



年报后，逢低配置非银

2025年03月30日

➤ **受益于权益投资回暖，主要上市险企 2024 年净利润实现高增，负债端转型质态持续向好，重视投资端弹性。**中国人寿/中国平安/中国太保/中国人保/新华保险 2024 年全年归母净利润分别同比+108.9%/ +47.8%/ +64.9%/ +88.2%/ +201.1%，主要受益于 2024 年下半年权益市场反弹，带动投资收益和公允价值变动大幅正向贡献，中国人寿/中国平安/中国太保/新华保险/中国人保 2024 年全年总投资收益率分别为 5.5%/ 5.8%/ 5.6%/ 5.8%/ 5.6%，分别同比+2.9pct/+2.2pct/+3.6pct/+4.0pct/+2.3pct。负债端来看，受益于近年来持续渠道改革以及“报行合一”费用管控，上市险企个险、银保渠道均呈现质态向好态势，且伴随分红险切换，久期压降和 NBV 增长有望持续。中国人寿/中国平安/中国太保/新华保险/中国太平 2024 年 NBV 分别同比+24.3%/ +28.8%/ +20.9%/ +106.8%/ +90.0%。伴随宏观经济的持续修复以及宏观配套政策的持续落地，3 月以来 10 年期国债有所反弹，同时权益市场亦有望持续受益，保险资、负两端均有支撑，当前估值仍处近年相对低位，建议重点关注新华保险、中国太保，关注中国人寿、中国平安、阳光保险、中国财险等标的。

➤ **券商陆续发布 2024 年度报告，全年业绩呈现分化格局，但总体修复趋势延续。**上周有中国银河、华泰证券等上市券商陆续发布 2024 年报。**分公告节奏来看**，我们分别统计提前披露业绩预告/快报和直接发布年报的券商业绩表现。2024 年全年，5 家提前披露的头部券商加总归母净利润规模 517 亿元（预告按下限计算，下同），同比增长 11%；未提前披露的 6 家头部券商加总归母净利润 527 亿元，同比增长 15%。提前披露的 18 家中小券商归母净利润 242 亿元，同比增长 27%。未提前披露的 5 家中小券商归母净利润 60 亿元，同比下降 29%。**纵向来看**，多数券商 24 年全年归母净利润增速较 24 年前三季度显著回升。我们认为券商之间业绩仍延续分化格局，但总体业绩修复向好趋势不改。

➤ **经纪/资管/利息收入均同比转为增长，24Q4 单季净利润大幅增长。**截至 3 月 28 日，2024 年已发布年报的 21 家上市券商营收/归母净利润分别为 3698 亿元/1139 亿元，同比+2%/ +15%。2024Q4 营收/归母净利润分别为 1075 亿元/ 309 亿元，同比+10%/ +97%，净利润实现大幅增长。**从年报收入结构来看**，24Q4 自营/经纪/资管/利息/投行/其他业务收入占比分别为 39%/ 28%/ 9%/ 8%/ 7%/ 8%。环比分别-0.5%/ +107%/ +14%/ +93%/ +51%/ -60%，同比分别+42%/ +86%/ +8%/ +42%/ +4%/ -45%。整体来看，单季自营投资收入仍占据较高份额，而经纪/资管/自营与利息收入同比均转为增长。我们认为 2024 年券商业绩确定性强，临近 25 年一季度末市场交投热度有所回落，但在增量政策逐步落地的背景下，我们认为全年市场热度有望维持高位，关注政策落地节奏和 25Q1 券商业绩表现。

➤ **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. 保险行业 2025 年一季报前瞻：寿险利润预计分化，财险有望稳健增长-2025/03/25
2. 非银行业周报 20250324：重视业绩催化，逢低布局非银-2025/03/24
3. 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
4. 非银行业周报 20250309：保险长期资金入市再进一步-2025/03/09
5. 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

目录

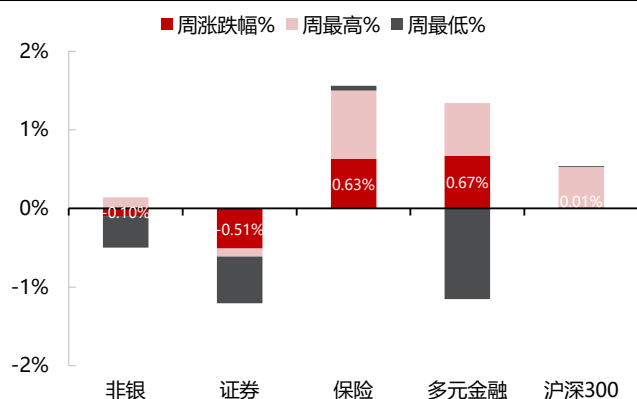
1 市场回顾	3
2 证券板块	4
2.1 证券业务概况	4
2.2 证券业务重点图表	4
3 保险板块	5
4 流动性追踪	6
4.1 流动性概况	6
4.2 流动性重点图表	6
5 行业新闻与公司公告	7
6 投资建议	13
7 风险提示	14
插图目录	15
表格目录	15

1 市场回顾

本周 (2025.03.24-2025.03.28, 下同), 主要指数涨跌不一, 环比上周: 上证综指-0.40%, 深证成指-0.75%, 沪深 300 指数+0.01%, 创业板指数-1.12%。非银方面, 多元金融和保险指数上涨。环比上周: 非银金融(申万)-0.10%, 证券Ⅱ(申万)-0.51%, 保险Ⅱ(申万)+0.63%, 多元金融(申万)+0.67%。

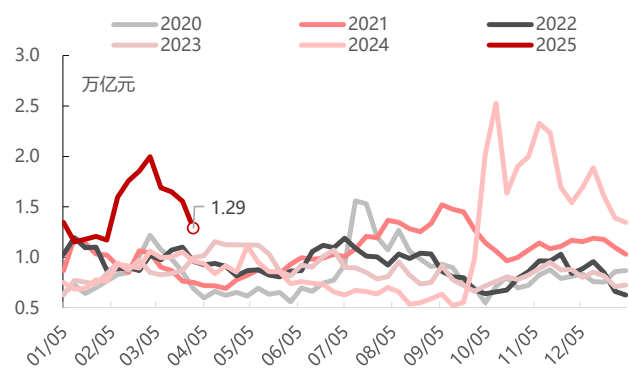
主要个股方面, 环比上周: **1) 券商:** 华泰证券-0.17%, 中信证券-1.07%, 国泰君安-1.08%, 中国银河-1.11%。**2) 保险:** 新华保险+3.03%, 中国太保+1.29%, 中国人寿+0.64%, 中国平安+0.41%。

图1: 本周非银板块指数与沪深 300 指数表现



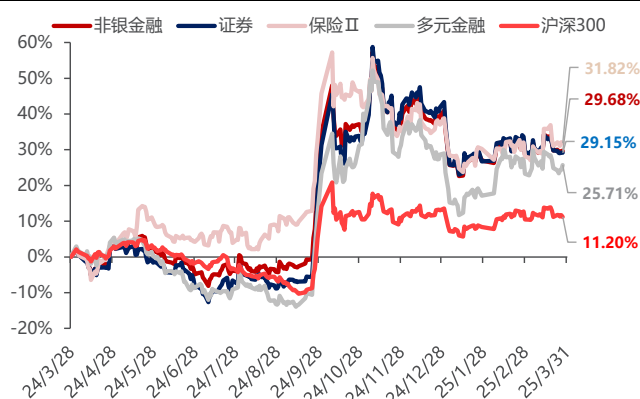
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

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

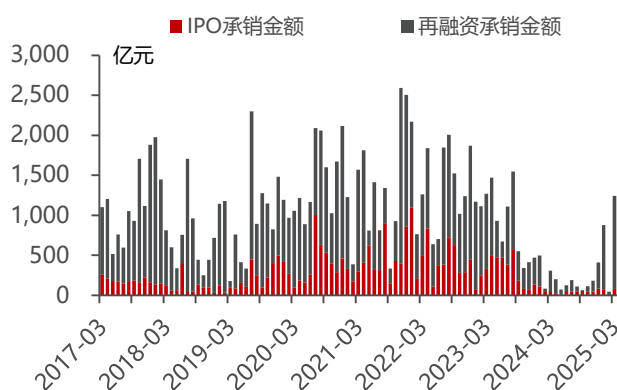
经纪业务：本周沪深两市累计成交 0.65 万亿股，成交额 7.72 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 1.29 万亿元，环比上周-17.33%，同比+33.72%。

投行业务：截至 2025 年 3 月 28 日，(1) 年内累计 IPO 承销规模为 149.60 亿元；(2) 再融资承销规模为 2015.39 亿元。

信用业务：(1) 融资融券：截至 3 月 28 日，两融余额 19264.44 亿元，较上周-0.57%，同比+25.26%，占 A 股流通市值 2.33%。(2) 股票质押：截至 3 月 28 日，场内外股票质押总市值为 27869.54 亿元，较上周-1.51%，同比+3.92%。

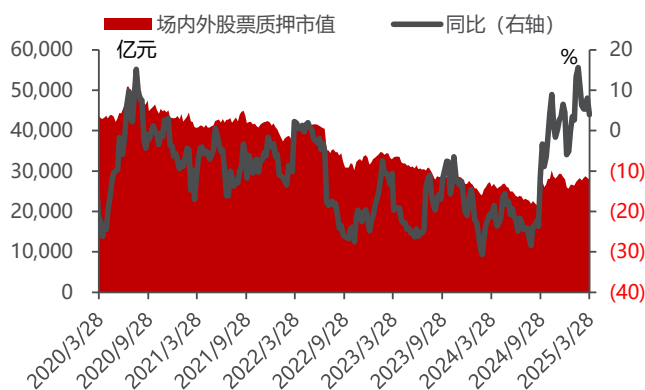
2.2 证券业务重点图表

图5：截至 3 月 28 日 IPO 与再融资承销金额规模



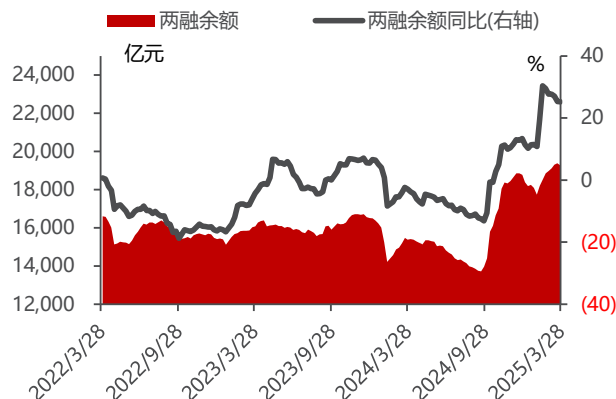
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：本周股票质押市值规模与同比



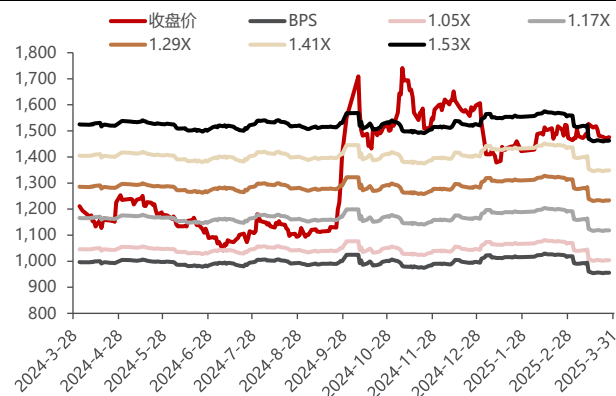
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图6：截至 3 月 28 日两融余额与同比增速



资料来源：iFinD，民生证券研究院

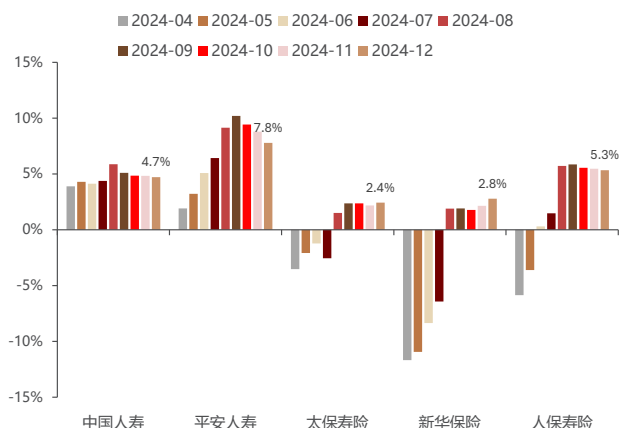
图8：券商板块市净率(PB)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

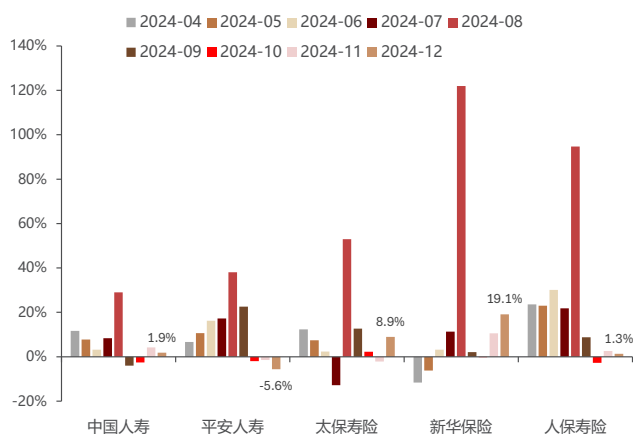
3 保险板块

图9：2024年1-12月累计寿险保费增速



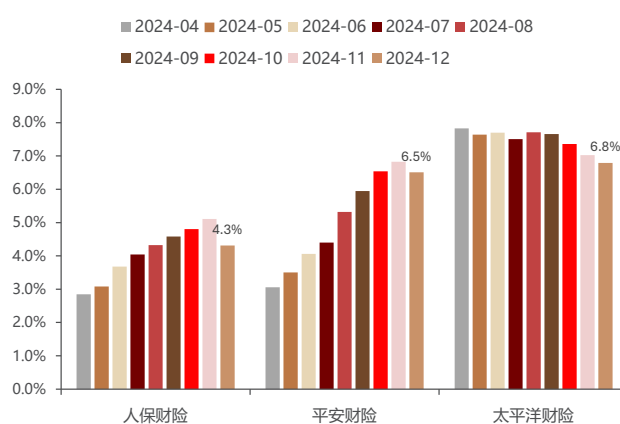
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

图11：2024年12月单月寿险保费增速



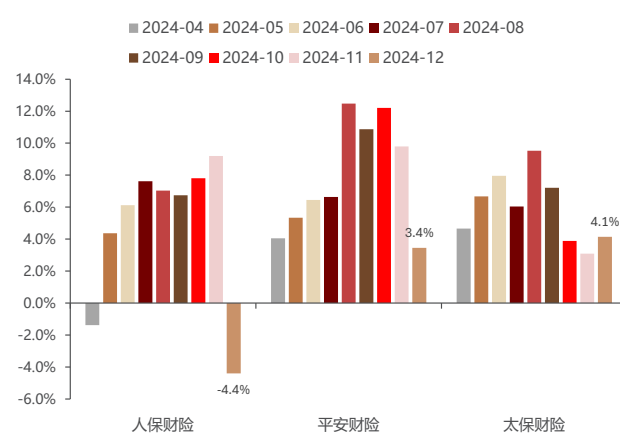
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

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

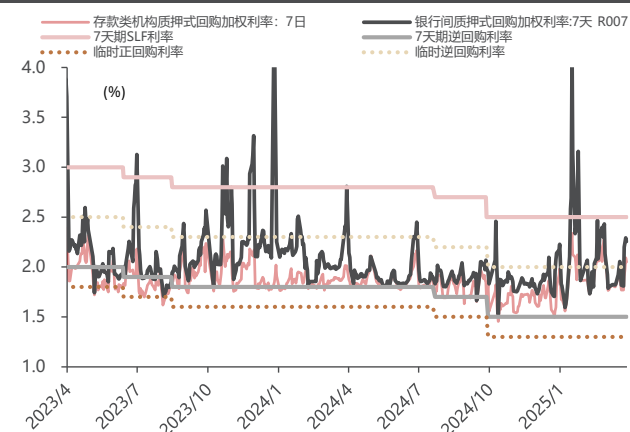
4.1 流动性概况

货币资金面：本周央行开展 1.27 万亿元逆回购和 4500 亿元 MLF 操作，有 1.41 万亿元逆回购到期，净投放 3036 亿元。跨季资金利率多数上行，3 月 24 日 -3 月 28 日银行间质押式回购利率 R001 上行 1bp 至 1.78%，R007 上行 44bp 至 2.26%，DR007 上行 28bp 至 2.05%。SHIBOR 隔夜利率下行 3bp 至 1.73%，6 个月 AAA 同业存单收益率下行 3bp 至 1.91%。

债券利率方面，本周债券收益率下行，1 年期国债收益率下行 3bp 至 1.52%，10 年期国债收益率下行 3bp 至 1.81%，30 年期国债收益率下行 4bp 至 2.03%。

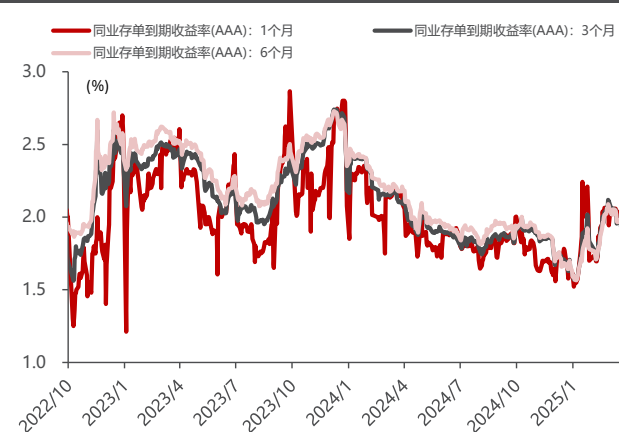
4.2 流动性重点图表

图13: DR007 和 R007



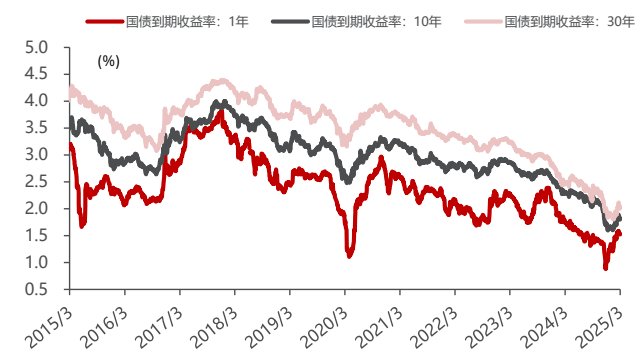
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图14: 同业存单到期收益率



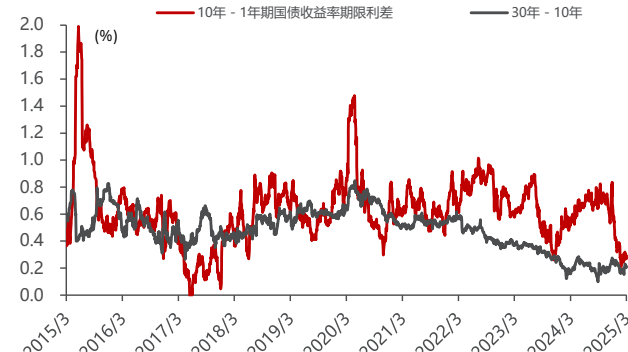
资料来源：iFinD，民生证券研究院

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28日	<p>中国人民银行发布2025年2月份金融市场运行情况。一、债券市场发行情况：债券市场共发行各类债券66670.1亿元。国债发行9775.6亿元，地方政府债券发行13057.3亿元，金融债券发行8343.0亿元，公司信用类债券1发行8058.5亿元，信贷资产支持证券发行15.0亿元，同业存单发行27131.2亿元。二、债券市场运行情况：银行间债券市场现券成交27.0万亿元，日均成交1.4万亿元，同比减少6.5%，环比增加3.9%。三、债券市场对外开放情况：截至2月末，境外机构在中国债券市场的托管余额4.3万亿元，占中国债券市场托管余额的比重为2.4%。四、货币市场运行情况：银行间同业拆借市场成交4.4万亿元，同比减少31.3%，环比减少14.3%；债券回购成交91.8万亿元，同比减少13.3%，环比减少16.4%。交易所标准券回购成交46.1万亿元，同比增长49.5%，环比增加7.2%。五、票据市场运行情况：商业汇票承兑发生额2.9万亿元，贴现发生额2.5万亿元。六、股票市场运行情况：2月末，上证指数收于3320.9点，环比上升70.3点，涨幅2.2%；深证成指收于10611.24点，环比上升455.2点，涨幅4.5%。七、银行间债券市场持有人结构情况：截至2月末，银行间债券市场的法人机构成员共3982家，全部为金融机构。</p>	中国人民银行
3月28日	<p>近日，中国人民银行召开2025年金融稳定工作会议。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，落实中国人民银行工作会议有关要求，总结2024年金融稳定工作，分析当前金融形势，安排下一阶段金融稳定工作。中国人民银行党委委员、副行长陆磊出席会议并讲话。会议强调，中国人民银行金融稳定系统要持续用党的创新理论武装思想、指导实践，做好2025年金融稳定工作。坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题，及时有效防范化解重点领域金融风险 and 外部冲击。强化科技赋能，持续优化风险监测预警工作框架，完善系统性风险评估和认定机制。坚持市场化、法治化原则，推动建立权责对等、激励约束相容的金融风险处置责任机制。探索拓展中央银行宏观审慎和金融稳定功能，丰富维护金融稳定的政策工具箱，充实存款保险基金、金融稳定保障基金等化险资源，筑牢有效防控系统性风险的金融稳定保障体系。</p>	中国人民银行
3月28日	<p>为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，建立健全银行业保险业涉嫌犯罪案件移送工作机制，依法打击金融犯罪，防范化解金融风险，金融监管总局会同公安部联合制定了《关于加强银行业保险业涉嫌犯罪案件移送工作的规定》，并于2025年3月28日正式公布施行。《规定》共六章36条，从总体要求、案件移送与法律监督、涉案证据认定与移送、协作配合与督办、信息共享与通报等方面，对银行业保险业涉嫌犯罪案件移送工作进行了系统化、全流程规范。一是加强行刑衔接工作质效，切实形成金融监管与公安机关整体合力。二是健全案件移送机制，明确刑事处罚和行政处罚的衔接工作机制。三是聚焦重点领域，强化大案要案联合督办。四是打通涉刑案件行政处罚工作“堵点”，明确公安机关依法为行政执法工作提供必要支持协助。五是建立常态化工作联络和案件信息共享机制，加快推进移送工作信息化建设。</p>	国家金融监督管理总局
3月28日	<p>为全面贯彻党的二十和二十届二中、三中全会以及中央金融工作会议精神，推动银行业保险业做好养老金融大文章，促进养老金融高质量发展，金融监管总局印发了《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》。《方案》共七个部分、二十条，分别从总体要求、积极参与多层次多支柱养老保险体系建设、加强对养老产业的融资支持和风险保障、提升老年群体金融服务水平、健全养老金融业务内部治理体系、加强和改进养老金融业务监管、构建多方协同的高质量发展格局等七个方面，对银行业保险业提升金融服务中国式现代化大局和中国式老龄化的能力和质效作出了系统部署。《方案》的发布，有利于进一步凝聚行业共识，推动银行保险机构积极参与多层次多支柱养老保险体系建设；提升金融产品服务适配度，丰富商业养老金融产品和服务供给；畅通资金进入养老金融领域的渠道，加大对银发经济高质量发展的融资支持和风险保障；提升老年金融消费者权益保护力度。</p>	国家金融监督管理总局
3月28日	<p>为贯彻落实新《公司法》，中国证监会于2025年3月28日发布《关于修改部分证券期货规章的决定》《关于修改、废止部分证券期货规范性文件的决定》，对88件规章、规范性文件进行集中“打包”修改、废止，自公布之日起施行。本次集中修改、废止的主要内容有：结合新《公司法》《国务院关于实施〈中华人民共和国公司法〉注册资本登记管理制度的规定》有关规定，删除有关上市公司监事会、监事的规定，明确非上市公众公司、基金管理公司等依法选择审计委员会或者监事会作为内部监督机构。调整《上市公司治理准则》《上市公司股权激励管理办法》等规则中有关公司治理的规定，调整《上市公司收购管理办法》等规则中有关独立董事的规定，调整文字表述和引用的新《公司法》条文序号等。废止《上市公司监管指引第1号——上市公司实施重大资产重组后存在未弥补亏损情形的监管要求》《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》。《上市公司监管指引第9号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》因近期将与相关规则联动修改，不再纳入“打包”修改的范畴。</p>	证监会
3月28日	<p>中国证监会发布《关于修改〈证券发行与承销管理办法〉的决定》。本次共对《证券发行与承销管理办法》（以下简称《承销办法》）的六个条文进行修改，主要包括：一是增加银行理财产品、保险资产管理产品作为IPO优先配售对象。落实《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》有关在新股申购标准方面给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇的要求，在《承销办法》第十二条第二款中增加银行理财产品、保险资产管理产品作为IPO优先配售对象，同时明确由证券交易所规定优先配售的其他情形，为将来增加优先配售对象预留空间。二是明确由证券交易所制定IPO分类配售具体规定。落实《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</p>	证监会

	<p>条措施》有关在科创板试点未盈利企业分类配售的要求，在《承销办法》第十二条第三款中明确由证券交易所制定分类配售的具体规定。三是禁止参与IPO战略配售的投资者在承诺的限售期内出借股份。为了落实《关于加强上市公司监管的意见（试行）》有关禁止限售股转融通出借的要求，做好与《上市公司股东减持股份管理暂行办法》第十八条有关上市公司股东不得通过转融通出借存在不得减持情形股份规定的衔接，回应市场关切，删除《承销办法》第二十一条第三款有关参与IPO战略配售的投资者可以在承诺的限售期内出借获配证券的规定。四是根据新《公司法》作适应性调整。完善有关财务资助的表述，在《承销办法》第二十七条、第三十八条中增加有关禁止通过财务资助等方式损害公司利益的表述。增加一条作为第六十一条，明确公司依法不设监事会的，不适用《承销办法》有关监事的规定。将第三十三条中的“股东大会”修改为“股东会”。</p>	
3月28日	<p>国务院办公厅发布《关于建立健全涉企收费长效机制的指导意见》，其中指出，健全涉企收费目录清单制度。行政事业性收费、政府性基金、国务院部门涉企保证金、政府定价的经营服务性收费实行目录清单管理，由国家发展改革委、工业和信息化部、财政部按职责分工制定收费目录清单并向社会公开。行业主管部门要制定本部门及下属单位综合性涉企收费目录清单，涵盖行政事业性收费、政府性基金、涉企保证金、经营服务性收费等收费项目，明确服务内容、服务标准、收费水平，实现每个部门涉企收费一张目录清单全覆盖。各省级人民政府要健全本地区涉企收费目录清单制度。各地区、各有关部门要及时更新发布收费目录清单，清单之外一律不得收费。</p>	证券时报
3月27日	<p>国家统计局发布1-2月份工业企业利润数据。1—2月份，规模以上工业企业营业收入继续改善，利润降幅收窄，装备制造业和原材料制造业利润由降转增，工业企业效益状况呈现稳定恢复态势。工业企业营收增长加快。1—2月份，全国规模以上工业企业营业收入同比增长2.8%，增速较2024年全年加快0.7个百分点。工业企业营收持续保持增长态势，为企业盈利恢复创造有利条件。工业企业利润降幅收窄，毛利润改善。1—2月份，规模以上工业企业利润同比下降0.3%，降幅较2024年全年收窄3.0个百分点。</p>	国家统计局
3月27日	<p>中基协发布2025年2月公募基金市场数据，截至2025年2月底，我国境内公募基金管理机构共163家，其中基金管理公司148家，取得公募资格的资产管理机构15家。以上机构管理的公募基金资产净值合计32.23万亿元。</p>	证券时报
3月26日	<p>3月14日，中国人民银行召开2025年内审工作会议。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻习近平总书记关于审计工作的重要指示精神，按照中国人民银行工作会议要求，总结2024年内审工作成效，部署2025年内审工作任务。会议要求，2025年中国人民银行内审工作，要深入贯彻党中央关于审计工作的重要部署，认真落实中国人民银行会议要求，围绕金融领域深化改革、中央巡视整改落实、机构改革工作部署、所属单位规范管理等重点任务加强审计监督，充分发挥审计在促进改革、推动整改、防范风险、规范履职方面的积极作用。坚持做深做实研究型审计，加强对普遍性苗头性问题的研究。进一步完善集中整治评估、典型问题通报和重点问题党委推动相结合的内部审计整改机制。增强监督部门横向协同和内审系统上下贯通，加强信息共享和整改共促。加强内部审计队伍建设，坚持文明审计和廉洁审计，锤炼扎实过硬的专业能力，勇于担当，奋发作为，以高质量内部审计监督为金融强国建设作出新的更大贡献。</p>	中国人民银行
重点公司公告		
3月28日	<p>国泰君安公告，发布2024年度报告，实现营业收入433.97亿元，同比增长20.08%；实现归属于母公司所有者的净利润130.24亿元，同比增长38.94%。</p>	公司公告
3月28日	<p>国泰君安公告，发布公司2024年年度权益分配预案，以1758192.3万股为基数计算，向全体股东每10股派发现金红利人民币2.80元，拟分配的现金红利总额为49.2亿元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。</p>	公司公告
3月28日	<p>国泰君安公告，发布2024年可持续发展报告。</p>	公司公告
3月28日	<p>华泰证券公告，发布2024年年度报告，公司本报告期实现营业总收入414.66亿元，同比增长13.37%，净利润153.51亿元，同比增长20.40%，基本每股收益为1.62元。</p>	公司公告
3月28日	<p>华泰证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本902730.23万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币3.70元，合计派发现金红利人民币33.40亿元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。</p>	公司公告
3月28日	<p>华泰证券公告，发布2024年社会责任报告和“提质增效重回报”行动方案落实情况半年度报告。拟续聘德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、德勤·关黄陈方会计师事务所为公司2025年度审计机构。</p>	公司公告
3月28日	<p>中国银河公告，发布2024年年度报告，实现营业收入354.71亿元，同比增长5.43%；归母净利润100.31亿元，同比增长27.31%。</p>	公司公告
3月28日	<p>中国银河公告，公司2024年年度权益分配预案，以2024年12月31日公司总股本10,934,402,256股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.96元，合计拟派发现金股利总额为人民币2,143,142,842.18元（含税）。不送红股，不进行资本公积转增股本。</p>	公司公告
3月28日	<p>中国银河公告，发布2024年度可持续发展暨ESG报告。</p>	公司公告
3月28日	<p>中金公司公告，发布2024年度业绩报告，全年实现营业收入213.33亿元，同比下降7.21%；归母净利润56.94亿元，同比下降7.50%；年末总资产达6747.16亿元，较上年增长8.07%。</p>	公司公告
3月28日	<p>中金公司公告，2024年年度权益分配预案，以总股本482725.69万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.90元（含税），合计派发现金红利人民币4.35亿元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。</p>	公司公告
3月28日	<p>中金公司公告，发布2024年度社会责任暨环境、社会及管治报告。拟聘安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）、安永会计师事务所为公司2025年度境内、境外会计师事务所。</p>	公司公告
3月28日	<p>申万宏源公告，发布2024年年度报告，报告期实现营业总收入247.35亿元，同比增长15.04%，净利润52.11亿</p>	公司公告

	元，同比增长13.12%，基本每股收益为0.21元。	
3月28日	申万宏源公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本2503994.46万股为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币0.46元（含税），共计分配现金股利人民币11.52亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	申万宏源公告，发布2024年社会责任报告。拟续聘毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）、毕马威会计师事务所、天健会计师事务所（特殊普通合伙）为公司2025年度审计机构。	公司公告
3月28日	申万宏源集团公告，公司2024年计提资产减值准备人民币48,998.19万元，超过公司上一会计年度经审计净利润的10%。	公司公告
3月28日	广发证券公告，发布2024年年度报告，公司报告期实现营业总收入271.99亿元，同比增长16.74%，净利润96.37亿元，同比增长38.11%，基本每股收益为1.15元。	公司公告
3月28日	广发证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以分红派息股权登记日股份数为基数，向全体股东每10股派发现金红利4.00元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。	公司公告
3月28日	广发证券公告，发布2024年社会责任报告。拟续聘安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）为公司2025年度境内及境外审计机构。	公司公告
3月28日	广发证券公告，公司向境内商业银行申请开立存续累计余额不超过1.4亿美元、期限不超过5年的融资性保函（或备用信用证），为广发金融交易（英国）有限公司境外贷款提供担保。	公司公告
3月28日	东方证券公告，发布2024年年度报告，报告期实现营业总收入191.90亿元，同比增长12.29%，净利润33.50亿元，同比增长21.66%，基本每股收益为0.37元。	公司公告
3月28日	东方证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以本次分红派息的股权登记日的公司总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.00元（含税），合计派发现金红利人民币8.46亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	东方证券公告，发布2024年度可持续发展报告。拟续聘毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）、毕马威会计师事务所为公司2025年度审计机构。	公司公告
3月28日	东方证券公告，预计2025年度公司及子公司为资产负债率70%以下及超过70%的全资子公司提供的新增担保总额，均不得超过公司最近一期经审计净资产的10%。拟对《公司章程》部分条款进行修订完善。	公司公告
3月28日	方正证券公告，发布2024年年度报告，公司2024年度营业收入77.18亿元，同比增长8.42%；归属于上市公司股东的净利润22.07亿元，同比增长2.55%。	公司公告
3月28日	方正证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本823210.14万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.59元，合计派发现金红利人民币4.88亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	方正证券公告，公司发布2024年度社会责任报告。	公司公告
3月28日	方正证券公告，2024年全年计提各项资产减值损失35,107.17万元，超过公司最近一个会计年度经审计净利润的10%。	公司公告
3月28日	国投资本公告，发布2024年年报，公司实现营业总收入150.58亿元，同比下降13.76%；归属于母公司股东的净利润26.94亿元，同比增长14.32%。	公司公告
3月28日	国投资本公告，发布公司2024年年度权益分配预案，以总股本639398.07万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.27元，合计派发现金红利人民币8.12亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	国投资本公告，发布2024年可持续发展报告。	公司公告
3月28日	国投资本公告，2025年度拟新增担保金额不超过13,331.28万元，2025年底预计担保余额不超过210,000万元，均为下属全资子公司之间的担保，不属于关联担保。	公司公告
3月28日	华林证券公告，报告期实现营业总收入14.35亿元，同比增长41.35%，净利润3.53亿元，同比增长1014.54%，基本每股收益为0.13元。	公司公告
3月28日	华林证券公告，发布公司2024年年度权益分配预案，以总股本270000.00万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.40元，合计派发现金红利人民币1.08亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	华林证券公告，公司将按照财政部发布的《暂行规定》和《解释第18号》相关规定变更部分会计政策。发布2024年社会责任报告。	公司公告
3月28日	红塔证券公告，公司将于2025年04月22日（星期二）15:00-16:30召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月28日	红塔证券公告，披露2024年年度报告，2024年实现营业收入20.22亿元，同比增长68.36%；归属于母公司股东的净利润7.64亿元，同比增长144.66%。	公司公告
3月28日	红塔证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本471678.77万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.03元，合计派发现金红利人民币4.86亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	红塔证券公告，2024年度公司合并报表口径计提资产减值准备3,194.69万元，减少利润总额3,194.69万元，减少净利润2,389.53万元。	公司公告
3月28日	电投产融公告，发布重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）。	公司公告
3月28日	江苏金租公告，国家金融监督管理总局江苏监管局已核准周柏青先生担任公司董事长的任职资格。	公司公告
3月28日	中航产融公告，拟以股东大会决议方式主动撤回A股股票在上海证券交易所的上市交易，并转而申请在全国中小企业股份转让系统转让，公司股票于3月31日开市起复牌。	公司公告

3月28日	国海证券公告, 报告期实现营业总收入42.18亿元, 同比增长0.69%, 净利润4.28亿元, 同比增长31.02%, 基本每股收益为0.07元。	公司公告
3月28日	国海证券公告, 发布2024年度利润分配预案, 以现有总股本638617.45万股为基数, 向全体股东每10股派发现金股利0.30元(含税), 不派送股票股利, 共分配利润1.92亿元, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	国海证券公告, 公司将按照2024年12月6日财政部发布的《企业会计准则解释第17号》《企业会计准则解释第18号》相关规定变更部分会计政策。发布2024年社会责任报告。	公司公告
3月28日	国海证券公告, 副总裁程明先生因个人原因辞职, 辞职后, 程明先生将不在公司及子公司担任任何职务。	公司公告
3月28日	浙江东方公告, 拟与控股股东浙江省国贸集团共同收购杭州联合银行不超过6.7570%的股份。	公司公告
3月28日	湘财股份公告, 发布《换股吸收合并上海大智慧股份有限公司并募集配套资金暨关联交易》(预案), 拟换股吸收合并大智慧并募资不超80亿元, 公司A股股票将于2025年3月31日开市起复牌。	公司公告
3月28日	中原证券公告, 公司披露2024年年度报告, 2024年实现营业收入16.90亿元, 同比下滑14.13%; 归属于母公司股东的净利润2.46亿元, 同比增长16.18%。	公司公告
3月28日	中原证券公告, 发布2024年年度权益分配预案, 以总股本464288.47万股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币0.17元, 计算合计拟派发现金红利人民币0.79亿元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	中原证券公告, 公司将于2025年4月8日(星期二)召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月28日	中原证券公告, 发布2024年社会责任报告。拟续聘信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)为公司2025年度审计机构。	公司公告
3月28日	拉卡拉公告, 周钢先生因工作调整辞去公司财务总监职务, 朱国海先生担任公司财务总监职务。	公司公告
3月28日	弘业期货公告, 发布2024年年度报告, 公司营业收入28.76亿元, 同比增长47.99%; 实现归母净利润2982.62万元, 同比增长282.8%。	公司公告
3月28日	弘业期货公告, 发布2024年年度权益分配预案, 以总股本100777.78万股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币0.10元(含税), 合计派发现金红利人民币1007.78万元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月28日	弘业期货公告, 发布2024年社会责任报告。	公司公告
3月28日	爱建集团公告, 公司为控股子公司上海爱建进出口有限公司提供合计人民币1800万元的担保。	公司公告
3月28日	*ST仁东公告, 发布重大资产购买重组事项的实施进展, 通过执行重整计划以现金清偿及以股抵债方式, 公司应付张军红的剩余交易尾款本金9,641.33万元及相关利息费用已完成清偿。	公司公告
3月27日	中国平安公告, 公司首席财务官(财务负责人)付欣女士任职资格获国家金融监督管理总局核准。	公司公告
3月27日	中国人保公告, 发布2024年年报, 2024年实现原保险保费收入26930.15亿元, 同比增长4.7%; 实现净利润578.20亿元, 同比增长83.8%; 归母净利润428.69亿元, 同比增长88.2%; 净资产收益率16.7%, 同比上升7.1个百分点。	公司公告
3月27日	中国人保公告, 发布2024年年度权益分配预案, 以总股本44,223,990,583股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币1.17元, 合计派发现金红利人民币51.74亿元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月27日	中信建投公告, 发布2024年年度报告, 实现营业总收入211.29亿元, 同比下降9.10%, 净利润72.23亿元, 同比增长2.68%, 基本每股收益为0.79元。	公司公告
3月27日	中信建投公告, 发布2024年年度权益分配预案, 以总股本7,756,694,797股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币1.65元, 合计派发现金红利人民币1,279,854,641.51元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月27日	招商证券公告, 发布2024年年报, 全年实现营业收入208.91亿元, 同比增长5.40%, 归属于母公司股东的净利润103.86亿元, 同比增长18.51%。基本每股收益为1.13元。	公司公告
3月27日	招商证券公告, 发布2024年年度权益分配预案, 以总股本8,696,526,806股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币3.77元, 合计派发现金红利人民币3,278,590,605.86元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月27日	新华保险公告, 发布2024年年度报告, 公司营业收入1325.55亿元, 同比增长85.27%; 实现归母净利润262.29亿元, 同比增长201.07%。	公司公告
3月27日	新华保险公告, 发布2024年年度权益分配预案, 以总股本3,119,546,600股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币19.90元, 合计派发现金红利人民币62.08亿元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月27日	申万宏源公告, 完成2025年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)发行工作, 发行规模为人民币42亿元, 其中品种一发行规模人民币24亿元, 期限2年, 票面利率1.99%; 品种二发行规模人民币18亿元, 期限3年, 票面利率为2.01%。	公司公告
3月27日	广发证券公告, 公司将于2025年4月2日(星期三)下午15:00-17:00在全景网举办2024年度业绩说明会。	公司公告
3月27日	光大证券公告, 发布2024年年度报告, 实现营业收入95.98亿元, 同比下降4.32%, 归母净利润30.58亿元, 同比下降28.39%, 基本每股收益为0.58元。	公司公告
3月27日	光大证券公告, 公司2024年年度权益分配预案, 以公司总股本4,610,787,639股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币1.09元, 合计派发现金红利人民币500,731,537.59元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增	公司公告

	股本。	
3月27日	中航产融公告，经公司向上海证券交易所申请，本公司股票将于2025年3月28日（星期五）开市起停牌，预计停牌时间不超过5个交易日（含停牌当日）。	公司公告
3月27日	华安证券公告，发布2024年年度报告，公司本报告期实现营业总收入45.43亿元，同比增长24.40%，净利润14.86亿元，同比增长16.56%，基本每股收益为0.32元。	公司公告
3月27日	华安证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本467839.80万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.00元，合计派发现金红利人民币4.68亿元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月27日	华安证券公告，公司副总经理周庆华先生因个人原因辞去公司副总经理职务。离职后，周庆华先生将不再担任公司及控股公司的任何职务。	公司公告
3月27日	海南华铁公告，公司及控股子公司无对外担保（不包括对子公司提供的担保）；公司及子公司对控股子公司提供的担保余额合计人民币118.33亿元，占公司最近一期经审计净资产的比例为214.02%。	公司公告
3月27日	哈投股份公告，公司及控股子公司对外担保余额总计7.79亿元，占公司最近一期经审计净资产的6.27%。	公司公告
3月27日	*ST仁东公告，公司重整计划已执行完毕，根据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定，公司已向深圳证券交易所申请撤销因被法院裁定受理重整而触及的退市风险警示。	公司公告
3月27日	*ST仁东公告，深圳中院裁定解除原债权人中信银行股份有限公司深圳分行申请的对公司财产的查封措施，终结相关的执行程序。	公司公告
3月27日	新力金融公告，发布2024年年度报告，公司营业收入3.14亿元，同比下降6.51%；实现归母净利润3116.32万元，同比增长9.36%。	公司公告
3月27日	新力金融公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本51272.76万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.20元，合计派发现金红利人民币1025.46万元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月26日	中国人寿公告，发布2024年年度报告，公司营业收入5285.67亿元，同比增长30.5%；实现归母净利润1069.35亿元，同比增长108.92%	公司公告
3月26日	中国人寿公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本28,264,705,000股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币4.50元，合计派发现金红利人民币127.19亿元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月26日	中信证券公告，发布2024年年报，公司全年实现营业收入637.89亿元，同比增长6.2%；实现归母净利润217.04亿元，同比增长10.06%。	公司公告
3月26日	中信证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本14,820,546,829股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币2.80元，合计派发现金红利人民币4,149,753,112.12元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月26日	中国太保公告，发布2024年年度报告，公司营业收入4040.89亿元，同比增长24.74%；实现归母净利润449.60亿元，同比增长64.95%。	公司公告
3月26日	中国太保公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本9,620,341,455股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币10.80元，合计派发现金红利人民币10,389,968,771.40元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月26日	光大证券公告，中国证券监督管理委员会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过150亿元次级公司债券的注册申请。	公司公告
3月26日	光大证券公告，中国证券监督管理委员会同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过200亿元公司债券的注册申请。	公司公告
3月26日	国联民生公告，发布2024年年度报告，公司营业收入26.83亿元，同比下降9.21%；实现归母净利润3.97亿元，同比下降40.8%。	公司公告
3月26日	国联民生公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本5,680,592,806股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.56元，合计派发现金红利人民币318,113,197.14元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月26日	国金证券公告，公司为国金金融控股（香港）有限公司提供港币7,000万元的内保外贷担保。	公司公告
3月26日	华金资本公告，发布2024年年度报告，公司营业收入4.86亿元，同比增长21.18%；实现归母净利润1.57亿元，同比增长111.53%。	公司公告
3月26日	华金资本公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本34470.83万股为基数，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2068.25万元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月26日	华金资本公告，公司将于2025年4月9日（星期三）15:30—16:30举办2024年度业绩说明会。	公司公告
3月25日	中信建投公告，公司间接全资附属公司CSCIF Hong Kong Limited根据中期票据计划进行发行并由全资子公司中信建投（国际）金融控股有限公司提供担保。	公司公告
3月25日	信达证券公告，发布2024年年度报告，公司营业收入32.92亿元，同比下降5.51%；实现归母净利润13.65亿元，同比下降6.95%。	公司公告
3月25日	信达证券公告，发布2024年年度权益分配预案，以总股本324300.00万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.27元，合计派发现金红利人民币8756.10万元，不送红股，不进行资本公积转增股本。	公司公告
3月25日	长江证券公告，公司法定代表人已变更为刘正斌同志并完成工商变更登记。	公司公告
3月25日	太平洋公告，嘉裕投资所持本公司744,039,975股份被继续冻结。	公司公告

3月25日	陕国投A公告，公司将于2025年4月2日（星期三）15:00-17:00召开2024年度业绩说明会。	公司公告
3月25日	中原证券公告，近日，公司收到中共河南省委相关文件，推荐张秋云女士为公司董事长人选。	公司公告
3月25日	锦龙股份公告，发布简式权益变动报告书。控股股东新世纪公司原持有的公司200万股股份已被司法拍卖并于2025年3月21日完成过户登记手续。	公司公告
3月24日	中信证券公告，公司为间接全资子公司CS MTN和CSI MTN发行欧洲商业票据提供担保及全资子公司中信证券国际为间接子公司CS MTN和CSI MTN发行中期票据提供担保。	公司公告
3月24日	申万宏源公告，公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）自2025年3月21日至2025年3月24日发行，品种一发行规模为12亿元，票面利率为2.07%，认购倍数为2.78；品种二发行规模为6亿元，票面利率为2.10%，认购倍数为4.03。	公司公告
3月24日	浙商证券公告，发布业绩快报，公司2024年1-12月实现营业收入158.16亿元，同比下降10.33%；归属于上市公司股东的净利润19.32亿元，同比增长10.17%。	公司公告
3月24日	电投产融公告，韩志伟先生因工作变动原因申请辞去公司第七届董事会董事、董事长、战略投资委员会主任委员及委员、提名委员会委员职务。董事会同意提名冯俊杰女士为第七届董事会非独立董事候选人。	公司公告
3月24日	国元证券公告，公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）自2025年3月21日至2025年3月24日发行，实际发行规模为15亿元，票面利率为2.10%，全场认购倍数4.24倍。	公司公告
3月24日	建元信托公告，根据业务发展需要，建元信托股份有限公司拟作为有限合伙人，以自有资金1亿元参与投资上海国际集团创科三期创业投资合伙企业（有限合伙）。	公司公告
3月24日	建元信托公告，根据业务发展需要，建元信托股份有限公司作为受托人管理的集合资金信托计划拟以14,637万元受让上海临港新业坊商创股权投资基金合伙企业（有限合伙）持有的上海海立集团资产管理有限公司51%的股权。公司拟以自有资金不超过7,400万元（最终以实际认购金额为准）认购该信托计划，与关联人上海海立（集团）股份有限公司形成共同投资。	公司公告
3月24日	东北证券公告，因工作原因，崔学斌先生申请辞去公司第十一届监事会监事职务。	公司公告

资料来源：中国人民银行、国家金融监督管理总局、证监会、证券时报、国家统计局，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 28 日 IPO 与再融资承销金额规模.....	4
图 6: 截至 3 月 28 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