



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） 分析师：洪希柠（执业 S1130525050001） 分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
 shusiqin@gjzq.com.cn hongxingning@gjzq.com.cn huangjiahui@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003） 联系人：方丽
 xiachangsheng@gjzq.com.cn fangli@gjzq.com.cn

市场交投活跃，保险负债成本将进一步改善

证券板块

券商板块主动权益配置比例环比提高，但仍低配较多。A 股方面，25Q2 券商主动权益公募重仓市值达 84 亿元，环比+46%，行业配置比例为 0.64%，环比+0.22pct，行业低配 3.14pct，环比收窄 0.21pct。港股方面，券商港股主动权益公募重仓市值 9.8 亿元，环比+83%，行业配置比例为 0.30%，环比+0.14pct，行业低配 0.45pct，环比收窄 0.03pct。
多元金融方面，港交所配置比例显著提升。A 股方面，江苏金租主动权益公募配置比例为 0.08%，环比持平，超配 0.03pct；H 股方面，港交所、九方智投控股主动权益公募配置比例为 0.65%、0.05%，环比+0.43pct、+0.05pct。

市场交投活跃，成交额大幅提升。根据 iFinD 数据，本周 A 股日均成交额 18487 亿元，环比+19.6%。截至 7/24，融资/融券余额分别为 19284/136 亿元，分别较前周+2.1%/+3.4%，分别较上年末+4.0%/+30.5%。2025 年日均两融余额 18515 亿元，同比+21%。

投资建议：建议关注三条主线：（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（25/06 ADT 为 2302 亿元，同比+107%；截至 25/06 末上市公司数量 2645 家，同比+28 家）；以及九方智投控股。（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；稳定币主题催化，建议关注稳定币主题相关券商：已有牌照的国泰君安；券商并购预期增强，建议关注券商并购潜在标的的机会。（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（科创板待上市）、奕斯伟材料（科创板 IPO 申报）、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

预定利率将下调，负债端利率成本将进一步下降。7 月 25 日，中保协召开人身保险业责任准备金评估利率专家咨询委员会 Q2 例会，研究值为 1.99%，较 Q1 的 2.13% 下调 14bps，意味着预定利率触发下调。其中预计传统险、分红险、万能险的利率下调到 2.0%、1.75%、1%，8 月底前必须完成。此次预订利率下调为非对称调整，体现出后续转型分红险的趋势非常明显，利好负债成本改善。

新能源车险自主定价系数或放开，预计 9 月 6 日正式落地，利好车险 COR 改善。据观潮财经报道，新能源车险系数优化工作正式开启，8 月 10 日前由各局确定标准并报财险司，8 月 20 日前各公司报送备案产品，9 月 6 日上线。这一紧凑的时间表反映了监管部门推动新能源车险市场化改革的决心，同时也给予保险公司和各地监管局约一个月的准备期，确保政策平稳过渡。我们判断，此次新能源车险自主定价系数有望从 0.65-1.35 放开至 0.5-1.5，与传统燃油车保持一致，利好车险 COR 改善。

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（负增成本低、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.....	8
风险提示.....	10

图表目录

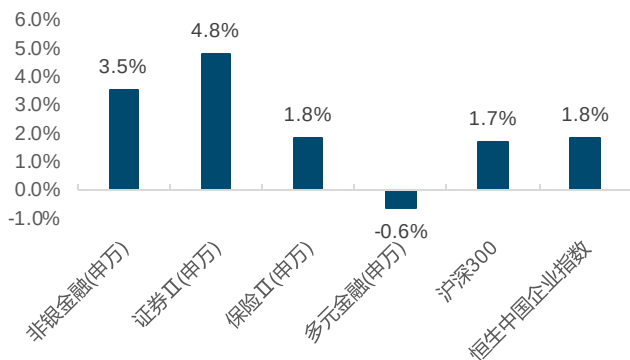
图表 1： 本周非银金融子行业表现.....	3
图表 2： 保险股周涨跌幅.....	3
图表 3： 券商股周涨跌幅.....	3
图表 4： 周度日均 A 股成交额（亿元）.....	4
图表 5： 月度日均股基成交额（亿元）及增速.....	4
图表 6： 融资融券余额走势（亿元）.....	4
图表 7： 各月权益公募新发份额（亿份）.....	4
图表 8： 各月股权融资规模（亿元）及增速.....	4
图表 9： 各月债承规模（亿元）及增速.....	4
图表 10： 非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）.....	5
图表 11： 权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）.....	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： 2025H1 上市券商业绩预告梳理（亿元）.....	5
图表 15： 长端利率走势（%）.....	6
图表 16： 红利风格指数表现.....	6
图表 17： 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总.....	7



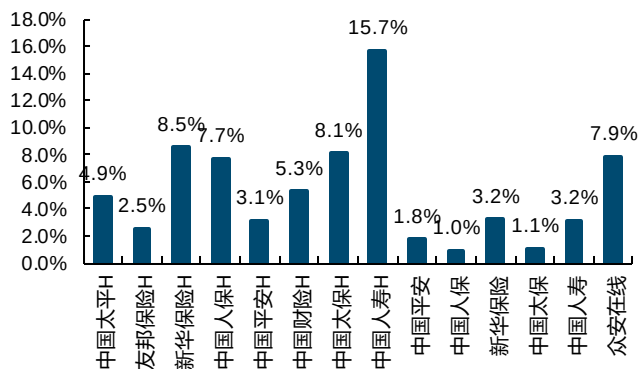
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+1.7%，非银金融（申万）+3.5%，跑赢沪深 300 指数 1.8pct，其中证券、保险、多元金融分别+4.8%、+1.8%、-0.6%，超额收益分别为+3.1pct、+0.1pct、-2.3pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



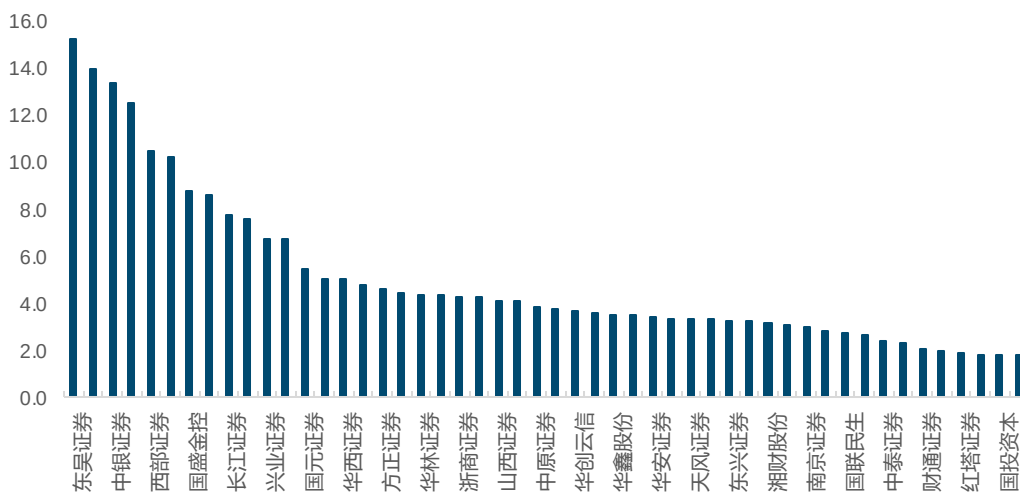
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 7 月 21 日至 7 月 27 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 7 月 21 日至 7 月 27 日

图表3：券商股周涨跌幅



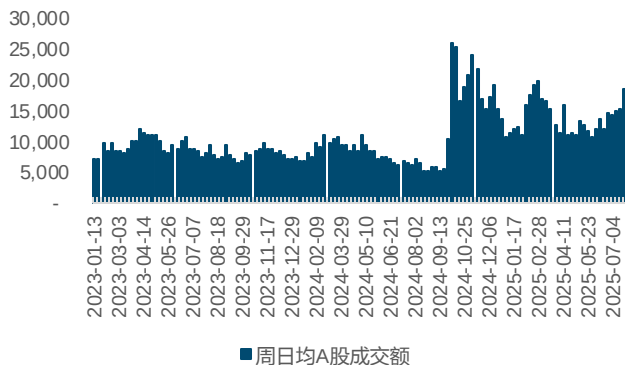
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 7 月 21 日至 7 月 27 日

二、数据追踪

券商：1) **经纪业务：**①交投：本周 A 股日均成交额 18487 亿元，环比+19.6%。25 年 1-6 月日均股基成交额 16432 亿元，同比+65.7%。②代销业务：25 年 1-6 月新发权益类公募基金基金份额合计 2401.2 亿份，同比+117.8%。2) **投行业务：**①股权承销：2025 年 6 月 IPO/再融资累计募资规模分别 374/7243 亿元，同比分别+15%/+416%。②债券承销：2025 年 6 月债券累计承销规模 73290 亿元，同比+19.7%。3) **资管业务：**截至 25 年 5 月末，公募非货公募 19.3 万亿元，较上月末+1.1%，权益类公募 8.1 万亿元，较上月末-0.1%。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）



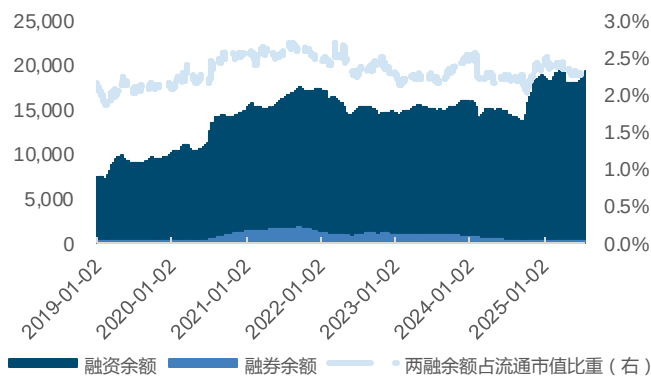
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



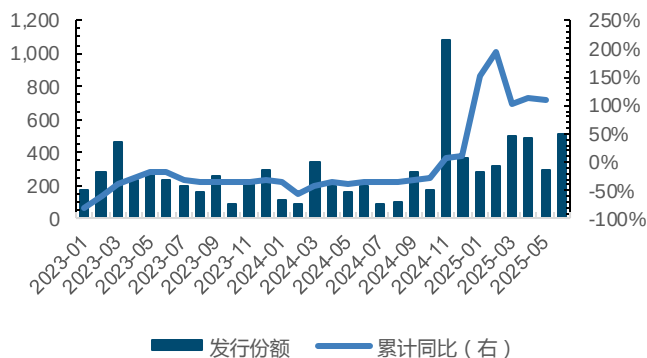
来源：iFind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



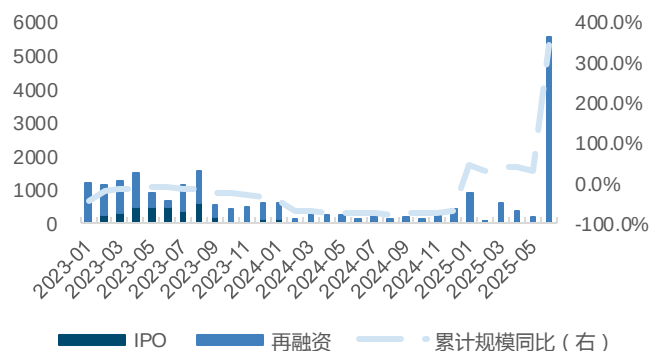
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



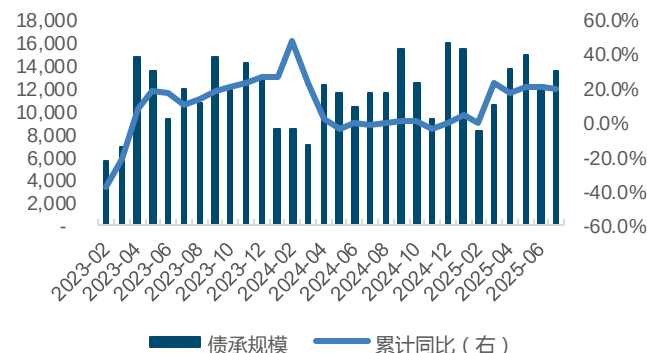
来源：wind，国金证券研究所

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

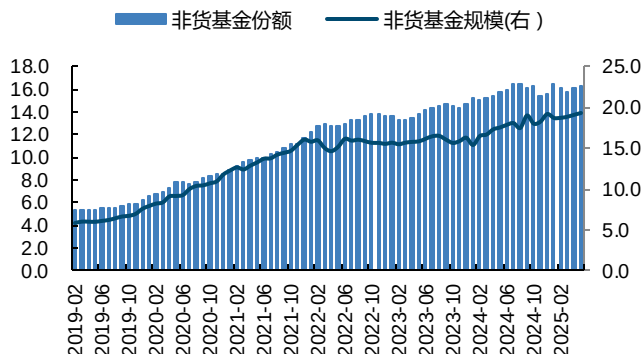


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

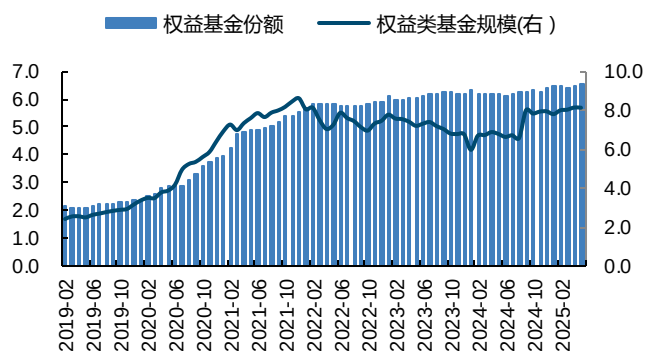


图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



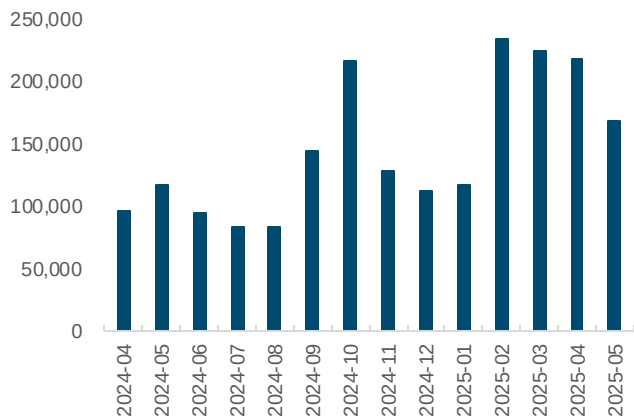
来源: wind, 国金证券研究所

图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



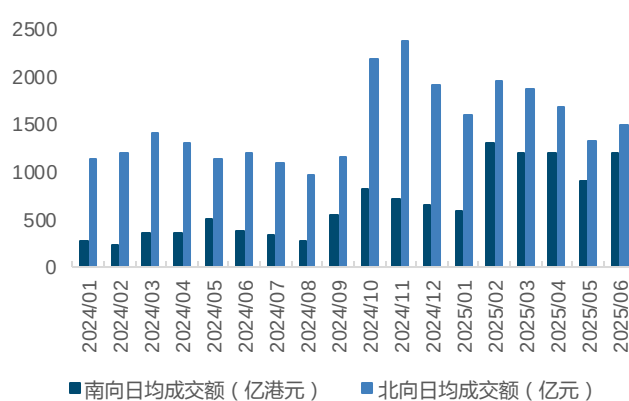
来源: wind, 国金证券研究所

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

图表14: 2025H1 上市券商业绩预告梳理 (亿元)

公司	25H1 归母净利润	同比增速	25Q2 归母净利润	同比增速	环比增速
国泰海通	152.83~159.57	205%~218%	30.41~37.15	20%~47%	-75%~-70%
中国银河	63.62~68.01	45%~55%	33.46~37.85	21%~37%	11%~26%
国信证券	47.80~55.30	52%~76%	24.51~32.01	28%~68%	5%~37%
中信建投	44.30~45.73	55%~60%	25.87~27.30	59%~68%	40%~48%
申万宏源	41.00~45.00	93%~111%	21.23~25.23	187%~241%	7%~28%
中金公司	34.53~39.66	55%~78%	14.11~19.24	43%~95%	-31%~-6%
东方证券	32.50~36.00	54%~71%	18.14~21.64	48%~77%	26%~51%
方正证券	22.96~24.32	70%~80%	11.01~12.37	94%~118%	-8%~+4%
东吴证券	17.48~19.81	50%~70%	7.68~10.01	8%~41%	-22%~+2%
长江证券	16.52~18.10	110%~130%	6.72~8.30	75%~116%	-31%~-15%

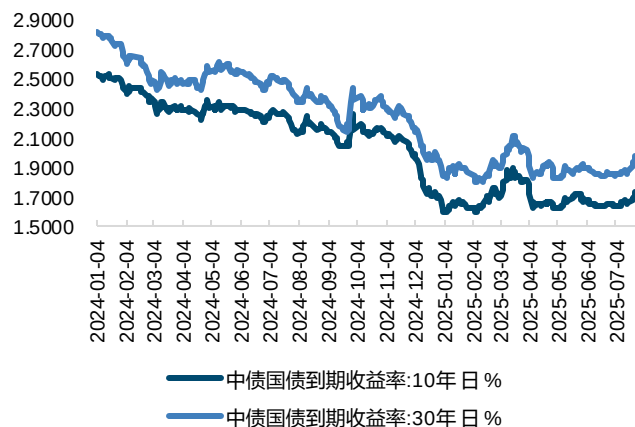


公司	25H1 归母净利润	同比增速	25Q2 归母净利润	同比增速	环比增速
国元证券	14.05	41%	7.64	42%	19%
长城证券	13.35~14.07	85%~95%	7.30~8.02	98%~117%	21%~32%
浙商证券	11.49	47%	5.94	76%	7%
国联民生	11.29	1183%	7.53	146%	100%
国金证券	10.92~11.37	140%~150%	5.09~5.54	479%~530%	-13%~-5%
华安证券	10.35	45%	5.10	17%	-3%
信达证券	9.21~10.44	50%~70%	7.16~8.39	67%~95%	250%~310%
中泰证券	7.23	80%	3.53	405%	-5%
红塔证券	6.51~6.96	45%~55%	3.55~4.00	8%~21%	20%~35%
山西证券	5.04~5.44	58%~71%	2.54~2.94	59%~84%	2%~18%
华西证券	4.45~5.75	1025%~1354%	1.44~2.74	扭亏为盈	-52%~-9%
东北证券	4.31	226%	2.29	106%	13%
国海证券	3.70	159%	1.70	246%	-15%
财达证券	3.63~4.04	51%~68%	2.45~2.86	89%~121%	107%~142%
华林证券	2.70~3.50	119%~184%	1.67~2.47	144%~261%	62%~140%
湘财股份	1.20~1.60	64%~118%	0.71~1.11	扭亏为盈	44%~125%
太平洋	1.05~1.35	54%~98%	0.37~0.67	11%~100%	-45%~-1%
天风证券	0.28~0.33	扭亏为盈	0.04~0.09	-93%~-83%	-84%~-63%

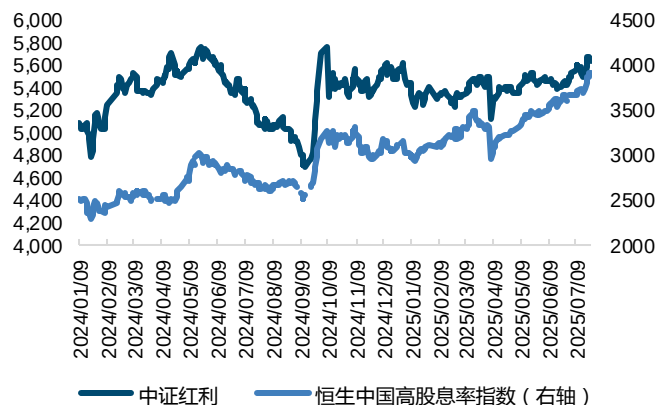
来源：公司公告，国金证券研究所

保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+6.72bps、+8.40bps 至 1.73%、1.97%。7 月分别+8.55bps、+11.14bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、7 月分别+2.31%、+4.13%；恒生中国高股息率指数本周、7 月分别+5.09%、+8.63%。

图表15：长端利率走势 (%)



图表16：红利风格指数表现





来源：ifind，国金证券研究所

来源：ifind，国金证券研究所

保险资金持续增持高股息标的。1) 7月16日，中国平安增持中国电信H股125.3万股，平均每股作价5.70港元，涉及资金714.3万港元，增持后最新持股比例升至5.00%。2) 7月16日，弘康人寿增持郑州银行H股2470.1万股，平均每股作价1.35港元，涉及资金3,323.8万港元，增持后最新持股比例升至8.04%。3) 7月18日，瑞众人寿增持龙源电力H股330万股，平均每股作价6.90港元，涉及资金2,275.5万港元，增持后最新持股比例升至17.00%。4) 7月18日，中邮人寿增持绿色动力环保H股72.6万股，平均每股作价5.00港元，涉及资金363.1万港元，增持后最新持股比例升至5.07%。5) 7月21日，瑞众人寿增持中国神华环保H股100万股，平均每股作价33.0港元，涉及资金3,298.5万港元，增持后最新持股比例升至6.03%。6) 泰康人寿1.79亿参与峰昭科技H股IPO，持股8.69%。7月18日，公司以基石投资者身份参与峰昭科技H股首次公开发行，通过受托人泰康资管出资2500万美元进行认购，以泰康人寿名义与峰昭科技签署H股基石投资者协议，占上市发行H股股份类别的8.69%。

据不完全统计，2024年至今保险资金举牌/增持共计41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17：2024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%	6.80	3.13%	公用事业
2024.1.11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	7.66%	7.66%	10.09	2.37%	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%	14.10	5.41%	环保
2024.6.30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	9.73	3.59%	交通运输
2024.8.7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	3.25	1.86%	商贸零售
2024.8.30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	64.01	2.82%	非银金融
2024.9.30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.38	2.31%	环保
2024.9.30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.82	2.49%	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%	2.86	5.21%	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%	12.84	5.87%	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%	4.62	5.46%	公用事业
2024.11.12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	28.31	1.95%	医药生物
2024.11.12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	11.44	2.67%	医药生物
2024.11.15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	8.88	7.38%	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%	3.98	7.05%	交通运输
2024.12.05	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	12.11	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%	910.30	5.24%	银行
2024.12.30	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.22	30.11%	8.74%	5.88	6.19%	环保
2025.1.27	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.42	7.96%	7.96%	34.58	0.00%	传媒
2025.2.12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	914.84	5.51%	银行
2025.2.20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	4.93	4.24%	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



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. 7	长城人寿	赣粤高速	600269. SH	1. 66	7. 09%	7. 09%	8. 66	3. 25%	交通运输
2025. 3. 12	瑞众人寿	中信银行	0998. HK	7. 44	5. 00%	1. 34%	50. 78	5. 14%	银行
2025. 3. 18	中国人寿	电投产融	000958. SZ	43. 31	25. 05%	25. 05%	299. 68	1. 00%	非银金融
2025. 3. 27	长城人寿	无锡银行	600908. SH	1. 57	7. 17%	7. 17%	9. 69	3. 57%	银行
2025. 4. 16	长城人寿	新天绿色能源	0956. HK	1. 84	10. 03%	4. 39%	7. 13	5. 41%	公用事业
2025. 5. 14	新华保险	上海医药	2607. HK	0. 46	5. 00%	1. 24%	5. 31	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%	23. 18	4. 80%	公用事业
2025. 6. 6	新华保险	杭州银行	600926. SH	3. 63	5. 09%	5. 00%	59. 35	3. 97%	银行
2025. 6. 12	长城人寿	秦港股份	3369. HK	2. 58	31. 09%	4. 62%	5. 42	4. 03%	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%	236. 27	5. 02%	银行
2025. 6. 17	平安资管	招商银行	3968. HK	6. 94	15. 12%	2. 75%	332. 65	4. 16%	银行
2025. 6. 30	平安人寿	邮储银行	1658. HK	26. 01	13. 10%	2. 17%	134. 19	4. 98%	银行
2025. 7. 1	中邮人寿	东航物流	601156. SH	0. 79	5. 00%	5. 00%	11. 23	4. 79%	交通运输
2025. 7. 2	利安人寿	江南水务	601199. SH	0. 47	5. 03%	5. 03%	2. 64	2. 31%	环保
2025. 7. 3	信泰人寿	华菱钢铁	000932. SZ	3. 45	5. 00%	5. 00%	20. 04	1. 72%	钢铁
2025. 7. 3	信泰人寿	龙源电力	0916. HK	3. 41	10. 27%	4. 08%	22. 48	3. 43%	公用事业
2025. 7. 16	大家人寿	大唐环境	1272. HK	1. 50	24. 06%	5. 06%	1. 82	6. 69%	环保
2025. 7. 16	中国平安	中国电信	0728. HK	6. 95	5. 00%	0. 76%	36. 15	4. 95%	通信
2025. 7. 16	弘康人寿	郑州银行	6196. HK	1. 62	8. 04%	1. 79%	2. 05	1. 58%	银行
2025. 7. 18	瑞众人寿	龙源电力	0916. HK	5. 64	17. 00%	6. 75%	37. 21	3. 43%	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. 99	6. 19%	环保
2025. 7. 21	瑞众人寿	中国神华	1088. HK	2. 04	6. 03%	1. 02%	65. 08	6. 97%	煤炭

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

【国家金融监管总局: 研究进一步扩大健康保险覆盖面, 提升服务保障水平】

近日, 财联社消息, 国家金融监管总局召开两会重点建议提案座谈会。代表委员认为, 应当进一步扩大健康保险覆盖面, 提升服务保障水平, 尊重健康保险发展规律, 优化健康保险政策环境; 规范城市定制型商业医疗保险业务发展, 推动基本医保与商业医疗保险信息共享, 向保险公司提供必要的医保医疗数据支持; 尽快实现一站式结算, 更好地提升人民群众的体验感和获得感; 助力医药创新高质量发展等。国家金融监管总局表示, 将与相关部门研究吸收建议, 研究进一步扩大健康保险覆盖面, 提升健康保险服务保障水平。

【1380 余款分红险产品中约 2 成红利实现率达到或超过 100%。】

蓝鲸新闻统计, 截至 7 月 23 日, 29 家保险公司披露了分红险实现率数据。1380 余款分红险产品中, 有 266 款产品分红实现率达到或超过 100%, 占比近 2 成, 优于上年统计约 1 成产品达到 100% 的情况, 同时, 有约 560 款产品分红险实现率仍低于 50%, 占比约 4 成。

【上半年新能源商业车险签单保费约 661.7 亿元, 同比增长 41.44%】

《证券日报》消息, 今年上半年, 新能源商业车险签单保费约 661.7 亿元, 同比增长 41.44%, 远高于全行业车险 (包括商业车险和交强险) 保费同比增速 (3.27%)。从赔付情况来看,



上半年，新能源商业车险已结赔付额同比增长 33.32%，远高于全行业车险整体已结赔款（同比下降 1.68%）。

【新能源车险自主定价系数放开：预计 9 月 6 日正式落地，利好车险 COR 改善】

观潮财经报道，新能源车险系数优化工作将于 8 月 10 日前，由各局确定标准并报财险司，8 月 20 日前各公司报送备案产品，9 月 6 日上线。这一紧凑的时间表反映了监管部门推动新能源车险市场化改革的决心，同时也给予保险公司和各地监管局约一个月的准备期，确保政策平稳过渡。

【美国资本集团 7.65 亿港元举牌友邦保险 H 股，持股比例升至 5.02%】

香港联交所权益披露资料显示，7 月 17 日，美国资本集团增持友邦保险 H 股 1125.74 万股，平均每股作价 67.9442 港元，涉及资金 7.65 亿港元。增持后最新持股数目 5.34 亿股，持股比例由 4.92% 升至 5.02%，达到举牌线。

【美国资本集团 3314.92 万港元举牌中国人保 H 股，持股比例升至 5.02%】

香港联交所权益披露资料显示，7 月 16 日，美国资本集团增持中国人保 H 股 590 万股，平均每股作价 5.6185 港元，涉及资金 3314.92 万港元。增持后最新持股数目 4.38 亿股，持股比例由 4.95% 升至 5.02%，达到举牌线。

【中国证监会：就《上市公司治理准则（修订征求意见稿）》公开征求意见】

为进一步规范上市公司董事、高级管理人员和控股股东、实际控制人行为，推动提升上市公司治理水平，中国证监会对《上市公司治理准则》进行了修订。此次修订重点包括以下方面：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。四是做好与其他规则的衔接。根据《证券法》《上市公司独立董事管理办法》等，完善公开征集股东权利以及董事会提名委员会、薪酬与考核委员会职责等规定，提升规则协调性。

【湘财股份：关于重大资产重组的进展公告】

湘财股份与大智慧正在筹划由湘财股份通过向大智慧全体换股股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并大智慧并发行 A 股股票募集配套资金。自本次交易预案披露以来，公司及有关各方正在积极推进本次交易相关工作。截至 2025/7/26，本次交易相关的审计、尽职调查等工作尚未完成，公司将在本次交易涉及的相关工作完成后，再次召开董事会审议本次交易的相关议案。

【方正证券：关于出售瑞信证券 49% 股权的进展公告】

2024 年 6 月 24 日，公司第五届董事会第七次会议同意公司向北京市国有资产经营有限责任公司出售持有的瑞信证券（中国）有限公司 49% 股权，并于 2025 年 7 月 21 日就出售事项签署补充协议。2025 年 7 月 23 日，瑞信证券（已更名为北京证券有限责任公司）办理完成上述股权变动的工商变更登记，并取得换发的营业执照，公司不再持有瑞信证券股权。

【第一创业：关于董事长离任的公告】

7 月 22 日，公司董事长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、董事、战略与可持续发展委员会主任委员职务，离任后将不在公司或公司控股子公司担任任何职务，原定的任期到期日为公司第五届董事会任期届满之日。自即日起至选举产生公司新任董事长之前，由公司副董事长青美平措先生代为履行公司董事长、法定代表人职责。

**【国泰海通：召开董事会会议】**

国泰海通第七届董事会第五次会议（临时会议）于 2025 年 7 月 25 日以通讯表决方式召开。本次会议审议通过了《关于上海国泰君安证券资产管理有限公司与上海海通证券资产管理有限公司合并的议案》，全票同意公司全资子公司上海国泰君安证券资产管理有限公司吸收合并上海海通证券资产管理有限公司及相关工作方案；授权公司经营管理层具体办理合并工作相关事宜。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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