

2026年03月22日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

陆韵婷
SAC: S1350525050002
luyunting@huayuanstock.com
沈晨
SAC: S1350525090002
shenchen@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



部分上市公司披露 25 年年报，蚂蚁集团要约收购耀才证券金融已通过审批

——非银金融行业周报（2026/3/15-2026/3/21）

投资要点：

➤ 保险板块

1、近日，“慧保天下”从业内获悉，**新能源车险自主定价系数区间已完成新一轮调整，由[0.6-1.4]扩围至[0.55-1.45]**，这是继 2025 年 9 月以来的第二次扩围。我们认为，新能源车险定价区间范围再次扩大，使得险企在定价端能够获得更灵活的空间，预计对车险业务承保利润构成利好。

2、26 年至今险资参与 11 家港股 IPO 公司基石投资。Wind 资讯数据显示，**截至 3 月 20 日，年内已上市的港股 IPO 公司共有 30 家。险资参与了其中 11 家公司的基石投资，认购总数量约 2518 万股，总认购金额约 17.14 亿港元。**对比来看，2025 年全年，险资总共参与 12 家港股 IPO 公司的基石投资，4 家险资总共认购 8025.7 万股，认购总金额 26.2 亿港元。我们认为，当前监管层面支持保险资金增加入市比例，港股 IPO 打新投资收益可观，2026 年以来港股 30 家 IPO 首日收盘涨跌幅平均为 29%，其中险资参与认购的 11 家 IPO 首日收盘涨跌幅平均为 42%，显示出险资投资项目质量较优。近期险资积极参与港股基石认购，或有利于增强权益投资的业绩弹性。

➤ 证券板块

1、中国香港老牌券商耀才证券金融（01428.HK）发布公告，宣布蚂蚁集团发起的要约收购已通过中国有关部门审批，预计将于 3 月 30 日完成交割。我们认为，耀才证券在中国香港本地的客户资源与金融牌照，叠加蚂蚁的技术与流量优势，有望形成“互联网科技+财富管理”的差异化竞争优势，中期来看或将推动整个财富管理行业的数字化转型和科技投入。

2、3 月 19 日，中证协正式发布《证券公司关键岗位能力素质模型系列（投资顾问类）》。投顾岗位能力素质模型有七大要点，包括明晰“买方”定位，重塑投顾专业底色；三层级人才梯队；六大核心职责。我们认为在证券行业经纪业务加速从传统销售模式向财富管理服务模式转型背景下，该模型为中证协围绕券商关键岗位推出的首个能力素质模型，有利于为证券公司打造专业化投顾队伍、实现人才的选育提供切实的实操指引。

➤ 多元金融板块

3 月 13 日《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式发布。在“加快建设金融强国”一节中，明确提出“稳步发展期货、衍生品和资产证券化，加强交易监管和投资者保护”。1）这是国家首次从战略规划高度为期货市场发展定调，体现出政策层面对于期货行业的重视度有所上升。2）近期受国际局势影响大宗商品价格波动剧烈，期货投机、套保需求快速增加，期货行业景气度有望提升。

- **投资分析意见。**维持非银金融板块“看好”评级。近期市场波动较大，风格转向防御模式，我们推荐商业模式成熟，且有望充分受益于规模效应的中国财险，建议关注江苏金租。
- **风险提示。**资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期

内容目录

1. 重点行业数据	5
2. 重点公司公告	6
3. 风险提示	7

图表目录

图表 1: 日均股基成交额变动	5
图表 2: 两融余额变动	5
图表 3: 新发公募基金份额变动	5
图表 4: 新发股混公募基金份额变动	5
图表 5: 24 年-26 年 2 月月度 IPO 募集资金 (亿元)	5
图表 6: 24 年-26 年 2 月月度再融资募集资金 (亿元)	5
图表 7: 25 年-26 年 1 月期货公司整体营收变化 (亿元)	6
图表 8: 25 年-26 年 1 月期货公司整体净利润变化 (亿元)	6

1. 重点行业数据

图表 1: 日均股基成交额变动



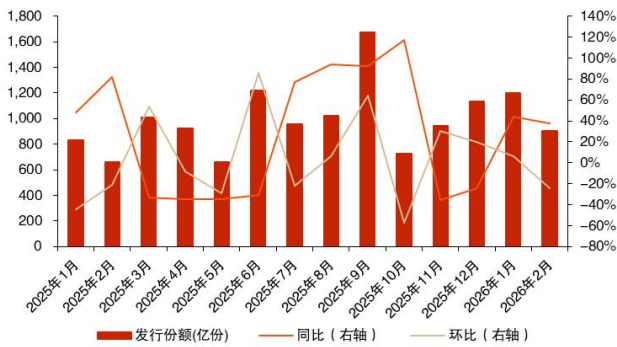
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 2: 两融余额变动



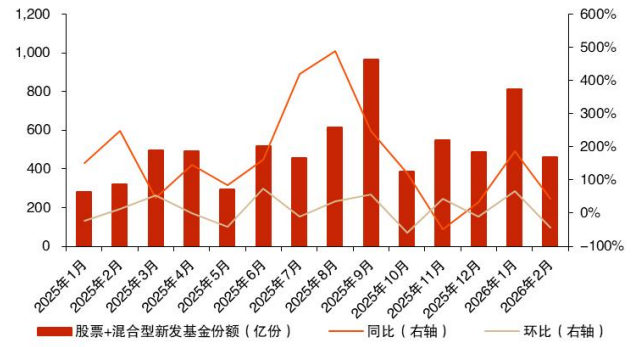
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 3: 新发公募基金份额变动



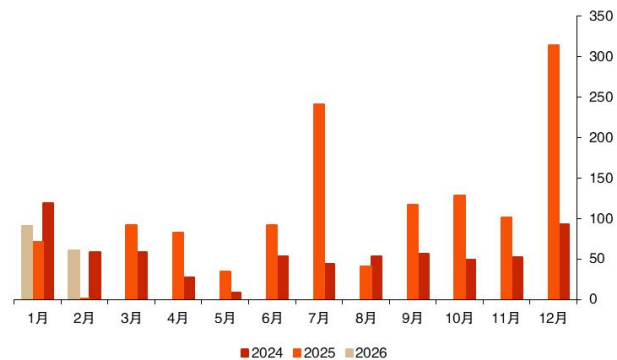
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 4: 新发股混公募基金份额变动



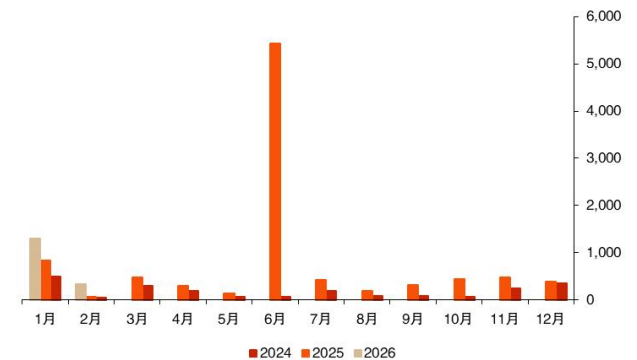
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 5: 24年-26年2月月度IPO募集资金 (亿元)

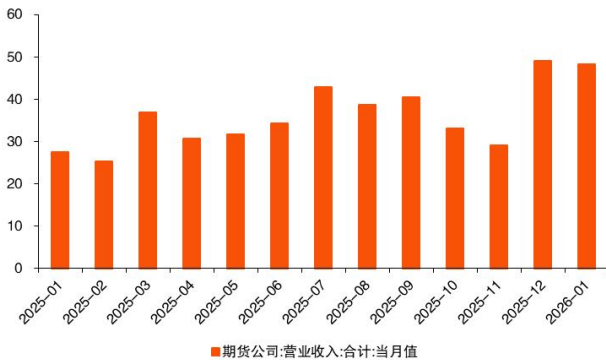


资料来源: wind, 华源证券研究所

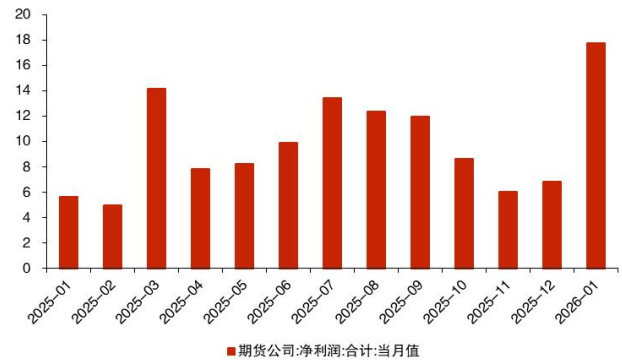
图表 6: 24年-26年2月月度再融资募集资金 (亿元)



资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 7：25 年-26 年 1 月期货公司整体营收变化（亿元）


资料来源：中国期货业协会，华源证券研究所

图表 8：25 年-26 年 1 月期货公司整体净利润变化(亿元)


资料来源：中国期货业协会，华源证券研究所

2. 重点公司公告

【东方财富：2025 年年度报告摘要】

2025 年公司实现总营收 160.7 亿元，同比+38.46%，实现归母净利润 120.8 亿元，同比+25.75%，基本每股收益达 0.77 元/股，同比+25.68%，加权平均 ROE 达 14.03%，同比+1.39pct。

【众安在线：2025 年业绩公告】

3 月 19 日，众安在线发布 2025 年度业绩报告显示，2025 年，公司实现总保费 357.35 亿元，同比增长 6.9%，实现保险服务收入 334.85 亿元，同比增长 5.5%，全年经调整归母净利润为 18.00 亿元，同比增长 198.3%。从保险分部来看，公司 2025 年实现承保利润 14.12 亿元，同比增长 42.5%，连续第五年实现承保盈利。

【首创证券：2025 年年度报告】

截至报告期末，公司本年度实现总营业收入 25.28 亿元，同比增长 4.58%；实现归母净利润 10.56 亿元，同比增长 7.26%。2025 年公司加权平均 ROE 为 7.78%，同比+0.09pct。

【湘财股份：2025 年年度报告】

2025 年度，公司全资子公司湘财证券实现金融企业报表口径下营业总收入 20.12 亿元，同比增长 21.94%；实现归属于母公司股东的净利润 5.30 亿元，同比增长 118.08%。

【阳光保险：2025 年年度报告】

2025 年实现归母净利润 63.1 亿元，同比增长 15.7%。2025 年公司寿险业务新业务价值 76.4 亿元，同比增长 48.2%。截至 2025 年末，公司内含价值达 1207.8 亿元，同比增长 4.3%。财险业务方面，承保综合成本率为 102.1%，同比增加 2.4pct。集团净投资收益率、总投资收益率和综合投资收益率分别为 3.7%、4.8%、6.1%，同比-0.5pct、+0.5pct、-0.4pct。

【友邦保险：2025 年年度报告】

2025 年友邦保险实现 55.16 亿美元新业务价值，同比增加 15%；税后营运溢利为 71.36 亿美元，每股上升 12%。董事会建议增派末期股息 10%至每股 144.08 港仙，使全年股息总额达每股 193.08 港仙，较 2024 年增加 10%。董事会已批准新一轮 17 亿美元股份回购，包括符合年度产生的自由盈余净额之 75%目标派付率的 7 亿美元，以及定期检视本集团资本状况后之额外的 10 亿美元。

3. 风险提示

资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。