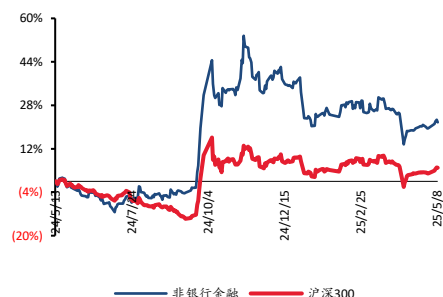


非银行业周报（0505-0511）：增量政策出台稳定市场预期

■ 走势比较



■ 子行业评级

证券 II	看好
保险 II	看好
多元金融	看好

■ 推荐公司及评级

方正证券	买入
湘财股份	买入
中国人寿	买入
众安在线	增持

相关研究报告

<<非银行业周报（0428-0504）：25Q1 券商业绩弹性延续>>—2025-05-07
<<中国太保 2024 年年报及 2025 年一季报点评：“长航转型”持续见效，产险 COR 边际改善>>—2025-05-01

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

报告摘要

行情回顾：1) 大盘方面，本周上证指数、沪深 300 指数、创业板指涨跌幅分别为 1.92%、2.00%、3.27%。2) 行业方面，申万非银涨跌幅为 1.75%，跑输沪深 300 指数 0.26pct；证券、保险、多元金融、金融科技涨跌幅为 1.24%、2.82%、1.83%、2.80%。3) 个股方面，券商板块锦龙股份（5.93%）、东兴证券（3.68%）、信达证券（3.57%）表现居前，保险板块中国太保（6.63%）、中国人寿（5.52%）、友邦保险（4.15%）表现居前，多元金融板块九鼎投资（11.27%）、弘业期货（8.90%）、爱建集团（5.83%）表现居前。

券商板块：截至 2025 年 05 月 09 日，券商板块 PE-TTM 估值为 18.81x，PB-LF 估值为 1.34x；当周成交额占比为 2.01%，环比+0.46pct；当周换手率为 3.79%，环比+1.98pct。1) 经纪业务，沪深两市当周平均股基成交额为 1.28 万亿元，环比-4.99%；新成立基金份额当周合计为 63.45 亿份。2) 信用业务，沪两市融业务余额合计为 9172.12 亿元，环比+0.82%；股权质押市值为 2.66 万亿元，环比+1.36%。3) 投行业务，本月 IPO 累计募资 0.00 亿元，本月再融资累计募资 1.86 亿元。

保险板块：截至 2025 年 05 月 09 日，中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险 PEV 估值为 0.63x、0.60x、0.49x、0.51x，中国人寿、中国平安、中国太保、中国人寿、新华保险 PB 估值为 2.00x、1.00x、1.16x、1.18x、1.93x；当周成交额占比为 0.39%，环比-0.04pct；当周换手率为 0.94%，环比-0.02pct；10 年期国债到期收益率为 1.64%，环比+1.08bp，750 日移动平均值为 2.44%，环比-0.63bp。

推荐标的：1) 券商板块，零售业务占比较高的券商【方正证券】【湘财股份】。2) 保险板块，建议关注纯寿险标的【中国人寿】、科技有望充分赋能业务发展的标的【众安在线】。

风险提示：经济复苏不及预期、政策落地不及预期、利率大幅波动

目录

一、行情回顾	4
二、数据跟踪	6
三、行业动态	8

图表目录

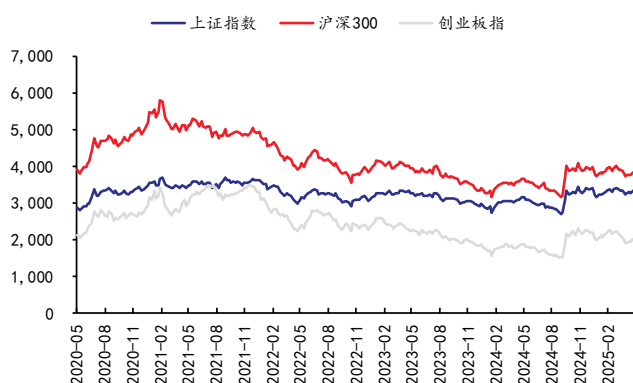
图表 1: 主要大盘指数走势	4
图表 2: 本周非银板块行业指数涨跌幅	4
图表 3: 本周券商板块个股涨跌幅情况	5
图表 4: 本周保险板块个股涨跌幅情况	5
图表 5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况	5
图表 6: 申万证券 II 指数 PE、PB 估值	6
图表 7: 申万证券 II 指数成交额占比及换手率	6
图表 8: 沪深两市周平均股基成交额及环比	6
图表 9: 新成立基金份额当周合计	6
图表 10: 沪市融资融券业务余额	7
图表 11: 股权质押市值及环比	7
图表 12: IPO 募集资金及同比	7
图表 13: 再融资募集资金及同比	7
图表 14: 上市险企 PEV 估值	8
图表 15: 上市险企 PB 估值	8
图表 16: 申万保险 II 指数成交额占比及换手率	8
图表 17: 10 年期国债到期收益率及 750 曲线	8

一、行情回顾

大盘: 本周上证指数、沪深 300、创业板指涨跌幅分别为 1.92%、2.00%、3.27%。

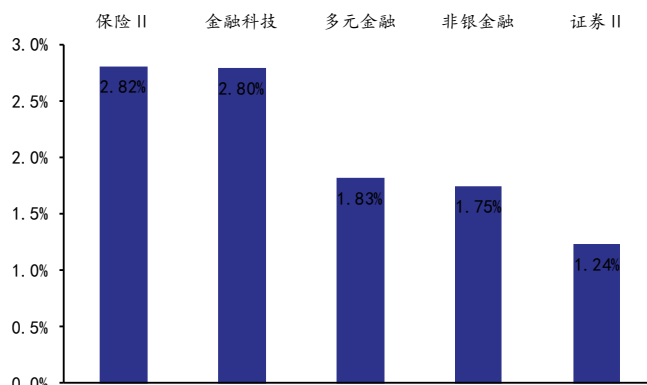
行业: 申万非银指数涨跌幅为 1.75%，跑输沪深 300 指数 0.26pct；其中申万证券 II、申万保险、申万多元金融、中证金融科技主题指数涨跌幅为 1.24%、2.82%、1.83%、2.80%。

图表1：主要大盘指数走势



资料来源：IFIND，太平洋证券整理

图表2：本周非银板块行业指数涨跌幅



资料来源：IFIND，太平洋证券整理

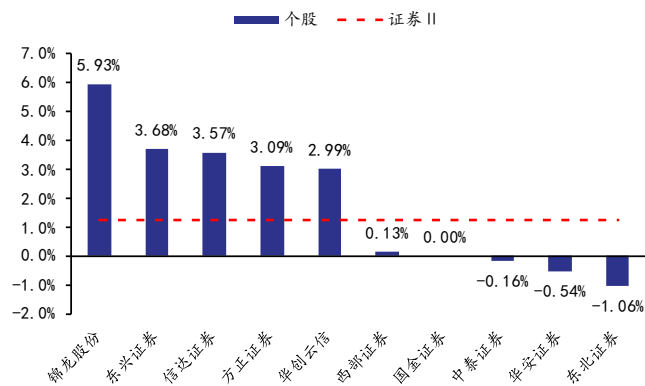
个股：

券商板块，涨跌幅前五为锦龙股份 (5.93%)、东兴证券 (3.68%)、信达证券 (3.57%)、方正证券 (3.09%)、华创云信 (2.99%)，涨跌幅后五为西部证券 (0.13%)、国金证券 (0.00%)、中泰证券 (-0.16%)、华安证券 (-0.54%)、东北证券 (-1.06%)。

保险板块，涨跌幅前五为中国太保 (6.63%)、中国人保 (5.52%)、友邦保险 (4.15%)、中国人寿 (3.66%)、众安在线 (3.45%)，涨跌幅后五为新华保险 (2.91%)、中国平安 (2.05%)、中国太平 (-0.90%)、中国财险 (-1.21%)、阳光保险 (-3.97%)。

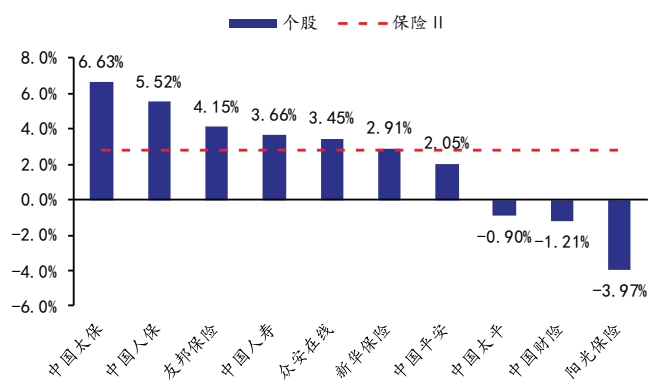
多元金融板块，涨跌幅前五为九鼎投资 (11.27%)、弘业期货 (8.90%)、爱建集团 (5.83%)、香溢融通 (4.32%)、南华期货 (3.96%)，涨跌幅后五为 ST 亚联 (0.27%)、建元信托 (0.00%)、拉卡拉 (-0.19%)、*ST 仁东 (-0.20%)、ST 熊猫 (-15.94%)。

图表3: 本周券商板块个股涨跌幅情况



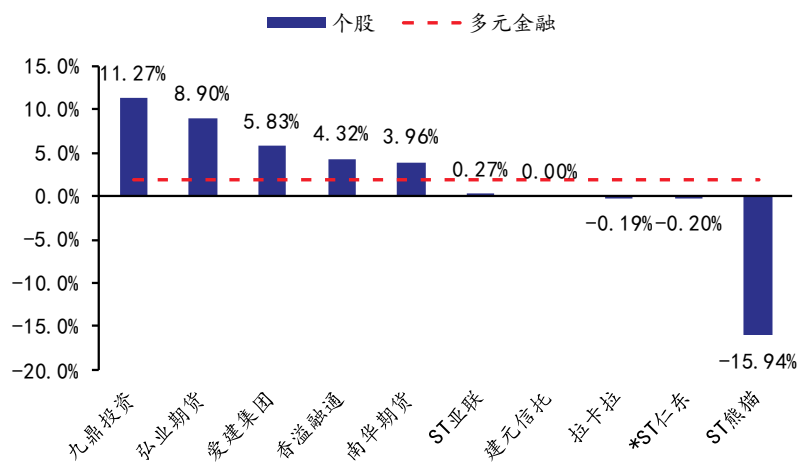
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表4: 本周保险板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

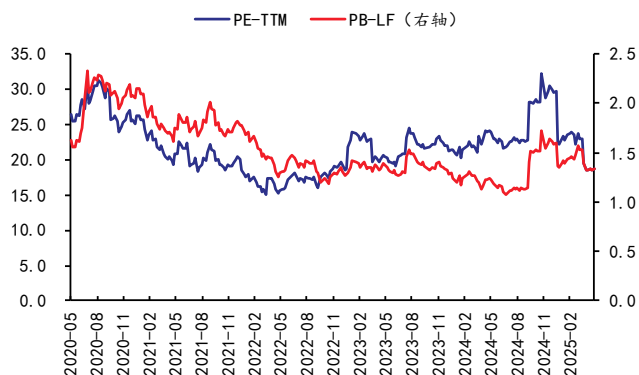
图表5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

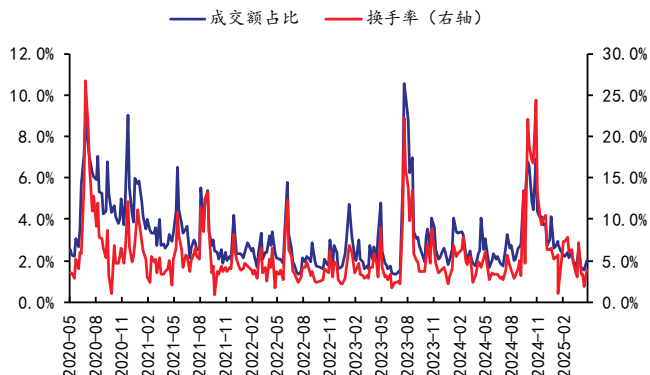
二、数据跟踪

图表6: 申万证券II指数 PE、PB 估值



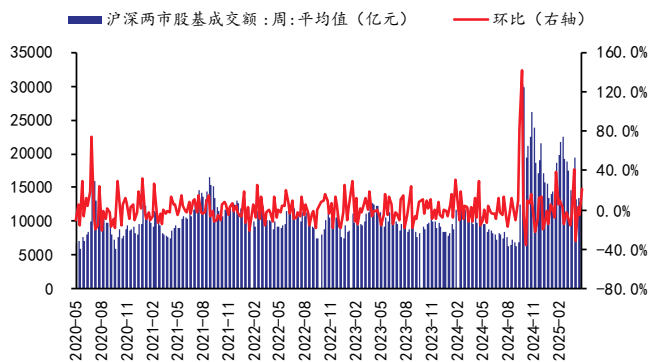
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表7: 申万证券II指数成交额占比及换手率



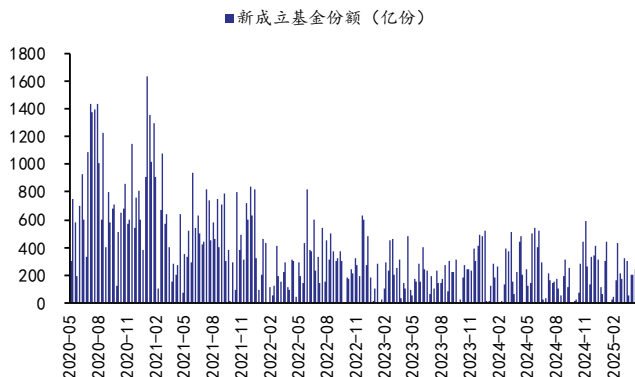
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表8: 沪深两市周平均股基成交额及环比



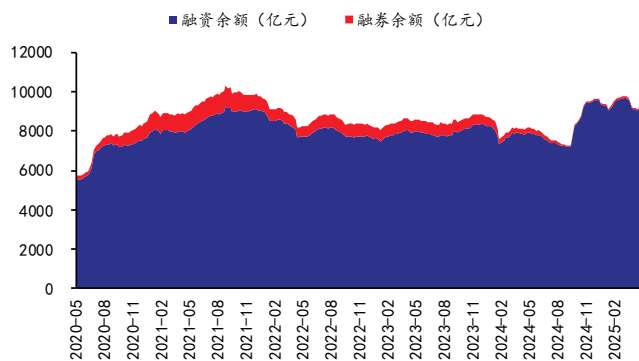
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表9: 新成立基金份额当周合计



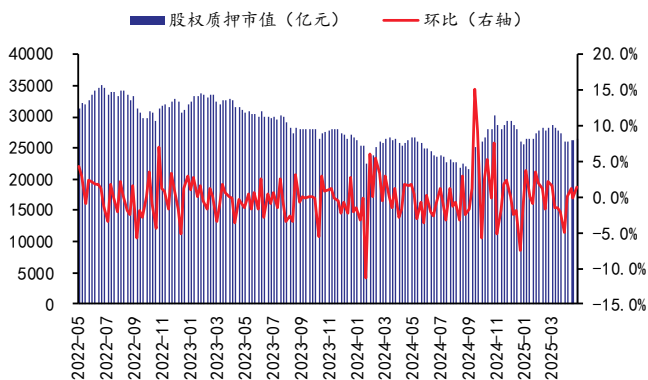
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表10: 沪市融资融券业务余额



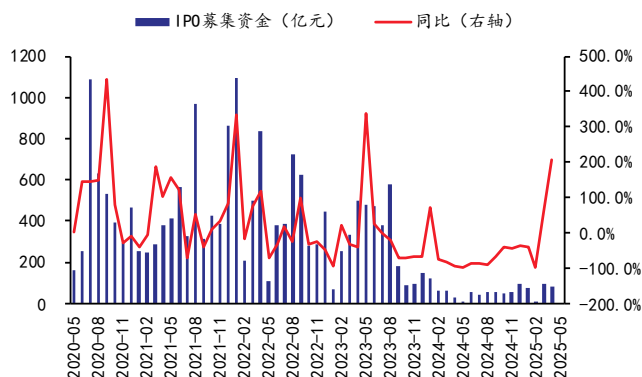
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表11: 股权质押市值及环比



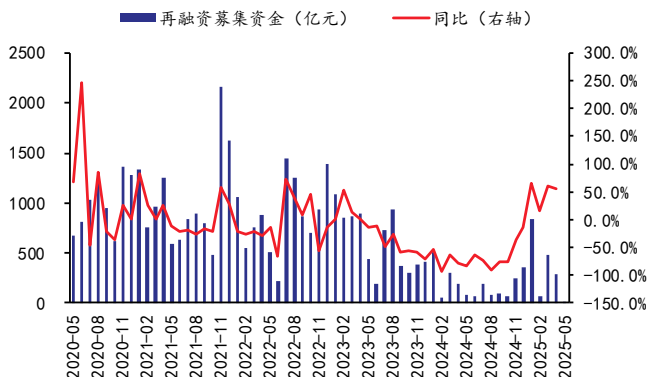
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表12: IPO 募集资金及同比



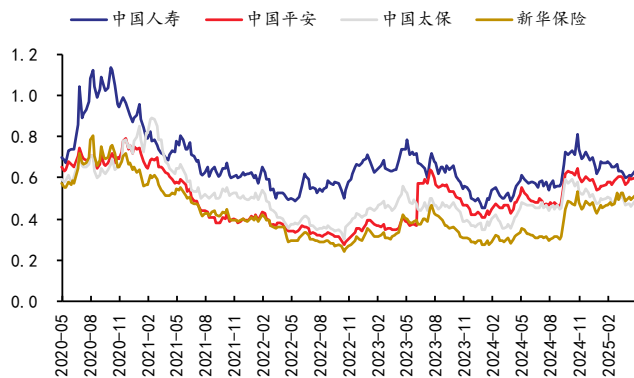
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表13: 再融资募集资金及同比



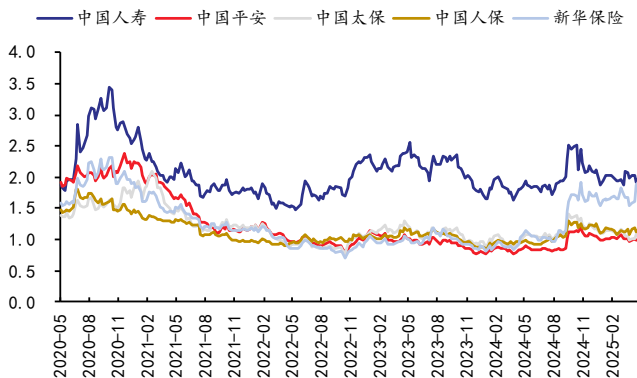
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表14: 上市险企 PEV 估值



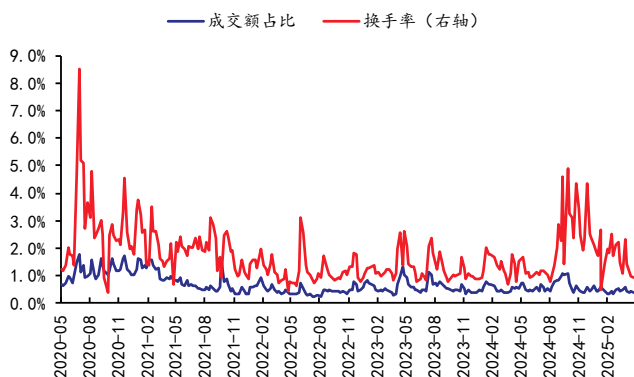
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表15: 上市险企 PB 估值



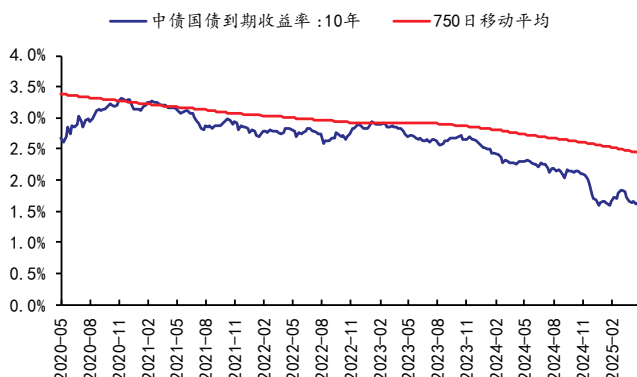
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表16: 申万保险II指数成交额占比及换手率



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表17: 10年期国债到期收益率及750曲线



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

三、行业动态

【央行、金融监管总局、证监会三部门联合发布一揽子金融政策稳市场预期】

5月7日,中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会负责人介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况。中国人民银行行长潘功胜表示:1)自5月15日起,下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,整体存款准备金率平均水平将从原来的6.6%降低到6.2%,下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5个百分点,预计将向市场提供长期流动性约1万亿元;2)下调政策利率0.1个百分点,即公开市场7天期逆回购操作利率,从目前1.5%调降至1.4%,预计将带动贷款市场的报价利率(LPR)同步下行约0.1个百分点;3)降低个人住

房公积金贷款利率 0.25 个百分点, 五年期以上首套房利率由 2.85% 降至 2.6%, 其他期限的利率同步调整, 预计每年将节省居民公积金贷款利息支出超过 200 亿元, 有利于支持居民家庭的刚性住房需求; 3) 支持金融机构、科技型企业、股权投资机构等三类市场主体发行科技创新债券, 目前相关政策及准备工作已基本就绪; 4) 将证券、基金、保险公司互换便利 5000 亿元和股票回购增持再贷款 3000 亿元额度合并使用, 总额度 8000 亿元。证监会主席吴清介绍: 1) 近期还将出台进一步深化科创板创业板改革的政策措施, 在市场审核、投资者保护等方面进一步增强制度的包容性和适应性; 2) 同时抓紧发布新修订的《上市公司重大资产重组管理办法》和相关监管指引, 更好发挥资本市场并购重组主渠道作用; 3) 此外, 将大力推动中长期资金入市, 抓紧印发和落实《推动公募基金高质量发展行动方案》。国家金融监督管理总局局长李云泽介绍: 1) 将继续推动银行保险机构加大对科技创新的支持力度, 积极探索科技创新的新路径; 2) 针对近期市场关注的外贸问题, 在当前外部冲击影响加大的背景下, 金融监管总局将制定实施银行业保险业护航外贸发展系列政策措施。

【证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》】

落实 2024 年 9 月 26 日中央政治局会议“稳步推进公募基金改革”决策部署, 中国证监会于近日公开印发《推动公募基金高质量发展行动方案》。行动方案共提出 25 条举措, 重点如下: 一、**优化主动管理权益类基金收费模式**。对主动管理权益类基金, 推行与基金业绩表现挂钩的浮动管理费率收取模式, 对于符合一定持有期要求的投资者, 根据其持有期间产品业绩表现适用差异化的管理费率。业绩明显低于比较基准的, 须少收管理费, 有力扭转基金公司“旱涝保收”的现象。二、**强化基金公司与投资者的利益绑定**。全面建立以基金投资收益为核心的行业考核评价体系, 将业绩比较基准对比、基金利润率等直接关乎投资者利益的指标引入考核体系, 相应降低产品管理规模排名、基金公司收入利润等指标的考核权重。提高基金公司高管、基金经理跟投本公司管理产品的比例和锁定期要求。督促基金公司建立健全与基金投资收益挂钩的薪酬管理制度, 对产品中长期业绩差的基金经理, 要求其绩效薪酬应当明显下降, 更好体现与投资者的“同甘共苦”。三、**提升行业服务投资者的能力**。引导基金公司、基金销售机构围绕投资者最佳利益, 全面优化投资研究、产品设计、风险管理、市场推广等资源配置, 践行长期投资、价值投资、理性投资, 努力给投资者带来更优回报。抓紧出台公募基金投资顾问管理规定, 促进基金投顾业务规范发展, 为投资者提供适配其特点和需求的组合投资服务。加快推出机构投资者直销服务平台, 便利各类机构投资者参与基金投资。四、**提高公募基金权益投资的规模和稳定性**。优化基金注册安排, 推出更多场内指数基金和中低波动含权型产品, 促进权益类基金创新发展。强化基金产品业绩比

较基准的约束力,充分发挥其体现产品定位、衡量产品业绩的作用,对基金投资业绩全面实施三年以上长周期考核,提升公募基金投资行为稳定性,促进资本市场投融资平衡发展。**五、一体推进强监管防风险促高质量发展。**完善监管制度,丰富执法手段,将“长牙带刺”落到实处。提升基金公司治理水平,督促大股东、董事会、经营层归位尽责。完善行业多层次流动性风险防控机制,持续提高行业合规水平。提升行业声誉管理能力,唱响经济光明论,充分发挥引导和塑造预期的积极作用。大力弘扬和践行“五要五不”的中国特色金融文化,加快建设一流投资机构。

【中国人民银行、中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告】

5月6日,中国人民银行、中国证监会近日联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告,助力拓宽科技创新企业融资渠道,引导债券市场资金投早、投小、投长期、投硬科技。公告从丰富科技创新债券产品体系和完善科技创新债券配套支持机制两方面提出了若干举措:**1) 丰富科技创新债券产品体系,加快构建多层次债券市场。**金融机构、科技型企业、私募股权投资机构和创业投资机构等三类机构可发行科技创新债券,募集资金用于支持科技创新领域投融资。商业银行、证券公司、金融资产投资公司等金融机构可发行科技创新债券。科技型企业可发行科技创新债券。具有丰富投资经验、出色管理业绩、优秀管理团队的股权投资机构,可发行科技创新债券。发行人可灵活选择发行方式和融资期限,创新设置债券条款,包括含权结构、发行缴款、还本付息等安排,更好匹配资金使用特点及融资需求。**2) 完善科技创新债券配套支持机制,为科技创新债券融资提供便利。**优化科技创新债券发行管理流程,提升融资效率,支持发行人根据资金使用特点,灵活分期发行。创新科技创新债券信用评级体系,信用评级机构可根据股权投资机构、科技型企业及科技创新业务的特点,打破传统以资产、规模为重心的评级思路,合理设计专门的评级方法和评级符号,提高评级的前瞻性和区分度。建立科技创新债券专项承销评价体系和做市机制,完善科技创新债券风险分散分担机制,加强科技创新债券的事中事后管理。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/05/09
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
601901	方正证券	买入	0.27	0.30	0.32	0.35	28.64	25.43	23.70	22.26	7.68
600095	湘财股份	买入	0.04	0.07	0.09	0.11	207.17	115.91	88.52	71.91	7.91
601628	中国人寿	买入	3.78	3.57	3.68	3.90	9.96	10.56	10.22	9.66	37.64
06060	众安在线	增持	0.41	0.63	0.72	0.84	29.23	19.12	16.70	14.35	12.00

资料来源: IFIND, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。