力，同时积极加强监管、防控重点领域风险、增强重大问题研究为资本市场保驾护航。

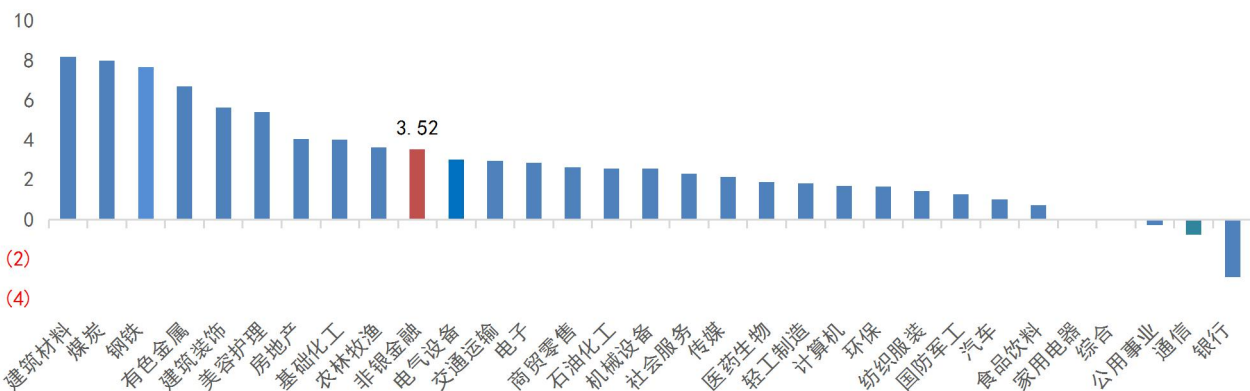
证监会进一步完善资本市场资产端政策体系。本周，证监会就《上市公司治理准则(修订征求意见稿)》公开征求意见，主要内容一是完善董事、高级管理人员监管制度，从任职、履职、离职等方面进行全面规范，督促董事高管忠实、勤勉地履行职责。二是健全董事、高级管理人员激励约束机制，要求上市公司建立薪酬管理制度，规定董事高管薪酬与公司经营业绩、个人业绩相匹配，促进董事高管和公司更好实现利益绑定。三是规范控股股东、实际控制人行为。严格限制可能对上市公司产生重大不利影响的同业竞争，进一步完善关联交易审议责任、决策要求。

2. 行情回顾

上周（20250721-20250727）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4127.16(1.69%)、2340.06(2.76%)，申万一级非银金融指数涨幅为 3.52%，在 31 个申万一级行业中排名第 10 位；证券Ⅲ涨幅为 4.82%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有东吴证券（15.22%）、国信证券（13.92%）、中银证券（13.33%），跌幅居前的有中油资本（-8.62%）、南华期货（-5.39%）、弘业期货（-4.13%）。

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 (%)
东吴证券	15.22	中油资本	-8.62
国信证券	13.92	南华期货	-5.39
中银证券	13.33	弘业期货	-4.13
东方证券	12.48	五矿资本	-2.66
西部证券	10.44	中粮资本	-1.94

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 1.67%，沪深 300 上涨 1.69%，创业板指数上涨 2.76%。上周 A 股成交金额 9.24 万亿元，日均成交额 1.85 万亿元，环比增长 19.56%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)

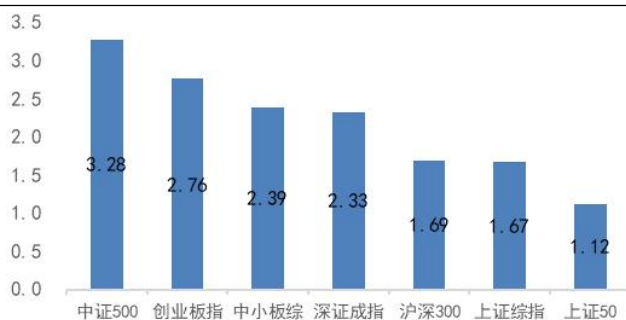
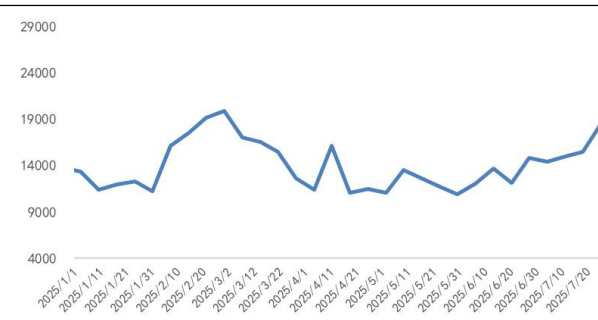


图 3：市场日均成交金额 (亿元)



数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

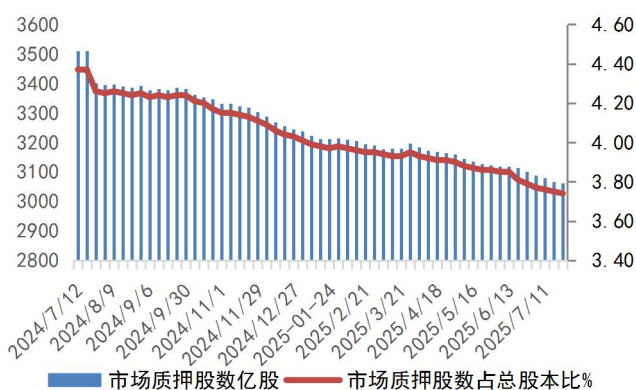
2) **信用业务**：截至 07 月 25 日，市场质押股 3061.97 亿股，占总股本 3.74%;两融余额 1.95 万亿元，环比提升 2.37%。其中，融资规模 1.93 万亿元，融券余额 135.88 亿元。

3) **基金发行**：25 年 06 月，新发行基金份额 1221.24 亿份，发行 155 只，环比上涨 85.71%。其中，股票型基金发行 224.50 亿份，环比下跌 15.56%，发行份额占比 18.38%。

4) **投行业务**：25 年 06 月，股权承销规模 5530.18 亿元，其中，IPO 金额 91.53 亿元；再融资金额 5438.65 亿元。

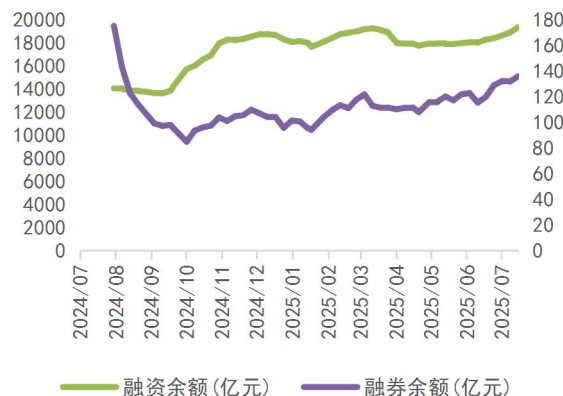
5) **债券市场**：中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.20%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.73%,较年初上行 12.47bp。

图 4：截至 07 月 25 日，质押股数占比 3.74%



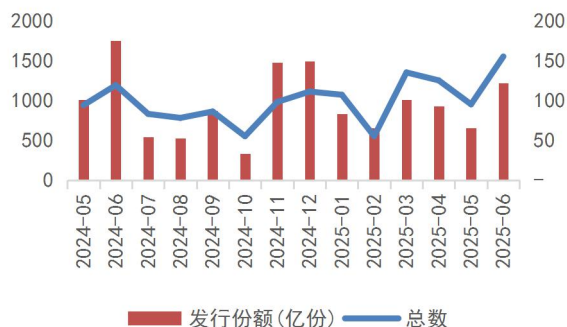
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 07 月 25 日，两融余额 1.95 万亿元



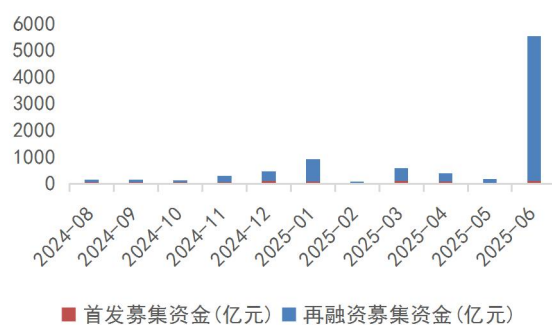
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：6 月基金发行份额 1221.24 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：6 月股权融资规模 5530.18 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

4. 监管政策与行业动态

证监会就《上市公司治理准则(修订征求意见稿)》公开征求意见。征求意见稿的主要内容一是完善董事、高级管理人员监管制度，从任职、履职、离职等方面进行全面规范，督促董事高管忠实、勤勉地履行职责。二是健全董事、高级管理人员激励约束机制，要求上市公司建立薪酬管理制度，规定董事高管薪酬与公司经营业绩、个人业绩相匹配，促进董事高管和公司更好实现利益绑定。三是规范控股股东、实际控制人行为。严格限制可能对上市公司产生重大不利影响的同业竞争，进一步完善关联交易审议责任、决策要求。（证监会）

证监会召开 2025 年年中工作会议。会议强调了未来证监会的主要工作。一是全力巩固市场回稳向好态势。二是深化改革激发多层次市场活力。三是从资产端、资金端进一步固本培元。四是持续提升监管执法效能。五是精准防控资本市场重点领域风险。六是稳步推进高水平制度型开放。七是增强资本市场重大问题研究的权威性和影响力。（证监会）

中证协发布 2025 年上半年券商债券承销统计。上半年，68 家券商作为科技创新债券主承销商，共承销 380 只债券，合计金额 3813.91 亿元，同比增长 56.48%。民营企业债券承销金额同比增长 30.32%至 2393.94 亿元。（财联社）

5. 上市公司重点公告

【首创证券】为进一步提高公司资本实力和综合竞争力，拟发行 H 股并在港交所主板挂牌上市。

【浙商证券】发布 25 年中期业绩预告，上半年实现营业收入 65.12 亿元，同比下降 18.6%，归母净利润 11.49 亿元，同比增长 46.54%。

【方正证券】向北京国资经营有限公司出售持有的瑞信证券 49%股权。

【第一创业】吴礼顺先生因工作调动原因申请辞去公司第五届董事会董事长。

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，本报告的任何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

