仅供内部参考，请勿外传！

中航证券 AVIC SECURITIES

2026 年 10 月 17 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 年第三十六期）

中金并购落地，投行执业监管加码

市场表现：

本期（2026.10.12-2026.10.16）非银（申万）指数-1.42%，行业排名 7/31，券商Ⅱ指数-0.51%，保险Ⅱ指数-2.92%；

上证综指-2.56%，深证成指-6.64%，创业板指-8.90%。

个股涨跌幅排名前五位：华林证券（+6.16%）、锦龙股份（+3.30%）、中金公司（+3.18%）、中国银河（+2.59%）、华鑫股份（+1.93%）；

个股涨跌幅排名后五位：仁东控股（-25.27%）、新华保险（-8.07%）、亚联发展（-7.84%）、海德股份（-7.24%）、华金资本（-7.22%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

市场层面，本周，证券板块下降 0.51%，跑赢沪深 300 指数 2.88pct，跑赢上证综指数 2.04pct。当前券商板块 PB 估值为 1.08 倍。

本周，中金发布公告东兴证券、信达证券股票将于 10 月 19 日终止上市，股权登记日为 10 月 16 日。交易采用换股吸收合并模式，中金公司发行新增 A 股股份承接两家标的公司全部资产、负债、业务、人员及相关资质。换股方案为：每 1 股东兴证券 A 股可兑换 0.4376 股中金 A 股，每 1 股信达证券 A 股可兑换 0.5210 股中金 A 股。交易完成后，东兴证券、信达证券法人主体将予以注销。本次合并将显著增厚中金公司净资本储备，补足零售经纪网点资源短板，并纳入东兴基金、信达澳亚基金、东兴期货、信达期货等资管、期货经营主体，构建投行、资管、经纪协同的一体化综合券商平台。本次重组是国内证券行业本轮市场化并购的标志性项目，政策导向清晰，意在通过资本整合打造资本实力雄厚、业务谱系完整的一流投行。国内证券行业长期存在机构数量偏多、同质化竞争、资本体量偏小等问题，本次案例将形成示范效应，后续行业并购重组预期抬升，行业集中度将持续上行，中小券商生存压力加大，行业分层格局固化。近期，中证协起草《保荐代表人执业行为规范（征求意见稿）》，面向行业征求意见，旨在规范保荐代表人执业行为、强化保荐业务全流程质量管控、压实投行“看门人”执业责任，落实新国九条及资本市场“1+N”政策体系要求。规则覆盖保代执业全周期，重点解决“只签不保”、过度承揽项目、利益输送、违规入股、AI 工具滥用等行业痛点。

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 年第三十五期） 聚焦买方投顾转型，财富管理重塑券商发展逻辑—2026-09-28

非银行业周报（2026 年第三十四期） 券商廉洁监管升级，中金合并进入实操阶段—2026-09-21

非银行业周报（2026 年第三十三期） 中金重大资产重组获批，证券行业提质增速—2026-09-14

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！

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，保险板块下降 2.92%，跑赢沪深 300 指数 0.48pct，跑输上证综指数 0.36pct。

本周保险行业核心主线为产品端强监管，监管先后出台财险产品开发新规、启动快返型人身险专项排查，规范财险与人身险产品设计，推动行业回归保障本源。险企积极探索风险证券化与海外业务，销售人员信用档案建设提速，基层合规检查常态化，本轮监管重在产品源头治理，短期约束负债端产品供给，中长期促进行业价值转型。金融监管总局发布《财产保险公司保险产品开发管理规定》，11 月 1 日起实施，构建产品全链条监管框架，要求附加险与主险强关联，禁止车险、家财险随意搭售无关险种，简化条款、强化免责提示，禁止借批单变相调整费率并明确禁开发产品清单。文件由指引升级为部门规章，针对附加险捆绑销售的投诉痛点，压缩套利空间，倒逼险企提升主险服务能力，短期财险公司需完成存量附加险自查，长期优化市场竞争生态。监管同步开展银保渠道 “交 3 保 6” 等快返型人身险全国排查，原则上不再新报备第三保单年度末现金价值超已交保费产品，存量产品优先停售，流动性承压机构需制定清理方案，防范长险短做引发退保风险，消息发布后保险板块阶段性回调。本次排查恰逢开门红筹备期，快返产品理财属性突出，易诱发销售误导与流动性错配，政策将压缩银保短期规模产品供给，险企需调整开门红布局，转向保障及长期储蓄业务，银保依赖度较高险企短期保费压力加大。行业推进销售人员信用档案建设，实现执业信息可追溯，抬高违规成本，长期净化销售队伍，短期增加展业约束，对机构内控提出更高要求。

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.....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.....5
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
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

仅供内部参考，请勿外传！

表 1 2026 年 8 月末保险资产规模及变化 7

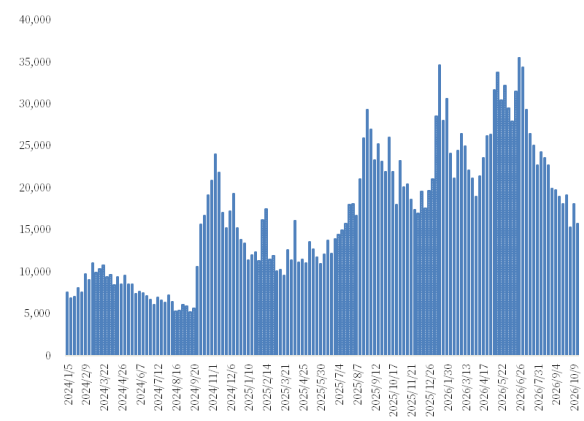
仅供内部参考，请勿外传！

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

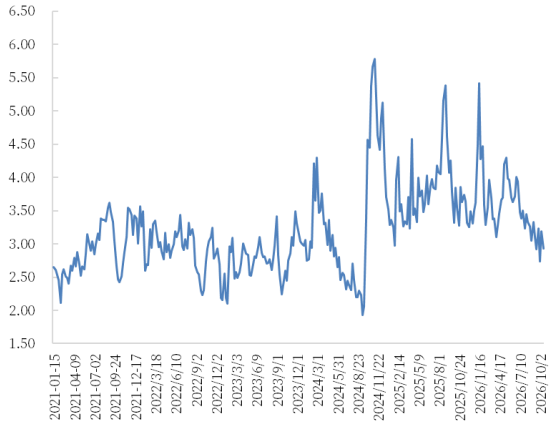
本周（2026.10.12-2026.10.16）A 股日均成交额 15762 亿元，环比-12.70%；日均换手率 2.93%，环比-0.26pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

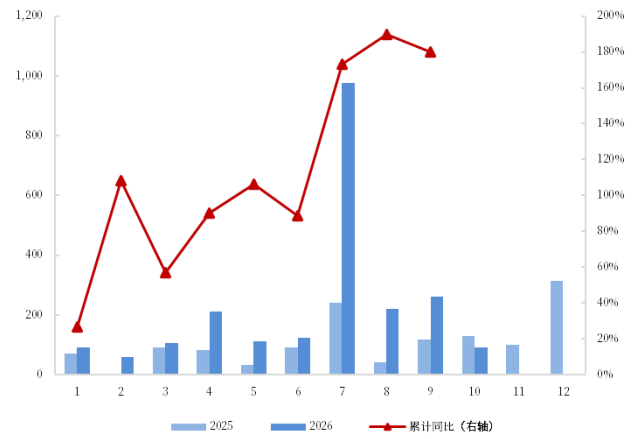


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

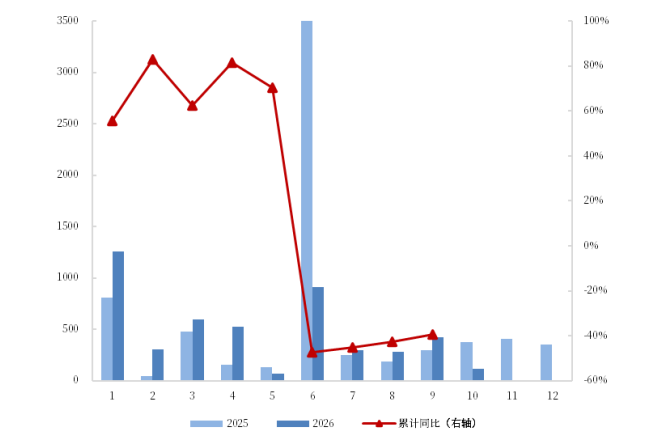
截至 2026 年 10 月 16 日，26 年股权融资规模达 7,733.21 亿元。其中，IPO2254 亿元，增发 4782 亿元，其中，再融资 5472 亿元。2026 年 9 月券商直接融资规模为 730.54 亿元，同比+211.17%，环比+0.35%。截至 2026 年 10 月 16 日，券商累计主承债券规模 133014.05 亿元。2026 年 9 月债券承销规模达到 15779.99 亿元，同比-6.00%，环比+0.74%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



资料来源：WIND，中航证券研究所

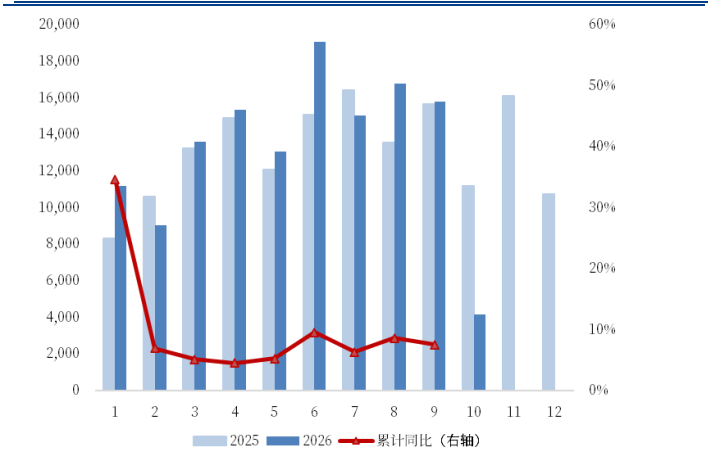
图4 增发承销金额（亿元）及增速



资料来源：WIND，中航证券研究所

图5 债承规模（亿元）及增速

仅供内部参考，请勿外传！

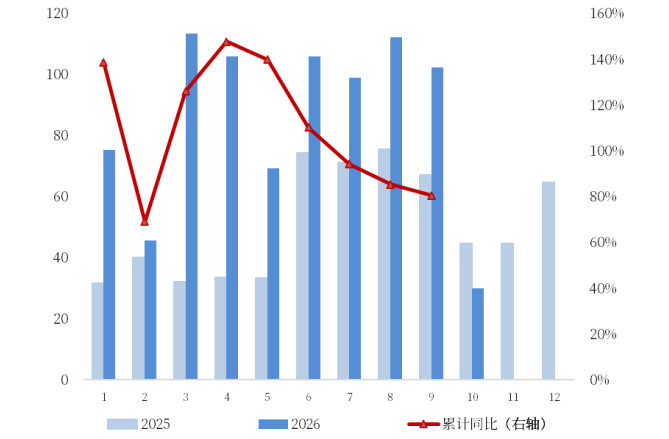


资料来源：WIND，中航证券研究所

（三） 资管业务

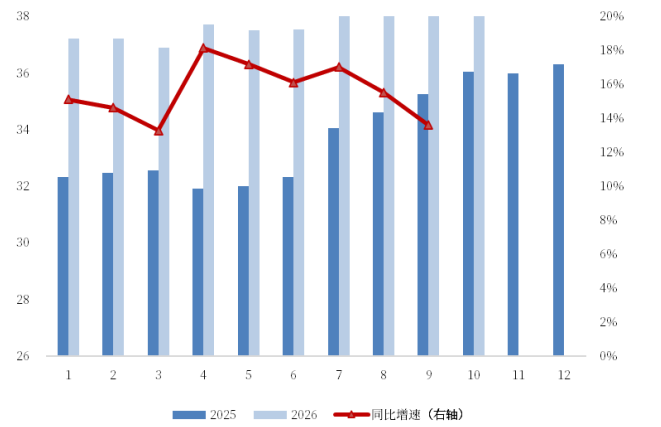
截至 2026 年 10 月 16 日，2026 年券商资管累计新发行份额 859.62 亿份，新成立基金 9759 只。2026 年 9 月共计新发资管产品 2383 只，同比+395.43%，共计市场份额 102.4 亿份，同比上涨 52.43%。截至 2026 年 10 月 16 日，基金市场份额 33.75 万亿份，实现基金规模 39.98 万亿元。

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 10 月 15 日，两融余额 25031.92 亿元，较上周末-564.68 亿元，10 月两融日均余额 25455 亿元，环比-3.53%；截止 10 月 16 日,市场质押股数 2,798.16 亿股,市场质押股数占总股本 4.89%,市场质押市值 24,047.82 亿元。

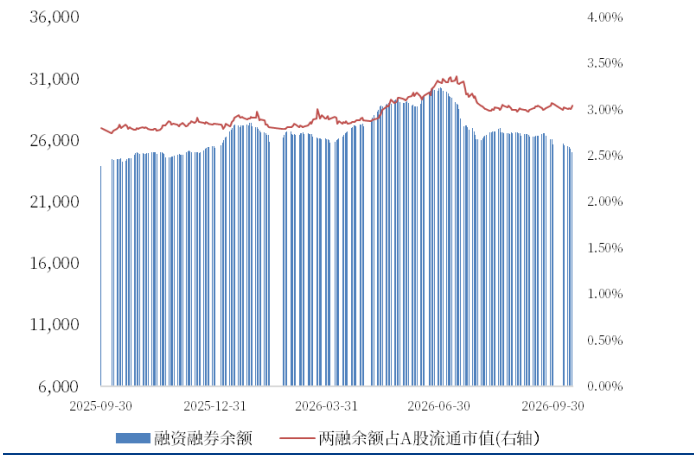
（五） 自营业务

截至 2026 年 10 月 16 日，沪深 300 年内下降 9.92%，中债总财富（总值）指数年

仅供内部参考，请勿外传！

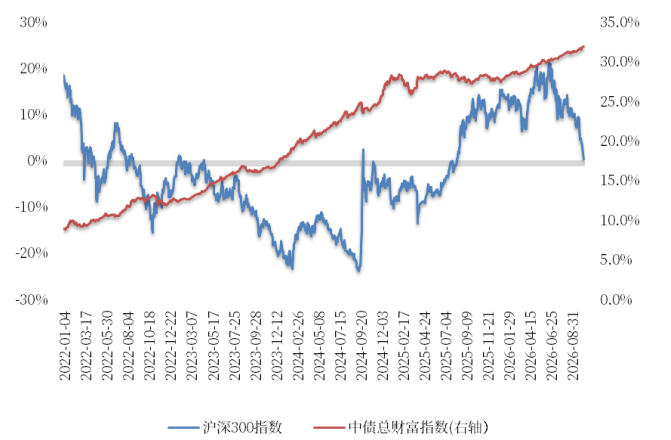
内上涨 3.30%。本周股票市场下行，债券市场上行。

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



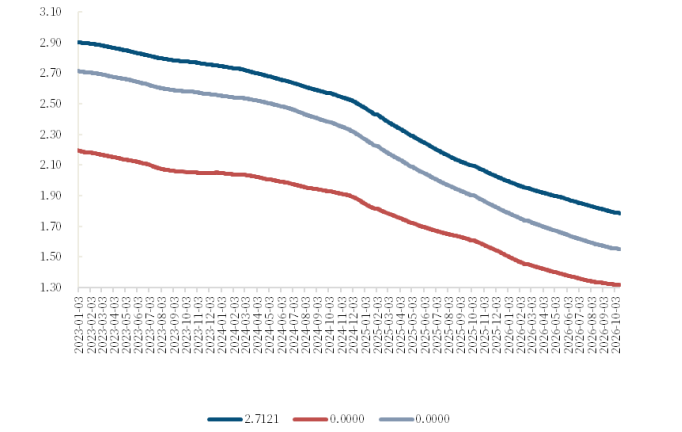
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

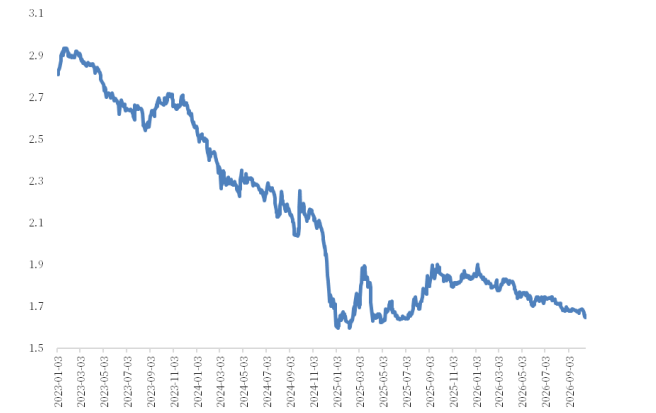
截至 2026 年 10 月 16 日，10 年期债券到期收益率为 1.6480%，环比-3.69BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.7851%，环比-0.39BP。

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 8 月，保险公司总资产为 44.57 万亿元，环比+1.16%，同比+11.10%。其中人身险公司总资产 39.39 万亿元，环比+1.28%，同比+11.86%，占总资产的比重为 88.38%；财产险公司总资产 3.36 万亿元，环比+0.17%，同比+5.61%，占总资产的比重为 7.54%。

表1 2026 年 8 月末保险资产规模及变化

仅供内部参考，请勿外传！

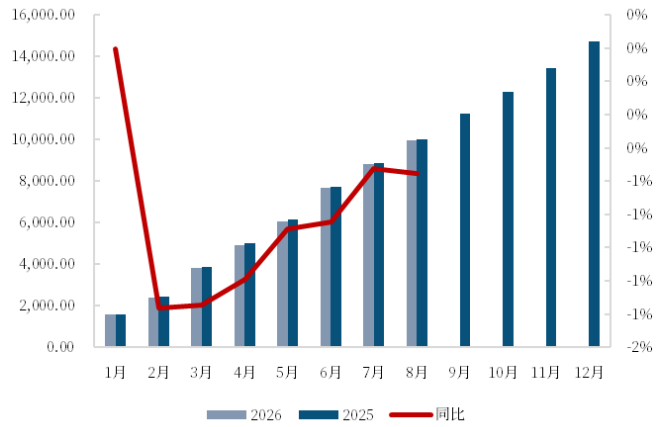
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	393,869	33,600	8,617	1,484	445,655
环比变化	1.28%	0.17%	-1.03%	1.20%	1.16%
同比变化	11.86%	5.61%	2.08%	8.24%	11.10%
占比	88.38%	7.54%	1.93%	0.33%	
占比环比变化	0.11%	-0.07%	-0.04%	0.00%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

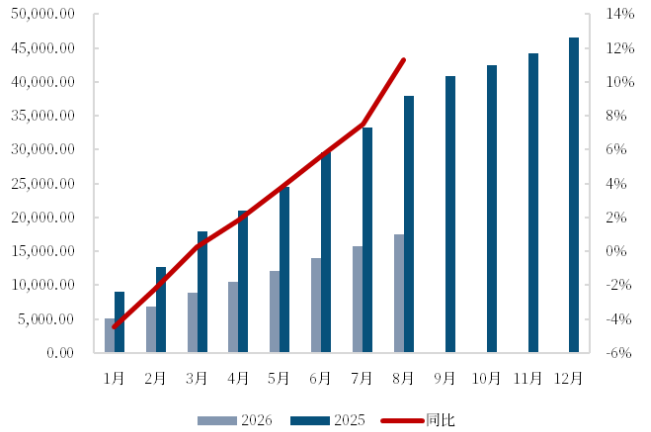
原保费收入：2026 年 8 月，全行业共实现原保险保费收入 48191.63 亿元，同比+0.40%。其中，财产险业务原保险保费收入 9,944.86 亿元，同比-0.55%；人身险原保费收入 17,563.40 亿元，同比+11.32%。

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

- 10 月 15 日，二十国集团（G20）在泰国曼谷召开今年第三次 G20 财长和央行行长会议。中国人民银行行长潘功胜出席会议并发言表示，中国经济高质量发展延续向好态势，金融市场平稳运行，经济长期向好的基本面与支撑条件没有改变。中国人民银行将继续实施好适度宽松的货币政策，为中国经济稳定增长和金融市场的平稳运行营造良好的货币金融环境。
- 10 月 16 日，中国人民银行行长潘功胜在出席国际货币基金组织/世界银行年会期间应约会见了欧盟委员会经济与生产力委员东布罗夫斯基斯、欧洲中央银行行长拉加德和欧元集团主席皮埃拉卡基斯，就中欧宏观经济金融政策、中欧货币金融合作

等议题进行了交流。

2、公司公告

中金公司（601995）：关于公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司的 A 股换股实施公告

2026 年 10 月 15 日，中金公司发布公告，东兴证券（601198）与信达证券（601059）A 股股票自 2026 年 10 月 19 日起终止上市，账户将不再显示原股票。中金公司新增股份完成登记后，原股东账户将显示中金公司 A 股，市值同步体现。东兴证券 A 股股东按 1:0.4376 比例换股，信达证券 A 股股东按 1:0.5210 比例换股，均以中金公司 A 股为对价。换股股权登记日为 2026 年 10 月 16 日，登记在册股东所持股票将自动转换为中金公司股票。

信达证券（601059）：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司的 A 股换股实施的提示性公告

2026 年 10 月 15 日，信达证券发布公告，信达证券 A 股将于 2026 年 10 月 19 日终止上市，全体 A 股股东按 1:0.5210 比例换股为中金公司 A 股股票。换股股权登记日为 2026 年 10 月 16 日，登记在册股东所持信达证券股票将自动转换为中金公司股份，尾数不足 1 股部分按小数尾数排序+随机分配机制处理。信达证券全部资产、负债、合同、人员及子公司股权自交割日起由中金公司承继，法人资格将注销。

东兴证券（601198）：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司的 A 股换股实施的提示性公告

2026 年 10 月 15 日，东兴证券发布公告，东兴证券 A 股股票将于 2026 年 10 月 19 日起终止上市，换股实施股权登记日为 2026 年 10 月 16 日。登记在册的股东所持股票将按比例转换为中金公司 A 股，但换股后股份需为整数，尾数部分按小数大小排序或随机分配，可能影响个别股东最终持股数量。本次合并的换股比例为 1:0.4376，即每 1 股东兴证券 A 股股票可换取 0.4376 股中金公司 A 股股票。

国泰海通（601211）：关于向专业投资者公开发行永续次级债券获得中国证券监督管理委员会注册批复的公告

2026 年 10 月 14 日，国泰海通发布公告，中国证监会同意国泰海通证券股份有限公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 450 亿元的永续次级债券。本次注册批复文号为证监许可〔2026〕2718 号，自同意注册之日起 24 个月内有效，公司可在有效期内分期发行。

东方财富（300059）：东方财富证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种一）本息兑付暨摘牌的公告

仅供内部参考，请勿外传！

2026 年 10 月 15 日，东方财富发布公告，2024 年 10 月，东方财富证券发行“24 东财证券 07”公司债券（品种一），规模 43 亿元，票面利率 2.35%，期限 2 年，起息日为 2024 年 10 月 15 日，兑付日为 2026 年 10 月 15 日，每年付息一次。债券于深圳证券交易所上市，代码 148940.SZ。2026 年 10 月 15 日，该债券本金 43 亿元及 2025 年 10 月 15 日至 2026 年 10 月 14 日期间的利息已全额兑付完毕，债券完成摘牌，相关义务已全部履行。本次兑付未涉及展期、提前偿还或违约情形，按期完成本息支付，体现发行人流动性管理与偿债能力稳定。



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