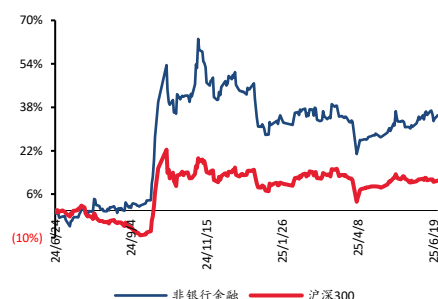


非银行业周报（0616-0622）：监管规范分红险竞争

■ 走势比较



■ 子行业评级

证券 II	看好
保险 II	看好
多元金融	看好

■ 推荐公司及评级

方正证券	买入
湘财股份	买入
中国人寿	买入
众安在线	增持

相关研究报告

<<非银行业周报（0609-0615）：平稳推动保险新会计准则切换>>—2025-06-16

<<非银行业周报（0602-0608）：险资长投改革试点加速落地>>—2025-06-09

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziquin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

报告摘要

行情回顾：1) 大盘方面，本周上证指数、沪深 300 指数、创业板指涨跌幅分别为-0.51%、-0.45%、-1.66%。2) 行业方面，申万非银涨跌幅为-1.09%，跑赢沪深 300 指数 0.64pct；证券、保险、多元金融、金融科技涨跌幅为-1.73%、0.27%、-1.39%、0.24%。3) 个股方面，券商板块东吴证券（4.65%）、国泰君安（1.32%）、国信证券（-0.09%）表现居前，保险板块众安在线（4.81%）、新华保险（3.27%）、中国太平（0.57%）表现居前，多元金融板块拉卡拉（19.27%）、海南华铁（2.09%）、江苏金租（0.99%）表现居前。

券商板块：截至 2025 年 06 月 20 日，券商板块 PE-TTM 估值为 19.03x，PB-LF 估值为 1.36x；当周成交额占比为 1.76%，环比-0.70pct；当周换手率为 3.76%，环比-2.11pct。1) 经纪业务，沪深两市当周平均股基成交额为 1.44 万亿元，环比-11.38%；新成立基金份额当周合计为 459.23 亿份。2) 信用业务，沪市两融业务余额合计为 9192.28 亿元，环比-0.27%；股权质押市值为 2.63 万亿元，环比-1.68%。3) 投行业务，6 月 IPO 累计募资 89.23 亿元，6 月再融资累计募资 154.34 亿元。

保险板块：截至 2025 年 06 月 20 日，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险 PEV 估值为 0.69x、0.62x、0.55x、0.60x，中国人寿、中国平安、中国太保、中国人保、新华保险 PB 估值为 2.13x、1.06x、1.29x、1.35x、2.21x；当周成交额占比为 0.49%，环比+0.04pct；当周换手率为 1.27%，环比-0.10pct；10 年期国债到期收益率为 1.64%，环比-0.44bp，750 日移动平均值为 2.40%，环比-0.76bp。

推荐标的：1) 券商板块，零售业务占比较高的券商【方正证券】【湘财股份】。2) 保险板块，建议关注纯寿险标的【中国人寿】、科技有望充分赋能业务发展的标的【众安在线】。

风险提示：经济复苏不及预期、政策落地不及预期、利率大幅波动

目录

一、行情回顾	4
二、数据跟踪	6
三、行业动态	8

图表目录

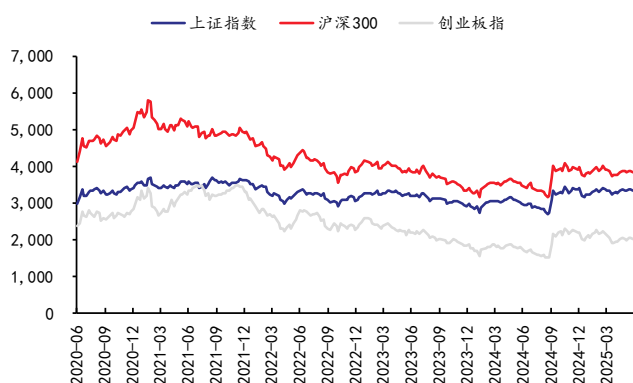
图表 1: 主要大盘指数走势	4
图表 2: 本周非银板块行业指数涨跌幅	4
图表 3: 本周券商板块个股涨跌幅情况	5
图表 4: 本周保险板块个股涨跌幅情况	5
图表 5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况	5
图表 6: 申万证券 II 指数 PE、PB 估值	6
图表 7: 申万证券 II 指数成交额占比及换手率	6
图表 8: 沪深两市周平均股基成交额及环比	6
图表 9: 新成立基金份额当周合计	6
图表 10: 沪市融资融券业务余额	7
图表 11: 股权质押市值及环比	7
图表 12: IPO 募集资金及同比	7
图表 13: 再融资募集资金及同比	7
图表 14: 上市险企 PEV 估值	8
图表 15: 上市险企 PB 估值	8
图表 16: 申万保险 II 指数成交额占比及换手率	8
图表 17: 10 年期国债到期收益率及 750 曲线	8

一、行情回顾

大盘: 本周上证指数、沪深 300、创业板指涨跌幅分别为-0.51%、-0.45%、-1.66%。

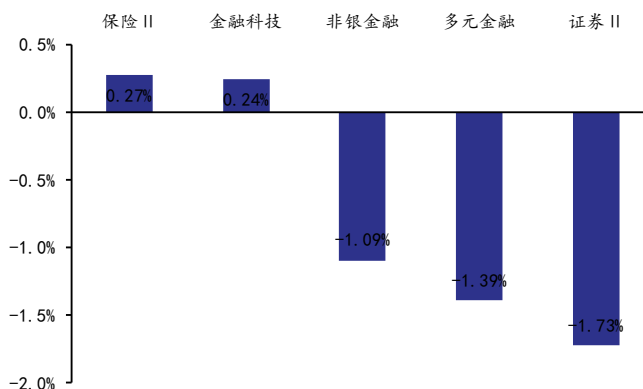
行业: 申万非银指数涨跌幅为-1.09%，跑输沪深 300 指数 0.64pct；其中申万证券Ⅱ、申万保险、申万多元金融、中证金融科技主题指数涨跌幅为-1.73%、0.27%、-1.39%、0.24%。

图表1: 主要大盘指数走势



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表2: 本周非银板块行业指数涨跌幅



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

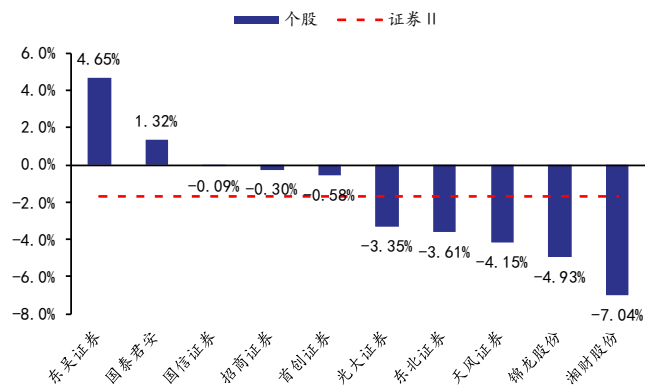
个股:

券商板块, 涨跌幅前五为东吴证券 (4.65%)、国泰君安 (1.32%)、国信证券 (-0.09%)、招商证券 (-0.30%)、首创证券 (-0.58%), 涨跌幅后五为光大证券 (-3.35%)、东北证券 (-3.61%)、天风证券 (-4.15%)、锦龙股份 (-4.93%)、湘财股份 (-7.04%)。

保险板块, 涨跌幅前五为众安在线 (4.81%)、新华保险 (3.27%)、中国太平 (0.57%)、中国平安 (0.48%)、中国人保 (0.24%), 涨跌幅后五为中国人寿 (-0.74%)、中国财险 (-1.06%)、中国太保 (-1.48%)、友邦保险 (-1.88%)、阳光保险 (-2.04%)。

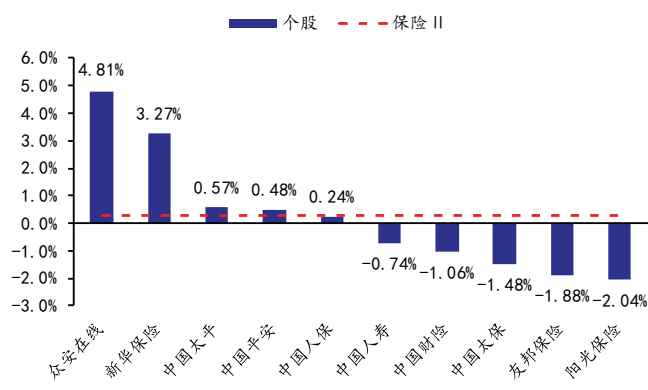
多元金融板块, 涨跌幅前五为拉卡拉 (19.27%)、海南华铁 (2.09%)、江苏金租 (0.99%)、中油资本 (-0.56%)、国网英大 (-1.20%), 涨跌幅后五为永安期货 (-5.99%)、新力金融 (-6.33%)、*ST 仁东 (-7.76%)、瑞达期货 (-12.25%)、南华期货 (-15.11%)。

图表3: 本周券商板块个股涨跌幅情况



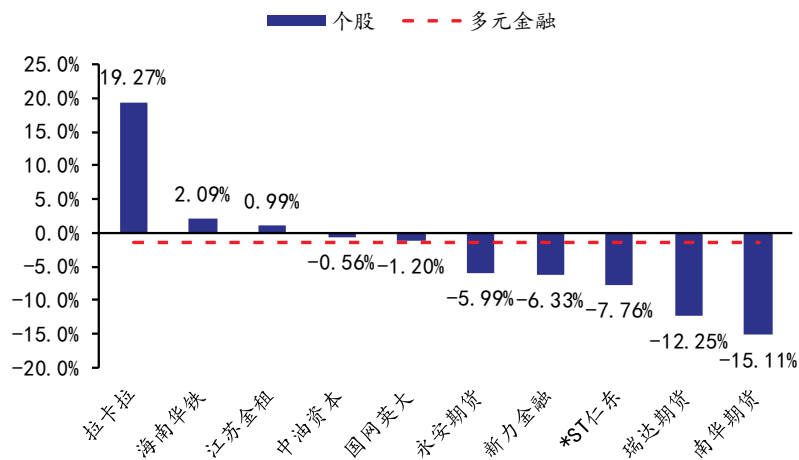
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表4: 本周保险板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

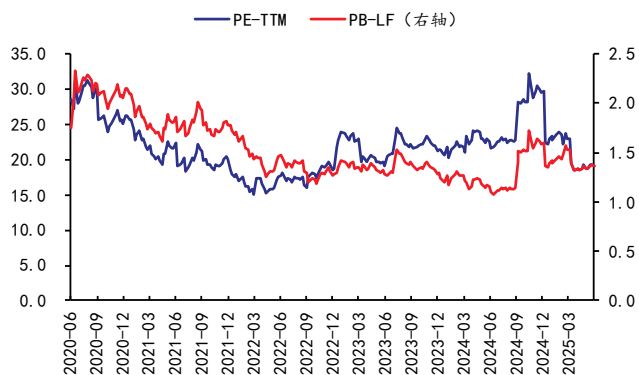
图表5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

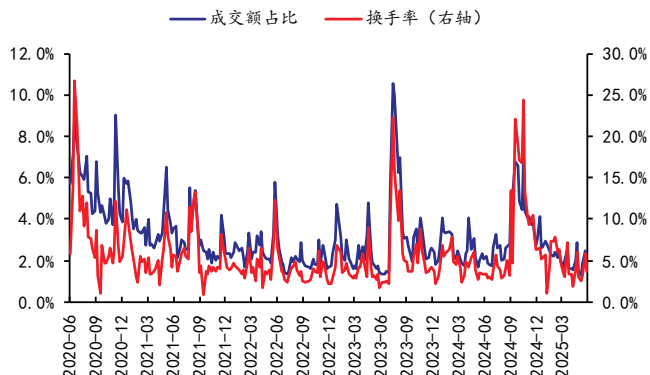
二、数据跟踪

图表6: 申万证券II指数 PE、PB 估值



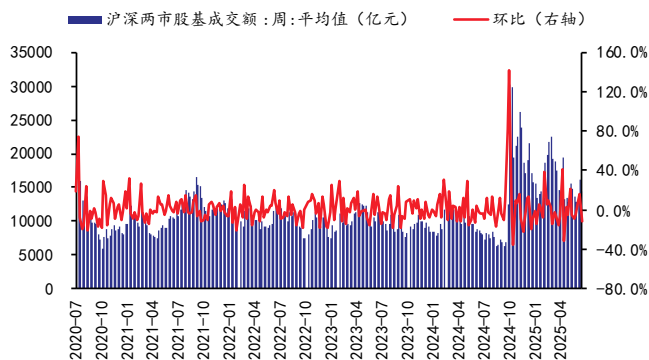
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表7: 申万证券II指数成交额占比及换手率



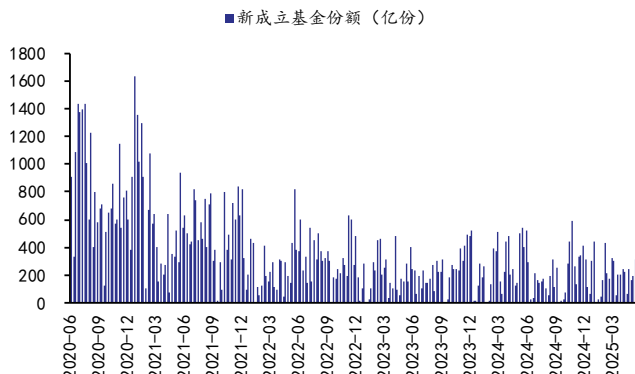
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表8: 沪深两市周平均股基成交额及环比



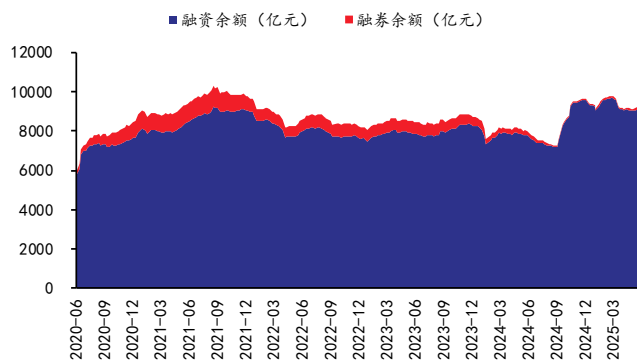
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表9: 新成立基金份额当周合计



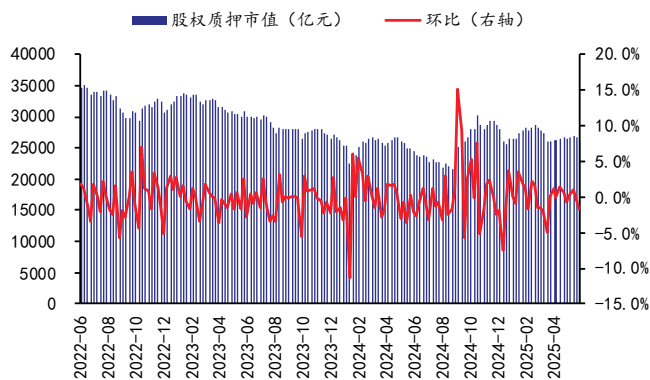
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表10: 沪市融资融券业务余额



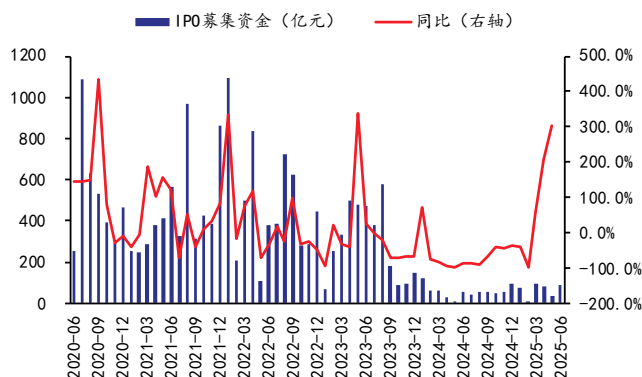
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表11: 股权质押市值及环比



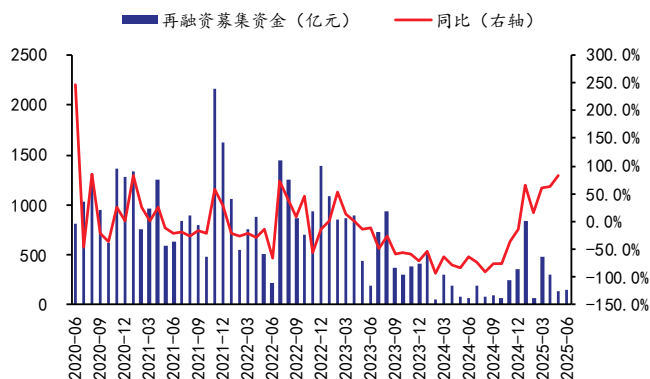
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表12: IPO 募集资金及同比



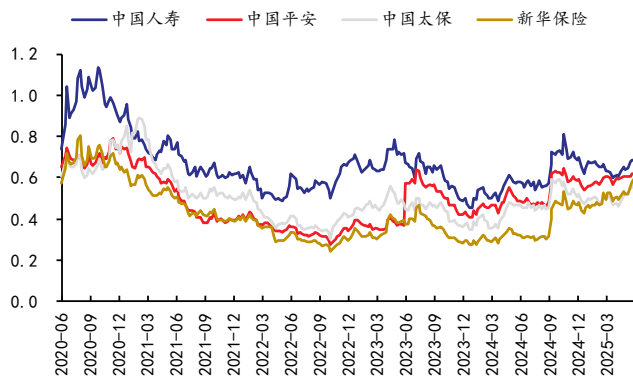
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表13: 再融资募集资金及同比



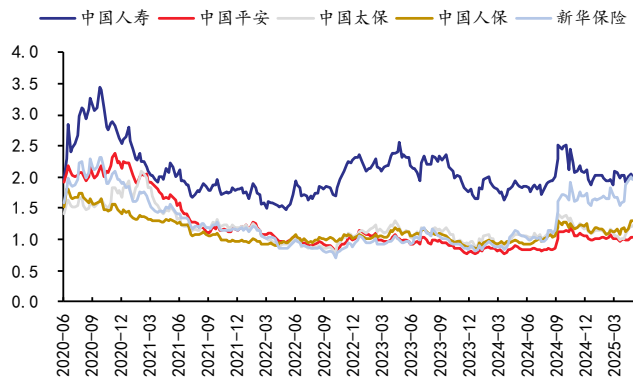
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理; 注: 2025年6月再融资规模剔除中国银行、交通银行、邮储银行定增规模

图表14: 上市险企 PEV 估值



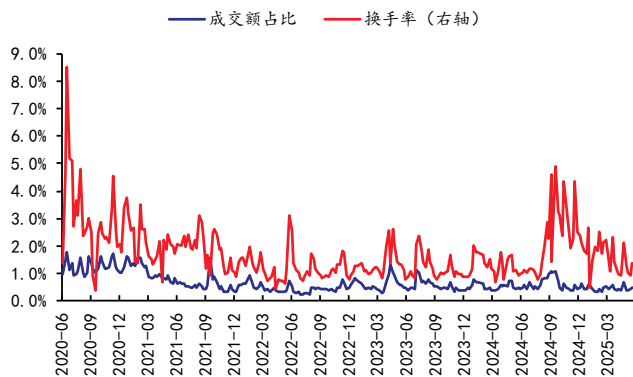
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表15: 上市险企 PB 估值



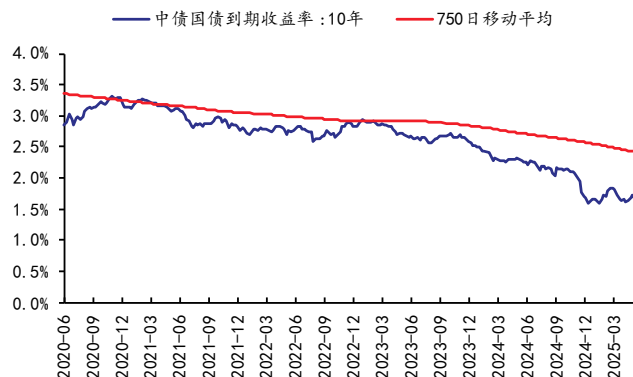
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表16: 申万保险II指数成交额占比及换手率



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表17: 10年期国债到期收益率及750曲线



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

三、行业动态

【分红险“限制令”遏制内卷式竞争】

金融监管总局向业内下发《关于分红险分红水平监管意见的函》，就 2024 年分红保险分红水平提出监管意见。《意见》提到，各公司应严格遵守相关要求，平衡好分红保险预定利率与浮动收益、演示利益与红利实现率的关系，根据每个账户的资产配置特点和实际投资收益率，审慎确定各产品年度分红水平。根据监管要求，各公司要稳健经营，坚持长期主义，把资产负债管理理念贯穿保险产品和服务全流程全周期。不得偏离账户的资产负债和投资收益实际情况，随意抬高分红水平搞“内卷式”竞争，扰乱人身保险市场秩序。监管部门将加强数据监测，对于违反监管要

求的, 将采取监管约谈、责令整改、评级扣分等措施。(来源: 北京商报)

【证监会发布《证券公司分类评价规定(修订草案征求意见稿)》】

6月20日, 证监会于官网发布《证券公司分类评价规定(修订草案征求意见稿)》(以下简称《规定》), 意见反馈截止时间为2025年7月5日。《规定》适当整合、优化了业务发展指标, 引导行业机构聚焦高质量发展, 支持中小机构差异化发展、特色化经营; 突出“打大打恶”导向, 优化评价结果下调手段; 适当调整扣分分值设置, 提升评价的合理性。修订后, 《规定》不再对总的营业收入按排名加分、减少规模类指标重复加分, 同时提升对净资产收益率的加分力度, 从而有效引导证券公司坚持集约型的发展方向、提升经营效率。与此同时, 《规定》适当扩大加分覆盖面, 将净资产收益率和经纪、投行、资管等主要业务收入加分由前20名扩大到前30名, 按名次加0.25分到2分不等, 引导中小机构立足自身禀赋探索差异化发展道路。此次修订完善了有关公司评价结果下调手段的适用范围。《规定》第十八条补充明确, 对存在重大违法违规的公司可以直接下调评价结果, 为在实践中针对重大恶性案件下调公司评价结果预留空间。(来源: 证券日报)

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/06/23
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
601901	方正证券	买入	0.27	0.30	0.32	0.35	28.45	25.26	23.55	22.12	7.63
600095	湘财股份	买入	0.04	0.07	0.09	0.11	216.34	121.04	92.44	75.09	8.26
601628	中国人寿	买入	3.78	3.57	3.68	3.90	10.62	11.25	10.90	10.30	40.13
06060	众安在线	增持	0.41	0.63	0.72	0.84	50.66	33.03	28.90	24.79	20.80

资料来源: IFIND, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。