

深化投融资改革，写好金融“五篇大文章”

2025年02月09日

➤ **险资投资黄金业务试点开启，资产配置工具迎再丰富。** 2025年2月5日，为拓宽保险资金运用渠道，优化保险资产配置结构，推动保险公司提升资产负债管理水平，金融监管总局印发《关于开展保险资金投资黄金业务试点的通知》(以下简称《通知》)，自《通知》发布之日起开展保险资金投资黄金业务试点。1) 首批 10 家试点机构集中在头部险企，严格执行投资比例要求，规模控制在总资产 1%，根据当前 10 家试点公司最新披露的总资产规模计算，当前试点险企投资黄金业务规模约 2000 亿。2) 黄金丰富险资资产配置工具，有望进一步提升大类资产配置收益稳健性。黄金资产与股票、债券等资产相关度较低，有望与险资现有投资类别形成互补，尤其是在市场波动加剧时，有望充当投资收益的“稳定器”，降低投资组合整体的波动，提升险资长期收益。头部上市险企在投研、风险管理等方面更具优势，当前已具备投资黄金的先发优势，或有望持续在资产端受益。

➤ **证监会发布《资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，推动要素资源向重大战略、重点领域和薄弱环节集聚。** 2月7日，中国证监会发布实施《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》(以下简称《实施意见》)。本次《实施意见》聚焦支持新质生产力发展，突出深化资本市场投融资综合改革，增强制度包容性、适应性，推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务，丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系，提升资本市场服务普惠金融效能，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，加强行业机构金融“五篇大文章”服务能力，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力。

➤ **科技金融方面，明确加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务。**《实施意见》明确在科技金融领域，1) **融资端**：IPO 支持。优化新股发行承销机制，动态评估前期科创板深化发行承销制度试点实施效果，并适时扩大适用范围。2) **再融资**：优化并购重组、股权激励等制度，继续供给侧改革。除“并购六条”后，提出支持科技型企业合理开展跨境并购，优化科技型企业股权激励实施程序和预留权益安排，对股权激励授予及归属优化适用短线交易、窗口期等规定。3) **私募创投**：投早、投小、投长期、投硬科技。明确要多渠道拓宽私募股权创投基金资金来源，更大力度吸引社会资本参与，积极发展耐心资本。4) **债市支持**，探索 REITs：优化科创债发行注册流程，加大交易所质押式回购折扣系数的政策支持，探索知识产权资产证券化业务，支持人工智能、数据中心等新型基础设施以及科技创新园区等项目发行 REITs。我们认为《实施意见》有望引导证券公司等金融机构进一步加大对科技型企业 IPO 和再融资等融资支持力度。

➤ **普惠金融：继续推动公募降费、投顾试点转常规有望全面铺开，ETF 或是重要抓手。** 1) **中小企业端**，《实施意见》明确提出要深入推进北交所、新三板普惠金融试点，支持“专精特新”等优质中小企业挂牌上市，加快建立北交所、新三板普惠金融服务统计评价体系。我们认为有望引导市场机构将资源向普惠金融服务倾斜，加大中小微企业对接服务力度。2) **居民投资端**，《实施意见》提出要丰富公募基金产品谱系，降低公募基金综合费率，规范销售收费机制，引导短期交易资金转为长期配置资金。完善投资顾问制度规则，推动公募投顾试点转常规，探索构建行业执业标准，培育壮大人才队伍，有序扩大可投产品范围等。我们认为公募降费、基金投顾等配套政策或陆续出台，有助于继续加快资产管理行业转型进程。

➤ **投资建议**：当前流动性环境和基本面均有支撑，“五篇大文章”《实施意见》发布实施有望加快资本市场投融资改革，加大金融支持实体经济力度，有利于资本市场和非银板块表现。2025 年保险板块“资负共振”逻辑有望持续。头部上市险企在投研、风险管理等方面更具优势，当前已具备投资黄金的先发优势，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。券商方面，24 年自营收入增长有望推动整体业绩修复，资本市场平稳运行也有助于加速券商业绩筑底进程，建议重点关注中国银河、中信证券、华泰证券等优质券商标的。

➤ **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：阶段性高赔付持续，新政后高质量发展可期-2025/01/26
- 2.非银行业周报 20250126：长期资金助力资本市场，重视非银板块反弹机会-2025/01/26
- 3.非银行业点评：供需两侧综合施策，系统化推动新能源车险发展-2025/01/26
- 4.非银行业点评 20250123：长期资金入市的一大步-2025/01/23
- 5.非银行业周报 20250119：保险分类监管再升级-2025/01/19

目录

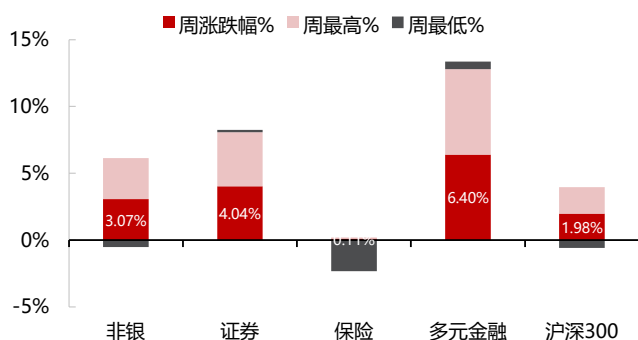
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	10
7 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

1 市场回顾

本周 (2025.02.03-2025.02.07, 下同), 主要指数上升, 环比上周: 上证综指+1.63%, 深证成指+4.13%, 沪深 300 指数+1.98%, 创业板指数+5.36%。非银方面, 多元金融涨幅最高。环比上周: 非银金融(申万)+3.07%, 证券Ⅱ(申万)+4.04%, 保险Ⅱ(申万)+0.11%, 多元金融(申万)+6.40%;

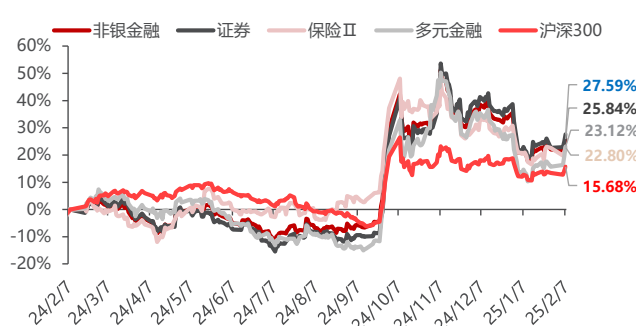
主要个股方面, 环比上周: 1) 券商: 中信证券+4.49%, 中国银河+3.58%, 华泰证券+2.88%, 国泰君安+0.28%。2) 保险: 新华保险+1.43%, 中国太保+0.22%, 中国平安+0.06%, 中国人寿-0.22%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



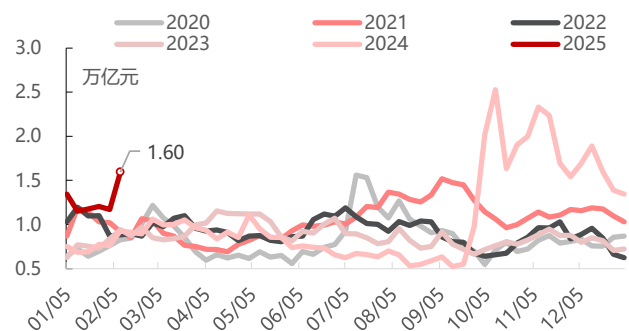
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图2: 2024 年至今非银板块指数与沪深 300 指数表现



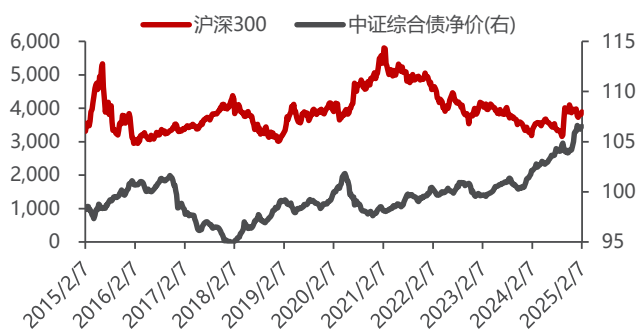
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交金额



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

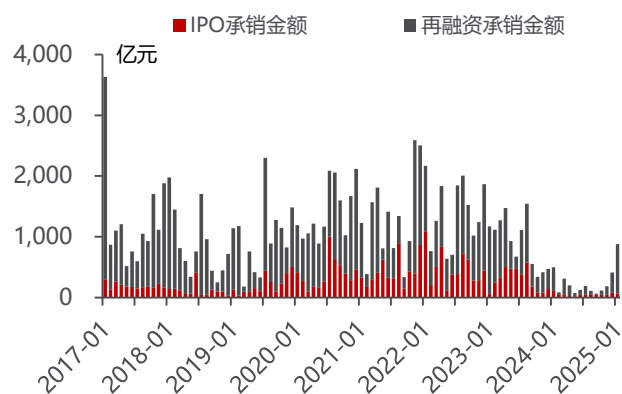
经纪业务: 本周沪深两市累计成交 0.36 万亿股, 成交额 4.79 万亿元, 沪深两市 A 股日均成交额 1.60 万亿元, 环比上周+36.34%, 同比+109.67%。

投行业务: 截至 2025 年 1 月 31 日, (1) 年内累计 IPO 承销规模为 69.12 亿元; (2) 再融资承销规模为 808.03 亿元。

信用业务: (1) 融资融券: 截至 2 月 7 日, 两融余额 18090.81 亿元, 较上周+1.98%, 同比+24.23%, 占 A 股流通市值 2.29%。(2) 股票质押: 截至 2 月 7 日, 场内外股票质押总市值为 27323.81 亿元, 较上周+0.03%, 同比+13.36%。

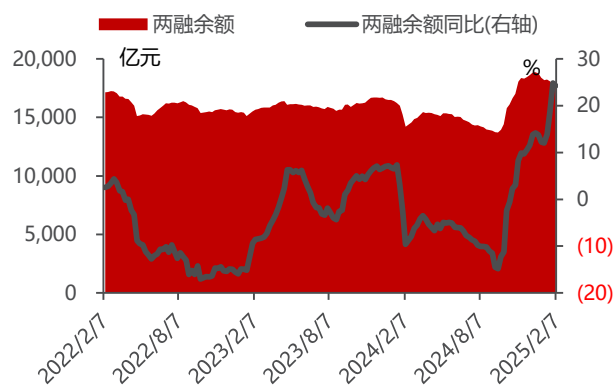
2.2 证券业务重点图表

图5: 截至 2 月 7 日 IPO 与再融资承销金额规模



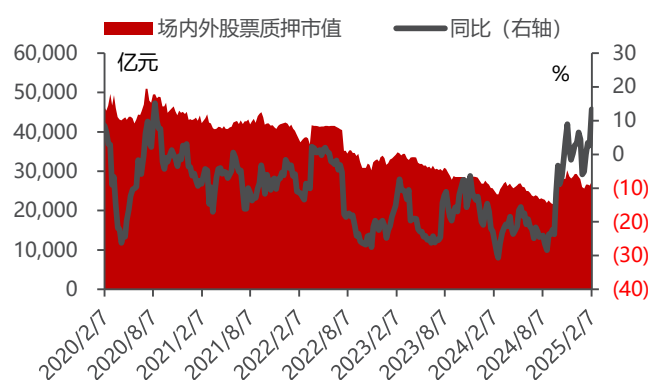
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图6: 截至 2 月 7 日两融余额与同比增速



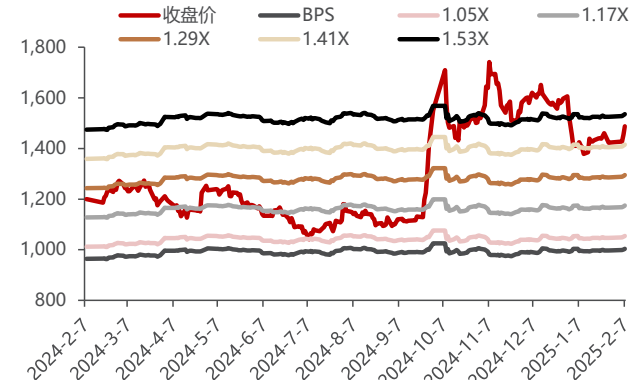
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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

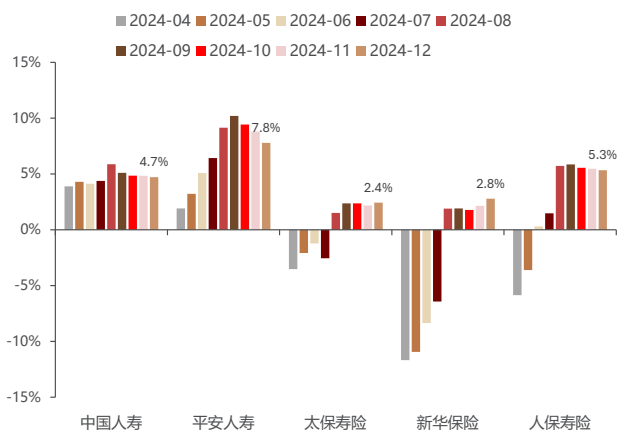
图8: 券商板块市净率(PB)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

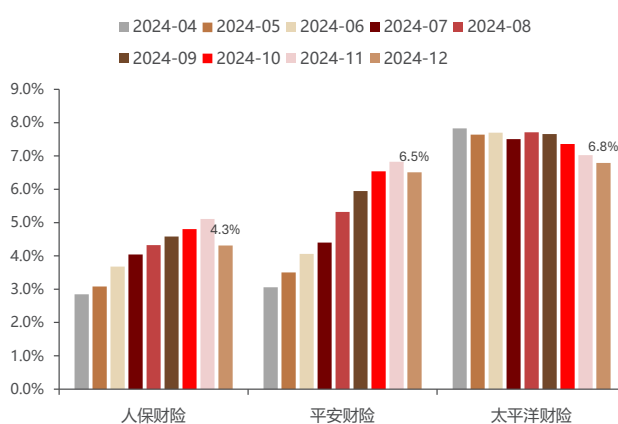
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



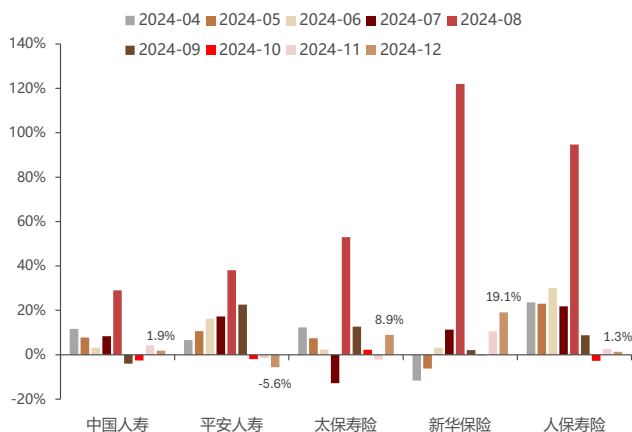
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图10：2024年1-12月累计财险保费增速



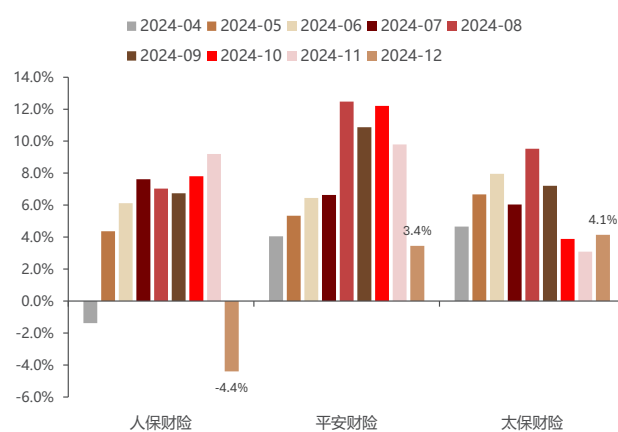
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年1-12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1-12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

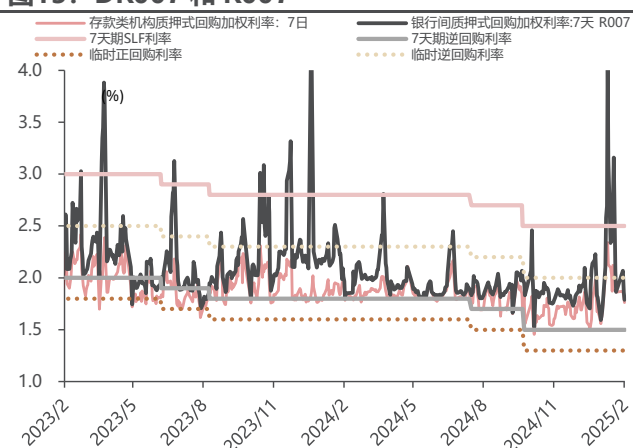
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 11562 亿元逆回购操作，有 21775 亿元逆回购到期，净回笼 10213 亿元。资金利率升降不一，1 月 27 日-2 月 7 日银行间质押式回购利率 R001 上行 7bp 至 1.80%，R007 下行 8bp 至 1.79%，DR007 下行 10bp 至 1.76%。SHIBOR 隔夜利率上行 11bp 至 1.82%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 7bp 至 1.71%。

债券利率方面，本周债券收益率普遍下行，1 年期国债收益率下行 6bp 至 1.22%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 1.60%，30 年期国债收益率下行 5bp 至 1.82%。

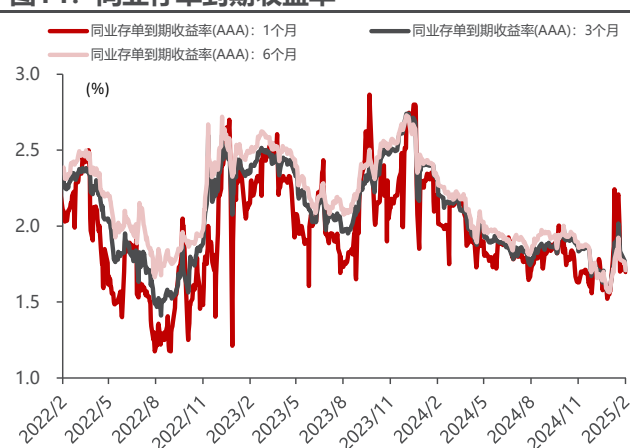
4.2 流动性重点图表

图13: DR007 和 R007



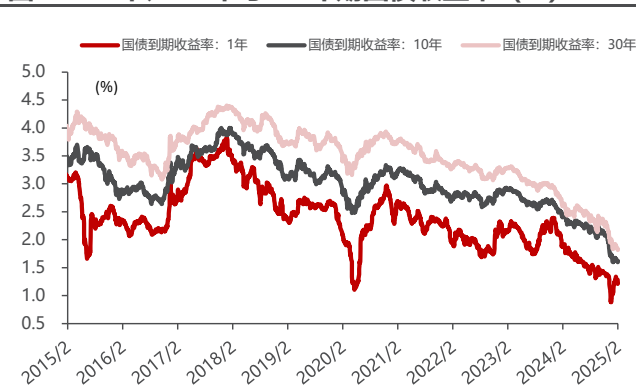
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图14: 同业存单到期收益率



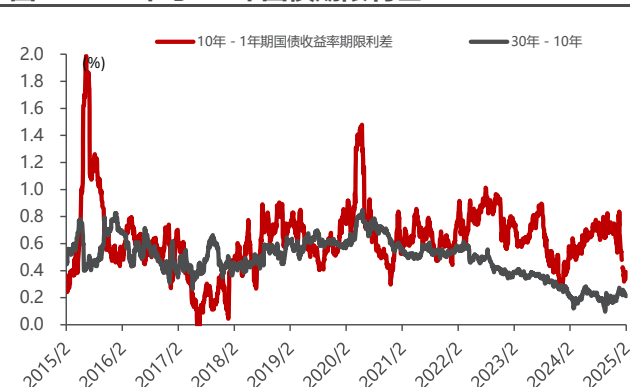
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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		
2月8日	<p>证监会党委书记、主席吴清到证券营业部调研投资者教育基地并主持召开投资者座谈会，向广大投资者致以新春问候和美好祝福，与10名投资者代表深入交流，就加强投资者权益保护、促进资本市场高质量发展充分听取意见建议。座谈中，与会投资者代表表示，推动资本市场稳定健康发展是广大投资者所盼，也是经济社会高质量发展所需。随着新“国九条”和资本市场“1+N”政策文件落地实施，政策效果日益显现，市场生态持续改善，投资者对资本市场长期健康发展的信心明显增强。同时，投资者代表围绕进一步严把上市公司入口关、更加精准支持优质企业上市、正确看待并健全量化交易监管、深化公募基金改革、提高证券违法犯罪成本、加强资本市场负面不实舆情快速反应和处置等提出了意见建议。吴清强调，投资者是市场之本，保护投资者合法权益是证券监管的首要任务。证监会将坚持问需于市场、问计于市场、问道于市场，牢牢把握中小投资者占绝大多数的基本国情，持续加强与各类投资者沟通，及时回应投资者关切，进一步推动上市公司增强回报投资者的意识和能力，不断健全投资者保护长效机制，对各类侵害投资者合法权益的违法违规行为严厉打击、一追到底，努力营造融资更规范、投资更安心的市场环境，推动资本市场高质量发展不断迈上新台阶。</p>	证监会
2月8日	<p>金融监管总局印发《保险集团集中度风险监管指引》，《指引》坚持问题导向和目标导向，注重循序渐进，并借鉴国际监管规则，旨在引导保险集团建立审慎经营理念，加强集中度风险管理，切实守住不发生系统性风险的底线。《指引》共5章28条，包括总则、集中度风险管理体系、集中度风险管理政策和程序、管理信息系统与报告披露和附则等5部分。主要内容包括明确集中度风险管理原则，规范集中度风险管理流程，推动保险集团建立多维度指标及限额管理体系，完善信息披露和报告制度等。《指引》明确了保险集团集中度风险管理标准，为保险集团提供系统化指导，对提升集中度风险管理能力和水平具有重要意义，是进一步提升监管有效性，推动保险集团加强风险管理的有力举措。下一步，金融监管总局将扎实推进《指引》落地实施，促进行业高质量发展。</p>	国家金融监管总局
2月8日	<p>日前，国家企业信用信息公示系统显示，钱塘征信有限公司（以下简称“钱塘征信”）完成工商登记，正式成为继百行征信和朴道征信后的第三家持牌个人征信机构。钱塘征信方面表示，将践行征信为民理念，秉持“信用为本、平等普惠”的发展原则，为金融机构提供更加多样、更加丰富的个人征信产品，支持普惠金融发展。工商登记信息显示，钱塘征信注册地为浙江省杭州市西湖区，注册资本人民币10亿元，法人代表李臻。钱塘征信持股比例由股东按市场化原则平等协商确定。目前来看，钱塘征信的股东结构呈现多元化的特点，由3家国有企业和3家民营企业共同出资发起成立。其中，浙江省旅游投资集团有限公司持股40.1%，蚂蚁集团全资子公司浙江融信网络技术有限公司持股29.9%。其他持股股东分别为传化集团有限公司、杭州市金融投资集团有限公司、浙江电子口岸有限公司、杭州溪树企业管理合伙企业（有限合伙）。此前，中国人民银行已于2024年11月11日公示了钱塘征信的设立许可及其董事、监事和高级管理人员的任职资格审核。钱塘征信后续将按照市场化原则设立股东会、董事会、监事会和高级管理层，聘请具备专业性、良好声誉的独立董事，提升公司治理水平和社会责任担当。</p>	证券日报
2月8日	<p>中国证监会有关部门负责人就吊销和合期货期货业务许可证事宜答记者问。和合期货未有效执行其关于子公司管理等重要内部管理制度，未按规定履行对其子公司和合资产管理（上海）有限公司的管理职责，导致该子公司出现重大风险事件，情节严重。同时，和合期货还存在未按规定履行报告义务，且报送的信息不真实、不完整的违法行为，主要包括：报送的2020年至2022年定期报告等多份文件中未披露其部分股东的实际控制人及股权代持情况；未完整报送和合资管新开立银行账户情况；未报告关联方在本公司开户并从事期货交易事项。和合期货多次不真实、不完整报送公司股权情况等重要信息，与相关重大风险事件高度关联。根据《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》《期货公司监督管理办法》的相关规定，中国证监会于2025年2月5日作出行政处罚，依法对和合期货责令改正、给予警告、罚款610万元，并吊销期货业务许可证。截至2024年12月末，全国共有151家期货公司，分布在29个辖区，全年全行业累计实现营业收入412.93亿元，净利润94.71亿元。总体来看，期货行业整体运行规范，具有较强的抗风险能力。和合期货被吊销期货业务许可证属于针对公司重大违法违规行为依法予以惩处的个案。合规经营是期货行业发展的底线，中国证监会对违法违规行为始终保持高压态势，发现一起，查处一起，切实保护交易者合法权益，维护期货市场健康发展。</p>	证监会
2月7日	<p>为深入贯彻落实党的二十届三中全会、中央金融工作会议、中央经济工作会议和新“国九条”关于做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”的部署要求，积极发挥资本市场功能，提升服务实体经济质效，中国证监会制定了《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》（以下简称《实施意见》）。《实施意见》聚焦支持新质生产力发展，突出深化资本市场投融资综合改革，增强制度包容性、适应性，推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务，丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系，提升资本市场服务普惠金融效能，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，加强行业机构金融“五篇大文章”服务能力，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力等方面提出18条政策举措。下一步，中国证监会将坚持稳中求进、以进促稳，统筹做好防风险、强监管、促高质量发展各项工作，加强政策协调、组织宣传和宣传引导，扎实推进资本市场做好金融“五篇大文章”工作，更好服务中国式现代化建设和经济社会高质量发展大局。</p>	证监会
2月7日	<p>中国证监会新闻发言人周小舟就《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》答记者问。其中提到，资</p>	证监会

	<p>本市场在分担创新风险、促进创新资本形成等方面具有独特优势，做好金融“五篇大文章”既是服务实体经济的职责所在，也是资本市场自身高质量发展的内在要求。近年来，中国证监会深入贯彻党中央、国务院决策部署，在做好金融“五篇大文章”方面持续加力，加快构建多元包容的发行上市体系，进一步发挥资本市场功能作用，加大对科技创新、绿色低碳、普惠民生等重点领域支持力度，服务经济社会高质量发展。《实施意见》是推动金融“五篇大文章”在资本市场落实落细的重要制度安排。中国证监会将制定细化落实工作方案，切实抓好各项政策措施落地见效。一是健全工作机制，加强与相关部门、地方政府的协同配合，合力推动各项工作落地实施，共同做好政策宣传和舆论引导，积极回应市场关切。二是压实行业机构责任，发挥好考核评价“指挥棒”作用，督促证券期货经营机构端正经营理念，加强组织管理和资源投入，因地制宜做好金融“五篇大文章”。三是统筹发展与安全，强化风险监测预警和早期纠正，从严打击以金融“五篇大文章”为名实施的各类违法违规行为，切实保护投资者合法权益。</p>	
2月7日	<p>为拓宽保险资金运用渠道，优化保险资产配置结构，推动保险公司提升资产负债管理水平，金融监管总局印发《关于开展保险资金投资黄金业务试点的通知》（以下简称《通知》），自《通知》发布之日起开展保险资金投资黄金业务试点。《通知》主要从试点内容、试点要求及监督管理三个方面提出明确要求。在试点内容方面，《通知》界定了试点投资黄金的业务范围和投资方式，并确定了10家试点保险公司。在试点要求方面，《通知》对试点保险公司投资黄金的事前事中管理进行了规范。在监督管理方面，《通知》明确了试点业务的定期报告、临时报告机制以及相关监督管理要求。开展保险资金投资黄金业务试点，是深化保险资金运用改革、推动保险业高质量发展的有益举措。下一步，金融监管总局将密切跟踪试点进展，加强监督管理，做好《通知》的 implementation 工作，推动保险资金投资黄金业务健康发展。</p>	国家金融监管总局
2月6日	<p>近日，中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党的二十届三中全会、中央金融工作会议精神，扎实推进资本市场新“国九条”和中长期资金入市工作部署，坚持目标导向、问题导向，持续加强优质指数供给，不断丰富指数产品体系，加快优化指数化投资生态，强化全链条监管和风险防范安排，着力推动资本市场指数与指数化投资高质量发展。《行动方案》的主要目标是，推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升，加快构建公募基金行业主动投资与被动投资协同发展、互促共进的新发展格局；强化指数基金资产配置功能，稳步提升投资者长期回报，为中长期资金入市提供更加便利的渠道，助力构建资本市场“长钱长投”生态，壮大理性成熟的中长期投资力量。《行动方案》是《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》中国证监会工作举措之一。下一步，中国证监会将推动系统内各单位、各部门协同发力，不断优化具体制度安排，持续激发市场机构活力，始终强化监管和风险防范，确保《行动方案》各项举措落实落地。</p>	证监会
2月2日	<p>近日，国家金融监督管理总局发布数据显示，2024年，我国保险业原保险保费收入约5.7万亿元，其中财产险1.43万亿元、人身险4.26万亿元。在赔付方面，2024年我国保险业原保险赔付支出2.3万亿元，其中财产险9810亿元、人身险1.32万亿元。截至2024年末，我国保险业总资产35.9万亿元，净资产3.32万亿元。</p>	证券时报网
1月27日	<p>中国人民银行公布2024年金融市场运行情况。债券市场规模稳定增长，2024年，债券市场共发行各类债券79.3万亿元，同比增长11.7%。国债收益率整体震荡下行，2024年末，1年、3年、5年、7年、10年期国债收益率分别为1.08%、1.19%、1.42%、1.59%、1.68%。2024年12月，银行间同业拆借月加权平均利率为1.57%，同比下行21个基点；银行间质押式回购月加权平均利率为1.65%，同比下行25个基点。债券市场高水平对外开放稳步推进，投资者结构保持多元化。截至2024年末，境外机构在中国债券市场的托管余额为4.20万亿元，占中国债券市场托管余额的比重为2.4%。货币市场交易量略有下降，2024年，银行间货币市场成交共计1783.7万亿元，同比下降1.8%。银行间衍生品市场成交量保持增长，2024年，银行间本币衍生品市场共成交36.9万亿元，同比增长15.4%。股票市场主要股指上涨，2024年末，上证指数收于3351.8点，较2023年末上涨376.9点，涨幅为12.7%；深证成指收于10414.6点，较2023年末上涨889.9点，涨幅为9.3%。两市场全年成交额254.8万亿元，同比增加20.1%。</p>	中国人民银行
1月26日	<p>国家发改委发布关于进一步提高高校学生医疗保障质量的通知。其中提到，要扩大高校学生基本医疗保险参保覆盖面。落实高校学生依法参加基本医疗保险制度的权利和义务，加快推进高校学生参加城乡居民基本医疗保险有效扩面，加大在就读地参加居民医保的动员力度，增强高校学生主动参保意识。到“十四五”末，高校学生基本医保实际参保率有明显提升。要做好高校学生异地就医备案管理，指导高校学生做好寒暑假期间在户籍地、实习期间在实习地的异地就医备案，确保按规定可享受门诊和住院医疗费用异地就医直接结算服务。</p>	国家发改委
2月1日	<p>证监会主席吴清在《求是》杂志发表题为《奋力开创资本市场高质量发展新局面》文章，其中提到，强化功能发挥，有力支持经济回升向好。制定发布资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见，健全覆盖各类企业发展全生命周期需求的股债期产品和服务体系。支持新质生产力发展，抓好“创投十七条”、“科创板八条”等政策文件的落地实施，支持优质未盈利科技型企业发行上市，发展多元化股权融资，促进畅通私募股权、创业投资多元化退出渠道。健全多层次债券市场体系，提高产业债融资比重，大力发展科技创新债券、绿色债券，加快不动产投资信托基金（REITs）市场建设，稳步拓宽基础资产范围。聚焦农业强国、制造强国、绿色转型等重点，完善期货品种布局，提升产业客户参与度。着力提升行业机构专业服务能力，增强服务新质生产力和居民财富管理的综合能力，推动建设一流投行和投资机构。</p>	证监会

重点公司公告

2月7日 中信证券公告，中信证券国际为附属CSI MTN Limited发行530万美元票据提供担保。 公司公告

2月7日	国泰君安公告, 公司A股股票将于2025年2月10日开市起复牌。申报期间内, 没有A股异议股东申报行使收购请求权。	公司公告
2月7日	海通证券公告, 公司提交A股终止上市申请。申报期间内, 没有A股异议股东申报行使现金选择权。	公司公告
2月7日	国联证券公告, 企业名称变更为国联民生证券股份有限公司, 注册资本由约28.3亿元增至约54.7亿元, 已取得无锡市数据局换发的营业执照。	公司公告
2月7日	长江证券公告, 费敏华同志辞去公司监事职务。	公司公告
2月7日	电投产融公告, 重大资产置换进展, 已初步完成审计及评估工作, 正在履行评估备案手续。	公司公告
2月7日	中航产融公告, 更正1月17日披露的《中航工业产融控股股份有限公司关于公司及子公司拟协议转让股票暨关联交易的公告》部分内容。	公司公告
2月7日	海南华铁公告, 董事、总经理胡丹锋提议通过集中竞价交易方式回购公司股份, 回购资金总额不低于2亿元且不超过3亿元。	公司公告
2月7日	海南华铁公告, 公司股票于2025年2月5日、2月6日、2月7日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%, 无应披露而未披露的事项。	公司公告
2月6日	新华保险公告, 公司非执行董事何兴达因工作原因辞任。	公司公告
2月6日	国联证券公告, 选举顾伟先生和杨振兴先生担任公司第五届董事会非独立董事。	公司公告
2月6日	西部证券公告, 公司累计回购公司股份614.79万股, 占公司现有总股本的0.14%。	公司公告
2月6日	华安证券公告, 2025年1月公司回购股份数量为175万股, 占公司总股本的比例为0.04%。	公司公告
2月6日	浙江东方公告, 公司股票于2025年1月24日、1月27日、2月5日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计达到20%, 公司未直接或间接投资杭州深度求索公司。	公司公告
2月6日	爱建集团公告, 公司控股股东均瑶集团质押6300万股公司股份, 占公司总股本的3.95%。	公司公告
2月6日	华金资本公告, 公司主要股东力合科创累计减持428.77万股公司股份, 占公司总股本1.24%。	公司公告
2月5日	中信证券公告, 发布子公司华夏基金业绩快报, 2024年华夏基金营收80.31亿元, 同比增长9.61%; 净利润21.58亿元, 同比增长7.20%。	公司公告
2月5日	中信证券公告, 中信证券国际为附属CSI MTN Limited发行600万美元票据提供担保。	公司公告
2月5日	国信证券公告, 子公司国信资管获经营证券期货业务许可证, 公司相对应《公司章程》相关条款进行了修订。	公司公告
2月5日	江苏金租公告, 公司增资获批, 注册资本将增至57.93亿元。	公司公告
2月5日	湘财股份公告, 截至2025年1月31日已回购694.37万股, 占总股本的0.24%, 已支付资金总额4429万元, 回购价格区间为5.97元/股至6.70元/股。	公司公告
2月5日	天茂集团公告, 截至2025年2月5日收盘, 公司股价为3.69元/股, 已超过公司回购股票价格上限。	公司公告
2月5日	爱建集团公告, 公司控股股东均瑶集团解除质押1.47亿股公司股份, 占公司总股本的9.20%。	公司公告
2月5日	南华期货公告, 截至2025年1月31日已回购568万股, 占总股本的0.93%, 回购金额为5001万元, 回购价格区间为8.55元/股至9.37元/股。	公司公告
2月5日	华金资本公告, 公司股票2025年1月27日、2月5日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。公司未参与DeepSeek的融资。	公司公告
2月5日	*ST仁东公告, 民盛租赁上诉请求撤销一审裁定。	公司公告
2月4日	西南证券公告, 公司出售西证国际证券股份交易终止, 2700万港元已收对价入账。	公司公告
2月4日	锦龙股份公告, 拟向控股股东新世纪公司借款不超15亿元, 年利率不超10%。	公司公告
2月4日	瑞达期货公告, 公司新一届董事会、监事会换届选举工作尚未完成, 公司董事会、监事会将延期换届。	公司公告
1月27日	华泰证券公告, 江苏股权交易中心已于日前完成了股权变更相关工商变更登记手续。公司持股比例变更为32%, 江苏股权交易中心成为公司的参股公司。	公司公告
1月27日	方正证券公告, 公司副总裁袁玉平先生因身体原因暂无法正常履行职责。	公司公告
1月27日	浙商证券公告, 聘任盛建龙先生为公司副总裁, 公司董事、总裁钱文海先生代行财务负责人职务。	公司公告
1月27日	东兴证券公告, 全资子公司东兴证券投资完成工商变更登记, 注册资本现为10亿元。	公司公告
1月27日	中原证券公告, 股东安阳钢铁集团已减持4643万股, 占公司总股本的1%。	公司公告
1月27日	海德股份公告, 预计2024年全年, 归母净利润为2.40亿至3.60亿, 同比下降72.72%至59.09%。	公司公告
1月26日	中国太保公告, 张卫东先生担任本公司审计责任人的任职资格获核准。	公司公告
1月26日	南京证券公告, 2024年全年营业收入31.48亿元, 同比增长27.13%; 归母净利润9.99亿元, 同比增长47.61%。	公司公告
1月26日	华安证券公告, 2024年全年营业收入45.62亿元, 同比增长24.93%; 归母净利润14.84亿元, 同比增长16.48%。	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：

当前流动性环境和基本面均有支撑，“五篇大文章”《实施意见》发布实施有望加快资本市场投融资改革，加大金融支持实体经济力度，有利于资本市场和非银板块表现。2025年保险板块“资负共振”逻辑有望持续。头部上市险企在投研、风险管理等方面更具优势，当前已具备投资黄金的先发优势。

券商方面，24年自营收入增长有望推动整体业绩修复，资本市场平稳运行也有助于加速券商业绩筑底进程。

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、华泰证券等优质券商标的。

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 2 月 7 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 2 月 7 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 1-12 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 1-12 月单月寿险保费增速.....	5
图 12: 2024 年 1-12 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: 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