

## 非银行金融

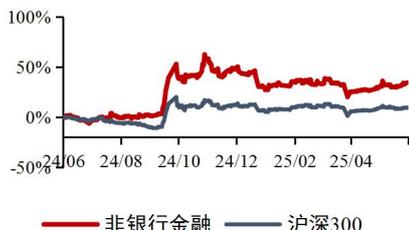
## 行业周报（20250602-20250608） 领先大市-A(维持)

券商回购释放信心，行业估值仍处低位

2025年6月10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】五篇大文章评价办法制定，科技金融为重点考核指标-行业周报（20250526-20250601）：2025.6.6

【山证非银行金融】科技金融布局完善，科技板引来新活水-行业周报（20250519-20250525）：2025.5.27

## 分析师：

李明阳

执业登记编码：S0760525050002

邮箱：limingyang@sxzq.com

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

## 投资要点

券商“注销式”回购日益增多。截至6月5日，今年以来已有6家券商实施股份回购，已回购股份合计1.29亿股，已回购金额13.1亿元。包括国泰海通、东方证券、国金证券、财通证券、华安证券、西部证券。公司管理层出于对公司自身价值的信心，同时满足市值管理需求，通过注销回购股份，优化资本结构，改善盈利指标，提高资本回报效率。

行业估值仍具性价比。随着资本市场改革的持续深化，金融“五篇大文章”的指导细则将陆续落地，行业内涵外延式发展路径进一步明晰。券商将持续围绕并购重组提升资本质量，通过科技金融、绿色金融等重要领域实现业务突破。截至6月6日，证券行业平均市净率为1.33x，处于2018年以来38.20%分位，具有一定性价比，建议关注板块投资价值。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨1.13%，沪深300上涨0.88%，创业板指数上涨2.32%。上周A股成交金额4.84万亿元，日均成交额1.21万亿元，环比增长10.51%。两融余额1.81万亿元，环比提升0.42%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌0.79%；中债国债10年期到期收益率为1.65%，较年初上行4.70bp。

## 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.....      | 6 |

## 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: 市场日均成交金额 (亿元) .....              | 4 |
| 图 4: 截至 06 月 06 日, 质押股数占比 3.85%.....  | 5 |
| 图 5: 截至 06 月 06 日, 两融余额 1.81 万亿元..... | 5 |
| 图 6: 5 月基金发行份额 657.59 亿份.....         | 5 |
| 图 7: 5 月股权融资规模 167.95 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.....             | 3 |

## 1. 投资建议

券商“注销式”回购日益增多。截至6月5日，今年以来已有6家券商实施股份回购，已回购股份合计1.29亿股，已回购金额13.1亿元。包括国泰海通、东方证券、国金证券、财通证券、华安证券、西部证券。公司管理层出于对公司自身价值的信心，同时满足市值管理需求，通过注销回购股份，优化资本结构，改善盈利指标，提高资本回报效率。

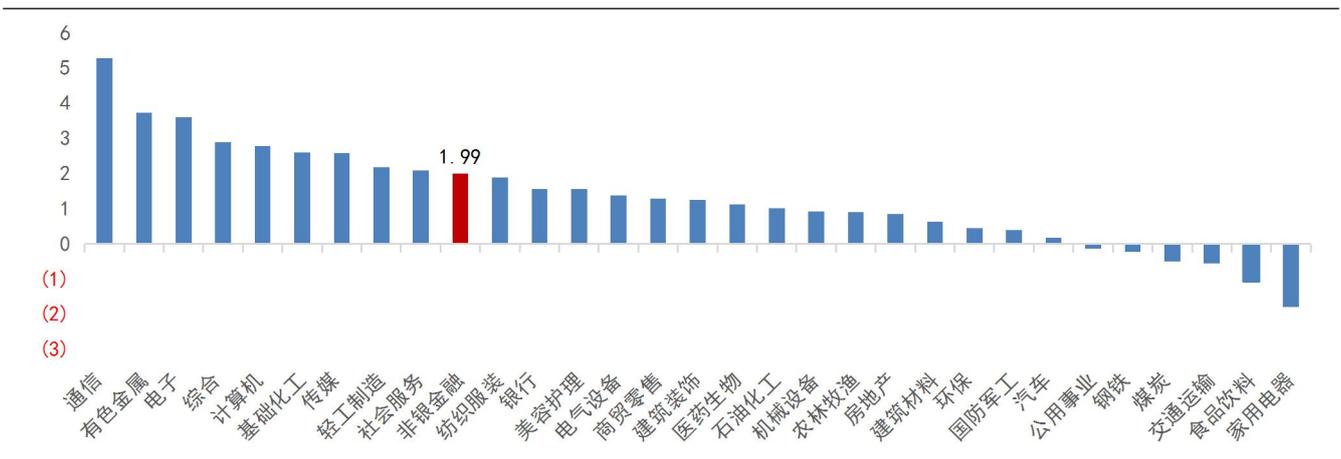
行业估值仍具性价比。随着资本市场改革的持续深化，金融“五篇大文章”的指导细则将陆续落地，行业内涵外延式发展路径进一步明晰。券商将持续围绕并购重组提升资本质量，通过科技金融、绿色金融等重要领域实现业务突破。截至6月6日，证券行业平均市净率为1.33x，处于2018年以来38.20%分位，具有一定性价比，建议关注板块投资价值。

## 2. 行情回顾

上周（20250602-20250608）沪深300指数、创业板指数分别收于3873.98(0.88%)、2039.44(2.32%)，申万一级非银金融指数涨幅为1.99%，在31个申万一级行业中排名第10位；证券III涨幅为2.39%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有南华期货（43.66%）、瑞达期货（10.17%）、永安期货（8.46%），跌幅居前的有怡亚通（-1.33%）、国信证券（-0.27%）、江苏金租（-0.17%）。

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

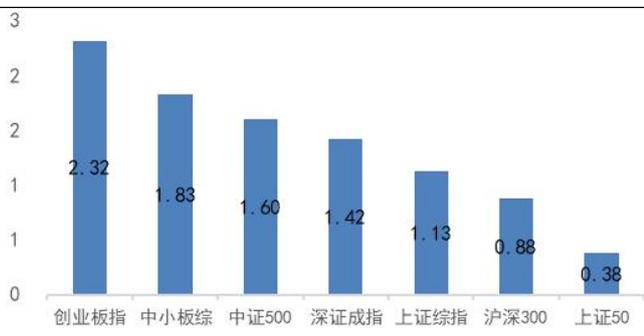
| 前五名  |          | 后五名  |          |
|------|----------|------|----------|
| 简称   | 周涨跌幅 (%) | 简称   | 周涨跌幅 (%) |
| 南华期货 | 43.66    | 怡亚通  | -1.33    |
| 瑞达期货 | 10.17    | 国信证券 | -0.27    |
| 永安期货 | 8.46     | 江苏金租 | -0.17    |
| 弘业期货 | 7.86     | 湘财股份 | -0.12    |
| 国泰海通 | 7.68     | 中航产融 | -        |

数据来源：Wind，山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

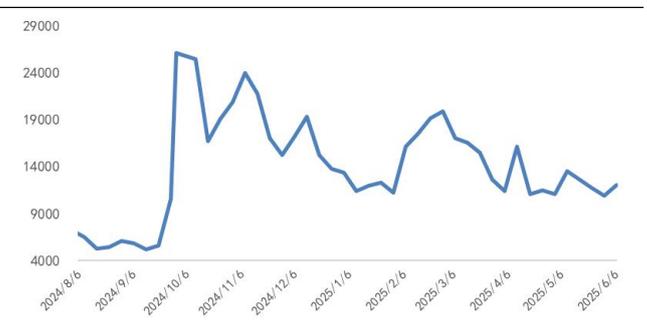
1) **市场表现及市场规模**：上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 1.13%，沪深 300 上涨 0.88%，创业板指数上涨 2.32%。上周 A 股成交金额 4.84 万亿元，日均成交额 1.21 万亿元，环比增长 10.51%。

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：市场日均成交金额 (亿元)



数据来源：wind，山西证券研究所

2) **信用业务**：截至 06 月 06 日，市场质押股 3117.89 亿股，占总股本 3.85%;两融余额 1.81 万亿元，环比提升 0.42%。其中，融资规模 1.80 万亿元，融券余额 121.87 亿元。

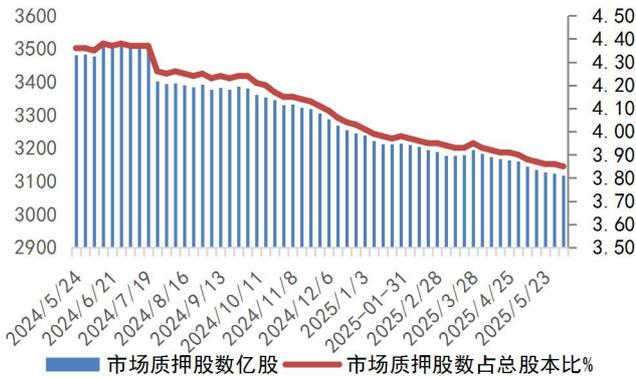
3) **基金发行**：25 年 05 月，新发行基金份额 657.59 亿份，发行 95 只，环比下降 28.90%。其中，股票型基金发行 265.87 亿份，环比下跌 42.06%，发行份额占比 40.43%。

4) **投行业务**：25 年 05 月，股权承销规模 167.95 亿元，其中，IPO 金额 34.56 亿元；再融资金额 133.39 亿元。

5) **债券市场**：中债-总全价(总值)指数较年初下跌 0.79%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.65%,较年初上行 4.70bp。

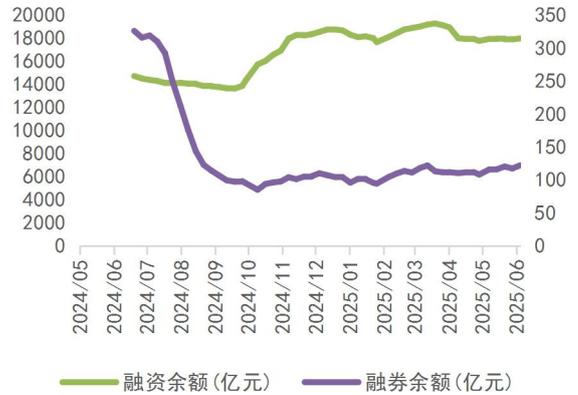


图 4：截至 06 月 06 日，质押股数占比 3.85%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 06 月 06 日，两融余额 1.81 万亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：5 月基金发行份额 657.59 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：5 月股权融资规模 167.95 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

券商“注销式”回购日益增多。截至6月5日，今年以来已有6家券商实施了股份回购，已回购股份合计1.29亿股，已回购金额合计为13.1亿元。除国泰海通、东方证券、国金证券、财通证券4家券商外，还有华安证券、西部证券年内已实施回购，二者已回购股份数量分别为1751.72万股、614.79万股，回购金额分别为1.08亿元、5009.6万元。（证券日报）

金监局、央行、证监会等八部门联合印发《支持小微企业融资的若干措施》。《若干措施》着重发挥监管、货币、财税、产业等各项政策合力，从增加融资供给、降低综合融资成本、提高融资效率、提高支持精准性、落实监管政策、强化风险管理、完善政策保障、做好组织实施等8个方面，提出23项工作措施。（中国政府网）

## 5. 上市公司重点公告

【天风证券】拟定增募集资金不超过40亿元。其中，财富管理业务募集资金不超过15亿元；投资交易业务募集资金不超过5亿元；偿还债务及补充营运资金募集资金不超过20亿元。

【国联民生】聘任汪锦岭先生担任公司执行副总裁，聘任王卫先生、任凯锋先生、杨海先生担任公司副总裁，聘任吴哲锐先生担任公司首席信息官。

## 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

