

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

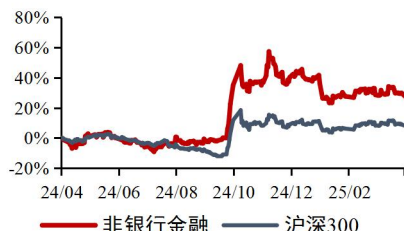
行业周报（20250324-20250330） 领先大市-A(维持)

券商业绩显著改善，鼓励耐心资本入市

2025 年 4 月 1 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

投资要点

券商业绩显著提升。上周 19 家券商披露 2024 年年报，整体业绩改善显著。其中，13 家证券公司实现收入正增长，15 家证券公司实现归母净利润正增长，13 家证券公司加权平均净资产收益率实现同比增长。从净利润增速来看，华林证券、红塔证券增幅均超过 100%。头部券商中，中信证券、国泰君安、华泰证券收入排名前三，同比均实现正增长。已披露数据的 22 家券商合计实现营业收入 1234.65 亿元，同比增长 14.95%。

监管修订发行承销办法，鼓励耐心资本入市。上周证监会对《证券发行与承销管理办法》进行修订，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，鼓励其作为中长期资本参与股票定价发行，由证券交易所制定 IPO 分类配售具体规定，同时禁止参与 IPO 战略配售的投资者在限售期内出借股份。进一步推动资本市场长期投资生态的完善，调整市场资金结构，为资本市场提供增量资金，并在生态上改善一级市场资金结构，促进长钱长投环境改善。

上周主要指数表现分化，上证综指下跌 0.40%，沪深 300 上涨 0.01%，创业板指数下跌 1.12%。上周 A 股成交金额 6.30 万亿元，日均成交额 1.26 万亿元，环比减少 18.64%。两融余额 1.92 万亿元，环比降低 0.77%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.50%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.81%,较年初上行 20.49bp。

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。

相关报告：

【山证非银行金融】行业并购再推进，关注券商业绩披露 - 行业周报 (20250317-20250323)： 2025.3.25

【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

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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

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.....	7
6. 风险提示.....	8

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 1.26 万亿元, 环比减少 18.64%.....	4
图 4: 截至 03 月 28 日, 质押股数占比 3.95%.....	5
图 5: 截至 03 月 28 日, 两融余额 1.92 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

券商业绩显著提升。上周 19 家券商披露 2024 年年报，整体业绩改善显著。其中，13 家证券公司实现收入正增长，15 家证券公司实现归母净利润正增长，13 家证券公司加权平均净资产收益率实现同比增长。从净利润增速来看，华林证券、红塔证券增幅均超过 100%。头部券商中，中信证券、国泰君安、华泰证券收入排名前三，同比均实现正增长。已披露数据的 22 家券商合计实现营业收入 1234.65 亿元，同比增长 14.95%。

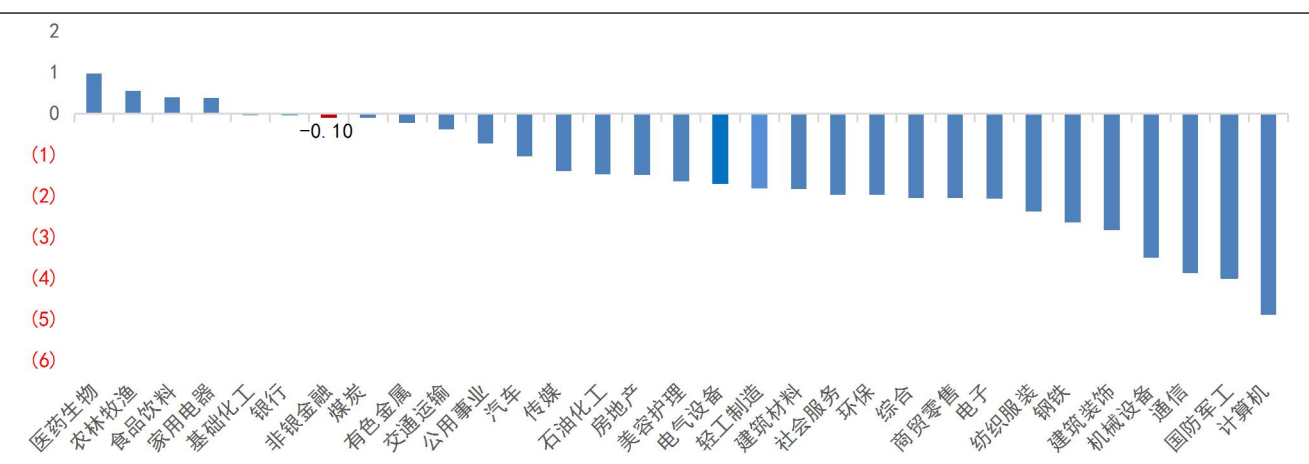
监管修订发行承销办法，鼓励耐心资本入市。上周证监会对《证券发行与承销管理办法》进行修订，增加银行理财产品、保险资产管理产品作为 IPO 优先配售对象，鼓励其作为中长期资本参与股票定价发行，由证券交易所制定 IPO 分类配售具体规定，同时禁止参与 IPO 战略配售的投资者在限售期内出借股份。进一步推动资本市场长期投资生态的完善，调整市场资金结构，为资本市场提供增量资金，并在生态上改善一级市场资金结构，促进长钱长投环境改善。

2. 行情回顾

上周（20250324-20250330）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3915.17(0.01%)、2128.21(-1.12%)，申万一级非银金融指数跌幅为-0.10%，在 31 个申万一级行业中排名第 7 位；证券Ⅲ跌幅为-0.51%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有瑞达期货（11.88%）、弘业期货（7.04%）、南华期货（5.80%），跌幅居前的有浙江东方（-10.78%）、四川双马（-6.29%）、怡亚通（-5.45%）。

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

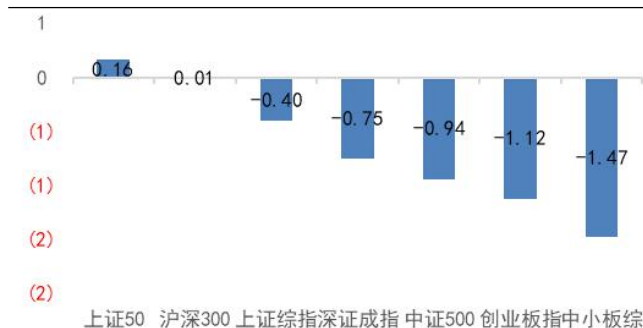
前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
瑞达期货	11.88	浙江东方	-10.78
弘业期货	7.04	四川双马	-6.29
南华期货	5.80	怡亚通	-5.45
广发证券	4.93	国盛金控	-5.08
华林证券	4.28	国联证券	-4.80

数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

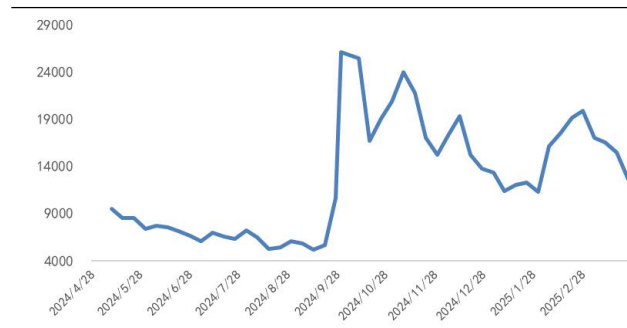
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数表现分化，上证综指下跌 0.40%，沪深 300 上涨 0.01%，创业板指数下跌 1.12%。上周 A 股成交金额 6.30 万亿元，日均成交额 1.26 万亿元，环比减少 18.64%。

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 1.26 万亿元，环比减少 18.64%



数据来源：wind，山西证券研究所

2) 信用业务：截至 03 月 28 日，市场质押股 3195.93 亿股，占总股本 3.95%;两融余额 1.92 万亿元，环比减少 0.77%。其中，融资规模 1.91 万亿元，融券余额 111.31 亿元。

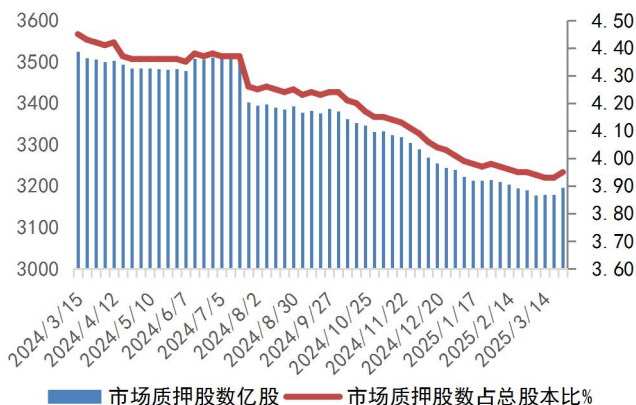
3) 基金发行：25 年 02 月，新发行基金份额 657.86 亿份，发行 55 只，环比下跌 20.99%。其中，股票型基金发行 302.53 亿份，环比上涨 20.78%，发行份额占比 45.99%。

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 1.50%;中债国债 10 年期到期收益率为

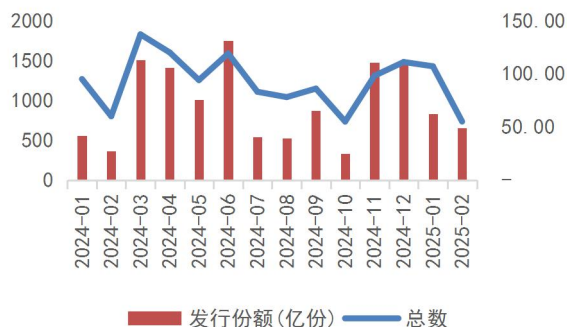
1.81%,较年初上行 20.49bp。

图 4：截至 03 月 28 日，质押股数占比 3.95%



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



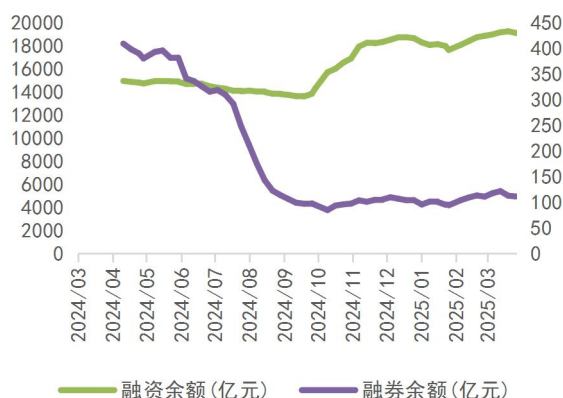
数据来源：wind，山西证券研究所

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



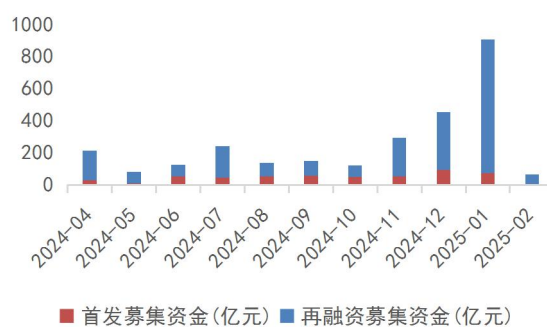
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 03 月 28 日，两融余额 1.92 万亿元



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

4. 监管政策与行业动态

证监会对《证券发行与承销管理办法》进行修订。主要内容包括：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。二是明确由证券交易所制定 IPO 分类配售具体规定。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。四是根据新《公司法》作适应性调整。（证监会）

证监会集中修改、废止部分新《公司法》配套规章、规范性文件。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。（证监会）

中证协对《首次公开发行证券网下投资者管理规则》进行修订。增加理财公司作为网下投资者参与新股网下询价和配售业务，对应修改规则第四条网下投资者注册类型、第八条配售对象注册条件、第九条网下投资者注册程序、第五十条资产规模核查要求，同时对规则附表等进行文字性修改。（中证协）

瑞银将全资控股瑞银证券。3 月 28 日，瑞银宣布，中国证监会已对瑞银成为瑞银证券有限责任公司（瑞银证券）唯一股东的事项准予备案，瑞银将收购北京市国有资产经营有限责任公司（北京国资公司）所持有瑞银证券的 33% 股权，将其在瑞银证券的股权比例由 67% 增持至 100%，或成为继摩根大通、高盛中国、渣打证券以及法巴证券 4 家外资独资券商外的第五家。（新京报）

5. 上市公司重点公告

【红塔证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 20.22 亿元，归母净利润 7.64 亿元，分别同比变化 68.36%、144.66%，加权平均 ROE 为 3.22%，同比变化 1.86pct。

【中原证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 16.90 亿元，归母净利润 2.46 亿元，分别同比变化-14.13%、16.18%，加权平均 ROE 为 1.76%，同比变化 0.23pct。

【东方证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 191.90 亿元，归母净利润 33.50 亿元，分别同比变化 12.29%、21.66%，加权平均 ROE 为 4.14%，同比变化 0.69pct。

【华林证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 14.35 亿元，归母净利润 3.53 亿元，分别同比变化 41.35%、1014.54%，加权平均 ROE 为 5.43%，同比变化 4.93pct。

【广发证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 271.99 亿元，归母净利润 96.37 亿元，分别同比变化 16.74%、38.11%，加权平均 ROE 为 7.44%，同比变化 1.78pct。

【方正证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 77.18 亿元，归母净利润 22.07 亿元，分别同比变化 8.42%、2.55%，加权平均 ROE 为 4.72%，同比变化-0.16pct。

【中国银河】发布 2024 年年报，实现营业收入 354.71 亿元，归母净利润 100.31 亿元，分别同比变化 5.43%、27.31%，加权平均 ROE 为 8.30%，同比变化 0.78pct。

【国泰君安】发布 2024 年年报，实现营业收入 433.97 亿元，归母净利润 130.24 亿元，分别同比变化 20.08%、38.94%，加权平均 ROE 为 8.14%，同比变化 2.12pct。

【华泰证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 414.66 亿元，归母净利润 153.51 亿元，分别同比变化 13.37%、20.40%，加权平均 ROE 为 9.24%，同比变化 1.12pct。

【国投资本】发布 2024 年年报，实现营业收入 20.40 亿元，归母净利润 26.94 亿元，分别同比变化-18.81%、14.32%，加权平均 ROE 为 5.17%，同比变化 0.50pct。

【中金公司】发布 2024 年年报，实现营业收入 213.33 亿元，归母净利润 56.94 亿元，分别同比变化-7.21%、-7.50%，加权平均 ROE 为 5.52%，同比变化-0.91pct。

【申万宏源】发布 2024 年年报，实现营业收入 247.35 亿元，归母净利润 52.11 亿元，分别同比变化 15.04%、13.12%，加权平均 ROE 为 5.08%，同比变化 0.36pct。

【国海证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 42.18 亿元，归母净利润 4.28 亿元，分别同比变化 0.69%、31.02%，加权平均 ROE 为 1.95%，同比变化 0.25pct。

【华安证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 45.43 亿元，归母净利润 14.86 亿元，分别同比变化 24.40%、16.56%，加权平均 ROE 为 6.81%，同比变化 0.61pct。

【招商证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 208.91 亿元，归母净利润 103.86 亿元，分别同比变化 5.40%、18.51%，加权平均 ROE 为 8.82%，同比变化 0.91pct。

【中信建投】发布 2024 年年报，实现营业收入 211.29 亿元，归母净利润 72.23 亿元，分别同比变化-9.10%、2.68%，加权平均 ROE 为 8.22%，同比变化-0.37pct。

【光大证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 95.98 亿元，归母净利润 30.58 亿元，分别同比变化-4.32%、-28.39%，加权平均 ROE 为 4.58%，同比变化-2.33pct。

【中信证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 637.89 亿元，归母净利润 217.04 亿元，分别同比变化 6.20%、10.06%，加权平均 ROE 为 8.09%，同比变化 0.28pct。

【国联证券】发布 2024 年年报，实现营业收入 26.83 亿元，归母净利润 3.97 亿元，分别同比变化-9.21%、-40.80%，加权平均 ROE 为 2.19%，同比变化-1.70pct。

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。本报告清晰准确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

