

多重政策利好加持，当前非银板块配置仍在舒适区

2025 年 03 月 16 日

➤ **10 年期国债反弹，险资继续加配银行股，险资投资端有望充分受益。**本周十年期国债收益率反弹明显，收益率一度触达 1.89%，整体维持在 1.80% 以上水平，保险资金作为债券投资重要的“稳定器”，长端利率反弹有望缓解保险配置盘配债压力，有望进一步增强资产和负债匹配，减少潜在“利差损”风险。

➤ **头部险企继续增持港股银行股，低利率下有望充分受益资本利得和较高股息，为投资端提供弹性。**3 月 11 日港交所披露平安人寿于 3 月 6 日增持招商银行 H 股 718.25 万股，持股比例增至 9.06%，在 1 月 10 日公司举牌招行银行 H 后继续增持。今年以来，平安人寿持续增持港股银行股，接连举牌邮储银行 H 股、招商银行 H 股、农业银行 H 股，我们认为头部险资积极布局估值低位、经营稳健、分红持续性高、受益经济复苏预期的银行股，有望在低利率环境下为权益投资端提供稳健持续的收益来源。

➤ **在利率下行背景下，分红险有望成为主流险种，头部险企有望凭借更为深厚的分红险销售基础、更稳健的综合投资能力而受益，头部险企保费有望伴随消费复苏保持稳健增长。**中国太保发布 2025 年 1-2 月保费数据，前两月太保寿险原保费收入 690.06 亿元，同比+9.1%，太保财险原保费收入 397.18 亿元，同比+1.9%。

➤ **整体来看，我们认为非银板块配置仍处于舒适区，**央行 3 月 13 日召开扩大会议，指出实施好适度宽松的货币政策，并表态将根据国内外经济金融形式和金融市场运行状况，择机降准降息。同时，金融监管总局本周发布通知，要求金融机构发展消费金融，助力提升消费，另外国新办将于 3 月 17 日举行介绍提振消费有关情况的新闻发布会，适度宽松的货币环境叠加消费等相关政策持续发力，有望进一步提振市场预期，带动资本市场活跃度提升，券商经纪业务、保险投资端等均有望持续受益。当前两大板块估值仍处于相对低位，近期港股市场资金的持续流入也有望持续提振 H 股保险和券商表现，我们认为当前从政策面、资金面和基本面等来看板块仍处于配置的舒适区，建议积极关注。

➤ **东方财富发布 2024 年年报，24Q4 单季收入与净利润均达历史新高，推动全年业绩明显回升。**3 月 14 日东方财富发布 2024 年度报告。(1) **全年业绩方面**，2024 年营业收入为 116.04 亿元（同比+4.7%，较前三季度+18.68pct）；归母净利润 96.1 亿元（同比+17.3%，较前三季度+19.98pct），营收与净利润同比增速双双转增。(2) **从单季数据来看**，24Q4 公司营业收入 43.01 亿元（环比+82.3%，同比+65.9%），归母净利润 35.68 亿元（环比+79.7%，同比+79.8%），单季度总营收和净利润规模均超过 21Q3，为 2015-2024 年单季度最高值。“924”行情下公司四季度表现亮眼，推动全年业绩明显修复。(3) **收入结构方面**，2024 年手续费及佣金/自营/利息/营业收入分别为 61/ 34/ 31/ 24 亿元，占调整后营业收入（营业总收入+自营收入）比例为 41%/ 22%/ 21%/ 16%，同比增速分别为+23%/ +51%/ -20%/ +7%。自营投资和手续费收入（主要为证券经纪业务收入）大幅增长。截至 3/14，已发布 24 年业绩的上市券商中，国泰君安（+39%，归母净利润同比，下同）、中国银河（+29%）、招商证券（+18%）、东方财富（+17%）、中信证券（+10%）等头部券商均取得较好的业绩表现。我们认为 24 年前三季度券商业绩基数较低，而 25 年增量政策有望推动市场交投热度保持高位，行业整体业绩筑底进程有望持续。

➤ **投资建议：**年初至今政策定调积极，多重政策利好加持，当前非银板块配置仍在舒适区。保险资金长期投资试点有助于发挥长期资金优势，头部险企或更加受益于权益投资空间的打开，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，资本市场平稳运行有助于加速券商业绩筑底进程，交投活跃度提升也有望提振 25Q1 业绩，建议重点关注中国银河、中信证券、华泰证券等龙头标的。

➤ **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.非银行业周报 20250309：保险长期资金入市再进一步-2025/03/09
- 2.非银行业点评：资本市场改革按下“加速键”，重视非银投资机会-2025/03/07
- 3.保险行业事件点评：“险资出资+AIC 专业化管理”模式的展望-2025/03/06
- 4.非银行业周报 20250302：市场交投活跃度提升，券商板块 Q1 业绩可期-2025/03/02
- 5.非银行业周报 20250223：保险增持银行股，积极把握非银低位布局机会-2025/02/23

目录

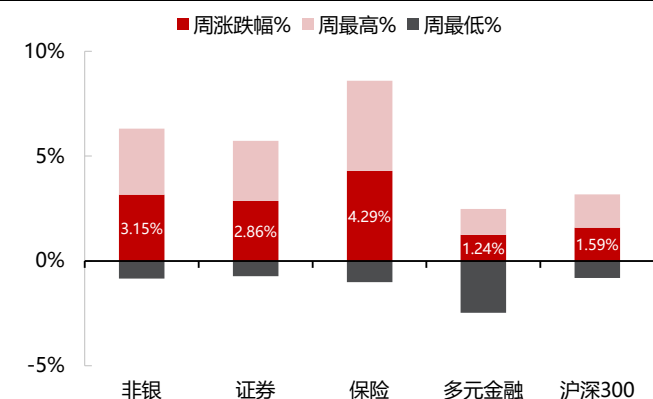
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	12
7 风险提示	13
插图目录	14
表格目录	14

1 市场回顾

本周 (2025.03.10-2025.03.14, 下同), 主要指数均环比上涨, 环比上周: 上证综指+1.39%, 深证成指+1.24%, 沪深 300 指数+1.59%, 创业板指数+0.97%。非银方面, 主要板块同样上涨, 保险Ⅱ涨幅较高。环比上周: 非银金融(申万)+3.15%, 证券Ⅱ(申万)+2.86%, 保险Ⅱ(申万)+4.29%, 多元金融(申万)+1.24%。

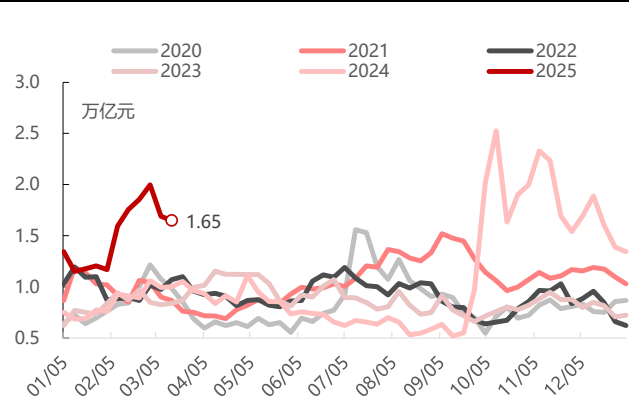
主要个股方面, 环比上周: **1) 券商:** 中国银河+14.79%, 华泰证券+2.26%, 中信证券+1.78%, 国泰君安+0.00%。**2) 保险:** 新华保险+11.15%, 中国太保+5.74%, 中国平安+3.83%, 中国人寿+2.01%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



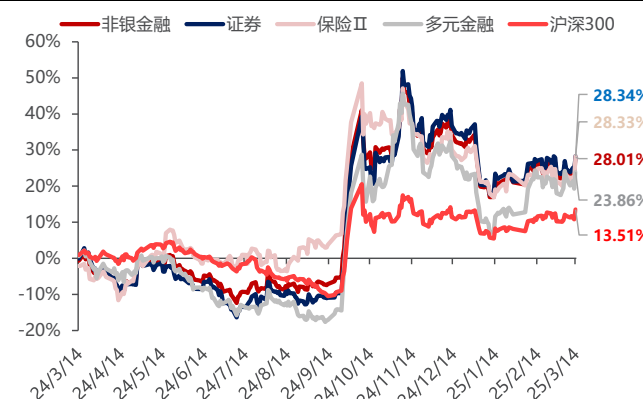
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图3: A 股日均成交金额



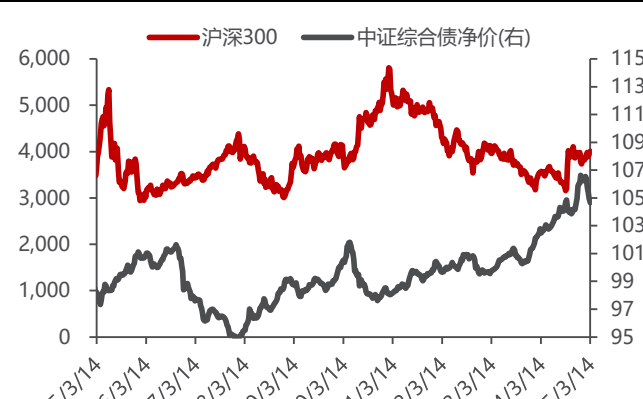
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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

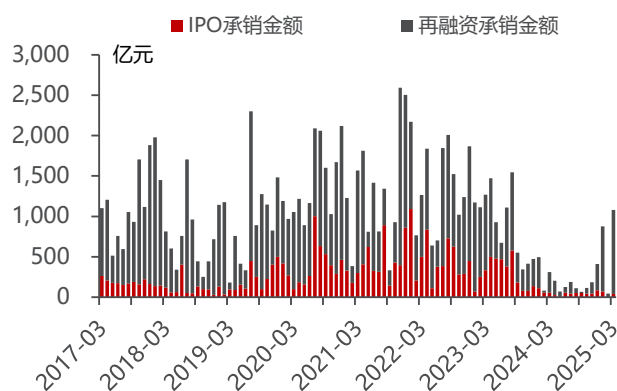
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.74 万亿股，成交额 9.89 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.65 万亿元，环比上周-2.54%，同比+64.30%。

投行业务：截至 2025 年 3 月 14 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 852.52 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 3 月 14 日，两融余额 19282.29 亿元，较上周+0.90%，同比+26.94%，占 A 股流通市值 2.33%。(2) 股票质押：截至 3 月 14 日，场内外股票质押总市值为 28747.64 亿元，较上周+1.53%，同比+5.33%。

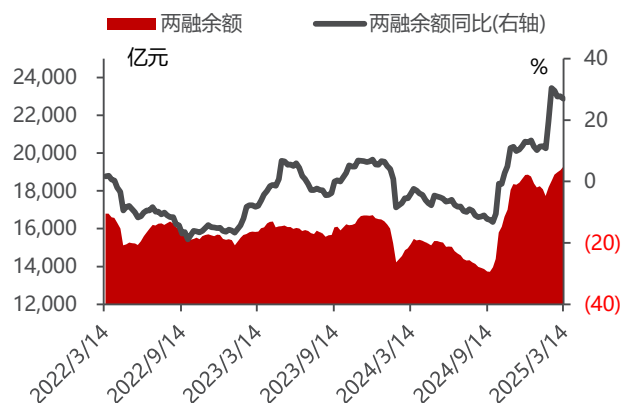
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 3 月 14 日 IPO 与再融资承销金额规模



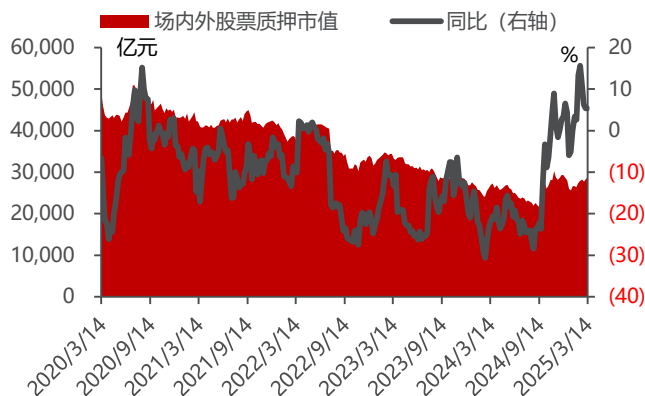
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 3 月 14 日两融余额与同比增速



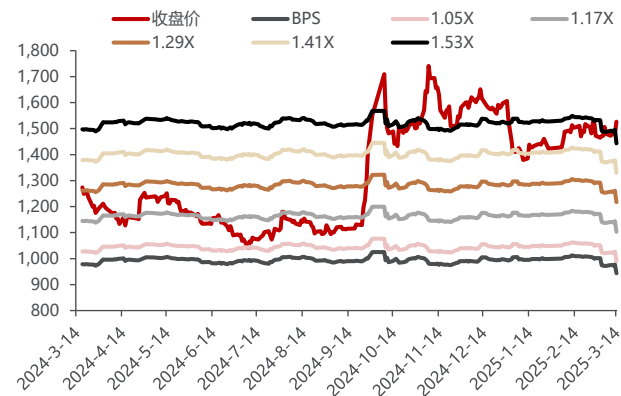
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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

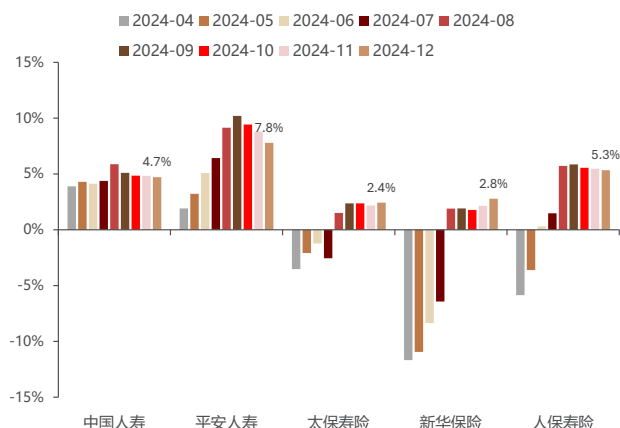
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

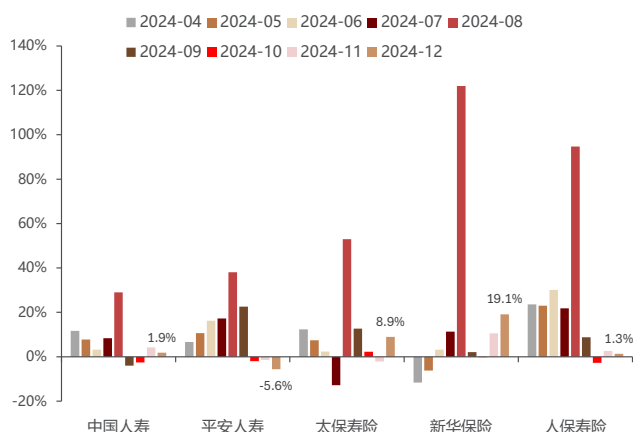
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



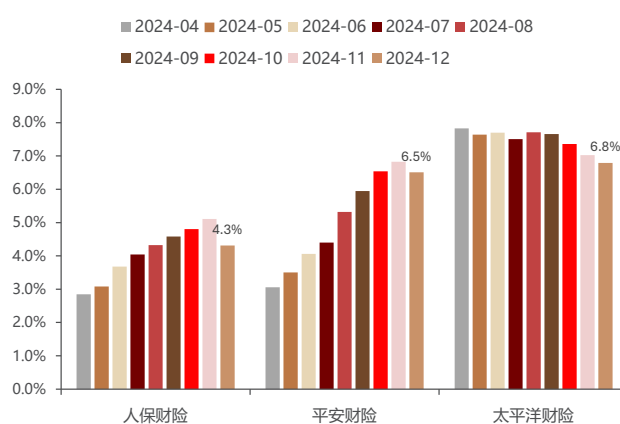
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年12月单月寿险保费增速



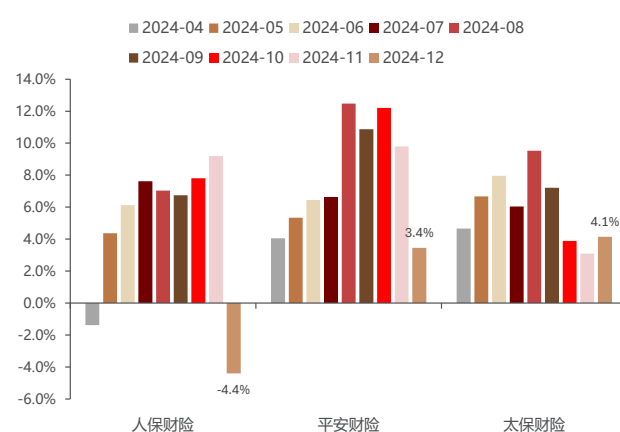
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

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

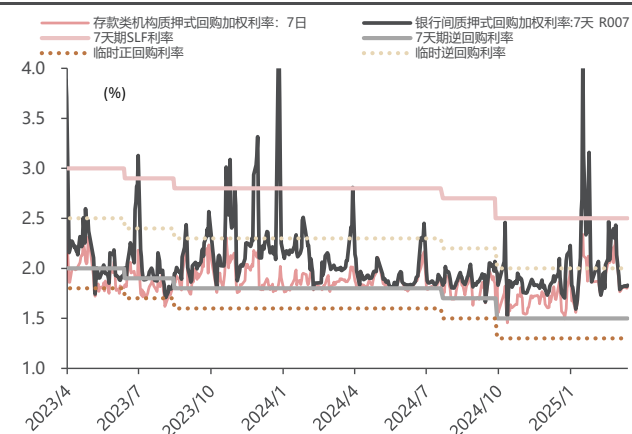
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 5262 亿元逆回购操作，有 1500 亿元国库现金定存发行，同时有 7779 亿元逆回购和 900 亿元国库现金定存到期，净回笼 1917 亿元。资金利率多数上行，3 月 10 日-3 月 14 日银行间质押式回购利率 R001 上行 1bp 至 1.81%，R007 上行 2bp 至 1.83%，DR007 上行 1bp 至 1.81%。SHIBOR 隔夜利率上行 1bp 至 1.81%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 9bp 至 1.96%。

债券利率方面，本周债券收益率上升，1 年期国债收益率上行 2bp 至 1.57%，10 年期国债收益率上行 3bp 至 1.83%，30 年期国债收益率上行 6bp 至 2.04%。

4.2 流动性重点图表

图13：DR007 和 R007



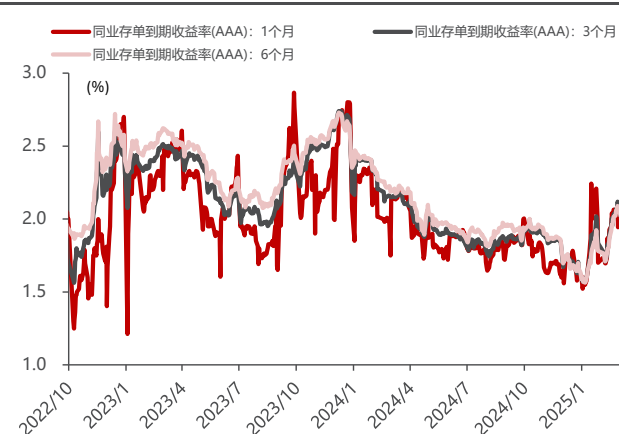
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图15：1 年、10 年与 30 年期国债收益率（%）



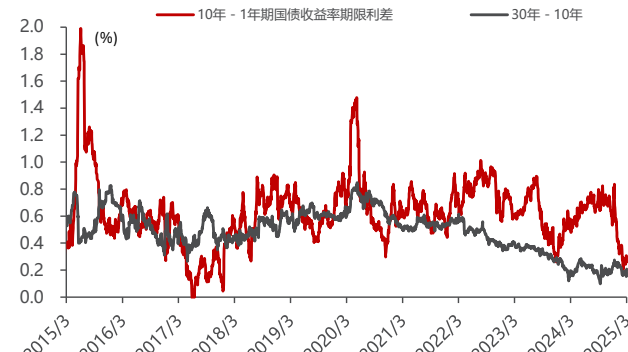
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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		
3月15日	<p>国务院国资委召开国有企业改革深化提升行动2025年第一次专题推进会。截至2024年底，各地、各中央企业的深化提升行动主体任务平均完成率超过70%，深化提升行动取得重要阶段性进展。国务院国资委党委委员、副主任李镇在会上强调，今年是深化提升行动的收官之年，各地、各中央企业原则上争取前三季度基本完成深化提升行动既定任务，最后一季度全面扫尾提升；重点难点任务要往前排，绝不能把难啃的骨头放在后面。中央企业要在因地制宜的前提下，扎实提升战略性新兴产业营收占比，差距大的，要加大力度，力争完成预期目标；地方国资委要更加注重发展实体经济，在本地形成更多发挥支柱作用的实体企业；目前部分地方尚未建立“两非”“两资”退出绿色通道，要根据实际需要加快建立；东北地区、对口合作机制相关地区和相关中央企业要积极推进新时代东北地区国有企业振兴专项行动各项任务落地见效。</p>	证券日报网
3月15日	<p>近日，中国证券投资基金业协会公布了2024年下半年基金销售机构公募基金销售保有规模百强名单。其中，蚂蚁基金继续领跑，在权益基金保有规模、非货币基金保有规模、股票型指数基金保有规模上，均是榜首。不过，银行渠道在非货币基金保有规模上领先优势明显。数据显示，银行的保有规模为4.22万亿元，第三方电商渠道为3.25万亿元，券商为1.90万亿元。</p>	每日经济新闻
3月14日	<p>3月10日至11日，中国人民银行召开2025年信贷市场工作会议。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十届三中全会和中央经济工作会议精神，按照中国人民银行工作会议要求，总结2024年信贷市场工作，分析当前形势，部署2025年重点工作。会议认为，2024年中国人民银行信贷市场条线围绕中心、服务大局，聚焦新职责新使命有力有序推进各项工作，为促进经济回升向好和金融稳健运行发挥了重要作用。会议要求，做好2025年信贷市场工作要坚持党的领导，坚持以人民为中心，深化中央巡视整改和成果运用，立足实体经济需求主动作为，确保党中央各项决策部署不折不扣落实到位。牵头抓好《国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》落实，着力推动提升重大战略、重点领域和薄弱环节的融资可得性，增强金融产品服务供需适配度。扎实做好科技金融工作，完善金融支持科技创新政策体系，培育支持科技创新的金融生态，精准支持国家重大科技任务和科技型中小企业。持续提升绿色金融服务质效，为经济社会绿色低碳发展提供有力支持。深入推进普惠金融高质量发展，不断深化民营和小微企业、乡村振兴、高质量充分就业等领域金融服务。增强养老金融服务能力，加大对养老产业和重点消费领域的金融支持。积极稳妥发展数字金融。有序推进融资平台金融债务风险化解，支持地方政府扎实推动融资平台市场化转型。</p>	中国人民银行
3月14日	<p>中国人民银行发布《2025年2月金融统计数据报告》，报告显示，2月末，广义货币(M2)余额320.52万亿元，同比增长7%；狭义货币(M1)余额109.44万亿元，同比增长0.1%；流通中货币(M0)余额13.28万亿元，同比增长9.7%；前两个月净投放现金4562亿元。前两个月人民币贷款增加6.14万亿元、人民币存款增加8.74万亿元，2月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为1.95%，质押式债券回购月加权平均利率为2%，2月份经常项下跨境人民币结算金额为1.18万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为0.57万亿元。初步统计，2025年2月末社会融资规模存量为417.29万亿元，同比增长8.2%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为258.36万亿元，同比增长7.1%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.22万亿元，同比下降30.9%；委托贷款余额为11.25万亿元，同比增长0.3%；信托贷款余额为4.33万亿元，同比增长7.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为2.3万亿元，同比下降14%；企业债券余额为32.8万亿元，同比增长4%；政府债券余额为83.47万亿元，同比增长18.1%；非金融企业境内股票余额为11.78万亿元，同比增长2.5%。2025年前两个月社会融资规模增量累计为9.29万亿元，比上年同期多1.32万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加5.87万亿元，同比多增548亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少672亿元，同比多减1652亿元；委托贷款增加220亿元，同比多增750亿元；信托贷款增加293亿元，同比少增1010亿元；未贴现的银行承兑汇票增加1668亿元，同比少增282亿元；企业债券净融资6156亿元，同比多414亿元；政府债券净融资2.39万亿元，同比多1.49万亿元；非金融企业境内股票融资549亿元，同比多13亿元。</p>	中国人民银行
3月14日	<p>国家金融监督管理总局有关局负责人就发展消费金融助力提振消费工作答记者问。为深入贯彻落实中央经济工作会议精神，落实党中央、国务院关于提振消费专项行动的工作要求，金融监管总局印发通知，要求金融机构发展消费金融，助力提振消费，更好满足消费领域金融需求，切实增强人民群众的获得感和满意度。金融监管总局从丰富金融产品、便利金融服务、营造良好消费环境出发，提出优化消费金融政策的具体举措。一是兼顾供需，统筹加大对居民消费需求与消费供给主体的金融支持。二是适度优惠，针对长期、大额消费需求，从消费贷款额度、期限等方面给予支持。三是合理纾困，针对信用良好、暂时遇到困难的借款人，鼓励与银行商定贷款偿还方式，有序开展续贷服务。四是专项行动，要求金融机构开展专项行动，发挥政策协同作用，积极支持消费品以旧换新、消费贷款财政贴息等工作。</p>	国家金融监管总局
3月14日	<p>证监会发布《上市公司监管指引第11号——上市公司破产重整相关事项》。《指引》明确证监会对上市公司破产重整中涉及证券市场相关事项进行监督管理；证券交易所对上市公司破产重整中的信息披露进行自律管理。要求上市公司对是否存在退市风险、资金占用违规担保、信息披露或规范运作重大缺陷进行自查并披露。《指引》进一步明确重整计划中的权益调整要求，规定资本公积转增比例不得超过每十股转增十五股；重整投资人入股价格不得低于市场参考价的五折，市场参考价按重整投资协议签订日前二十、六十或一百二十个交易日均价之一确</p>	证监会

	定；要求重整投资人按是否取得控制权分别锁定三十六个月、十二个月。同时，《指引》明确不得在重整计划实施的重大不确定性消除前，提前确认债务重组收益。	
3月14日	深交所发布关于开展债务重组类债券置换业务有关事项的通知 ，发行人应当为债务重组类置换债券聘请受托管理人并签订受托管理协议。置换债券受托管理人原则上应当在标的债券受托管理人范围内选定。发行人开展债务重组类债券置换业务，应当向标的债券全体持有人发出置换要约邀请，并在要约申报起始日前披露置换方案、置换协议。发行人应当在要约申报期届满后的十个交易日内披露置换申报情况并同步披露置换工作报告。置换工作报告应当说明置换申报规模、拟置换规模、标的债券注销安排、置换债券登记和交易转让安排等事项。	证券时报
3月13日	中国人民银行党委召开扩大会议，深入学习贯彻习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，研究部署贯彻落实举措。 中国人民银行党委书记、行长潘功胜主持会议并讲话，各党委委员出席会议。2025年政府工作报告科学提出了今年经济社会发展的总体要求、主要预期目标和宏观政策取向，全面部署了今年重点工作任务。中国人民银行要认真贯彻习近平总书记重要讲话精神和政府工作报告部署，注重目标引领，把握政策取向，讲求时机力度，强化系统思维，为推动经济持续回升向好营造良好的货币金融环境。 一是实施好适度宽松的货币政策。 平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部均衡与外部均衡、支持实体经济与保持银行体系自身健康性的关系。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，综合运用公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕，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。进一步疏通货币政策传导渠道，完善利率形成和传导机制，推动社会综合融资成本下降。加强与市场沟通，提升政策透明度。坚持市场在汇率形成中的决定性作用，强化预期引导，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。 二是加强重大战略、重点领域和薄弱环节的金融服务。 科学运用各项结构性货币政策工具，引导金融机构加力支持科技金融、绿色金融、普惠小微、养老金融等领域。研究创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新领域的投融资、促进消费和稳定外贸。加强政策协同和传导，支持经济结构调整、转型升级和新旧动能转换，更好发挥货币政策和财政贴息、风险补偿等措施的协同效应。提升金融机构服务能力，丰富金融产品，完善内部制度安排，强化信息科技支撑，优化金融资源配置。 三是稳妥有效防范化解重点领域金融风险。 探索拓展宏观审慎和金融稳定功能，维护金融市场稳定。支持资本市场稳定发展。继续做好金融支持融资平台债务风险化解工作。坚持市场化、法治化原则，积极支持中小金融机构风险处置。完善房地产金融宏观审慎管理，健全房地产金融制度。 四是进一步全面深化金融改革开放。 加快完善中央银行制度，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，优化金融市场、金融服务和金融市场基础设施体系，完善金融法治。有序推进金融服务业和金融市场制度型开放，稳慎扎实推进人民币国际化。积极参与国际金融治理与合作，推进全球宏观政策协调和国际金融规则制定。坚持统筹发展和安全，坚决维护国家金融安全。 五是纵深推进全面从严治党。 从严从实抓好中央巡视整改和经济责任审计整改，强化整改成果运用。扎实开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，推进党纪学习教育常态化长效化，坚持正风肃纪反腐相贯通，营造风清气正的政治生态。	中国人民银行
3月13日	金融监管总局党委召开扩大会议，传达学习习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，研究部署贯彻落实举措。 总局党委书记、局长李云泽主持会议并讲话，党委班子成员出席会议。会议强调，2025年是“十四五”规划收官之年。全系统要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实习近平总书记重要讲话精神和政府工作报告部署，推动各项政策早落地、措施早见效，助力实现全年经济社会发展目标。 一是有效防范化解重点领域风险。 一体推进地方中小金融机构风险处置和转型发展，综合采取补充资本金、兼并重组、市场退出等方式分类化解风险。持续推进城市房地产融资协调机制扩围增效，坚决做好保交房工作。加快制定出台与房地产发展新模式相适应的融资制度。配合做好地方政府隐性债务置换工作。 二是全力支持经济高质量发展。 推出有针对性的金融支持措施，助力实施提振消费专项行动。研究建立“超长期国债+超长期贷款”服务模式，高效支持“两重”建设。精准支持发展新质生产力，重点抓好金融资产投资公司股权投资、保险资金长期投资改革、科技企业并购贷款、知识产权金融生态等“四项试点”，推动科技创新和产业创新融合发展。推动支持小微企业融资协调工作机制发挥更大效能，有效满足民营及小微企业融资需求。 三是不断提升金融监管质效。 加快补齐监管制度短板，积极推动银监法、保险法修订。强化央地监管协同，保持对非法金融活动的高压严打态势。进一步规范监管执法。加强金融消费者权益保护。持续提升监管能力，加强风险监测预警，做实差异化监管。	国家金融监管总局
3月13日	为贯彻落实党的二十届三中全会和中央经济工作会议精神，提升金融稳外贸稳外资服务质效，日前，中国人民银行、国家外汇管理局决定，在天津、河北、内蒙古、黑龙江、安徽、福建、山东、湖北、湖南、广西、重庆、四川、贵州、云南、新疆、厦门等省市进一步扩大跨国公司本外币一体化资金池业务试点，便利跨国公司企业跨境资金统筹使用。 内容主要包括：一是允许跨国公司根据宏观审慎原则自行决定外债和境外放款的集中比例；二是允许跨国公司通过国内资金主账户办理境外成员企业本外币集中收付业务；三是进一步便利跨国公司人民币开展跨境收支业务；四是不涉及外债和境外放款额度的资本项目变更等业务可以由银行直接办理。	中国人民银行
3月13日	据中基协数据，截至2024年四季度末，基金管理公司及其子公司、证券公司及其子公司、期货公司及其资管子公司、私募基金管理机构资产管理产品总规模达72.85万亿元，其中，公募基金规模32.83万亿元，证券公司及其子公司私募资产管理产品规模6.1万亿元，基金管理公司及其子公司私募资产管理产品规模5.76万亿元，基金管理公司管理的养老规模5.94万亿元，期货公司及其资管子公司私募资产管理产品规模0.31万亿元，私募基金规模19.93万亿元，资产支持专项计划（ABS）规模2.07万亿元。	证券时报
3月13日	近日上海证券交易所制定形成了《关于进一步做好金融“五篇大文章”的行动方案》（以下简称《行动方案》）。 《行动方案》围绕进一步做好金融“五篇大文章”，聚焦服务重大战略、重点领域、薄弱环节，充分发	证券时报

挥上交所大盘蓝筹集聚、硬科技领先、多产品支撑和精准化服务的功能优势，推动更多要素资源向科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融等领域集聚，助力经济社会高质量发展，提出16条具体举措。

中国证监会党委召开扩大会议，深入学习贯彻习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，研究部署资本市场贯彻落实具体举措。证监会党委书记、主席吴清主持会议并讲话，证监会党委班子成员出席会议。

2025年政府工作报告全面落实中央经济工作会议部署，充分体现了高质量发展的战略导向和积极进取的政策取向，为做好今年经济社会发展工作进一步明确了“任务书”和“施工图”。证监会系统要把贯彻落实习近平总书记重要讲话精神和政府工作报告部署同落实党的二十届三中全会、中央经济工作会议、民营企业座谈会精神结合起来，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，强本强基、严监严管，扎实办好资本市场自己的事。**一是全力巩固市场回稳向好势头。**强化上市公司增强回报投资者的意识和能力，更大力度推动中长期资金入市指导意见及实施方案落实落地，加强战略性力量储备和稳市机制建设，坚决守住风险底线。**二是在支持科技创新和新质生产力发展上持续加力。**增强制度包容性、适应性，支持优质未盈利科技企业发行上市，稳妥恢复科创板第五套标准适用，尽快推出具有示范意义的典型案例，更好促进科技创新和产业创新融合发展。**三是进一步全面深化资本市场改革。**以深化投融资综合改革为牵引，全面启动实施新一轮资本市场改革，推动各项改革举措平稳落地，取得可感可及的改革成果。**四是坚定扩大资本市场高水平制度型开放。**研究制定资本市场对外开放总体规划，稳步拓展跨境互联互通，切实提升境外上市备案质效，进一步提高跨境投融资便利性，更好实现以开放促改革、促发展。**五是着力提升监管执法效能。**坚持依法严惩、依责严防，加快完善监管法规制度体系，强化科技赋能，增强非现场监管和现场检查穿透力，快、准、狠打击恶性违法违规。**六是加快建设“三个过硬”的监管铁军。**纵深推进证监会系统全面从严治党，打好巡视集中整改攻坚战。坚持严管厚爱相结合，推动干部切实强化履职尽责政治担当，不断提升干部队伍的纯洁性、专业性和战斗力。

3月11日

证监会

重点公司公告

3月14日	中国人寿公告，公司将于3月27日召开2024年年度业绩发布会。	公司公告
3月14日	中国平安公告，发布普通股利润分配预案，拟以总股本194.06亿股为基数，2024年全年以每10股派发现金股利人民币6.08元（含税），其中：2024年中期已按每10股派发现金股利人民币2.46元（含税）；2024年末期拟以每10股派发现金股利人民币3.62元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。	公司公告
3月14日	东方财富公告，公司发布2024年年报，2024年公司实现营业收入116.04亿元，同比增长4.72%；归属于上市公司股东净利润96.10亿元，同比增长17.29%。发布2024年年度权益分配预案，拟向全体股东每10股派发现金红利人民币0.60元，合计派发现金红利人民币9.47亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月14日	东方财富公告，公司为全资子公司上海天天基金销售有限公司向银行申请授信、银行向天天基金提供借款事项提供担保，最高保证额度合计不超过200.00亿元。	公司公告
3月14日	东方财富公告，公司发布“质量回报双提升”行动方案的进展情况和2024年度可持续发展报告。	公司公告
3月14日	东方财富公告，公司计划在2025年3月13日以23.79元/股的授予价格向符合授予条件的198名激励对象授予200万股限制性股票。	公司公告
3月14日	中国太保公告，2025年1-2月，中国太平洋人寿保险股份有限公司累计原保险保费收入为人民币690.06亿元，同比增长9.1%，中国太平洋财产保险股份有限公司累计原保险保费收入为人民币397.18亿元，同比增长1.9%。	公司公告
3月14日	华泰证券公告，因工作调动原因，尹立鸿女士提请辞去第六届董事会执行董事和董事会提名委员会委员职务，辞职后不再担任公司任何职务。	公司公告
3月14日	申万宏源公告，完成申万宏源证券有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）发行，发行规模人民币28亿元，分两个品种，其中品种一发行规模人民币28亿元，期限2年，票面利率2.18%；品种二未实际发行。	公司公告
3月14日	方正证券公告，公司发布业绩快报，2024年1-12月实现营业收入77.18亿元，同比增长8.42%；归母净利润22.07亿元，同比增长2.55%。公司将于3月31日召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月14日	长江证券公告，变更主要股东行政许可申请已获得中国证监会受理，湖北国资旗下长江产业集团拟受让湖北能源和三峡资本所持长江证券15.6%的股份。	公司公告
3月14日	电投产融公告，发布详式权益变动报告书，本次权益变动系信息披露义务人“中国人寿保险股份有限公司”以其持有的国电投核能有限公司26.76%股权认购上市公司向其发行的股份。	公司公告
3月14日	电投产融公告，鉴于公司筹划的重大资产重组事项正在推进过程中，为保持公司董事会、监事会工作的连续性和稳定性，公司董事会、监事会的换届选举工作将延期进行。	公司公告
3月14日	华安证券公告，顾勇先生因个人原因辞去公司副总经理职务。	公司公告
3月14日	天茂集团公告，2025年1-2月，控股子公司国华人寿累计原保险保费收入约为人民币80.34亿元。	公司公告
3月14日	湘财股份公告，职工代表监事王锦岐先生因已届退休年龄辞去职工代表监事职务，高姗女士在2025年第一次职工大会上被选举为公司第十届监事会职工代表监事。	公司公告
3月14日	永安期货公告，中邦公司为永安资本继续提供担保，本次担保金额为1.00亿元，本次担保实施后，中邦公司已实际为永安资本及其子公司提供担保总额为49.55亿元。	公司公告
3月14日	海德股份公告，公司同意继续为全资子公司“海德资产管理有限公司”融资承担连带责任保证担保。	公司公告
3月14日	新力金融公告，为满足全资子公司手付通日常经营业务需要，公司、手付通与深圳农商行签订了《授信合同》。公司为该合同项下所形成的所有负债提供连带责任保证担保，担保金额为人民币900万元。	公司公告

3月13日	国泰君安公告，公司换股吸收合并海通证券事项，因本次换股吸收合并涉及的换股事宜新增发行A股无限售条件流通股59.86亿股，因本次募集配套资金新增发行A股有限售条件流通股6.26亿股，均为有限售条件流通股，自该等股份发行结束之日起60个月内不得转让。	公司公告
3月13日	中信建投公告，选举刘成担任公司执行董事、董事长及法定代表人等职务。	公司公告
3月13日	招商证券公告，因工作变动原因，马蕴春先生辞去公司第八届监事会股东代表监事职务。	公司公告
3月13日	招商证券公告，因到龄退休原因，刘威武先生辞去公司第八届董事会非执行董事及董事会风险管理委员会及董事会审计委员会委员职务。	公司公告
3月13日	广发证券公告，公司为境外间接全资子公司于2025年3月13日完成发行的境外债券项下的偿付义务提供无条件及不可撤销的保证担保。	公司公告
3月13日	天风证券公告，发布向特定对象发行A股股票证券募集说明书（申报稿），公司向特定对象发行A股股票的申请获得上海证券交易所受理，发行对象为宏泰集团，发行A股股票数量不超过14.98亿股（含本数），募集资金总额不超过40亿元（含本数）。	公司公告
3月13日	越秀资本公告，公司发布2025年度核心人员持股计划(草案)，公司参与本核心人员持股计划的员工总人数不超过57人，其中参与本核心人员持股计划的董事、高级管理人员共4人，本核心人员持股计划的资金来源为员工合法薪酬，资金总额不超过1,199.46万元。	公司公告
3月13日	锦龙股份公告，公司持有中山证券67.78%股权，其中占中山证券3.71%股权被冻结；公司持有东莞证券40%股份，其中占东莞证券8.8%股份被冻结。	公司公告
3月13日	海德股份公告，为公司全资子公司海德资管全资子公司宁波经远与甬城农商行开展的贷款业务提供连带责任保证担保，担保的最高额债务本金6000万元。	公司公告
3月12日	中国平安公告，公司将于2025年3月20日召开2024年度业绩发布会。	公司公告
3月12日	中信证券公告，为CS MTN提供2,000万美元担保；为CSI MTN提供2,000万美元担保。	公司公告
3月12日	中信证券公告，为CS MTN提供人民币12.50亿元担保；为CSI MTN提供5,860万美元担保。	公司公告
3月12日	新华保险公告，公司2025年1-2月期间累计原保险保费收入为人民币511.24亿元，同比增长29%。	公司公告
3月12日	申万宏源公告，申万宏源证券有限公司为境外子公司申万宏源（国际）集团有限公司发行债券提供无条件及不可撤销的连带责任保证担保。	公司公告
3月12日	方正证券公告，将公司持有的瑞信证券49%股权出售给北京国资公司，转让对价8.85亿元。	公司公告
3月12日	华林证券公告，公司控股股东深圳市立业集团有限公司所持有的6200万股公司部分股份已解除质押。	公司公告
3月12日	江苏金租公告，为全资项目公司“汇隽租赁”293万美元项目融资贷款提供担保。	公司公告
3月12日	华鑫股份公告，公司全资子公司华鑫证券有限责任公司于2025年3月12日完成2025年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第一期），实际发行规模为人民币13亿元，期限为385天，票面利率为2.23%。	公司公告
3月12日	瑞达期货公告，根据实际经营需要，公司全资子公司“瑞达置业”为全资子公司“瑞达新控”向招商银行厦门分行申请授信额度提供连带责任保证担保。	公司公告
3月12日	*ST仁东公告，公司执行《仁东控股股份有限公司重整计划》转增的5.7亿股股票已全部转增完毕，公司总股本由5.6亿股增至11.3亿股。公司股票将于2025年3月13日开市起复牌。	公司公告
3月12日	*ST仁东公告，重整计划执行期间公司不执行或不能执行重整计划将被宣告破产，如果公司被宣告破产，公司股票将面临被终止上市的风险。	公司公告
3月11日	国联民生公告，发布发行股份购买资产交易之向特定对象发行股票实施情况暨新增股份上市公告书，新增股份上市数量为2.08亿股人民币普通股（A股），新增股份的发行价格为9.59元/股。	公司公告
3月11日	天风证券公告，根据工作需要，潘军先生、曹宇飞先生担任公司董事，马全丽女士、邵博女士不再担任公司董事。	公司公告
3月11日	西部证券公告，公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）于2025年3月11日发行，最终实际发行数量为10亿元，票面利率为2.25%，认购倍数为2.82倍。	公司公告
3月11日	电投产融公告，发布重大资产置换交易报告书（草案），公司拟通过资产置换和发行股份方式购买国家电力投资集团有限公司核能有限公司100%股权，同时拟置出国家电投集团资本控股有限公司100%股权。	公司公告
3月11日	电投产融公告，公司发布股票价格在本次交易首次公告日前20个交易日内波动情况的说明，剔除大盘因素和同行业板块因素后，公司股价在本次交易首次公告日前20个交易日期间累计涨跌幅未超过20%，不构成异常波动情况。	公司公告
3月11日	华安证券公告，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量1931.72万股，约占公司总股本的0.41%，将于2025年3月12日注销本次所回购的股份1931.72万股并减少注册资本。	公司公告
3月11日	华西证券公告，证监会同意公司发行不超100亿元公司债券、不超20亿元次级公司债券的注册申请。	公司公告
3月11日	南华期货公告，非公开发行次级公司债券获得上海证券交易所挂牌转让无异议函。	公司公告
3月11日	*ST仁东公告，公司将于2025年3月12日（星期三）开市起停牌一个交易日，并将于2025年3月13日开市起复牌。	公司公告
3月10日	国联民生公告，公司全资子公司华英证券有限责任公司的注册地址完成工商变更登记。	公司公告
3月10日	华林证券公告，公司控股股东深圳市立业集团有限公司所持有的8000万股公司部分股份解除质押，再质押6000万	公司公告

股，占公司总股本的2.41%。

3月10日	长城证券公告，中国证监会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过120亿元公司债券的注册申请。	公司公告
3月10日	中银证券公告，何涛先生因工作安排原因辞去公司监事、监事会主席职务，辞任后将不在公司担任任何职务。	公司公告
3月10日	南华期货公告，公司披露2024年年报，公司实现营业收入57.12亿元，同比下降8.56%；归母净利润4.58亿元，同比增长13.96%。	公司公告
3月10日	南华期货公告，公司发布2024年年度权益分配预案，以总股本60438.47万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.76元，合计派发现金红利人民币4593.32万元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月10日	弘业期货公告，弘苏实业持有的1813.22万股公司A股将被司法强制执行。	公司公告

资料来源：证券日报网、每日经济新闻、中国人民银行、国家金融监督管理总局、证监会、国家统计局、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，多重政策利好加持，当前非银板块配置仍在舒适区。保险资金长期投资试点有助于发挥长期资金优势，头部险企或更加受益于权益投资空间的打开。

券商方面，资本市场平稳运行有助于加速券商业绩筑底进程，交投活跃度提升也有望提振 25Q1 业绩。

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 3 月 14 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 3 月 14 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 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。	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
公司评级	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
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