

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

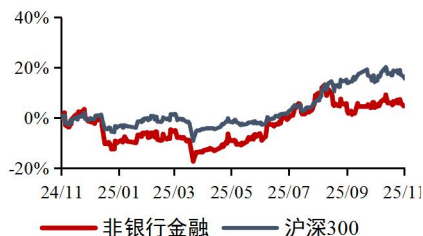
行业周报（20251110-20251114） 领先大市-A(维持)

提升资本市场内在稳定性，券商基本面持续向好

2025 年 11 月 18 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】资本市场双向开放
全面深化，券商基本面持续向好-行业周
报（20251103-20251109）： 2025.11.14

【山证非银行金融】资本市场投融资改
革再深化，券商基本面向好-行业周报
（20251027-20251102） 2025.11.6

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

投资要点

提升资本市场内在稳定性。上海证券交易所国际投资者大会 11 月 12 日正式启幕，开幕式上证监会副主席表示，资本市场平稳健康运行，具备良好的基础条件，证监会将深化投融资综合改革，着力提升资本市场制度的包容性、适应性。融资端，纵深推进两创板改革，加快落实科创板“1+6”政策举措，推动科创成长层平稳运行。抓紧启动实施深化创业板改革，积极发展多元股权融资。投资端，持续完善长钱长投的市场生态，加力推动中长期资金入市实施方案落地见效，持续扩大社保、保险、年金等权益类投资规模和比例，深化公募基金改革，丰富适配长期投资的指数产品，更好发挥中长期资金稳定性、压舱石作用。此外，强化战略性力量储备和稳市机制建设，提升资本市场内在稳定性，坚决防止市场大起大落、急涨急跌。

券商基本面持续向好。在三季度市场逐步企稳的环境下，2025 年前三季度券商业绩同比环比均实现较大改善。随着投融资政策进一步完善，科创板、创业板改革稳步推进，完善多层次资本市场格局，强化战略性力量储备和稳市机制建设，提升资本市场内在稳定性，推动金融业高质量发展。部分券商有望通过外延式和内涵式发展，探索海外业务增量，利用差异化竞争优势，实现业绩的稳步增长，建议关注板块投资机遇。

11 月 10 日至 11 月 14 日期间，主要指数均下跌，上证综指下跌 0.18%，沪深 300 下跌 1.08%，创业板指数下跌 3.01%。期间 A 股日均成交额 2.04 万亿元，环比上涨 1.56%。截至 11 月 14 日，两融余额 2.49 万亿元；中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.71%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.81%，较年初上行 20.63bp。

风险提示



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ 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。

1. 投资建议

提升资本市场内在稳定性。上海证券交易所国际投资者大会 11 月 12 日正式启幕。在开幕式上，中国证监会副主席李明表示，中国经济基础稳、优势多、韧性强、潜力大，长期向好支撑条件和基本趋势没有变，资本市场平稳健康运行，具备良好的基础条件，证监会将深化投融资综合改革，着力提升资本市场制度的包容性、适应性。融资端，纵深推进两创改革，加快落实科创板“1+6”政策举措，推动科创成长层平稳运行。抓紧启动实施深化创业板改革，积极发展多元股权融资。投资端，持续完善长钱长投的市场生态，加力推动中长期资金入市实施方案落地见效，持续扩大社保、保险、年金等权益类投资规模和比例，深化公募基金改革，丰富适配长期投资的指数产品，更好发挥中长期资金稳定性、压舱石作用。此外，强化战略性力量储备和稳市机制建设，提升资本市场内在稳定性，坚决防止市场大起大落、急涨急跌。

券商基本面持续向好。在三季度市场逐步企稳的环境下，2025 年前三季度券商业绩同比环比均实现较大改善。随着政策进一步完善，强化战略性力量储备和稳市机制建设，提升资本市场内在稳定性，推动金融业高质量发展，部分券商有望通过外延式和内涵式发展，探索海外业务增量，利用差异化竞争优势，实现业绩的稳步增长，建议关注板块投资机遇。

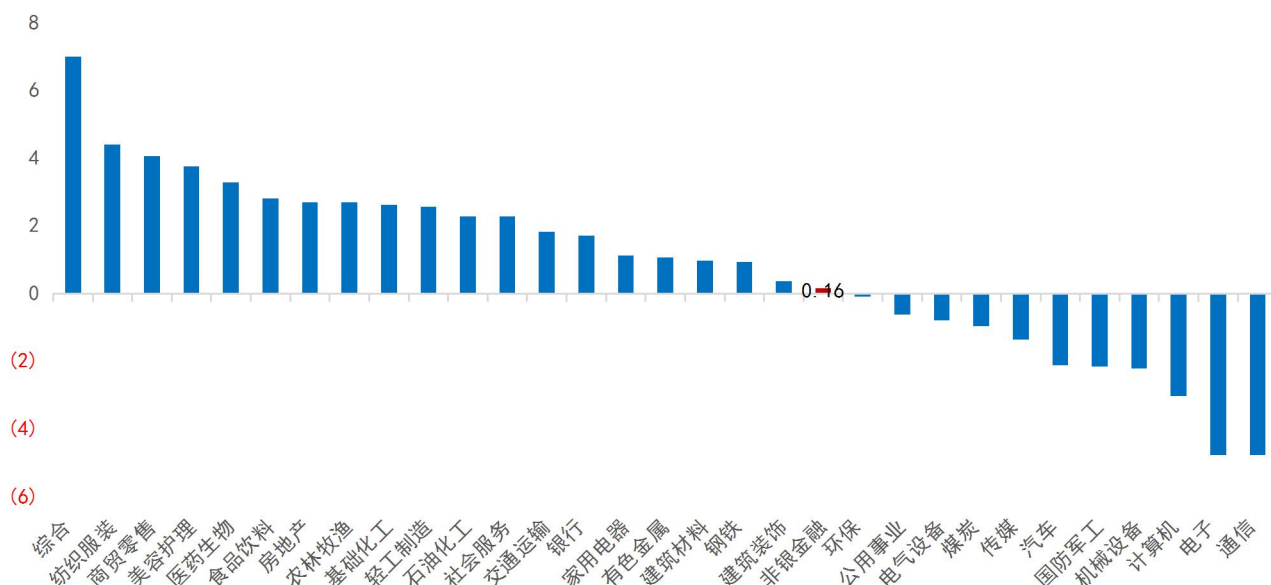
11 月 10 日至 11 月 14 日期间，主要指数均下跌，上证综指下跌 0.18%，沪深 300 下跌 1.08%，创业板指数下跌 3.01%。期间 A 股日均成交额 2.04 万亿元，环比上涨 1.56%。截至 11 月 14 日，两融余额 2.49 万亿元；中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.71%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.81%，较年初上行 20.63bp。

2. 行情回顾

上周（20251110-20251114）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4628.14(-1.08%)、3111.51(-3.01%)，申万一级非银金融指数跌幅为 0.16%，在 31 个申万一级行业中排名第 20 位。

个股表现，本周板块涨幅居前的有瑞达期货（11.17%）、东北证券（10.02%）、渤海租赁（6.41%），跌幅居前的有国盛证券（-8.89%）、湘财股份（-7.94%）、指南针（-7.53%）。

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 (%)
瑞达期货	11.17	国盛证券	-8.89
东北证券	10.02	湘财股份	-7.94
渤海租赁	6.41	指南针	-7.53
华创云信	4.08	信达证券	-5.53
江苏金租	3.08	同花顺	-5.31

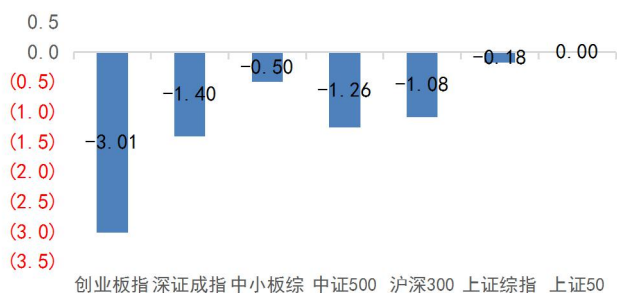
数据来源: Wind, 山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

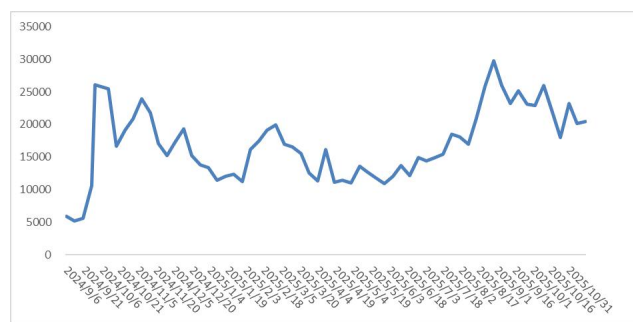
1) 市场表现及市场规模: 上周主要指数均下跌, 上证综指下跌 0.18%, 沪深 300 下跌 1.08%, 创业板指数下跌 3.01%。期间 A 股日均成交额 2.04 万亿元, 环比上涨 1.56%。

图 2: 期间主要指数的涨跌幅 (%)

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

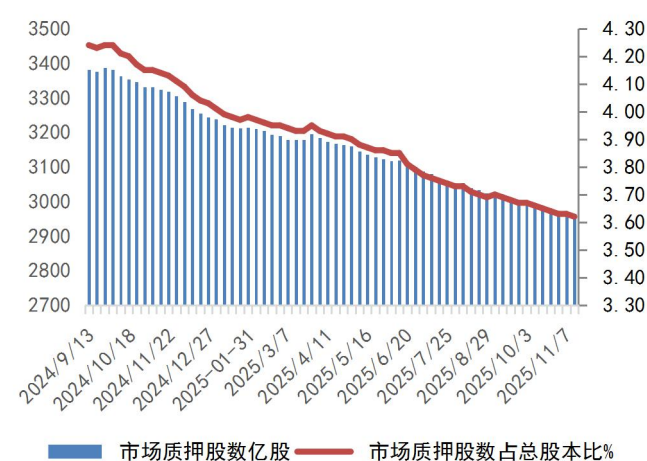
2) **信用业务:** 截至 11 月 14 日, 市场质押股 2969.56 亿股, 占总股本 3.62%; 两融余额 2.49 万亿元, 环比提升-0.04%。其中, 融资规模 2.47 万亿元, 融券余额 180.05 亿元。

3) **基金发行:** 25 年 10 月, 新发行基金份额 804.86 亿份, 发行 136 只, 环比下降 30.54%。其中, 股票型基金发行 248.12 亿份, 环比下降 30.67%, 发行份额占比 30.83%。

4) **投行业务:** 25 年 10 月, 股权承销规模 574.44 亿元, 其中, IPO 金额 128.69 亿元; 再融资金额 445.75 亿元。

5) **债券市场:** 中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.71%; 中债国债 10 年期到期收益率为 1.81%, 较年初上行 20.63bp。

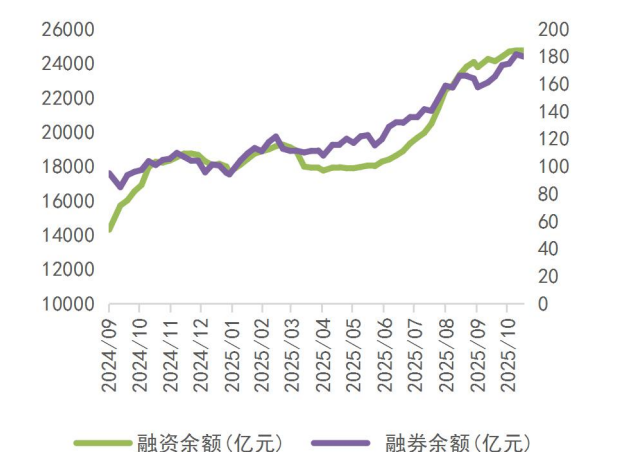
图 4: 截至 11 月 14 日, 质押股数占比 3.62%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 10 月基金发行份额 804.86 亿份

图 5: 截至 11 月 14 日, 两融余额 2.49 万亿元



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 7: 10 月股权融资规模 574.44 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

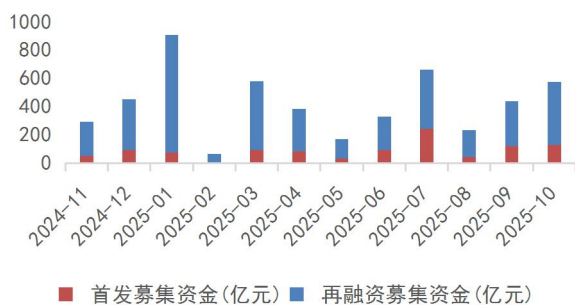
图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

中基协：9 月份证券期货经营机构备案私募资管产品 2305 只环比增加 14.62%。11 月 13 日晚，中国证券投资基金业协会发布最新证券期货经营机构私募资管产品备案月报显示，2025 年 9 月份，证券期货经营机构共备案私募资管产品 2305 只，环比增加 14.62%，同比增加 230.23%；设立规模 831.47 亿元，环比下降 2.09%，同比增加 69.20%。从机构类型看，9 月份备案的私募资管产品中，证券公司及其子公司产品占比最高。从产品类型看，9 月份备案的集合产品平均单只设立规模为 0.63 亿元，环比下降 13.30%，单一产品平均单只设立规模为 0.19 亿元，环比下降 7.61%。从投资类型看，9 月份备案的混合类产品数量最多，固定收益类产品设立规模最大。（证券日报）



数据来源：wind，山西证券研究所，注：6 月剔除四大行增资金额

香港证监会公布跨境理财通优化措施。11月13日，香港证监会公布跨境理财通试点计划的优化措施，以促进参与机构与其客户加强沟通。具体看，优化措施包括参与机构可向非香港地区的南向通客户取得一次性书面同意，有效期最长为一年，提供相关产品资料；与参与机构属同一公司集团的内地伙伴券商，可应南向通客户要求，以在线方式进行三方对话，让参与机构向其客户解释产品资料；同时，在取得南向通客户的一次性书面同意后，参与机构可向其客户提供由伙伴券商准备的投资产品研究报告。（上海证券报）

5. 上市公司重点公告

【国泰海通】国泰海通证券股份有限公司董事会于近日收到公司副总裁罗东原先生的书面辞职报告，罗东原先生因工作调动原因，申请辞去公司副总裁职务。根据公司《章程》和相关法律、法规的规定，上述辞职事项自辞职报告送达董事会之日起生效。

【长江证券】长江证券股份有限公司收到持有公司5%以上股份的股东新理益集团有限公司通知，新理益集团将持有的本公司部分股份进行股票质押式回购交易。

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

