

重视业绩催化，逢低布局非银

2025 年 03 月 24 日

➤ **中国平安下调 EV 投资假设提升指标置信度，寿险财险质态均回暖，分红维持高增。** 1) 中国平安发布 2024 年业绩，实现归母净利润 1266.07 亿元，同比 +47.8%，实现归母净营运利润 1218.62 亿元，同比 +9.1%，寿险和健康险业务、财险业务质态均持续回暖，寿险及健康险业务 NBV 同比 +28.8%，综合投资收益 5.8%，同比 +2.2pct.，主要受益于权益市场回暖。公司拟派发 2024 年末股息每股现金 1.62 元，派发全年股息每股现金 2.55 元，同比增长 5%，现金分红比例 37.9%，分红总额连续 13 年保持增长。2) 公司审慎下调内含价值 (EV) 中的投资收益率假设，将长期投资回报假设从 4.5% 下降至 4.0%，主要是顺应长端利率下行的影响，及时审慎进行假设同步调整，并对 2023 年数据进行了追溯调整。尽管短期内，因投资收益率假设下调，公司寿险和健康险业务营运利润有所承压，但是有望夯实各项核心指标的置信度，有助于长期稳健经营。

➤ **今年险企陆续发债夯实核心资本和附属资本，有望降低融资成本，提升权益投资和抵御风险能力。** 根据 iFinD 统计，截止 2025 年 3 月 21 日，险企已累计发行资本补充债 319 亿元，其中永续债发债规模 280 元。永续债发行主体包括头部险资和部分中小险企，如平安人寿、泰康人寿、太平人寿、中韩人寿、交银人寿、招商信诺等。整体来看，今年以来发债的票面利率范围在 2.18%-2.80% 区间，票面利率与 2024 年相比有所降低，险资有望通过发行新债逐步降低融资成本，同时发行永续债可以有效补充核心资本，有望优化资本结构，提升偿付能力充足率。偿付能力的提升也有助于积极响应险资长期资金入市，投资二级市场股票，在利率下行背景下有望提升投资端收益和弹性，高股息红利、新质生产力等重点行业和方向有望为险资带来长期投资回报，有助于资产负债匹配和夯实分红基础。

➤ **湘财股份拟吸收合并大智慧，传统与互联网券商协同强化有望加速推进财富管理转型。** 3/16 湘财股份发布筹划重大资产重组停牌公告，公司与大智慧签署《吸收合并意向协议》，拟通过向大智慧全体 A 股换股股东发行 A 股股票方式换股吸收合并大智慧，并发行 A 股股票募集配套资金。就具体交易方案，本次重组及正式交易文件尚需提交双方各自董事会、股东大会审议。2024/12/5 湘财股份原计划减持其持有的 12.66% 大智慧股份，因本次筹划事项湘财股份对大智慧的减持计划终止。根据易观千帆统计的券商 APP 月活人数，2025 年 1 月大智慧活跃人数 1152.92 万人，同比增长 24.07%，月活人数仅次于同花顺和东方财富。我们认为传统券商与互联网券商的并购重组案例出现，行业内并购重组形式进一步丰富，交易落地有望增强传统券商获客渠道与服务能力，加速券商财富管理业务转型。

➤ **投资建议：**年初至今政策定调积极，多重政策逐步落地见效，当前非银板块配置仍在舒适区。保险资金长期投资持续入市，头部险企或更加受益于权益投资空间的打开，长端利率反弹有利于保险债券配置和估值修复。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。

➤ **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 20250316：多重政策利好加持，当前非银板块配置仍在舒适区-2025/03/16
2. 非银行业周报 20250309：保险长期资金入市再进一步-2025/03/09
3. 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
4. 保险行业事件点评：“险资出资+AIC 专业化”模式的展望-2025/03/06
5. 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

目录

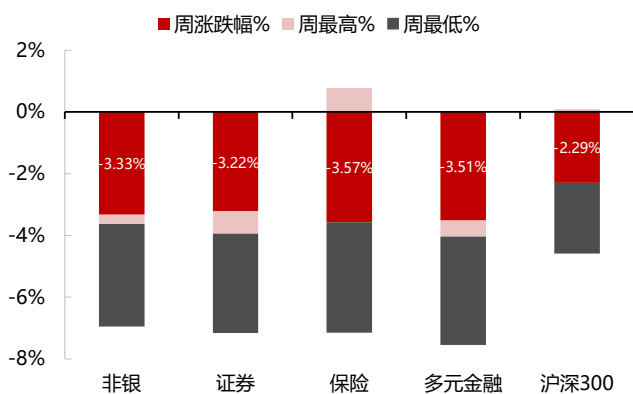
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	10
7 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

1 市场回顾

本周 (2025.03.17-2025.03.21, 下同), 主要指数均环比下降, 环比上周: 上证综指-1.60%, 深证成指-2.65%, 沪深 300 指数-2.29%, 创业板指数-3.34%。非银方面, 主要板块同样下降。环比上周: 非银金融(申万)-3.33%, 证券Ⅱ(申万)-3.22%, 保险Ⅱ(申万)-3.57%, 多元金融(申万)-3.51%。

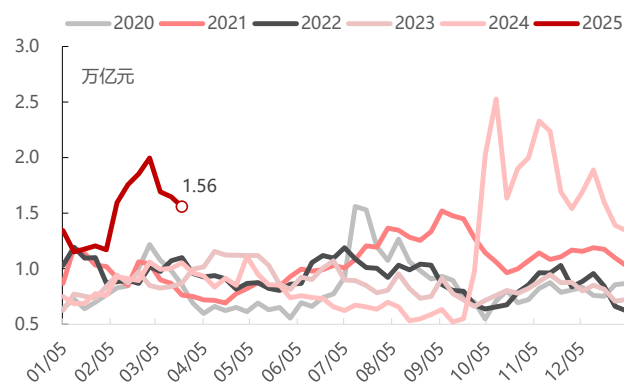
主要个股方面, 环比上周: **1) 券商:** 华泰证券-2.60%, 中信证券-3.49%, 国泰君安-3.98%, 中国银河-8.13%。**2) 保险:** 中国平安-3.22%, 中国太保-3.79%, 中国人寿-5.11%, 新华保险-6.07%。

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

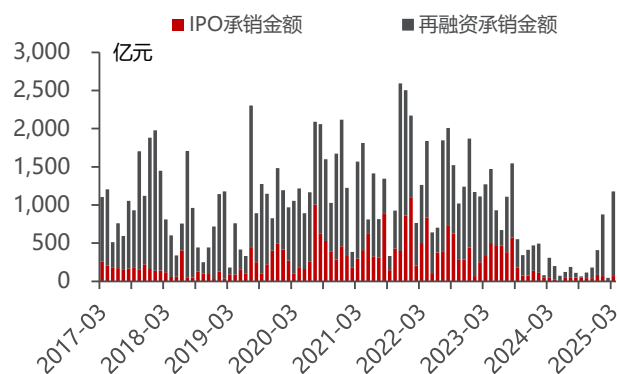
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.72 万亿股，成交额 9.34 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.56 万亿元，环比上周-5.51%，同比+47.71%。

投行业务：截至 2025 年 3 月 21 日，(1) 年内累计 IPO 承销规模为 138.63 亿元；(2) 再融资承销规模为 1960.39 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 3 月 21 日，两融余额 19518.54 亿元，较上周+1.15%，同比+26.24%，占 A 股流通市值 2.32%。(2) 股票质押：截至 3 月 21 日，场内外股票质押总市值为 28297.57 亿元，较上周-1.57%，同比+8.09%。

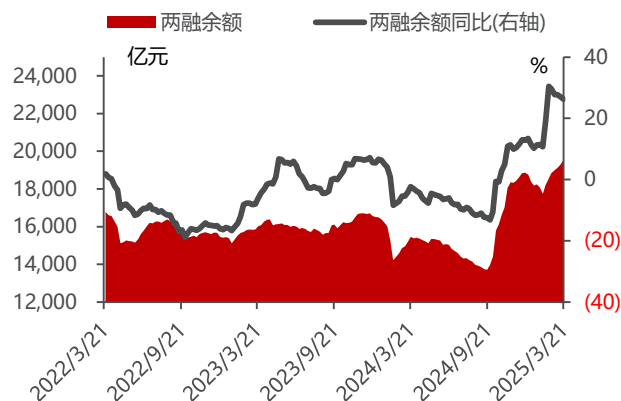
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 3 月 21 日 IPO 与再融资承销金额规模



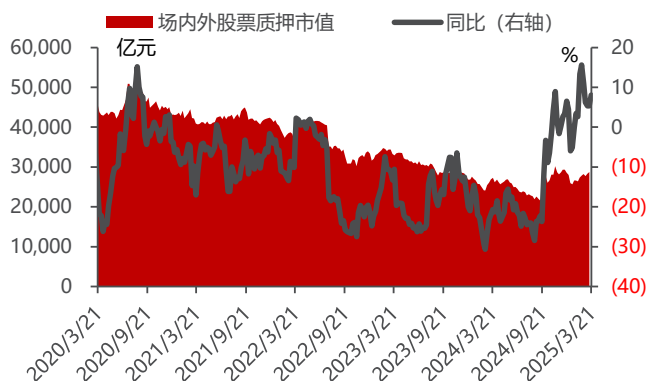
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 3 月 21 日两融余额与同比增速



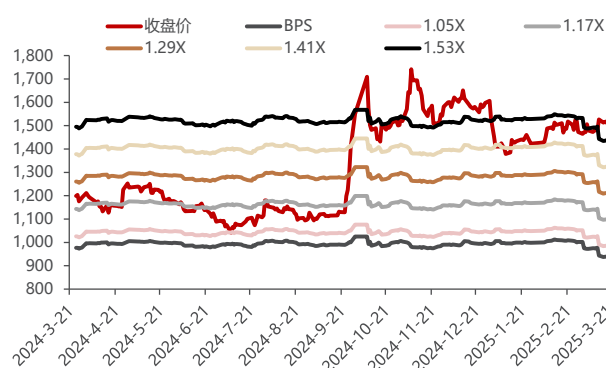
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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

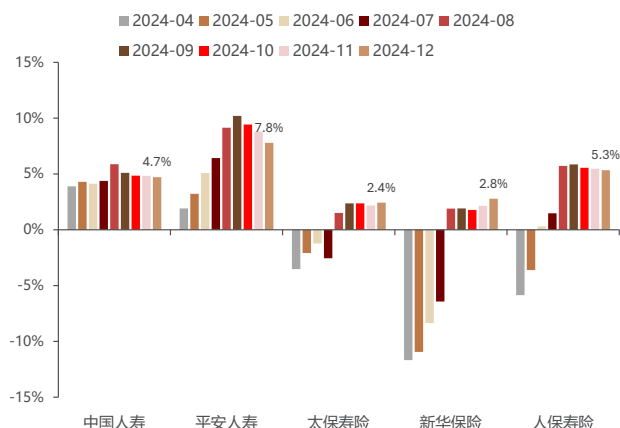
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

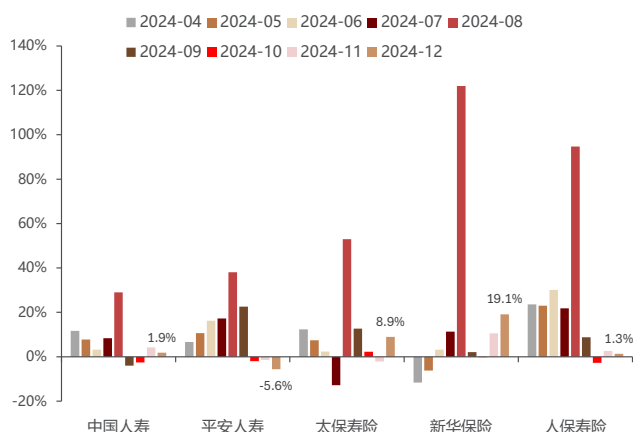
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



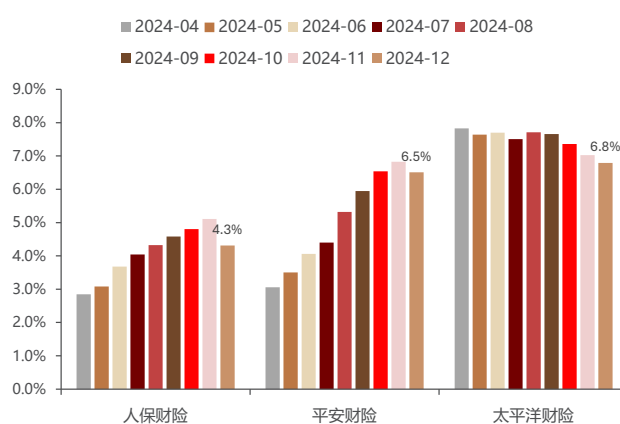
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年12月单月寿险保费增速



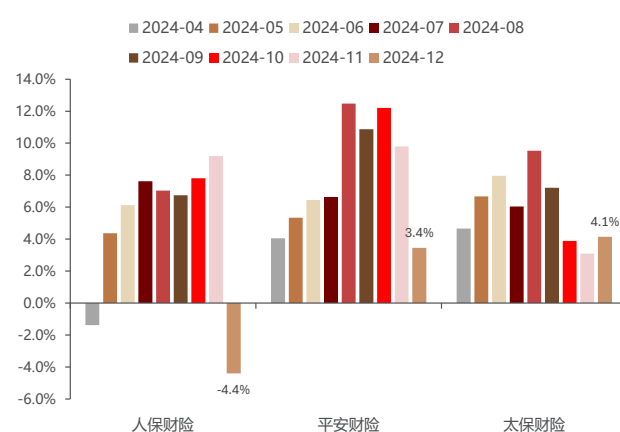
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

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

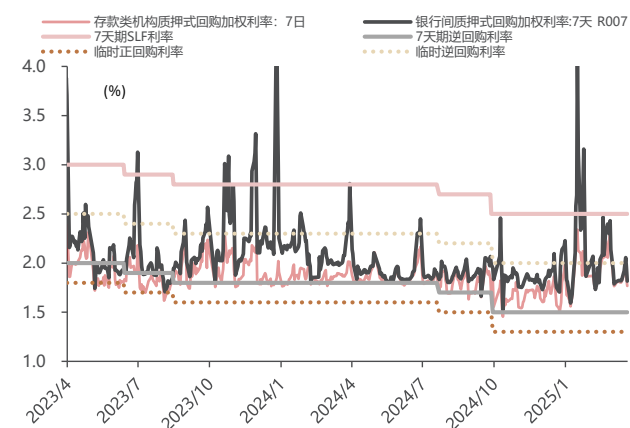
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 1.41 万亿元逆回购操作，有 5262 亿元逆回购、1200 亿元国库现金定存和 3870 亿 MLF 到期，净投放 3785 亿元。资金利率多数下行，3 月 17 日-3 月 21 日银行间质押式回购利率 R001 下行 4bp 至 1.77%，R007 下行 1bp 至 1.82%，DR007 下行 4bp 至 1.77%。SHIBOR 隔夜利率下行 5bp 至 1.76%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 3bp 至 1.94%。

债券利率方面，本周债券收益率有升有降，长端利率有所回升，1 年期国债收益率下行 2bp 至 1.55%，10 年期国债收益率上行 1bp 至 1.85%，30 年期国债收益率上行 3bp 至 2.07%。

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



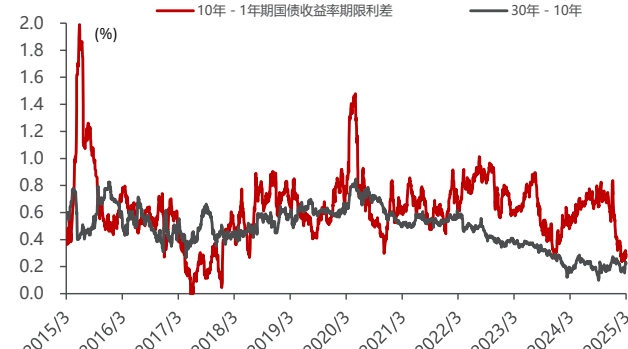
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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：上周末至本周重点公司公告与行业新闻

行业新闻		
3月21日	国务院办公厅印发《关于进一步加强贸易政策合规工作的意见》，表示进一步加强贸易政策合规工作有助于营造一流营商环境，推动构建全国统一大市场，通过保障非歧视、透明的政策环境，推动生产要素畅通流动和资源高效配置，从而释放市场潜力，为稳步扩大制度型开放、建设更高水平开放型经济新体制打下坚实基础。	国务院办公厅
3月21日	中国人民银行货币政策委员会2025年第一季度（总第108次）例会于3月18日召开。会议认为，今年以来宏观调控力度加大，货币政策适度宽松，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，服务实体经济高质量发展，为经济持续回升向好创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革成效显著，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本处于历史较低水平。外汇市场供求基本平衡，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动、预期趋稳，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行稳定。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，加强利率政策执行和监督。推动社会综合融资成本下降。从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，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，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，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。	中国人民银行
3月20日	据人民银行官网发布的数据显示，初步统计，2024年末，我国金融业机构总资产为495.59万亿元，同比增长7.5%，其中，银行业机构总资产为444.57万亿元，同比增长6.5%；证券业机构总资产为15.11万亿元，同比增长9.1%；保险业机构总资产为35.91万亿元，同比增长19.9%。金融业机构负债为452.17万亿元，同比增长7.5%，其中，银行业机构负债为408.11万亿元，同比增长6.5%；证券业机构负债为11.48万亿元，同比增长10%；保险业机构负债为32.58万亿元，同比增长19.7%。	中国人民银行
3月20日	中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2025年3月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。	中国货币网
3月20日	3月18日，中国人民银行召开2025年国库工作会议，总结2024年国库工作，分析当前形势，部署2025年重点任务。会议认为，2024年各级国库认真贯彻落实党中央国务院决策部署，按照行党委工作要求，依法履行经理国库职责，进一步夯实守牢安全底线的基础，全面提升服务社会民生的质效，持续推进货币政策和财政政策协调配合，国库高质量发展取得新成效。会议要求，2025年中国人民银行国库条线要锚定建设现代国库体系的目标，通过抓党建带业务、抓重点带全局、抓改革促发展、抓当下促长远，奋力开创国库高质量发展新局面。坚持党建引领，推动党建与业务深度融合。坚持科技赋能，在保障现有业务系统运行安全的同时，加快推进国家金库工程建设。坚持经理国库体制，继续深化法治国库建设，不断完善国库法规制度体系。坚持为民初心，持续增强国库服务能力，为社会公众提供更为方便快捷、更加优质高效的国库服务。	中国人民银行
3月20日	近日，由国家公共信用和地理空间信息中心、中国标准化研究院等单位联合起草的《公共信用综合评价规范》（GB/T 45255-2025）国家标准正式发布，将于2025年6月1日起实施。下一步，国家发展改革委将统筹推动社会信用体系建设领域各项标准建设，制定统一的信用评价制度框架，以公共信用综合评价为基础加快建立企业信用状况综合评价体系，更好服务全国统一大市场建设，推动经济社会高质量发展。	国家发展改革委
3月19日	财政部将于近日在英国伦敦发行人民币绿色主权债券，规模不超过60亿元人民币。这将是我国首笔人民币计价的绿色主权债券。	财政部
3月19日	近日，中国人民银行召开2025年支付结算工作会议，总结2024年支付结算工作，分析当前形势，部署2025年重点工作任务。会议认为，2024年中国人民银行支付结算条线践行“支付为民”理念，法规制度建设进一步完善，监管能力和水平持续加强，服务质效不断提高，支付便利性显著提升，支付清算基础设施稳健运行，支付行业高水平开放取得重要进展，国际交流持续深化，各项工作取得明显成效。会议要求，2025年支付结算工作始终坚持金融工作的政治性、人民性，要以防风险、强监管、促发展为目标，系统谋划、统筹协同，推动支付行业高质量发展。统筹政府与市场，提升支付行业监管效能。统筹成本与效益，提升支付服务实体经济质效。统筹守正与创新，夯实支付清算基础设施建设。统筹发展和安全，推动支付领域高水平对外开放。正确认识守规矩与敢作为的关系，锻造忠诚干净担当的支付人才队伍。	中国人民银行
3月18日	为深入贯彻落实《公平竞争审查条例》（以下简称《条例》），加强公平竞争审查刚性约束，维护公平竞争市场秩序，加快推进全国统一大市场建设，近日，市场监管总局发布《公平竞争审查条例实施办法》（以下简称《实施办法》），将于4月20日正式施行。《实施办法》共48条，在《条例》框架下，细化完善了公平竞争审查总体要求、部门职责、审查标准、审查机制、审查程序以及监督保障措施等。	市场监管总局
3月18日	3月17日，国新办举行新闻发布会，介绍提振消费有关情况。近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》。	国家发展改革委
3月18日	近日，市场监管总局制定发布《获总局资质认定的检验检测机构信用风险分类管理规范(试行)》(以下简称《规	市场监管总局

范》)及其配套的信用风险分类指标体系。这一举措旨在进一步提升检验检测行业的监管效能,推动行业健康有序发展。《规范》共分为五章十八条,明确了信用风险分类管理的定义、职责分工、基本原则、分类指标、分类周期、差异化监管措施及责任追究等内容。信用风险分类指标体系涵盖基础信息、经营状况、监管执法、能力水平、技术创新等多个维度,并根据监管工作实际动态调整。检验检测机构按照信用风险从低到高分A类(信用风险低)、B类(信用风险一般)、C类(信用风险较高)和D类(信用风险高)。市场监管总局将根据信用风险分类结果,对获总局资质认定的检验检测机构实施差异化监管,优化监管资源配置,提升监管的针对性和有效性。

国务院新闻办公室下午3时举行新闻发布会,请国家发展改革委副主任李春临、财政部经济建设司司长符金陵、人力资源社会保障部就业促进司负责人陈勇嘉、商务部市场运行和消费促进司司长李刚、中国人民银行信贷市场司负责人车士义、市场监管总局市场稽查专员嵇小灵介绍提振消费有关情况,并答记者问。 国家发展改革委副主任李春临指出,中央经济工作会议、政府工作报告都把“大力提振消费、提高投资效益,全方位扩大国内需求”列为今年各项重点任务之首,并明确提出实施提振消费专项行动。这些都体现了党中央对民生福祉的高度重视。按照党中央、国务院决策部署,我们会同相关部门研究制定了《提振消费专项行动方案》,并报请以中办、国办名义印发。这个《方案》昨天已经全文发布,相信大家应该都已经看到了。《方案》按照以增收减负提升消费能力,以高质量供给创造有效需求,以优化消费环境增强消费意愿的政策思路,提出了八部分30条政策举措,前七部分部署具体实施的七大行动,包括需求端的城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动,供给端的服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动,以及外部环境端的消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动等,第八部分进一步强调了完善投资、财政、信贷、统计等各项支持政策。下一步,国家发展改革委将会同有关部门认真落实党中央、国务院决策部署,按照职责分工切实抓好《方案》贯彻落实,加强协同联动,完善工作机制,支持各地区因地制宜探索务实举措,加快形成促进消费增长的强大政策合力,更好满足人民群众各层级、多样化消费需求。

3月17日

国新办

国家统计局发布1-2月份国民经济运行情况。前两个月,我国经济运行总体平稳、主要指标增速稳中有升,新产业发展向好,数字经济、绿色经济持续壮大,传统产业转型升级稳步推进,新质生产力发展取得新进展。1—2月份,全国规模以上工业增加值同比增长5.9%,服务业生产指数同比增长5.6%,社会消费品零售总额同比增长4.0%,固定资产投资同比增长4.1%,增速分别比上年全年加快0.1、0.4、0.5和0.9个百分点。货物进出口基本平稳,全国城镇调查失业率平均值为5.3%。

3月17日

国家统计局

国务院国资委召开扩大会议,进一步深入学习贯彻习近平总书记全国两会期间的重要讲话和全国两会精神,聚焦加快推动国有资本和国有企业做强做优做大,增强核心功能、提升核心竞争力,研究部署贯彻落实举措。会议强调,要更好发挥中央企业在推动经济持续回升向好中的重要作用,指导企业制订科学合理、有挑战性的经营目标,全力以赴稳增长。推动企业扩大有效投资,聚焦“两重”“两新”布局一批强牵引、利长远的重大项目,尽快形成实物工作量。健全司库体系,守住风险底线。

3月17日

国务院国资委

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》,并发出通知,要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。为大力提振消费,全方位扩大国内需求,以增收减负提升消费能力,以高质量供给创造有效需求,以优化消费环境增强消费意愿,针对性解决制约消费的突出矛盾问题,现就实施提振消费专项行动制定本方案。**促进工资性收入合理增长。**实施重点领域、重点行业、城乡基层和中小微企业就业支持计划。延续实施失业保险稳岗返还政策。结合形势变化加大就业支持力度,促进重点群体就业。聚焦重点领域、重点群体开展专项技能培训行动,健全多元化投入机制,做好职业技能等级评价工作。健全最低工资标准调整机制,科学合理提高最低工资标准。加大重点工程项目和中小型农业农村基础设施建设领域以工代赈实施力度,扩大劳动报酬发放规模。**拓宽财产性收入渠道。**多措并举稳住股市,加强战略性力量储备和稳市机制建设,加快打通商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企(职)业年金基金等中长期资金入市堵点,强化央企国企控股上市公司市值管理,依法严厉打击资本市场财务造假和上市公司股东违规减持等行为。进一步丰富适合个人投资者投资的债券相关产品品种。

3月16日

中国政府网

重点公司公告

3月21日	东方财富公告, 将于2025年4月3日下午15:00 - 17:00举行2024年度网上业绩说明会。	公司公告
3月21日	中国太保公告, 顾越先生因年龄原因辞去太保产险董事长等职务, 选举俞斌先生担任董事长。	公司公告
3月21日	华泰证券公告, 将于2025年3月31日16:00-17:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月21日	申万宏源公告, 定于2025年3月31日(星期一)下午15:00-17:00举办2024年年度业绩说明会。	公司公告
3月21日	国信证券公告, 收到深交所出具的无异议函, 申请确认发行面值不超过200亿元人民币的公司2025年面向专业投资者非公开发行公司债券。	公司公告
3月21日	中泰证券公告, 2024年营业总收入108.91亿元, 同比下降14.66%; 归母净利润9.37亿元, 同比下降47.92%。	公司公告
3月21日	华林证券公告, 拟定于2025年3月31日(星期一)15:30-16:30举办2024年年度报告网上业绩说明会。	公司公告
3月21日	南京证券公告, 2024年实现营业收入31.47亿元, 同比增长27.12%; 归母净利润10.02亿元, 同比增长47.95%。	公司公告
3月21日	国盛金控公告, 公司于审议通过了《关于注销境外三家子公司的议案》, 拟注销的子公司包括国盛环球、国盛国际和国盛互联。全资子公司国盛证券向参股公司江信基金提供总额不超过人民币1500万元借款。	公司公告
3月21日	山西证券公告, 为进一步优化营业网点布局, 公司决定撤销哈尔滨果戈里大街证券营业部。	公司公告
3月21日	渤海租赁公告, Avolon及下属子公司共同为1.4亿美元无抵押贷款新增额度提供连带责任保证担保。	公司公告

3月21日	湘财股份公告, 控股股东之一致行动人衢州发展持有5406万股公司股份解除质押后质押6200万股公司股份。	公司公告
3月21日	东北证券公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)"25东北C1"发行, 网下实际发行数量6亿元, 票面利率2.71%。	公司公告
3月20日	新华保险公告, 将于2025年3月28日(星期五) 15:00-16:30召开2024年度业绩发布会。	公司公告
3月20日	光大证券公告, 将于2025年3月28日(星期五) 13:30-15:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月20日	第一创业公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)发行, 品种一未发行, 品种二网下实际发行规模5亿元, 票面利率2.29%。	公司公告
3月20日	中航产融公告, 原告中国人寿向北京金融法院提起诉讼, 要求公司支付股权回购价款本金及利息, 总金额暂合计为27.1亿元。	公司公告
3月20日	*ST仁东公告, 重整计划执行完毕, 中信资本指定主体正式成为第一大股东。	公司公告
3月19日	中国平安公告, 2024年营业总收入10289.25亿元, 同比增长12.6%; 归母净利润1266.07亿, 同比增长47.79%。拟派发2024年末期股息每股现金人民币1.62元。	公司公告
3月19日	中信证券公告, 将于2025年3月27日(星期四) 9:00-10:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月19日	中信证券公告, 间接子公司CSI MTN Limited发行中期票据, 由全资子公司中信证券国际提供担保, 调剂20亿美元担保额度。	公司公告
3月19日	中国人保公告, 将于2025年3月28日(星期五) 15:00-17:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月19日	中信建投公告, 将于3月28日(星期五) 15:00-16:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月19日	广发证券公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)"25广发C1"发行, 品种一期限394天, 发行规模35亿元, 票面利率2.10%; 品种二未发行。	公司公告
3月19日	国信证券公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)"25国证03"发行, 期限为3年, 发行规模12亿元, 票面利率2.17%。	公司公告
3月19日	*ST仁东公告, 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19日	香溢融通公告, 将于3月26日(星期三) 下午15:00-16:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月18日	国联民生公告, H股证券简称将变更为“国联民生”, 英文证券简称将由“GUOLIAN SEC”变更为“GLMS SEC”, 自2025年3月21日上午9时正起生效。	公司公告
3月17日	中信证券公告, 间接子公司CSI MTN Limited发行7000万美元中期票据, 由全资子公司中信证券国际提供担保。	公司公告
3月17日	华林证券公告, 控股股东立业集团持有的9300万股公司股份解除质押, 占公司总股本的3.44%。	公司公告
3月17日	长城证券公告, 获准独立开展非金融企业债务融资工具主承销业务。	公司公告
3月17日	江苏金租公告, 为项目公司汇腾租赁1040万美元、汇容租赁1497万美元贷款提供担保。	公司公告
3月17日	华安证券公告, 公司董事会于近日收到公司独立董事李晓玲女士、郑振龙先生递交的书面辞职报告。	公司公告
3月17日	陕国投A公告, 2024年营业收入29.28亿元, 同比增长4.08%; 归母净利润13.61亿元, 同比增长25.73%。	公司公告
3月17日	海德股份公告, 为全资子公司海德资管人民币2亿元融资提供担保。	公司公告
3月17日	*ST仁东公告, 公司股票交易价格连续3个交易日(3/13、3/14、3/17)收盘价格涨幅偏离值累计超过12%, 公司重整资本公积金转增的股票不向原股东进行分配全部用于清偿债务和引入重整投资人。	公司公告
3月16日	国泰君安公告, 公司A股证券简称拟变更为国泰海通, 换股新增股份3月17日上市流通。	公司公告
3月16日	湘财股份公告, 筹划重大资产重组, 拟向大智慧全体A股换股股东发行A股股票换股吸收合并大智慧, 并发行A股股票募集配套资金, A股股票自3月17日开市起停牌。	公司公告
3月16日	九鼎投资公告, 与借贷宝所属公司成都借宝、人行科技不存在股权控制关系。	公司公告
3月14日	中信建投公告, 近日完成法定代表人变更登记手续, 并取得北京市朝阳区市场监督管理局换发的《营业执照》, 现公司法定代表人为刘成先生。	公司公告

资料来源: 国务院办公厅、中国人民银行、中国货币网、国家发改委、财政部、市场监管总局、国新办、国家统计局、中国政府网, 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，多重政策逐步落地见效，当前非银板块配置仍在舒适区。保险资金长期投资持续入市，头部险企或更加受益于权益投资空间的打开，长端利率反弹有利于保险债券配置和估值修复。

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 21 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 3 月 21 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