

业绩、资金、创新等积极因素共振 A股券商股配置价值凸显

■本报记者 周尚任

近期,在业绩超预期、资金增配与业务创新等多重利好因素共振下,A股证券板块持续活跃。同花顺数据显示,7月1日至7月23日收盘,证券板块涨幅超6%;个股层面,中银证券以29.28%的涨幅领跑,广发证券、国信证券、国联民生等多只个股涨幅均超10%。

证券板块持续上行得益于一系列积极因素的推动:一是上市券商中期业绩预告集体报喜,表现超出市场预期;二是公募基金二季度显著增配券商股,带来增量资金入场;三是券商积极布局虚拟资产业务,进一步拓展了业务边界,提升业绩增长空间;四是市场交投保持活跃态势,为板块行情提供支撑。

具体来看,业绩表现方面,在市场交投活跃等因素推动下,券商盈利能力显著提升。近期,2025年上半年券商中报业绩预告集中披露,整体呈现超预期增

长态势。其中,国泰海通预计上半年实现归母净利润达152.83亿元至159.57亿元,同比增长205%至218%;国联民生、华西证券预计上半年归母净利润同比增长均超1000%。

东海证券非银首席分析师陶圣禹表示:“上市券商中报业绩大幅增长,一方面受益于资本市场回暖;另一方面来自行业并购重组导致的并表催化。整体来看,上半年上市券商业绩有望整体超预期。”

资金配置方面,二季度公募基金显著增配券商股,为板块带来了增量资金。华泰证券基金首席分析师沈娟表示,截至二季度末,主动偏股型基金所持券商股仓位环比提升,目前配置比例为0.64%,环比增加0.28个百分点,仍处于相对较低水平。其中,中信证券、东方财富等获增配较多,部分中型券商如东吴证券、天风证券等也有明显增配。

个股层面,截至二季度末,主动偏

股型基金前五大重仓A股券商股分别为华泰证券、中信证券、东方财富、国泰海通、中国银河,重仓规模分别为21亿元、17亿元、15亿元、7亿元、5亿元。

“非银板块景气度持续上行,行业配置价值逐步凸显。”东吴证券非银金融首席分析师孙婷认为,非银金融行业作为资本市场的重要参与者,后续有望持续受益于市场环境改善。

除了短期业绩与资金的支撑,券商在业务创新领域的积极布局,也为板块估值提升提供了长期逻辑。其中,虚拟资产业务的探索成为行业关注的新亮点,国泰海通、天风证券、东方财富纷纷通过旗下香港子公司入局虚拟资产交易服务,为业绩增长开辟新路径。

在业绩增长、资金增配、业务创新等多重积极因素的催化下,证券板块正以“低估值+高弹性”的双重吸引力,成为市场配置的优选方向。

当前,证券板块市净率约为1.5倍,

处于历史低位,分析师普遍对板块后续行情持乐观态度,认为目前正是估值修复的合适时机,建议投资者充分重视业绩披露窗口期所带来的配置机遇。正如招商证券非银金融首席分析师郑积沙所言:“综合考虑,权益向上突破之际,证券板块作为‘牛市旗手’有望强势领涨。”

国金证券非银金融首席分析师舒思勤认为,证券板块具备业绩高增、公募增配及收购主题持续等多重利好,建议关注业绩与估值错配程度较高、性价比高的标的,潜在收购标的、有潜力布局虚拟资产业务的标的,以及公募基金低配的权重股。

“证券行业高质量发展框架已基本成型,开放合作的大趋势仍将深化,一流投资银行建设的有效性和方向性不改,分类评价指标优化助推业务深耕和效率提升,建议把握包括并购重组、财富管理转型、创新牌照展业和净资产收益率提升等在内的逻辑主线。”陶圣禹表示。

3家上市险企上半年保费收入近4200亿元 银保渠道价值贡献提升

■本报记者 杨寒寒

近日,中国太保、新华保险和众安在线陆续发布今年上半年原保险保费收入(以下简称“保费收入”)公告。数据显示,已披露公告的上述3家险企合计实现保费收入4199.29亿元,同比增长10.4%。其中,银保渠道正成为部分险企保费收入增长的主要驱动力。

受访专家表示,展望未来,险企应通过优化产品结构、提升运营效率、采用数字化科技等多元化举措提升自身竞争力,实现保费收入的可持续增长。

行业韧性凸显

具体来看,今年上半年,新华保险保费收入为1212.62亿元,同比增长23%。中国太保实现保费收入2820.08亿元,其中中国太平洋人寿保险股份有限公司(以下简称“太保寿险”)实现保费收入1680.09亿元,同比增长9.7%;中国太平洋财产保险股份有限公司实现保费收入1139.99亿元,同比增长0.9%。众安在线实现保费收入166.59亿元,同比增长9.3%。上述3家险企合计实现保费收入4199.29亿元,同比增长10.4%。

从行业数据来看,国家金融监督管理总局最新数据显示,今年前5个月,保险行业实现保费收入30602亿元,同比增长3.8%。财险公司实现保费收入7805亿元,同比增长5.2%;人身险公司保费收入为22797亿元,同比增长3.3%,其中寿险保费收入为18735亿元,同比增长3.9%,是规模最大、增速最高的主要险种,也是人身险公司保费收入的主要驱动力。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,一方面,新华保险、中国太保、众安在线等3家险企的保费收入同比均实现正增长,表明保险行业在经济环境复苏、市场投资环境回暖的背景下,依然保持着一定的增长活力。但另一方面,人身险公司保费收入整体增速相对平稳,同时部分险企保费收入的增速放缓,反映出市场竞争加剧以及行业转型带来的挑战。整体来看,上半年保费收入情况既体现了行业韧性,也揭示了险企面临的压力。

银保渠道成增长主力

从渠道来看,银保渠道正成为一些险企保费增长的主要驱动力。自银保渠道实行“报行合一”

(保险公司在向监管部门报送产品审批或备案材料中所使用的产品定价假设,必须与保险公司在实际经营过程中的行为保持一致)和取消“1+3”限制(取消商业银行每个网点在同一会计年度内只能与不超过3家保险公司开展保险代理业务合作的限制)后,银保渠道保费收入在受到短期冲击后逐渐调整,险企经营业绩也有所分化。多家险企特别是头部险企的业绩显示,银保渠道的价值贡献有所扩大。

例如,中国太保公告显示,今年上半年,太保寿险银保渠道实现保费收入370.53亿元,同比增长74.6%,其中新保业务保费收入为252.87亿元,同比增长90.2%。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚向《证券日报》记者分析称,银保渠道成为中国太保等头部险企的核心动能之一的原因在于其能够有效整合银行和保险公司的资源,通过银行广泛的客户基础和销售渠道,快速扩大保险产品的销售规模。同时,取消“1+3”限制拓宽了银行可选择的合作对象范围,使得银行可以代理更多种类的保险产品,为客户提供更多选择,增强了市场的活力。

中信建投证券研究吴昊涵团队也表示,低利率环境下储蓄需求旺盛,叠加围绕产品、渠道的一系列政策组合拳引导市场良性竞争,头部险企市场份额提升路径清晰。渠道端来看,“报行合一”政策压缩费率竞争空间,银保渠道价值贡献能力显著提升;供给端来看,头部险企银保渠道布局力度加大;需求端来看,头部险企在品牌、增值服务等方面的优势在“报行合一”后进一步凸显。

展望未来,随着行业步入转型深水期,险企机遇与挑战并存。多位保险业内人士预期,即将公布的二季度人身险评估利率研究仍将低于现有水平(2.5%)25个基点以上,预定利率下调几乎已成定局,对险企保费收入也将带来影响。杨帆表示,新产品的预期收益率相对较低,意味着部分依赖高收益吸引客户的传统产品将面临挑战,进而可能放缓保费收入的增长速度。这也倒逼险企加速产品结构调整,进而推动险企的保费收入结构优化。

在江瀚看来,低利率环境下,保险公司需要采取多元化策略来应对挑战,包括优化产品结构、开发高附加价值的产品和服务、加强成本控制、加大科技投入等举措,提升客户体验和运营效率,确保保险公司的可持续发展。

银行借记卡迎“私人定制”潮 差异化定价引关注

■本报记者 彭妍

近期,多家银行推出DIY借记卡定制服务,客户可自主选择卡面设计、材质工艺、附加权益等多项个性化选项,叠加后单张借记卡费用可达千元,这一现象引发市场关注。

受访人士表示,银行推出DIY借记卡是精细化金融服务的体现,这种将金融工具与个性消费需求结合的模式,既折射出银行业务创新的探索,也是金融为居民提供高质量服务的表现。

7月22日,吉林银行公告称,自2025年8月1日起,此前免费的DIY卡面定制,4—6位卡号定制服务将正式收费。调整后,DIY卡面定制费为100元/张,金属材质卡需另付388元/张;卡号定制按位数分级,4位、5位、6位卡号分别收费88元/张、158元/张、238元/张。此外,仅基础卡面加6位卡号的定制成本就达338元/张;若客户选择卡面定制+金属材质+8位卡号定制的组合,单卡花费将达996元。

从市场布局来看,交通银行、邮储银行、兴业银行、浦发银行等多家银行已涉足这一领域,均推出了个性化定制服务,收费标准根据服务的具体内容而定,价格差异明显。以浦发银行为例,其定制借记卡费用区间为10元至5000元,具体按协议约定执行,可根据客户需求提供个性化卡片、卡面、随卡专属会员和权益等定制服务的产品。

据悉,银行DIY借记卡的个性化定制选项十分丰富。卡面上设计,用户可上传个人照片、选择热门IP联名图案或艺术画作等;材质方面,除传统塑料卡外,还提供金属、碳纤维

维等高端材质,部分卡片支持镶嵌水晶,并采用浮雕、镭射等特殊工艺;附加权益包括优先办理业务、专属客服、合作商户折扣等。这些选项按类型和复杂程度单独定价,叠加后费用自然随之升高。相比之下,当前普通借记卡首发工本费多为5元/卡至10元/卡,部分银行还对部分借记卡暂免工本费。

苏商银行特约研究员薛洪言表示,多家银行推出DIY借记卡定制服务,反映出当前银行业在零售业务转型中从增量扩张转向存量深耕的趋势,银行更加注重通过差异化服务提升客户黏性,金融产品逐渐向场景化和体验式延伸,以更好满足客户情感价值与身份认同需求。

素喜智研高级研究员苏苾苾表示,在净息差持续承压的背景下,银行正开拓新收入来源,今年以来多家银行聚焦中间业务收入,通过调增卡年费、自助渠道取现手续费等方式增收,DIY银行卡服务亦是其中一环。

苏商银行研究院高级研究员杜娟表示,该服务的价值体现在两方面:一是助力客户精细化运营,在优化客户体验的同时细分客群,丰富画像,筛选出对产品品质有更高要求的群体,定向提供高阶产品服务以提升客户价值;二是丰富权益体系,多家银行为DIY服务设定了差异化优惠,这既拓展了财富客户、私行客户的权益选择,也有利于推动客户提升财富等级、增强黏性,实现产品交叉联动。

不过,杜娟也提醒,在实际执行中,银行要充分履行金融消费者权益保护责任,在信息披露、收费与退款安排等方面保障客户权益。

年内券商股权转让加速 不同标的温差显著

■本报记者 于宏

随着证券行业迈向高质量发展新阶段,业内资源整合不断加速,优胜劣汰现象愈发显著,这一态势在券商股权转让过程中展现得格外鲜明。今年以来,券商股权转让现象日渐增多,并呈现出显著的“冷热”差异,部分中小券商的股权遭遇数次流拍或持续“无人问津”,同时,也有券商的股权在短时间内获得多家机构争相认购。

股权转让“加速度”

近日,一笔中泰证券股权被挂上京东司法拍卖平台,将被进行公开拍卖。公开信息显示,该笔拍卖标的为中泰证券501.08万股无限售流通股,持有人为联合创业集团有限公司,参考起拍价为3103.69万元,实际起拍价将为起拍日(7月28日)前20个交易日的收盘均价乘以拍卖股票总数(501.08万股)的95%。截至7月23日收盘,中泰证券股价为6.75元/股。

今年以来,券商股权转让动作频频,其中,中小券商股权标的较为常见。例如,当前,大通证券15.42%股权正在北京产权交易所公开挂牌转让,转让方为其第二大股东大连港投融资控股集团有限公司。世纪证券0.05%股权也正在公开转让,转让底价为295.45万元。6月份,粤开证券在深圳联合产权交易所发布149万股股权转让的意向征集公告。4月份,国新证券2000万股股权转让项目也在深圳联合产权交易所公开意向征集。3月份,国都证券3000万股无限售流通股进行公开拍卖,起拍价为4579.2万元,经历156次出价,最终由浙商证券以5704.2万元竞得。

对于年内券商股权转让频繁的现象,排排网财富研究员卜益力在接受《证券日报》记者采访时表示:“券商股权转让加速,一定程度上反映出行业整合加速、竞争格局重塑的态势。在并购重组持续推进、行业集中度不断提升的



受访专家表示

券商股权转让能否成功受到多方面因素影响,包括标的企业经营情况、估值、市场前景,以及收购标的股权能否帮助收购方取得标的公司的控制权等

背景下,部分中小券商经营情况不佳,因此其股东选择出让相关股权资产,以优化资源配置,提高资金使用效率。同时,地方国资对旗下券商牌照、资源整合的战略布局,也日益成为推动券商股权转让的重要因素。”

券商股权“冷热”差异显著

值得关注的是,在密集进行的券商股权转让中,不同标的“热度”展现出显著差异,其中不少中小券商的股权经历了多次流拍或反复“上架”。

华龙证券的股权转让情况,正是中小券商股权转让“遇冷”的一个缩影。今年2月份,新洲集团有限公司持有的华龙证券1162.32万股股权在阿里资产拍卖平台进行拍卖,起拍价为1627.25万元,结果遭遇流拍。6月份,

上述华龙证券股权被再次拍卖,起拍价为1302万元,较其首次拍卖的起拍价降低了约20%。7月18日,另一笔由广西远辰投资集团有限公司持有的华龙证券2396.15万股股权被公开拍卖,起拍价为7452.04万元,无人出价,最终流拍。

与上述情况形成鲜明对比的是,实力较强的知名机构股权备受市场投资者青睐。7月18日,东方财富披露,公司股东沈友根拟转让1.59亿股公司股份,占公司总股本的比例为1%。本次股份转让采取询价转让方式,不通过集中竞价交易或大宗交易方式进行,不属于通过二级市场减持。询价转让的受让方为具备相应定价能力和风险承受能力的机构投资者。7月21日,东方财富宣布,本次拟转让股份已获全额认购,参与本次

询价转让报价的机构投资者共27家,有效认购倍数为1.96倍;初步确定受让方为17家,初步确定的转让价格为21.66元/股。

“券商股权转让能否成功受到多方面因素影响,包括标的企业经营情况、估值、市场前景,以及收购标的股权能否帮助收购方取得标的公司的控制权等。”止于至善投资基金经理何理在接受《证券日报》记者采访时表示,在证券行业竞争愈发激烈的态势下,预计未来行业马太效应将更加显著,头部机构有望通过加速并购重组、优化股权结构进一步巩固优势地位,部分中小券商有望通过引入实力较强的股东获得资源加持,提升竞争力,而缺乏特色优势、业务较为同质化的券商或难以改变股权转让持续“遇冷”的境遇。

今年首笔260亿元中小银行专项债发行

■本报记者 熊悦

7月22日,中国债券信息网公告信息显示,吉林省财政厅已于7月22日完成2025年吉林省政府支持中小银行发展专项债券(一期)公开招标发行。这也是年内发行的首笔地方政府支持中小银行发展专项债券(以下简称“中小银行专项债”)。

根据相关债券信息披露文件,该笔中小银行专项债的发行规模为260亿元,发行期限为10年,票面利率为1.76%。此次吉林省财政厅发行的中小银行专项债,加上此前吉林农信债内17家农商行已使用的86亿元专项债券所筹集资金,将注入拟组建的吉林省省级农商行,即吉林农村商业银行股份有限公司,支持其补充资本、增强其抗风险能力和信贷投放能力。

中小银行专项债的发行始于2020年。2020年至2022年,财政部新增5500

亿元地方政府专项债券,专项用于补充中小银行资本金。受访专家表示,自中小银行专项债推出以来,这一资本补充工具支撑大批中小银行实现资本补充的目标,已成为地方政府支持区域性中小银行补充资本的重要工具。

“中小银行专项债的推出旨在通过地方政府再出资方式,缓解中小银行资本金紧张、风险积聚的问题。从推出背景看,这一工具是在中小银行资本实力薄弱、难以通过市场化机制有效补充资本的背景下设立的,具有高度政策性。”中国银行研究院研究员杜阳告诉《证券日报》记者。

目前,各地中小银行专项债的发行规模即将接近财政部安排的发行额度。Wind资讯数据显示,截至目前,包括此次吉林省财政厅发行的260亿元中小银行专项债在内,全国中小银行专项债发行规模为5080亿元。

从中小银行专项债的发行节奏来

看,2021年至2023年为中小银行专项债的发行高峰,期间发行规模合计4406亿元,占总发行规模的87%。2024年,仅有广西发行60亿元的中小银行专项债。

“进入2024年后,中小银行专项债发行明显趋缓。”杜阳对此解释称,一方面,监管推动中小银行加快改革、市场化增资和提升内源造血能力,中小银行专项债作为兜底机制的重要性逐步下降;另一方面,中小银行专项债发行本身依赖地方政府财政协调能力和资产端合规性,边际效益和实施空间受限。因此,目前中小银行专项债在中小银行资本补充中的角色由主要工具逐步退居辅助地位,整体功能更偏向“托底”或“应急”而非“常态化主力”。

“尽管发行高峰已过,但中小银行专项债在特定区域的中小银行改革化险中,仍具有重要作用。”中国邮储银行研究员姜飞鹏说。

中小银行作为金融体系中的重要组成部分,承担着服务地方实体经济发展的重任,需要补充资本金以支撑不断增长的信贷需求,增强抗风险能力,从而保障金融服务的稳健性和可持续性。受访专家表示,当前中小银行资本充足率虽然总体高于监管要求,但相比大型商业银行仍有差距,资本补充压力较大,资本补充需求仍较为迫切。

“发行永续债、二级资本债等工具在中小银行资本补充中发挥着重要作用。同时,地方国资增资入股,也成为近年来增强中小银行资本实力的重要举措。”姜飞鹏表示。

杜阳认为,今后一段时间,中小银行的资本补充将呈现“需求依旧强烈、工具更趋多元、专项债从前退至幕后”的趋势,监管也将更重视资本工具创新与多层次资本市场建设,以提高银行资本补充的可持续性。