下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 09 月 06 日

非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所
分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn
分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxining@gjzq.com.cn
分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn
分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn
分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn
联系人：李想
lixiang6@gjzq.com.cn

《保险法》修订利好财险分红提升，估值错配下非银具备高性价比

证券板块

证监会就私募基金募集管理办法征求意见，陆续推进私募行业“1+N+X”监管体系搭建。一方面，行业通过细化规则来扶优限劣，清退不合规的机构。另一方面，2026 年 7 月末管理规模已达 25.7 万亿元，行业提质增效后，能够进一步发挥私募基金满足财富管理需求、支持科创企业发展的功能，科创企业壮大也利于增厚券商投行、科技投资收益贡献。当前板块 PB 为 1.17 倍，位于十年 13%分位数；中报年化 ROE 超 9%，PE 估值仅 13 倍，位于十年最低点，关注估值及 ROE 错配情况下券商板块的高性价比。

投资建议：建议关注：（1）优质头部券商：广发证券、国泰海通、中信证券；一级投资具备特色的券商：华安证券。（2）多元高股息标的：远东宏信、中信股份、中国船舶租赁、中银航空租赁、江苏金租；资负改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

《保险法》第五次修订，4 倍杠杆取消利好财险分红提升，风险处置机制进一步明确。9 月 4 日，金融监管总局就《保险法（修订草案征求意见稿）》征求意见，修订集中在股东穿透监管、审慎监管、风险处置与市场退出、消费者保护、提高违法成本等五个方面。一是加强股东穿透监管。①设立保险公司注册资本最低限额由 2 亿提升至 10 亿，应当为实缴货币资本，新增需使用自有资金出资，且监管应当对主要股东、实际控制人的资金来源、财务状况、资本补充能力和诚信状况等进行审查。②新增禁止以循环注资等方式虚假出资、抽逃出资，以及违规接受他人委托持有股权、违规干预经营、非法占用和支配保险资金。二是完善审慎监管制度。①删除“按注册资本总额 20%提取保证金”的规定，以及财险公司“当年自留保险费，不得超过其实有资本金加公积金总和的四倍”的限制，利好财险分红率提升。②新增资产负债匹配要求，要求资产和负债在“期限结构、成本收益、流动性”等方面合理匹配；③在法律层面新增列举股权、资管及资产证券化产品、黄金等大宗商品、期货和衍生品等资金运用形式，其中不少品种此前已有配套监管依据。三是健全风险处置机制。①新增早期纠正制度，设定整改期限和具体要求；整改期间，可以派工作组。②新增细化风险处置工具，包括指导保险公司合并、引入第三方机构注资、实施债务重组、转让资产和负债等。接管期间，允许实施股权、债权减记或者债转股。③明确经营有人寿保险、年金保险、长期健康保险业务的保险公司，除因分立、合并或者被依法撤销外，不得解散。关于破产清偿机制，新增保险保障基金实行限额救助，超额部分由投保人、被保险人、受益人从被撤销或者被宣告破产的保险公司清算财产中受偿。我们认为，修订草案将风险处置进一步细化，通过将监管介入时点前置，补充风险处置工具并厘清各方损失承担边界，有助于提升问题险企风险化解效率。长期看，资本实力更强、公司治理和资产负债管理更完善的头部保险公司有望受益。

投资建议：中长期资负两端基本面依然向好，估值处于低位，后续关注开门红表现。当前更推荐高股息标的，若后续科技强力反弹，再关注高 β 标的。

风险提示

1）权益市场波动；2）长端利率大幅下行；3）资本市场改革不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

一、市场回顾 3
二、数据追踪 3
三、行业动态 7
风险提示 8

图表目录

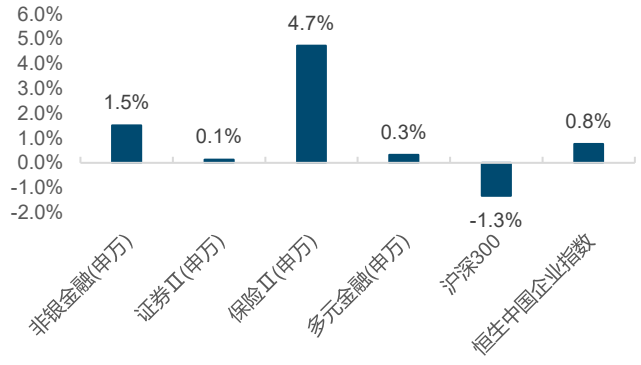
图表 1： 本周非银金融子行业表现 3
图表 2： 保险股周涨跌幅 3
图表 3： 券商股周涨跌幅 3
图表 4： 周度日均 A 股成交额（亿元） 4
图表 5： 月度日均股基成交额（亿元）及增速 4
图表 6： 融资融券余额走势（亿元） 4
图表 7： 各月权益公募新发份额（亿份） 4
图表 8： 各月股权融资规模（亿元）及增速 4
图表 9： 各月债承规模（亿元）及增速 4
图表 10： 非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份） 5
图表 11： 权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份） 5
图表 12： 联交所市场平均每日成交额（百万港元） 5
图表 13： 沪深港通日均成交额 5
图表 14： 长端利率走势（%） 5
图表 15： 资产端指数表现 5
图表 16： 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总 6

下载日志已记录，仅供内部参考

一、市场回顾

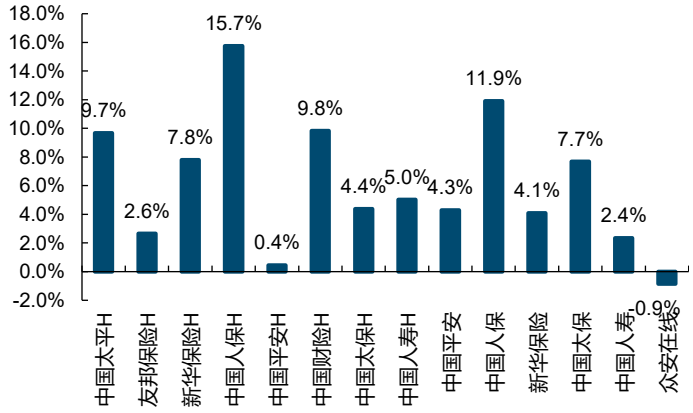
本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-1.3%，非银金融（申万）+1.5%，跑赢沪深 300 指数 2.8pct，其中证券、保险、多元金融分别+0.1%、+4.7%、+0.3%，超额收益分别为+1.5pct、+6.0pct、+1.7pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



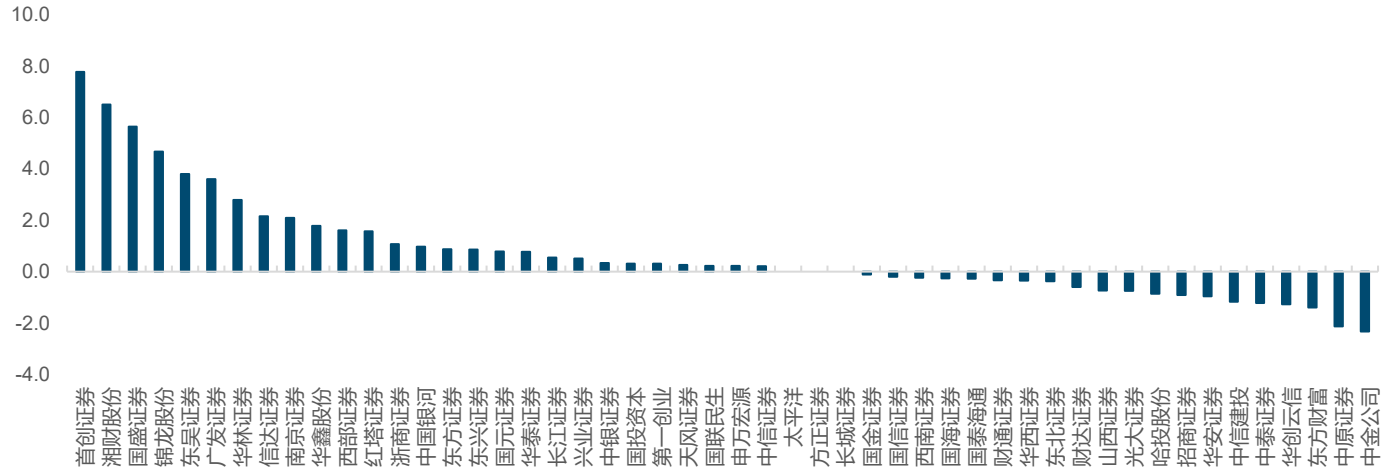
来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 31 日至 9 月 6 日

图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 31 日至 9 月 6 日

图表3：券商股周涨跌幅



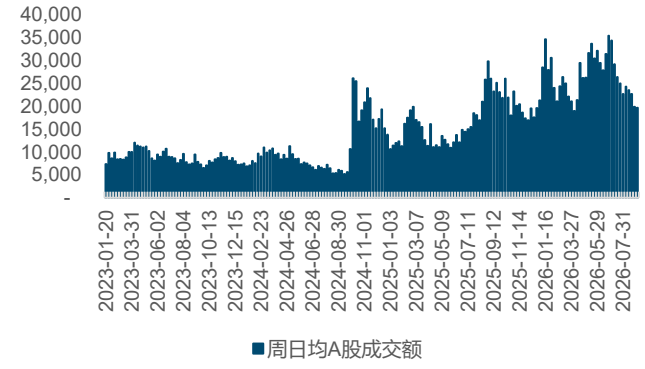
来源：wind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 31 日至 9 月 6 日

二、数据追踪

券商：1）经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 19698 亿元，环比-1.0%。2026 年 1-8 月日均股基成交额 31918 亿元，同比+74%。②代销业务：2026 年 1-8 月新发权益类公募基金份额合计 4437 亿份，同比+27.7%。**2）投行业务：**①股权承销：2026 年 1-8 月 IPO/再融资募资规模分别 1893/5009 亿元，同比分别+189%/-36%。②债券承销：2026 年 1-8 月债券承销规模 115,614 亿元，同比+11%。**3）资管业务：**截至 26 年 8 月末，公募非货公募 24.31 万亿元，较上月末+0.3%，权益类公募 9.83 万亿元，较上月末-0.1%。截至 26 年 7 月末，私募基金 25.7 万亿元，环比+8.7%。

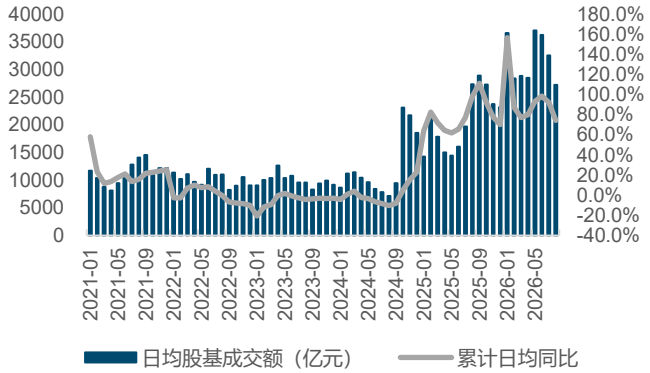
下载日志已记录，仅供内部参考

图表4：周度日均A股成交额（亿元）



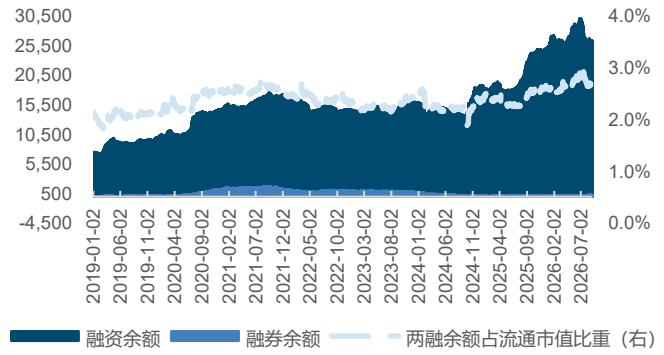
来源：iFinD，国金证券研究所

图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



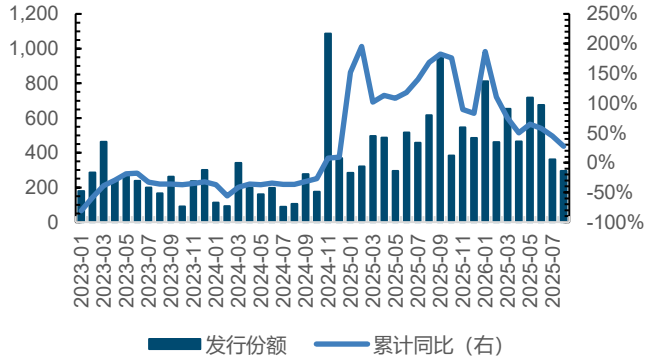
来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



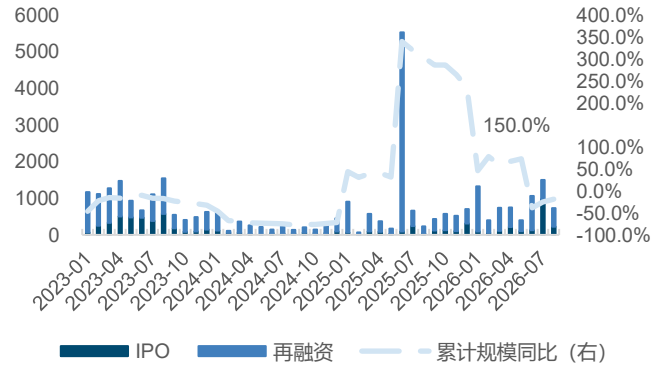
来源：wind，国金证券研究所

图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



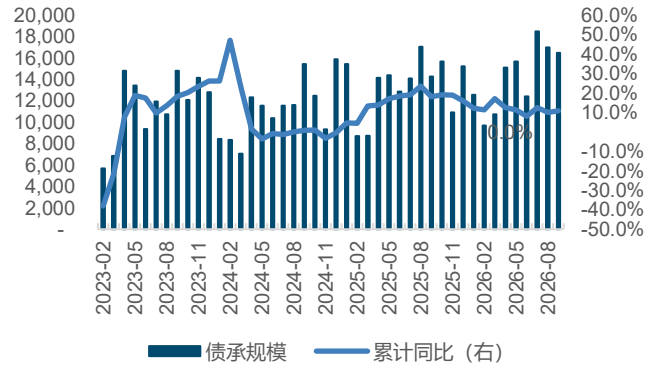
来源：wind，国金证券研究所

图表8：各月股权融资规模（亿元）及增速



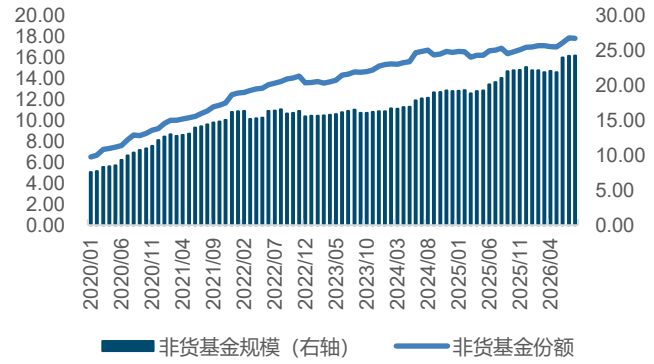
来源：wind，国金证券研究所

图表9：各月债承规模（亿元）及增速



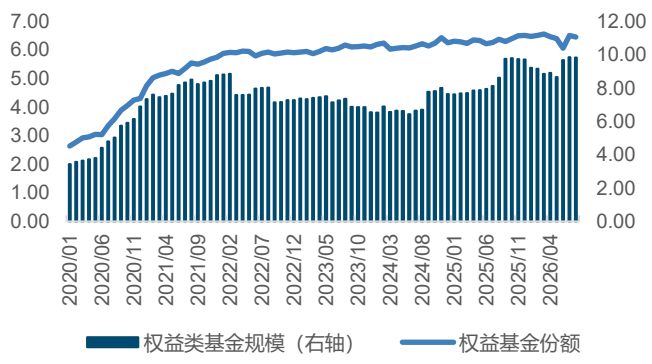
来源：wind，国金证券研究所

图表10：非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



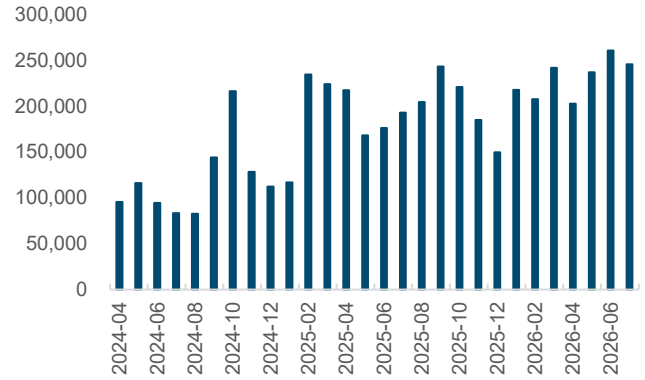
来源：wind，国金证券研究所

图表11：权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



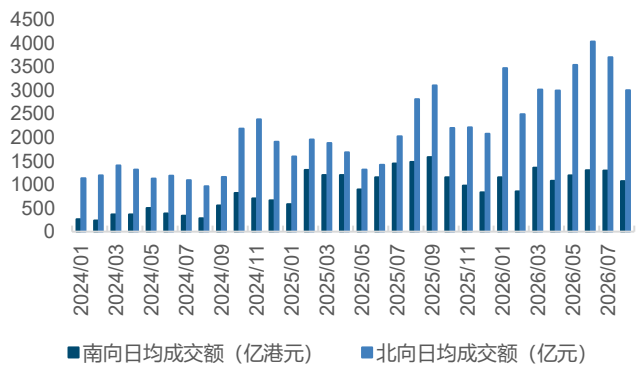
来源：wind，国金证券研究所

图表12：联交所市场平均每日成交额（百万港元）



来源：wind，国金证券研究所

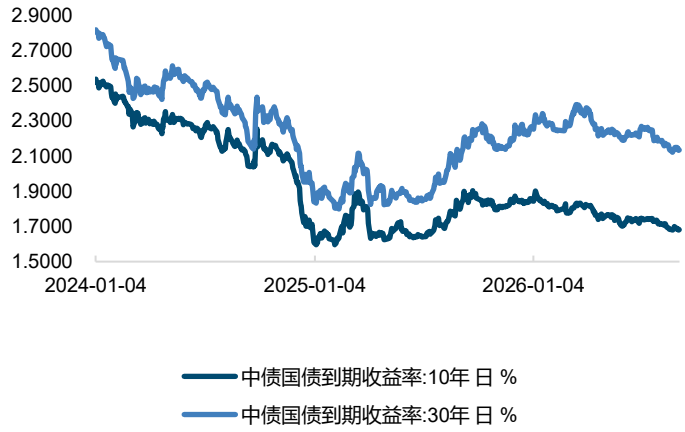
图表13：沪深港通日均成交额



来源：wind，国金证券研究所

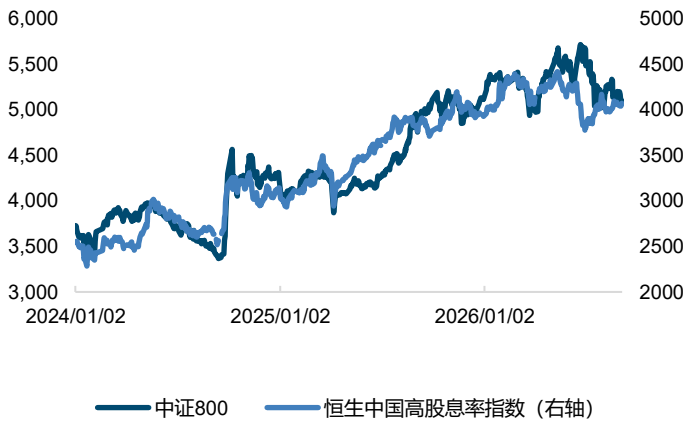
保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-1.45、-1.45bps 至 1.68%、2.13%；8 月分别-2.58、-3.91bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、8 月分别-1.81%、+2.21%；恒生中国高股息率指数本周、8 月分别+0.33%、-1.57%。

图表14：长端利率走势（%）



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 31 日至 9 月 6 日

图表15：资产端指数表现



来源：ifind，国金证券研究所 注:时间周期为 8 月 31 日至 9 月 6 日

保险资金举牌/增持持续。据不完全统计，2024 年至今保险资金举牌/增持共计 53 家公司，红利风格尤其是 H 股红利偏好明显，除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行与国寿、太保等险企外，公用事业、交通运输也是重要方向。

图表16：2024年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量（亿股）	占A股/H股比例	占总股本比例	持股余额（亿元）	股息率（2025）	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.96%	7.03	2.35%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	7.16	9.50%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	15.71	5.42%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	8.00	3.08%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.52	1.58%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.41%	56.43	3.66%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.60	2.05%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	4.95	3.17%	环保
2024/10/22	中邮保险	安徽皖通高速公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	3.44	4.73%	交通运输
2024/11/1	中国太保	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	13.77	8.09%	公用事业
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.04%	4.18	6.45%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.79	2.83%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.35	2.96%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.92%	5.45	8.80%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	9.87	2.50%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.51	0.00%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	1017.19	4.50%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	1098.45	4.55%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.14	6.33%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.49	4.34%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	54.59	5.03%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	227.36	2.10%	公用事业
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	9.14	4.13%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.60	4.64%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	20.27	5.22%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	62.54	3.83%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.77	3.21%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	15.29	3.52%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.75	2.05%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	15.75	3.38%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.41	8.98%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	26.07	3.38%	公用事业
2025/7/18	中邮人寿	绿色动力环保	1330.HK	0.21	5.07%	1.43%	1.07	6.00%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	80.48	4.94%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.45	0.00%	医药生物
2025/9/2	民生人寿	浙商银行	2016.HK	3.57	6.03%	1.30%	7.56	6.14%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	28.27	6.51%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	15.09	4.40%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	13.94	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.74%	7.71	6.23%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.58	0.00%	银行

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量（亿股）	占A股/H股比例	占总股本比例	持股余额（亿元）	股息率（2025）	行业
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	160.25	4.48%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	13.14	4.81%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	5.22	0.00%	医药生物
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	11.66	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	6.08	5.46%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	39.83	5.37%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956.HK	2.37	11.04%	5.27%	6.67	7.07%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	4.08	6.27%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	29.70	1.97%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	91.28	4.20%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	530.14	4.26%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	507.63	4.30%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	339.04	3.14%	非银金融
2026/5/29	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.17	28.99%	8.20%	6.13	6.00%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	18.36	6.67%	食品饮料
2026/7/3	富德产险	亚康股份	301085.SZ	0.04	5.00%	5.00%	2.91	0.00%	计算机
2026/7/15	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.79	9.11%	1.69%	4.92	6.16%	机械设备

来源：wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告，国金证券研究所 注：中国平安及一致行动人增持/举牌数据，仅保留持股比例最高的一条

三、行业动态

【上交所：8月A股新开户239.73万户】

2026年8月A股新开户239.73万户，同比下降9.55%、环比下降9.72%；2026年前8个月已累计新开2521.4万户，同比增长46.49%。

【中国证监会：就《私募投资基金募集监督管理办法（征求意见稿）》公开征求意见】

《募集办法》共七章四十五条，主要内容包括：一是明确“卖者尽责、买者自负”的基本原则，明确募集方式，细化禁止性行为规范。二是完善合格投资者资产规模、收入水平和投资经历等认定标准，强化穿透监管要求。三是明确资金募集过程、募集文件和监管要求，压实私募投资基金管理人、私募投资基金销售机构适当性管理义务与风险揭示义务。四是完善保障募集资金安全机制，明确对募集结算专用账户、募集结算资金监督机构等的要求，加强对私募投资基金管理人内控制度建设要求。五是明确监督管理和法律责任。《募集办法》是加强私募投资基金全流程监管的重要规则，其制定推进标志着私募投资基金行政规则体系加快建立完善，全链条监管制度基础进一步夯实。

【中国证券业协会：发布证券公司2026年上半年度经营数据】

150家证券公司2026年上半年度实现营业收入3,298.10亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）1,041.35亿元、证券承销与保荐业务净收入161.31亿元、财务顾问业务净收入23.90亿元、投资咨询业务净收入50.96亿元、资产管理业务净收入121.42亿元、利息净收入405.13亿元、证券投资收益（含公允价值变动）1,130.97亿元；2026年上半年度实现净利润1,386.64亿元。截至2026年6月30日，150家证券公司总资产为17.23万亿元，净资产为3.48万亿元，净资本为2.59万亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）4.45万亿元，受托管理资金本金总额10.23万亿元。

【东吴证券：关于证券投资基金托管资格获批的公告】

东吴证券于近日收到中国证券监督管理委员会《关于核准东吴证券股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》。根据该批复，公司证券投资基金托管资格已获核准。公司将按照有关规定和上述批复文件的要求开展证券投资基金托管业务，认真履行基金托管人的职责，采取有效措施，确保基金资产的完整性和独立性，切实维护基金份额持有人的合法权益。

【东吴证券：关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易相关申请获得中国证券监督管理委员会受理的公告】

东吴证券拟通过发行股份及支付现金的方式购买常州投资集团有限公司等 60 名交易对方持有的东海证券 83.68%的股份。中国证监会于近期就本次交易涉及的包括东吴证券变更主要股东、东海证券股份有限公司变更控股股东及实际控制人、东海期货有限责任公司变更实际控制人等行政许可申请依法予以受理，并出具《中国证监会行政许可申请受理单》。

风险提示

1）权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；

2）长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；

3）资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究