

非银金融

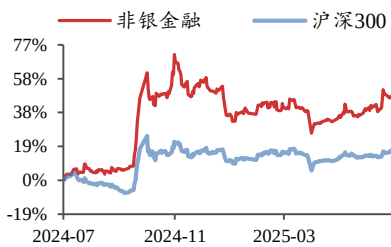
2025 年 07 月 06 日

6 月新开户同比高增，头部券商受益于港股高景气

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《稳定币主题催化券商板块上涨，中报有望延续高景气——行业周报》
-2025.6.29

《券商中报向好叠加公募欠配，看好板块机会——行业点评报告》-2025.6.25
《规范分红险分红水平，券商分类评价新规突出功能性——行业周报》
-2025.6.22

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790524040002

● 周观点：6 月新开户同比高增，头部券商受益于港股高景气

6 月上交所新开户人数同比高增，交易量高增、债市和股市向好、海外业务充分受益于港股市场高景气，预计上市券商中报业绩延续一季度以来的同比高增，关注后续业绩预告、稳定币等主题催化，继续看好券商板块机会，关注三条选股主线。7 月保险行业有望发布 2 季度利率研究值，带动险企进一步调降负债成本，看好低估值寿险标的。继续推荐高股息率、业绩向好的江苏金租。

● 券商：6 月新开户同比高增，头部券商受益于港股市场高景气

(1) 本周日均股基成交额 1.72 万亿，环比-4.4%，1-6 月累计日均股基成交额 1.64 万亿，同比+65.9%；6 月上交所新开户 165 万户，同比+53%，环比+6%，1-6 月累计新开户 1260 万户，同比+33%；1-6 月累计新成立股票+混合类基金规模 2402 亿，同比+118%。(2) 根据 wind 数据，2025 年上半年港股市场 IPO 规模达到 1067 亿元港币，同比+689%，IPO 单数 43 单，同比 43%。根据中金公司官方微信公众号披露，公司港股 IPO 占据市场领先优势，中金公司上半年保荐港股 IPO 项目 13 单，市占率超过 30%，融资规模 85 亿美元，承销规模 27 亿美元，市占率达 30%，均排市场第一位置，前五大（5 亿美元以上）项目参与四单、保荐三单。(3) 6 月市场交易活跃度回升明显，1-6 月交易活跃度同比高增、IPO 同比增速改善、二季度债市转暖，叠加上半年港股市场交易活跃度和 IPO 同比高景气，预计上市券商中报业绩延续高增，当下板块估值和机构持仓位于低位，稳定币主题催化有望延续，继续看好板块机会。三条主线：零售优势突出券商；海外业务优势突出的头部券商和香港交易所，受益于港股市场高景气；金融科技主线标的。

● 保险：预计 7 月发布 2 季度利率研究值，带动险企预定利率进一步调降

(1) 根据保险行业预定利率与市场利率挂钩的动态调节机制，预计 7 月中保协将组织召开会议并公布 2 季度预定利率研究值，我们预计 2 季度利率研究值在 2% 上下，行业进一步下调人身险预定利率临近，行业不少险企已提前储备 1.5% 和 1.75% 保底利率的分红险产品，关注后续研究值发布。预定利率调降有望行业进一步压降负债成本。(2) 7 月 3 日，安联中国控股发布《2025 年安联全球保险业发展报告》预测，未来十年中国保险市场的整体增长率预计为 7.5%，高于全球平均水平。(3) 保险行业公募基金配置比例较沪深 300 指数明显欠配，且 PB 和 ROE 匹配较好，受益于公募基金基准回补。基本面展望看，2 季度债市上涨且港股红利资产延续较好表现，利于支撑险企投资端业绩；后续预定利率调降、个险报行合一和分红险转型利于持续压降险企负债成本，看好低估值寿险标的。

● 推荐及受益标的组合

推荐标的组合：江苏金租，香港交易所，中国财险；指南针，东方财富，东方财富，财通证券；中国太保，中国平安。

受益标的组合：国信证券，中金公司，九方智投控股，同花顺，新华保险。

● 风险提示：资本市场波动对投资收益带来波动风险；保险负债端不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn