

非银行金融

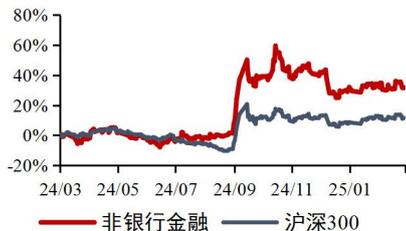
行业周报（20250317-20250323） 领先大市-A(维持)

行业并购再推进，关注券商业绩披露

2025年3月25日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证非银行金融】资本市场助力提振消费，券商财富管理优势凸显-行业周报（20250310-20250316）： 2025.3.19

【山证非银行金融】稳住楼市股市，资本市场改革再深化-行业周报（20250303-20250309）： 2025.3.11

分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

研究助理：

李明阳

邮箱：limingyang@sxzq.com

投资要点

行业并购重组持续推进。上周浙商证券及湘财股份持续推进行业并购重组。3月21日浙商证券在阿里拍卖平台经过156轮激烈竞价，最终以5704.2万元总价竞得国都证券3000万股无限售流通股，成交单价1.90元/股。该价格较3月21日国都证券收盘价1.70元溢价11.85%，较4579.2万元起拍价溢价24.57%。同日湘财股份发布公告拟通过向大智慧全体A股换股股东发行方式换股吸收合并大智慧并发行A股股票募集配套资金。对于中小型证券公司来说，并购标的往往要符合业务的外延拓展或者区域的补强突破，从而形成“1+1>2”的并购目的。

年报披露季来临，关注个股超预期可能。上周南京证券披露年报，业绩大幅增长，2024年归母净利润同比提升47.95%。从业绩预告的披露情况来看，多数证券公司2024年业绩实现增长。同时在稳住楼市股市及资本市场促进消费的政策指引下，市场逐步企稳，2024Q4&2025Q1日均交易额及市场风险偏好显著提升，各项业务显著受益，带动证券行业业绩向好。

上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌1.60%，沪深300下跌2.29%，创业板指数下跌3.34%。上周A股成交金额7.75万亿元，日均成交额1.55万亿元，环比减少6.41%。两融余额1.94万亿元，环比提升0.40%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌1.68%；中债国债10年期到期收益率为1.85%，较年初上行23.81bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。



目录

1. 投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	3
3. 行业重点数据跟踪.....	4
4. 监管政策与行业动态.....	6
5. 上市公司重点公告.....	6
6. 风险提示.....	7

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%)	3
图 2: 主要指数的本周涨跌幅 (%)	4
图 3: 上周日均成交 1.55 万亿元, 环比减少 6.41%.....	4
图 4: 截至 03 月 21 日, 质押股数占比 3.93%.....	5
图 5: 截至 03 月 21 日, 两融余额 1.94 万亿元.....	5
图 6: 2 月基金发行份额 657.86 亿份.....	5
图 7: 2 月股权融资规模 64.77 亿元.....	5
图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	5
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	4

1. 投资建议

行业并购重组持续推进。上周浙商证券及湘财股份持续推进行业并购重组。3月21日浙商证券在阿里拍卖平台经过156轮激烈竞价，最终以5704.2万元总价竞得国都证券3000万股无限售流通股，成交单价1.90元/股。该价格较3月21日国都证券收盘价1.70元溢价11.85%，较4579.2万元起拍价溢价24.57%。同日湘财股份发布公告拟通过向大智慧全体A股换股股东发行方式换股吸收合并大智慧并发行A股股票募集配套资金。对于中小型证券公司来说，并购标的往往要符合业务的外延拓展或者区域的补强突破，从而形成“1+1>2”的并购目的。

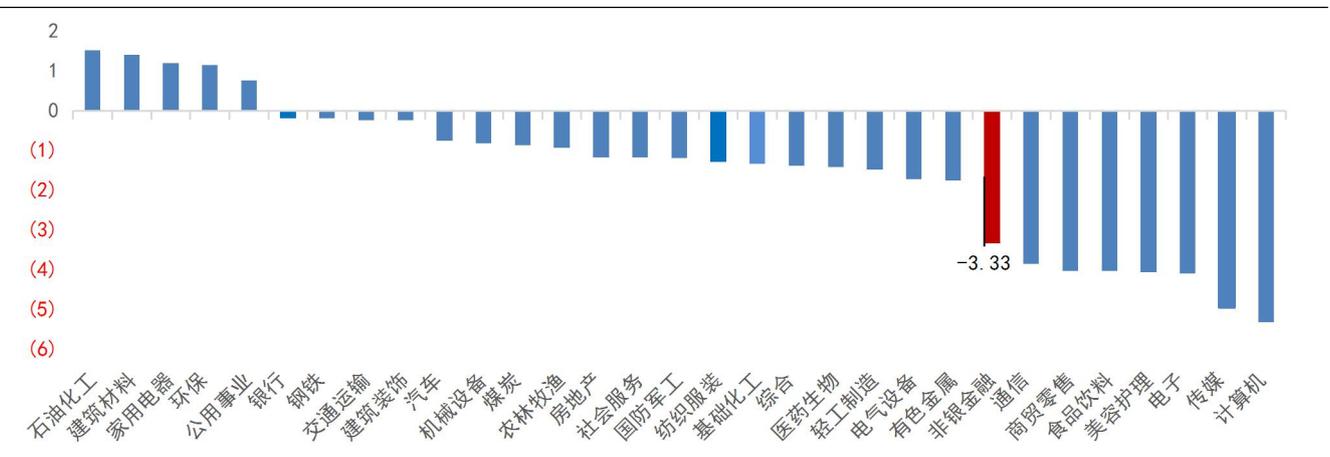
年报披露季来临，关注个股超预期可能。上周南京证券披露年报，业绩大幅增长，2024年归母净利润同比提升47.95%。从业绩预告的披露情况来看，多数证券公司2024年业绩实现增长。同时在稳住楼市股市及资本市场促进消费的政策指引下，市场逐步企稳，2024Q4&2025Q1日均交易额及市场风险偏好显著提升，各项业务显著受益，带动证券行业业绩向好。

2. 行情回顾

上周（20250317-20250323）沪深300指数、创业板指数分别收于3914.70(-2.29%)、2152.28(-3.34%)，申万一级非银金融指数跌为-3.33%，在31个申万一级行业中排名第24位；证券III跌幅为-3.22%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有四川双马(5.14%)、国盛金控(4.42%)、江苏金租(2.40%)，跌幅居前的有中航产融(-9.33%)、金证股份(-8.73%)、中国银河(-8.13%)。

图1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

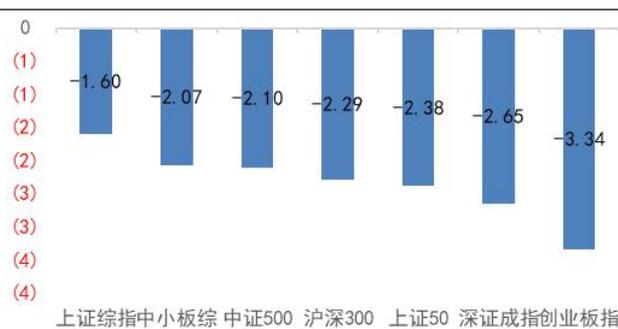
前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
四川双马	5.14	中航产融	-9.33
国盛金控	4.42	金证股份	-8.73
江苏金租	2.40	中国银河	-8.13
浙江东方	1.42	恒生电子	-7.51
南华期货	0.91	怡亚通	-6.95

数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

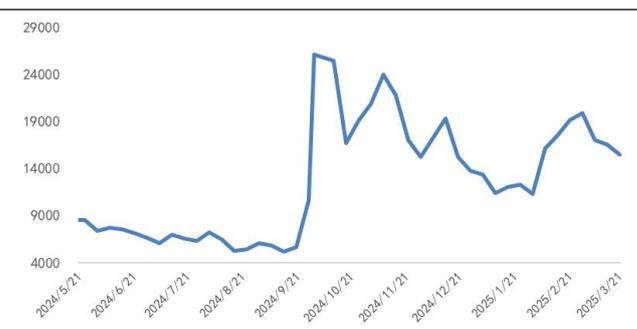
1) **市场表现及市场规模**：上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌 1.60%，沪深 300 下跌 2.29%，创业板指数下跌 3.34%。上周 A 股成交金额 7.75 万亿元，日均成交额 1.55 万亿元，环比减少 6.41%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：上周日均成交 1.55 万亿元，环比减少 6.41%



数据来源：wind，山西证券研究所

2) **信用业务**：截至 03 月 21 日，市场质押股 3178.69 亿股，占总股本 3.93%;两融余额 1.94 万亿元，环比提升 0.40%。其中，融资规模 1.93 万亿元，融券余额 112.80 亿元。

3) **基金发行**：25 年 02 月，新发行基金份额 657.86 亿份，发行 55 只，环比下跌 20.99%。其中，股票型基金发行 302.53 亿份，环比上涨 20.78%，发行份额占比 45.99%。

4) **投行业务**：25 年 02 月，股权承销规模 64.77 亿元，其中，IPO 金额 1.28 亿元；再融资金额 63.49 亿元。

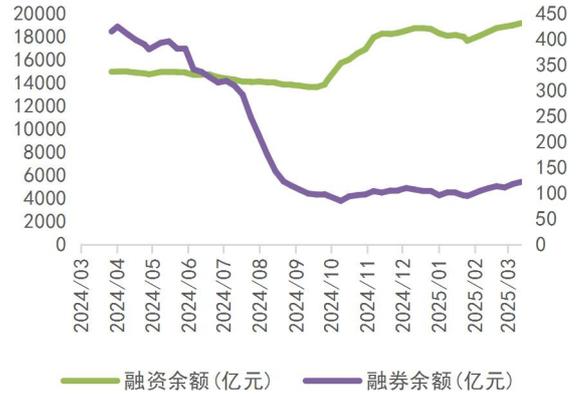
5) 债券市场：中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.68%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.85%,较年初上行 23.81bp。

图 4：截至 03 月 21 日，质押股数占比 3.93%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 03 月 21 日，两融余额 1.94 万亿元



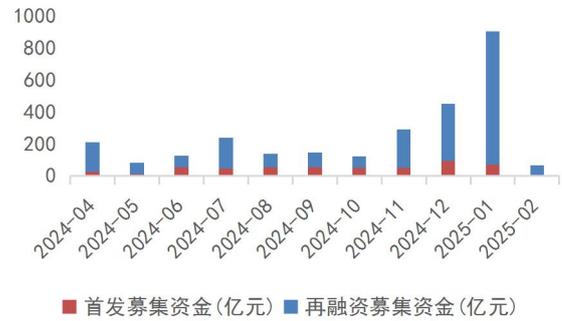
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：2 月基金发行份额 657.86 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：2 月股权融资规模 64.77 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

中证协发布《证券公司文化建设实践评估指标（2025 年修订稿）》。除党建及政治引领外，《评估指标》在“发挥行业智库作用”加分指标中增设加分事项，明确对券商首席经济学家或研究部门负责人积极正面发声的，予以加分鼓励。引导券商积极作为，更好发挥智库作用。在“加强理论研究”加分指标中，进一步放宽在核心期刊发表行业文化建设及其他与证券业务、资本市场发展相关理论文章的标准。（中证协）

券商 App 最新月活人数突破 1.66 亿。易观千帆最新数据显示，2 月份，证券服务应用活跃人数为 16607.37 万，较 1 月份增加了 423.43 万，增幅为 2.62%，结束了 2024 年 11 月份到 2025 年 1 月份三个月的下滑趋势，环比增速重新回正；与去年同期相比增长了 17.22%。（证券日报）

浙商证券以 5704.2 万元竞得国都证券 3000 万股。3 月 23 日，阿里拍卖平台完成一笔备受瞩目的券商股权交易。浙商证券经过 156 轮激烈竞价，最终以 5704.2 万元总价竞得国都证券 3000 万股无限售流通股，成交单价 1.90 元/股。该价格较 3 月 21 日国都证券收盘价 1.70 元溢价 11.85%，较 4579.2 万元起拍价溢价 24.57%。（证券日报）

5. 上市公司重点公告

【南京证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 31.47 亿元，归母净利润 10.02 亿元，分别同比变化 27.12%、47.95%，加权平均 ROE 为 5.70%，同比变化 1.67pct。

【东方财富】发布 2024 年年报，实现营业总收入 116.04 亿元，归母净利润 96.10 亿元，分别同比变化 4.72%、17.29%，加权平均 ROE 为 12.64%，同比变化 0.70pct。

【中泰证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 108.91 亿元，归母净利润 9.37 亿元，分别同比变化 -14.66%、-47.92%，加权平均 ROE 为 2.14%，同比变化 -2.57pct。

【湘财股份】正在筹划由湘财股份通过向大智慧全体 A 股换股股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并大智慧并发行 A 股股票募集配套资金。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；

市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入：预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持：预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性：预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持：预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
- 卖出：预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市：预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市：预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市：预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A：预计波动率小于等于相对基准指数；
- B：预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

