

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

主动基金增券商、减保险，板块仍低配

——26Q2基金持仓分析

非银金融行业 强于大市（维持）

证券分析师

李冰婷 投资咨询编号：S1060520040002

2026年7月30日

平安证券

投资要点

- **行业数据跟踪：证券指数上涨8.92%，全基金投资股票市值稳增长。** 26Q2保险指数（申万Ⅱ，下同）下跌15.02%、证券指数上涨8.92%、多元金融指数下跌14.64%，同期上证综指上涨5.20%、沪深300指数上涨11.90%、创业板指上涨36.35%。全基金投资股票市值8.84万亿元（QoQ+9.61%）；投资股票市值在基金总净值中占比23.15%（QoQ+0.83pps）。其中，全基金投资A股股票市值7.52万亿元（QoQ+13.44%）；投资A股市值在基金总净值中占比19.71%（QoQ+1.35pps）。新发基金数量环比上升，26Q2新发基金发行份额3060.65亿份（QoQ-5.54%，YoY+9.87%），新发主动管理型基金发行份额857.29亿份（QoQ-23.48%，YoY+134.28%）。
- **保险板块：26Q2全基金、主动基金分别环比减持0.52pps、0.51pps。** 1) 26Q2保险板块全基金持股比例为0.44%（QoQ-0.52pps）；主动管理型基金重仓持股比例为0.39%（QoQ-0.51pps），环比均有所回落；主动管理型基金重仓市值环比下降41.71%，目前尚低配2.98pps。2) **全基金五大持仓个股减持，主动重仓除中国人寿外均有减持：**全基金持股比例从高到低依次为中国平安（0.33%）、中国太保（0.06%）、新华保险（0.03%）、中国人寿（0.02%）、中国人保（0.004%）；主动重仓持股比例依次为中国平安（0.27%）、中国太保（0.06%）、新华保险（0.03%）、中国人寿（0.03%）、中国人保（0.01%）。
- **证券板块：26Q2全基金环比减持0.54pps、主动基金环比增持0.14pps。** 1) 26Q2证券板块全基金持股比例为1.75%（QoQ -0.54pps），环比有所回落；主动管理型基金重仓持股比例为0.42%（QoQ+0.14pps），环比有所增长；主动管理型基金重仓市值环比增长105.43%，目前尚低配4.01pps。2) **前五个股增减各异，主动重仓对中信和华泰明显增持：**全基金持股比例从高到低依次为中信证券（0.41%）、东方财富（0.41%）、国泰海通（0.30%）、华泰证券（0.19%）、广发证券（0.11%）；主动重仓持股比例依次为中国平安（0.12%）、国泰海通（0.08%）、华泰证券（0.07%）、广发证券（0.04%）、东方财富（0.04%）。
- **投资建议：资金面压制进入尾声，若市场风格切换，非银金融行业有望迎来配置机遇。** 1) **证券：**资本市场投融资功能持续健全，预计26Q2业绩增长确定性强，当前估值处于历史低位，叠加资金面压制进入尾声，配置价值凸显。建议关注中信证券、中金公司、国泰海通、华泰证券和广发证券。2) **保险：**负债端稳中向好，资产端权益弹性较强，4月以来市场回暖，26Q2投资修复潜能和业绩提振动能增强。当前板块估值处于低位，具备长期配置价值+短期修复潜能。建议关注资产端弹性更大的中国人寿、新华保险。
- **风险提示：** 1) 权益市场波动剧烈；2) 寿险新单与NBV不及预期；3) 产险赔付超预期；4) 长端利率超预期下行；5) 宏观经济超预期下行；6) 资本市场改革政策推进不及预期；7) 部分行业内公司资产重组方案能否实施尚存在不确定性。

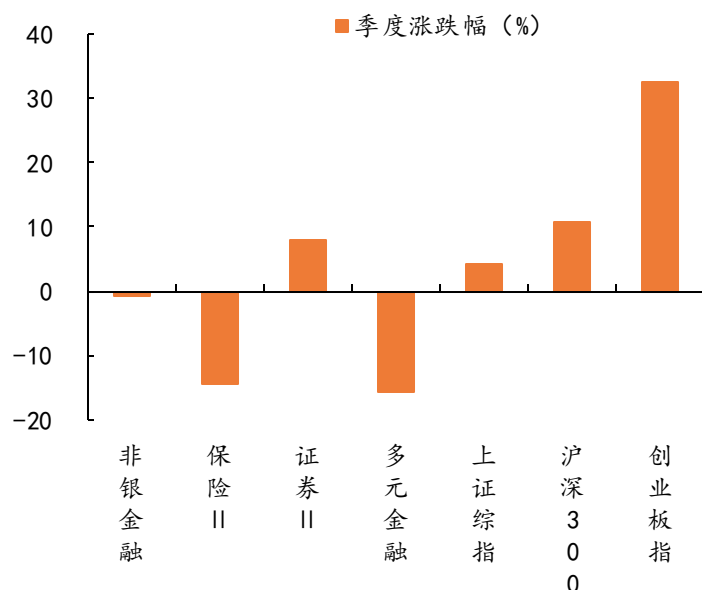
目录CONTENTS

- ① 一、行业数据跟踪：证券指数上涨8.92%，全基金投资股票市值稳增长
- ② 二、保险板块：26Q2全基金、主动基金分别环比减持0.52pps、0.51pps
- ③ 三、证券板块：26Q2全基金环比减持0.54pps、主动基金环比增持0.14pps
- ④ 四、投资建议与风险提示

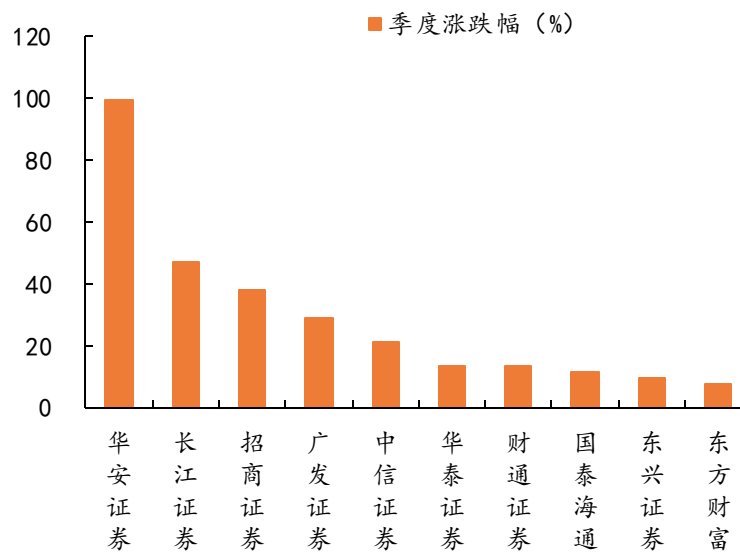
1.1 行业 | 26Q2 保险指数下跌、证券指数回升

- 26Q2 保险指数（申万 II，下同）下跌 15.02%、证券指数上涨 8.92%、多元金融指数下跌 14.64%，同期上证综指上涨 5.20%、沪深 300 指数上涨 11.90%、创业板指上涨 36.35%。
- 按申万一级行业分类，31 个一级行业中，非银板块涨跌幅排名第 10，券商和保险板块中，华安证券（+100.18%）、中国人寿（-2.72%）表现较好。

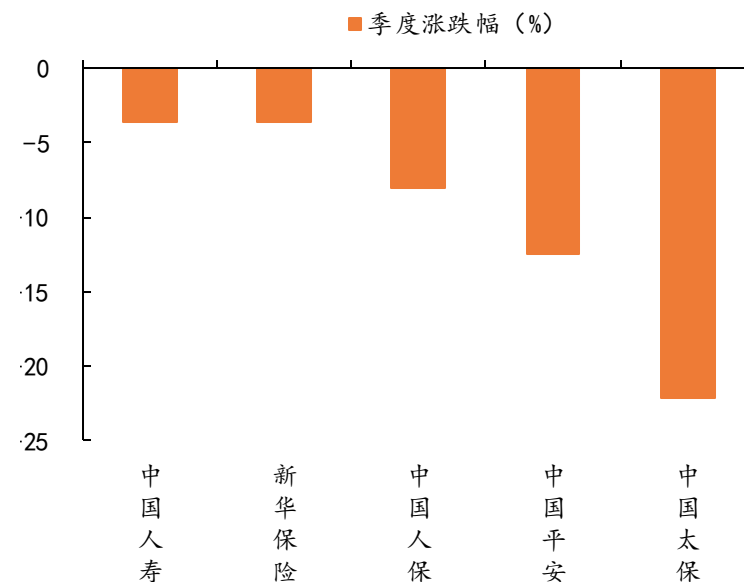
板块 26Q2 涨跌幅



上市券商 26Q2 涨跌幅前十个股



上市保险个股 26Q2 涨跌幅

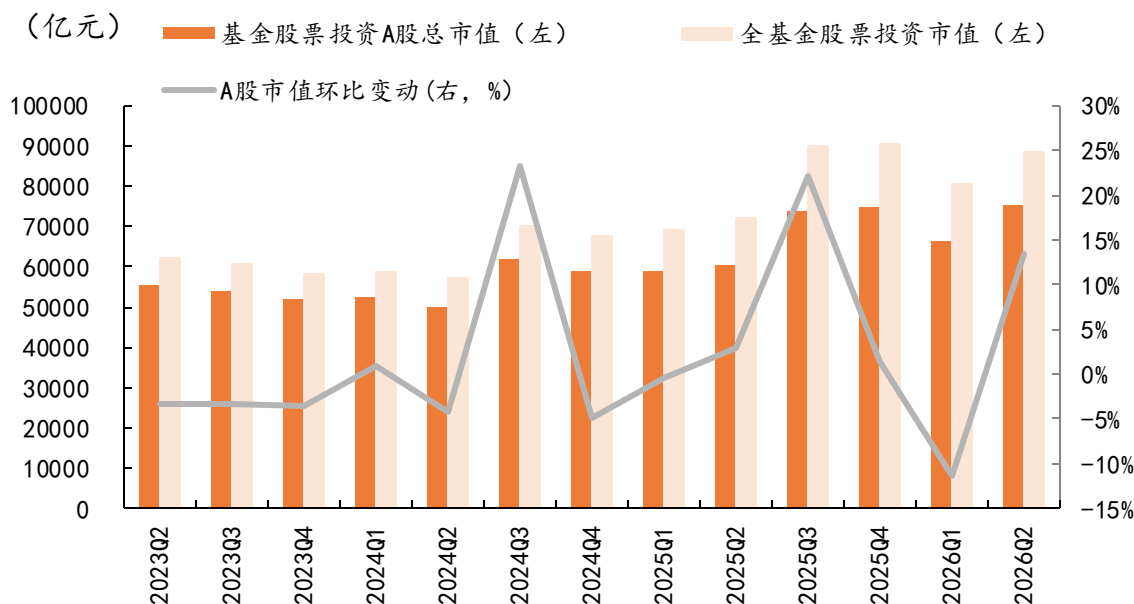


资料来源：Wind，平安证券研究所

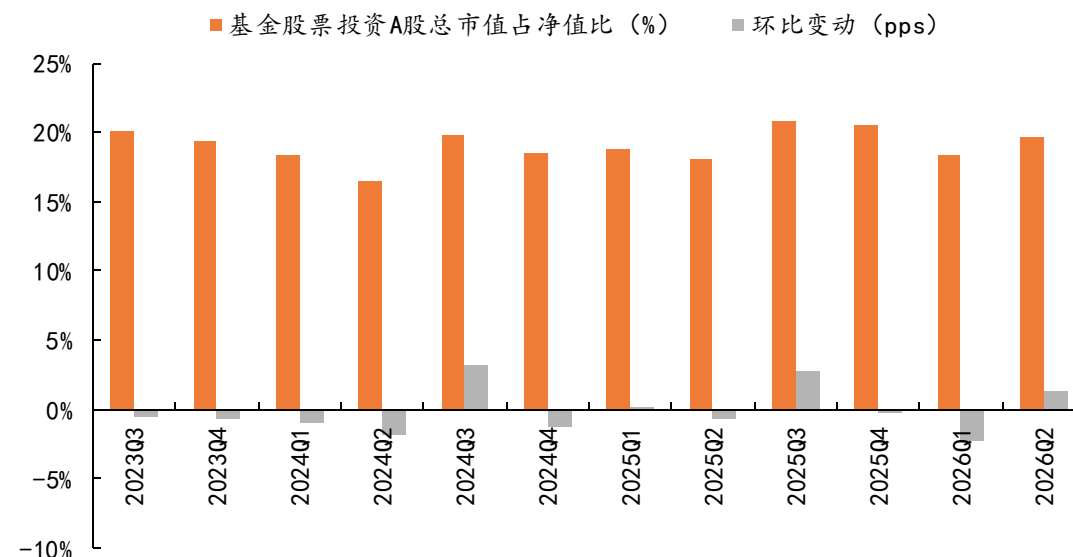
1.2行业|26Q2全基金投资股票市值稳增长

- 据Wind统计（下同），26Q2全基金投资股票市值8.84万亿元（QoQ+9.61%）；投资股票市值在基金总净值中占比23.15%（QoQ+0.83pps）。其中，26Q2全基金投资A股股票市值7.52万亿元（QoQ+13.44%）；投资A股市值在基金总净值中占比19.71%（QoQ+1.35pps）。
- 26Q2新发行基金共计497只，环比增加119只；发行份额3060.65亿份（QoQ-5.54%，YoY+9.87%）。

基金投资A股与全基金股票市值及环比变动



基金投资A股股票市值占净值比及环比变动

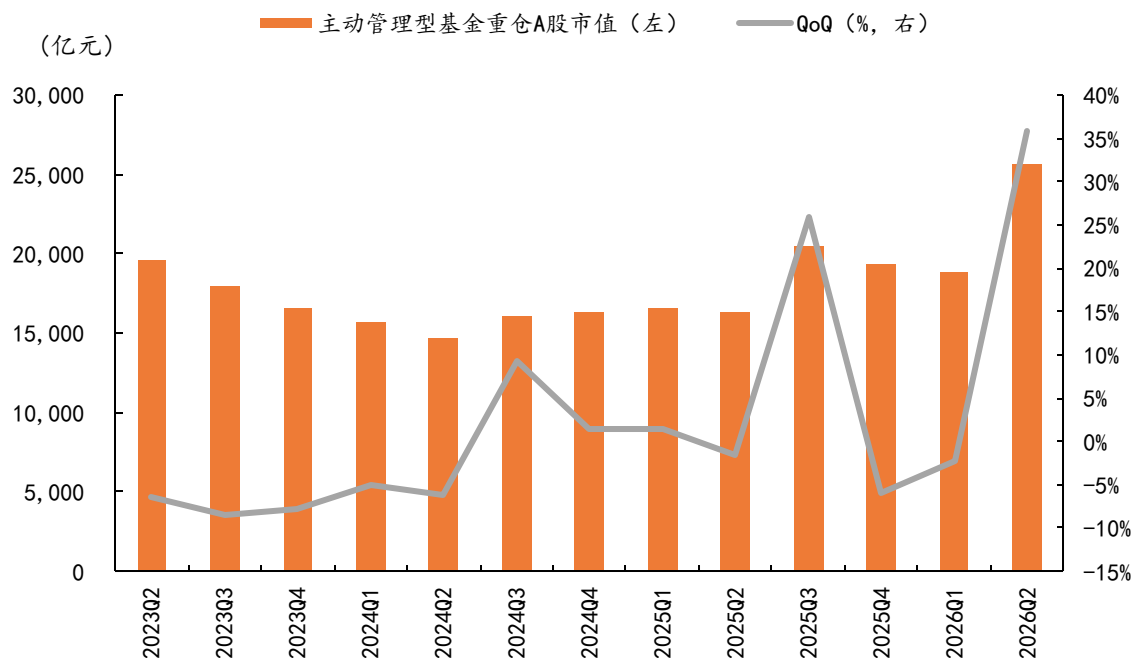


资料来源：Wind，平安证券研究所

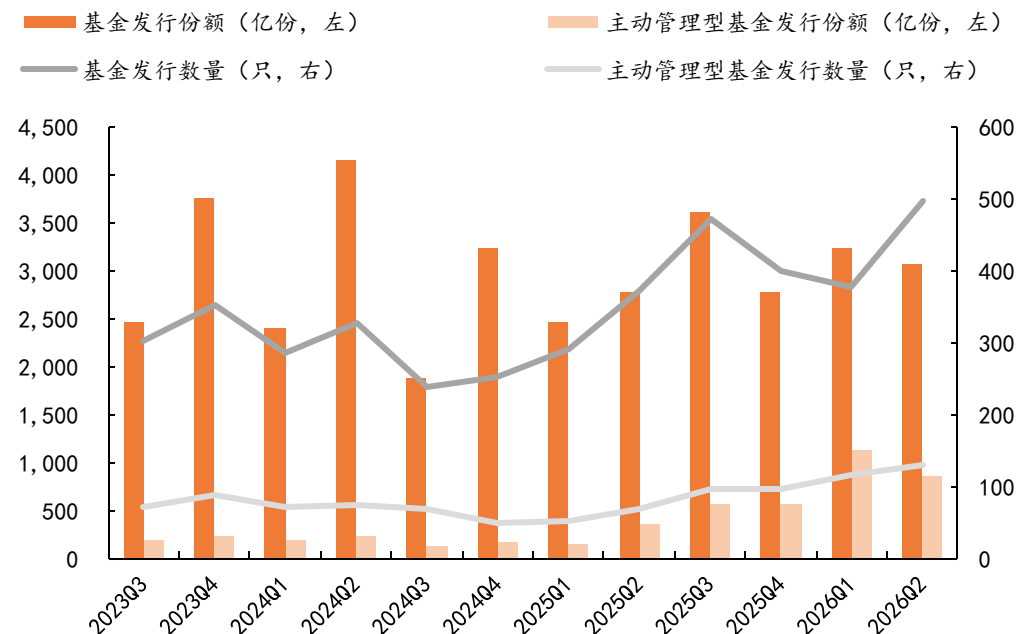
1.3行业|26Q2主动管理型基金重仓市值创23Q2以来新高

- 26Q2 主动管理型基金重仓A股股票市值2.56万亿元（QoQ+35.88%）；在全基金投资A股总市值中占比34.07%（QoQ+5.63pps）。
- 26Q2新发行主动管理型基金共计130只，环比增加15只；发行份额857.29亿份（QoQ-23.48%，YoY+134.28%）。

主动管理型基金重仓A股股票市值及环比变动（亿元）



主动管理型基金新发数量及份额变动



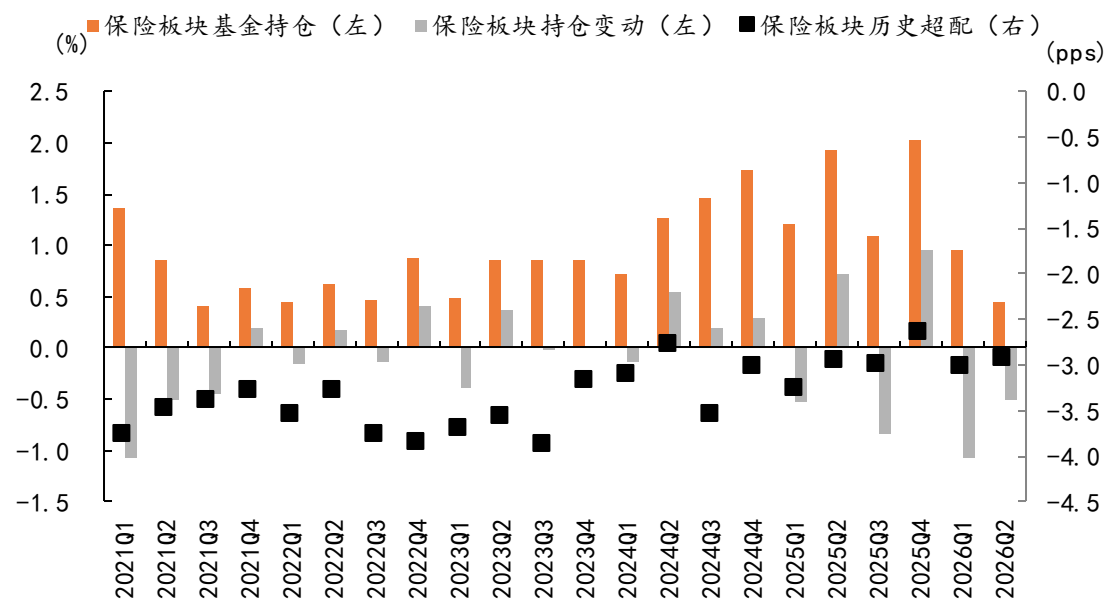
注：新发行基金数量及份额采用wind开放式及封闭式基金分类口径；主动管理型基金包括普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金；统计结果采用四舍五入近似值

资料来源：Wind，平安证券研究所

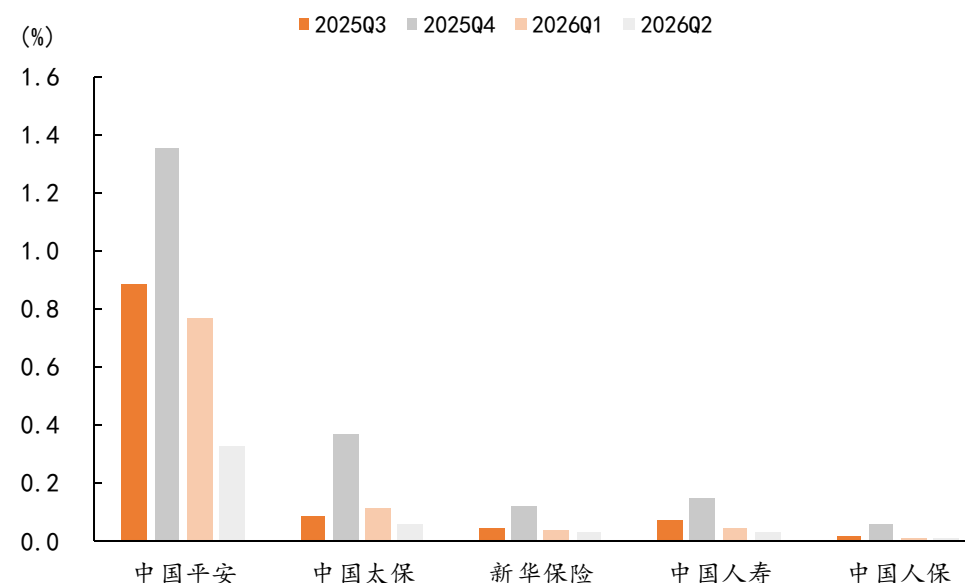
2.1 保险 | 26Q2全基金持股环比-0.52pps至0.44%

- **保险板块：**26Q2全基金持股比例为0.44%（QoQ-0.52pps），环比有所回落；全基金持股市值环比下降47.58%。以沪深300流通市值为标准，保险板块标配3.37%，目前尚低配2.93pps。
- **保险个股：**26Q2全基金持股比例从高到低依次为中国平安（0.33%）、中国太保（0.06%）、新华保险（0.03%）、中国人寿（0.02%）、中国人保（0.004%）。

保险板块全基金持仓情况



保险板块25Q3-26Q2全基金持仓前五个股比较



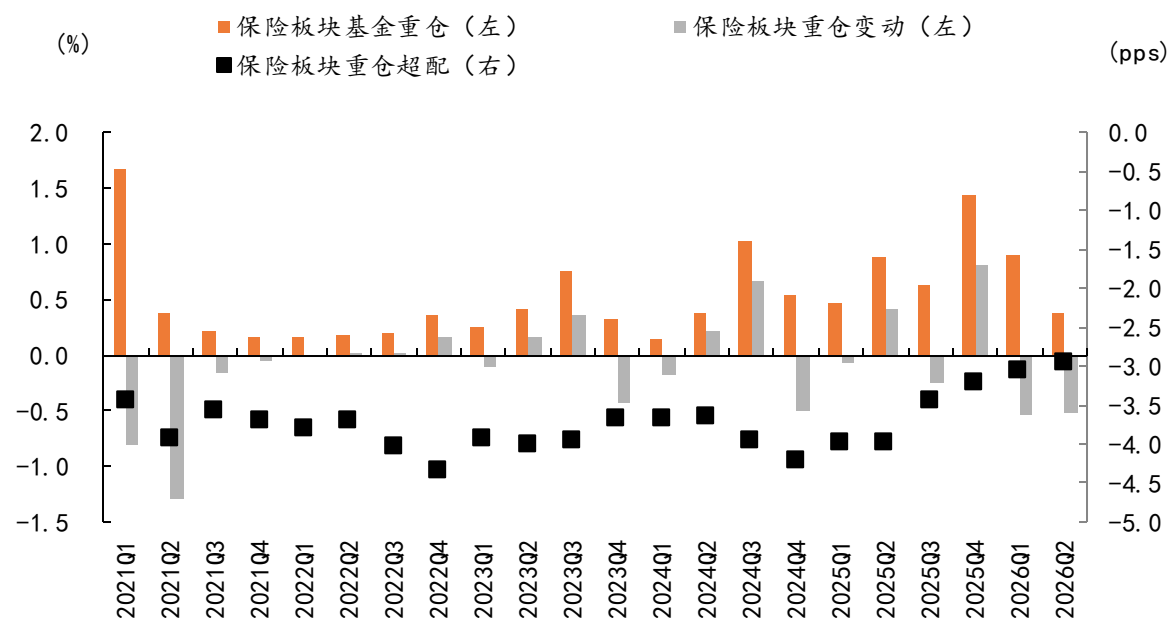
资料来源：Wind，平安证券研究所

注：统计结果采用四舍五入近似值

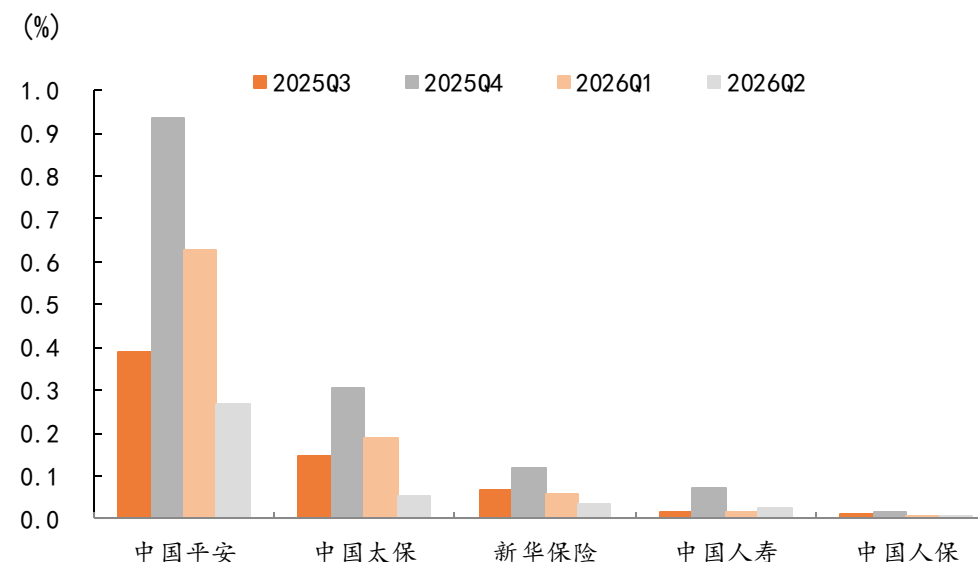
2.2保险|26Q2主动重仓持股环比-0.51pps至0.39%

- 保险板块：26Q2主动管理型基金重仓持股比例为0.39%（QoQ-0.51pps），环比亦有明显回落，主动重仓持股市值环比下降41.71%。
- 保险个股：26Q2主动管理型基金重仓持股比例从高到低依次为中国平安（0.27%）、中国太保（0.06%）、新华保险（0.03%）、中国人寿（0.03%）、中国人保（0.01%）。

保险板块主动管理型基金重仓情况



保险板块25Q3-26Q2主动管理型基金重仓前五个股比较



资料来源：Wind，平安证券研究所

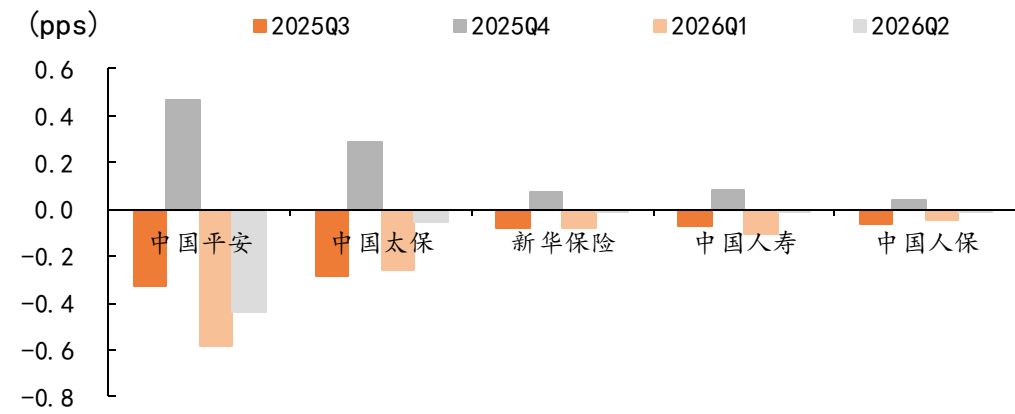
注：统计结果采用四舍五入近似值

2.3 保险 | 26Q2 个股普遍遭减持

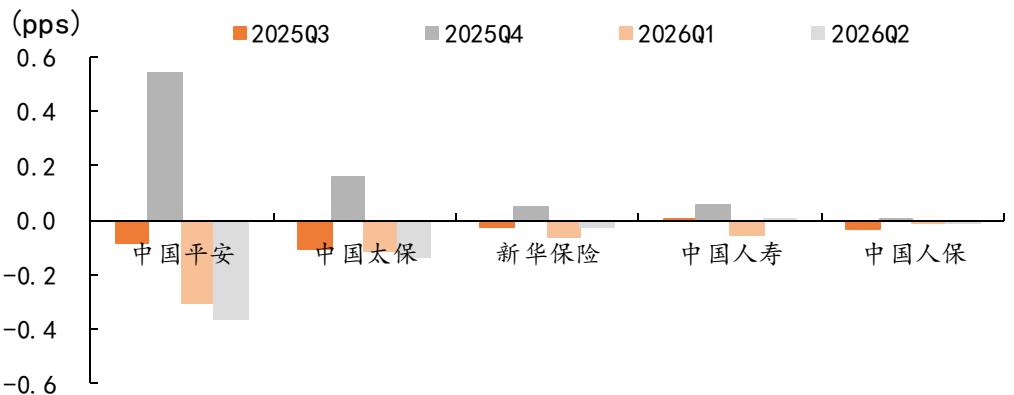
- 全基金持仓变动：** 个股均有所减持，中国平安减持幅度最大：26Q2 保险个股全基金持仓变动依次为人保（-0.001pps）、新华保险（-0.01pps）、中国人寿（-0.02pps）、中国太保（-0.05pps）、中国平安（-0.44pps），全基金持仓五大个股仍低配，低配程度依次为中国人寿（-1.35pps）、中国平安（-0.62pps）、中国人寿（-0.44pps）、中国太保（-0.31pps）、新华保险（-0.20pps）。
- 主动重仓持仓变动：** 个股除中国人寿外均有减持，中国平安减持幅度最大：26Q2 保险个股主动管理型基金重仓变动依次为中国人寿（+0.01pps）、中国人寿（-0.001pps）、新华保险（-0.02pps）、中国太保（-0.13pps）、中国平安（-0.36pps）；主动重仓五大个股仍低配，低配程度依次为中国人寿（-1.35pps）、中国平安（-0.68pps）、中国人寿（-0.44pps）、中国太保（-0.31pps）、新华保险（-0.20pps）。



保险板块25Q3-26Q2全基金持仓前五个股仓位变动比较



保险板块25Q3-26Q2主动管理型基金重仓前五个股仓位变动比较



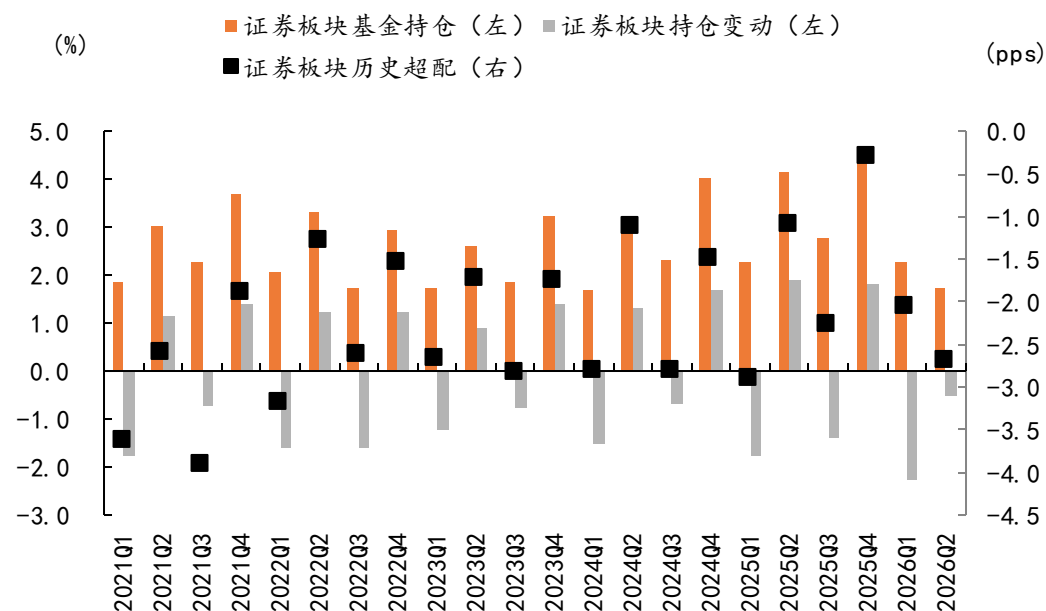
资料来源：Wind，平安证券研究所

注：统计结果采用四舍五入近似值

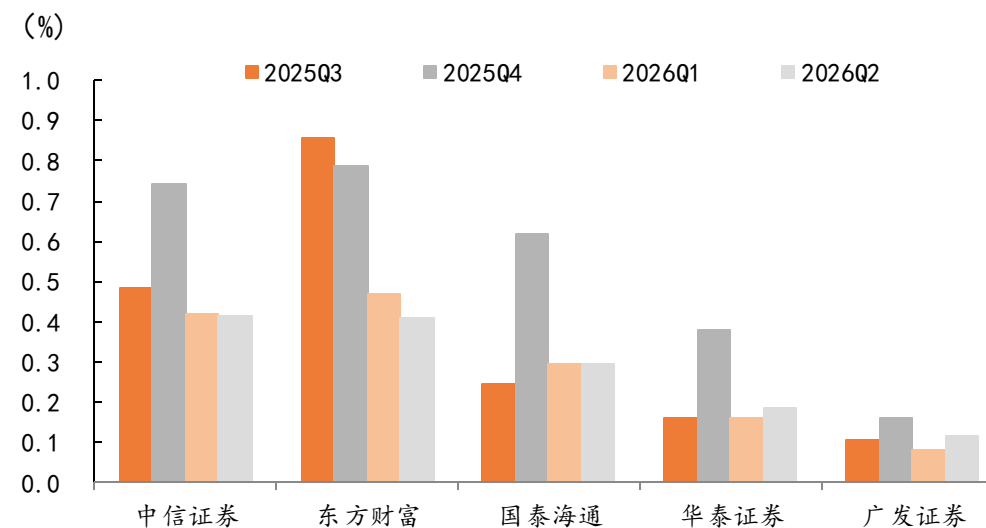
3.1 券商 | 26Q2全基金持股环比-0.54pps至1.75%

- **证券板块：**26Q2全基金持股比例为1.75%（QoQ-0.54pps），环比有所回落；全基金持仓市值环比下降13.22%。以沪深300流通市值为标准，证券板块标配4.43%，目前尚低配2.68pps。
- **证券个股：**26Q2全基金持股比例从高到低前五大个股依次为中信证券（0.41%）、东方财富（0.41%）、国泰海通（0.30%）、华泰证券（0.19%）、广发证券（0.11%）。

● 证券板块全基金持仓情况



● 证券板块25Q3-26Q2全基金持仓前五个股比较



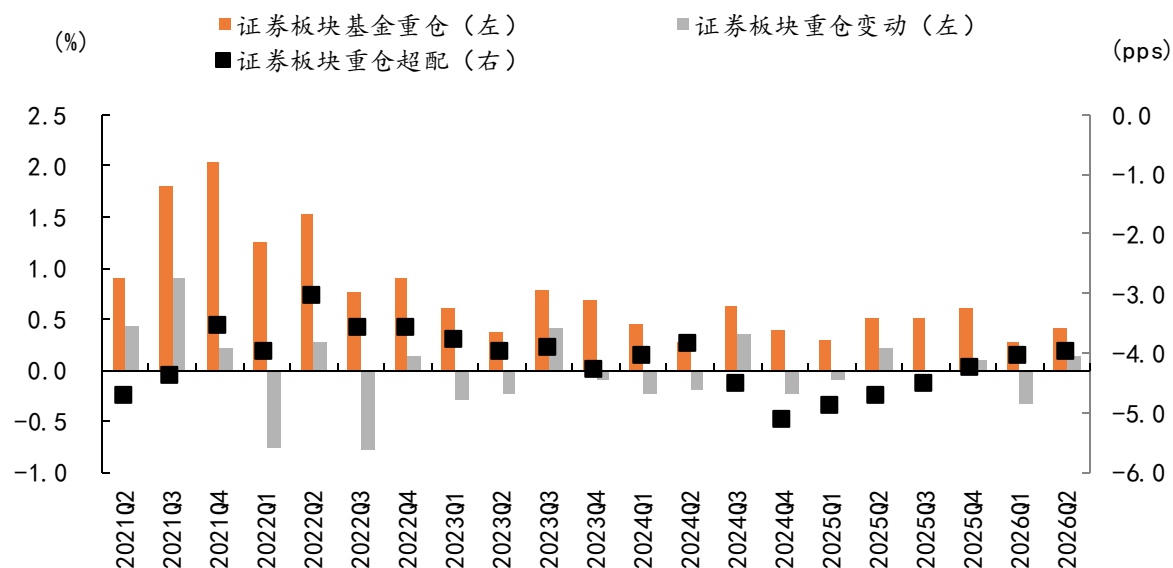
资料来源：Wind，平安证券研究所

注：统计结果采用四舍五入近似值

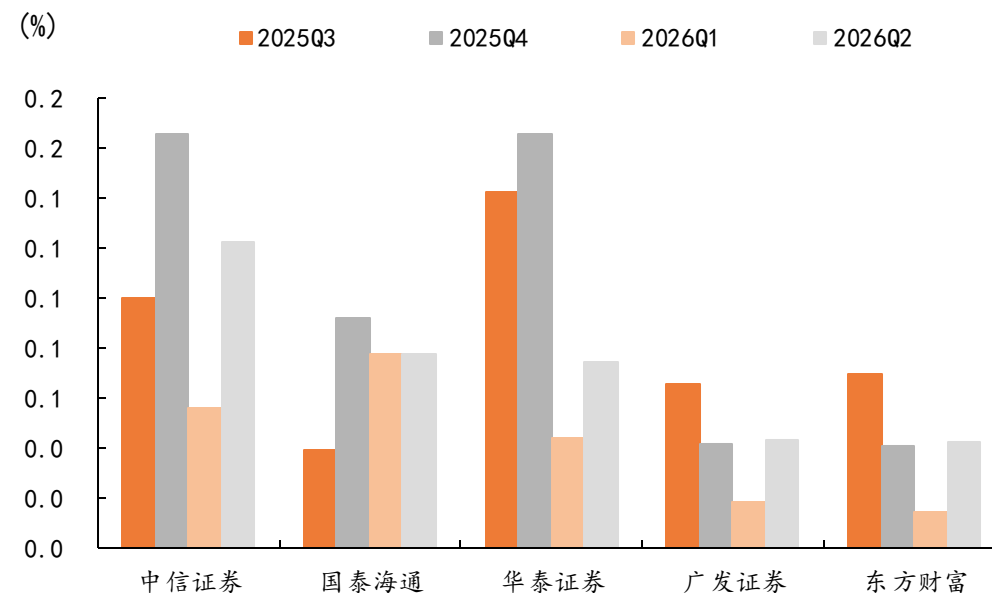
3.2 券商 | 26Q2 主动重仓持股环比+0.14pps 至 0.42%

- 证券板块：26Q2 主动管理型基金重仓持股比例为 0.42%（QoQ+0.14pps），环比有所回升，主动重仓持股市值环比增长 105.43%。
- 证券个股：26Q2 主动管理型基金重仓持股比例从高到低前五大个股依次为中信证券（0.12%）、国泰海通（0.08%）、华泰证券（0.07%）、广发证券（0.04%）、东方财富（0.04%）。

证券板块主动管理型基金重仓情况



证券板块 25Q3-26Q2 主动管理型基金重仓前五个股比较



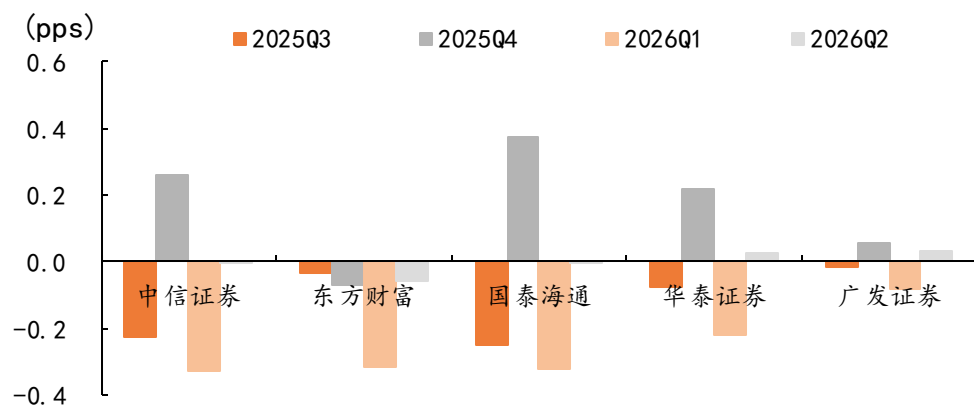
资料来源：Wind，平安证券研究所

注：统计结果采用四舍五入近似值

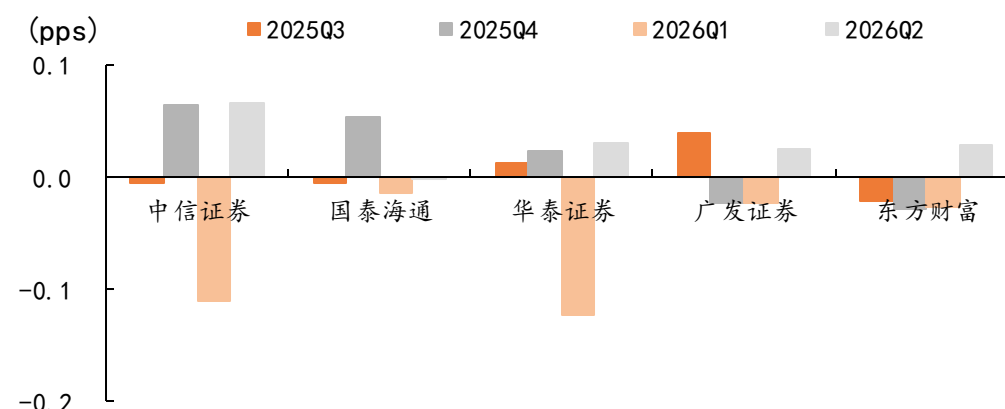
3.3 券商 | 26Q2持仓前五个股增减各异，主动重仓对中信和华泰增持明显

- 全基金持仓变动：持仓前五个股增减各异，广发、华泰增幅靠前：**26Q2证券板块基金持仓前五个股中，持仓变动依次为广发证券(+0.03pps)、华泰证券(+0.03pps)、国泰海通(-0.00001pps)、中信证券(-0.01pps)、东方财富(-0.06pps)。基金持仓前五个股仍低配，低配程度依次为中信证券(-0.24pps)、国泰海通(-0.16pps)、广发证券(-0.14pps)、东方财富(-0.10pps)、华泰证券(-0.10pps)。
- 主动重仓持仓变动：持仓前五个股除国泰海通外均有增持，中信、华泰增幅靠前：**26Q2证券板块主动管理型基金重仓前五个股中，重仓变动依次为中信证券(+0.07pps)、华泰证券(+0.03pps)、东方财富(+0.03pps)、广发证券(+0.03pps)、国泰海通(-0.0005pps)。低配程度依次为中信证券(-0.53pps)、东方财富(-0.47pps)、国泰海通(-0.38pps)、广发证券(-0.21pps)、华泰证券(-0.21pps)。

证券板块25Q3-26Q2全基金持仓前五个股仓位变动比较



证券板块25Q3-26Q2主动管理型基金重仓前五个股仓位变动比较



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：统计结果采用四舍五入近似值

4.1 投资建议

4月以来的市场结构性行情较为显著，市场资金明显偏好科技赛道。伴随着结构性行情逐步趋于极致，风格切换的可能性也有所提升。若市场风格切换，非银金融行业有望迎来配置机遇。

- **证券行业：**资本市场投融资功能持续健全完善，行业内在稳定性显著提升，2026年证券行业整体业绩有望维持向好态势。受益于市场交投活跃度抬升、投行储备项目集中落地、自营业务稳步转型及资产配置结构持续优化，行业盈利修复动能充足、基本面韧性凸显，预计26Q2业绩增长确定性强、经营业绩弹性充足。截至7月29日，板块PB仅1.20倍、估值处于历史低位、安全边际充足，叠加宽基净流出规模逐步减少、部分大股东减持基本步入尾声，券商板块具备配置价值。在资本市场高质量发展趋势下，综合实力领先的头部券商优势持续凸显、成长空间广阔。建议关注中信证券、中金公司、国泰海通、华泰证券和广发证券。
- **保险行业：**保险行业基本面稳中向好，负债端持续受益于居民储蓄需求旺盛+低利率环境带来的银行存款搬家趋势，预计2026年新单稳、NBVM升，将助力NBV在高基数之下保持稳健增长。26Q1上市险企NBV增速大多超过20%，验证负债端稳健增长逻辑。资产端，保险资金权益配置比例较高，4月以来资本市场回暖明显，26Q2保险投资收益修复潜能和业绩提振动能增强。但保险股 β 属性显著，当前板块估值和机构持仓仍处于历史低位，行业具备长期配置价值+短期修复潜能。个股方面，建议关注资产端弹性更大的中国人寿、新华保险。

4.2风险提示

- 1) 权益市场波动导致利润承压、板块行情波动剧烈。主要指数大幅波动，交投活跃度或将下滑，进而影响证券行业整体业绩表现。
- 2) 寿险产品预定利率切换带来的负面影响超预期、居民储蓄险需求释放不及预期，代理人数量持续下滑、质态提升进度缓慢，导致寿险新单与NBV不及预期。
- 3) 产险赔付超预期导致承保利润下滑。
- 4) 长端利率超预期下行，到期资产再配置和新增资产配置承压、获息能力下降。
- 5) 宏观经济超预期下行影响市场基本面及货币政策，增加市场不确定性。
- 6) 资本市场改革政策推进不及预期，政策红利低于预期。
- 7) 部分行业内公司资产重组方案仍需通过内外部程序批准，能否实施尚存在不确定性。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。