

积极布局回调后的非银板块

2025年01月05日

➤ **第二批互换便利操作启动，参与机构范围扩大，利于资本市场稳定运行。**1) 首批互换便利操作，主要参与机构为证券和基金，操作金额 500 亿元，共计 20 家证券公司和基金公司参与投标。央行将于近期开展第二次证券、基金、保险公司互换便利操作，互换期限 1 年，可视情展期，面向符合条件的证券、基金、保险公司开展操作，互换费率由参与机构招投标确定，相比首次操作，本次参与机构增加了保险。2) 本次操作金额为 550 亿元，采用费率招标方式，20 家机构参与投标，最高投标费率 30 基点，最低投标费率 10 基点，中标费率为 10 基点。同时，中国结算发布公告，表示对在中国结算办理的所有涉及 SFISF 的证券质押登记费实施减半收取的优惠措施，其中，港股通证券质押登记费以所质押股数(份额)为基础收取，单位为“1 元人民币/股(份)”。获取资金投向资本市场，用于股票、股票 ETF 的投资和做市，有助于资本市场稳定运行，利好非银机构投资端表现。

➤ **央行提示关注国债长期收益率变化，短期重点关注险企配置长债的节奏和应对。**央行货币政策委员会召开 2024 年四季度例会，提出完善货币政策工具箱，开展买卖国债，关注长期收益率变化。同时建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形式和金融市场运行情况，择机降准降息。近期长端利率(10Y&30Y 国债)持续下行，以配置盘为主的险企需要择机逢高布局，整体更加考验险企的资产和负债匹配能力，头部险企应对有望更为稳健。

➤ **证监会拟修改《证券发行与承销管理办法》，授权上交所制定分类配售具体要求。**2024 年 6 月证监会发布的“科八条”提出，要开展深化发行承销制度试点，在科创板试点对未盈利企业公开发行股票锁定比例更高、锁定期限更长的网下投资机构，相应提高其配售比例。本周证监会和上交所分别就《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定(征求意见稿)》、《上海证券交易所首次公开发行股票发行与承销业务实施细则(征求意见稿)》公开征求意见。本次上交所《首发承销细则》拟修订内容主要包括：一是明确未盈利企业可以采用约定限售方式，对网下发行证券设定不同档位的限售比例或限售期，并按照不同发行规模分档明确网下整体限售的最低比例。二是允许公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金自主申购不同限售档位的证券，其他投资者按照最低限售档位自主申购。三是配套要求发行人和主承销商披露剔除最高报价部分后不同限售安排的网下投资者剩余报价的中位数和加权平均数。四是明确配售原则，限售比例更高、限售期更长的网下投资者配售比例应当不低于其他投资者。此外，根据新《公司法》进行适应性修改，明确发行人依法不设监事会的，不适用《首发承销细则》有关监事的规定。我们认为《首发承销细则》针对科创板未盈利企业新增约定限售方式，且限售比例高、限售期更长的投资者配售比例不低于其他投资者，有助于有望进一步增强资本市场对科技创新的包容性、适配性，并培育壮大耐心资本，引导更多资源要素向新质生产力集聚。

➤ **投资建议：**我们认为当前流动性环境和行业基本面均有支撑，第二批次互换便利操作启动有利于市场平稳运行，2025 年保险板块“资负共振”逻辑有望持续演绎，个股建议关注中国太保、新华保险、中国人寿、中国财险、阳光保险。券商方面，市场交投热度仍处高位，货币政策定调积极且近期托底支持力度加大，头部券商或受益于多业务条线业绩复苏。多家券商并购重组进入落地阶段，建议继续关注并购重组落地及整合进展，重点关注中国银河、中信证券、华泰证券等。

➤ **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 张凯烽

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.非银行业点评：寿险重点转向开门红，车险受益于汽车产销高增-2024/12/30
- 2.非银行业周报 20241229：低利率下的 2025 年开门红展望-2024/12/29
- 3.证券行业 2025 年度投资策略：促内生增长，显反弹之力-2024/12/27
- 4.保险行业 2025 年度投资策略：又一个春天-2024/12/24
- 5.非银行业周报 20241221：险资迎来资金运用再规范，偿付能力压力有望缓解-2024/12/21

目录

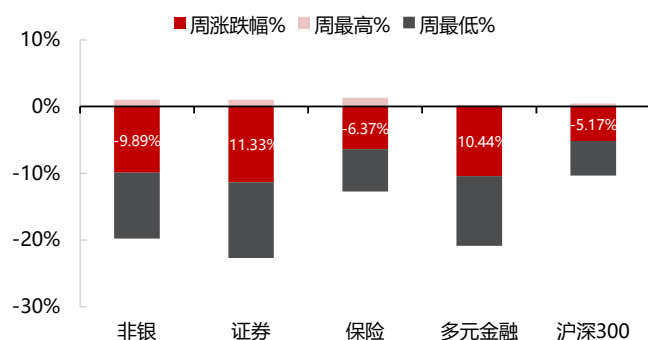
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	10
7 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

1 市场回顾

本周 (2024.12.30-2025.01.03, 下同), 主要指数均回落, 环比上周: 上证综指-5.55%, 深证成指-7.16%, 沪深 300 指数-5.17%, 创业板指数-8.57%。非银方面, 保险指数较为抗跌, 环比上周: 非银金融(申万)-9.89%, 证券Ⅱ(申万)-11.33%, 保险Ⅱ(申万)-6.37%, 多元金融(申万)-10.44%;

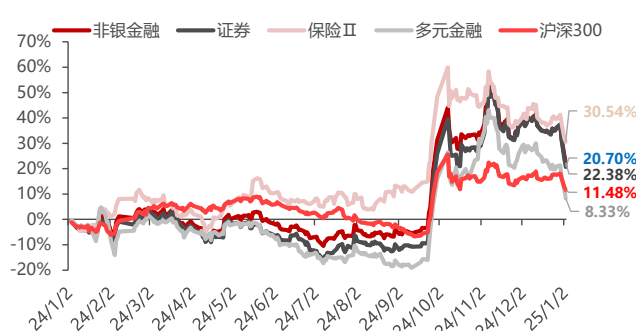
主要个股方面, 环比上周: 1) **券商**: 国泰君安-7.28%, 华泰证券-8.83%, 中信证券-10.75%, 中国银河-13.05%。2) **保险**: 中国平安-5.58%, 中国太保-7.18%, 中国人寿-7.53%, 新华保险-8.72%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



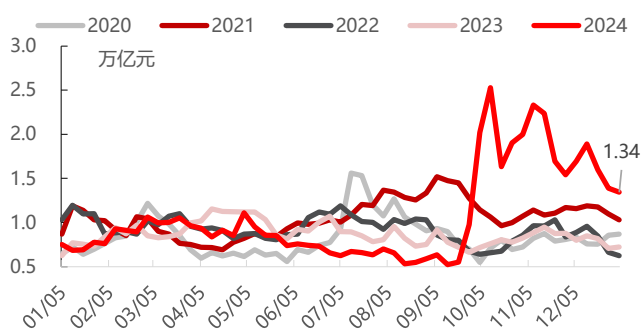
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年至今非银板块指数与沪深 300 指数表现



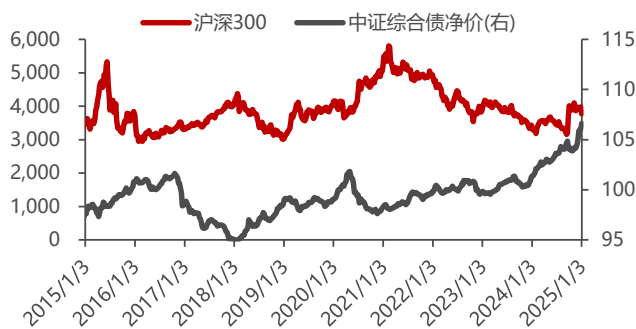
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交额



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

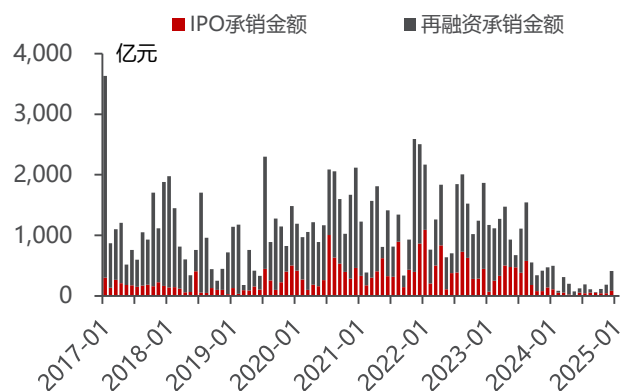
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.58 万亿股，成交额 6.72 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.34 万亿元，环比上周-3.32%，同比+85.76%。

投行业务：截至 2025 年 1 月 3 日，年内累计 IPO 承销规模为 13.63 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 1 月 3 日，两融余额 18571.12 亿元，较上周-1.05%，同比+13.32%，占 A 股流通市值 2.38%。(2) 股票质押：截至 1 月 3 日，场内外股票质押总市值为 25953.65 亿元。

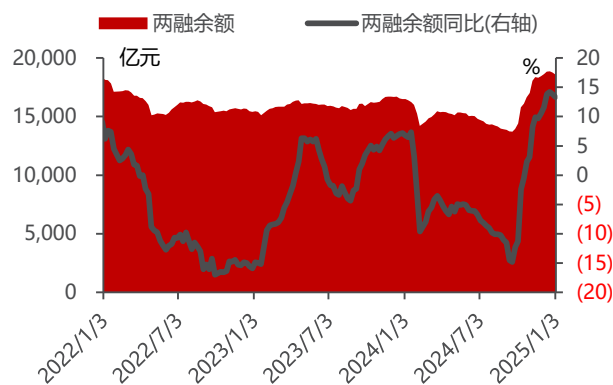
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 1 月 3 日 IPO 与再融资承销金额规模



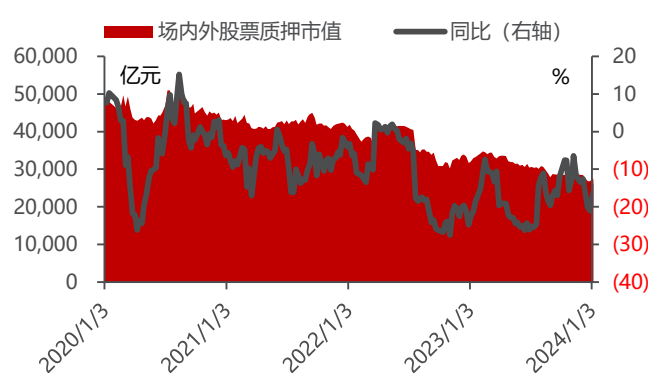
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 1 月 3 日两融余额与同比增速



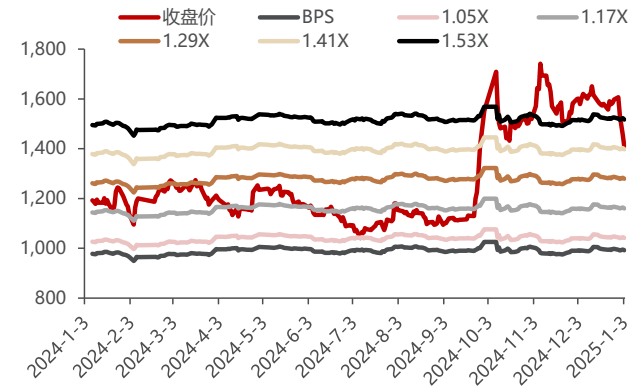
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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

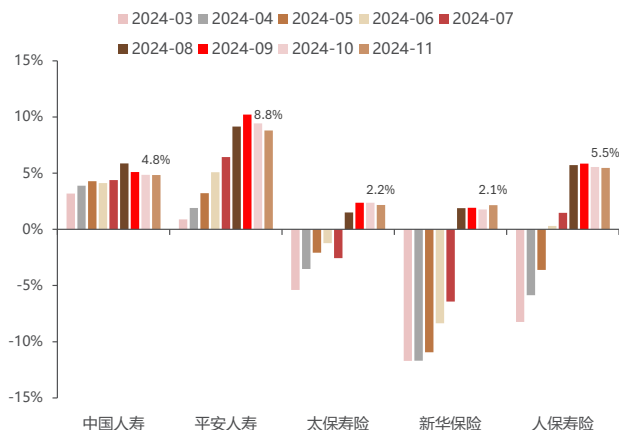
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

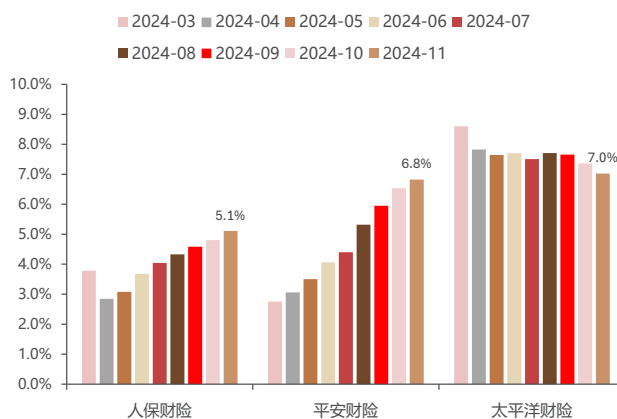
3 保险板块

图9：2024年1-11月累计寿险保费增速



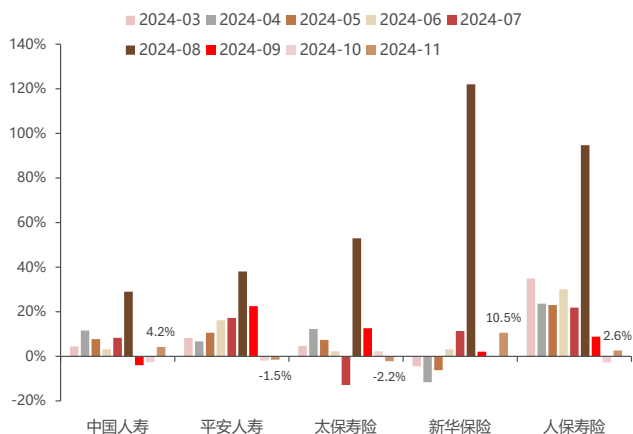
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-11月累计财险保费增速



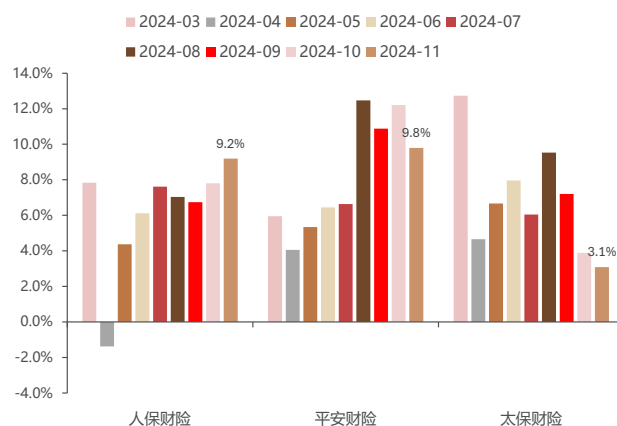
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年1-11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1-11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

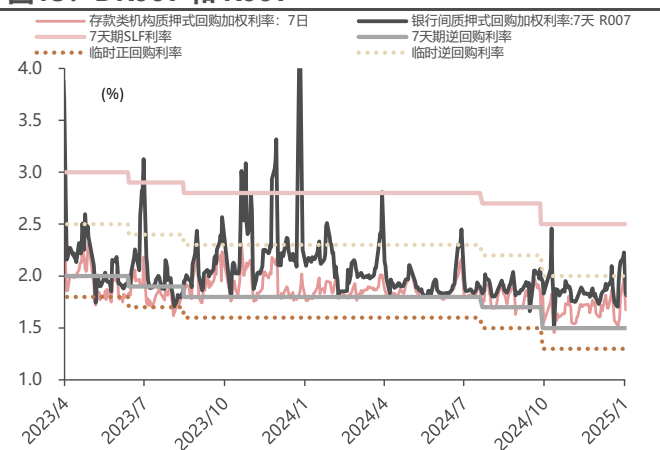
4.1 流动性概况

货币资金面: 本周央行开展 2909 亿元逆回购操作, 有 5801 亿元逆回购到期, 净回笼 2892 亿元。短端利率走势分化。12 月 30 日-1 月 3 日银行间质押式回购利率 R001 上行 22bp 至 1.74%, R007 下行 33bp 至 1.81%, DR007 下行 12bp 至 1.68%。SHIBOR 隔夜利率上行 23bp 至 1.62%, 6 个月 AAA 同业存单收益率下行 9bp 至 1.57%。

债券利率方面, 本周债券收益率多数下行, 1 年期国债收益率基本持平于 1.02%, 10 年期国债收益率下行 8bp 至 1.60%, 30 年期国债收益率下行 10bp 至 1.84%。

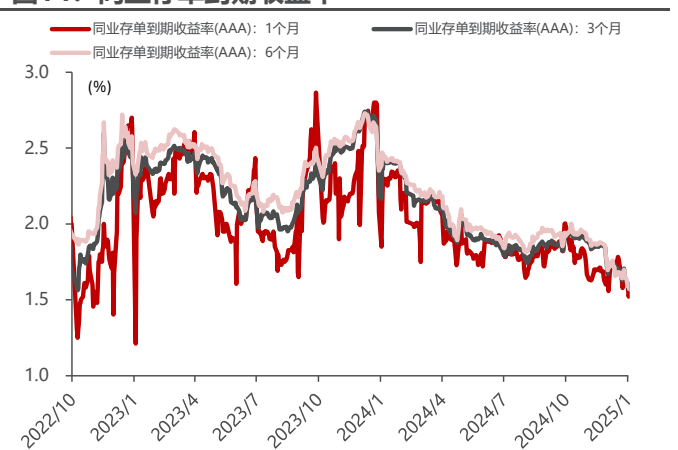
4.2 流动性重点图表

图13: DR007 和 R007



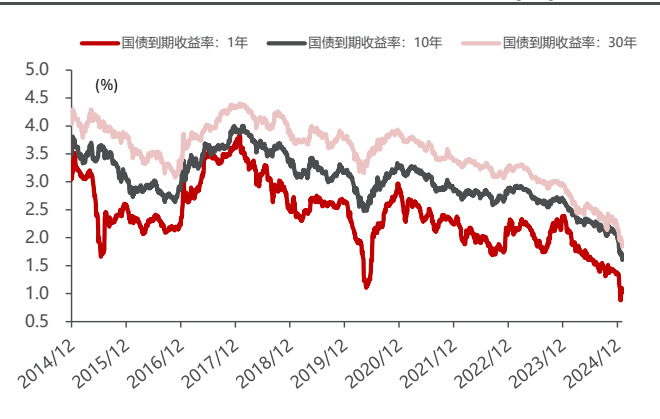
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图14: 同业存单到期收益率



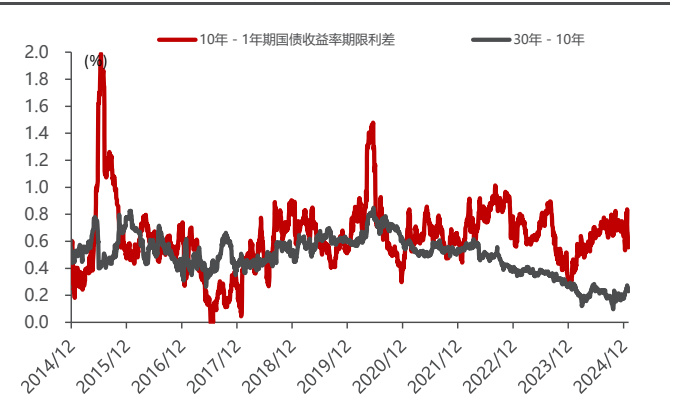
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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：本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻	
1月3日	<p>中国人民银行货币政策委员会2024年第四季度（总第107次）例会于12月27日召开。会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。充实完善货币政策工具箱，开展国债买卖，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防止形成单边一致性预期并自我实现，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。会议研究了深化金融供给侧结构性改革相关工作，指出要引导大型银行发挥金融服务实体经济主力军作用，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力，更有针对性地满足合理的消费融资需求。用好证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款等新设立工具，维护资本市场稳定。加快推进科技创新和技术改造贷款投放进程，加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务，充分发挥支持小微企业融资协调工作机制作用，进一步打通小微企业融资的堵点和卡点。着力推动已出台金融政策措施落地见效，加大存量商品房和存量土地盘活力度，推动房地产市场止跌回稳，完善房地产金融基础性制度，助力构建房地产发展新模式。落实促进平台经济健康发展的金融政策措施。切实推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和风险防控能力。</p> <p>2024年6月19日，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，其中提出要开展深化发行承销制度试点，在科创板试点对未盈利企业公开发行股票锁定比例更高、锁定期限更长的网下投资机构，相应提高其配售比例。为贯彻落实《八条措施》，证监会拟对《证券发行与承销管理办法》进行修改，授权证券交易所制定分类配售的具体要求。同时，根据《公司法》《上市公司股东减持股份管理暂行办法》等的修订情况，对涉及条款相应修改。现向社会公开征求意见。证监会将指导上海证券交易所同步完善相关业务规则及监管制度，持续优化发行承销机制。欢迎社会各界提出宝贵意见，证监会将根据公开征求意见情况，进一步完善后发布实施。</p> <p>上交所就《上海证券交易所首次公开发行证券发行与承销业务实施细则（征求意见稿）》公开征求意见。本次修订主要调整了未盈利企业发行网下限售安排。明确未盈利企业可以采用约定限售方式，对网下发行业券设定不同档位的限售比例或限售期，并按照不同发行规模分档明确了网下限售最低比例。报价方面，公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金和合格境外投资者资金可以自主申购不同限售档位的证券，其他投资者按照最低限售档位自主申购。信息披露方面，配套要求披露剔除最高报价部分后不同限售安排的网下投资者剩余报价的中位数和加权平均数。配售方面，明确限售比例更高、限售期更长的网下投资者配售比例应当不低于其他投资者。</p> <p>为配合做好全面深化资本市场改革工作，深入贯彻落实党的二十届三中全会精神、中央金融工作会议精神、新“国九条”部署和证监会“科创板八条”有关要求，加强网下投资者询价行为监管，推动构建良好网下发行市场生态，根据《证券发行与承销管理办法》等相关法律法规、监管规定，在广泛征求各方意见建议的基础上，中国证券业协会制定了《网下专业机构投资者“白名单”管理指引（试行）》，经协会第七届理事会第三十次会议表决通过，并经中国证监会报备通过。《管理指引》现予发布，并自发布之日起施行。</p> <p>为更好发挥证券基金机构稳市作用，中国人民银行会同证监会持续推进证券、基金、保险公司互换便利落地。根据参与机构需求情况，中国人民银行启动了第二次互换便利操作，并于2025年1月2日完成招标。本次操作金额为550亿元，采用费率招标方式，20家机构参与投标，最高投标费率30bp，最低投标费率10bp，中标费率为10bp。</p> <p>证监会新闻发言人王利答记者问。今日有市场传言，监管部门指导上市公司1月15号之前释放全部利空，以及保险公司大额赎回公募基金，请问证监会怎么看？答：这些信息都是谣言。我会已关注到相关虚假信息，已布置依法追查消息来源，并将依法严厉打击编造、传播股市谣言的行为，持续净化资本市场信息传播环境。</p> <p>为支持资本市场健康稳定发展，中国人民银行将于近期开展第二次证券、基金、保险公司互换便利操作，互换期限1年，可视情展期，面向符合条件的证券、基金、保险公司开展操作，互换费率由参与机构招投标确定。即日起接受机构申报。</p> <p>前期，证监会同中国人民银行开展了证券、基金公司互换便利首次操作，操作金额500亿元，20家证券公司和基金公司参与投标。工具实施以来，相关机构积极开展互换便利操作，根据市场情况稳步融资、投资，截至目前首批操作已全部落地，实际投放超过90%，发挥了互换便利工具维护资本市场稳定运行的积极作用。为落实中央经济工作会议精神和全国金融系统工作会议要求，相关机构积极申请，中国证监会商中国人民银行在首批20家参与机构基础上，根据分类评价、合规风控等条件增选了20家参与机构，形成40家备选机构池。每批次操作时，根据</p>
1月3日	<p>证监会</p>
1月3日	<p>上海证券交易所</p>
1月3日	<p>中证协</p>
1月2日	<p>中国人民银行</p>
1月2日	<p>证监会</p>
12月31日	<p>中国人民银行</p>
12月31日	<p>证监会</p>

	意向参与规模筛选出20家左右的机构参与人民银行招标操作。目前，第二次互换便利操作的各项准备工作就绪，今天开始操作。中国证监会要求相关机构充分发挥专业投资能力，加强合规风控管理，有效发挥稳市货币政策工具功能，加强和改善市场预期管理，促进资本市场稳定健康发展。	
12月31日	最高人民法院、中国证券监督管理委员会印发《关于切实审理好上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》 ，纪要有关于上市公司破产重整案件的审理原则、上市公司破产重整案件的管辖、上市公司破产重整的申请及审查。	证监会
12月31日	近日，国家金融监督管理总局发布了人身险公司前11个月经营情况。其中， 投连险独立账户新增交费累计为161亿元，同比增长25%，已超2023年全年投连险独立账户新增交费 。从近三年保费增速来看，在投连险保费连续下滑两年后，今年有所回暖。数据显示，自5月份起，投连险累计保费同比增速由负转正，前11个月同比增长25%。其中，5月份单月保费同比增速高达198.8%。而2021年至2023年，投连险独立账户新增交费分别为695亿元、221亿元、140亿元。	证券日报网
12月31日	为进一步完善证券公司债券业务执业质量评价，在征求监管部门和行业机构意见的基础上，协会于今年6月修订发布《 证券公司债券业务执业质量评价办法 》，并组织开展了 2024年评价工作，评价结果已按照规定履行完成相关程序，现予公布 。本次执业质量评价是对各参评证券公司2023年公司债券业务情况开展的综合性评价，同时适度兼顾评价期后至评价结果发布前部分证券公司重大违规事项的影响。根据《证券公司债券业务执业质量评价办法》，评价结果分为A、B、C三类，其类别的划分主要反映参评证券公司债券业务合规内控、执业质量与服务能力的相对水平，不涉及对证券公司资信状况和业务资格的评价。执业质量评价是激励约束证券公司提升债券承销与受托管理执业水平的重要方式。下一步，协会将在监管部门指导下，进一步督促证券公司不断提升执业质量、强化服务功能，促进债券市场更好地服务实体经济，推动债券市场高质量发展。	中证协
12月31日	根据证监会工作部署，协会于11月29日修订发布《 证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法（2024年修订） 》（中证协发〔2024〕275号，以下简称《评价办法》），并组织开展了 2024年证券公司从事上市公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价，评价结果已按照规定履行完成相关程序，现予公布 。本次执业质量评价是对各参评证券公司2023年重大资产重组财务顾问业务开展情况的综合性评价，评价期内共37家证券公司从事沪深上市公司重大资产重组财务顾问业务并出具独立财务顾问报告。根据《评价办法》， 评价结果分为A、B、C三类，本次评价结果A类6家、B类24家、C类7家 。执业质量评价是激励约束证券公司提升重大资产重组财务顾问执业水平的重要方式。下一步，协会将在监管部门指导下，引导证券公司进一步提高服务水平，充分发挥交易撮合和专业服务等功能，持续提升执业质量，助力上市公司实施高质量的并购重组。	中证协
12月31日	根据证监会工作部署，协会组织开展了 2024年证券公司投行业务质量评价，评价结果已按照规定履行完成相关程序，现予公布 。本次评价对象包括2023年1月1日至12月31日开展股票保荐、债券承销、并购重组财务顾问和全国股转公司（北交所）相关投行业务的96家证券公司，仅开展持续督导业务的证券公司未纳入评价范围。根据《证券公司投行业务质量评价办法》，评价结果分为A、B、C三类， 本次评价结果A类11家、B类66家、C类19家 。其类别的划分主要反映参评证券公司股票保荐、债券承销、并购重组财务顾问和股转公司（北交所）等四类投行业务执业质量、内控制度建设与执行及服务高水平科技自立自强等情况的相对水平，不涉及对证券公司资信状况和业务资格的评价。执业质量评价是激励约束证券公司提升投行业务执业水平的重要方式。下一步，协会将在监管部门指导下促进证券公司更好发挥“看门人”作用，不断提升投行业务执业质量，推动资本市场高质量发展。	中证协
12月31日	为规范和指导证券公司融资融券业务客户交易行为管理工作，促进融资融券业务的健康发展， 协会融资融券业务专业委员会在总结行业实践经验的基础上，形成了《证券业务示范实践第5号—融资融券客户交易行为管理》 ，现予发布，供各公司参考借鉴。	中证协
重点公司公告		
1月3日	国信证券公告，公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期），发行规模不超过人民币30亿元。	公司公告
1月3日	江苏金租公告，为项目公司汇海租赁3500万美元融资提供担保。	公司公告
1月3日	西南证券公告，公司控股股东渝富资本不再持有公司股权，渝富控股实施股权托管，公司股权结构未变。	公司公告
1月3日	太平洋公告，近日公司收到法院作出的（2024）京民终1212、1213号《民事裁定书》，因法律适用问题驳回公司上诉请求。公司将另行起诉。	公司公告
1月3日	华安证券公告，2024年10月-12月共计29.0万元可转债转换为公司A股股份。	公司公告
1月3日	永安期货公告，公司境外全资子公司获新加坡交易所衍生品清算会员资格。	公司公告
1月3日	弘业期货公告，弘苏实业因司法强制执行而减持公司约1.05%A股股份。	公司公告
1月2日	国泰君安公告，关于国泰君安与海通证券并购事项，上交所并购重组审核委员会定于2025年1月9日召开2025年第1次并购重组审核委员会审议会议。	公司公告
1月2日	国投资本公告，子公司国投证券参与互换便利业务获得中国证监会复函。	公司公告
1月2日	国投资本公告，自2021年2月1日至2024年12月31日期间，累计有82万元可转债转换为公司A股股份，累计转股数量为8.25万股，占转股前公司已发行股份总额的0.0030%。	公司公告
1月2日	财通证券公告，截至2024年12月31日，公司尚未转股的可转债金额为37.99亿元，占可转债发行总量的99.9853%。	公司公告
1月2日	越秀资本公告，子公司广州资产99.93亿元受让广州农商行债权。	公司公告

1月2日	长城证券公告, 公司2025年面向专业投资者公开发行次级公司债券(第一期)。	公司公告
1月2日	长城证券公告, 公司获得互换便利业务(SFISF)资格。	公司公告
1月2日	国金证券公告, 公司参与互换便利业务获得中国证监会复函。	公司公告
1月2日	国金证券公告, 获得非金融企业债务融资工具一般主承销业务资格。	公司公告
1月2日	华安证券公告, 公司累计回购股份1605.37万股。	公司公告
1月2日	陕国投A公告, 2025年度拟使用不超过25亿元投资于证券市场。	公司公告
1月2日	海南华铁公告, 公司控股股东海控产投所持有的本公司的50%股份被质押。	公司公告
1月2日	海南华铁公告, 2021年股票期权激励计划于2024年第四季度行权且完成过户登记的股份共计220.14万股。	公司公告
1月2日	南华期货公告, 截至2024年12月31日, 公司通过上交所系统以集中竞价交易方式已累计回购股份568.12万股, 占公司总股本的比例为0.93%。	公司公告
1月2日	瑞达期货公告, 2024年第四季度, “瑞达转债”因转股减少1张, 转股数量为3股。	公司公告
1月1日	方正证券公告, 公司参与互换便利业务获得中国证监会复函。	公司公告
1月1日	西部证券公告, 公司以集中竞价方式回购35.32万股公司股份。	公司公告
1月1日	国元证券公告, 公司拟发起设立建安民航启鑫基金, 主要投向新一代信息技术产业。	公司公告
1月1日	中粮资本公告, 中粮期货有限公司完成增资工商变更登记, 中粮期货注册资本由84,620万元增加至100,145.32万元。	公司公告
1月1日	四川双马公告, 控股子公司湖北健翔获得出口欧盟证明文件。	公司公告
12月31日	东吴证券公告, 公司参与互换便利获得中国证券监督管理委员会无异议复函。	公司公告
12月31日	红塔证券公告, 公司参与互换便利有关事项获中国证监会复函。	公司公告
12月31日	东兴证券公告, 公司披露涉美尚生态虚假陈述进展, 原告诉讼请求95万元。	公司公告
12月31日	国联证券公告, 公司参与互换便利获证监会复函。	公司公告
12月31日	国联证券公告, 郭春明获选举为第五届董事会独立非执行董事。	公司公告
12月31日	华西证券公告, 南京中院发布金通灵案证券虚假陈述责任纠纷重大诉讼进展。	公司公告
12月31日	湘财股份公告, 子公司湘财证券收到《民事裁定书》, 江苏省南京市中级人民法院裁定准许原告云南国际信托有限公司撤诉, 次案件的撤诉对公司损益无影响。	公司公告
12月31日	新力金融公告, 公司收到安徽证监局责令改正措施决定书。	公司公告
12月31日	新力金融公告, 公司为孙公司天津德润3000万元融资提供担保。	公司公告
12月31日	ST熊猫公告, 公司股票2024年12月27日、12月30日和12月31日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过12%, 不存在应披露而未披露的重大信息。	公司公告
12月31日	仁东控股公告, 公司股票交易将于2025年1月3日起被实施退市风险警示, 证券简称将变更为“*ST仁东”。	公司公告
12月30日	国泰君安公告, 回复上交所审核问询函。	公司公告
12月30日	中油资本公告, 2024年前三季度每10股派0.6元, 股权登记日为2025年1月7日。	公司公告
12月30日	东方证券公告, 东方金融控股(香港)有限公司为其全资子公司东证国际金融集团获取3000万美元银行授信提供担保。	公司公告
12月30日	光大证券公告, 投服中心接受特别授权, 向江苏省南京市中级人民法院申请作为代表人参加诉讼案件。	公司公告
12月30日	红塔证券公告, 公司发布“提质增效重回报”行动方案, 积极践行市值管理。	公司公告
12月30日	红塔证券公告, 聘任毕文博先生为公司证券事务代表, 因工作调整原因, 赵凯先生不再担任公司证券事务代表。	公司公告
12月30日	国联证券公告, 公司购买资产完成过户, 正式持有民生证券99.26%股份。	公司公告
12月30日	东北证券公告, 对全资子公司东证融汇净资本担保承诺额度由3亿元人民币(含)调减至1亿元人民币(含)。	公司公告
12月30日	弘业期货公告, 蒋海英已获提名为非执行董事的候选人。公司监事会换届选举第五届非职工代表监事。	公司公告

资料来源: iFinD, 民生证券研究院

6 投资建议

投资建议：

我们认为当前流动性环境和行业基本面均有支撑，第二批次互换便利操作启动有利于市场平稳运行，2025年保险板块“资负共振”逻辑有望持续演绎。券商方面，市场交投热度仍处高位，货币政策定调积极且近期托底支持力度加大，头部券商或受益于多业务条线业绩复苏。多家券商并购重组进入落地阶段，建议继续关注并购重组落地及整合进展。

标的方面：

保险方面，建议关注中国太保、新华保险、中国人寿、中国财险、阳光保险。证券方面，建议关注中国银河、中信证券、华泰证券等。

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 1 月 3 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 1 月 3 日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 1-11 月累计寿险保费增速.....	5
图 10: 2024 年 1-11 月累计财险保费增速.....	5
图 11: 2024 年 1-11 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 1-11 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: 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。	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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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