

非银金融

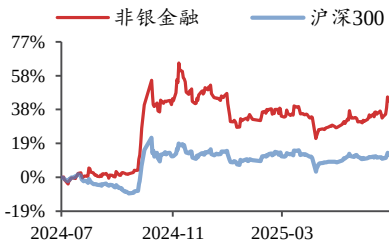
2025 年 06 月 29 日

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

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

《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

《重视功能性，优化指标加分项，券商马太效应延续——券商分类评价新规点评》-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：稳定币主题催化券商上涨，中报有望延续高景气

6月交易量持续走高，同时受稳定币主题带动影响，本周券商板块上涨7.62%上涨明显。向后展望，交易活跃度较高、债市2季度转好、境内外IPO环比改善明显，券商中报有望延续高景气，且估值和机构配置仍在低位，继续看好券商板块机会。看好零售、海外和金融科技三条选股主线。

● 券商：稳定币主题催化券商上涨明显，中报高景气和机构欠配有望支撑行情

(1) 本周日均股基成交额 1.80 万亿，环比+23.1%，交易活跃度明显提升。(2) 6月24日，国泰君安国际公告称获香港证监会批准，将现有证券交易牌照升级为可提供虚拟资产交易服务，以及在提供虚拟资产交易服务的基础上提供意见。牌照升级后，客户可在国泰君安国际平台直接交易加密货币（如比特币、以太坊币等）、稳定币（如泰达币等）等虚拟资产；6月27日，HashKey Chain 宣布，广发证券（香港）已全面接入 HashKey Chain 作为核心链上发行网络，并发行首个每日可申赎代币化证券“GF Token”，高净值个人专业投资者及机构专业投资者均可参与认购、交易。6月27日，天风证券表示，公司全资子公司天风国际证券与期货有限公司获得香港证监会批准“透过综合帐户安排提供虚拟资产交易服务”。(3) 券商板块估值和机构持仓位于低位，宏观层面稳股市举措延续，交易量同比高增，投行和海外业务环比改善，券商中报有望延续高景气，继续看好板块机会。三条主线：业绩弹性突出的零售券商；受益于港股市场 IPO 扩容和活跃度提升的香港交易所及海外业务优势突出的头部券商；金融科技标的。

● 保险：5月人身险保费增速同比改善，银行保险业普惠金融高质量方案发布

(1) 金监总局官网披露，2025年1-5月人身险累计原保险保费收入24473亿元，同比+3.72%，较4月累计保费增速1.82%明显提升，预计5月新单销售增速改善。1-5月财产险累计原保险保费收入6129亿元，同比+3.98%，与4月累计增速4.10%接近。(2) 2025年6月26日，国家金融监管总局、中国人民银行公布《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》，上述文件提出：非银行金融机构要发挥各自特色金融功能，更好满足小微企业、民营企业、涉农企业等的金融需求；加强普惠保险体系建设，推进保险公司专业化体制机制建设，丰富普惠保险产品供给。(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，东方证券，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