

非银行金融

## 非银行业周报 (0901-0907): 公募基金第三阶段费改开启, 人身险预定利率正式下调

### ■ 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

湘财股份	买入
中国人寿	买入
众安在线	增持

### 相关研究报告

<<OSL 集团 2025 年中报点评: 合规优势突出, 拓品类+全球化打开成长空间>>-2025-09-05

<<众安在线 2025 年中报点评: 承保利润显著改善, ZA Bank 扭亏为盈>>-2025-09-04

证券分析师: 夏聿印

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523030003

研究助理: 王子钦

E-MAIL: wangzhiqin@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-1.18%、-0.81%、2.35%。2) 行业方面, 申万非银涨跌幅为-4.96%, 跑赢沪深 300 指数 4.15pct; 证券、保险、多元金融、金科涨跌幅为-5.31%、-4.03%、-5.55%、-8.81%。3) 个股方面, 券商板块太平洋 (6.80%)、华林证券 (0.18%)、南京证券 (-0.79%) 表现居前, 保险板块中国太平 (-1.30%)、友邦保险 (-1.72%)、中国平安 (-3.31%) 表现居前, 多元金融板块 ST 熊猫 (1.43%)、渤海租赁 (-0.57%)、海德股份 (-0.93%) 表现居前。

**券商板块:** 截至 2025 年 09 月 05 日, 券商板块 PE-TTM 估值为 20.22x, PB-LF 估值为 1.58x; 当周成交额占比为 2.74%, 环比-0.33pct; 当周换手率为 11.12%, 环比-2.05pct。1) 经纪业务, 沪深两市当周平均股基成交额为 3.46 万亿元, 环比+16.50%; 新成立基金份额当周合计为 275.73 亿份。2) 信用业务, 沪市两融业务余额合计为 11664.84 亿元, 环比+1.26%; 股权质押市值为 3.00 万亿元, 环比-0.54%。3) 投行业务, 9 月 IPO 累计募资 8.14 亿元, 9 月再融资累计募资 60.90 亿元。

**保险板块:** 截至 2025 年 09 月 05 日, 中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险 PEV 估值为 0.67x、0.64x、0.58x、0.63x, 中国人寿、中国平安、中国太保、中国人保、新华保险 PB 估值为 2.16x、1.12x、1.39x、1.30x、2.37x; 当周成交额占比为 0.34%, 环比-0.00pct; 当周换手率为 1.57%, 环比-0.20pct; 10 年期国债到期收益率为 1.83%, 环比-1.19bp, 750 日移动平均值为 2.33%, 环比-0.54bp。

**推荐标的:** 1) 券商板块, 零售业务占比较高的券商【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

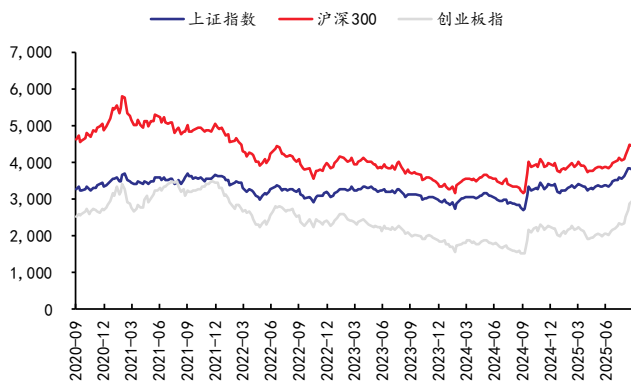
图表 1: 主要大盘指数走势	4
图表 2: 本周非银板块行业指数涨跌幅	4
图表 3: 本周券商板块个股涨跌幅情况	5
图表 4: 本周保险板块个股涨跌幅情况	5
图表 5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况	5
图表 6: 申万证券 II 指数 PE、PB 估值	6
图表 7: 申万证券 II 指数成交额占比及换手率	6
图表 8: 沪深两市周平均股基成交额及环比	6
图表 9: 新成立基金份额当周合计	6
图表 10: 沪市融资融券业务余额	7
图表 11: 股权质押市值及环比	7
图表 12: IPO 募集资金及同比	7
图表 13: 再融资募集资金及同比	7
图表 14: 上市险企 PEV 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-1.18%、-0.81%、2.35%。

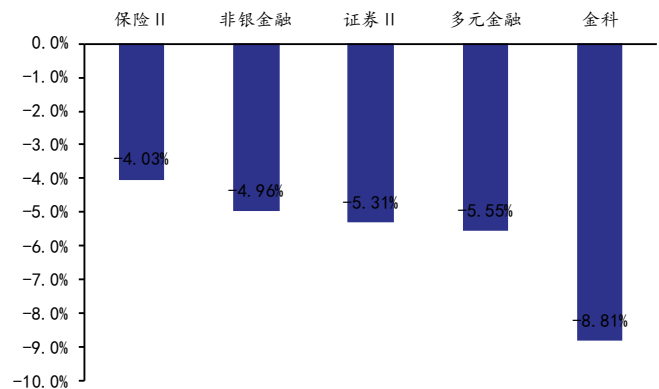
**行业:** 申万非银指数涨跌幅为-4.96%，跑输沪深 300 指数 4.15pct；其中申万证券 II、申万保险、申万多元金融、中证金科主题指数涨跌幅为-5.31%、-4.03%、-5.55%、-8.81%。

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

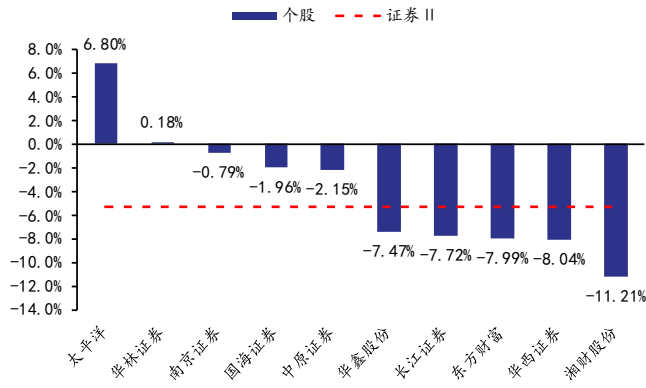
### 个股:

**券商板块,** 涨跌幅前五为太平洋 (6.80%)、华林证券 (0.18%)、南京证券 (-0.79%)、国海证券 (-1.96%)、中原证券 (-2.15%), 涨跌幅后五为华鑫股份 (-7.47%)、长江证券 (-7.72%)、东方财富 (-7.99%)、华西证券 (-8.04%)、湘财股份 (-11.21%)。

**保险板块,** 涨跌幅前五为中国太平 (-1.30%)、友邦保险 (-1.72%)、中国平安 (-3.31%)、中国财险 (-3.41%)、众安在线 (-4.82%), 涨跌幅后五为中国人寿 (-4.87%)、中国太保 (-5.63%)、中国人保 (-6.57%)、新华保险 (-7.20%)、阳光保险 (-8.59%)。

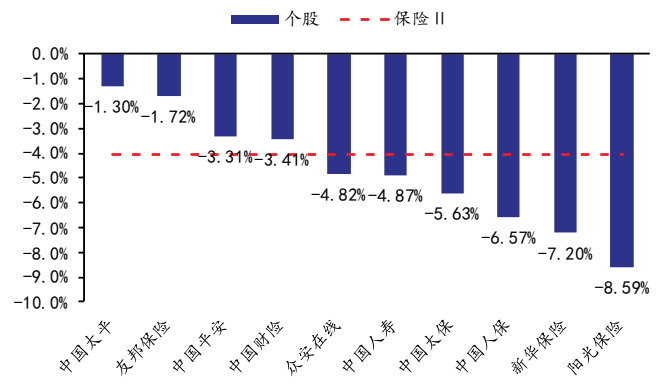
**多元金融板块,** 涨跌幅前五为 ST 熊猫 (1.43%)、渤海租赁 (-0.57%)、海德股份 (-0.93%)、ST 亚联 (-2.23%)、电投产融 (-2.34%), 涨跌幅后五为越秀资本 (-6.58%)、瑞达期货 (-7.81%)、拉卡拉 (-8.37%)、南华期货 (-8.95%)、中油资本 (-14.83%)。

图表3: 本周券商板块个股涨跌幅情况



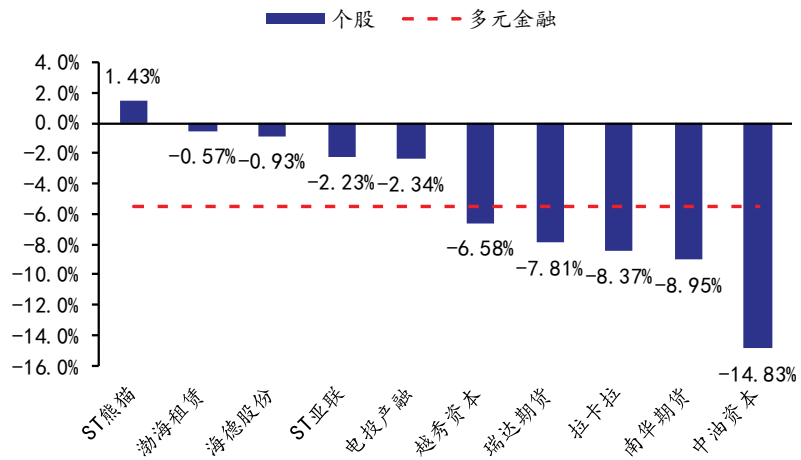
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

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

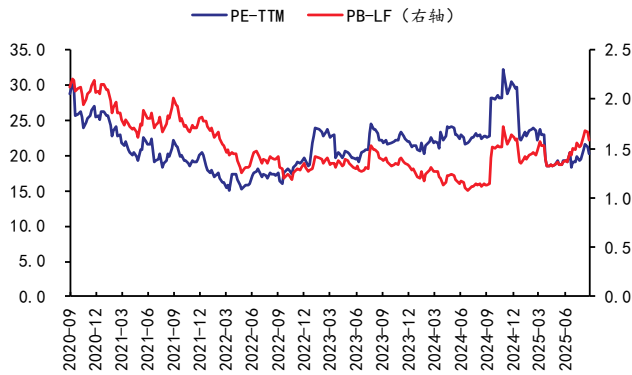
图表5: 本周多元金融板块个股涨跌幅情况



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

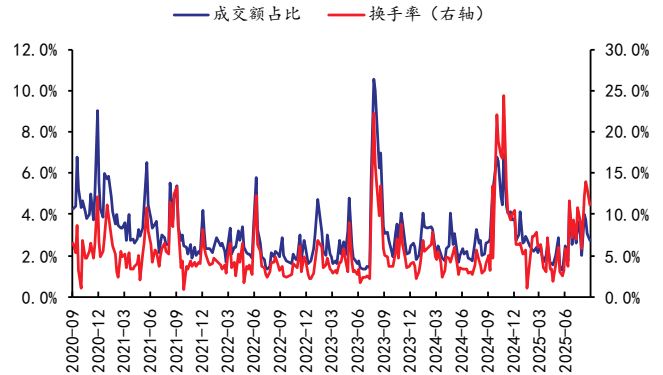
## 二、数据跟踪

图表6: 申万证券II指数 PE、PB 估值



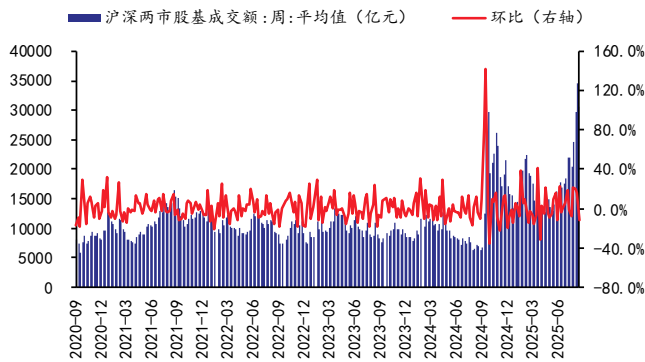
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表7: 申万证券II指数成交额占比及换手率



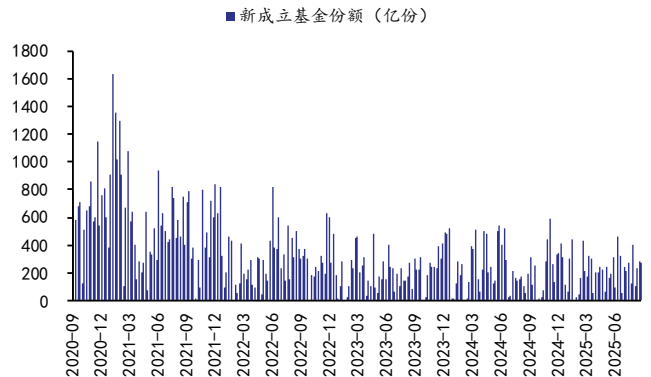
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表8: 沪深两市周平均股基成交额及环比



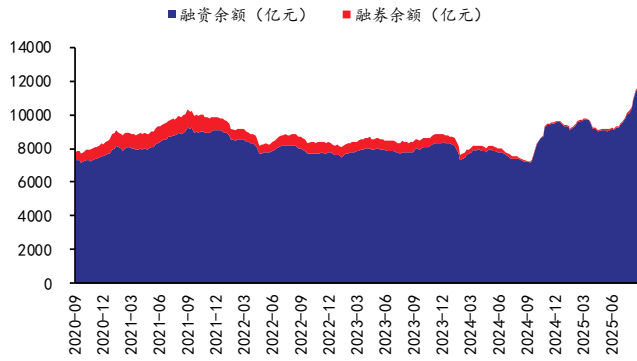
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表9: 新成立基金份额当周合计



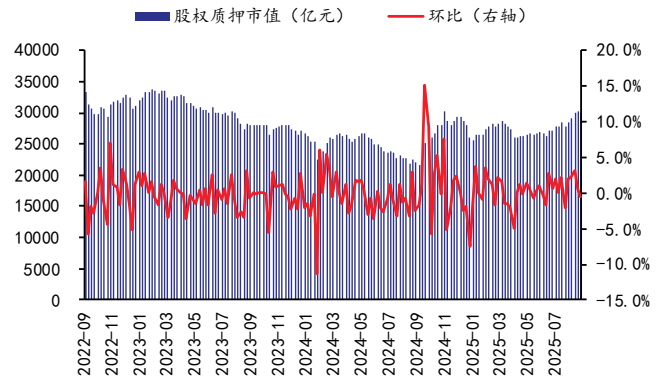
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表10: 沪市融资融券业务余额



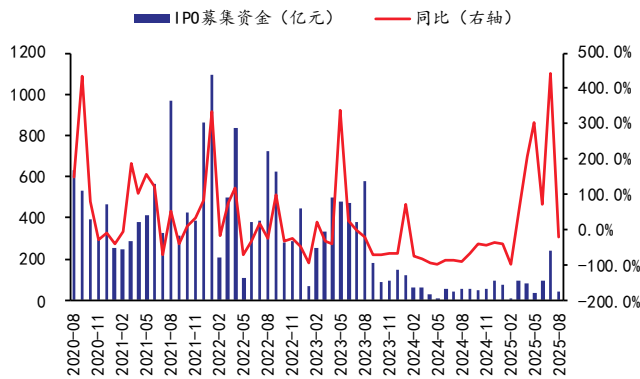
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表11: 股权质押市值及环比



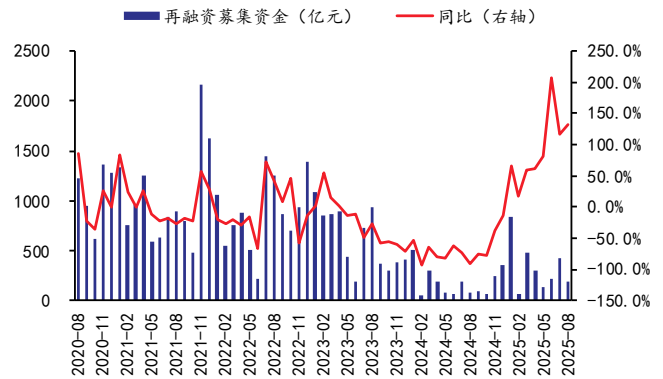
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表12: IPO 募集资金及同比



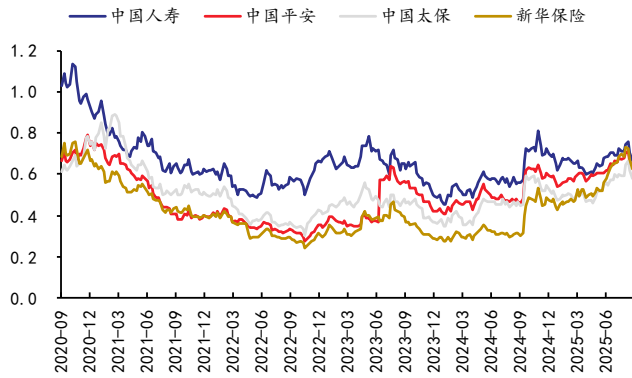
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

图表13: 再融资募集资金及同比



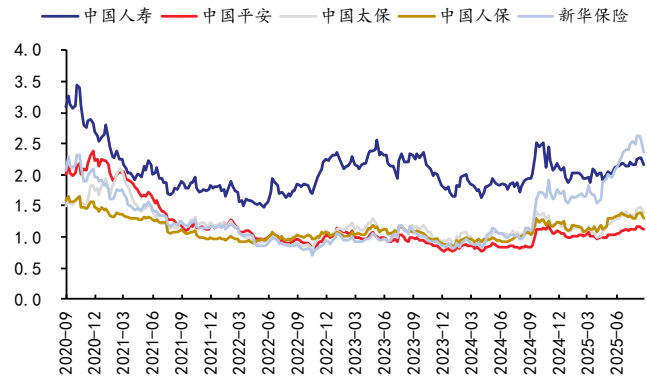
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理; 注: 2025年6月再融资规模剔除国有行定增规模

图表14: 上市险企 PEV 估值



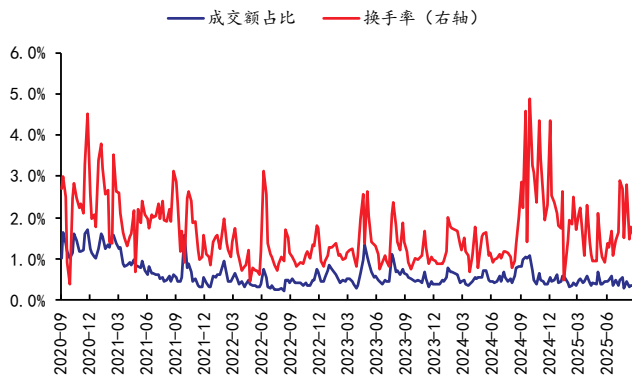
资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

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日曲线



资料来源: IFIND, 太平洋证券整理

### 三、行业动态

#### 【证监会起草公开募集证券投资基金销售费用管理规定】

9月5日晚,中国证监会对《开放式证券投资基金销售费用管理规定》进行了修订,并更名为《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》,并向社会公开征求意见。具体来看,此次修订共有四大亮点:第一个亮点,降费力度大,实实在在让利投资者。第二个亮点,约束短期行为,优化赎回费制度安排。第三个亮点,监管导向明确,聚焦个人客户服务和权益类基金发展。第四个亮点,搭建行业平台,发展壮大直销渠道。本次降费,将股票型基金的认购费率、申购费率上限由1.2%、1.5%,调降至0.8%;将混合型基金的认购费率、申购费率上限由1.2%、1.5%,调降至

0.5%; 将债券型基金的认购费率、申购费率上限由 0.6%、0.8%，调降至 0.3%。将股票型基金和混合型基金的销售服务费率上限由 0.6%/年，调降至 0.4%/年；将指数型基金和债券型基金的销售服务费率上限由 0.4%/年，调降至 0.2%/年；将货币市场基金的销售服务费率上限由 0.25%/年，调降至 0.15%/年。以近三年平均数据测算，第三阶段基金销售费用改革将整体降费约 300 亿元，降幅约为 34%。中国证监会指导中国结算搭建公募基金行业机构投资者直销服务平台 (FISP 平台)，通过制定统一业务标准、对接多元主体、汇集行业直销力量，为各类机构投资者投资公募基金提供了集中式、标准化、自动化的“一站式”全流程数据信息交互服务，可以有效解决公募基金行业传统直销业务运营成本高、效率低、风险大等问题。据了解，该平台在开始阶段可以免费使用。

(来源：金融时报)

### 【人身险预定利率下调 分红险成销售主力】

9 月 1 日起，人身险产品预定利率正式下调，多家险企已启动新产品上架及销售培训。浙商银行某支行客户经理表示，“8 月 31 日，我行代销的预定利率 2.5% 的普通型保险产品、预定利率 2.0% 的分红型保险产品等已经全部下架，目前仅有一款分红险在售，是调整后的新产品，预定利率为 1.75%，其他的代销产品后续会陆续上新。”多位业内人士表示，目前保险产品还在陆续上新，预定利率下调后，分红险产品更具优势，将成为险企发力的重点。(来源：中国证券报)

### 重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/09/05
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
600095	湘财股份	买入	0.04	0.07	0.09	0.11	298.58	167.05	127.58	103.64	11.40
601628	中国人寿	买入	3.78	3.57	3.68	3.90	10.59	11.23	10.87	10.28	40.03
06060	众安在线	增持	0.41	0.68	0.81	0.95	45.78	27.41	23.13	19.74	18.77

资料来源：IFIND，太平洋证券整理

## 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。