

银行/非银金融

报告日期：2025 年 02 月 17 日

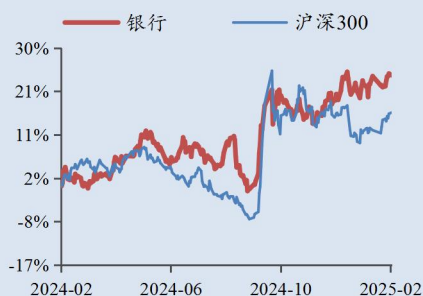
关注长期资金入市和险企建仓对市场的影响

——行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

近期走势



市场数据 2025 年 2 月 14 日

行业, %	1M	3M	YTD
沪深 300	3.65	-0.75	0.10
非银金融	4.70	-6.66	-2.37
银行	1.23	8.28	0.80
证券	4.16	-6.58	-2.98
保险	4.91	-7.01	-2.45

分析师：杨晓天

执业证书编号：S0230521030002

邮箱：yangxiaot@hlzq.com

相关阅读

《险资放开投资黄金资产 有望提升收益率稳定性—金融周报》2025.02.13

《保险预定利率下调长期利好险企降低成本—金融周报》2025.01.14

《金融各板块业绩有望超预期 长期仍需关注投资端—金融周报》2025.01.07

摘要：

- 上周（2月10日至2月14日，下同）A股市场多数标的上行，金融各指数（申万）中银行涨幅相对较高，沪深300指数涨1.19%（2025年涨幅为0.10%）；银行指数涨2.41%（2025年涨幅为0.80%）；非银金融指数涨1.04%（2025年跌幅为2.37%）；证券指数涨0.72%（2025年跌幅为2.98%）；保险指数涨1.36%（2025年跌幅为2.45%）。
- 上周A股日均成交额继续持续大幅上涨，环比前一周上涨8.29%，成交额日均17496.37亿元。上周五两融余额至18532.60亿元，周度涨幅为1.80%，两融余额维持小幅上行。2025年1月股票市场募资规模相比2024年12月有所增加，募资家数30家，募集金额为905.50亿元，IPO数量12家，IPO募集资金71.31亿。上周新发基金份额为42.71亿份有所增加，截至2025年2月15日公募基金规模328250.68亿元，规模环比1月增长2.62%。
- 上周十年期国债到期收益率在1.60%-1.65%区间震荡，周五上升至1.65%。债券市场表现较为平稳，国债收益率略有波动。近期资金面利空因素偏多，政府债发行上量，单周净缴款达到5000亿，显著高于前几周的2000亿；同时公开市场到期量较大，18日MLF到期5000亿元，加上逆回购合计到期1.5万亿元；纳税申报截止日推迟至20日，综合因素影响下，资金面或难显著转松，可能维持紧平衡状态。同时央行将继续实施适度宽松的货币政策，强化逆周期调节，根据经济金融形势择机调整政策力度和节奏，这将对债市形成一定支撑。银行间资金维持宽松，2月14日DR007利率上行至1.94%，市场资金维持紧平衡态势，DR007和R007利差缩小，隔夜Shibor上升至1.89%。
- **银行：险资建仓提速，高股息策略有望延续。**银行间市场货币投放数量环比大幅下跌，从2024年业绩来看，银行业整体呈现“稳中有进”态势，但不同银行间的分化较为明显。在当前低利率环境下，银行板块的高股息及低波动性使其估值性价比高，有望成为配债资金的替代资产。若后续顺周期发力，银行板块将同样受益。关注股息率稳定且注资明确的国有大行，以及化债影响下资产质量改善同时股息较高的城农商行标的，维持行业“推荐”评级。关注标的：工商银行(601398.SH)、农业银行(601288.SH)、常熟银行(601128.SH)、苏州银行(002966.SZ)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。

- **券商：市场延续上涨趋势，关注政策与并购机会。**证监会《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，支持新产业新业态新技术领域的科技型企业发行上市，持续支持优质未盈利科技型企业发行上市等，这将为券商带来更多的业务机会。随着数字化转型的推进，证券公司积极运用大数据、人工智能等先进技术，提升业务处理效率和服务质量，推动行业向更加智能化、个性化的方向发展。行业整合与竞争加剧，头部券商优势凸显将引领行业发展，同时中小券商能够寻求差异化，实现弯道超车。关注基本面受益于权益市场回暖的强beta券商，以及具备并购重组机会的大中型券商。监管政策催化和市场交投热度提升将长期有利于上市券商业绩和估值双提升，维持行业“推荐”评级。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)等。
- **保险：关注险资入市，投资端机遇与挑战并存。**保险板块整体表现稳定，市场关注度持续提升。险企在政策支持和市场环境改善的背景下，投资端和负债端均有积极表现。投资端方面，险资投资范围的扩大，特别是放开投资黄金资产，为险企投资端带来了新的发展机遇，有助于提升收益率的稳定性。负债端方面，随着国内经济的持续回暖以及居民财富配置需求的日益增长，保险产品需求逐步回暖，险企的保费收入保持稳定增长。保险板块在政策和市场的双重驱动下，有望继续保持良好的发展态势，监管导向下险资作为长期资金入市的节奏预计将加快，入市堵点有望进一步打通，为险企带来更多的投资机会，居民对保险产品的配置需求将进一步增加，特别是对中高端健康险和储蓄型保险的需求将持续提升，险企在数字化转型方面的投入和应用也将进一步提升运营效率和服务质量，增强市场竞争力。关注具有较强竞争力和市场份额的大型保险公司，2025年保险板块仍需关注投资端配置方向和投资收益率，建议关注上市险企投资端结构变化和资产价格提升带来的配置机会，维持行业“推荐”评级。关注标的：中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.SH)。
- **风险提示：**政策不及预期风险；资本市场改革风险；资本市场波动风险；业绩不及预期风险；宏观经济不确定性风险；黑天鹅等不可控风险；数据统计偏差风险。

内容目录

1 行情回顾.....	1
2 重点数据跟踪.....	2
3 行业动态跟踪.....	5
4 投资建议.....	5
5 风险提示.....	6

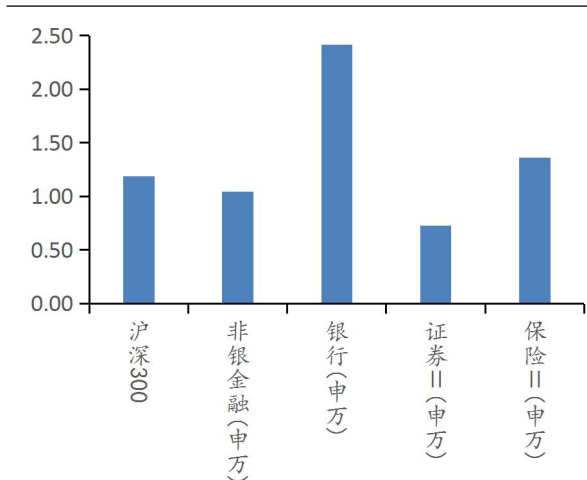
图目录

图 1: 金融板块各指数周度表现(%).....	1
图 2: 金融板块各指数年初至今表现(%).....	1
图 3: 金融行业各指数与沪深 300 指数近一年涨跌幅对比.....	1
图 4: 金融行业各指数近一年成交额情况(亿元).....	2
图 5: A 股日均成交额(亿元).....	3
图 6: 两融余额规模(亿元).....	3
图 7: 公募基金发行份额.....	3
图 8: 公募基金规模情况.....	3
图 9: 股票发行募集金额与家数.....	3
图 10: IPO 募资情况.....	3
图 11: 10 年国债收益率走势(%).....	4
图 12: 银行间加权平均利率.....	4
图 13: DR007 和 R007 走势.....	4
图 14: Shibor 隔夜拆借利率(%).....	4

1 行情回顾

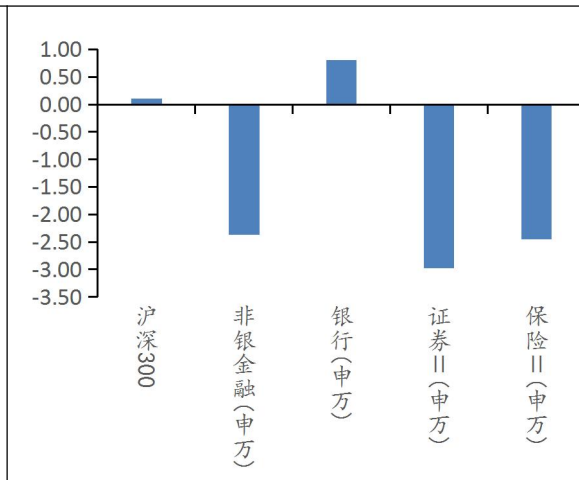
上周（2月10日至2月14日，下同）A股市场多数标的上行，金融各指数（申万）中银行涨幅相对较高，沪深300指数涨1.19%（2025年涨幅为0.10%）；银行指数涨2.41%（2025年涨幅为0.80%）；非银金融指数涨1.04%（2025年跌幅为2.37%）；证券指数涨0.72%（2025年跌幅为2.98%）；保险指数涨1.36%（2025年跌幅为2.45%）。

图1：金融板块各指数周度表现(%)



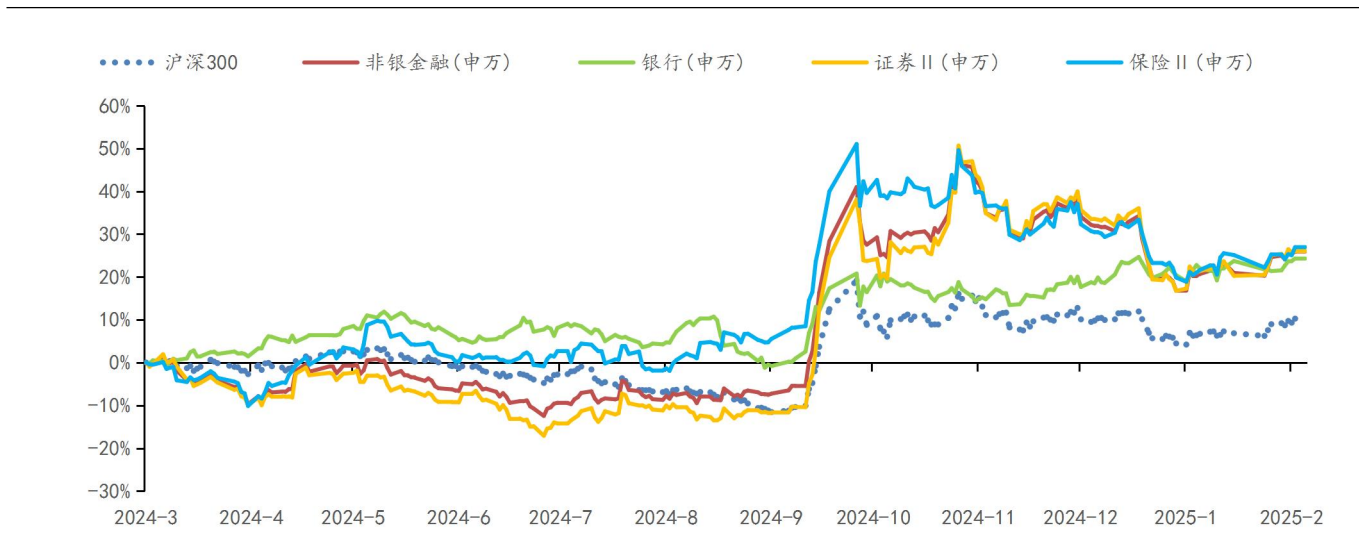
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图2：金融板块各指数年初至今表现(%)



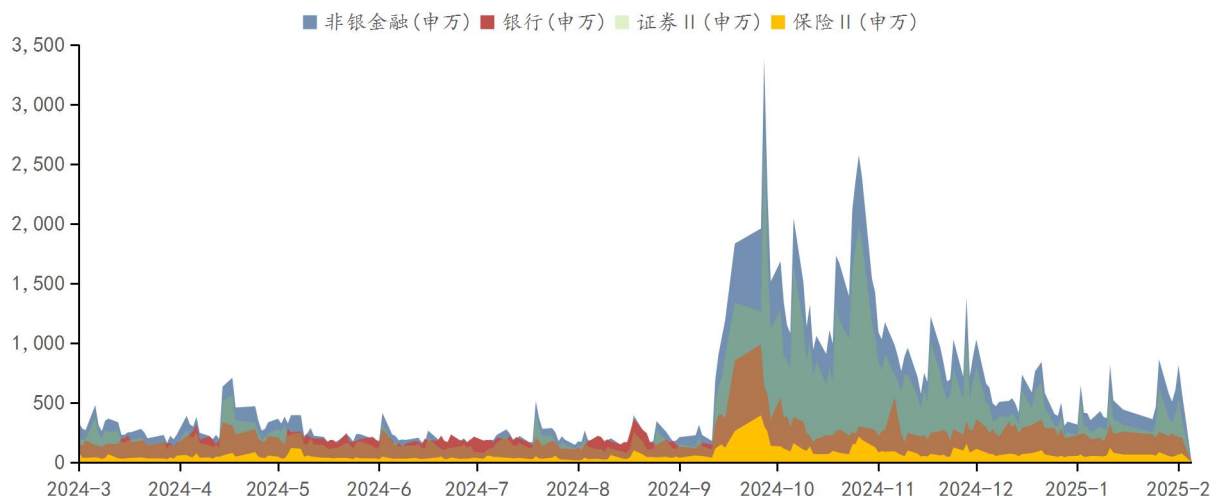
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图3：金融行业各指数与沪深300指数近一年涨跌幅对比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：金融行业各指数近一年成交额情况(亿元)



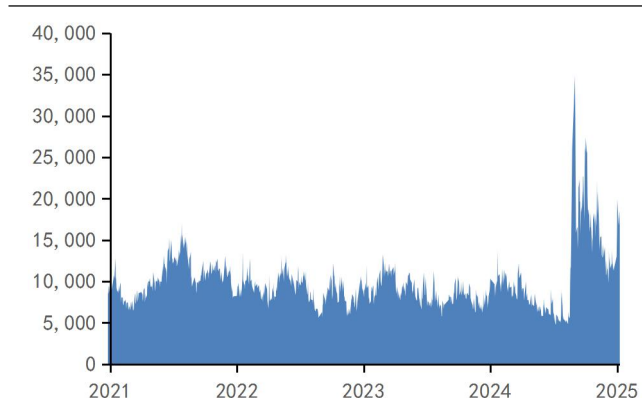
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 重点数据跟踪

上周 A 股日均成交额继续持续大幅上涨，环比前一周上涨 8.29%，成交额日均 17496.37 亿元。上周五两融余额至 18532.60 亿元，周度涨幅为 1.80%，两融余额维持小幅上行。2025 年 1 月股票市场募资规模相比 2024 年 12 月有所增加，募资家数 30 家，募集金额为 905.50 亿元，IPO 数量 12 家，IPO 募集资金 71.31 亿。上周新发基金份额为 42.71 亿份有所增加，截至 2025 年 2 月 15 日公募基金规模 328250.68 亿元，规模环比 1 月增长 2.62%。

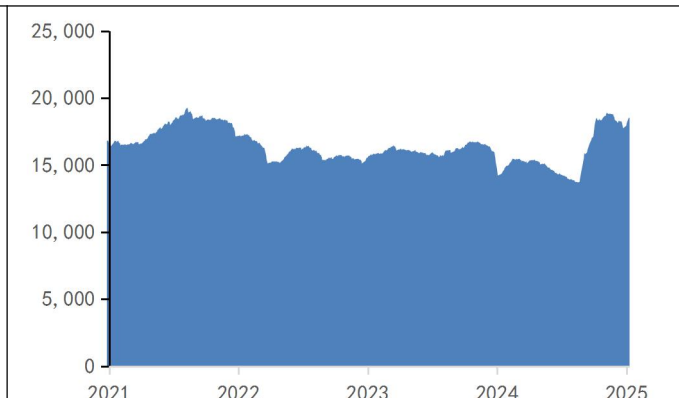
上周十年期国债到期收益率在 1.60%-1.65% 区间震荡，周五上升至 1.65%。债券市场表现较为平稳，国债收益率略有波动。近期资金面利空因素偏多，政府债发行上量，单周净缴款达到 5000 亿，显著高于前几周的 2000 亿；同时公开市场到期量较大，18 日 MLF 到期 5000 亿元，加上逆回购合计到期 1.5 万亿元；纳税申报截止日推迟至 20 日，综合因素影响下，资金面或难显著转松，可能维持紧平衡状态。同时央行将继续实施适度宽松的货币政策，强化逆周期调节，根据经济金融形势择机调整政策力度和节奏，这将对债市形成一定支撑。银行间资金维持宽松，2 月 14 日 DR007 利率上行至 1.94%，市场资金维持紧平衡态势，DR007 和 R007 利差缩小，隔夜 Shibor 上升至 1.89%。

图 5：A 股日均成交额(亿元)



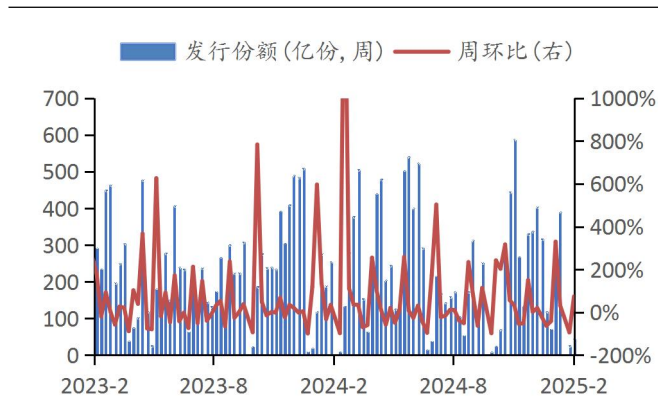
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：两融余额规模(亿元)



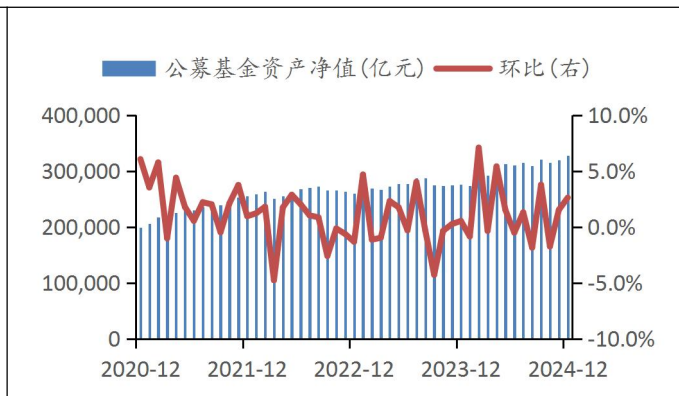
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：公募基金发行份额



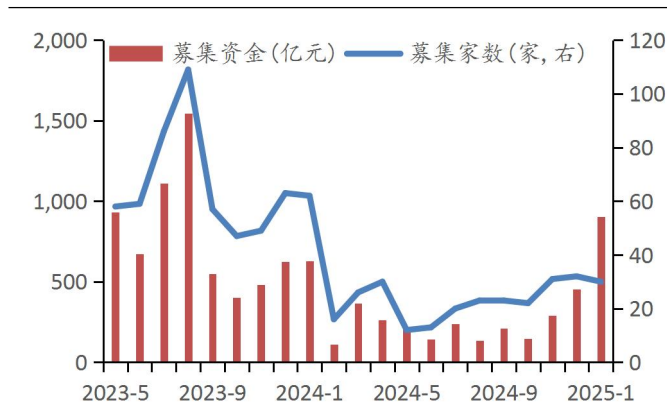
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：公募基金规模情况



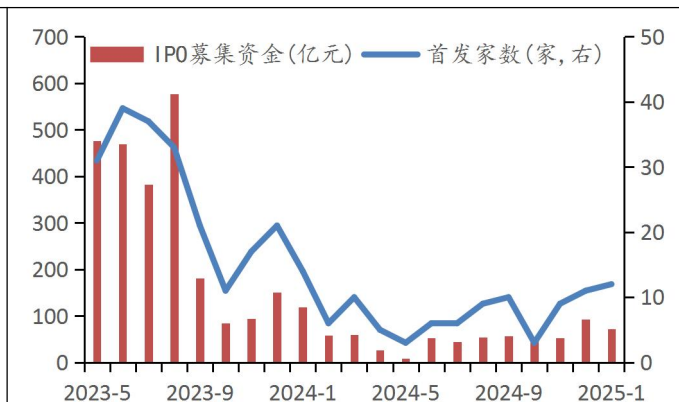
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：股票发行募集资金与家数



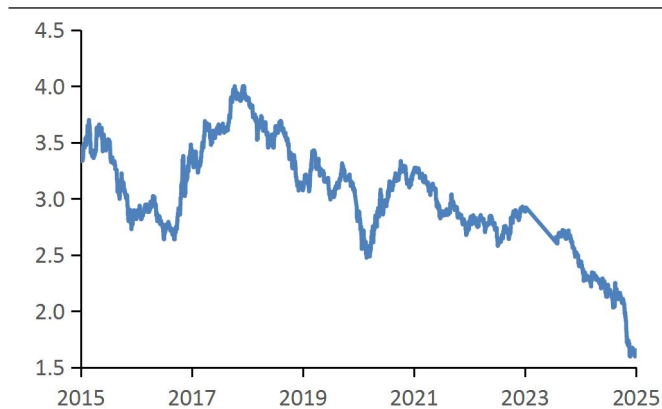
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：IPO 募资情况



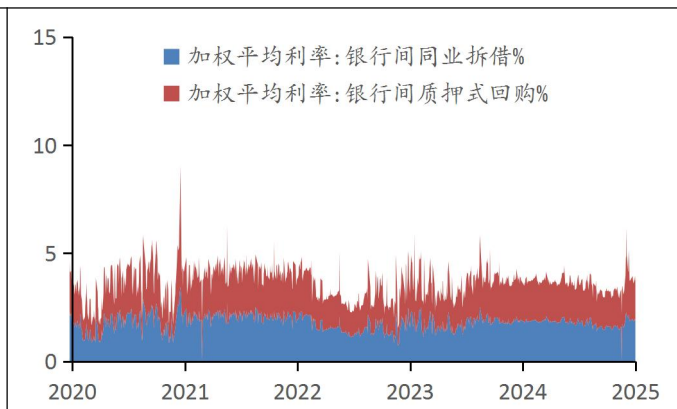
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：10 年国债收益率走势(%)



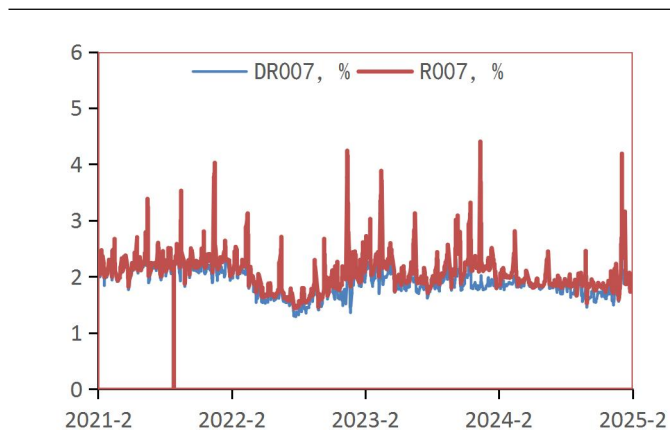
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 12：银行间加权平均利率



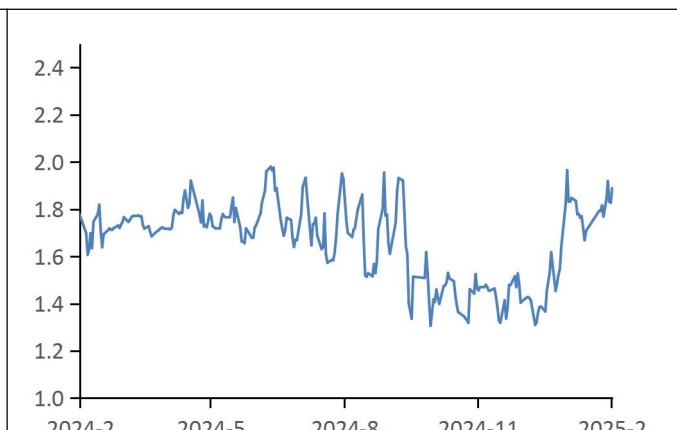
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：DR007 和 R007 走势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 14：Shibor 隔夜拆借利率(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业动态跟踪

【2024 年第四季度中国货币政策执行报告发布】中国人民银行 2 月 13 日发布《2024 年第四季度中国货币政策执行报告》，提出实施好适度宽松的货币政策，综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。报告强调，要强化逆周期调节，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机调整优化政策力度和节奏。（资料来源：中国人民银行）

【首批 12 只科创综指 ETF 敲定 2 月 17 日开启发售】2025 年 2 月 17 日，首批 12 只科创综指 ETF 正式开启发售。这些 ETF 产品将为投资者提供更多的投资选择，进一步丰富资本市场的产品线。科创综指 ETF 的推出，旨在支持科技创新企业的发展，提升资本市场的服务实体经济能力。（资料来源：财联社）

【中国信达、东方资产、长城资产、中国农业再保险、中证金融公司部分股权划转至中央汇金】2025 年 2 月 14 日，中国信达、东方资产、长城资产、中国农业再保险、中证金融公司均发布公告称，部分股权将划转至中央汇金投资有限责任公司。此外，银宝山新、东兴证券、信达证券、统一股份的实际控制人也都将变更为中央汇金。（资料来源：财联社）

【腾讯微信搜一搜灰度测试接入 DeepSeek】腾讯相关人士表示，微信搜一搜近日正式灰度测试接入 DeepSeek。百度搜索宣布将全面接入 DeepSeek 及文心大模型深度搜索功能。（资料来源：财联社）

【央行数据显示 1 月社会融资规模增量 7.06 万亿元】央行数据显示，中国 1 月社会融资规模增量 7.06 万亿元，比上年同期多 5833 亿元；中国 1 月新增人民币贷款 5.13 万亿元，高于预期；中国 1 月 M2 货币供应量同比增长 7%。（资料来源：财联社）

4 投资建议

银行：险资建仓提速，高股息策略有望延续。银行间市场货币投放量数量环比大幅下跌，从 2024 年业绩来看，银行业整体呈现“稳中有进”态势，但不同银行间的分化较为明显。在当前低利率环境下，银行板块的高股息及低波动性使其估值性价比高，有望成为配债资金的替代资产。若后续顺周期发力，银行板块将同样受益。关注股息率稳定且注资明确的国有大行，以及化债影响下资产质量改善同时股息较高的城农商行标的，维持行业“推荐”评级。关注标的：工商银行(601398.SH)、农业银行(601288.SH)、常熟银行(601128.SH)、苏州银行(002966.SZ)、杭州银行(600926.SH)、上海银行(601229.SH)。

券商：市场延续上涨趋势，关注政策与并购机会。证监会《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，支持新产业新业态新技术领域的科技型企业发行上市，持续支持优质未盈利科技型企业发行上市等，这将为券商带来更多的业务机会。随着数字化转型的推进，证券公司积极运用大数据、人工智能等先进技术，提升业务处理效率和服务质量，推动行业向更加智能化、个性化的方向发展。行业整合与竞争加剧，头部券商优势凸显将引领行业发展，同时中小券商能够寻求差异化，实现弯道超车。关注基本面受益于权益市场回暖的强 beta 券商，以及具备并购重组机会的大中型券商。监管政策催化和市场交投热度提升将长期有利于上市券商业绩和估值双提升，维持行业“推荐”评级。关注标的：国联证券(601456.SH)、浙商证券(601878.SH)、方正证券(601901.SH)等。

保险：关注险资入市，投资端机遇与挑战并存。保险板块整体表现稳定，市场关注度持续提升。险企在政策支持和市场环境改善的背景下，投资端和负债端均有积极表现。投资端方面，险资投资范围的扩大，特别是放开投资黄金资产，为险企投资端带来了新的发展机遇，有助于提升收益率的稳定性。负债端方面，随着国内经济的持续回暖以及居民财富配置需求的日益增长，保险产品需求逐步回暖，险企的保费收入保持稳定增长。保险板块在政策和市场的双重驱动下，有望继续保持良好的发展态势，监管导向下险资作为长期资金入市的节奏预计将加快，入市堵点有望进一步打通，为险企带来更多的投资机会，居民对保险产品的配置需求将进一步增加，特别是对中高端健康险和储蓄型保险的需求将持续提升，险企在数字化转型方面的投入和应用也将进一步提升运营效率和服务质量，增强市场竞争力。关注具有较强竞争力和市场份额的大型保险公司，2025 年保险板块仍需关注投资端配置方向和投资收益率，建议关注上市险企投资端结构变化和资产价格提升带来的配置机会，维持行业“推荐”评级。关注标的：中国平安(601318.SH)、新华保险(601336.SH)。

5 风险提示

政策不及预期风险。金融行业受政策面影响较大，政策出台会影响市场预期，带来政策不及预期风险；

资本市场改革风险。资本市场改革或有不及预期，政策红利低于预期；

资本市场波动风险。资本市场波动影响市场交投活跃度及整体投资收益；

业绩不及预期风险。金融行业业绩受到政策、市场及多层面影响，或有业绩不及预期风险；

宏观经济不确定性风险。宏观经济的不可控性，可能影响金融行业基本面及政策导向，不确定性将增加；

黑天鹅等不可控风险。金融市场出现黑天鹅等不可控因素影响，由此

造成的风险将超出预期；

数据统计偏差风险。本报告所引用的数据有可能出现统计偏差等问题，由此造成结论偏差的风险。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046