仅供内部参考，请勿外传！

中航证券 AVIC SECURITIES

2026 年 08 月 29 日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

非银行业周报（2026 年第三十一期）

券商业绩披露接近尾声，板块配置价值凸显

市场表现：

本期（2026.8.24-2026.8.28）非银（申万）指数+3.94%，行业排名 3/31，券商Ⅱ指数+3.83%，保险Ⅱ指数+4.33%；

上证综指+1.20%，深证成指-1.00%，创业板指-3.42%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+37.53%）、湘财股份（+22.91%）、海德股份（+18.21%）、南华期货（+16.99%）、国盛证券（+12.83%）；

个股涨跌幅排名后五位：仁东控股（-5.64%）、渤海租赁（-2.93%）、江苏金租（-0.00%）、海南华铁（+1.47%）、新华保险（+1.72%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

市场层面，本周，证券板块上涨 3.94%，跑赢沪深 300 指数 4.04pct，跑赢上证综指数 2.63pct。当前券商板块 PB 估值为 1.17 倍。

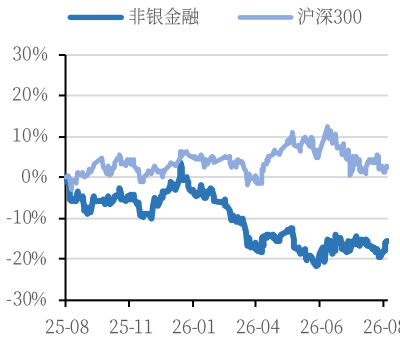
本周，已有过半数上市券商披露 2026 年半年度报告，行业整体延续预喜态势。据已披露数据来看，头部券商业绩领跑，中信证券、国泰海通半年归母净利润突破 200 亿元，招商、华泰、广发跻身百亿净利润阵营，中型券商盈利稳步上行；部分中小券商依托自营投资、科创股权投资实现净利润同比翻倍，也有部分中小券商受项目储备、资本实力约束，业绩增速相对平缓，行业马太效应进一步强化。2026 年上半年 A 股二级市场交投活跃度持续抬升，市场日均股基成交额同比显著扩容，市场交易情绪回暖。同时市场两融余额站稳 3 万亿元关口，两融规模同比大幅增长，信用业务规模持续扩张。本轮业绩修复的核心增量亮点来自另类投资板块，科创股权投资与科创板跟投收益成为行业超预期核心变量。头部券商“投行+投资”联动模式持续落地，硬科技项目跟投浮盈、股权项目退出收益集中兑现，从长期战略布局转化为短期实质利润增量。当前板块 PB 估值处于近十年历史低位分位，高景气业绩与低位估值形成显著错配，板块估值修复空间充足。与此同时，行业盈利模式持续迭代升级，传统通道型业务收入占比持续下行，自营投资、科创另类投资、机构综合服务、财富管理等高附加值业务占比持续提升，行业纯周期属性弱化、成长属性持续增强，中长期估值中枢具备抬升潜力。

综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整

投资评级 增持

维持评级

行业走势图



作者

薄晓旭 分析师

SAC 执业证书：S0640513070004

联系电话：0755-33061704

邮箱：boxx@avicsec.com

相关研究报告

非银行业周报（2026 年第三十期） 头部券商业绩领跑，行业格局分层持续强化 —2026-08-25

非银行业周报（2026 年第二十九） 券商回购增持密集落地，把握中报业绩窗口期 —2026-08-19

非银行业周报（2026 年第二十八） 头部券商加码海外布局，券商即将进入业绩披露窗口期 —2026-08-11

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

仅供内部参考，请勿外传！

体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有助于提高行业集中度，形成规模效应。建议关注有潜在并购可能的标的，以及头部券商如中信证券、华泰证券等。

保险：

本周，保险板块上涨 4.33%，跑赢沪深 300 指数 4.54pct，跑赢上证综指数 3.13pct。

2026 年上半年，保险行业投资端整体承压，投资收益率呈下行态势。截至二季度偿付能力报告披露完毕，已有 144 家险企披露上半年投资收益率数据，其中平均财务投资收益率为 1.70%、平均综合投资收益率为 2.01%，可比口径下两项指标同比分别下降 0.23 和 0.27 个百分点。行业投资收益率的下行，主要受固收资产收益率持续走低、权益市场结构性波动以及高收益存量另类资产集中到期三方面因素叠加影响。从结构看，人身险与财产险表现分化明显。64 家人身险公司上半年平均财务投资收益率为 2.06%、综合投资收益率为 2.36%，中位数分别达 1.96%和 2.54%，均高于行业平均水平，反映人身险资金久期较长、配置结构相对灵活的负债特性；而 80 家财产险公司上半年平均财务投资收益率为 1.42%、综合投资收益率为 1.72%，中位数分别为 1.32% 和 1.50%，整体弱于人身险。究其原因，财产险资金运用更偏重流动性资产与短久期固收品种，在利率下行环境中收益弹性相对有限。政策层面，金融监管总局近日发布《保险公司资产负债管理办法》，将资产负债匹配管理责任明确提升至董事会层面，推动产品、精算、投资、风控等部门协同决策，并强化期限、收益与流动性三方面的匹配约束。在低利率与投资收益率下行的环境下，该办法有望引导行业从源头上控制负债成本、规范资产配置行为，头部机构凭借充足的偿付能力与资金灵活性获得更大配置空间，中小险企或将进一步向固收资产倾斜，行业资产负债管理进入精细化阶段。

保险板块当前的不确定性主要基于资产端面临的压力，行业正处于固收资产收益下行、权益资产持续扩容的配置转型周期，后续板块估值修复节奏，需根据债券市场收益率走势、权益市场盈利表现以及房地产市场风险化解进度判断。在此背景下，建议重点关注综合实力雄厚、资产配置体系成熟、长期投资能力突出、具备攻守兼备属性的头部险企，如中国平安、中国人寿。

风险提示：行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动



仅供内部参考，请勿外传！

正文目录

一、 券商周度数据跟踪.....5
(一) 经纪业务.....5
(二) 投行业务.....5
(三) 资管业务.....6
(四) 信用业务.....6
(五) 自营业务.....6
二、 保险周度数据跟踪.....7
（一） 资产端.....7
（二） 负债端.....8
三、 行业动态.....8
（一） 券商.....8
1、 行业动态.....8
2、 公司公告.....8
（二） 保险.....9
1、 行业动态.....9
2、 公司公告.....9

图表目录

图 1 A 股各周日均成交额（亿元）.....5
图 2 A 股各周日均换手率（%）.....5
图 3 IPO 承销金额（亿元）及增速.....5
图 4 增发承销金额（亿元）及增速.....5
图 5 债承规模（亿元）及增速.....6
图 6 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）.....6
图 7 基金市场规模变化情况（万亿元）.....6
图 8 近一年两融余额走势（亿元）.....7
图 9 2022 年以来股、债相关指数走势.....7
图 10 国债到期收益率（%）.....7

仅供内部参考，请勿外传！

图 11 750 日国债移动平均收益率（%）.....7
图 12 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）.....8
图 13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）.....8

表 1 2026 年 6 月末保险资产规模及变化.....8

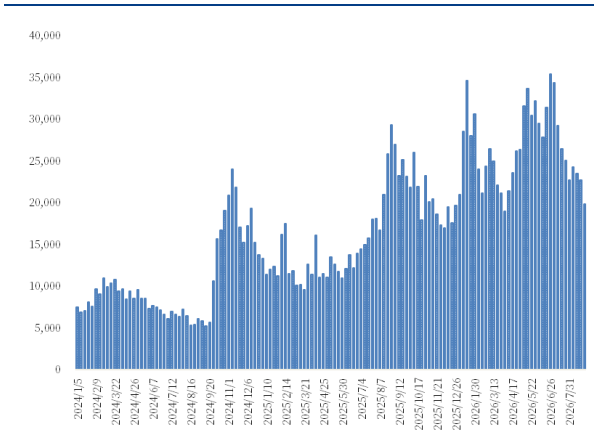
仅供内部参考，请勿外传！

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

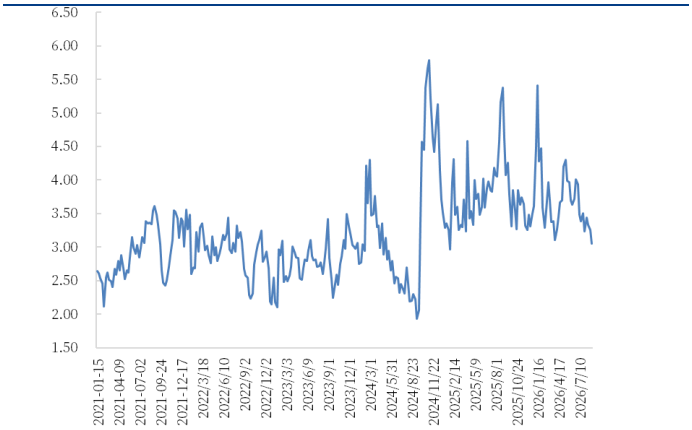
本周（2026.8.24-2026.8.28）A 股日均成交额 19892 亿元，环比-12.28%；日均换手率 3.05%，环比-0.21pct，本周，市场活跃度下降。

图1 A 股各周日均成交额（亿元）



资料来源：WIND，中航证券研究所

图2 A 股各周日均换手率（%）

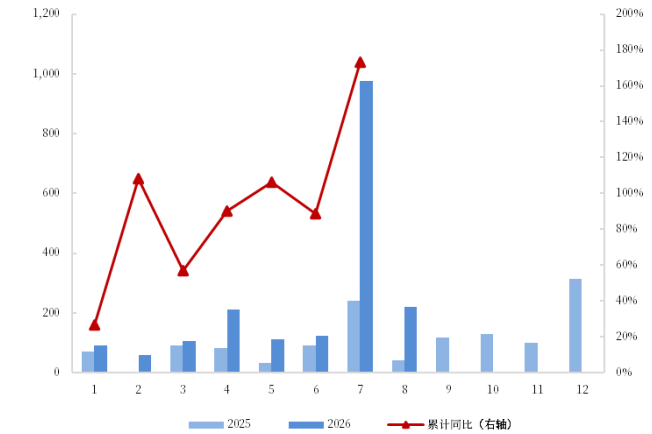


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

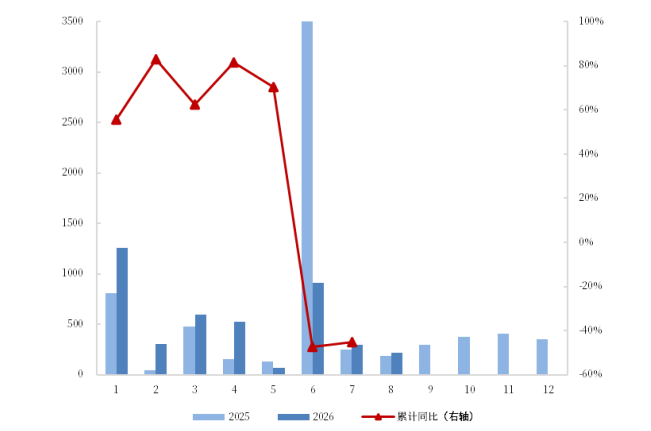
截至 2026 年 8 月 28 日，26 年股权融资规模达 6,722.81 亿元。其中，IPO1903 亿元，增发 4179 亿元，其中，再融资 4813 亿元。2026 年 7 月券商直接融资规模为 1,497.02 亿元，同比-72.93%，环比+40.69%。截至 2026 年 8 月 28 日，券商累计主承债券规模 112138.87 亿元。2026 年 7 月债券承销规模达到 15029.16 亿元，同比-8.51%，环比-21.09%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



资料来源：WIND，中航证券研究所

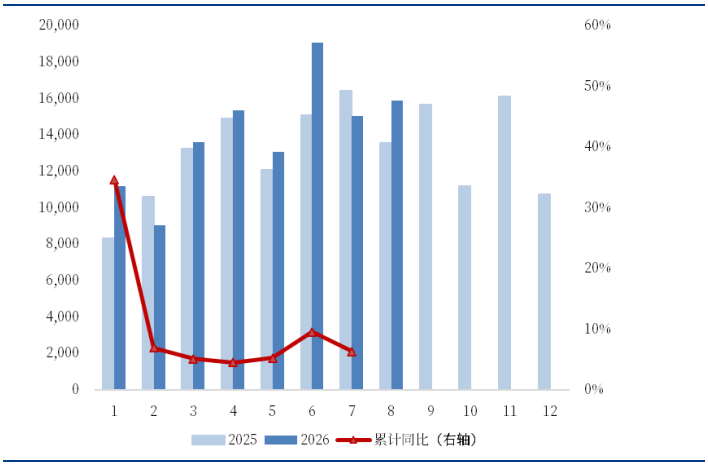
图4 增发承销金额（亿元）及增速



资料来源：WIND，中航证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

图5 债承规模（亿元）及增速

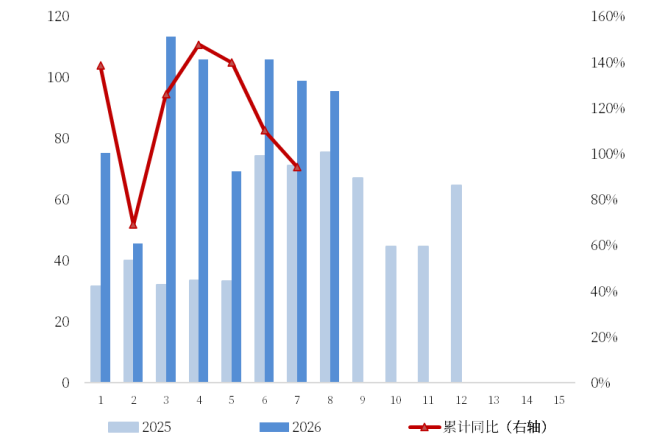


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

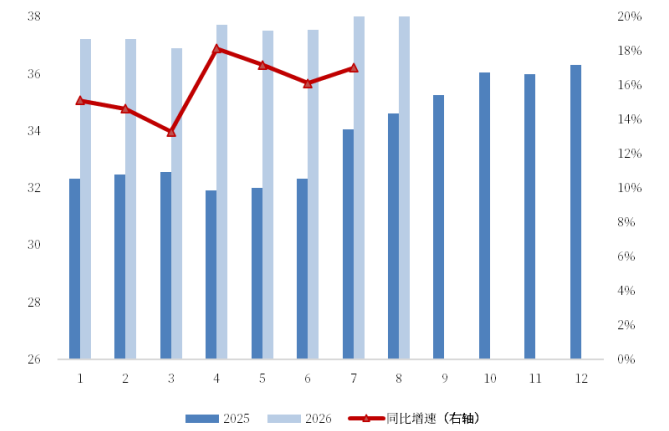
截至 2026 年 8 月 28 日，2026 年券商资管累计新发行份额 710.46 亿份，新成立基金 6659 只。2026 年 7 月共计新发资管产品 1478 只，同比+204.74%，共计市场份额 99.02 亿份，同比上涨 38.98%。截至 2026 年 8 月 28 日，基金市场份额 33.52 万亿份，实现基金规模 40.01 万亿元。

图6 券商集合资管产品各月发行情况（亿份）



资料来源：WIND，中航证券研究所

图7 基金市场规模变化情况（万亿元）



资料来源：WIND，中航证券研究所

(四) 信用业务

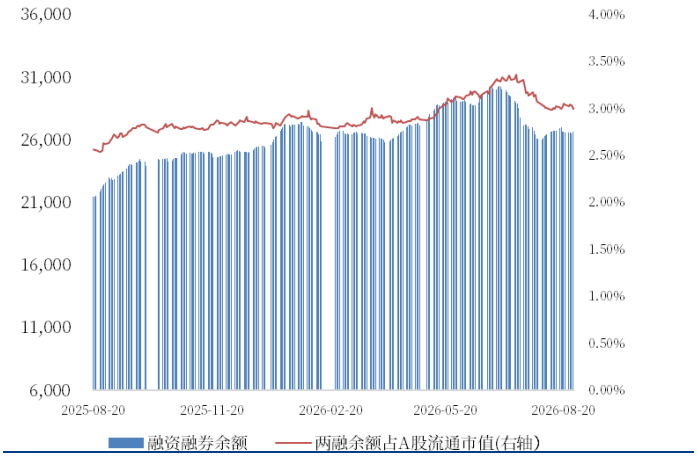
截至 2026 年 8 月 27 日，两融余额 26651.00 亿元，较上周末+47.40 亿元，8 月两融日均余额 26577 亿元，环比-5.96%；截止 8 月 28 日,市场质押股数 2,823.70 亿股,市场质押股数占总股本 3.39%,市场质押市值 27,105.19 亿元。

(五) 自营业务

仅供内部参考，请勿外传！

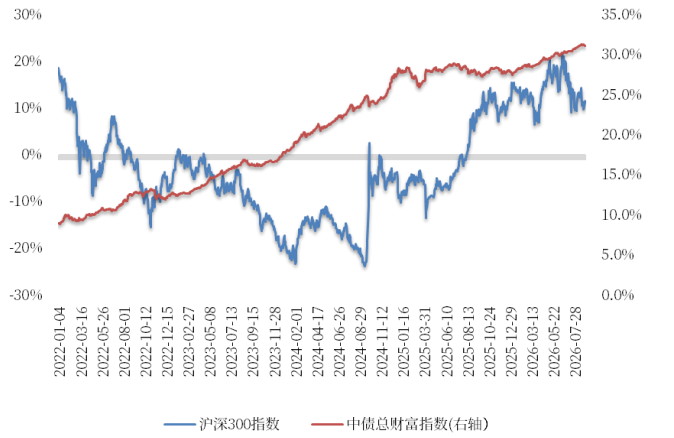
截至 2026 年 8 月 28 日，沪深 300 年内下降 0.45%，中债总财富（总值）指数年内上涨 2.58%。本周股票市场下行，债券市场下行。

图8 近一年两融余额走势（亿元）



资料来源：WIND，中航证券研究所

图9 2022 年以来股、债相关指数走势



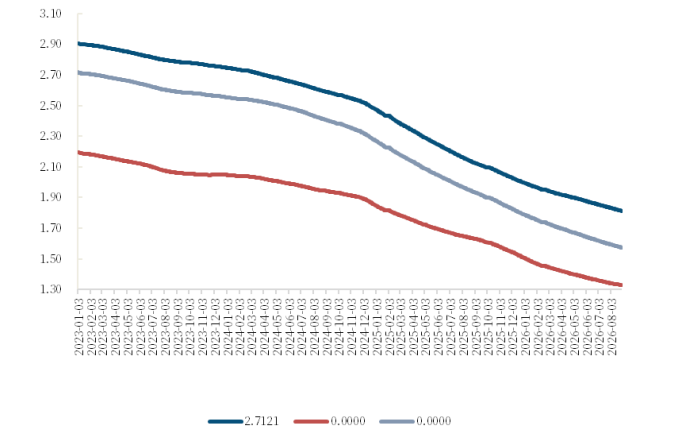
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

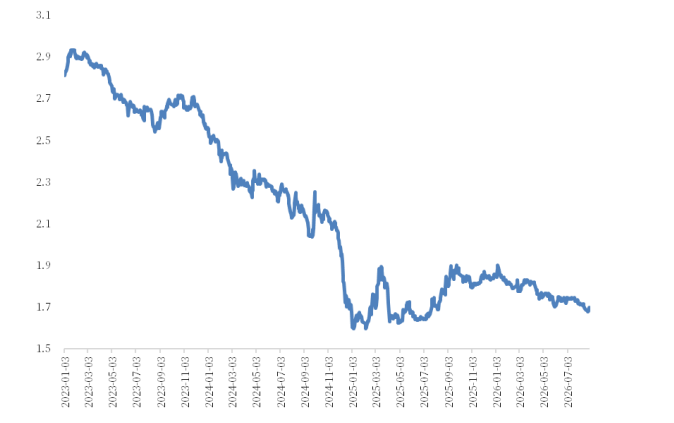
截至 2026 年 8 月 28 日，10 年期债券到期收益率为 1.6949%，环比+1.10BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8136%，环比-0.44BP。

图10 国债到期收益率（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

图11 750 日国债移动平均收益率（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

截至 2026 年 6 月，保险公司总资产为 43.85 万亿元，环比+1.45%，同比+11.82%。其中人身险公司总资产 38.65 万亿元，环比+1.36%，同比+12.57%，占总资产的比重为 88.14%；财产险公司总资产 3.38 万亿元，环比+2.37%，同比+6.37%，占总资产的比重为 7.71%。

仅供内部参考，请勿外传！

表1 2026 年 6 月末保险资产规模及变化

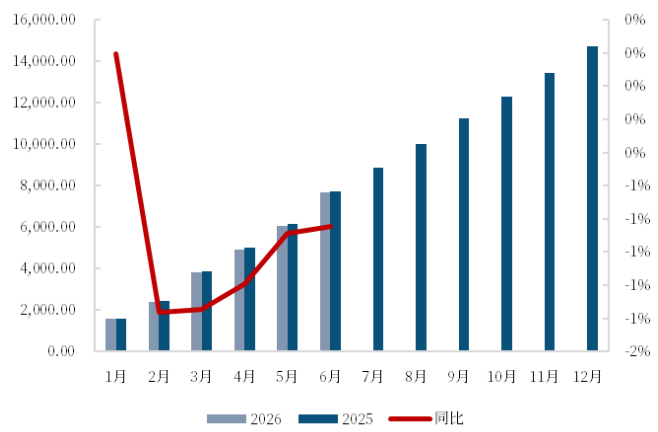
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	386,577	33,802	8,790	1,491	438,573
环比变化	1.36%	2.37%	3.59%	-1.33%	1.45%
同比变化	12.57%	6.37%	2.13%	11.49%	11.82%
占比	88.14%	7.71%	2.00%	0.34%	
占比环比变化	-0.07%	0.07%	0.04%	-0.01%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

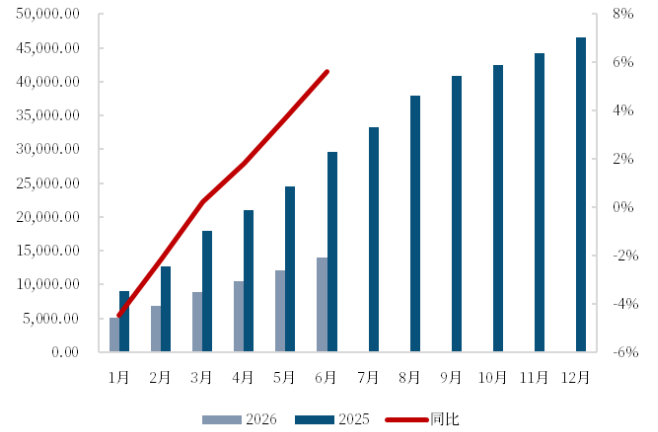
原保费收入：2026 年 6 月，全行业共实现原保险保费收入 38562.43 亿元，同比+3.25%。其中，财产险业务原保险保费收入 7,678.88 亿元，同比-0.84%；人身险原保费收入 13,972.16 亿元，同比+5.64%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 8 月 28 日，证监会发布《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》，具体内容包括支持房地产开发企业合理融资、优化房地产证券发行人的监管工作、着力防范化解房地产领域涉资本市场风险等举措，旨在加快构建与房地产发展新模式相匹配的资本市场服务体系，服务住房品质提升和企业转型发展，促进金融与房地产良性循环。

2、公司公告

浙商证券（601878）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 25 日，浙商证券发布公告，截至报告期末，公司本年度实现总营业收入 57.03 亿元，同比增长 49.33%；利润总额达到 22.67 亿元，同比增长 45.9%；实现归母净利润 16.11 亿元，同比增长 40.21%。

招商证券（600999）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 25 日，招商证券发布公告，截至报告期末，公司本年度实现总营业收入219.02亿元，同比增长108.19%；利润总额达到130.24亿元，同比增长129.14%；实现归母净利润 106.24 亿元，同比增长 104.87%。

西部证券（002673）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 26 日，西部证券发布公告，截至报告期末，公司本年度实现总营业收入 36.86 亿元，同比增长 32.16%；利润总额达到 14.67 亿元，同比增长 37.34%；实现归母净利润 10.35 亿元，同比增长 31.88%。

申万宏源（000166）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 27 日，申万宏源发布公告，截至报告期末，公司本年度实现总营业收入 138.36 亿元，同比增长 18.31%；利润总额达到 78.00 亿元，同比增长 30.32%；实现归母净利润 57.30 亿元，同比增长 33.76%。

山西证券（002500）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 27 日，山西证券发布公告，公司本年度实现总营业收入 17.73 亿元，同比增长 8.07%；利润总额达到 7.27 亿元，同比增长 18.9%；实现归母净利润6.03 亿元，同比增长 14.99%。

（二）保险

1、行业动态

- 8 月 25 日，国家金融监督管理总局正式出台《保险公司资产负债管理办法》，聚焦资产负债联动偏弱、内部管理政策程序不清、监管指标标准缺失、监管约束手段不足等问题，进一步完善保险资产负债管理制度体系。

2、公司公告

中国太保（601601）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 27 日，中国太保公告，截至报告期末，公司本年度实现总营业收入 2,121.36 亿元，同比增长 5.81%；利润总额达到 346.53 亿元，同比增长 7.42%；实现归母净利润 307.75 亿元，同比增长 10.36%。

仅供内部参考，请勿外传！

中国人寿（601628）：2026 年半年度报告

2026 年 8 月 27 日，中国人寿公告，截至报告期末，公司本年度实现总营业收入 4,343.07 亿元，同比增长 81.54%；利润总额达到 1,630.49 亿元，同比增长 284.81%；实现归母净利润 1,344.89 亿元，同比增长 228.57%。

仅供内部参考，请勿外传！

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究，坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪，并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下，针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003
李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　真：010-59562637