下载日志已记录，仅供内部参考

非银金融行业周报

非银仍处显著欠配，建议关注板块机会

2026 年 07 月 27 日

【投资要点】

◆ **市场观点：**本周（20260720-20260724）大盘上涨，成交额小幅回落，科技板块表现分化，金融板块整体上行。具体看，本周沪深 300、上证指数、科创综指分别 +2.65%、+1.33%、+0.12%；金融板块上涨，跑赢上证指数但略跑输沪深 300，银行（东财）指数、非银金融（东财）指数分别 +2.39%、+1.81%；非银细分子板块看，保险（东财）板块表现突出，证券（东财）指数、保险（东财）指数、多元金融（东财）指数分别+0.35%、+4.34%、-0.24%；港股市场看，整体上涨，金融板块显著跑赢恒生指数，本周恒生指数、恒生科技指数、恒生金融业指数分别+1.63%、+0.14%、+3.95%。

2026Q2，主动权益基金的持仓情况中，A 股非银板块配置比例 0.94%，环比上季度末显著减少 0.57pct，但结构分化差异较大，证券获得增持，保险遭遇显著减持，证券、保险、多元金融的配置比例为 0.47%、0.42%、0.05%，环比上季度末分别+0.14pct、-0.63 pct、-0.07 pct；对标 A 股流通市值占比看，非银板块整体欠配 4.14pct，细分看，非银各个子板块均处于较大欠配状态，证券板块欠配 2.51pct，保险板块欠配 1.28pct，多元金融板块欠配 0.34pct。

本周市场波动较大，风格再平衡持续，“中特稳”市场行情有望继续演绎，非银板块目前总体欠配较大，仓位筹码较轻，建议关注非银板块的系统性配置机会。证券方面，建议关注头部综合券商及财富管理与客需化特色突出的券商（广发证券、兴业证券、中信建投、中国银河、中金公司、招商证券等）；保险方面，建议关注估值更具吸引力，且弹性较高的港股标的（中国太平 H、中国人寿 H、阳光保险 H、新华保险 H 等），及业务品质优良的 A 股标的（中国人寿、中国太保、中国平安等）。

◆ **证券方面：券商回购潮、监管定调与分类评价协同发力，板块政策与市场信号共振。**近期华安证券、国联民生、红塔证券、中泰证券和长江证券 5 家券商相继披露回购计划。从回购用途看，注销式回购正成为主流趋势，反映出市值管理理念从短期护盘向长期股东价值增厚转变。随着回购效应逐步积聚和市场信心修复，叠加基本面的持续向好，券商板块有望迎来业绩与估值的双重修复。与此同时，证监会座谈会部署七大重点任务，提出维护市场平稳运行、推动中长期资金入市、健全“1+N+X”监管制度体系等，有望为行业营造良好政策环境。此外，2026 年券商分类评价结果出炉，106 家参评，A 类 53 家（含 14 家 AA 级）。此次评价紧扣功能发挥、专业能力、合规底线与行业生态四大导向，新增并购重组专项加分，有助于催化证券行业整合进程，监管“指挥棒”导向明晰。合规风控扎实、功能发挥突出的券商有望在监管资源分配与业务准入中持续占优。

东方财富证券 Eastmoney Securities

挖掘价值投资成长

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：王舫朝

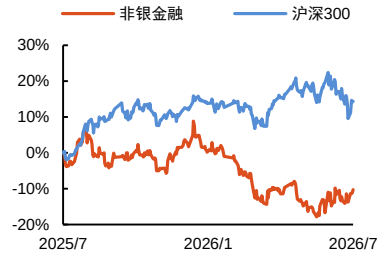
证书编号：S1160524090005

证券分析师：胡强

证书编号：S1160526010005

联系人：汪筠婷

相对指数表现



相关研究

《非银中报密集预喜，改革与并购共筑新机》

2026.07.19

《券商业绩预告彰显景气，低估值修复可期》

2026.07.13

《国泰海通业绩预告创新高，再融资改革有望重塑定增生态》

2026.07.06

《非银逆市跑赢大盘，券商表现尤为亮眼》

2026.06.29

《陆家嘴论坛政策红利密集释放，非银配置价值凸显》

2026.06.21

下载日志已记录，仅供内部参考

- **保险周观点：**本周（20260720-20260724）A 股保险（东财）指数 +4.34%，大幅跑赢上证指数，中国太保涨幅最大，为+7.40%；恒生保险主题指数+5.30%，大幅跑赢恒生指数表现，中国再保险上涨 18.10%。
本周中国保险行业协会召开人身保险业利率研究专家咨询委员会 2026 年二季度例会，提出当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.94%，较一季度上升 1BP，连续两个季度回升，较 2025 年四季度低点累计上升 5BP。目前普通型、分红型保险产品预定利率最高值分别为 2.0%、1.75%，万能型保险产品最低保证利率最高值为 1.0%；最新研究值与普通型产品预定利率上限仅相差 6BP，未达到连续两个季度相差 25BP 及以上的调整条件，年内产品预定利率维持稳定的概率进一步提升。我们认为，预定利率研究值连续回升有助于稳定产品定价和销售预期，传统险产品吸引力有望保持，行业短期难以再现由“炒停售”推动的脉冲式销售，负债端增长将更多依赖产品竞争力和渠道经营质效；如果长期利率中枢下行，险企仍需持续压降负债成本、深化资产负债联动并加快向分红险等浮动收益型产品转型。保险板块的行情逐渐向上，走势延续改善，继续看好。

【风险提示】

- 经济修复不及预期、政策与资本市场改革不及预期、券商行业竞争加剧、资本市场波动、险企改革不及预期、长期利率快速下行风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1. 证券业务概况及一周点评 4
2. 保险业务概况及一周点评 11
3. 市场流动性追踪 13
4. 行业新闻 16
5. 风险提示 18

图表目录

图表 1： 本周指数及个股表现（截至 2026/07/24） 5
图表 2： 本周证券板块较沪深 300 指数-2.30pct 6
图表 3： 2026 年以来证券板块较沪深 300 指数-8.76pct 6
图表 4： 本周 A 股日均成交金额较上周-8.74% 6
图表 5： 沪深 300 指数和中证综合债指数 6
图表 6： 截至 2026 年 7 月 24 日，IPO、再融资承销规模 6
图表 7： 本周两融余额较上周-3.21% 6
图表 8： 本周股票质押市值较上周-1.86% 7
图表 9： 2026 年 5 月末券商资管规模环比+2.69% 7
图表 10： 2026 年 6 月末股票+混合型基金规模环比+1.43% 7
图表 11： 2026 年 6 月股+混新发基金份额 458 亿份，环比-44.6% 7
图表 12： 券商板块 PB 估值 1.22 倍，位于近十年历史 13%分位 8
图表 13： A 股上市券商估值表（截至 2026/07/24） 9
图表 14： H 股上市券商估值表（截至 2026/07/24） 10
图表 15： A 股上市险企的周涨跌幅与估值（截至 2026/07/24） 11
图表 16： H 股上市险企的周涨跌幅与估值（截至 2026/07/24） 11
图表 17： 10 年期国债收益率及 750 日移动平均线（%） 12
图表 18： 公开市场操作：净投放量，亿元 13
图表 19： 央行操作和债券发行与到期（07.20-07.24），亿元 13
图表 20： 同业存单发行与到期（亿元） 14
图表 21： 地方债发行与到期（亿元） 14
图表 22： 加权平均利率 14
图表 23： SHIBOR 隔夜拆借利率 14
图表 24： DR007 和 R007 15
图表 25： 同业存单到期收益率 15
图表 26： 国债到期收益率 15
图表 27： 国债期限利差 15

下载日志已记录，仅供内部参考

1.证券业务概况及一周点评

券商迎来新一轮回购热潮，板块估值修复有望加速。近期上市券商密集披露股份回购计划。7 月 19 日，华安证券、国联民生证券相继公告回购方案，均计划回购 1 亿元至 2 亿元股份；7 月 20 日，红塔证券、中泰证券分别董事长提议以 5000 万元至 1 亿元、1 亿元至 2 亿元回购股份用于减少注册资本；7 月 22 日，长江证券公告称，拟使用自有资金回购 1 亿元至 2 亿元公司股份。从回购用途看，注销式回购正成为行业主流趋势，今年以来国泰海通、浙商证券、红塔证券等多家券商主动将历史库存股或新增回购用途变更为注销减资。券商密集回购的背后是市场弱势与板块低估值形成的双重倒逼，目前已有多家上市券商上半年业绩预喜，行业整体或实现较快增长，业绩大幅攀升与低估值形成反差。我们认为，在业绩高增与估值低迷的显著背离下，券商回购不仅释放了明确的底部信号，更有望成为板块估值修复的重要催化剂。注销式回购占比提升，反映出行业市值管理理念从短期护盘向长期股东价值增厚的实质性转变。随着回购效应逐步积聚和市场信心修复，叠加基本面的持续向好，券商板块有望迎来业绩与估值的双重修复。

证监会座谈会重点部署七大方向，行业高质量发展路径进一步明晰。7 月 23 日，证监会召开党的建设暨监管工作座谈会，总结上半年工作并部署下半年任务。会议认为，今年以来市场运行总体稳健活跃，重点领域风险持续收敛，深化投融资综合改革取得新突破。会议强调，证监会将坚持稳中求进工作总基调，确保资本市场“十五五”良好开局：①综合施策全力维护市场平稳运行，更加精准有效实施逆周期调节，推动中长期资金稳步提升入市规模和比例；②深化改革提升制度包容性适应性，落实落细投融资综合改革各项措施；③从严监管维护市场“三公”，坚持打大打恶打重点，推进人工智能在监管中的应用；④扶优限劣促进上市公司做优做强，持续释放并购重组活力；⑤分层分类推动行业机构高质量发展，健全证券公司“1+N+X”监管制度体系；⑥防微杜渐守牢重点领域风险底线；⑦稳妥有序深化资本市场双向开放，进一步加强跨境监管合作。我们认为，七大部署从市场维稳、制度改革、从严监管、机构提质到双向开放，为证券行业营造了良好的政策环境。推动中长期资金入市有望直接利好券商财富管理与机构业务，健全“1+N+X”监管制度体系有助于行业竞争格局优化，行业有望加速迈向高质量发展。

2026 年券商分类评价结果出炉，监管指挥棒导向明晰。今年共有 106 家主体参评，A 类 53 家（含 14 家 AA 级）、B 类 42 家、C 类 11 家，各类别比例保持稳定，AA 级在 A 类中占比约 25%。今年是新规实施后的第二次评价，评价框架总体延续，专项指标紧扣监管重点微调。**功能发挥端**持续强化维护市场稳定运行与“五篇大文章”资源投入；**专业能力端**新增并购重组专项加分，引导行业通过市场化手段做优做强；**合规底线端**实现主体与处罚情形全覆盖，对违规买卖股票、违规代客理财等从业人员顽疾从严扣分；**行业生态端**同步推进文化建设、廉洁从业与稳健薪酬。我们认为，分类评价“指挥棒”作用有望持续强化，新增并购重组专项加分有助于催化证券行业整合进程，合规风控扎实、功能发挥突出的券商在监管资源分配与业务准入中或将持续占优，头部券商综合优势有望进一步巩固，中小券商或可借助特色业务实现差异化突围。

证券投资：本周（07.20-07.24，下同）主要指数上行，上证综指报 3,814.20 点，较上周+1.33%；深证成指报 13,774.68 点，较上周+0.49%；沪深 300 指数报 4,649.19 点，较上周+2.65%；创业板指数报 3,480.87 点，较上周+1.52%；非银金融（东财）指数报 2,272.30 点，较上周+1.81%，

下载日志已记录，仅供内部参考

证券（东财）指数报 1,743.36 点，较上周+0.35%，保险（东财）指数报 3,198.21 点，较上周+4.34%，多元金融（东财）指数报 1,128.22 点，较上周-0.24%；中证综合债（净价）指数报 105.03 点，较上周+0.10%。

个股方面，本周 A 股涨跌幅前三为：华安证券（+10.28%）、国泰海通(+5.03%)、长江证券(+4.32%);H 股涨跌幅前三为:中信建投(+5.64%)、中金公司（+5.43%）、中信证券（+3.97%）。

经纪业务：本周（07.20-07.24）沪深两市累计成交 8027.50 亿股，成交额 15.09 万亿元，沪深两市 A 股日均成交额 2.52 万亿元，环比上周-8.74%。

信用业务：（1）截至 2026 年 7 月 24 日，两融余额 2.69 万亿元，较上周-3.21%，占 A 股流通市值 2.72%。（2）股票质押：截至 2026 年 7 月 24 日，场内外股票质押总市值为 2.49 万亿元，较上周-1.86%。

投资银行：截至 2026 年 7 月 24 日，年内累计 IPO 承销规模为 958.09 亿元，再融资承销规模为 4629 亿元。

资产管理：截至 2026 年 5 月 31 日，证券公司资产管理计划规模为 6.40 万亿元，同比+16.93%，环比+2.69%。其中集合资产管理计划规模为 3.75 万亿元，单一资产管理计划规模为 2.64 万亿元。

基金规模：截至 2026 年 6 月末，股票型+混合型基金规模为 9.10 万亿元，环比+1.43%，6 月股票型+混合型新发基金份额为 458 亿份，环比-44.6%。

板块估值：截至 2026 年 7 月 24 日证券板块 PB 估值 1.22 倍，位于 3 年/5 年/10 年历史约 28%/24%/13%分位水平。

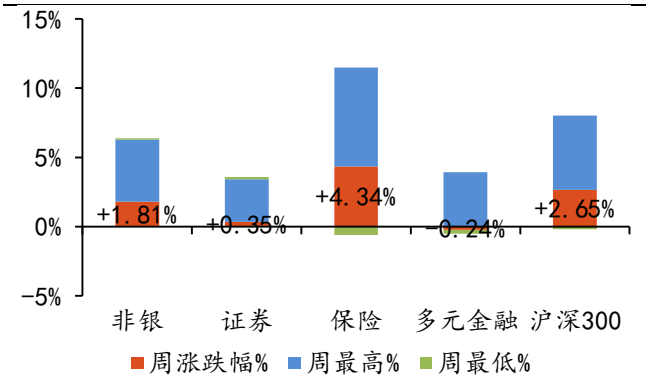
图表 1：本周指数及个股表现（截至 2026/07/24）

市场指数概览			个股表现排名			
板块	周收盘	周涨跌幅	A 股排名	周涨跌幅	H 股排名	周涨跌幅
非银	2,272.30	+1.81%	涨跌幅前三：		涨跌幅前三：	
证券	1,743.36	+0.35%	华安证券	+10.28%	中信建投	+5.64%
保险	3,198.21	+4.34%	国泰海通	+5.03%	中金公司	+5.43%
多元金融	1,128.22	-0.24%	长江证券	+4.32%	中信证券	+3.97%
沪深 300	4,649.19	+2.65%				
上证综指	3,814.20	+1.33%	涨跌幅后三：		涨跌幅后三：	
深证成指	13,774.68	+0.49%	国盛证券	-6.43%	中原证券	+0.59%
创业板指	3,480.87	+1.52%	天风证券	-5.56%	光大证券	+1.35%
中证综合债	105.03	+0.10%	华鑫股份	-4.83%	华泰证券	+2.40%

资料来源：Choice 指数专题，Choice 股票专题，东方财富证券研究所

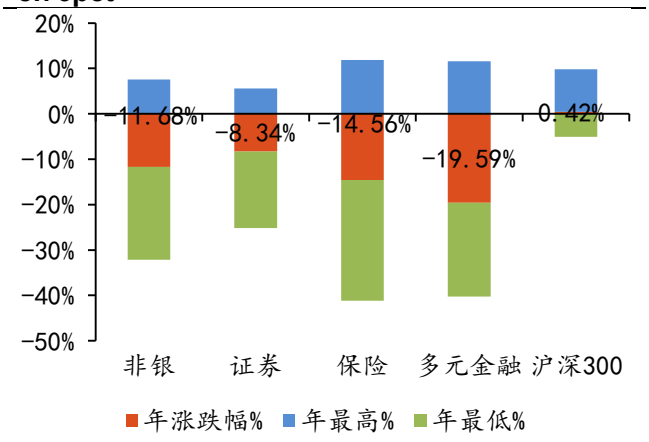
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：本周证券板块较沪深 300 指数-2.30pct



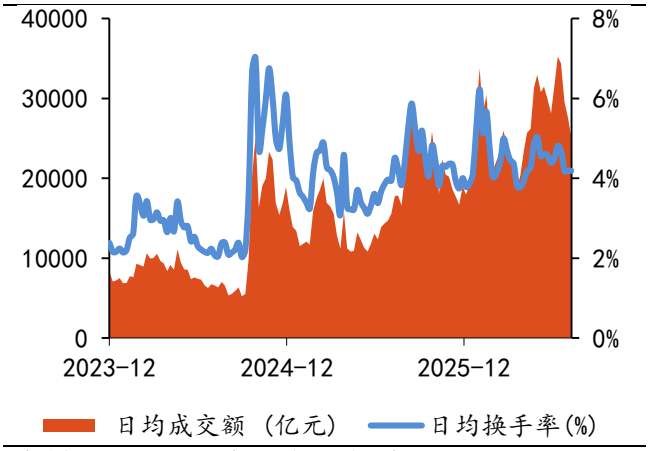
资料来源：Choice 指数专题，东方财富证券研究所

图表 3：2026 年以来证券板块较沪深 300 指数-8.76pct



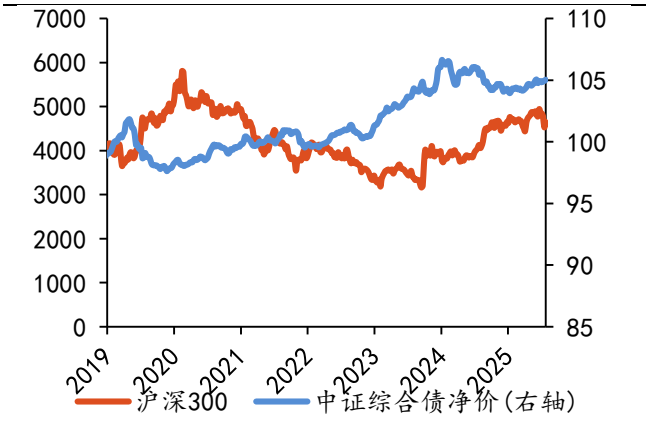
资料来源：Choice 指数专题，东方财富证券研究所

图表 4：本周 A 股日均成交金额较上周-8.74%



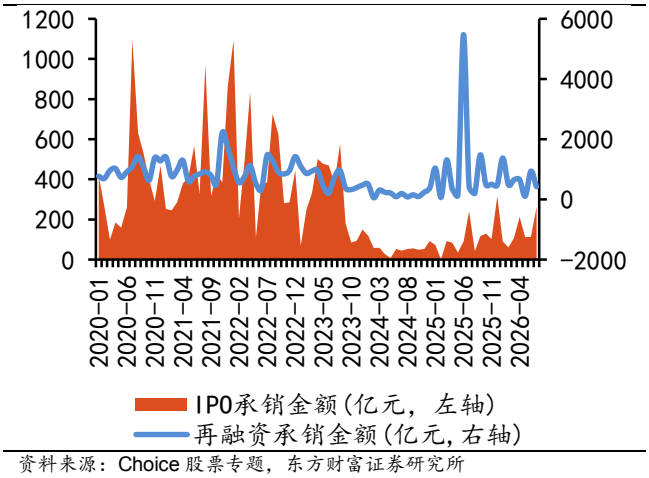
资料来源：Choice 指数专题，东方财富证券研究所

图表 5：沪深 300 指数和中证综合债指数



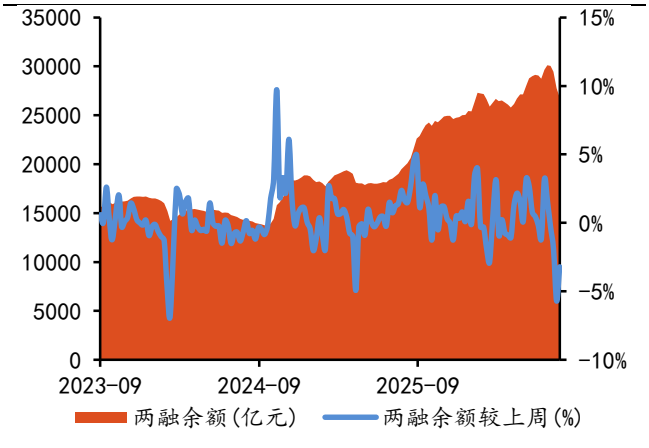
资料来源：Choice 指数专题，东方财富证券研究所

图表 6：截至 2026 年 7 月 24 日，IPO、再融资承销规模



资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所

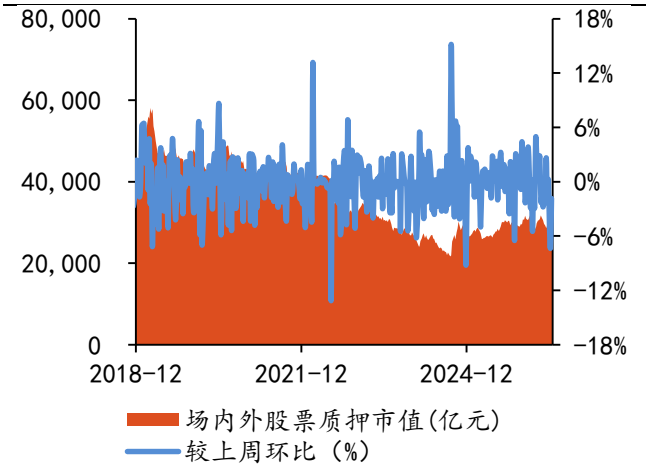
图表 7：本周两融余额较上周-3.21%



资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

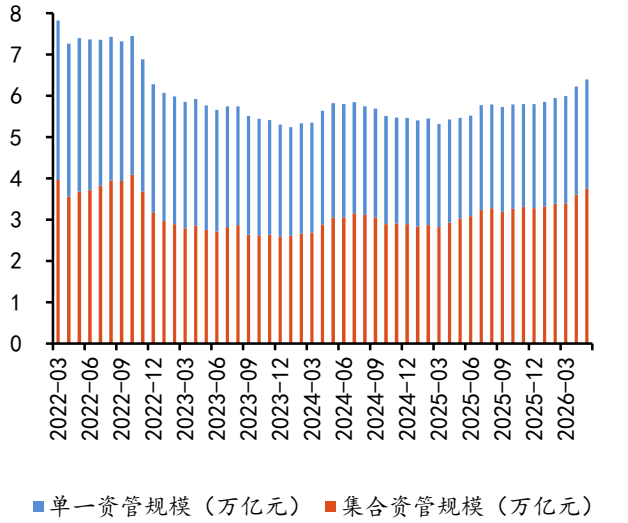
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 8：本周股票质押市值较上周-1.86%



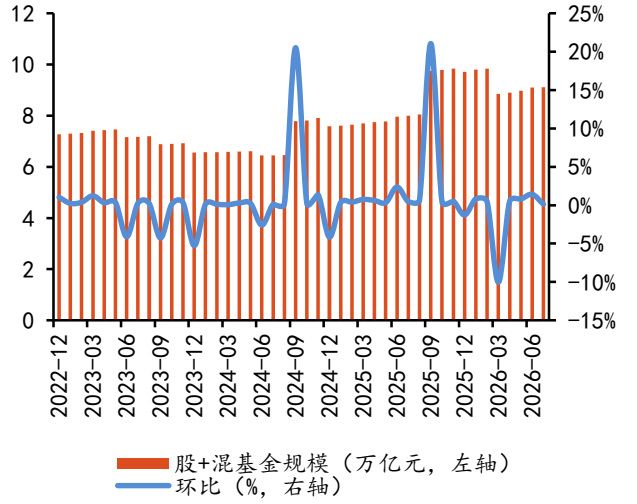
资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所

图表 9：2026 年 5 月末券商资管规模环比+2.69%



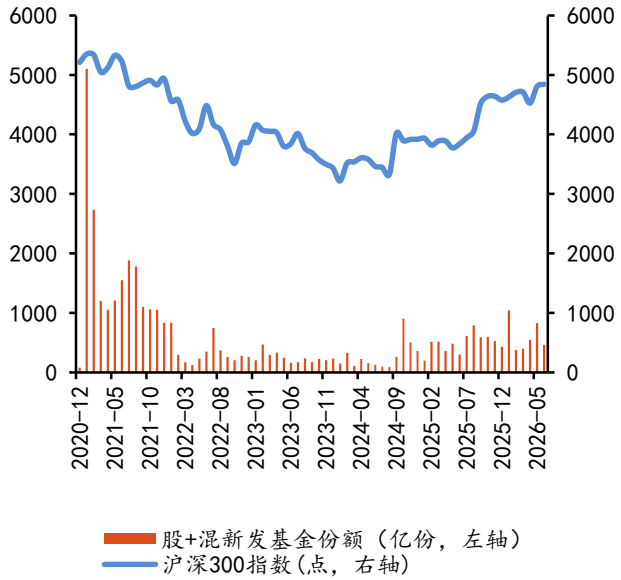
资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

图表 10：2026 年 6 月末股票+混合型基金规模环比+1.43%



资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所

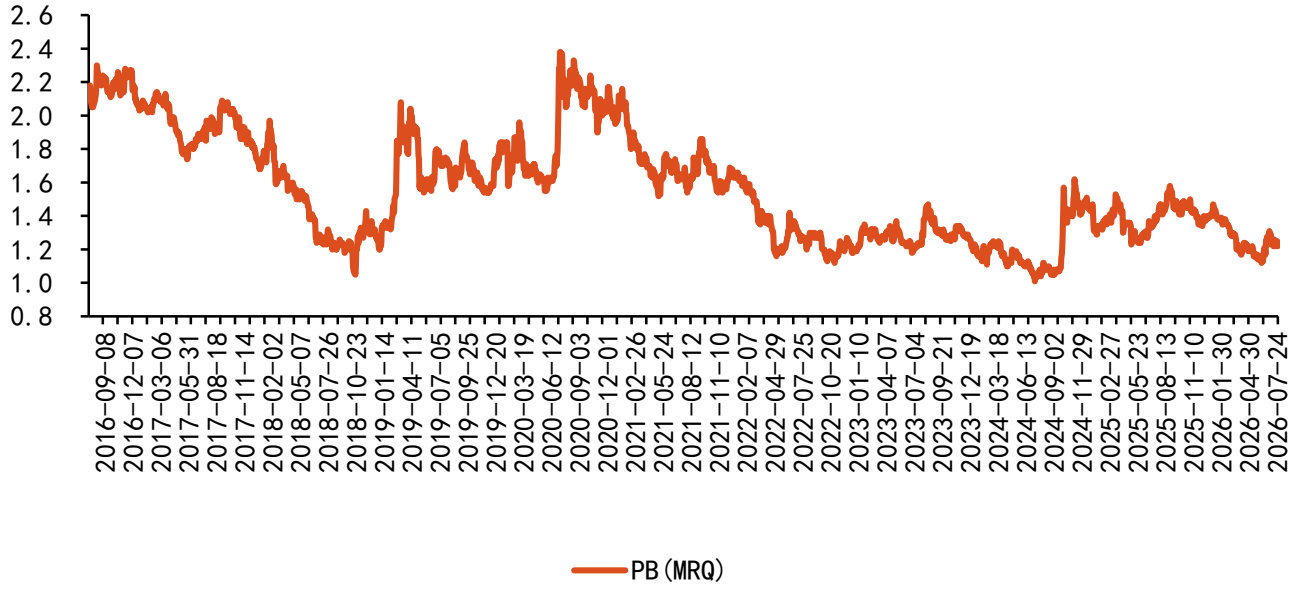
图表 11：2026 年 6 月股+混新发基金份额 458 亿份，环比-44.6%



资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 12：券商板块 PB 估值 1.22 倍，位于近十年历史 13%分位



资料来源：Choice 指数专题，东方财富证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13：A 股上市券商估值表（截至 2026/07/24）

股票代码	股票简称	周收盘价（元）	总市值（亿元）	PB（MRQ）	PE（TTM）
资产排名前 10 券商（截至 2026Q1 末）					
601211.SH	国泰海通	19.22	3177	1.04	15.43
600030.SH	中信证券	27.95	4040	1.42	12.30
601688.SH	华泰证券	20.40	1745	1.03	10.50
000776.SZ	广发证券	21.70	1567	1.23	10.85
601881.SH	中国银河	12.45	1142	1.12	10.62
601995.SH	中金公司	35.61	1406	1.67	15.18
600999.SH	招商证券	18.65	1554	1.30	12.18
601066.SH	中信建投	26.07	1826	2.34	17.95
000166.SZ	申万宏源	4.64	1102	1.01	11.75
002736.SZ	国信证券	10.03	1027	1.02	9.47
其他券商					
600958.SH	东方证券	8.86	711	0.92	13.01
300059.SZ	东方财富	19.40	3070	3.21	23.42
600061.SH	国投资本	6.30	403	0.74	11.97
601377.SH	兴业证券	6.08	525	0.93	16.72
601788.SH	光大证券	14.39	608	1.07	16.30
601901.SH	方正证券	7.14	588	1.12	13.79
600918.SH	中泰证券	5.51	436	0.98	28.44
601878.SH	浙商证券	9.41	430	1.14	16.50
601555.SH	东吴证券	7.91	393	0.90	11.65
601456.SH	国联民生	8.89	481	0.94	23.71
000728.SZ	国元证券	7.19	314	0.81	13.48
000783.SZ	长江证券	8.70	481	1.31	11.45
601108.SH	财通证券	8.22	382	1.00	12.90
600109.SH	国金证券	8.44	313	0.87	13.10
002939.SZ	长城证券	8.12	328	1.00	13.84
002673.SZ	西部证券	6.52	291	0.95	16.68
000686.SZ	东北证券	7.91	185	0.90	11.16
601059.SH	信达证券	16.45	533	2.40	24.91
601198.SH	东兴证券	13.70	443	1.44	21.34
601696.SH	中银证券	11.31	314	1.62	27.89
002926.SZ	华西证券	8.44	222	0.88	14.18
600909.SH	华安证券	9.01	453	1.72	22.44
600369.SH	西南证券	4.06	270	1.01	23.94
601990.SH	南京证券	6.76	297	1.26	27.18
601162.SH	天风证券	3.57	360	1.31	272.67
002500.SZ	山西证券	5.27	189	1.01	20.34
000750.SZ	国海证券	3.76	240	1.05	29.08
600621.SH	华鑫股份	12.81	136	1.45	20.79
600155.SH	华创云信	5.53	122	0.61	48.44
601236.SH	红塔证券	6.91	324	1.27	29.11
600906.SH	财达证券	6.95	226	1.80	25.56
002797.SZ	第一创业	6.38	268	1.52	29.12
601375.SH	中原证券	4.04	157	1.29	35.97
601136.SH	首创证券	13.87	379	2.68	34.40
600095.SH	湘财股份	8.53	244	1.98	55.55
002670.SZ	国盛证券	11.20	217	1.91	106.22
600864.SH	哈投股份	5.25	109	0.85	35.40
002945.SZ	华林证券	12.89	348	4.73	70.03
000712.SZ	锦龙股份	8.38	75	2.81	20.65
601099.SH	太平洋	3.33	227	2.28	135.94
	大型券商平均		1859	1.32	12.62
	中小券商平均		402	1.44	34.98
	行业平均		694	1.42	30.51

资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所（注：表内为申万证券指数所有成分股；按 2026Q1 末总资产降序排列）

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14：H 股上市券商估值表（截至 2026/07/24）

H 股代码	股票简称	H 股周收盘价(港元)	H 股总市值（亿港元）	PB（MRQ）	PE（TTM）	HA 股折价率
02611.HK	国泰海通	15.24	2687	0.73	10.85	-31.30%
06030.HK	中信证券	27.76	4114	1.25	10.89	-13.95%
06886.HK	华泰证券	17.06	1540	0.76	7.85	-27.55%
01776.HK	广发证券	17.19	1345	0.86	7.68	-31.37%
06881.HK	中国银河	7.51	821	0.60	5.72	-47.74%
03908.HK	中金公司	22.14	1069	0.92	8.43	-46.13%
06099.HK	招商证券	15.36	1336	0.95	8.98	-28.65%
06066.HK	中信建投	12.17	944	0.97	7.49	-59.56%
06806.HK	申万宏源	2.59	649	0.50	5.87	-51.64%
03958.HK	东方证券	5.56	472	0.51	7.29	-45.63%
06178.HK	光大证券	7.53	347	0.49	7.62	-54.66%
01456.HK	国联民生	3.96	225	0.37	9.45	-61.41%
01375.HK	中原证券	1.70	79	0.48	13.51	-63.54%
	行业平均		1202	0.72	8.59	-43.32%

资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所（注：按 2026Q1 末总资产降序排列）

下载日志已记录，仅供内部参考

2.保险业务概况及一周点评

本周（20260720-20260724）A 股保险（东财）指数+4.34%，大幅跑赢上证指数，中国太保涨幅最大，为+7.40%；恒生保险主题指数+5.30%，大幅跑赢恒生指数表现，中国再保险上涨 18.10%。

本周中国保险行业协会召开人身保险业利率研究专家咨询委员会 2026 年二季度例会，提出当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.94%，较一季度上升 1BP，连续两个季度回升，较 2025 年四季度低点累计上升 5BP。目前普通型、分红型保险产品预定利率最高值分别为 2.0%、1.75%，万能型保险产品最低保证利率最高值为 1.0%；最新研究值与普通型产品预定利率上限仅相差 6BP，未达到连续两个季度相差 25BP 及以上的调整条件，年内产品预定利率维持稳定的概率进一步提升。我们认为，预定利率研究值连续回升有助于稳定产品定价和销售预期，传统险产品吸引力有望保持，行业短期难以再现由“炒停售”推动的脉冲式销售，负债端增长将更多依赖产品竞争力和渠道经营质效；如果长期利率中枢下行，险企仍需持续压降负债成本、深化资产负债联动并加快向分红险等浮动收益型产品转型。保险板块的行情逐渐向上，走势延续改善，继续看好。

图表 15：A 股上市险企的周涨跌幅与估值（截至 2026/07/24）

股票代码	股票简称	周收盘价 CNY	周涨跌幅	PB（MRQ）	PE（TTM）	2026 PEV	HA 股折价率
601601.SH	中国太保	31.95	7.40%	0.96	5.70	0.46	-19.30%
601318.SH	中国平安	54.02	6.55%	0.96	7.37	0.60	-8.74%
601628.SH	中国人寿	40.31	3.23%	1.90	7.87	0.74	-38.87%
601319.SH	中国人保	7.45	2.76%	1.03	7.73		-38.37%
601336.SH	新华保险	63.12	0.51%	1.59	5.34	0.64	-33.59%

资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所
注：EVPS 为东方财富证券研究所预测

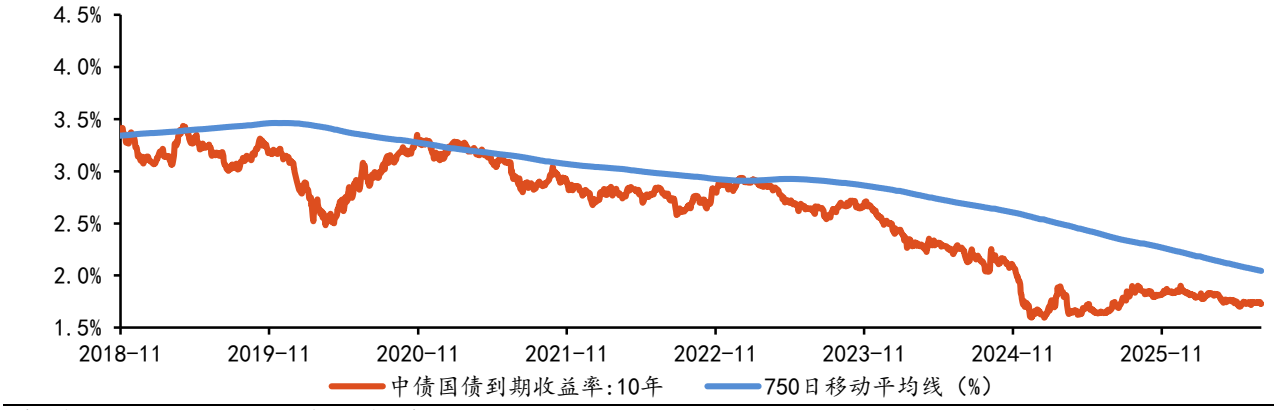
图表 16：H 股上市险企的周涨跌幅与估值（截至 2026/07/24）

股票代码	股票简称	周收盘价 HKD	周涨跌幅	PB（MRQ）	PE（TTM）	HA 股折价率
01508.HK	中国再保险	1.37	18.1%	0.48	5.38	
00966.HK	中国太平	22.14	16.2%	0.72	2.94	
01336.HK	新华保险	48.38	8.6%	1.08	3.67	-33.59%
00376.HK	云锋金融	1.62	8.0%	0.53	10.08	
06963.HK	阳光保险	3.70	7.9%	0.66	6.09	
02628.HK	中国人寿	28.44	7.4%	1.19	4.98	-38.87%
02328.HK	中国财险	15.05	6.1%	1.01	8.21	
02601.HK	中国太保	29.76	5.2%	0.79	4.76	-19.30%
01339.HK	中国人民保险集团	5.30	5.0%	0.65	4.96	-38.37%
06060.HK	众安在线	10.64	4.9%	0.64	14.70	
02318.HK	中国平安	56.90	4.2%	0.89	6.95	-8.74%
01299.HK	友邦保险	78.10	3.4%	2.15	16.66	
02378.HK	保诚	114.30	3.3%	1.83	9.25	
00662.HK	亚洲金融	4.63	0.0%	0.31	4.06	
00945.HK	宏利金融-S	337.80	-0.1%	2.22	15.88	

资料来源：Choice 股票专题，东方财富证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 17：10 年期国债收益率及 750 日移动平均线（%）



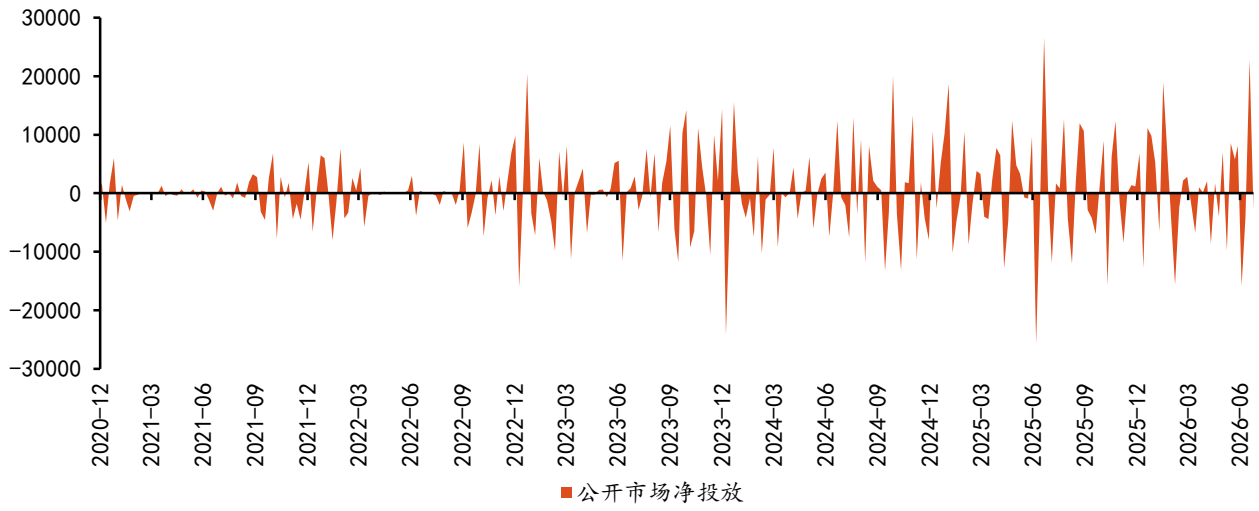
资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.市场流动性追踪

流动性观点：本周（07.20-07.24）央行公开市场净回笼 2,930 亿元，其中逆回购投放 10,205 亿元，逆回购到期回笼 19,635 亿元，中期借贷便利投放 5,000 亿元，国库现金定存投放 2,500 亿元，国库现金定存到期回笼 1,000 亿元。同业存单共发行 9,754.20 亿元，到期 8,108.00 亿元，净融资 1,646.20 亿元。地方债共发行 3,233.89 亿元，到期偿还 705.87 亿元，净投放 2,528.02 亿元。

图表 18：公开市场操作：净投放量，亿元



资料来源：Choice 债券专题，东方财富证券研究所

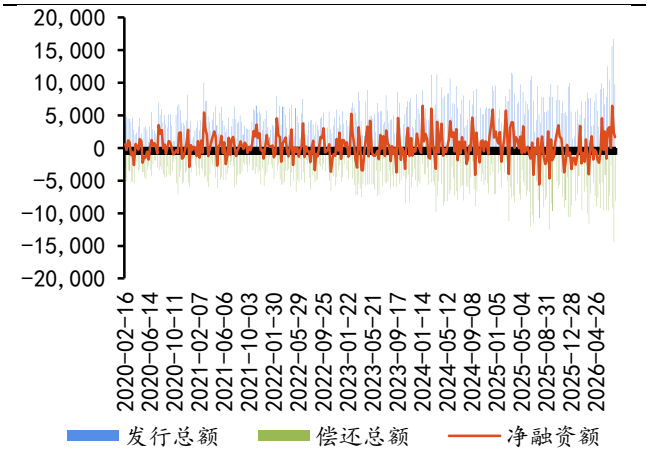
图表 19：央行操作和债券发行与到期（07.20-07.24），亿元

工具	货币投放（亿元）	货币回笼（亿元）	净投放（亿元）
票据			
正回购			
逆回购	10,205	19,635	-9,430
债券			
SLO			
MLF	5,000		5,000
定向中期借贷便利			
国库现金定存	2,500	1,000	1,500
合计	17,705	-20,635	-2,930
同业存单	9,754.20	-8,108.00	1,646.20
地方债	3,233.89	-705.87	2,528.02

资料来源：Choice 债券专题，东方财富证券研究所

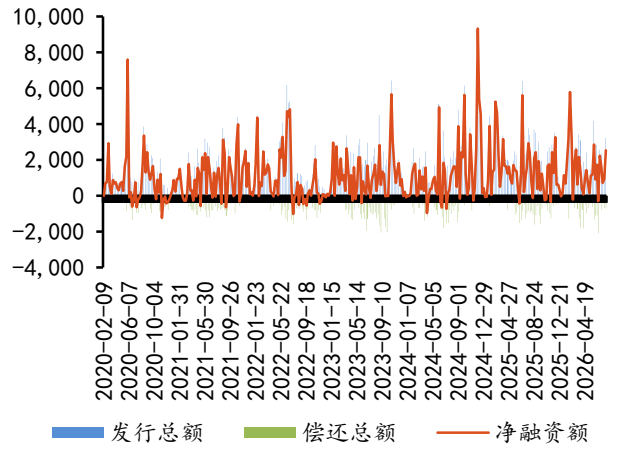
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 20：同业存单发行与到期（亿元）



资料来源：Choice 债券专题，东方财富证券研究所

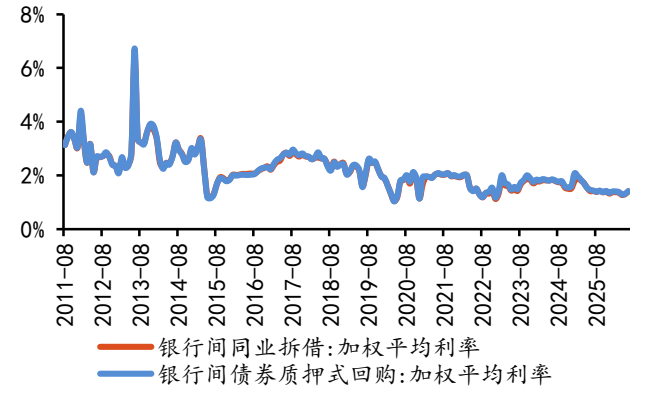
图表 21：地方债发行与到期（亿元）



资料来源：Choice 债券专题，东方财富证券研究所

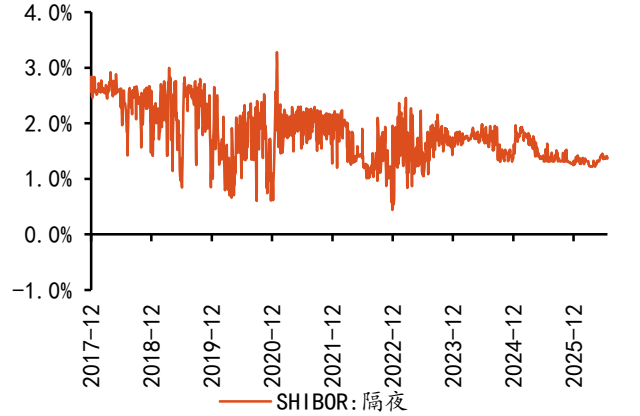
货币资金面：本周（07.20-07.24）短端资金利率下行。2026 年 6 月银行间同业拆借加权平均利率 1.41%，银行间债券质押式回购加权平均利率 1.42%。本周银行间质押式回购利率 R001-4bp 至 1.40%，R007-3bp 至 1.41%，DR007-3bp 至 1.40%。SHIBOR 隔夜利率-2bp 至 1.38%。债券利率方面，本周 1 年期国债收益率-1bp 至 1.14%，10 年期国债收益率-1bp 至 1.73%。

图表 22：加权平均利率



资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

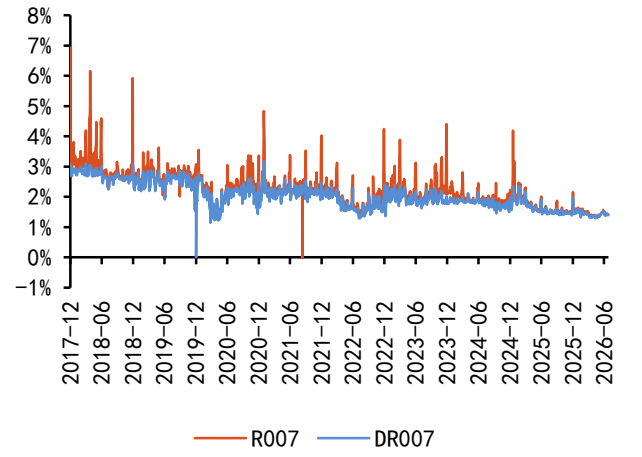
图表 23：SHIBOR 隔夜拆借利率



资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

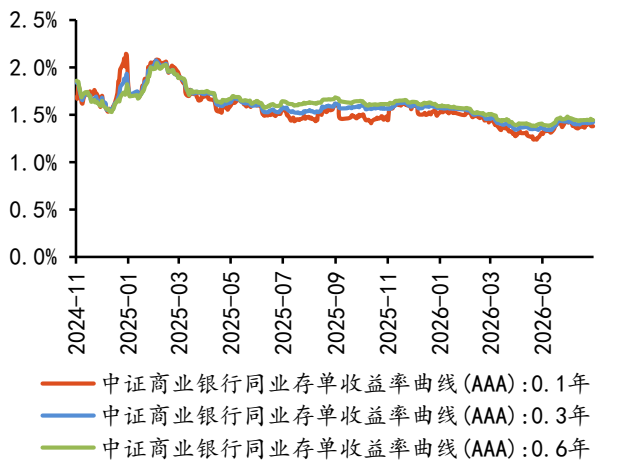
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 24：DR007 和 R007



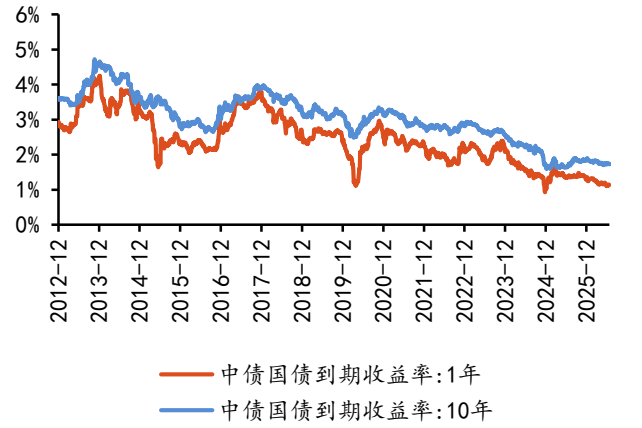
资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

图表 25：同业存单到期收益率



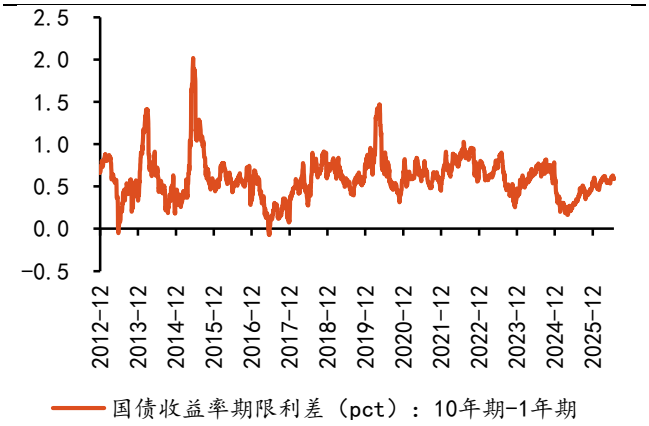
资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

图表 26：国债到期收益率



资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

图表 27：国债期限利差



资料来源：Choice 宏观数据库，东方财富证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4.行业新闻

【证券】

2026 年券商分类评价出炉：A 类 53 家、B 类 42 家、C 类 11 家。记者获悉，监管已向券商通报了 2026 年分类评价结果。今年参评主体合计 106 家，其中 44 家子公司合并至母公司统一评价，评级结果延续往年数量比例，A 类公司 53 家，B 类公司 42 家，C 类公司 11 家，A 类公司中 AA 级公司 14 家。近年来，各类别券商比例总体稳定。2025 年 8 月，为落实资本市场“1+N”政策文件关于防风险、强监管、促高质量发展的部署，证监会修订《证券公司分类评价规定》，突出促进券商功能发挥的导向，支持中小机构差异化发展、特色化经营，今年为新规实施后的第二次评价。（资料来源：财联社）

首批 8 只三个月持有期北交所基金将上报。北交所公募产品运作模式迎来重要创新，首批 8 只三个月持有期北交所基金将上报证监会，基金管理人包括中信建投基金、华夏基金、汇添富基金、易方达基金、南方基金、嘉实基金、东财基金、富国基金。此前主动管理型北交所基金均采用两年定开模式，申赎灵活性不足。三个月持有期产品有望大幅缩短锁定期，且投资者可以在持有期满后灵活赎回，有助于改善投资者的持有体验，也有望引入更多增量资金，优化北交所流动性。（资料来源：财联社）

东海证券上半年净利预增 118%至 203%，与东吴证券整合有序推进。东海证券发布 2026 年半年度业绩预告，预计上半年归属于挂牌公司股东的净利润为 2.3 亿元至 3.2 亿元，较上年同期的 1.06 亿元大幅增长 117.98%至 203.28%。公司表示，上半年资本市场稳中向好，财富管理业务和投资业务均实现较好增长，推动整体经营业绩稳步提升。与此同时，东吴证券收购东海证券控股权事项正有序推进。6 月 18 日，合并已获苏州市国资监管部门批复及东吴证券临时股东大会审议通过；6 月 25 日，上交所正式受理了东吴证券发行股份及支付现金购买东海证券 83.68%股份的申请文件。本次交易总价 115.19 亿元，尚需经上交所及中国证监会批准后方可正式实施。（资料来源：财联社）

中国证监会 7 月 23 日召开党的建设暨监管工作座谈会。会议要求，下半年资本市场改革发展稳定任务艰巨繁重，要深入学习贯彻习近平党建思想和习近平总书记“七一”重要讲话精神，进一步加强证监会系统党的领导和党的建设，纵深推进全面从严治党，为资本市场高质量发展提供更加坚强的引领和保障。一是巩固深化树立和践行正确政绩观学习教育成效，久久为功抓好整改整治，持续健全防范和纠治政绩观偏差的长效机制。二是进一步健全抓党建的制度机制，层层拧紧责任链条，扎实推进基层党组织建设质量提升三年行动。三是持续加力推进正风肃纪反腐，纵深推进以案促改促治，深化风腐同查同治，不断铲除腐败滋生的土壤和条件。四是统筹加强领导班子和干部队伍建设，选优配强各级领导班子，强化干部管理监督和关心关爱，着力打造“三个过硬”监管铁军。会议还对从严从细抓好安全生产，做好防汛救灾、信访维稳等相关工作作出部署和安排。（资料来源：财联社）

证监会召开上市公司、行业机构、专家学者系列座谈会。会上，证监会负责同志表示，将认真研究吸收各方面提出的意见建议，主动回应市场关切，增强市场内在稳定性，完善投资者合法权益保护长效机制，更好推动资本市场长期平稳健康发展。（资料来源：财联社）

中国国新发布消息称，已使用股票回购增持专项再贷款及配套资金超 500 亿元，用于维护市场稳定。另据中国诚通官方消息，近日中国诚通及

下载日志已记录，仅供内部参考

所属诚通资本、诚旸投资聚焦国资央企大额增持中国股票资产，累计买入近百亿元。中国国新、中国诚通均表示看好中国资本市场，后续将继续增持。（资料来源：财联社）

【保险】

中国人保：谭炯任公司党委书记。中国人保(601319.SH)公告称，根据中共中央决定，谭炯任中国人民保险集团股份有限公司党委书记。（资料来源：财联社）

预定利率研究值二度上调，年内或难见保险产品集中调价。中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会 2026 年二季度例会，保险业专家研究了人身保险产品预定利率研究值，提出当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.94%，较上季度微升，为连续 2 个季度上调。在业内人士看来，预定利率研究值再度上调，意味着在市场利率平稳的环境下，年内预定利率动态调整机制或不会被触发，保险产品预定利率和定价不太可能集中调整。对于消费者而言，无需过度担忧保险产品集中涨价。（资料来源：上证报）

上半年我国农业保险已赔付 460 亿元。国家金融监督管理总局公布的数据显示，2026 年上半年，全国农业保险保费收入 1093 亿元，为 8300 万户次农户提供风险保障 3.31 万亿元。上半年，我国农业保险已向受灾农户支付赔款 460 亿元，受益农户 1597 万户次。种植业中粮食作物保险已支付赔款 89 亿元；养殖业保险支付赔款 257.7 亿元，其中生猪保险支付赔款 135.8 亿元，同比增长 18.4%。（资料来源：财联社）

中国人保、中国太保、中国平安、新华保险、中国人寿五家头部保险机构相继表态支持资本市场发展。中国平安公告称，坚定支持资本市场发展，持续加大对战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施及价值型品种等领域投资力度。中国太保公告称，将继续投资科技成长、消费、新能源等领域股票及 ETF。中国人保表示，坚定做好资本市场稳定的维护者。新华保险公告称，发挥保险资金优势，支持资本市场发展。中国人寿表示，将发挥保险资金优势，持续加大对优质核心资产的布局，支持资本市场长期投资价值提升。（资料来源：各公司公告，财联社）

下载日志已记录，仅供内部参考

5.风险提示

1）经济修复不及预期风险：宏观经济修复不及预期可能导致资产质量下降和信用风险集中暴露，进而影响上市公司业绩。

2）政策与资本市场改革不及预期风险：政策出台和落地进展不及预期，以及资本市场改革进度不及预期，可能会共同影响证券行业的业务发展和竞争格局。同时，资本市场改革的进度，可能会对证券公司的业务模式和风险管理产生影响。证券公司需要适应政策变化，优化风险管理体系，以应对可能的政策风险和改革风险。

3）券商行业竞争加剧风险：券商行业竞争加剧，尤其是面临外资金融机构和其他类型金融机构的竞争，可能会导致客户流失和市场份额下降。同时，证券公司通过股权、债权等方式补充资本金，也会加剧行业竞争，对中小券商构成压力。

4)资本市场波动风险：证券行业经营业绩与资本市场的走势密切相关，资本市场的波动对证券公司的经纪业务佣金收入、投资银行业务承销和保荐收入以及资本类业务的收益都有显著影响。如果资本市场行情低迷，则可能导致业绩下降，同时增加金融产品的违约风险。

5）险企改革不及预期：面对市场竞争和预定利率调整等挑战，改革成效与挑战并存，比如代理人脱落压力加剧，保险销售低于预期等转型挑战依然值得关注。

6）长期利率快速下行风险：长期利率快速下行可能导致资产负债错配风险，形成利差损，影响保险公司利润水平。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。

投资评级说明

报告中所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为以报告发布日后的 3-12 个月内的公司股价（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；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅介于 15%～5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%～10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上。

免责声明

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。
本报告由本公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。
本报告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的当然客户。
本报告信息均来源于公开资料或本公司认为可靠的资料，但本公司对该等信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及预测仅反映报告出具日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。
本报告所载的盈利预测、评级、估值等观点，均基于特定的假设和前提条件，不构成所述证券买卖的出价或征价，亦不构成对具体证券在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议。
在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户需充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。
在法律允许的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等服务。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。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。