下载日志已记录，仅供内部参考

非银金融

行业定期报告

2026 年 10 月 11 日

# 新华保险举牌国泰海通 H 和中航科工，国际评级机构上调多家券商信用评级

## ——非银金融行业周报（2026/10/4-2026/10/10）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师

陆韵婷

SAC：S1350525050002

luyunting@huayuanstock.com

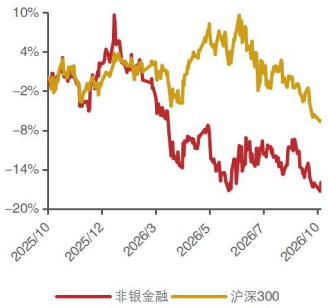
沈晨

SAC：S1350525090002

shenchen@huayuanstock.com

联系人

板块表现：




投资要点：

➢ **保险板块**

**财政部注资保险央企最新进展。**中国人保向财政部定向增发 A 股股份事项于 9 月 29 日已获得股东会通过，中国再保险向财政部定向增发股份事项于 9 月 24 日获得股东会通过。在程序上，股东会审议通过后，中国人保将在经上交所审核通过并获得证监会同意注册的批复有效期内择机发行，中国再保险将在取得证监会同意注册的批复后在临时股东会授权的有效期内择机发行。我们认为，增资将进一步夯实险企资本基础、从而提升偿付能力充足率。

**新华保险举牌中航科工。**9 月 29 日，新华保险在中国保险行业协会公告显示，公司于 2026 年 9 月 22 日通过二级市场集中竞价交易方式增持中航科工无限售条件流通股 1687.6 万股，约占该上市公司已发行 H 股总股本的 0.27%。本次权益变动后，新华保险合计持有中航科工 H 股约 3.21 亿股，约占该上市公司 H 股股本的 5.17%。

**新华保险举牌国泰海通 H 股，持股比例占 H 股 20.24%，占国泰海通总股本的 4.04%。**10 月 9 日，新华保险在保险业协会官网披露，公司于 2026 年 9 月 29 日通过二级市场集中竞价交易方式增持国泰海通 H 股 995.96 万股股份，约占国泰海通已发行 H 股股本的 0.28%。本次权益变动后，新华保险及其一致行动人合计持有国泰海通 H 股 7.1 亿股，约占国泰海通 H 股股本的 20.24%。港交所披露信息显示，新华保险及其一致行动人对国泰海通 H 股的持股比例自今年 5 月 15 日突破 16%后，又于 7 月 15 日突破 17%，9 月 3 日突破 18%，9 月 16 日突破 19%，9 月 29 日突破 20%。

我们认为，1）截至 2026/10/9,国泰海通 H 股的 PB（MRQ）为 0.66 倍，按照 2025 年下半年股息+2026 年中期股息计算，当前股息率为 5.25%；此次获得新华保险举牌，我们认为这反映了部分头部券商的长期投资价值和红利属性或正受到险资等中长期资金认可，险资增持有望推动券商板块整体估值修复。2）新华保险在国泰海通董事会拥有董事席位，后续可关注这笔投资的会计处理方式。

**10 月 9 日，金融监管总局修订发布了《财产保险公司保险产品开发管理规定》，自 2026 年 11 月 1 日起施行。**《财产保险公司保险产品开发管理规定》（以下简称“规定”）是金融监管总局在广泛调研和征求意见基础上，对《财产保险公司保险产品开发指引》的系统性修订完善。《规定》共 8 章 41 条，包括总则、产品开发基本要求、主险条款费率要求、附加险条款费率要求、产品开发管理要求、评估修订与清理注销、监督管理及附则。一是压实公司主体责任，强调公司作为开发主体，对条款费率承担相应法律责任。二是修订完善基本规范，明确保险产品开发基本原则、整体要求、属性划分和险种分类，并列示八类禁止开发情形。三是规范条款费率管理，针对主险和附加险，分别从命名规范、条款框架和费率厘定提出要求，并重点补充附加险开发的细化要求。四是强化产品开发管理，要求公司建立产品开发管理

下载日志已记录，仅供内部参考



制度。五是加强产品全生命周期管理。六是持续强化产品监管。我们认为，此次新规通过补充和细化监管规则，为行业产品开发提供要求明确、标准清晰的制度遵循；长期来看，具备精算定价、风险管理及产品创新优势的头部财险公司有望持续受益，推动行业承保盈利能力稳步提升。

## ➢ 证券板块

**前三季度证券行业数据出炉，头部券商三季报业绩有望维持较高增速。经纪&两融：**2026 年 1-9 月 A 股日均股基成交额为 3.08 万亿元，同比+57.47%；2026 年 9 月末 A 股两融余额为 2.57 万亿元，同比+7.34%，环比-3.56%。**投行：**2026 年 1-9 月，IPO/再融资募集资金分别为 2163.15/5346.86 亿元，同比+179.83%/-34.71%。**资管：**2026 年 1-9 月，新发行公募基金份额 8686.11 亿份，同比-3.01%，其中新发股票+混合型基金份额 4853.12 亿份，同比+9.30%。**投资：**2026 年 1-9 月，上证指数-3.19%，深证综指-5.00%，创业板指-2.12%，科创综指+10.91%，中证全债+3.33%。

1）经纪&两融：1-9 月 A 股日均股基成交额相比 H1 有所下降，与此同时，A 股两融规模相比 6 月末高点下滑，但依旧高于 2025 年所有月末的两融规模，反映市场交投活跃度有所下降但杠杆资金维持相对高位。

我们预计，Q1-Q3 券商经纪业务手续费净收入增速相比 H1 将有所下滑，财富管理优势突出的券商有望在 Q3 保持更稳健的经纪业务收入；另外，两融业务规模领先、融资利差相对稳定的券商有望表现出更强的盈利韧性。

2）投行：Q1-Q3，IPO 募集资金规模同比+180%，相比 H1（同比+89%）进一步提速，除储备项目陆续上市外，7 月长鑫科技 666 亿元 IPO 融资亦推动投行业务规模快速增长。从承销收入来看，中金公司、国泰海通、中信证券、中信建投、华泰证券的 IPO 承销收入金额排名前 5，市场份额分别为 18.06%、16.86%、15.96%、7.54%、6.46%，CR5 为 64.88%；其中，中信建投主要受益于长鑫科技的联合保荐和承销，中金公司、中信证券和国泰海通则多点开花。

我们认为，IPO 承销收入 CR5 超过 6 成头部集中趋势明显，头部券商 Q3 投行收入有望实现较高增速；另一方面，投行收入在券商整体收入中占比相对较低，我们认为 IPO 业务的意义更多的是强化头部券商品牌效应、为后续再融资业务奠定客户关系基础、和其他业务的协同，以及为券商带来优质科创板跟投和股权直投机会，贡献增量业绩，例如中金公司与中信建投均参与长鑫科技科创板跟投，有望实现较高投资浮盈。

3）资管：Q1-Q3，新发公募基金份额同比略微下滑但管理费率相对更高的股混基新发份额同比+9.30%，同时考虑资管具有较多存量收费业务，我们预计 Q3 券商资管业务收入有望维持高个位数增速。

4）投资：2026 年初至 9 月末，上证指数-3.19%，深证综指-5.00%，创业板指-2.12%，科创综指+10.91%，中证全债+3.33%；Q3 单季来看，上证指数、深证综指、创业板指、科创综指分别下跌 6.16%、15.36%、27.80%、27.98%，中证全债指数上涨 1.10%。我们认为，Q3 权益市场调整叠加去年同期高基数，预计券商二级方向性自营投资收益同环比均面临较大压力，但 Q3 债券市场整体延续上涨，有望形成一定支撑，另外，是否持有长鑫科技股权或成为决定 Q3 单季度投资收益的关键变

下载日志已记录，仅供内部参考



量，招商证券、中金公司、中信建投对长鑫科技持股较多，或有望受益于此。

**国际评级机构上调多家券商评级。**穆迪将中金公司、中金国际、中信证券、国泰海通证券的长期发行人评级从 Baa1 上调至 A3；稍早前，标普也上调了中国证券业的锚定评级，将中国证券公司的锚定评级从“bb”上调至“bb+”。我们认为，多家国际评级机构接连上调中国券商评级，一方面有利于券商稳定境外融资成本，另一方面有助于提升国际公信力，帮助头部券商拓展海外业务。

**多家券商实施回购。**本周，长江证券、中泰证券、红塔证券、华创云信均公告了股份回购进度，且中泰证券和红塔证券均属于注销式回购；另外，国联民生控股股东触发增持股份承诺，测算预计将增持至少 8134 万元。我们认为，在打造一流国际投资银行的政策背景下，国内券商市值和资本管理工作有望不断优化，券商有望更加重视股东回报，通过股份回购、注销及现金分红等方式提升资本使用效率，推动股东回报水平持续改善，亦有望推动板块估值进一步修复。

- **多元金融板块**

**8 月期货行业经营数据出炉。**2026 年 8 月期货行业实现营业收入 43.52 亿元，同环比+12.72%/+84.72%；实现净利润 15.08 亿元，同环比+22.20%/+1965.75%。我们认为，8 月期货市场交投活跃继续带动期货行业收入利润增长，其中净利润环比大幅增加预计主要受 7 月低基数影响。展望三季度及全年，我们预计美联储加息有望抬升期货公司境外客户保证金利息收益率，叠加境外客户权益规模持续扩张，我们看好境外业务利润占比高的南华期货。

- **投资分析意见。**维持非银金融板块“看好”评级。保险板块，我们推荐多元销售能力较为突出的中国人寿、业务稳健的中国太保、非车险业务迎来政策催化的中国财险和资本管理能力较强的友邦保险；券商板块，我们推荐能满足多元化客户综合需求，且国际化业务能力较为突出的中信证券和广发证券，推荐在科技类股权投资方面有较好布局的招商证券和财通证券；多元金融板块，推荐景气度较高的南华期货和经营稳健的江苏金租。

- **风险提示。资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期。**

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

1. 重点行业数据 ..... 6
2. 重点公司公告 ..... 8
3. 风险提示 ..... 9

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

图表 1： 日均股基成交额变动（亿元，%）.....6
图表 2： 两融余额变动（亿元，%）.....6
图表 3： 新发公募基金份额变动（亿份，%）.....7
图表 4： 新发股混公募基金份额变动（亿份，%）.....7
图表 5： 月度 IPO 募集资金变化情况（亿元）.....7
图表 6： 月度再融资募集资金变化情况（亿元）.....7
图表 7： 期货行业月度营业收入变化情况（亿元）.....7
图表 8： 期货行业月度净利润变化情况（亿元）.....7



下载日志已记录，仅供内部参考



# 1. 重点行业数据

**证券行业数据**

1.经纪业务：2026 年 9 月 A 股日均股基成交额为 2.29 万亿元，同比-20.68%，环比-15.68%。2026 年 1-9 月 A 股日均股基成交额为 3.08 万亿元，同比+57.47%。

2.两融业务：2026 年 9 月末 A 股两融余额为 2.57 万亿元，同比+7.34%，环比-3.56%。

3.资管业务：2026 年 9 月，新发行公募基金份额 1040.17 亿份，同比-37.91%，环比+108.23%；其中新发股票+混合型基金份额 415.79 亿份，同比-56.84%，环比+41.08%。2026 年 1-9 月，新发行公募基金份额 8686.11 亿份，同比-3.01%，其中新发股票+混合型基金份额 4853.12 亿份，同比+9.30%。

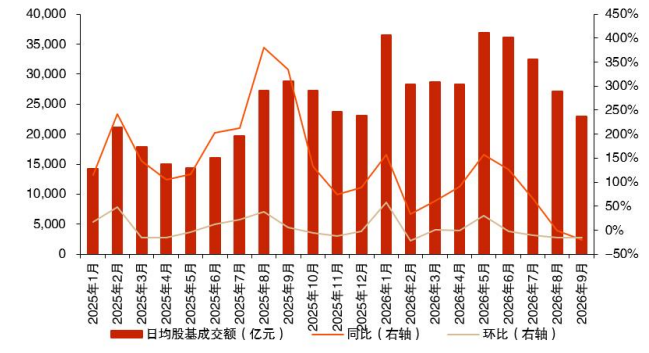
4.投行业务：2026 年 9 月，IPO/再融资募集资金分别为 260.53/470.00 亿元，同比+122.88%/+46.35%，环比+17.98%/-7.33%。2026 年 1-9 月，IPO/再融资募集资金分别为 2163.15/5346.86 亿元，同比+179.83%/-34.71%。

5.投资业务：2026 年 9 月，上证指数-3.62%，深证综指-6.28%，创业板指-8.82%，科创综指-8.31%，中证全债+0.34%。2026 年 1-9 月，上证指数-3.19%，深证综指-5.00%，创业板指-2.12%，科创综指+10.91%，中证全债+3.33%。

**期货行业数据**

2026 年 8 月期货行业实现营业收入 43.52 亿元，同环比+12.72%/+84.72%；实现净利润 15.08 亿元，同环比+22.20%/+1965.75%。

图表 1：日均股基成交额变动（亿元，%）




资料来源：wind，华源证券研究所

图表 2：两融余额变动（亿元，%）

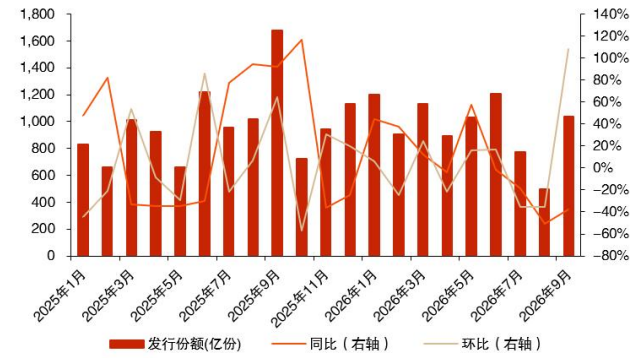



资料来源：wind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

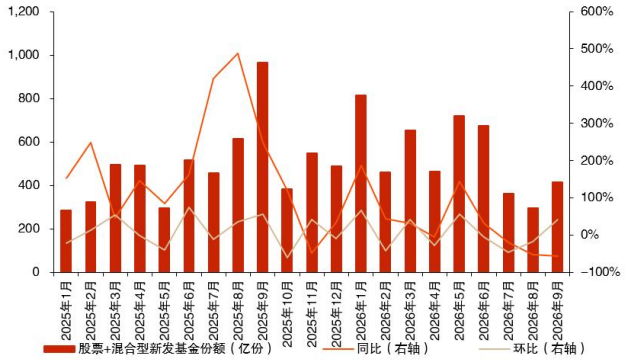


图表 3：新发公募基金份额变动（亿份，%）



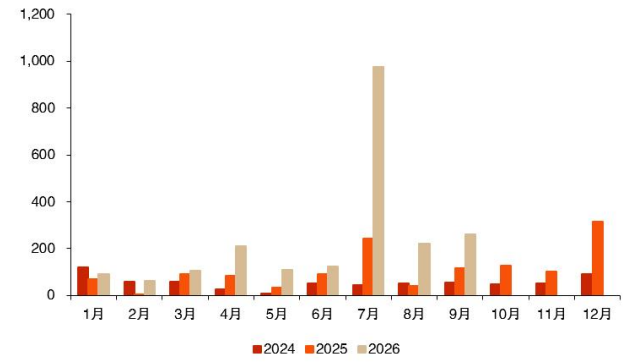

资料来源：wind，华源证券研究所

图表 4：新发股混公募基金份额变动（亿份，%）



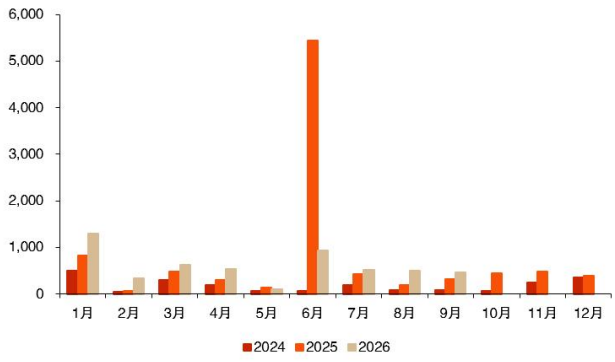

资料来源：wind，华源证券研究所

图表 5：月度 IPO 募集资金变化情况（亿元）



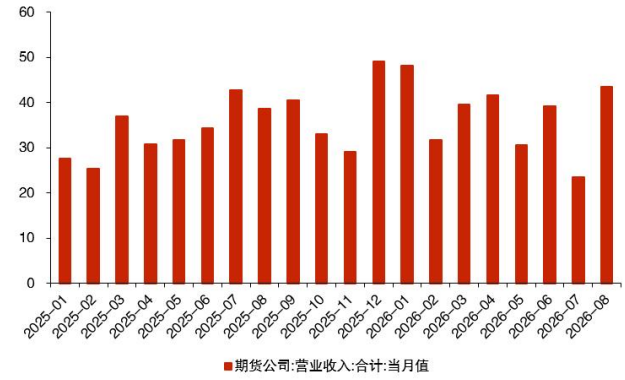

资料来源：wind，华源证券研究所

图表 6：月度再融资募集资金变化情况（亿元）



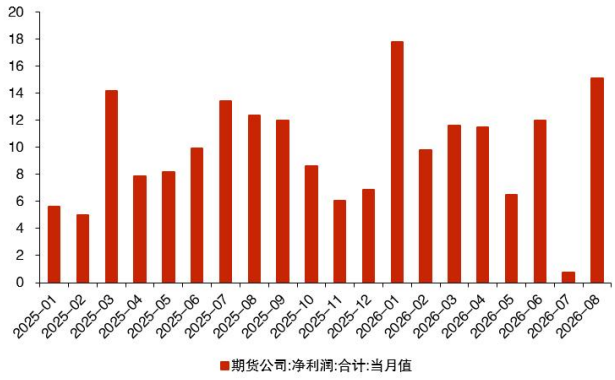

资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：期货行业月度营业收入变化情况（亿元）




资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：期货行业月度净利润变化情况（亿元）




资料来源：wind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



## 2. 重点公司公告

【中国人保：向特定对象发行 A 股股票募集说明书】

本次发行的募集资金规模不超过人民币 150 亿元（含本数），在扣除相关发行费用后将全部用于充实公司的资本金，发行对象为财政部，财政部拟以现金方式全额认购公司本次发行的 A 股股票。发行的定价基准日为发行期首日，发行股票的价格原则上不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日）公司 A 股股票交易均价。财政部认购的股份自完成登记之日起五年内不得转让，衍生股份亦遵守相同限售安排。

本次发行方案已经公司于 2026 年 9 月 6 日召开的第五届董事会第二十二次会议审议通过，并经公司于 2026 年 9 月 29 日召开的 2026 年第二次临时股东会审议批准。此外，根据有关法律法规的规定，本次发行方案尚需经上交所审核通过以及中国证监会同意注册后方可实施。

【中国人保：关于向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理的公告】

中国人民保险集团股份有限公司于 2026 年 10 月 8 日收到上海证券交易所出具的《关于受理中国人民保险集团股份有限公司沪市主板上市公司发行证券申请的通知》（上证上审（再融资）〔2026〕323 号）。上交所依据相关规定对本公司报送的沪市主板上市公司发行证券的募集说明书及相关申请文件进行了核对，认为该项申请文件齐备，符合法定形式，决定予以受理并依法进行审核。

【长江证券：关于回购公司股份的进展公告】

2026 年 8 月 4 日，长江证券股份有限公司召开第十一届董事会第七次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，并在未来适宜时机用于实施员工持股计划或者股权激励。本次回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含）且不超过人民币 2 亿元（含），回购价格不超过人民币 14.01 元/股（含）。本次回购期限为自董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内。截至 2026 年 9 月 30 日，公司尚未实施股份回购。

【华创云信：关于回购股份进展情况公告】

根据公司 2026 年 7 月 24 日第八届董事会第二十次会议决议，公司拟实施股份回购，用于维护公司价值及股东权益，回购资金总额不低于 1 亿元且不超过 2 亿元，回购方案实施期限为 2026 年 7 月 24 日-2026 年 10 月 23 日。截至 2026 年 9 月末，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 1,385.9200 万股，占公司总股本的比例为 0.63%，累计已回购金额为 8,155.7562 万元。

【国联民生：关于触发控股股东增持公司股份承诺的提示性公告】

截至 2026 年 9 月 30 日，公司股票收盘价已连续 20 个交易日均低于本次交易发行价格的 80%，《关于特定条件下增持上市公司股票的承诺函》约定的增持义务触发条件已达成。近日，公司收到国联集团的告知函。国联集团将在履行相关国资审批程序后，自触发情

下载日志已记录，仅供内部参考



形发生之日起 6 个月内，通过法律法规允许的方式增持公司股份，拟增持金额合计不低于国联集团在 2025 年度自公司取得的现金分红金额。

【中泰证券：关于股份回购进展公告】

公司此前审议通过了《关于〈公司以集中竞价交易方式回购股份方案〉的议案》，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份，回购的股份将用于减少公司注册资本，回购资金总额不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含），回购股份期限为 2026 年 9 月 9 日~2027 年 9 月 8 日。截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 445.67 万股，占公司总股本的比例为 0.056%，购买的最高价为人民币 5.54 元/股，最低价为人民币 5.33 元/股，已支付的总金额为人民币 2,417.84 万元（不含交易费用）。

【红塔证券：关于股份回购进展公告】

红塔证券股份有限公司此前审议通过了《关于公司以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》，公司拟使用自有资金 0.5 亿元（含）至 1 亿元（含），通过集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于减少公司注册资本，回购股份期限为 2026 年 9 月 17 日~2027 年 9 月 16 日。截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 103.30 万股，占公司总股本的比例为 0.022%，购买的最高价为人民币 6.89 元/股，最低价为人民币 6.78 元/股，已支付的总金额为人民币 706.73 万元（不含交易费用）。

【瑞达期货：关于完成注册资本变更登记并换发营业执照的公告】

公司于 2026 年 9 月 23 日完成了 2026 年中期权益分派，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.80 股，转增后，公司总股本由 476,933,433 股增加至 705,861,480 股，公司注册资本由 47,693.3433 万元变更为 70,586.1480 万元。

## 3. 风险提示

资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告是机密文件，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客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。