

险资成立私募基金的考量

➤ **头部险资纷纷成立私募股权基金，探索股权投资和二级市场股票投资新形式。**中国太保 6 月 3 日正式成立太保战新并购基金和私募证券投资基金，分别聚焦战略新兴产业和私募证券投资基金，总规模达到 500 亿元。近期在推动中长期资金入市政策出台，叠加险资长期投资试点的背景下，头部大型险企纷纷通过私募基金的形式，探索股权投资助力产业发展，以及二级市场股票投资助力权益市场。从太保本次成立的总规模 500 亿的 2 只私募基金来看，其中一只基金太保战新并购私募基金目标规模 300 亿元，首批规模 100 亿，主要将聚焦上海国企改革和现代化产业体系建设的重点领域，助力推动上海战新产业发展以及重点产业的强链补链。另一只基金，太保致远 1 号私募证券投资基金目标规模 200 亿，主要是响应国家扩大保险机构设立私募证券投资基金改革试点，聚焦二级市场优质标的以及分红稳定股息较高的标的来加强股票投资，有望有效应对长端利率中枢的下行并助力资本市场稳定。

➤ 险资作为重要的机构投资者，伴随政策支持和利率下行的客观趋势，通过私募基金形式加大二级市场股票投资，有望改善长期投资组合结构，夯实分红险的分红基础，有望成为真正的“耐心资本”，提升资产负债水平。我们认为头部险企试点较早、资金体量较大、投资体系完善，长期来看或有望更为受益。

➤ **5 月 A 股新开户数同比保持增长，降准降息政策落地有望推动资金入市。**上交所发布数据显示，2025 年 5 月，A 股新开户 156 万户，其中，个人投资者新开户数 154.84 万户，机构投资者新开户数 0.7147 万户。今年初 DeepSeek 等主题投资带动二级市场交投走热，3 月 A 股新开户超 300 万户；4 月因关税摩擦影响市场热度有所降温，A 股新开户数环比下降 37.22%；5 月受假期因素影响，新开户数量环比有所回落。而与 2024 年 5 月新增 127 万户开户数相比，2025 年 5 月新开户同比增长 22.86%。从 2024 年各月开户数来看，今年 5 月 156 万户开户数，高于去年 6 个月份，而去年 8 月市场情绪低迷，开户数处于近年来低点。在基数下降背景下，我们认为今年 Q2-Q3 沪市开户数仍有望保持同比增长。随着降准降息政策落地，市场流动性宽松格局有望延续，高股息与高弹性股票配置价值增大，增量政策推出也有助于加速基本面修复进程，提升资金入市意愿。

➤ **投资建议：**年初至今政策定调积极，国新办会议后降准降息等政策逐步落地，有望提振市场情绪并推动估值持续修复。险资“长钱”持续入市，权益投资端有望充分受益优质上市公司标的长期价值增长。券商方面，交投活跃度提升，稳市力度加大推动资本市场平稳运行，券商业绩修复趋势有望延续，保险方面，建议重点关注中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿和中国财险。证券方面，建议关注中国银河、中信证券、华泰证券等头部券商标的，同时关注众安在线、港交所、连连数字等金融机构标的。

➤ **风险提示：**政策不及预期，资本市场波动加大，居民财富增长不及预期，长期利率下行超预期。

推荐

维持评级

**分析师 张凯峰**

执业证书：S0100524070006

邮箱：zhangkaifeng@mszq.com

研究助理 李劲锋

执业证书：S0100124080012

邮箱：lijinfeng_2@mszq.com

相关研究

- 1.非银行业周报 20250601：险资“长钱”持续入市-2025/06/02
- 2.保险行业点评：寿险累计增速转正，财险多险种共振支撑增长-2025/06/01
- 3.非银行业周报 20250525：险资一季度加仓股票-2025/05/25
- 4.非银行业周报 20250517：公募费率改革深化，险资配置优化提速-2025/05/18
- 5.非银行业周报 20250510：政策“多箭齐发”，布局非银正当时-2025/05/10

目录

1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	9
7 风险提示	10
插图目录	11
表格目录	11

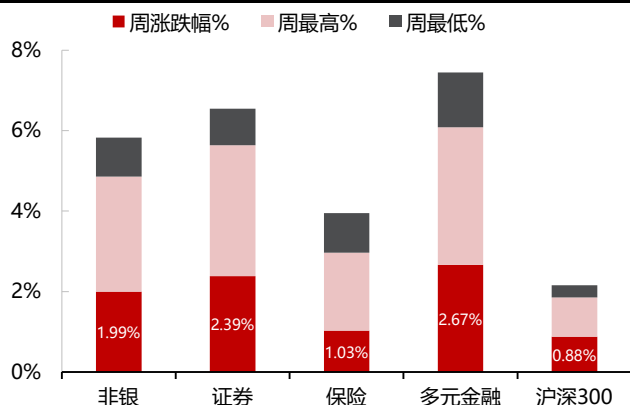
1 市场回顾

本周 (2025.06.03-2025.06.06, 下同), 主要指数均上涨, 环比上周: 上证综指+1.13%, 深证成指+1.42%, 沪深 300 指数+0.88%, 创业板指数+2.32%。

非银方面, 多元金融指数涨幅较高。非银金融(申万)+1.99%, 证券Ⅱ(申万)+2.39%, 保险Ⅱ(申万)+1.03%, 多元金融(申万)+2.67%。

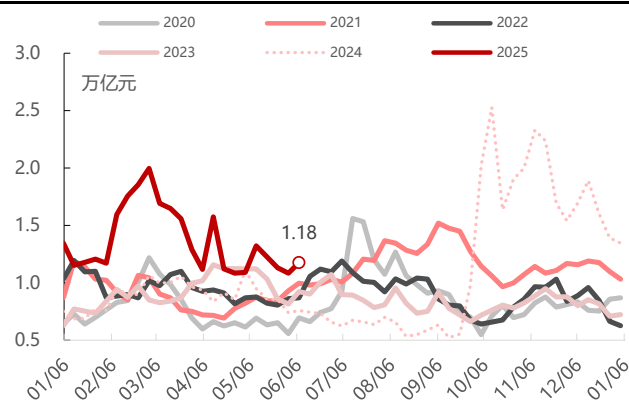
主要个股方面, 环比上周: **1) 券商:** 国泰海通+7.68%, 中国银河+2.34%, 中信证券+1.80%, 华泰证券+0.54%。**2) 保险:** 新华保险+5.94%, 中国人寿+4.54%, 中国太保+1.60%, 中国平安+0.24%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交金额



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年至今非银板块指数与沪深 300 指数表现



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图4: 沪深 300 指数与中证综合债指数



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

2 证券板块

2.1 证券业务概况

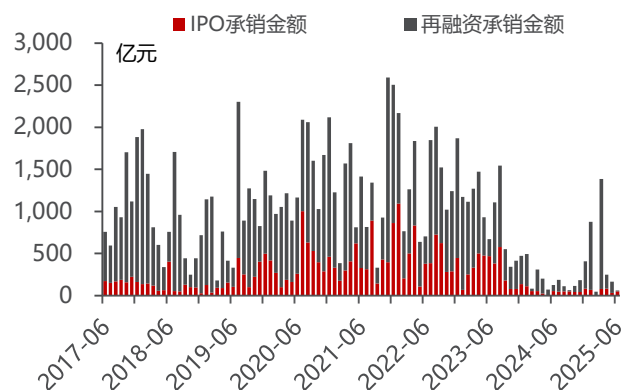
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.49 万亿股，成交额 5.88 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.18 万亿元，环比上周+8.50%，同比+55.22%。

投行业务：截至 2025 年 6 月 6 日，（1）年内累计 IPO 承销规模为 314.21 亿元；（2）再融资承销规模为 2464.73 亿元。

信用业务：（1）融资融券：截至 6 月 6 日，两融余额 18116.77 亿元，较上周+0.60%，同比+20.47%，占 A 股流通市值 2.19%。（2）股票质押：截至 6 月 6 日，场内外股票质押总市值为 26860.89 亿元，较上周+0.99%，同比+7.42%。

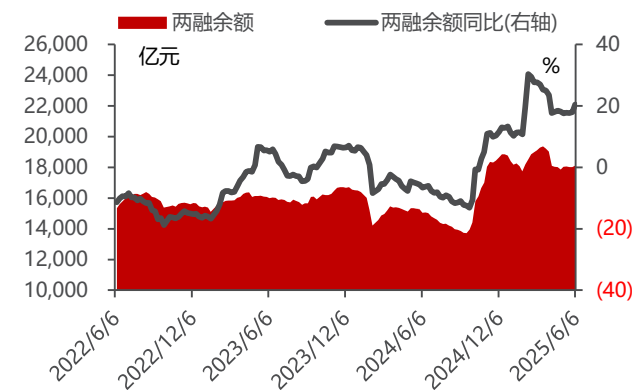
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 6 月 6 日 IPO 与再融资承销金额规模



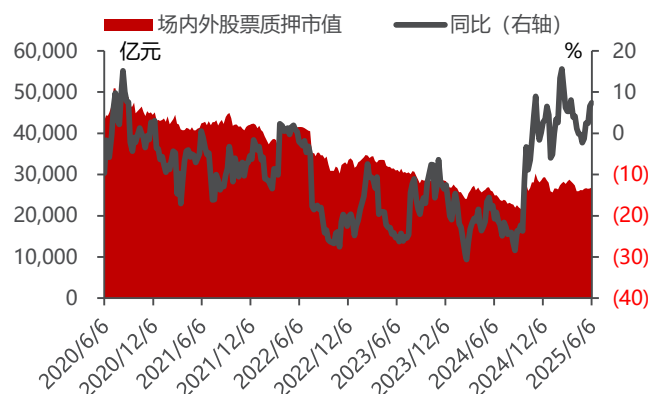
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：本周两融余额与同比增速



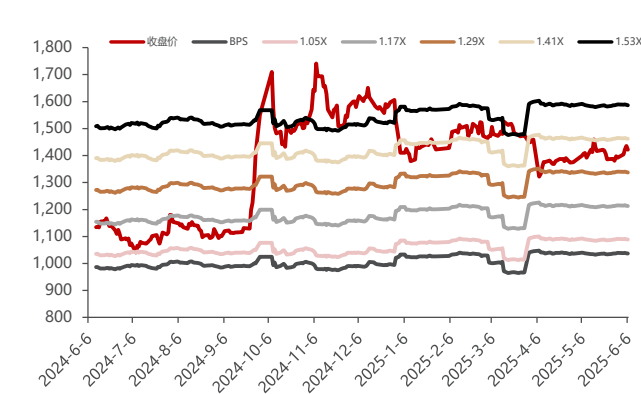
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：本周股票质押市值规模与同比



资料来源：iFinD，民生证券研究院

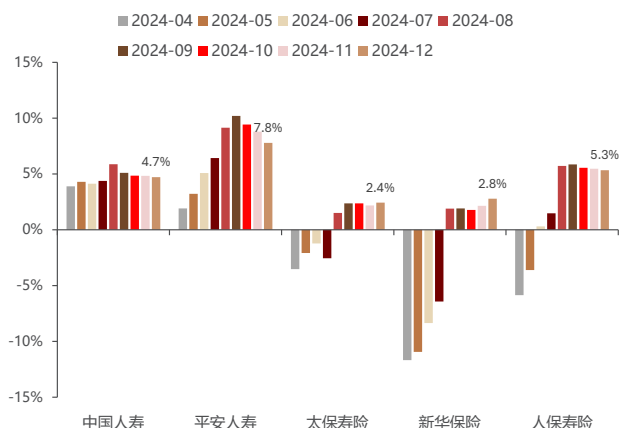
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

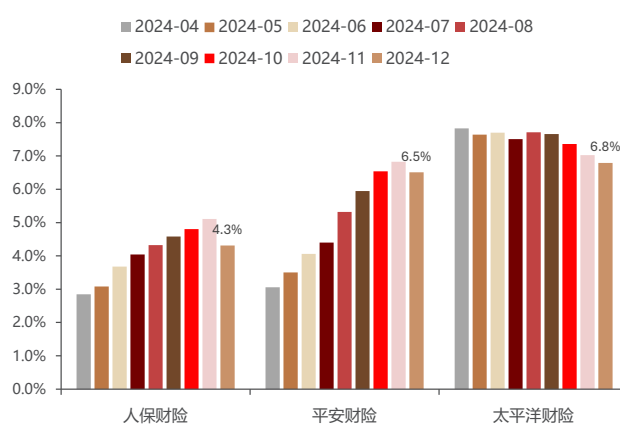
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



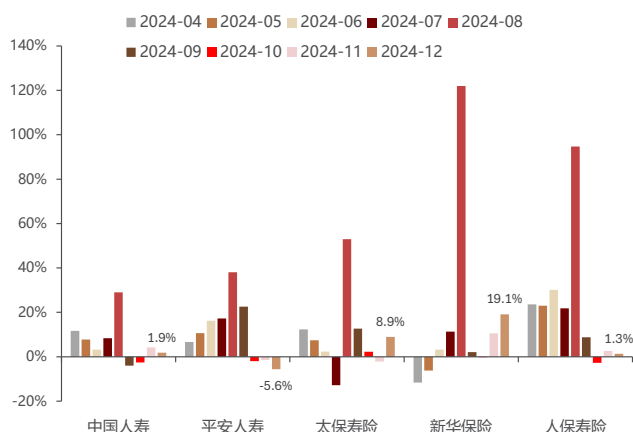
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-12月累计财险保费增速



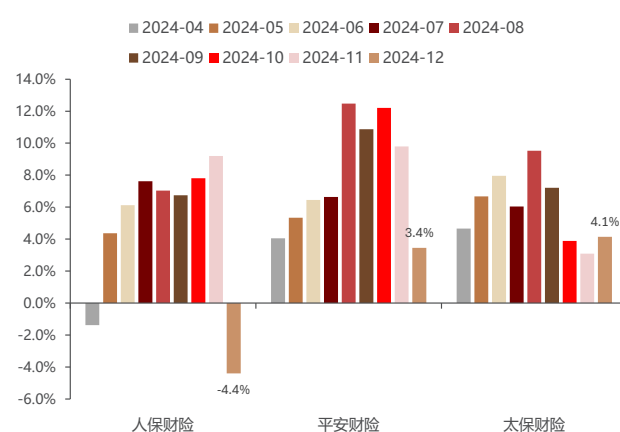
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年12月单月寿险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图12：2024年12月单月财险保费增速



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

4 流动性追踪

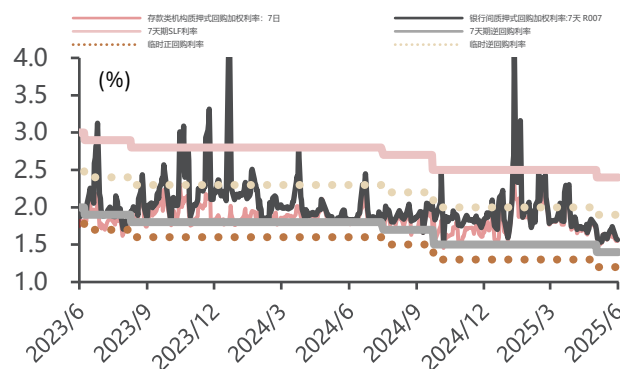
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 9309 亿元逆回购操作，有 1.60 万亿元逆回购到期，净回笼 6717 亿元。资金利率多数下行，6 月 3 日-6 月 6 日银行间质押式回购利率 R001 下行 2bp 至 1.45%，R007 下行 19bp 至 1.55%，DR007 下行 10bp 至 1.53%。SHIBOR 隔夜利率基本持平于 1.41%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 5bp 至 1.66%。

债券利率方面，本周债券收益率全面下行，1 年期国债收益率下行 6bp 至 1.42%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 1.66%，30 年期国债收益率下行 4bp 至 1.88%。

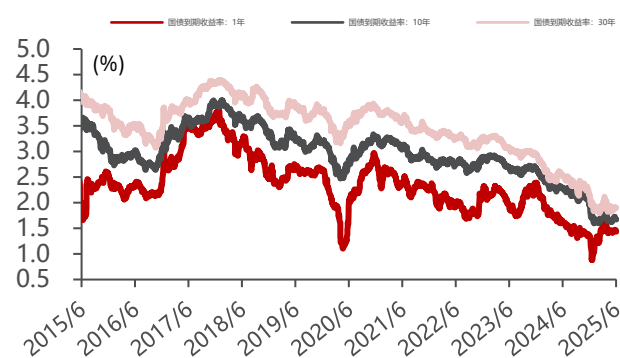
4.2 流动性重点图表

图13：DR007 和 R007



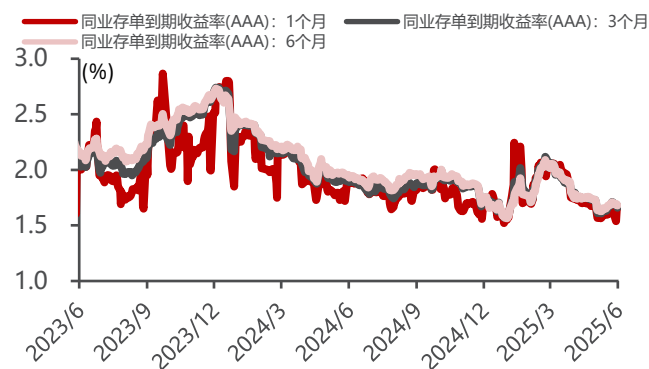
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图15：1 年、10 年与 30 年期国债收益率 (%)



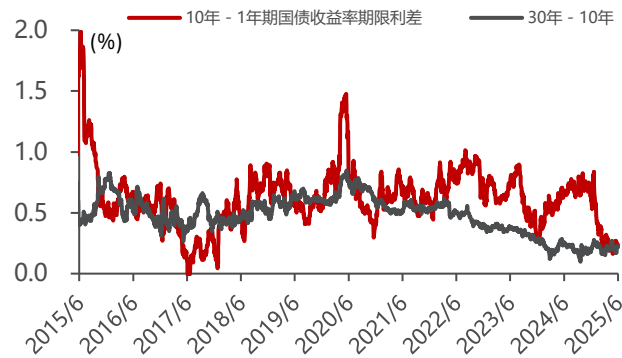
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图14：同业存单到期收益率



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图16：10 年与 30 年国债期限利差



资料来源：iFinD，民生证券研究院

5 行业新闻与公司公告

表1：上周末至本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻		
6月6日	上海证券交易所召开高分红回报暨上市公司价值提升座谈会，就进一步提升高分红、高股息率上市公司估值进行深入交流探讨，充分听取意见建议。上交所相关负责人表示，我国资本市场体系、结构和制度机制不断完善，高质量发展的基础和条件不断巩固，要坚定对中国资产的信心。未来，上交所将推动上市公司进一步加大分红力度，增加分红频次，用好回购、并购重组、投资者交流等市值管理工具，持续提升公司投资价值。在产品供给端，将不断丰富红利指数相关产品体系，满足市场多元投资需求，推动长期资本、耐心资本与优质权益资产的良性互动。	上交所
6月5日	6月5日晚，国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话。习近平指出，校正中美关系这艘大船的航向，需要我们把好舵、定好向，尤其是排除各种干扰甚至破坏，这尤为重要。根据美方提议，两国经贸牵头人在日内瓦举行会谈，迈出了通过对话协商解决经贸问题的重要一步，受到两国各界和国际社会普遍欢迎，也证明对话和合作是唯一正确的选择。双方要用好已经建立的经贸磋商机制，秉持平等态度，尊重各自关切，争取双赢结果。对此，中方是有诚意的，同时也是有原则的。中国人一向言必行、行必果，既然达成了共识，双方都应遵守。日内瓦会谈之后，中方严肃认真执行了协议。美方应实事求是看待取得的进展，撤销对中国实施的消极举措。双方应增进外交、经贸、军队、执法等各领域交流，增进共识、减少误解、加强合作。习近平欢迎特朗普再次访华，特朗普表示诚挚感谢。两国元首同意双方团队继续落实好日内瓦共识，尽快举行新一轮会谈。	央视新闻
6月5日	央行公告，2025年6月6日，中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展10000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。	中国人民银行
6月5日	港交所最新披露，截至2025年5月底，香港证券市场总市值达40.9亿港元，较去年同期32.9亿港元上升24%。5月市场平均每日成交金额达2103亿港元，较去年同期1398亿港元上涨50%。2025年首五个月，港交所平均每日成交金额为2423亿港元，较去年同期1102亿港元上升120%。	香港交易所
6月4日	上交所披露最新数据，2025年5月A股新开户155.56万户，环比4月192.44万户下降19.16%。今年前4月数据显示，1月、2月、3月和4月分别开户数为157万户、283.59万户、306.55万户和192.44万户。	上交所
6月4日	香港财经事务及库务局局长许正宇表示，香港证监会正考虑为专业投资者引入虚拟资产衍生品交易，并会制订稳健的风险管理措施。有关措施将进一步丰富香港市场的产品选项，同时确保交易以有序、透明且安全的方式进行。另外，出于虚拟资产市场最新发展情况，财经事务及库务局将发表第二份发展虚拟资产政策宣言，阐述下一步的政策愿景及方向，包括探讨如何结合传统金融服务优势与虚拟资产领域的技术创新，并提高实体经济活动的安全性和灵活性，亦会鼓励本地和国际企业探索虚拟资产技术的创新及应用。同时，会进一步优化基金、单一家族办公室和附带权益的优惠税制，包括将虚拟资产纳入可享受税务宽减的合资格交易。	证券时报
6月3日	中国太保正式发布目标规模为200亿元的太保致远1号私募证券投资基金。之前，中国平安、阳光保险等险资机构先后宣布已成立或计划成立私募基金，发挥险资长钱长投优势，助力资本市场发展。业内人士认为，无论是从监管引导还是资产负债管理角度来看，险资机构都较为迫切地希望成立私募基金，丰富资本市场投资渠道。目前，保险私募基金设立主要以头部险企为主，预计未来将有更多的中小险企参与设立私募基金。	证券时报
重点公司公告		
6月6日	国信证券公告，完成2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）发行，最终发行规模10亿元，票面利率1.82%。	公司公告
6月6日	国联民生公告，聘任汪锦岭先生担任公司执行副总裁，聘任王卫先生、任凯锋先生、杨海先生担任公司副总裁，聘任吴哲锐先生担任公司首席信息官。	公司公告
6月6日	信达证券公告，实际控制人变更获得中国证监会核准，公司控股股东仍为中国信达，实际控制人将由财政部变更为汇金公司。	公司公告
6月6日	长江证券公告，变更主要股东申请获得中国证监会核准批复，长江产业集团成为公司主要股东。	公司公告
6月6日	天风证券公告，向特定对象发行股票申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复。	公司公告
6月6日	东兴证券公告，实际控制人变更获得中国证监会核准，公司控股股东仍为中国东方，实际控制人将由财政部变更为汇金公司。	公司公告
6月6日	华金资本公告，每10股派现金0.60元，股权登记日为2025年6月12日，除权除息及红利发放日为2025年6月13日。	公司公告
6月5日	中泰证券公告，A股每股现金红利0.025元，股权登记日为2025/6/11，除权（息）日为2025/6/12。	公司公告
6月5日	长江证券公告，每10股派1.50元人民币现金，股权登记日为2025年6月11日，除权除息日为2025年6月12日。	公司公告
6月5日	江苏金租公告，A股每股现金红利0.27元，股权登记日为2025/6/12，除权（息）日为2025/6/13。	公司公告
6月5日	东北证券公告，控股子公司渤海期货拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。	公司公告
6月5日	四川双马公告，控股子公司湖北健翔通过美国FDA现场检查。	公司公告
6月4日	国泰海通公告，截至2025年5月31日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份3248.84万股，占公司总股本的比例为0.1843%。	公司公告
6月4日	中信建投公告，向专业投资者公开发行科技创新公司债券申请获得中国证监会注册批复。	公司公告
6月4日	东方证券公告，截至2025年5月31日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份2562.45万股，占公司总股本的比例为0.3016%。	公司公告
6月4日	中泰证券公告，截至2025年5月末，公司暂未实施股份回购。	公司公告
6月4日	海南华铁公告，筹划公司在新加坡交易所上市。截至2025年5月31日，公司尚未开始实施回购。	公司公告
6月4日	永安期货公告，发布以集中竞价交易方式回购公司股份方案，预计回购金额0.5亿元~1亿元。	公司公告

6月3日	中国平安公告, 拟根据一般性授权发行117.65亿港元于2030年到期的零息H股可转换债券。	公司公告
6月3日	中信证券公告, 向专业投资者公开发行科技创新公司债券申请获得中国证监会注册批复。	公司公告
6月3日	招商证券公告, 聘任朱江涛先生为公司总裁。	公司公告
6月3日	国投资本公告, 截至2025年5月30日收盘, 公司尚未实施股份回购。	公司公告
6月3日	东吴证券公告, A股每股现金红利0.237元, 股权登记日为2025/6/10, 除权(息)日为2025/6/11。	公司公告
6月3日	西部证券公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(第一期)发行, 最终实际发行数量为10亿元, 票面利率为1.92%。	公司公告
6月3日	国金证券公告, 截至2025年5月31日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份675.11万股, 已回购股份占公司总股本的比例为0.1818%。	公司公告
6月3日	中银证券公告, 聘任公司稽核总监盖文国先生兼任公司合规总监。	公司公告
6月3日	山西证券公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(第一期)发行, 实际发行规模5亿元, 最终票面利率为1.90%。	公司公告
6月3日	四川双马公告, 持股5%以上股东中信金融资产减持计划期限届满。本次减持后, 中信金融资产持有公司股份5676.79万股, 占本公司总股本的7.4358%。	公司公告
6月3日	南华期货公告, 截至2025年5月31日, 公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式已累计回购股份5,681,234股, 占公司总股本的比例为0.93%。	公司公告
6月2日	天风证券公告, 公司控股股东宏泰集团增持计划实施完毕, 累计增持公司A股股份1.79亿股, 占公司总股本的2.06%。	公司公告
6月2日	锦龙股份公告, 新世纪公司所持有的公司部分股份将被司法拍卖, 占公司总股本的3.91%。	公司公告
6月2日	海德股份公告, 为全资子公司海德资管人民币3.2亿元融资提供担保。	公司公告

资料来源: 上交所、央视新闻、香港交易所、证券时报, iFinD、各公司公告, 民生证券研究院

6 投资建议

投资建议：

年初至今政策定调积极，国新办会议后降准降息等政策逐步落地，有望提振市场情绪并推动估值持续修复。险资“长钱”持续入市，权益投资端有望充分受益优质上市公司标的长期价值增长。

券商方面，交投活跃度提升，稳市力度加大推动资本市场平稳运行，券商业绩修复趋势有望延续。

标的方面：

保险方面，建议重点关注中国太保、新华保险、中国平安、中国人寿和中国财险。证券方面，建议关注中国银河、中信证券、华泰证券等头部券商标的，同时关注众安在线、港交所、连连数字等金融机构标的。

7 风险提示

- 1) **政策不及预期**：影响资本市场活跃度表现，拖累券商营收；部分政策推出不及预期，或间接令行业创新不及预期。
- 2) **资本市场波动加大**：拖累险企和券商投资端表现，造成净利润大幅波动。
- 3) **居民财富增长不及预期**：宏观经济复苏放缓，影响居民可支配收入和消费预期，购买力和需求下降拖累保险负债端表现。
- 4) **长期利率下行超预期**：险资资产负债匹配难度加大，拖累净投资收益率水平，潜在“利差损”风险上升。

插图目录

图 1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 2: 2024 年至今非银板块指数与沪深 300 指数表现.....	3
图 3: A 股日均成交金额.....	3
图 4: 沪深 300 指数与中证综合债指数.....	3
图 5: 截至 6 月 6 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 本周两融余额与同比增速.....	4
图 7: 本周股票质押市值规模与同比.....	4
图 8: 券商板块市净率(PB).....	4
图 9: 2024 年 1-12 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-12 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 12 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 12 月单月财险保费增速.....	5
图 13: DR007 和 R007.....	6
图 14: 同业存单到期收益率.....	6
图 15: 1 年、10 年与 30 年期国债收益率 (%).....	6
图 16: 10 年与 30 年期国债期限利差.....	6

表格目录

表 1: 上周末至本周重点公司公告与行业新闻.....	7
-----------------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048